



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2011

02 | 2011

03 | 2011

04 | 2011

05 | 2011

06 | 2011

07 | 2011

08 | 2011

09 | 2011

10 | 2011

11 | 2011

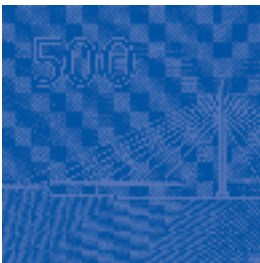
12 | 2011

KUUKAUSIKATSAUS KESÄKUU



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS KESÄKUU 2011

Vuonna 2011
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 100 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2011

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 8.6.2011 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkójulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

Talouskehitys euroalueen ulkopuolella
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat
Hinnat ja kustannukset
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat
Julkisen talouden kehitys
Euroalueen talousnäkyymiä koskeva
eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot

Kehikot:

1. Inflaatio euroalueella ja Yhdysvalloissa
Phillips-käyrän pohjalta **12**
2. Kokemuksia makrotaloudellisesta
sopeuttamisesta Baltian maissa **17**
3. Lavean rahan määrän kasvu
euroalueella ja aiemmin kertyneen
likviditeetin purkaantuminen **34**
4. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset
operaatiot 9.2.2011–10.5.2011 **42**
5. Euroalueen tuotantokuiluja koskevien
arvioiden vertailua muihin
suhdanneindikaattoreihin **71**
6. Euroalueen maksutaseen kehitys
maaliskuuhun 2011 saakka **77**
7. Päteekö Okunin laki jälleen?
Euroalueen tuotannon ja työttömyyden
viimeaikainen kehitys **84**
8. Suuret pitempiaikaiset perusylijäämät
EU-maissa aiempina vuosina **94**
9. Maailmanlaajuisen rahoitus- ja
talouskriisin vaikutukset julkiseen
talouteen Keski- ja Itä-Euroopassa **96**
10. Korkoja, valuuttakursseja,
raaka-aineiden hintoja ja
finanssipolitiikkaa koskevat tekniset
oletukset **99**
11. Muiden laitosten ennusteet **102**

5 EUROALUEEN TILASTOT

9 LIITTEET

- 9** Eurojärjestelmän rahapoliittiset
toimenpiteet **I**
- 28** TARGET-maksujärjestelmä
(Trans-European Automated Real-time
Gross settlement Express Transfer) system **V**
- 59** Euroopan keskuspankin julkaisuja
vuodesta 2009 **VII**
- 68** Sanasto **IX**
- 88**
- 99**

TI

I

V

VII

IX

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 9.6.2011 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Edellisen, 5.5.2011 pidetyn kokouksen jälkeen saadut tiedot vahvistavat, että havaittavissa on edelleen kokonaisinflaation kiihtymisen riskejä pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintakehityksen vuoksi. Rahan määrän trendikasvu elpyy vähitellen, ja likviditeetin määrä on edelleen suuri, mikä saattaa edistää hintapaineiden välittymistä euroalueella. Lisäksi tuoreimmat tiedot vahvistavat, että talouskasvu pohjimmiltaan jatkuu euroalueella. Samalla toimintaympäristöä leimaa yhä tavanomaista suurempi epävarmuus. Kaiken kaikkiaan rahapolitiikka tukee edelleen kasvua ja talouskehitystä. Hintavakauskäymään liittyy inflaation kiihtymisen riskejä, joten on syytä olla hyvin valppaana. EKP:n neuvosto toimii arvionsa perusteella päättäväisesti ja ajoissa, ja se ryhtyy kaikkiin tarvittaviin toimiin, jotta viimeaikaisesta hintakehityksestä ei pääse aiheutumaan laajalajaisia inflaatiopaineita. EKP:n neuvosto pyrkii edelleen päättäväisesti pitämään inflaatio-odotukset euroalueella tiukasti tavoitteen mukaisina (inflaatiouauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä). Vain siten rahapolitiikalla voidaan edelleen tukea talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista euroalueella.

EKP:n neuvosto päätti 9.6. myös, että perusrahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen mutta vähintään vuoden 2011 yhdeksännen pitoajanjakson loppuun eli 11.10.2011 saakka. Samaa huutokauppamennettelyä käytetään edelleen myös poikkeavalla maturiteetilla toteutettavissa eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa (maturiteettina yksi pitoajanjakso), joita toteutetaan niin kauan kuin on tarpeen mutta ainakin vuoden 2011 kolmannen neljänneksen loppuun asti. Poikkeavalla maturiteetilla toteutettavien operaatioiden kiinteänä korkona käytetään senhetkistä perusrahoitusoperaatioiden korkoa. Lisäksi päätettiin, että 27.7., 31.8. ja 28.9.2011 suoritettavat kolmen kuukauden pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot toteute-

taan kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näiden kolmen kuukauden rahoitusoperaatioiden kiinteänä korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta.

Kuten ennenkin on todettu, likviditeetin tarjontaa ja sen jakotapaa rahoitusoperaatioissa muutetaan tarpeen mukaan unohtamatta, että rahoitusmarkkinoiden vakavien jännitteiden yhteydessä toteutetut epätavanomaiset toimet on laadittu tilapäisiksi.

Taloudellisessa analyysissä todettiin, että euroalueen BKT kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vahvasti eli 0,8 % edellisestä neljänneksestä (kasvettuaan vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä 0,3 %). Tuoreiden tilasto- ja kyselytietojen perusteella euroalueen talous on kasvanut myös vuoden toisella neljänneksellä, tosin hitaammin. Syynä kasvun hidastumiseen on se, että ensimmäisen vuosineljänneksen vahva kasvu johtui osaksi erityistekijöistä, joiden vaikutus väistyy toisella neljännellä. On aihetta korostaa, että lyhyen aikavälin heilahtelusta huolimatta euroalueen talouden kasvuvire jatkuu. Maailmantalouden jatkuvan kasvun pitäisi edelleen tukea euroalueen vientiä. Samalla euroalueen yritysten vahva luottamus viittaa siihen, että yksityisen sektorin kotimainen kysyntä edistää talouskasvua yhä enemmän. Tässä auttavat myös kasvua edelleen tukeva rahapolitiikka ja rahoitusjärjestelmän toimivuuden parantamiseksi toteutetut toimet. Taseiden sopeuttamisprosessi useilla sektoreilla hidastanee kuitenkin talouskehitystä jonkin verran.

Arvio vastaa euroalueen talousnäkyviä koskevia eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2011 arvioita, joissa BKT:n vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 1,5–2,3 % vuonna 2011 ja 0,6–2,8 % vuonna 2012. Maaliskuisiin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluväliä vuodelle 2011 on tarkistettu ylöspäin. Vaihteluväli vuodelle 2012 on kutakuinkin ennallaan. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2011 arviot ovat jokseenkin samansuuntaiset kansainvälisten järjestöjen viimeaikaisten ennusteiden kanssa.



EKP:n neuvosto katsoo yhä talousnäkyymiin liittyvien riskien olevan kutakuinkin tasapainossa, kun toimintaympäristöä leimaa tavanomaista suurempi epävarmuus. Yhtäältä yritysten vahva luottamus saattaa tukea euroalueen kotimaista talouskehitystä odotettua voimakkaammin. Lisääntynyt ulkomainen kysyntä saattaa sekkin edistää kasvua ennakoitua vahvemmin. Toisaalta on mahdollista, että kasvu jää odotettua hitaammaksi, jos eräiden rahoitusmarkkinalohekojen jatkuvat jännitteet vaikuttavat euroalueen reaalitalouteen. Kasvu voi olla odotettua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että energian hinnat nousevat edelleen, protektionismi lisääntyy tai maailmantalouden tasapainottomuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli Eurostatin alustavan arvion mukaan toukokuussa 2,7 % (huhtikuussa 2,8 %). Viime kuukausien suhteellisen nopea inflaatio johtuu suureksi osaksi energian ja raaka-aineiden hintojen noususta. Inflaatiovauhti pysyy tulevina kuukausina todennäköisesti selvästi yli 2 prosentin. Pääasiassa energian ja raaka-aineiden hintakehityksestä aiheutuvia hintojen nousupaineita on nähtävissä myös tuotantoprosessin alkuvaiheessa. On edelleen ensiarvoisen tärkeää, että YKHI-inflaation kiihtymisestä ei aiheudu kerrannaisvaikutuksia hinta- ja palkkakehitykseen ja niiden myötä laaja-alaisia inflaatiopaineita. Inflaatio-odotusten on pysyttävä tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2011 arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,1–2,3 % vuonna 2012. Maaliskuusiin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluväliä vuodelle 2011 on tarkistettu ylöspäin pääasiassa energian hintojen nousun vuoksi. Vaihteluväli vuodelle 2012 on jonkin verran maaliskuusta kapeampi. On syytä muistaa, että arvioiden pohjana on useita puhtaasti teknisiä oletuksia mm. öljyn hinnasta, koroista ja valuuttakursseista. Oletuksena on eritoten, että öljyn hinta laskee jonkin verran ja lyhyet korot

nousevat markkinaodotusten mukaisesti. Kaiken kaikkiaan asiantuntija-arvioista välittyy näkemys, että inflaation viimeaikaisesta nopeutumisesta ei aiheudu laaja-alaisia inflaatiopaineita euroalueella.

Hintakehitysnäkyymiin liittyy keskipitkällä aikavälillä edelleen ennakoitua nopeamman inflaation riskejä. Inflaatio voi olla odotettua nopeampaa varsinkin, jos energian hinnat nousevat oletettua enemmän. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset saattavat olla oletettua suurempia, kun julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava. Myös kotimaiset hintapaineet voivat olla odotettua voimakkaampia kapasiteetin käyttöasteen noustessa euroalueella.

Rahatalouden analyysissä ilmeni, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 2,0 % (maaliskuussa 2,3 %). Huolimatta viimeaikaisesta lievästä vaihtelusta lavean rahan määrän kasvussa M3:n kasvu on edelleen nopeutunut viime kuukausien aikana. Yksityisen sektorin lainakannan vuotuinen kasvuvauhti nopeutui huhtikuussa hienokseltaan ja oli 2,6 % (maaliskuussa 2,5 %). Kaiken kaikkiaan rahan määrän trendikasvu elpyy vähitellen, ja ennen rahoitusmarkkinoiden jännitteitä kertyneen likviditeetin määrä on edelleen suuri, mikä saattaa edistää hintapaineiden välittymistä euroalueella.

M3:n eristä M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa ja muiden lyhytaikaisten talletusten kasvu nopeutui. Kehitys johtui osaksi näiden talletusten korkojen vähittäisestä noususta viime kuukausina. Tuottokäyrän jyrkkyys kuitenkin heikentää M3:n kasvua, sillä se vähentää likvidien omaisuuserien houkuttelevuutta sijoituskohteena verrattuna M3:n ulkopuolisiin pitempi-aikaisiin instrumentteihin, joista saa paremman tuoton. Saatavilla olevat tiedot tosin viittaavat siihen, että tämä heikentävä vaikutus saattaa olla väistymässä.

M3:n vastaeristä yritysten lainakannan kasvuvauhti nopeutui edelleen hienokseltaan ja oli huhtikuussa 1,0 % (maaliskuussa 0,8 %). Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti oli

huhtikuussa 3,4 % eli sama kuin kuukautta aiemmin. Tuoreimmat tiedot vahvistavat yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvun vahvistuneen edelleen vähitellen.

Pankkien taseiden koko on pysynyt kutakuinkin ennallaan viime kuukausina jonkinasteisesta vaihtelusta huolimatta. On tärkeää, että pankit lisäävät edelleen luotonantoa yksityiselle sektorille kysynnän kasvaessa. Pankkien tulisikin tarvittaessa turvautua tulorahoitukseen, tukeutua markkinoihin vahvistaakseen pääomapohjaansa entisestään tai käyttää täysimääräisesti hyväksien pääomituksen liittyvät valtion tukitoimet. Varsinkin sellaisten pankkien, joilla on vaikeuksia hankkia rahoitusta markkinoilta, on pikaisesti hankittava lisää pääomaa ja parannettava tehokkuuttaan.

EKP:n neuvosto siis päätti säännöllisten analyysiensä eli taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella jättää EKP:n ohjaukorot ennalleen. Edellisen, 5.5.2011 pidetyn kokouksen jälkeen saadut tiedot vahvistavat, että havaittavissa on edelleen kokonaisinflaation kiihtymisen riskejä pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintakehityksen vuoksi. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailun perusteella rahan määrän trendikasvu elpyy vähitellen. Likviditeetin määrä on edelleen suuri, mikä saattaa edistää hintapaineiden välittymistä euroalueella. Lisäksi tuoreimmat tiedot vahvistavat, että talouskasvu pohjimmiltaan jatkuu euroalueella. Samalla toimintaympäristöä leimaa yhä tavanomaista suurempi epävarmuus. Kaiken kaikkiaan rahapolitiikka tukee edelleen kasvua ja talouskehitystä. Hintavakaushälytys liittyy inflaation kiihtymisen riskejä, joten on syytä olla hyvin valppaana. EKP:n neuvosto toimii arvionsa perusteella päättäväisesti ja ajoissa, ja se ryhtyy kaikkiin tarvittaviin toimiin, jotta viimeaikaisesta hintakehityksestä ei pääse aiheutumaan laaja-alaisia inflaatiopaineita. EKP:n neuvosto pyrkii edelleen päättäväisesti pitämään inflaatio-odotukset euroalueella tiukasti tavoitteen mukaisina (inflaatiouauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä). Vain siten rahapolitiikalla voidaan edelleen tukea talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista euroalueella.

Finanssipolitiikan alalla kaikkien kansallisen talousarvion laadintaan osallistuvien tahojen on varmistettava, että talousarviot vuodelle 2012 tukevat vaatimusten mukaisesti luottamusta finanssipolitiikkaan. Euroopan komission tuoreimpien talousennusteiden ja vakausohjelmiin sisältyvien finanssipoliittisten suunnitelmien vertailu osoittaa, että useiden maiden tulisi vahvistaa budjettitavoitteitaan konkreettisilla vakauttamistoimilla, jotta liialliset alijäämät saadaan korjattua yhteisesti sovitussa aikataulussa. Rahoitusmarkkinoiden tämänhetkiset paineet huomioon ottaen on ratkaisevan tärkeää toteuttaa uskottavia julkisen talouden sopeuttamissuunnitelmia.

Samalla euroalueella on kiireesti toteutettava kunnianhimoisia ja kauaskantoisia rakenneuudistuksia, joilla lisätään huomattavasti kilpailukykyä, joustavuutta ja pitkän aikavälin kasvupotentiaalia. Kattavia talousuudistuksia tulisi toteuttaa nopeasti etenkin niissä maissa, joiden vaihtotaseen ja julkisen talouden alijäämä on suuri tai joiden kilpailukyky on heikentynyt. Hyödykemarkkinoilla on syytä harjoittaa tinkimättömästi kilpailua ja innovointia edistävää politiikkaa, jotta voidaan tukea tuottavuuden kasvua. Työmarkkinoilla etusijalle on asetettava työnteon kannustimien ja palkkajoukon tehostaminen sekä työmarkkinoiden jäykkyyksien poistaminen.

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Taloudellinen toimeliaisuus on edelleen vilkastunut nopeasti ja entistä selvemmin omin voimin samalla, kun rahoitusehdot kaikkialla maailmassa paranevat. Globaalin talouskasvun nopeus on kuitenkin viime kuukausina jonkin verran maltillistunut. Suhdannelanteessa on kuitenkin edelleen alueellisia eroja. Maailmankaupan kasvu jatkui vuoden muutamien ensimmäisten kuukausien aikana vahvana. Inflaatiopaineet pysyvät voimakkaina pääasiassa raaka-aineiden hinnannousun vuoksi. Inflaatiopaineet ovat suurempia kehittyvissä kuin kehittyneissä talouksissa, koska kehittyvien talouksien kapasiteettirajoitteet kasvavat ja niissä raaka-aineiden osuus kaikista hankinnoista on suurempi.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

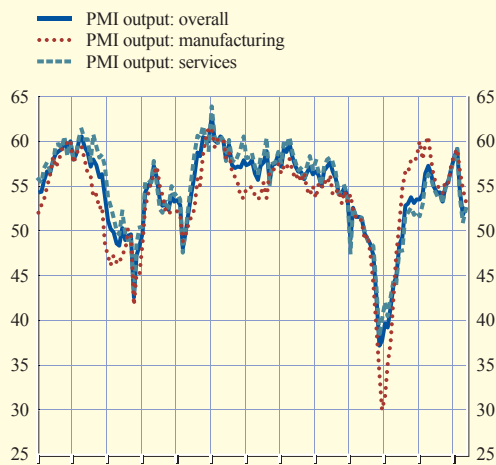
Maailmantalouden toimeliaisuus vilkastuu edelleen nopeasti, ja tämä kehitys jatkuu entistä selvemmin omalla painollaan, kun rahoitusehdot kaikkialla maailmassa paranevat. Uusimpien kyselytulosten mukaan maailman talouskasvu on viime aikoina kuitenkin jonkin verran maltillistunut vuoden vaihteen huippuluvuista. Suhdannelanteessa on kuitenkin edelleen alueellisia eroja. Kehittyneissä talouksissa luonnonmullistusten vaikutukset, tarve tehostaa julkisen talouden tervehdyttämistä ja yksityistalouksien taseiden jatkuva tasapainottaminen ovat hillinneet kasvua. Esimerkiksi Yhdysvalloissa talouden elpymisvauhti on pysynyt melko maltillisena maailmanlaajuisesta rahoituskriisistä aiheutuneen laman syvyyden vuoksi. Yhdysvalloissa yksityisen kotimaisen kysynnän osuus talouskasvua vauhdittavana tekijänä on kuitenkin kasvanut. Itä-Japanissa tapahtuneen suuren maanjäristyksen vuoksi Japanin talous supistui lyhyellä aikavälillä voimakkaasti, mutta maailmanlaajuiset heijastusvaikutukset jäävät melko vähäisiksi, jos tärkeimpien globaalien toimitusketjujen toiminta ei häiriinny merkittävästi. Isossa-Britanniassa talouskasvu jarrutti vuodenvaihteen huono sää, ja budjettirajoitteiden vuoksi kasvu on sittemmin ollut melko hidasta. Sen sijaan kehittyvissä talouksissa toimeliaisuus on jatkunut vilkkaana. Ylikuumenemispaineet ovat edelleen todellisia erityisesti Aasiassa, vaikka kasvua pyritään hillitsemään entistä tiukemmalla raha- ja talouspolitiikalla. Latinalaisessa Amerikassa raaka-aineiden korkeat hinnat tukevat edelleen vahvaa talouskasvua.

Maailmantalouden kasvuvauhti on uusimpien kyselytulosten mukaan hidastumassa. Koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi (PMI) elpyi hieman toukokuussa laskettuaan selvästi kuukautta aiemmin. Indeksien arvo 52,6 ylittää talouskasvun ja taantumien välisen rajan 50, mutta se jää selvästi jälkeen tämän vuoden ylimmästä arvosta 59,1, jonka se saavutti helmikuussa. Vaikka indeksi osoittaa maailmanlaajuisen teollisuustuotannon kasvuvauhdin yhä hidastuneen toukokuussa, palvelusektori on sen mukaan elpynyt hieman edellisessä kuussa tapahtuneen selvän laskun jälkeen (ks. kuvio 1). PMI-indeksin osoittama talouskasvun hidastuminen viime kuukausina johtui pääasiassa Japanin tuotannon jyrkistä supistumisista ja kasvunopeuden laantumisesta Yhdysvalloissa. Kaikkien toimialojen uusien tilauksia mittaava maailmanlaajuinen indeksi oli toukokuussa 53,0, kun se oli ollut vuoden kahtena ensimmäisenä kuukautena yli 58. Näin ollen uusien liiketoimintojen kasvu näyttää myös hidastuneen.

Maailmankauppa kasvoi vuoden muutamien ensimmäisten kuukausien aikana edelleen suhteellisen vakaasti. Kolmen kuukauden jaksoissa tarkasteltuna maailmankaupan määrä kasvoi maaliskuuhun 2011 päättyneenä jaksena 3,6 %, mikä osoittaa vahvan kasvusuuntauksen jatkuvan. Uusin kasvu johtuu suurimmaksi osaksi ulkomaankaupan voimakkaasta lisääntymisestä Yhdysvalloissa ja Aasiassa sekä Keski- ja Itä-Euroopassa. Tämä kasvu tasoitti selvästi Japanin ulkomaankaupan romahduksen maanjäristyksen jälkeen sekä Afrikan ja Lähi-idän viennin vähenemisen. Kyselytutkimuksiin perustuvat indikaattorit osoittavat, että vaikka maailmankaupan kasvuvauhti on jonkin verran laantunut, se hidastui maailmantalouden kasvua vähemmän. Uusia vientitilauksia koskeva PMI-indeksi oli toukokuussa 52,4, kun se oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ollut keskimäärin 55,6.

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi

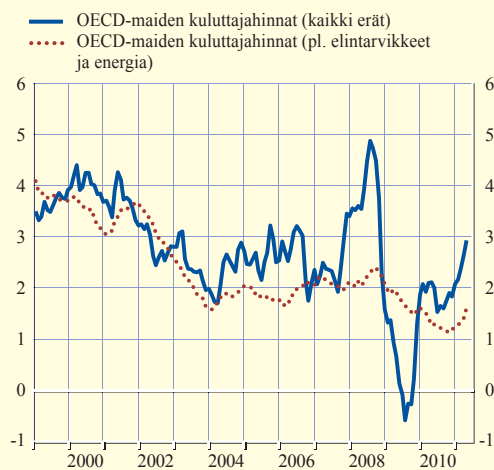
(kuukausihavaintoja, diffuusioindeksi)



Lähde: Markit.

Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



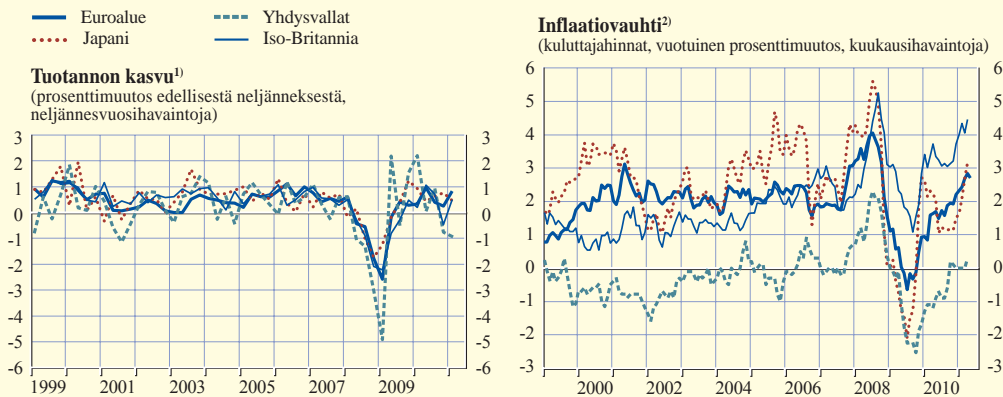
Lähde: OECD.

Maailmanlaajuinen kokonaisinflaatio kiihtyi edelleen, sillä tuotantoketjun hintapaineet kasvoivat lähinnä korkeiden raaka-ainehintojen vuoksi. Vaikka uusimmat kyselytulokset osoittavat maailmanlaajuisten inflaatiopaineiden jonkin verran laantuneen raaka-ainehintojen laskettua ja toimeliaisuuden kasvuvauhdin hidastuttua, tuotantopanosten hintoja kuvaava yleinen PMI-indeksi oli toukokuussa edelleen 63,2. Tämä luku on selvästi suurempi kuin tämän indikaattorin pitkän aikavälin keskiarvo, mutta kuitenkin vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen tasoa 66,3 alempi. Kehittyneissä talouksissa inflaatioluvut nousivat tasaisesti vuoden 2010 jälkipuoliskolla ja edelleen vuonna 2011, mikä johtui suurimmaksi osaksi öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta. OECD-alueen kuluttajahinnat nousivat huhtikuussa 2011 vuositasolla 2,9 %, kun ne olivat nousseet maaliskuussa 2,7 %. Inflaatiovauhti on nyt nopeimmillaan sitten lokakuun 2008 (ks. kuvio 2). Samaan aikaan ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu inflaatio nopeutui 1,6 prosenttiin. Kehittyneissä maissa ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu inflaatio on siis kokonaisinflaatiota hitaampaa. Tämän arvioidaan johtuvan useimmissa maissa edelleen vallitsevasta käyttämättömästä kapasiteetista ja hitaasta palkkakehityksestä. Nopeasti kasvavissa markkinatalouksissa sen sijaan inflaatiopaineet ovat olleet suuret. Maaliskuussa vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli kehittyneissä talouksissa kiihtynyt keskimäärin noin 6,5 prosenttiin kapasiteettirajoitteiden lisääntymisen ja raaka-ainehankintojen kustannusosuuden suuremman painon vuoksi.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talouden elpyminen jatkuu, mutta hitaampana kuin vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Yhdysvaltalaisen Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toinen arvio vahvisti BKT:n kasvaneen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä alustavien arvioiden mukaisesti vuositasolle korotettuna 1,8 %, kun kasvuvauhti oli ollut vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 3,1 %. Kasvun taustalla olevat tekijät olivat kuitenkin vaihtuneet. Edelliseen neljännekseen verrattuna hidastunut kasvu johtuu kotitalouksien kulutuskysynnän huomattavasta hidastumisesta, mutta rakenteellisten investointien väheneminen jäi hieman maltillisemmaksi. Julkisen kulutuksen jyrkkä supistuminen vahvistettiin. Myös tuonnin ja viennin määrää on korjattu huomattavasti aiempaa suuremmaksi, mutta niiden vaikutus nettovientiin on edelleen negatiivinen. BKT:n kasvua tuki edelleen entistäkin myönteisempi varastojen kertyminen.

Kuvio 3. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

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

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

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui maaliskuun 2,7 prosentista huhtikuun 3,2 prosenttiin. Tämä kasvu johtui pääasiassa energian hinnannousun kiihtymisestä edelleen 19,0 prosenttiin eli vuoden 2010 alun tasolle. Vähäisemmässä määrin inflaatiota nopeutti myös elintarvikkeiden hinnannousu (3,2 %). Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio nopeutui vuositasolla suhteellisen vähän. Se oli huhtikuussa 1,3 % oltuaan maaliskuussa 1,2 %. Asumiskustannusten kehitys hidastaa edelleen kokonaisinflaatiota, kun ilman asumista laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli huhtikuussa 4,2 %.

BKT:n kasvun viimeaikaisen hidastumisen odotetaan jäävän väliaikaiseksi ja elpymisen odotetaan jatkuvan vaikkakin hitaampana kuin aiempina elpymisjaksoina. Elpymistä edistävät lyhyellä aikavälillä todennäköisesti maltillinen kehitys työmarkkinoilla ja kasvua tukeva raha- ja finanssipolitiikka yhdessä entistä suotuisampien rahoitusehtojen kanssa. Toisaalta asuinrakentamisen ja asuntojen hintojen kehitys pysyy todennäköisesti heikkoina vielä jonkin aikaa, minkä vuoksi niiden odotetaan jarruttavan elpymistä. Joidenkin tilapäisten finanssipoliittisten toimien tukivaikutuksen hiipuminen saattaa myöhemmin jossain määrin hidastaa talouskasvua. Myös nykyiset keskustelut jokin aika sitten saavutetun velkakaton nostamisesta saattavat aiheuttaa lisää epävarmuutta tai johtaa uusiin julkisten menojen leikkauksiin, mikä vähentää entisestään finanssipolitiikan myönteisiä vaikutuksia. Yleisesti katsoen julkisen talouden keskipitkän aikavälin näkymät ovat edelleen huolestuttavat. Energian ja elintarvikkeiden kallistumisesta johtuva paine kuluttajahintoihin saattaa olla heikkenemässä. Pieni mutta jatkuva pohjainflaation kiihtyminen viittaa kuitenkin siihen, että kasvavat kustannukset nostavat edelleen hintoja samalla, kun talouden elpyminen nopeutuu (ks. myös kehikko 1).

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) päätti 27.4.2011 pitämässään kokouksessa jättää federal funds –koron tavoitevaihteluvälin ennalleen 0–0,25 prosenttiin. Avomarkkinakomitea päätti myös jatkaa arvopapereiden ostamista marraskuussa 2010 ilmoittamallaan tavalla. Kuten avomarkkinakomitean järjestäytymiskokouksen jälkeisessä lehdistötilaisuudessa todettiin, FOMC odottaa edelleen, että taloustilanne ja resurssien vähäinen käyttö, maltillinen inflaatiokehitys ja vaakaat inflaationäkymät todennäköisesti mahdollistavat federal funds -koron pitämisen poikkeuksellisen alhaisena pitkälle tulevaisuuteen.

INFLAATIO EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA PHILLIPS-KÄYRÄN POHJALTA

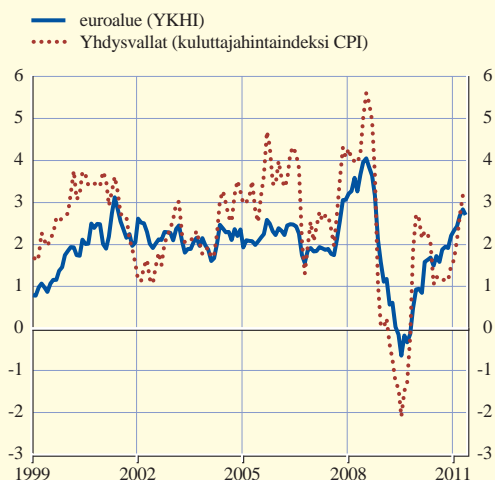
Viime vuosina sekä euroalueen että Yhdysvaltain inflaatiokehityksessä on näkynyt selvästi raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen vaikutus. Alueiden inflaatiokehityksessä oli kuitenkin eroja, sillä raaka-aineiden hintojen lopullinen vaikutus on erilainen eri talouksissa ja kotimaiset hintapaineet vaihtelevat taloustilanteen mukaan. Tässä kehikossa selitetään viimeaikaiseen inflaatiokehitykseen vaikuttaneiden perustekijöiden – kuten inflaatio-odotusten, talouden hukkakapasiteetin ja raaka-aineiden hintojen – vaikutusta Phillips-käyrän avulla.

Viimeaikainen inflaatiokehitys ja tärkeimmät siihen vaikuttaneet hinnat

Kokonaisinflaation kehitys on ollut viime vuosina samansuuntaista euroalueella ja Yhdysvalloissa. Vuoden 2008 puolivälissä inflaatio oli molemmilla alueilla nopeaa (euroalueella 4,0 % ja Yhdysvalloissa 5,5 %) mutta hidastui sitten nopeasti, ja vuoden 2009 puolivälissä hintataso jo laski (euroalueella -0,6 % ja Yhdysvalloissa noin -2 %). Sittemmin inflaatio on taas nopeutunut sekä euroalueella että Yhdysvalloissa, ja vuoden 2011 keväällä inflaatiovauhti oli molemmissa noin 3 % (ks. kuvio A). Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kohotessa energian ja elintarvikkeiden hintakehitys kiihdytti kokonaisinflaatiota merkittävästi: molemmissa talouksissa noin 90 % inflaation kiihtymisestä heinäkuun 2009 aallonpohjan jälkeen johtui elintarvikkeiden ja etenkin energian hintojen noususta. Energian hintakehityksen vaikutus oli yli 80 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu inflaatio on sekin nopeutunut kumpaisessakin taloudessa aivan viime kuukausina noin 1,5 prosenttiin (ks. kuvio B).

Kuvio A. Kuluttajahintainflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

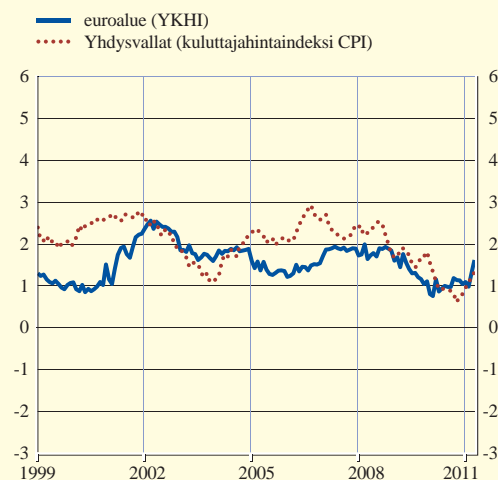


Lähteet: Eurostat ja Yhdysvaltain tilastoviranomainen (Bureau of Labor Statistics).

Huom. Tuoreimmat havainnot huhtikuulta 2011 (Yhdysvallat) ja toukokuulta 2011 (euroalue).

Kuvio B. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)



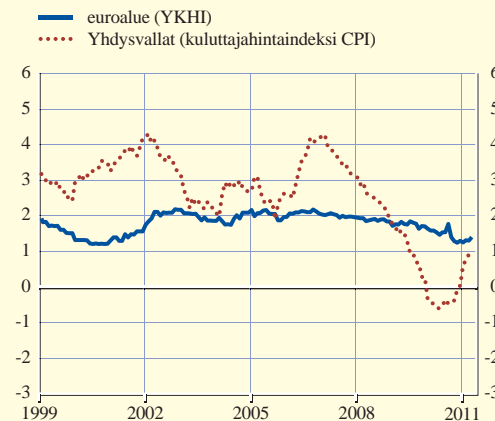
Lähteet: Eurostat ja Yhdysvaltain tilastoviranomainen (Bureau of Labor Statistics).

Huom. Tuoreimmat havainnot huhtikuulta 2011.

Vuosien 2008 ja 2009 aikana ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu inflaatiovauhti hidastui Yhdysvalloissa selvästi enemmän kuin euroalueella. Huomattava osa erosta selittyy asuntojen vuokrakehityksellä (ks. kuvio C). Yhdysvalloissa vuokrien osuus inflaatiosta on pienentynyt selvästi, sillä asuntomarkkinoiden tilanne on ollut heikko vuodesta 2007 lähtien, ja vuokrien inflaatiota nopeuttava vaikutus on alkanut taas vahvistua vasta aivan viime kuukausina. Euroalueella taas asuntojen vuokrien nousu heikkeni samana ajanjaksona paljon hitaammin ja vähemmän. Asuntojen vuokrat vaikuttivat Yhdysvaltain inflaatioon voimakkaasti myös sen vuoksi, että niillä on huomattava painoarvo sikäläisessä kuluttajahintaindeksissä. Yhdysvalloissa kuluttajahintaindeksin vuokraerään vaikuttaa todellisten vuokrien lisäksi myös omistusasuminen (arviovuokra). Näiden hintojen vaikutus kuluttajahintaindeksiin on Yhdysvalloissa yhteensä 31 %. Euroalueen YKHI-indeksissä taas vuokrien paino on 6 %, ja ainoastaan todelliset vuokrat otetaan huomioon.

Kuvio C. Kuluttajahintainflaatio – asuntojen vuokrat

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja Yhdysvaltain tilastoviranomainen (Bureau of Labor Statistics).

Huom. Tuoreimmat havainnot huhtikuulta 2011.

Phillips-käyrään pohjautuva analyysi

Phillips-käyrä tarjoaa yksinkertaistetun mutta yleisesti käytetyn välineen inflaatioprosessiin vaikuttavien tekijöiden arvioimiseen.¹ Tätä kehikkoa varten kokonaisinflaation kehitystä vuodesta 1991 eteenpäin on mallinnettu yksinkertaistettua määritelmää käyttäen, ja mukana on useita selittäviä tekijöitä: 1) Kyselytutkimuksista saadut viiden vuoden inflaatio-odotukset kuvaavat keskimääräistä inflaatiota. 2) Aiemman inflaation avulla saadaan tietoa inflaatioprosessin sitkeydestä. 3) Tuotantokuilun avulla mitataan hukkakapasiteettia.² 4) Tarjontapuolen vaikutuksia mitataan öljyn hintakehityksen avulla. Arviot on tarkoitettu lähinnä havainnollistamaan kehitystä, eli niihin perustuvaa inflaatiokehityksen tarkastelua ei voi rinnastaa kattavaan analyysiin, jossa otettaisiin huomioon kaikki näiden talouksien inflaatioon vaikuttavat tekijät. Esimerkiksi asuntojen vuokriin usein vaikuttavia erityistekijöitä ei ole mallinnettu erikseen, vaan ne jäisivät osaksi virhetermiä.

Kuvioissa D ja E on eritelty eri tekijöiden vaikutus Yhdysvalloissa ja euroalueella viime vuosina. Vaikutuksessa yhdistyvät kunkin tekijän vuorovaikutuksen voimakkuutta suhteessa ilmentävä kerroin sekä itse tekijän muutoksen suuruus. Erittely vahvistaa, että energian hintakehityksellä on ollut vahva vaikutus kokonaisinflaatioon molemmissa talouksissa. Energian hinta vaikuttaa jokseenkin enemmän Yhdysvalloissa, missä talouden energiariippuvuus on suurempi ja välillinen polttoaineverotus kevyempi.³ Tulosten perusteella myös tuotantokuilun vaikutus inflaatioon olisi

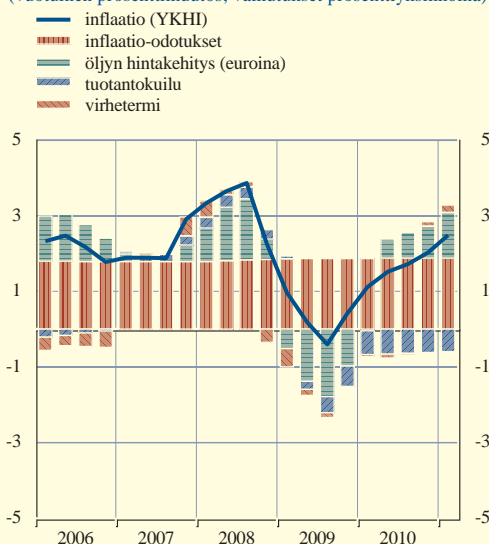
1 Ks. syyskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Talouselämyksen ja inflaatiovahdin välinen yhteys euroalueella”.

2 Talouden hukkakapasiteetin mittaamistapa on käsitelty tämän Kuukausikatsauksen kehikossa ”Euroalueen tuotantokuilua koskevien arvioiden vertailua muihin talousindikaattoreihin”.

3 Ks. esim. R. Barrell, S. Kirby ja I. Liadze, ”The Oil Intensity of Output”, National Institute Economic Review, nro 205, National Institute of Economic and Social Research, heinäkuu 2008.

Kuvio D. Euroalueen inflaatiokehitys

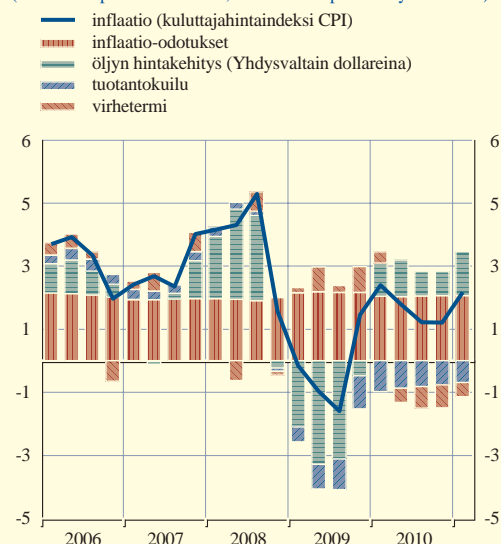
(vuotuinen prosenttimuutos; vaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähde: Yhdysvaltain tilastoviranomaisen, Consensus Economicsin ja Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskemat. Huom. Tuoreimmat havainnot vuoden 2011 ensimmäiseltä neljännekseltä.

Kuvio E. Yhdysvaltain inflaatiokehitys

(vuotuinen prosenttimuutos; vaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähde: Yhdysvaltain tilastoviranomaisen, Consensus Economicsin ja Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskemat. Huom. Tuoreimmat havainnot vuoden 2011 ensimmäiseltä neljännekseltä.

ollut Yhdysvalloissa jonkin verran suurempi kuin euroalueella.⁴ Ensinnäkin Yhdysvalloissa tuotantokuilun on arvioitu kriisin jälkeen olevan suurempi kuin euroalueella, ja toiseksi myös tuotantokuilun kerroin on Yhdysvalloissa suurempi, eli inflaation oletetaan reagoivan Yhdysvalloissa talouden hukkakapasiteetin muutoksiin nopeammin ja voimakkaammin. Erittelystä nähdään myös, että inflaatio-odotukset vaikuttavat merkittäväällä tavalla inflaation pysymiseen lähellä kahda prosenttia molemmissa talouksissa. Arvioitujen kertoimien perusteella inflaatio-odotukset ja aiempi inflaatiokehitys saattavat kuitenkin vaikuttaa inflaatioon jossain määrin eri tavoin näissä kahdessa taloudessa.⁵ Inflaatio-odotusten kerroin on Yhdysvalloissa suurempi kuin euroalueella, kun taas viivästyneiden inflaatiovaikutusten kerroin on suurempi euroalueella. Euroalueella inflaatio vaikuttaa siis sitkeämmältä kuin Yhdysvalloissa.⁶

Virhetermien analysointi tässä yksinkertaistetussa Phillips-käyrään perustuvassa mallissa kertoo, että inflaatio oli Yhdysvalloissa vuosina 2010–2011 hieman hitaampaa kuin olisi voinut odottaa. Euroalueen inflaatio sen sijaan oli suunnilleen Phillips-käyrästä saadun arvion mukainen. Virhe-

4 Arvioinnin tulosten perusteella tuotantokuilun muutokset vaikuttavat tarkasteltavissa talouksissa lyhyellä aikavälillä eri tavoin, mutta koska tässä kehikossa käytetyn määritelmän mukaan aiemman inflaatiokehityksen merkitys on euroalueella suurempi, myös tuotantokuilun kohdistuvien sokkien vaikutukset kestävät euroalueella kauemmin. Jos inflaation suhteellisuus tarkasteltavilla talousalueilla otetaan huomioon, kumulatiivinen vaikutus pitemmän ajan kuluessa on molemmissa talouksissa suhteellisen samankaltainen.

5 Arvioita laadittaessa otettiin alun perin huomioon sekä aiempi inflaatio (viivästyneet vaikutukset) että inflaatio-odotukset, mutta aiemman inflaatiokehityksen vaikutus poistettiin kuvioista havainnollisuuden vuoksi laskemalla muiden tekijöiden vaikutus rekursiivisesti (ottaen huomioon, että aiemmassa inflaatiossa ovat mukana tuotantokuilun, raaka-aineiden hintojen ja inflaatio-odotusten aiemmat muutokset).

6 Ks. esim. I. Angelonin, L. Aucremannen, M. Ehrmannin, J. Galin, A. Levinin ja F. Smetsin raportti ”Inflation persistence in the euro area: preliminary summary of findings” EKP:n joulukuussa 2004 järjestämässä konferenssissa ”Inflation Persistence in the Euro Area” sekä B. Barkbu, V. Cassino, A. Gosselin-Lotz, ja L. Piscitelli, ”The New Keynesian Phillips Curve in the United States and the euro area: aggregation bias, stability and robustness”, Working Paper Series, Nro 285. Englannin pankki, joulukuun 2005.

termin negatiivisuus Yhdysvaltojen kohdalla saattaa liittyä osittain edellä kuvattuun asuntojen vuokrakehityksen inflaatiota hidastavaan vaikutukseen.

Kaiken kaikkiaan Phillips-käyrään perustuva analyysi auttaa ymmärtämään, miksi Yhdysvaltain ja euroalueen inflaatiiovauhdit reagoivat eri tavoin samantyyppisiin häiriöihin. Täsmälliset luvut (kuten kuvioissa D ja E) vaihtelevat mallista riippuen, mutta niiden pohjalta voidaan tehdä yleisempiä päätelmiä. Yhdysvalloissa inflaatio näyttäisi reagoivan öljyn hinnan ja tuotantokuilun muutoksiin voimakkaammin kuin euroalueella. Samalla tarkastelu vahvistaa, että inflaatio on euroalueella sitkeämpää ja että on tärkeää pitää rahapolitiikalla keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset hintavakauden määritelmän mukaisina.

JAPANI

Japanissa julkaistut tuoreimmat tiedot vahvistavat, että Itä-Japanin maaliskuinen suuri maanjäristys ja sitä seurannut tsunami vaikuttivat vakavasti ja välittömästi maan talouteen. Virallisten hallitusläheteiden ensimmäisten alustavien tietojen mukaan BKT supistui vuosineljänneksellä 0,9 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Lasku oli suurempi kuin markkinat olivat odottaneet. Edellisellä neljänneksellä lasku oli ollut 0,8 % (korjattu aiemmasta luvusta 0,3 %). Tämä merkitsee kahta peräkkäistä negatiivisen kasvun vuosineljänneksistä Japanin taloudessa. Viimeaikaisten tapahtumien vuoksi yksityisen sektorin varastojen määrä supistui rajusti, mikä oli suurin kasvua heikentävä tekijä (-0,5 prosenttiyksikköä). Lisäksi yksityinen kulutus pieneni 0,6 % ja yksityisten yritysten investoinnit supistuivat 0,9 % (näiden korjattu kasvu edelliseltä neljännekseltä oli 0,1 %). Lisäksi nettovienti vaikutti negatiivisesti kasvuun (-0,2 prosenttiyksikköä), kun tuonti lisääntyi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vientiä nopeammin (tuonti kasvoi 2,0 % ja vienti 0,7 %). Vaikka viimeaikaisten tapahtumien odotetaan toisella vuosineljänneksellä edelleen vaikuttavan negatiivisesti talouskasvuun, aiemmista luonnonmullistuksista saadut kokemukset viittaavat siihen, että jälleenrakennustarpeet ja toimitusten tilanteen palautuminen vähitellen normaaliksi alkavat todennäköisesti tukea taloudellista toimeliaisuutta tämän vuoden jälkipuoliskolla. Japanin talousnäkömät ovat huomattavan epävarmat, mikä liittyy osittain sähkönjakelun puutteiden laajuuteen ja kestoon, toimitusketjujen häiriöihin sekä poliittisten toimenpiteiden mitoittamiseen ja ajoittamiseen.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui huhtikuussa 0,3 prosenttiin, kun se oli pysynyt maaliskuussa muuttumattomana. Ilman tuoreita elintarvikkeita laskettu vuotuinen kuluttajainflaatio nopeutui myös ja oli huhtikuussa 0,6 % (maaliskuussa -0,1 %). Huhtikuussa lukema oli vuoden 2009 alun jälkeen ensimmäistä kertaa positiivinen. Nämä tapahtumat johtuvat pitkälle negatiivisten taustavaikutusten päättymisestä, jotka liittyivät korkeakoulujen lukukausimaksujen poistamiseen tai pienentämiseen huhtikuussa 2010 ja energian viimeaikaiseen hintakehitykseen. Ilman tuoreiden elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli lokakuussa -0,1 % oltuaan kuukautta aiemmin -0,7 %. Japanin keskuspankki päätti 20.5.2011 pitämässään kokouksessa jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron vaihteluvälin ennalleen 0,0–0,1 prosenttiin.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian taloudellinen toimeliaisuus elpyi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 %, kun se oli supistunut edellisellä vuosineljänneksellä 0,5 % ja kasvanut vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 0,7 % (ks. kuvio 3). Menopuolen kasvua vauhditti lähes yksinomaan nettovienti, kun taas kotitalouksien kulutus ja pääomainvestoinnit pienenevät. Asuntojen hintakehitys on viime kuukausina pysynyt vaimeana, kun kysyntä asuntomarkkinoilla on ollut vähäistä. Rahapoliittiset elvytystoimet, vientikysyntä ja Englan-

nin punnan aiempi heikkeneminen tukenevat taloudellista toimeliaisuutta myös jatkossa. Kotimaisen kysynnän kasvun odotetaan kuitenkin jäävän rajalliseksi, kun lainaehdot ovat tiukkoja, kotitaloudet tasapainottavat taseitaan ja finanssipolitiikkaa kiristetään merkittävästi.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on jatkunut viime kuukausina nopeana. Kuluvan vuoden huhtikuussa se nopeutui 4,5 prosenttiin, ja joulukuussa se oli 4,0 %. Tämä muutos johtui pääasiassa tuontihintojen jatkuvasta ja voimakkaasta noususta, raaka-aineiden hinnannoususta ja arvonnäköveron korotuksesta tammikuussa 2011. Nämä tekijät aiheuttavat lähitulevaisuudessa todennäköisesti edelleen vuotuisen kuluttajahintainflaation nousupaineita. Niiden asteittainen haihtuminen ja käyttämättömän kapasiteetin suuruus jarruttanevat kuitenkin jatkossa inflaatiokehitystä. Englannin keskuspankin rahapoliittinen komitea on viime vuosineljänneksinä pitänyt liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron ennallaan 0,5 prosentissa. Rahapoliittinen komitea on myös pysynyt päätöksessään pitää keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä rahoitettavan arvopapereiden ostohjelman kannan ennallaan 200 miljardissa punnassa.

MUUT EU-MAAT

Kaiken kaikkiaan taloustilanne on viime vuosineljänneksinä edelleen kohentunut muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa, mutta useimmissa niistä YKHI-inflaatio on nopeutunut. Ruotsissa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 0,8 % verrattuna vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen, jolloin se oli kasvanut 1,6 %. Ruotsin talouden voimakasta elpymistä tukivat sekä vientikysyntä että yksityinen kulutus. Sen sijaan Tanskassa BKT supistui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 %, ja edellisellä vuosineljänneksellä se oli supistunut 0,2 %. Kasvun hidastuminen johtui pääasiassa kotimaisen kysynnän laaja-alaisesta heikkoudesta. Vuosi-inflaatio on pysynyt viime kuukausina suurin piirtein muuttumattomana kummassakin maassa. Huhtikuussa 2011 se oli Ruotsissa 1,8 % ja Tanskassa 2,8 %.

Talouden elpyminen suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa on vahvistunut viime vuosineljänneksen aikana, mikä johtuu pääasiassa ulkoisesta kysynnästä. Samalla kotimaista kysyntää ovat kuitenkin jarruttaneet heikko työmarkkinatilanne, raaka-aineiden hinnannousu, velkavivun purkamistarve (etenkin pankkisektorilla) ja julkisen talouden vakauttamisen lyhytkestoiset vaikutukset. Tšekin tasavallassa ja Unkarissa BKT on elpynyt vakaasti. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä kasvunopeus oli vuosineljänneksellä Tšekissä 0,9 % ja Unkarissa 0,7 %. Romaniassa BKT:n kasvu nopeutui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 0,7 % edelliseen neljännekseen verrattuna, ja talous näyttää näin ollen alkaneen elpyä vuoden 2010 laskusuuntauksesta. Kaikissa kolmessa maassa ulkoisen kysynnän osuus on ollut tähänastisessa elpymiskehityksessä merkittävä. Puolassa BKT kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen ja kasvu oli vuosineljänneksellä 1,0 %. Toisin kuin monissa muissa alueen maissa tuotannon kasvu oli Puolassa suureksi osaksi kotimaisen kysynnän varassa, mutta myös viennin kasvu oli nopeaa. Jatkossa lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat elpymisen jatkuvan useimmissa maissa, ja kotimaisen kysynnän asema niiden kasvua vauhdittavana tekijänä näyttää lisääntyvän. Yleisesti katsoen inflaatio on viime kuukausina nopeutunut, mikä johtuu energian ja elintarvikkeiden hintojen noususta. Tšekissä YKHI-inflaatiovauhti oli tämän vuoden huhtikuussa 1,6 %, kun taas Unkarissa se oli 4,4 % ja Puolassa 4,1 %. Nopeinta inflaatiovauhti on viime kuukausina ollut Romaniassa, ja huhtikuussa 2011 se oli 8,4 %. Inflaation odotetaan pysyvän nopeana myös jatkossa, kun nousseet raaka-aineiden hinnat ja verojen muutokset siirtyvät kuluttajahintoihin. Samalla jatkuva ylikapasiteetti saattaa kuitenkin jarruttaa inflaatiopaineita.

Pienissä euroalueeseen kuulumattomissa EU-maissa eli Bulgariassa, Latviassa ja Liettuaassa taloudellinen toimeliaisuus on elpymässä lähinnä vahvan ulkoisen kysynnän ansiosta (ks. myös kehikko

Kehikko 2.

KOKEMUKSIA MAKROTALOUDELLISESTA SOPEUTTAMISESTA BALTIAN MAISSA

Voimakkaan viennin myötävaikutuksella Baltian maiden (Viron, Latvian ja Liettuan) taloudet toipuvat parhaillaan syvästä taloudellisesta taantumasta. Vaikka nousukauden vuosina kertyneiden makrotaloudellisten tasapainottomuuksien vakavuus vaihteli näiden maiden välillä, taloudellinen kehitys ja tasapainottomuuksien korjaamiseksi toteutetut toimenpiteet muutaman viime vuoden aikana ovat monissa keskeisissä suhteissa olleet samankaltaisia.¹ Tässä kehikossa kuvataan joitakin alueella toteutettujen sopeutusstrategioiden keskeisiä osatekijöitä. Vaikka prosessi on vielä kesken, Baltian tähänastiset kokemukset tarjoavat hyödyllisiä opetuksia makrotaloudellisista sopeutuksista muille maille, joiden käytettävissä ei ole sopeutusmekanismia nimellisten valuuttakurssien joustavuutta.

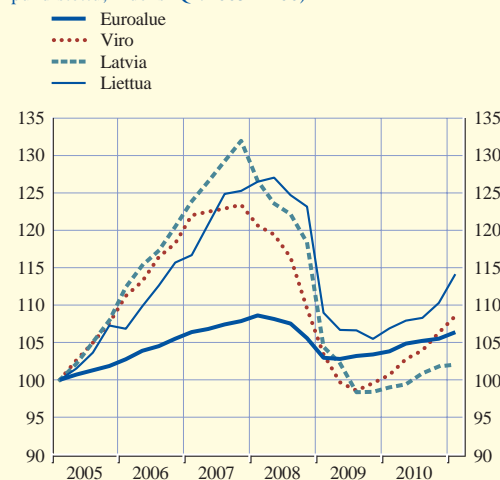
Maailmanlaajuista talous- ja finanssikriisiä välittömästi edeltäneinä vuosina Baltian maiden taloudet kasvoivat erittäin nopeasti, ja jaksolle tunnusomaista oli voimakas pääoman tuonti sekä kasvua tukeva makrotalouspolitiikka.² Vaikka nopea talouskasvu johtui osittain myös ”perässähiihtäjän edusta”, ylioptimistiset odotukset ja liiallinen luotonkasvu johtivat kotimaisen kysynnän voimakkaaseen kasvuun, joka osoittautui lopulta kestäättömäksi. Noususuhdanne johti nopeaan inflaatioon, selvästi suurempiin palkankorotuksiin kuin työn tuottavuuden kasvu, erittäin voimakkaaseen kiinteistöhintojen nousuun ja suuriin vaihtotaseen alijäämiin.

Korjausliikkeen ennusmerkkejä alkoi ilmestyä juuri ennen maailmanlaajuista finanssikriisiä. Kun kriisi iski näihin kolmeen maahan vuoden 2008 lopulla, tasapainottomuudet saattoivat Baltian alueen alttiiksi riskin karttamisen kasvulle ja pääoman tuonnin äkilliselle tyrehtymiselle. Samaan aikaan maailmankaupan romahdus painoi Baltian vientiä. Rahoituksen ja ulkomaankaupan sokkien vuoksi Baltian maiden tuotanto supistui voimakkaasti, ja niiden BKT:n määrä pieneni vuoden 2009 puoliväliin mennessä osapuilleen samalle tasolle kuin vuonna 2005 (ks. kuvio A). Kaikkien kolmen maan pankkijärjestelmissä esiintyi vaihtelevan vakavia rahoitusvaikeuksia. Latviassa nämä jännitteet johtivat pääomapakoon suuresta kotimaisessa omistuksessa olleesta pankista. Se taas sai viranomaiset pyytämään taloudellista apua EU:n ja IMF:n johtaman sopeutusohjelman muodossa.

Vaikka makrotaloudellisten, julkistaloudellisten ja rahoituksellisten tasapainottomuuksien vakavuudessa oli eroja näiden maiden välillä, kaikki kolme toteuttivat samankaltaisia sopeutusstrategioita. Niiden keskeinen osatekijä oli tiukan valuuttakurssikiinnityksen säilyttäminen euroon nähden.³ Lisäksi kaikki kyseiset taloudet hyötyivät siitä, että niiden työ- ja tavaramarkkinoi-

Kuvio A. BKT:n määrä

(kausivaihtelusta ja työpäivien määrän vaihtelusta puhdistettu; indeksi Q1/2005 = 100)



Lähde: Eurostat.

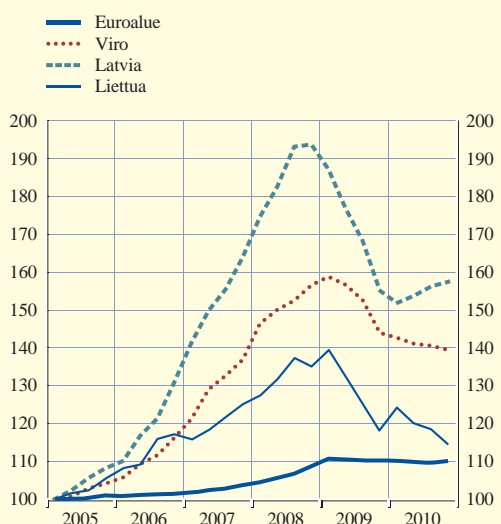
1 Viro otti euron käyttöön 1.1.2011. Se oli euroalueen ulkopuolella suurimman osan aikaa tässä kehikossa kuvatusta sopeutusprosessista.
 2 Katso lisätietoja finanssipolitiikan roolista ennen kriisiä, sen aikana ja sen jälkeen tämän Kuukausikatsauksen kehikosta ”Maailmanlaajuisen rahoitus- ja taluskriisin vaikutus julkiseen talouteen Keski- ja Itä-Euroopassa”.
 3 Kaikkien kyseisten kolmen maan valuutat kuuluivat ERM II -valuuttakurssimekanismin sopeutusprosessin alkaessa, ja maat noudattivat tiukempia yksipuolisia sitoumuksia kuin mekanismin vaatimukset. Virolla oli valuuttakatejärjestelmä siihen saakka, kunnes se otti euron käyttöön 1.1.2011, Latvia noudattaa ± 1 prosentin vaihteluväliä eurokeskuskurssiin nähden, ja Liettuaalla on valuuttakatejärjestelmä.

den joustavuus oli verrattain hyvä ennen kriisin alkua, mikä helpotti sopeutumista. Sopeutuminen saavutettiin politiikkojen ja markkinamekanismien yhdistelmällä, joka perustui enemmän tai vähemmän seuraaviin neljään tekijään.

- Ensinnäkin kun käytettävissä ei ollut nimellisten valuuttakurssien joustomahdollisuutta, reaalisten valuuttakurssien täytyi sopeutua kokonaan palkkojen ja hintojen leikkausten sekä työn tuottavuuden parannusten avulla. Palkkojen sopeutuminen oli yhtäältä markkinavetoista joutuksen työvoiman kysynnän voimakkaasta vähenemisestä ja toisaalta se sai tukea julkisen sektorin palkkakustannusten leikkaamisesta tähtäävistä politiikoista. Työmarkkinoiden sopeutumista ei saavutettu ainoastaan palkanleikkauksilla, vaan myös työvoiman ja tehtyjen työtuntien vähennyksellä sekä tuotantoprosessien rakennemuutoksella. Tämän seurauksena yksikkötyökustannukset laskivat huomattavasti, mikä osittain kompensoi niiden aikaisempaa liiallista nousua (ks. kuvio B).
- Toiseksi Baltiassa toteutettiin mittavia julkisen talouden tasapainotustoimia, joilla julkisen talouden rahoitusasemat palautettiin kestäville kehitysurille, mikä vähensi valtioiden rahoitusarvetta ja palautti markkinoiden luottamuksen. Julkisen talouden tasapainotus perustui lähinnä menojen leikkauksiin, joskin myös veronkorotuksia otettiin käyttöön. Lisäksi pyrittiin vahvistamaan kansallisten talousarvioiden perusteita ja menettelytapoja. Julkistalouden vajeiden nopean levenemisen jälkeen rahoitusasemat ovat alkaneet parantua, mutta vajeet ovat edelleen hyvin suuria Latviassa ja Liettuaissa, kun taas Virossa julkinen talous oli lievästi ylijäämäinen vuonna 2010 (ks. kuvio C). Taantuman aikana Viron julkisen talouden rahoitusasema heikkeni vähemmän kuin muissa Baltian maissa, sillä sen finanssipolitiikka oli kurinalaista – alijäämän leikkaustoimet ylsivät yhtenä vuonna noin 9 prosenttiin BKT:stä – ja se hyötyi vahvasta keskipitkän aikavälin finanssipoliittisesta kehikosta, johon kuului esimerkiksi tasapainoisen budjetin sääntö ja tehokas veronkantojärjestelmä.

Kuvio B. Yksikkötyökustannukset

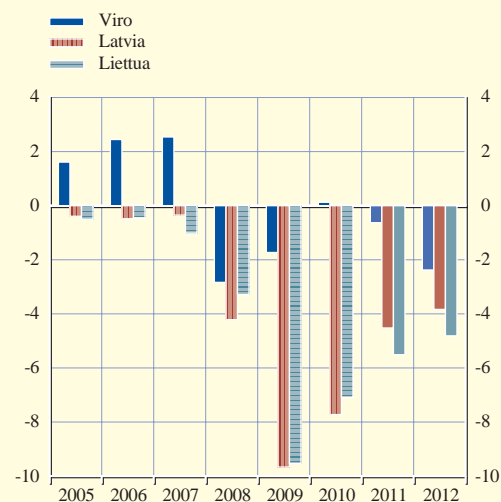
(kausivaihtelusta puhdistettu; indeksi Q1/2005 = 100)



Lähde: Eurostat.

Kuvio C. Julkisen talouden rahoitusjäämä

(prosentteina BKT:stä)



Lähteet: Eurostat ja Euroopan komission kevään ennuste vuosiksi 2011 ja 2012.

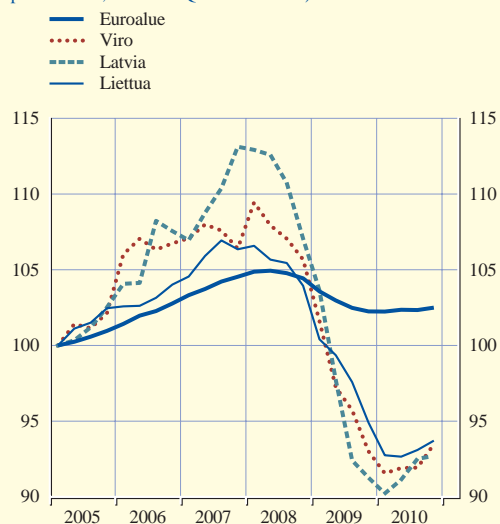
- Vaikka Baltian talouksia pidettiin varsin joustavina jo ennen kriisiä, kolmantena sopeutusstrategian osatekijänä oli rakenneuudistuksia, joilla parannettiin edelleen markkinoiden joustavuutta ja keskipitkän aikavälin kasvua. Toimenpiteet keskittyivät työ- ja tavaramarkkinoihin, ja niitä olivat työmarkkinalain säädännön muutokset, joilla edistettiin työmarkkinoiden joustavuutta, parannettiin liiketoimintailmastoja virtaviivaistamalla liiketoiminnan aloittamismenettelyjä ja verohallintoa sekä tuettiin vientiyrityksiä ja torjuttiin harmaata taloutta.
- Neljänneksi strategiaan kuului toimenpiteitä rahoitusmarkkinoiden vakauden vahvistamiseksi ja yksityisen sektorin velkataakan keventämiseksi. Viranomaiset keskittyivät aluksi pankkien maksuvalmiuden turvaamiseen ja valvontavaatimusten (väliaikaiseen) helpottamiseen pankkien akuuttien rasitteiden helpottamiseksi. Tämän jälkeen riittävä pääomittaminen nousi tärkeään rooliin. Pankkien lainasalkkujen laatu oli nimittäin heikentynyt talouden laskusuhdanteen myötä. Pääomittamisen ansiosta rahoitusmarkkinoiden vakaus onnistuttiin turvaamaan, vaikka yksityisen sektorin taseiden korjaaminen vaatii vielä lisää aikaa.

Yhteenvedon voidaan todeta Baltian maiden makrotaloudellisen sopeutusprosessin osoittaneen tähän mennessä, että suuria makrotaloudellisia tasapainottomuuksia voidaan vähentää muuttamalla nimellisiä valuuttakursseja, mikä on tärkeä opetus myös muille euroalueen maille. Tällaisessa sopeuttamisessa on hyötyä talouden joustavuudesta, ja sen on perustuttava määrätietoiseen ja voimakasotteiseen politiikkaan talouden tasapainottamiseksi, kilpailukyvyn palauttamiseksi ja kestävä tuotannon kasvun edellytysten rakentamiseksi. Merkittävä julkisen talouden sopeuttaminen oli välttämätöntä rahoitusaseman kestävyuden vahvistamiseksi ja markkinoiden luottamuksen palauttamiseksi. Palkkojen ja hintojen alennukset olivat tarpeen talouskasvun vientivetoisen elpymisen mahdollistamiseksi. Kaksi ja puoli vuotta sen jälkeen, kun kriisi iski Baltiaan, Latvia näyttää saavan pian EU/IMF-ohjelmansa päätökseen.

Sopeutusprosessi ei kuitenkaan ole vielä ohi, ja keskeisiä haasteita on vielä jäljellä. Lyhyellä aikavälillä talouden kasvu on kiihtymään päin, mutta työllisyysaste on edelleen merkittävästi alhaisempi kuin taantumaa edeltäneenä aikana, vaikka elpymisestä on viime aikoina nähty merkkejä (ks. kuvio D). Työllisyys ei todennäköisesti palaudu enää kriisiä edeltäneelle tasolle työvoiman tarjontaa vähentäneiden rakenneuudistusten, kuten maastamuuton, vuoksi. Baltian maiden keskeisenä haasteena on alentaa korkeaa rakenteellista työttömyyttä. Keskipitkällä aikavälillä on kuitenkin tärkeää, että nämä taloudet välttävät viime vuosikymmenen puolivälissä nähtyjä kaltaiset suuret makrotalouden tasapainottomuudet, koska niiden käytettävissä ei enää ole itsenäistä rahapolitiikkaa. Siksi on ehdottoman tärkeää, että muilla politiikka-alueilla tuetaan talouden kehitysuraa, joka ei johda uuteen ylikuumenemiseen, vaan on pitkällä aikavälillä kestävä.

Kuvio D. Työllisyys

(henkeä; kausivaihtelusta ja työpäivien määrän vaihtelusta puhdistettu; indeksi: Q1/2005 = 100)



Lähde: Eurostat.

2, Kokemuksia makrotaloudellisesta sopeuttamisesta Baltian maissa). Samalla kotimainen kysyntä jatkuu suhteellisen vaimeana, mutta joissakin näistä maista se on vahvistumassa. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat talouden elpymisen jatkumiseen. Myös inflaatio on viime kuukausina kiihtynyt. Huhtikuussa 2011 se oli Bulgariassa 3,3 %, Latviassa 4,3 % ja Liettuassa 4,4 %.

MUUT EUROOPAN MAAT

Turkin talous kääntyi kasvuun vuonna 2010, ja sen BKT ohitti vuoden lopussa ennen rahoituskriisin alkua vallinneen tason. Vuonna 2010 BKT:n määrä kasvoi noin 9 % vilkkaan kotimaisen kysynnän ansiosta, joka perustui erityisesti kotitalouksien kulutukseen ja kotimaisiin investointeihin luotonannon nopean kasvun tukemana. Inflaatio oli pienimmillään 4 % maaliskuussa ja nopeutui toukokuussa 7,2 prosenttiin. Turkin keskuspankki odottaa inflaatiiovauhdin kiihtyvän vuoden 2011 loppuun mennessä 6,9 prosenttiin. Vuoden 2011 muutaman ensimmäisen kuukauden aikana keskuspankki jatkoi rahapolitiikkansa tiukentamista kasvattamalla varantovelvoitetta, mutta se piti samalla ohjauskoron (yhden viikon repokorko) ennallaan 6,25 prosentissa. Talouskasvun ennustetaan jatkuvan vuonna 2011 mutta jäävän hitaammaksi kuin vuonna 2010.

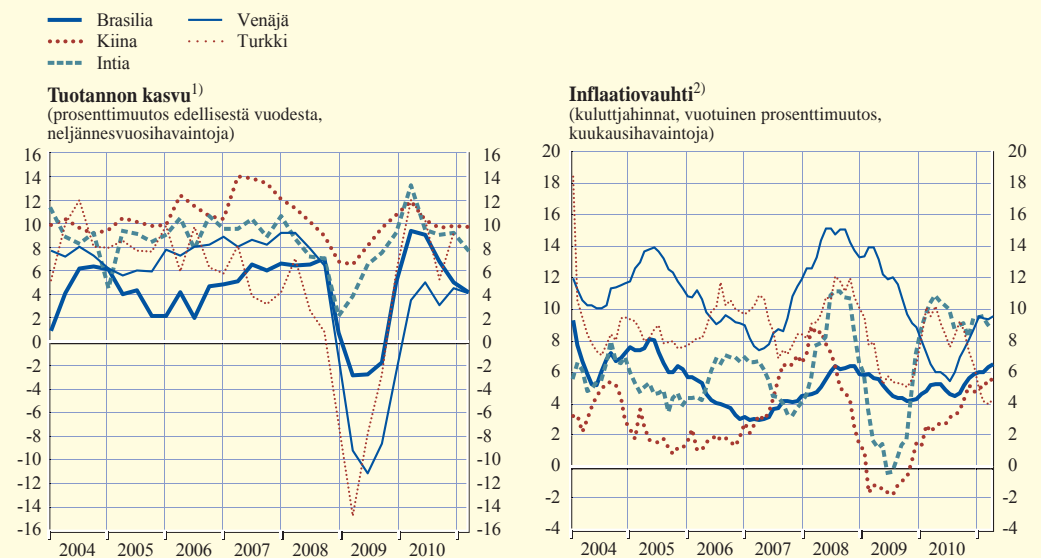
Venäjän talous elpyi vuonna 2010, kun sen BKT kasvoi 4 %. Vuoden 2011 ensimmäiseltä neljännekseltä julkaistut alustavat BKT-luvut viittaavat elpymisen hidastumiseen vuoden 2010 viimeisestä neljänneksestä, mikä johtuu pääasiassa heikosta investointikysynnästä. Teollisuustuotantoa koskevien lukujen perusteella suuntaus on edelleen jatkunut vuoden 2011 toisella neljänneksellä, jolloin teollisuustuotannon kasvuvauhti hidastui huhtikuussa vuositasolla 4,5 prosenttiin (oltuaan edellisinä kuukausina vuositasolla noin 6 %). Vuosi-inflaatio nopeutui edelleen ja oli toukokuussa 2011 vuositasolla 9,6 %. Samalla Venäjän keskuspankki jatkoi rahapolitiikkansa asteittaista tiukentamista. Se nosti tärkeintä ohjauskorkoaan 25 peruspisteellä 8,25 prosenttiin 3.5.2011 alkaen. Koska Venäjä on yksi suurimmista öljyn ja kaasun viejistä, sen talouden tuleva elpymisvauhti riippuu todennäköisesti raaka-aineiden hintakehityksestä. Sen pääasiallinen vaikutus Venäjän talouteen perustuu varallisuusvaikutukseen, mikäli öljyntuotanto on lähellä huippukapasiteettiaan.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa vuoden 2010 nopea kasvuvauhti jatkui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Alueen talouskasvua vauhdittivat sekä vahva kotimainen kysyntä että vientikysyntä. Samalla kun finanssi- ja rahapolitiikka tukevat talouskasvua ja pääoman nettotuonti jatkuu, sekä yksityinen kulutus että investoinnit ovat pysyneet vilkkaina. Inflaatiopaineet ovat kuitenkin kasvaneet entisestään vuoden 2011 ensimmäisten kuukausien aikana, mikä johtuu lähinnä elintarvikkeiden ja raaka-aineiden korkeista hinnoista sekä entistä suuremmissä määrin myös kotimaisen kysynnän aiheuttamista paineista. Tässä tilanteessa on jatkettu rahapolitiikan asteittaista tiukentamista nostamalla korkoja ja toteuttamalla rahan määrään vaikuttavia toimia samalla, kun useissa maissa on ryhdytty hallinnollisiin toimenpiteisiin elintarvikkeiden hinta-inflaation hillitsemiseksi.

Kiinassa BKT:n vuotuinen kasvu oli vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vahvat 9,7 %. Kasvua vauhditti lähinnä voimakas kulutuskysyntä, kun taas nettoviennin BKT:tä kasvattava vaikutus kääntyi negatiiviseksi. Kaupan kumulatiivinen ylijäämä supistui vuoden ensimmäisenä neljänä kuukautena 10,7 miljardiin Yhdysvaltain dollariin ja jäi noin 30 % pienemmäksi kuin edellisvuoden samana ajanjaksona. Tämä johtui raaka-aineiden hintojen noususta ja rakentamistoiminnan vilkastumisesta. Kiinan kuluttajahintainflaatio on pysynyt nopeana, ja se nopeutui huhtikuussa vuositasolla 5,3 prosenttiin, mikä johtui pääasiassa elintarvikkeiden hinnannoususta ja vertailuajankohdan myönteisistä vaikutuksista. Kotimaisen likviditeetin kasvu on alkanut rahapolitiikan tiukentumisen vuoksi hidastua, kun Kiinan keskuspankki nosti toukokuussa 2011 vähimmäisvarantovaatimustaan edelleen 50 peruspisteellä. Vähimmäisvarantovaatimus on nyt suurille pankeille 21 % ja pienille

Kuvio 4. Keskeisten kehittyvien talouksien kehitys pääpiirteittäin



Lähde: Haver Analytics.

1) Brasilian ja Kiinan tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta. Intian, Venäjän ja Turkin tiedot perustuvat kausivaihtelusta puhdistamattomiin lukuihin. Tuorein havainto vuoden 2011 ensimmäiseltä neljännekseltä (Turkki: vuoden 2010 viimeiseltä neljännekseltä).

2) Intian osalta tukkuhintaaindeksin mukainen inflaatio. Tuorein havainto huhtikuulta 2011.

sekä keskiuurille rahoituslaitoksille 19 %. Tämä on viides vähimmäisvarantovaatimuksen korotus vuonna 2011. Vuonna 2010 toimenpide toteutettiin kuusi kertaa, ja nosto on ollut joka kerralla 50 peruspistettä.

Intiassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 7,7 % edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta. Vuoden 2010 viimeisen neljänneksen vastaava kasvulukema oli ollut 9,2 %. Yksityisen kulutuksen kasvu jatkui vuositasolla vahvaa 8,1 prosentin vauhtia ja kiinteiden bruttoinvestointien kasvu hidastui vuositasolla 0,4 prosenttiin. Intian keskuspankin ensisijainen inflaatiomittari, vuotuinen tukkuhintaainflaatio, oli edelleen korkealla tasolla. Se nopeutui tämän vuoden helmikuussa 9,5 prosenttiin mutta hidastui huhtikuussa 8,7 prosenttiin. Inflaatiovauhdin nopeutuminen alkoi elintarvikkeiden ja raaka-aineiden hinnannousulla, mutta myöhemmin inflaatiopaineet ovat levinneet myös teollisuustuotannon hintoihin. Tästä syystä Intian keskuspankki nosti keskeistä ohjaukorkoaan 25 peruspisteellä maaliskuussa 2011 ja 50 peruspisteellä toukokuussa, minkä jälkeen repokorko on 7,25 %.

Etelä-Koreassa BKT:n määrä lisääntyi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla 4,0 %, kun kasvunopeus oli ollut edellisellä neljänneksellä 4,7 %. Taluskasvu jatkui laaja-alaisena, ja sitä tukivat ennen kaikkea yksityinen kulutus ja nettovienti. Vuoden 2011 tammikuusta huhtikuuhun vuotuinen kuluttajahintaainflaatio ylitti 2–4 prosentin tavoitevälin. Se oli maaliskuussa 4,7 % mutta hidastui huhtikuussa 4,2 prosenttiin. Inflaatiota on nopeuttanut pääasiassa maatalous- ja teollisuustuotteiden kallistuminen. Korean keskuspankki nosti ohjaukorkoaan sekä tammikuussa että maaliskuussa 2011, ja nyt korko on 3,0 %.

ASEAN-5-maiden (Indonesia, Malesia, Filippiinit, Singapore ja Thaimaa) taluskasvu jatkui nopeana vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Indonesia on alueen suurin talous, ja sen BKT kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä vuositasolla 6,5 % ja vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä

6,9 %. Indonesian ja Malesian BKT:n kasvua nopeuttivat pääasiassa yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit, kun taas Singaporessa ja Thaimaassa nettovienti kasvoi. Inflaation nopeutuessa Indonesian, Malesian ja Thaimaan keskuspankit ovat viimeisten kuuden kuukauden aikana nostaneet korkoja.

Kehittyvän Aasian näkymät viittaavat kestäväen kasvun jatkumiseen vuoden 2011 loppuun Kiinan ja Intian johdolla. Tilanne voi aiheuttaa huolta talouden ylikuumenemisesta, kun tuotantokuilut sulkeutuvat ja inflaatiopaineet jatkuvat. Mahdolliset kasvua hidastavat riskit liittyvät toisaalta Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan kuohunnasta johtuvaan ulkoisen kysynnän epävarmuuteen sekä Japanin maanjäristyksestä aiheutuneisiin häiriöihin, raaka-aineiden hinnannousun jatkumiseen ja pääomavirtojen vaihteluista johtuvaan rahoitustilanteen haavoittuvuuteen.

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Poliittiset levottomuudet ovat vuoden 2011 alusta vaikuttaneet kehitykseen monissa Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan talouksissa. Teollisuustuotanto on vähentynyt joissakin maissa pitkään kestäneiden mielenilmausten, lakkojen ja sisäisten konfliktien vuoksi. Rahamarkkinat ja jakeluverkot ovat häiriintyneet, matkailijoiden määrä on laskenut ja pääoman nettotuonti on vähentynyt. Samalla alueen öljynviejamaat (Libyaa lukuun ottamatta) ovat hyötäneet lisääntyneiden geopolitiittisten riskien aiheuttamasta öljyn hinnannoususta ja joissakin tapauksissa öljyntuotannon kasvusta. Inflaatiopaineet ovat kasvaneet koko alueella, kun energian ja elintarvikkeiden hinnat ovat nousseet.

Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä Saudi-Arabian öljyntuotanto kasvoi, sillä se käytti osan ylimääräisestä kapasiteetistaan korvatakseen Libyan öljyntuotannon vähenemistä. Lisäksi yksityisen sektorin kysyntää vauhditti julkisen sektorin työntekijöille annettu bonuspalkka osana suurta finanssipoliittista tukipakettia, vaikka epävarmuuden lisääntyminen hillitsikin kysyntää jonkin verran. Saudi-Arabian kuluttajahintainflaatio oli vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla 5,0 %.

Niissä öljyntuojamaissa, joihin poliittiset levottomuudet eivät ole suoraan vaikuttaneet, viimeaikainen myönteinen talouskehitys on perustunut yleisiin finanssi- ja rahapoliittisiin tukitoimiin, joissakin tapauksissa viennin kasvun nopeutumiseen ja muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnannousuun. Toisaalta polttoaineiden ja elintarvikkeiden kallistuminen on saattanut jarruttaa kasvua monissa maissa. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä nousseet energian ja elintarvikkeiden hinnat nopeuttivat vähitellen myös öljyntuojamaiden inflaatiota.

Lähi-idän ja Afrikan talousnäkymät ovat edelleen suurimmaksi osaksi myönteiset monien maiden poliittisista levottomuuksista huolimatta. Kasvua hidastavia riskejä ovat kuitenkin mahdollisuus poliittisten jännitteiden pitkittymisestä ja niiden mahdollisesta leviämisestä muihin maihin, elintarvikkeiden korkeista maailmanmarkkinahinnoista aiheutuvat kielteiset vaikutukset ja öljyntuojamaissa energian hintakehitys.

LATINALAINEN AMERIikka

Latinalaisessa Amerikassa taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuminen oli edelleen vahvaa vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, vaikka joissakin talouksissa oli nähtävissä merkkejä kasvun maltillistumisesta. Kasvunopeuden laantuminen johtui pääasiassa poliittisten elvytystoimien asteittaisesta purkamisesta ja globaalien varastosyökin normalisoitumisesta. Inflaatiopaineet ovat kuitenkin kasvaneet alueen useimmissa maissa.

Meksikossa BKT kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla 4,4 %, kun se oli kasvanut vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 4,2 %. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli hieman hitaampi kuin edellisillä neljänneksillä, ja se jäi keskimäärin 3,5 prosenttiin. Argentiinassa taloudellista toimeliaisuutta vauhdittivat erittäin suotuisa ulkomaankaupan vaihtosuhte ja Brasilian vilkas kysyntä samalla, kun politiikan linja pysyi kasvua tukevana. Näin ollen teollisuustuotannon kasvuvauhti jatkui nopeana ja oli vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 9,2 %. Orastavat kysyntäpaineet ja raaka-aineiden korkeat hinnat ovat kuitenkin lisänneet inflaatiopaineita, ja vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 10,1 %.

Brasilian kasvuvauhti kuitenkin hidastui vuoden ensimmäisellä neljänneksellä aiempaa kestävämmälle tasolle. Lähemmässä tarkastelussa todetaan, että tuotanto kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla 2,3 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä kasvanut 3,3 %. Samalla inflaatiopaineet lisääntyivät edelleen. Vuositasolla inflaatio oli Brasiliassa tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 6,6 %, eli 0,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä.

Taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan edelleen vilkastuvan Latinalaisessa Amerikassa, vaikkakin entistä kestävämmällä tasolla. Kotimaisen kysynnän ja erityisesti kiinteiden nettoinvestointien odotetaan vilkastuttavan kasvua eniten. Suotuisat ulkoiset olosuhteet, vahva luottamus ja joissakin tapauksissa edelleen jatkuvat tukipoliittiset toimet edistävät alueen talouskasvua myös jatkossa.

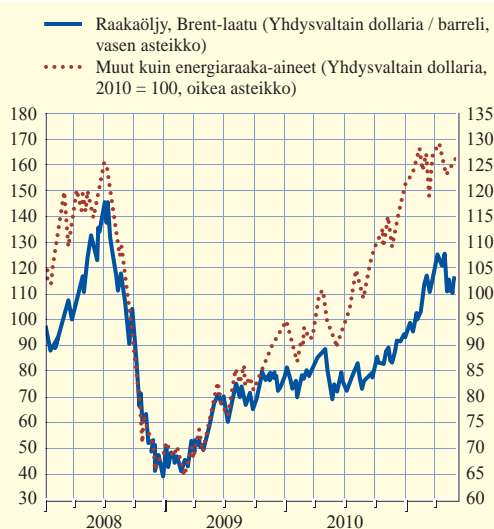
1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta nousi merkittävästi maalisk- ja huhtikuussa, mikä merkitsi jatkoa syyskuussa 2010 alkaneelle noususuuntaukselle, mutta toukokuussa hinnat kääntyivät laskuun (ks. kuvio 5). Kesäkuun 8. päivänä raakaöljyn (Brent) hinta oli 115,5 dollaria barrelilta eli lähes 24 % korkeampi kuin vuoden 2011 alussa. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan hieman laskevan, ja joulukuun 2012 futuurihinta on 113 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Öljyn hinta jatkoi maalisk- ja huhtikuussa nousuaan, ja 2.5.2011 sen barrelihinta oli 125,5 dollaria. Toukokuun 5. päivänä hinta halpeni rajusti, ja sittemmin se on ollut 110–115 dollaria barrelilta. Vaikka useimmat markkina-asiantuntijat katsoivat hinnanlaskun johtuneen teknisistä tekijöistä, on huomattava, että hinta aleni samaan aikaan, kuin Kansainvälinen energijärjestö IEA korjasi globaalia kysyntäennustetta huomattavasti aiempaa pienemmäksi. Markkinoiden tarjontapuoli osoittaa edelleen heikkouden merkkejä, ja OPECin toimitukset ovat muutaman viime kuukauden aikana supistuneet. Näin ollen markkinoiden tiukkuus voi jatkua vielä lähikuukausina, vaikka kysynnän pienenemisestä on nähty joitakin merkkejä.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat muutamana viime kuukautena jossain määrin laskeneet, ja hinnat ovat nyt suurin piirtein

Kuvio 5. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

samalla tasolla kuin vuoden 2011 alussa. Vaikka kysyntä on edelleen vilkasta, myönteiset kylvönäkymät ja sato-odotukset vuodeksi 2011 aiheuttavat elintarvikkeiden hintoihin laskupaineita. Myös metallien hinnat ovat kolmen viime kuukauden aikana laskeneet, ja erityisesti tämä koskee kuparia. Muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli kesäkuun alussa lähes 3,4 % suurempi kuin vuoden 2011 alussa.

I.3 VALUUTTAKURSSIT

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Euron kurssi vaihteli jonkin verran vuoden 2011 viitenä ensimmäisenä kuukautena. Euro vahvistui melko voimakkaasti tammikuusta huhtikuuhun ja saavutti takaisin vuoden 2010 lopun heikentymistä. Kun kurssivaihtelut alkoivat toukokuussa ja kesäkuun alussa 2011 uudelleen, euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 8.6.2011 noin 2,8 % vahvempi kuin helmikuun 2011 lopussa ja ylitti 2,2 prosentilla vuoden 2010 keskimääräisen kurssitason.

Euron kurssin heilahtelu vuoden 2011 alussa näyttää johtuneen pääasiassa markkinoiden muuttuneista arvioista, jotka koskivat joidenkin euroalueen maiden julkisen talouden ja talouskehityksen näkymiä. Heilahtelua aiheuttivat myös sekä euroalueen ja muiden tärkeimpien talousalueiden korkoeroja koskevat odotukset. Euron vahvistuminen vuoden 2011 tammikuusta toukokuun alkupuolelle näyttää olleen yhteydessä siihen, että joidenkin euroalueen maiden julkistalouden rahoitusaseman kestävyyttä koskevat huolet hälvenivät ja korkoerot kasvoivat vähittäin euron hyväksi. Toisaalta euron valuuttakurssin toukokuun heikkenemisen taustalla näyttää olleen sijoittajien uudelleen kasvanut halu karttaa riskejä, kun joidenkin euroalueen maiden julkistalouden näkymiä koskeva huoli lisääntyi. Tämä tilanne helpottui jälleen kesäkuun alussa. Euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen kolmen viime kuukauden aikana johtui lähinnä sen vahvistumisesta Yhdysvaltain dollariin, Englannin puntaan, Kiinan renminbiin ja Japanin jeniin nähden. Tätä kehitystä tausti vain osittain euron heikkeneminen suhteessa Sveitsin frangiin ja Unkarin forinttiin (ks. tauluk-

Taulukko 1. Euron valuuttakurssikehitys¹⁾

(päivähavaintoja, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä	Taso 8.6.2011	Euron vahvistuminen (+) / heikentyminen (-) 8.6.2011		
			28.2.2011 lähtien	1.1.2010 lähtien	Verrattuna vuoden 2010 keskiarvoon
Yhdysvaltain dollari	19,4	1,46	5,6	1,5	10,2
Englannin punta	17,8	0,893	4,7	0,2	4,1
Kiinan renminbi	13,6	9,46	4,1	-3,7	5,4
Japanin jeni	8,3	116,6	2,9	-12,7	0,3
Sveitsin frangi	6,4	1,22	-4,8	-17,8	-11,4
Puolan zloty	4,9	3,96	0,1	-3,6	-0,9
Ruotsin kruunu	4,9	9,04	3,4	-11,3	-5,2
Tšekin koruna	4,1	24,21	-0,6	-7,9	-4,3
Korean won	3,9	1 586,32	1,8	-4,6	3,6
Unkarin forintti	3,1	266,15	-1,7	-1,4	-3,4
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ²⁾		107,1	2,8	-4,3	2,2

Lähde: EKP

1) Bilateraaliset valuuttakurssit laskevassa järjestyksessä perustuvat vastaavien valuttojen kauppapainoihin 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä.

2) Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin nähden (20 maan valuutan efektiivinen valuuttakurssi-indeksi).

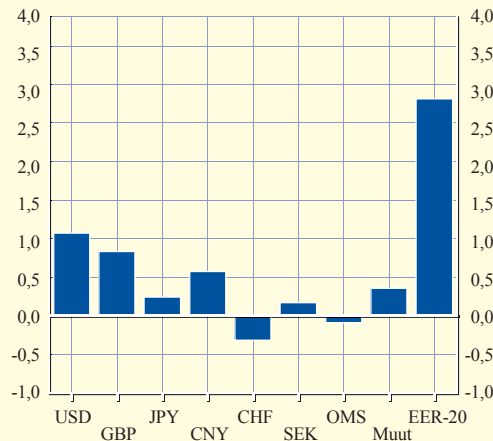
Kuvio 6. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)

1999/1 = 100



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin²⁾
28.2.–8.6.2011 (prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

1) Indeksni nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan (ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden) valuuttoihin nähden.

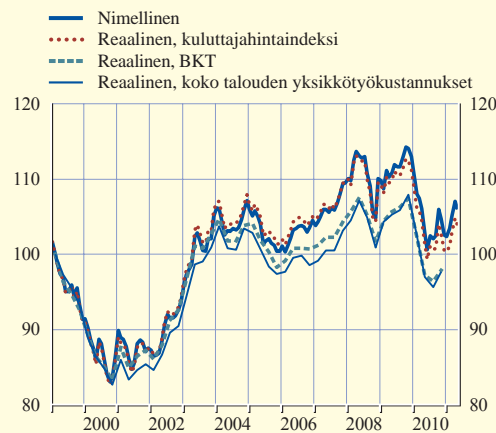
2) Vaikutus 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Ryhmä "OMS" (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuutat (Englannin puntaa ja Ruotsin kruunua lukuun ottamatta). Ryhmä "Muut" käsittää loput kuusi niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin vastaavia kauppapainoja.

ko 1). Euron sekä Yhdysvaltain dollarin, Englannin punnan ja Sveitsin frangin kahdenvälisen vaihtokurssien implisiittinen volatilitteetti vähenyi huomattavasti huhtikuuhun 2011 mennessä sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä, mikä viittasi valuuttamarkkinoiden epävarmuuden hälvenemiseen. Poikkeuksena oli maaliskuussa tapahtuneen Japanin maanjäristyksen jälkeinen lisääntynyt epävakaus valuuttamarkkinoilla, joka koski erityisesti Japanin jenin tai Sveitsin frangin sisältäviä valuuttapareja. Toukokuussa epävakaus lisääntyi jälleen euron ja kaikkien tärkeimpien valuuttojen välisissä valuuttapareissa samalla, kun markkinoiden yleinen epävarmuus euroalueen valtionvelkojen kestävydestä lisääntyi. Kesäkuussa tilanne rauhoittui jälleen pitkän aikavälin keskiarvoa vastaavaksi (ks. kuvio 8).

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista kuluttajahintojen kehitykseen perustuva euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi (suhteessa euroalue-

Kuvio 7. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

(kuukausittaisia / neljännesvuosittaisia tietoja, 1999/1 = 100)



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat toukokuulta 2011. Bruttokansantuotteen ja koko talouden yksikkötyökustannuksiin perustuvissa indekseissä tuorein havainto on vuoden 2010 viimeiseltä neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

een 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin) oli toukokuussa 2011 noin 0,8 % vahvempi kuin vuonna 2010 keskimäärin (ks. kuvio 7). Reaalisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen johtui euron nimellisestä vahvistumisesta (1,3 %), mitä euroalueen hitaampi kulltajahintainflaatio sen kauppakumppanimaihin verrattuna osittain tasoitti.

EURON VALUUTTAKURSSIT

Euron vahvistuttua merkittävästi suhteessa Yhdysvaltain dollariin tammikuusta toukokuun alkuun 2011 euron valuuttakurssi heilahteli suhteellisen voimakkaasti toukokuussa ja kesäkuun alussa. Kaiken kaikkiaan euron dollarikurssi vahvistui 28.2.2011 ja 8.6.2011 välisenä aikana 5,6 %, ja se on 10,2 % korkeampi kuin vuonna 2010 keskimäärin (ks. kuvio 6 ja taulukko 1). Kuten edellä on todettu, suurimmat valuuttakurssikehitykseen vaikuttavat tekijät olivat käsitykset joidenkin euroalueen maiden rahoituslaitanteen kestävydestä ja korkoerojen muutokset.

Euro vahvistui Japanin jeniin nähden tammikuusta huhtikuun alkuun 2011, ja euron valuuttakurssi nousi toukokuun 2010 alun tasolle. Sen jälkeen euron kurssi on heikentynyt ja osa sen aiemmasta vahvistumisesta on kadonnut. Maaliskuussa Japanin maanjäristyksen jälkeen valuuttamarkkinoilla seurasi erittäin epävakaa jakso, joka huipentui Japanin jenin historialliseen huippukurssiin Yhdysvaltain dollariin nähden. Tämän vuoksi ja Japanin viranomaisten pyynnöstä Yhdysvaltojen, Ison-Britannian ja Kanadan viranomaiset sekä EKP toteuttivat 18.3.2011 yhdessä Japanin kanssa yhteisintervention valuuttamarkkinoilla. Intervention jälkeen volatiliiteetti väheni ja Japanin jenin valuuttakurssi muuttui suurin piirtein vakaaksi. Valuuttaoptioiden hintojen perusteella euroon kohdistuvat markkinaodotukset muuttuivat vuoden 2011 ensimmäisen kolmen kuukauden aikana vähitellen neutraaleista negatiivisiksi. Japanin jenin ja euron vaihtokurssin muutokset ovat vastanneet suurin piirtein euroalueen ja Japanin korkoerojen vaihtelua sekä markkinoiden käsitystä globaalien rahoitusmarkkinoiden riskeistä. Japanin jeniä käytetään laajasti rahoitusvaluuttana korkoerokaupoissa, jotka supistuvat jyrkästi markkinoiden volatiliiteetin lisääntyessä. Kesäkuun 8. päivänä euron jenikurssi oli 116,6 eli 2,9 % vahvempi kuin helmikuun lopussa ja hyvin lähellä vuoden 2010 keskiarvoa.

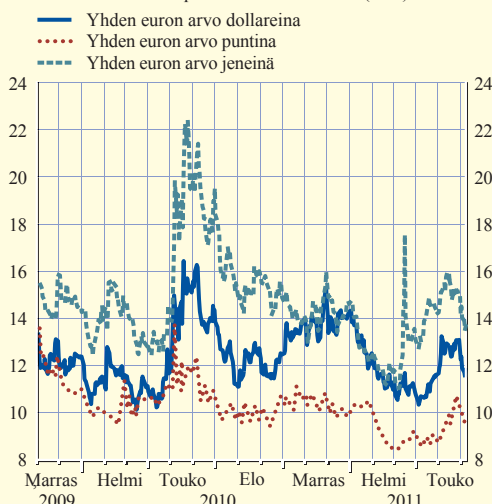
Tammikuusta 2011 alkaen ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet jokseenkin vakaita euroon nähden ja pysytelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä. Latvian lati läheni keskuskurssiaan tammikuussa 2011, mutta palasi huhtikuuhun mennessä vähitellen kohti vaihteluvälinsä alarajaa ja on sittemmin pysynyt lähellä sitä.

Suhteessa muihin valuuttoihin euro pysyi tammi- ja helmikuussa suhteellisen vakaana Englannin puntaan nähden, mutta euro vahvistui melko voimakkaasti toukokuun alkupäiviin asti. Toukokuussa ja kesäkuun alussa euron puntakurssi vaihteli voimakkaasti ja heikentyi ensin, mutta vahvistui sen jälkeen huomattavasti. Kesäkuun 8. päivänä euron puntakurssi oli 0,89 eli 4,7 % korkeampi kuin helmikuun lopussa (ks. taulukko 1). Myös suhteessa Sveitsin frangiin euron kurssi vaihteli tammikuun ja huhtikuun välisenä aikana. Sitten kurssi alkoi jälleen heiketä ja saavutti 30.5.2011 historian

Kuvio 8. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatiliiteetti

(päivähavaintoja)

Valuuttakurssien implisiittinen volatiliiteetti (3 kk)



Lähde: Bloomberg.

pienimmän arvon 1,215 Sveitsin frangia. Kesäkuun 8. päivänä euron ja Sveitsin frangin välinen vaihtokurssi oli noin 4,8 % heikompi kuin helmikuun 2011 lopussa. Euron valuuttakurssin viimeaikainen heikentyminen noudattaa markkinoiden lisääntyntä epävarmuutta, kun taas Sveitsin frangi näyttää hyötyvän tilanteissa, joissa kansainväliset sijoittajat hakeutuvat turvalliseen pitämäänsä kohteeseen. Tarkastelujaksona euron bilateraali valuuttakurssi suhteessa Kiinan renminbiin ja Hongkongin dollariin vahvistui samaan tapaan kuin suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Tarkastelujakson aikana euron valuuttakurssi suhteessa niin kutsuttuihin hyödykekaup-pavaluuttoihin vahvistui: suhteessa Kanadan dollariin se vahvistui 5,9 % ja suhteessa Australian dollariin se vahvistui 1,3 %.

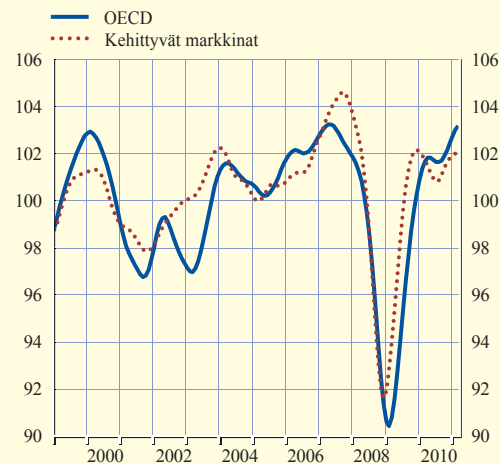
1.4 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Vaikka maailmantalouden kasvuvauhti on viime aikoina maltillistunut, yleiset talousnäkymät vaikuttavat edelleen suotuisilta ja elpyminen jatkuu entistä enemmän omalla painollaan. Tämä vastaa OECD-maiden uusimpia, maaliskuuta 2011 koskevia ennakoivia yhdistelmäindikaattoreita, joiden mukaan useimpien maiden ja talousalueiden talouskasvu jatkuu. Ifo World Economic Climate -indikaattori on myös entisestään vähitellen vahvistunut, mutta Pohjois-Amerikan ja Aasian osalta indikaattorit ovat tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen voimakkaan nousun jälkeen jonkin verran heikentyneet. Tässä tilanteessa, kun otetaan huomioon viimeaikaiset tapahtumat Lähi-idässä, Pohjois-Afrikassa ja Japanissa, eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset ennusteet viittaavat vuonna 2011 hieman maaliskuuta 2011 maltillisempaan kasvuun. Samalla vuotta 2012 koskevat globaalit kasvuennusteet ovat pysyneet suurin piirtein ennallaan (ks. kohta 6). Kansainvälistä ympäristöä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot vastaavat suurin piirtein IMF:n huhtikuussa 2011 julkaisemaa raporttia maailmantalouden kehityksestä (World Economic Outlook).

Talouskasvuun liittyvät riskit ovat epävarmassa tilanteessa edelleen suurin piirtein tasapainossa. Toisaalta maailmantalouden elpyminen voi osoittautua arvioita nopeammaksi. Toisaalta kasvu voi olla odotettua hitaampaa, jos öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnannousu jatkuu, protektionismi lisääntyy ja maailmantalouden tasapainottomuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

Kuvio 9. 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

Lyhyen aikavälin tarkastelua laajemmassa tarkastelussa rahan määrää koskevat tiedot huhtikuuhun 2011 saakka viittaavat edelleen siihen, että niin M3:n kuin rahalaitosten yksityiselle sektorille myönnettävien lainojen vuotuinen kasvu on elpynyt vähitellen. Tämä kehitys vastaa arviota, jonka mukaan rahan määrän trendikasvu on nopeutumassa vaikka pysyikin maltillisena. Samaan aikaan ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöitä kerääntynyt monetaarinen likviditeetti on yhä runsasta, ja sen purkautuminen saattaa edistää hintapaineiden mukautumista euroalueella. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen sektorikohtainen kehitys viittaa siihen, että sekä yrityksille myönnettyjen lainojen että kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt vähitellen.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa 2,0 prosenttiin maaliskuun 2,3 prosentista kiihdyttyään vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 1,9 prosenttiin vuoden 2010 viimeisen neljänneksen 1,5 prosentista (ks. kuvio 10). Rahan määrän kasvuille ominaista lyhyen aikavälin volatiliteettia laajemmassa tarkastelussa viime kuukausia koskevat tiedot vastaavat siis näkemystä M3:n kasvun vähittäisestä vahvistumisesta. Samaan aikaan M3:n vuotuisen kasvuvauhdin taso on pysynyt viime kuukausina pitkällä aikavälillä arvioituna heikkona. Rahan määrän kehitystä ovat muuttaman viime kuukauden ajan heikentäneet huomattavasti rahaa hallussa pitävällä sektorilla sijaitsevien keskusvastapuolten välityksellä toteutetut pankkien väliset transaktiot. Kun tämä vaikutus puhdistetaan, rahan määrän kasvu on hieman heikompaa, mutta kehitysprofiili on hyvin samanlainen.

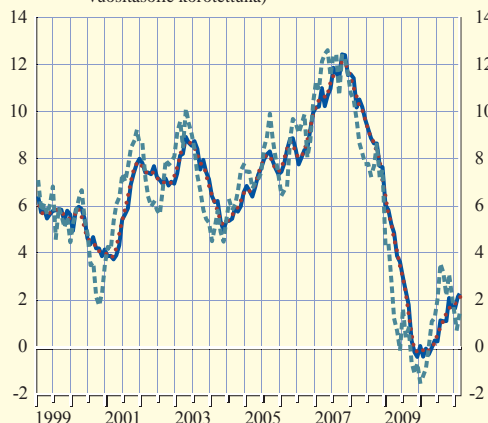
M3:n alerien tarkastelu osoittaa, että M3:n vuotuisen kasvuvauhdin vähittäiseen vahvistumiseen kesästä 2010 lähtien on vaikuttanut edelleen lähinnä muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli-talletusten (M2–M1) vuotuinen kasvuvauhti, joka jatkoi nopeutumistaan huhtikuussa 2011, kun taas jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kasvuvauhti on muuttumassa vähitellen vähemmän negatiiviseksi. Sitä vastoin osuus M1:n M3:n vuotuisesta kasvuvauhdista supistui edelleen merkittävästi sekä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä että huhtikuussa (vaikka pysyikin positiivisena). Korkotilanne vaikuttaa edelleen suuresti tähän kehitykseen. Tuottokäyrän vähittäinen jyrkkeneminen on jatkunut, ja erityisesti se lisää M1:een sisältyvien rahoitusvarojen hallussapidon vaihtoehtokustannuksia ja johtaa siihen, että osa niistä siirretään M3:n vähemmän likvideihin eriin. Samaan aikaan nämä tuottokäyrän muutokset viittaavat myös siihen, että M3:een sisältyvien instrumenttien houkuttelevuus on jonkin verran vähentynyt M3:n ulkopuolisiin pitempiaikaisiin rahoitusvaroihin nähden, mikä on yksi lavean raha-aggregaatin heikkoa kasvua selittävä tekijä.

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että M3:n vuotuisen kasvuun ensimmäisellä neljänneksellä ja huhtikuussa vaikuttivat lähinnä euroalueen taloudelle myönnettyt luotot. Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vähitellen vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana mutta pysyi nopeana, sillä roskapankkijärjestelmälle siirrettyjen varo-

Kuvio 10. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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



Lähde: EKP.

jen rahoitusvaikutukset näkyvät kasvuvauheissa syyskuuhun 2011 saakka. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvu vahvistui yhä vähitellen vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana, vaikka pysyikin maltillisena. Yksityiselle sektorille myönnettyissä luotoissa vuoden 2011 muutaman ensimmäisen kuukauden aikana havaittu kasvu johtui lähinnä rahalaitosten myöntämistä lainoista, sillä sekä rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen että niiden yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti jatkoi vähittäistä nopeutumistaan.

Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat tärkeimmät varallisuuserät supistuivat huhtikuussa lähinnä sen vuoksi, että rahalaitokset myivät velkapapereitaan. Kun helmikuun ja huhtikuun välistä ajanjaksoa tarkastellaan kokonaisuutena, rahalaitosten hallussa olevat tärkeimmät varallisuuserät eivät muuttuneet merkittävästi.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n pääerien vuotuisissa kasvuvauheissa havaittu yleinen suuntaus jatkui sekä ensimmäisellä vuosineljänneksellä että huhtikuussa. Näiden erien kasvuvauhdit lähestyivät kuitenkin edelleen toisiaan, kun M1:n kasvu jatkoi hidastumistaan. Huhtikuussa M1 lakkasi näet olemasta tärkein M3:n kasvua edistävä tekijä, ja sen korvasivat muut lyhytaikaiset talletukset kuin yön yli -talletukset. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2; ks. kuvio 11) vuotuinen kasvuvauhti muuttui vähitellen vähemmän negatiiviseksi vuoden neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Lähtyminen vastaa suurin piirtein korkoja, joita M3:een sisältyville eri instrumenteille maksetaan.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 3,2 prosenttiin vuoden 2010 viimeisen neljänneksen 4,9 prosentista. Tämän jälkeen se heikkeni huhtikuussa vielä 1,7 prosenttiin (ks. taulukko 1). Vähittäiseen hidastumiseen vaikutti lähinnä yön yli -talletusten vuotuisen kasvuvauhdin heikkeneminen, kun vuoden 2010 jälkipuoliskolla alkanut suuntaus jatkui. Myös liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti on vähitellen hidastunut vuoden 2010 puolivälistä, vaikka

Taulukko 2. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2011 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 Maalis	2011 Huhti
M1	49,5	10,3	7,9	4,9	3,2	3,0	1,7
Liikkeessä oleva raha	8,4	6,4	6,5	5,6	4,9	3,7	4,3
Yön yli -talletukset	40,6	11,2	8,1	4,8	2,9	2,8	1,1
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,1	-8,0	-5,1	-1,1	1,4	2,3	3,3
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	19,1	-21,4	-16,2	-8,7	-2,7	-0,2	2,2
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	20,1	10,3	8,4	7,3	5,4	4,8	4,4
M2	88,1	1,5	1,8	2,2	2,4	2,7	2,4
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	11,9	-9,8	-6,5	-3,0	-1,6	-0,6	-0,7
M3	100,0	-0,1	0,7	1,5	1,9	2,3	2,0
Luotot euroalueelle		1,8	2,1	3,3	3,7	3,3	3,2
Luotot julkisyhteisöille		9,2	7,8	11,8	10,9	8,0	7,4
Lainat julkisyhteisöille		6,7	6,5	15,5	17,8	14,0	12,5
Luotot yksityiselle sektorille		0,2	0,8	1,5	2,0	2,2	2,2
Lainat yksityiselle sektorille		0,2	0,9	1,7	2,4	2,5	2,6
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna		0,2	1,0	2,0	2,8	2,8	2,9
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		4,5	2,6	2,7	2,8	2,9	3,0

Lähde: EKP

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

huomattavasti vähemmän ja siten, että lyhyen aikavälin volatiliiteetti on ollut jatkuvaa.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huhtikuussa 3,3 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen 1,4 prosentista ja vuoden 2010 viimeisen neljänneksen -1,1 prosentista. Vauhdin kiihtymisessä huolimatta yksittäiset aluerät kehittyivät eri tavoin, sillä lyhytaikaisten määräaikaistalletusten (eli maturiteetiltaan enintään kahden vuoden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti nopeutui yhä merkittävästi ja kääntyi huhtikuussa positiiviseksi, kun taas lyhytaikaisten säästötalletusten (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen mutta pysyi selvästi positiivisena.

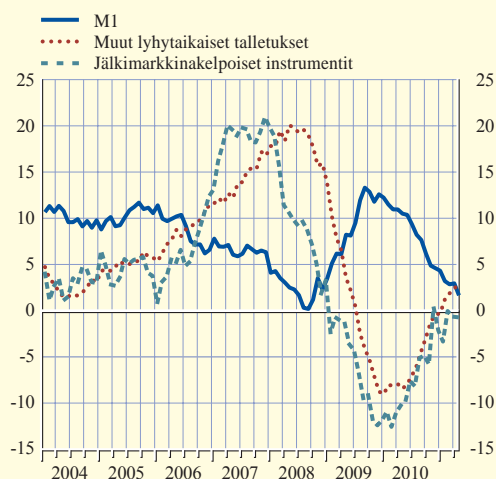
M1:n kasvuvauhdin ja muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten kasvuvauhdin välisen eron kaventuminen johtuu suureksi osaksi korkokehityksestä. Lyhytaikaisten talletusten – erityisesti määräaikaistalletusten – korot nousivat kaiken kaikkiaan edelleen hieman vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, ja samoin ero yön yli -talletuksille maksettuaan korkoon suureni jonkin verran. Tuottokäyrän tämäntyyppinen jyrkkeneminen lyhyissä maturiteeteissa on kannustanut sijoittajia siirtämään sijoituksiaan yön yli -talletuksista muihin M3:een kuuluviin mutta parempituottoisiin talletuksiin. Lyhytaikaisten talletusten – erityisesti määräaikaistalletusten – korot nousivat edelleen hieman vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, ja ero yön yli -talletuksille maksettuaan korkoon suureni. Tuottokäyrän jyrkkeneminen tällä tavoin lyhyissä maturiteeteissa on yhä kannustanut sijoittajia siirtämään sijoituksiaan yön yli -talletuksista muihin M3:een kuuluviin mutta parempituottoisiin talletuksiin.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä -1,6 prosenttiin vuoden 2010 viimeisen neljänneksen -3,0 prosentista ja oli -0,7 % huhtikuussa. Nopeutuminen johtui suureksi osaksi enintään kahden vuoden velkapaperien vuotuisen kasvuvauhdin merkittävästä nopeutumisesta vuoden 2010 viimeiseltä neljännekseltä lähtien – nopeutuminen jatkui huhtikuussa, jolloin se muuttui jälleen positiiviseksi. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kahden muun aluerän vuotuiset kasvuvauhdit pysyivät sitä vastoin suurin piirtein vakaina vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, vaikka joitakin merkkejä lähentymisestä voidaan havaita kuukausitason kasvuvauhteissa maalishuhtikuussa, kun takaisinostosopimusten (vahvasti positiivinen) vuotuinen kasvuvauhti hidastui ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien (yhä huomattavan negatiivinen) vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi. Viimeksi mainittu pysyy negatiivisena, koska nämä instrumentit reagoivat erittäin herkästi muiden rahoitusvarojen matalaan korkotasoon. Takaisinostosopimusten kehitykseen vaikuttivat edelleen keskusvastapuolten välityksellä toteutetut pankkien väliset transaktiot, jotka supistuivat vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2010 viimeisen neljänneksen vahvan kasvun jälkeen.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset, ja erä on laajin raha-aggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 3,5 % eli suurin piirtein sama kuin vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta se vasta-

Kuvio 11. M3:n pääerät

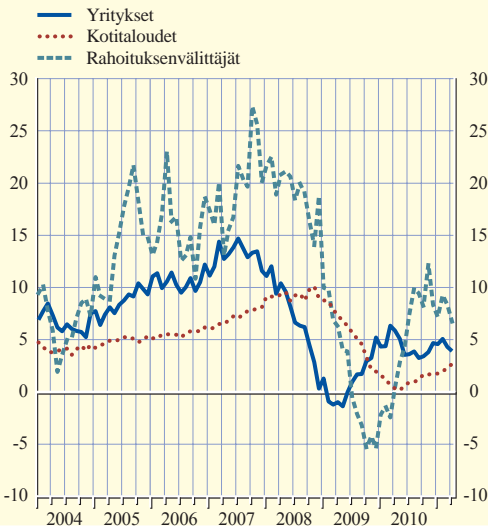
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 12. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

si edelleen vuoden 2010 puolivälistä havaittavissa ollutta vähittäistä nopeutumista (ks. kuvio 12). M3-talletusten vuotuisen kasvuvauhdin nopeutumiseen tammikuusta 2011 lähtien on vaikuttanut lähinnä kotitalouksien talletusten osuuden suureneminen, joka saattaa jossain määrin liittyä kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen vahvempaan kasvuun. Sekä yritysten että rahoituksenvälittäjien osuudet ovat olleet sitä vastoin saman ajanjakson aikana keskimäärin vakaat, vaikka heilahtelivatkin näkyvästi lyhyellä aikavälillä.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen 3,7 prosenttiin vuoden 2010 viimeisen neljänneksen 3,3 prosentista ennen kuin hidastui hieman ja oli huhtikuussa 3,2 % (ks. taulukko 1). Sen aluerät kehittyivät eri tavoin, sillä rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotu-

tuinen kasvuvauhti nopeutui yhä vähitellen (vaikka pysyi heikkona), kun taas rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämät luotot supistuivat edelleen (vaikka pysyivät vahvoina). Roskapankkijärjestelmiin tehtyjen varallisuuserien siirtojen rahoitusvaikutus näkyy julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuisessa kasvuvauhdissa syyskuuhun 2011 saakka.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen ja oli huhtikuussa 2,2 % oltuaan 2,0 % vuoden 2011 ensimmäisellä ja 1,5 % vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin arvopaperien vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen (-1,4 % huhtikuussa), mikä selittyy myös sillä, että ns. sisäinen arvopaperistaminen on ollut viime kuukausina verrattain vähäistä. Rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen merkittävästi vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana ja oli huhtikuussa 4,5 %.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen – jotka ovat yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä – vuotuinen kasvuvauhti jatkoi maltillista nopeutumistaan ja kiihtyi huhtikuussa 2,6 prosenttiin oltuaan vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 2,4 % ja vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 1,7 % (ks. taulukko 1). Yksityisen sektorin lainojen kasvussa vuoden 2010 alusta havaittavissa ollut elpyminen siis jatkuu, joskin vähitellen. Arvopaperistamisen vaikutuksella korjaaminen näyttää vaikuttavan edelleen vain vähän rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuisen kasvuvauhtiin (kuten tilanne on ollut vuoden 2010 alusta), ja korjatut tiedot osoittavat kasvun tason hienoista nopeutumista mutta eivät merkittävää kasvuprofiilin muutosta.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin vähittäinen elpyminen vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana näkyi laajasti kaikilla sektoreilla. Tähän vaikuttivat edelleen lähinnä kotitalouksille myönnettyt luotot, joiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 3,1 prosenttiin vuoden 2010 viimeisen neljänneksen 2,8 prosentista ja oli huhtikuussa 3,4 %. Yrityksille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti kääntyi positiivi-

seksi ja oli vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 % oltuaan vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä -0,4 % ja kiihtyi huhtikuussa vielä 1,0 prosenttiin. Muille rahoituksenvälittäjille kuin eläkerahastoille ja vakuutusyhtiöille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, vaikka huhtikuussa havaittu taso oli sitemmin matalampi kuin keskimäärin ensimmäisellä neljänneksellä.

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti näytti tasoittuvan vuoden 2010 lopussa ja vuoden 2011 alussa, minkä jälkeen se kiihtyi hieman ja oli 3,4 % sekä maaliskuusta huhtikuussa. Eriyypiset lainat ovat edelleen kasvaneet eri vauhdilla. Asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt selvästi positiivisena ja vähitellen nopeutunut ja oli huhtikuussa 4,5 %, kun taas kulutusluottojen vuotuinen kasvu on pysynyt negatiivisena ja näyttää vakautuneen vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Asuntolainojen vahvistumisessa näkyy edelleen monilla euroalueen asuntomarkkinoilla havaittu vähittäinen elpyminen. Kulutusluottojen kasvu pysyy vaimeana (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot 2.7 jaksosta).

Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi heikkona vuoden neljän ensimmäisen kuukauden aikana mutta kiihtyi vakaasti, joten vuoden 2010 toisesta neljänneksestä alkaen havaittu vähittäinen elpyminen jatkui. Lainanoton lisääntyminen vastaa suhdannesykliä ja liike-elämän luottamuksen kehitystä sekä kiinteän pääoman bruttomuodostuksen vuotuisen kasvuvauhdin vähittäistä nopeutumista. Vaikka yritysten velkaantumisen taso on samaan aikaan vähitellen alentunut vuoden 2009 alusta, se on pitkällä aikavälillä arvioituna edelleen korkea. Yritykset saattavat siten olla vastahakoisia kasvattamaan vahvasti lainojen kysyntäänsä ja pyrkivät valvomaan – ja mahdollisesti yhä vähentämään – velkaantuneisuuttaan sen sijaan että ne käyttäisivät enemmän saatavilla olevaa sisäistä rahoitusta.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 3,0 % eli hieman nopeampi kuin vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen 2,8 % ja vuoden 2010 viimeisen neljänneksen 2,7 % (ks. kuvio 13). Keskeisistä instrumenteista rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevien pitempiaikaisten talletusten vuotuinen kasvuvauhti seurasi edelleen pääosin laskevaa suuntausta vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana, mikä saattaa liittyä siihen, että näiden talletusten houkuttelevuus on vähentynyt verrattuna rahoitusinvestointien muihin muotoihin (kuten osakerahastoihin), mutta osittain myös viime kuukausien vähäiseen arvopaperistamistoimintaan. Yli kahden vuoden velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin kiihtyi edelleen.

Kuvio 13. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

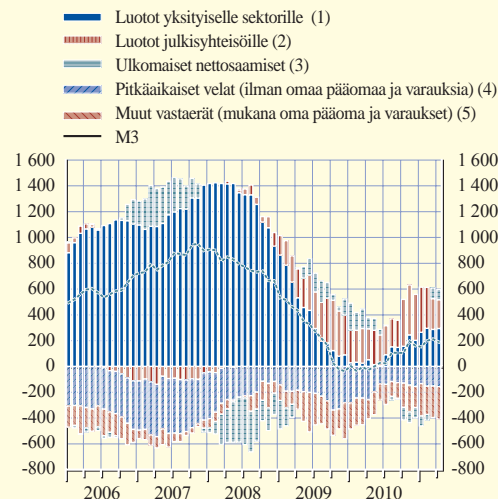


Lähde: EKP.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat vuositasolla huhtikuussa 79 miljardia euroa. Tilanne oli suurin piirtein sama kuin maaliskuussa mutta kohentui vuoden 2011 ensimmäisestä neljänneksestä, jolloin nettosaamiset supistuiivat, mikä viittaa siihen, että tässä vastaerässä vuoden 2010 viimeiseltä neljännekseltä lähtien havaittavissa ollut elpyminen on jatkunut (ks. kuvio 14). Ulkomaisessa

Kuvio 14. M3:n vastaerät

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



Lähde: EKP.

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

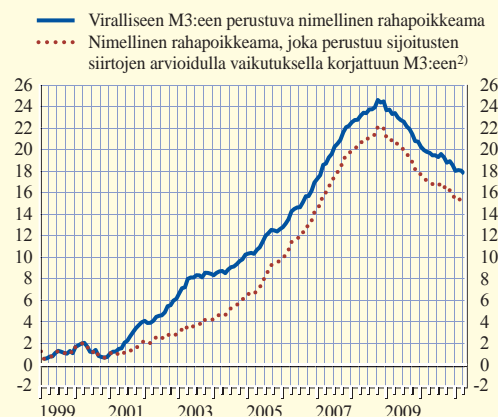
nettorahoitusasemassa vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana havaittavissa ollut kehentyminen johtui edelleen siitä, että ulkomaiset velat (lähinnä talletukset) supistuivat kumulatiivisesti enemmän kuin ulkomaiset saamiset.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

Nimellisen ja reaalin rahapoikkeaman kehityksen perusteella monetaarisen likviditeetin kertyminen euroalueelle hidastui edelleen hieman sekä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä että huhtikuussa oltuaan aiemmin hyvin nopeaa, joten vuoden 2009 alusta lähtien havaittavissa ollut suuntaus jatkui (ks. kuviot 15 ja 16). Näitä likviditeettitilanteen indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta. Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta merkit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että monetaarista likviditeettiä selvästi kertyi rahoituskriisin alkamista edeltävien vuosien aikana, eikä vuoden 2008 lopusta läh-

Kuvio 15. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



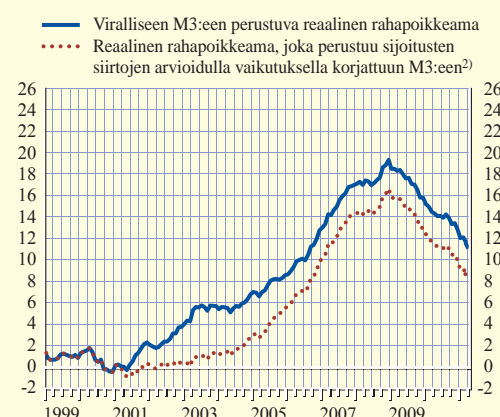
Lähde: EKP.

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

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

Kuvio 16. Reaalin rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

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

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

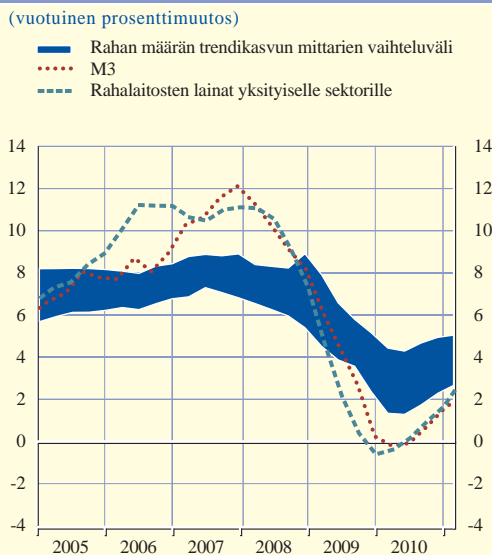
Kehikko 3.

LAVEAN RAHAN MÄÄRÄN KASVU EUROALUEELLA JA AIEMMIN KERTYNEEN LIKVIDITEETIN PURKAANTUMINEN

M3:n vuotuisen kasvun nopeutumisesta ja samanaikaisesta rahan määrän trendikasvun indikaattoreiden noususta päätellen rahan määrän kasvuvauhdin vähittäinen nopeutuminen jatkuu (ks. kuvio A). M3:n vuotuisen kasvun nopeutuessa myös yksityisen sektorin lainakannan kehitys on vahvistunut, mikä tuo laadullista näyttöä rahan määrän trendikasvun kiihtymisestä. Huhtikuun 2011 tiedot valtaosin vahvistavat arviota rahan määrän ja luotonannon kasvun vähittäisestä nopeutumisesta.

Nykytilanteessa yksi keskeisistä kysymyksistä on, tulisiko raha-aggregaattien kasvua (joka on edelleen nimellistulojen tämänhetkistä kasvuvauhtia hitaampaa) pitää heikkona. Kun otetaan huomioon rahan määrän kehityksen ja talouskehityksen välillä tavanomaisesti vallitseva viive, rahan määrän tämänhetkinen kehitys noudattelee suhdannekierron säännönmukaisuuksia. M3:n kasvu ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvu myötäilevät talouskasvun viimeaikaista pirstymistä. M3:n kasvuvauhti tosin olisi nopeampi, ellei aiemmin kertyneen likviditeetin purkaantumisen hidastaisi sitä. Likviditeettiä on jonkinasteisesti vähenemisestä huolimatta edelleen runsaasti. Tässä kehikossa todetaan, että rahan määrän kasvua arvioitaessa on tarpeen arvioida myös likviditeetin määrää, jotta hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavia riskejä voidaan analysoida kattavasti.

Kuvio A. M3:n kasvu ja M3:n trendikasvu

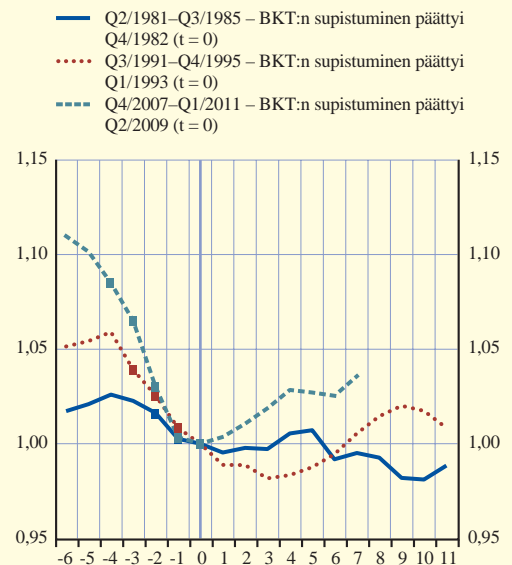


Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

Huom. Rahan määrän trendikasvun mittarien vaihteluväli on johdettu käyttämällä osaa menetelmistä, joita on kuvattu EKP:n toukokuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikossa "Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration".

Kuvio B. M3:n kiertonopeus BKT:n supistumisjaksoina

(neljännesvuosittaisia tietoja; indeksi: kiertonopeus viimeisellä neljänneksellä, jolla BKT supistui neljännesvuositasolla = 1)



Lähde: EKP:n arviot.

Huom. Supistumisjaksoiksi katsotaan ajanjaksot, jona BKT supistui neljännesvuositasolla vähintään kahtena peräkkäisenä neljänneksenä. Vuosineljännekset, jona BKT supistui neljännesvuositasolla, on merkitty neliöllä. Kiertonopeus on normalisoitu (1 y-akselilla) viimeisenä neljänneksenä, jona BKT supistui (0 x-akselilla).

Kertynyttä likviditeettiä purkaantuu vähitellen

Rahan kiertonopeudessa näkyy rahan hallussapidon ja nimellisen kulutuksen suhde. Kun ylimääräistä likviditeettiä pääsee kertymään, rahan kiertonopeus poikkeaa pitkän aikavälin kehitystrendistään.

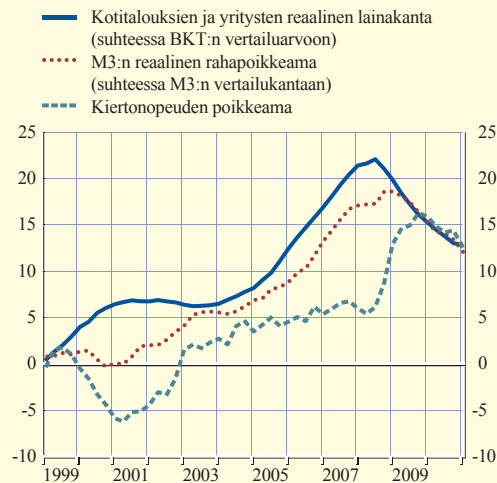
BKT:n supistumiskausien jälkeen rahan kiertonopeus yleensä kasvaa euroalueella, kun kertynyttä ylimääräistä likviditeettiä kanavoidaan lisääntyneen nimellisen kulutuksen tarpeisiin. Ilmiötä on kuvattu kuviossa B, josta näkyy M3:n kiertonopeus kolmena ajanjaksona (vuosina 1981–1985, vuosina 1991–1995 ja vuosina 2007–2011). Kiertonopeus on normalisoitu kullakin jaksolla sen neljänneksen arvojen pohjalta, jolla BKT viimeisen kerran supistui neljännesvuositasolla. Tuoreimmalla jaksolla rahan kiertonopeus pieneni kriisin aikana (vuoden 2008 kolmannelta neljänneksestä vuoden 2009 kolmanteen neljännekseen) jyrkemmin kuin aikaisemmillä jaksoilla. Vuoden 2009 kolmannen neljänneksen jälkeen kiertonopeus on kasvanut nopeammin kuin aikaisemmillä jaksoilla, kun osa aiemmin kertyneestä likviditeetistä on purkaantunut. Vuosina 1991–1995 kiertonopeus kasvoi kuuden vuosineljänneksen ajan, ennen kuin se alkoi jälleen pienentyä. Tuoreimmalla jaksolla rahan kiertonopeus on kasvanut jo seitsemän vuosineljänneksen ajan, ja aika näyttää, milloin se alkaa jälleen pienentyä. Kertynyttä ylimääräistä likviditeettiä on purkaantunut vähemmän kuin vuosina 1991–1995, ja sitä on myös edelleen enemmän kuin tuolloin.

Tämänhetkistä epätasapainoa yhtäältä rahan määrän ja luottokannan sekä toisaalta talouskehityksen välillä voidaan kuvata monella tapaa. Kuviossa C näkyy osa näistä mittareista. Niitä kaikkia tulee tulkita varoen, sillä ne nojautuvat arvioon tasapainosuhteesta. Kaikki mittarit viittaavat siihen, että kertynyt likviditeetti on viime vuosineljänneksinä hieman vähentynyt. On kuitenkin epätodennäköistä, että se olisi kokonaan purkaantunut, ja indikaattorien perusteella sitä on poistuttava vielä merkittävästi. Ylimääräisen likviditeetin purkaantumiseen voi johtaa 1) rahan määrän ja lainakannan kasvun hidastuminen (kun uusia positioita luodaan vähemmän julkisen, yksityisen ja rahoitussektorin vähentäessä velkaantuneisuuttaan) tai 2) vastakkainen skenaario eli nimellisen BKT:n kasvun vahvistuminen (likviditeetin vauhdittaessa kokonaiskysyntää ja viime kädessä inflaatiota) taikka 3) molempien skenaarioiden toteutuminen yhdessä.

Ylimääräisen likviditeetin määrälle on mahdollista luoda malliin perustuva mittari määrittämällä toteutuneen kiertonopeuden poikkeama malliin perustuvasta ajan mittaan vaihtelevasta pitkän ai-

Kuvio C. Ylimääräisen likviditeetin mittareita

(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP:n arviot.

Huom. Kiertonopeuden poikkeama on laskettu suhteuttamalla käänteinen toteutunut kiertonopeus käänteiseen ajan mittaan vaihtelevaan pitkän aikavälin kiertonopeuteen, joka on johdettu Beyerin käyttämän mallin avulla (ks. kehikon alaviitteen 1 kirjallisuusviite). Reaalinen rahapoiikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaationa YKHIIllä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuu 1998) lähtien. BKT:n vertailuarvo on laskettu olettamalla vuotuisiksi kasvuksi 2 % perusjaksosta (joulukuu 1998) lähtien.

kavälin kiertonopeudesta.¹ Kuviosta C näkyy, että ylimääräistä likviditeettiä on vähitellen kertynyt euroalueelle loppuvuodesta 2003 lähtien ja että sitä on viime vuosineljänneksinä alkanut purkaantua.

Kertyneen likviditeetin tämänhetkinen vaikutus kuluttajahintainflaatioon

Pelkästään rahan määrän kehitykseen perustuvat inflaatiomittarit eivät ota huomioon kertyneen ylimääräisen likviditeetin mahdollisia vaikutuksia tulevaan hintakehitykseen.² Empiiristen tutkimusten mukaan myös ylimääräisen likviditeetin mittareista voidaan saada tärkeää tietoa tulevasta hintakehityksestä. Kuviossa D vaikutus on kvantifioitu käyttäen muunnosta P-star-menetelmästä, joka on saanut paljon huomiota rahan määrää ennakoivana inflaation mittarina käsittelevässä talouskirjallisuudessa.³ Ylimääräinen likviditeetti on kvantifioitu käyttämällä edellä mainittua toteutuneen kiertonopeuden poikkeamaa pitkän aikavälin kiertonopeudesta. Tämän mittarin mukaan ylimääräisellä likviditeetillä on ollut kuluttajahintainflaatiota kiihdyttävä vaikutus, eli kertynyt likviditeetti olisi finanssikriisin aikana nopeuttanut euroalueen inflaatiota (ks. kuvio D). Analyysin tulokset ovat viitteellisiä ja antavat yleisen käsityksen kehityksen suunnasta ja voimakkuudesta. Niistä ei siis voida mekaanisesti johtaa hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavia riskejä.

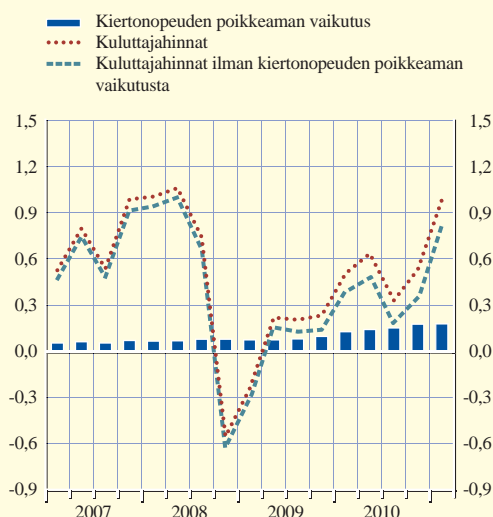
Päätelmät

Likviditeetin määrä euroalueella on edelleen suuri, vaikka se onkin vähentynyt jonkin verran. Lisäksi kotitalouksien ja yritysten luottojen määrä suhteessa tuloihin on pysynyt suurena. Kaiken kaikkiaan näyttää yhä siltä, että likviditeettiä olisi vähennettävä jatkossakin. Ylimääräisen likviditeetin purkaantuminen voi edelleen hidastaa rahan määrän ja luotonannon kasvua. Tällöin niiden hitaan kasvun taustalla olisi rahan määrän ja luotonannon pyrkimys asettua pitkällä aikavälillä kestäväille tasolle suhteessa tuotannon määrään.

Kun luottamus elpyy ja kysyntä voimistuu taloudessa, aiemmin kertyneen likviditeetin purkaantuminen voi aiheuttaa hintapaineita sekä varallisuus- että tuotemarkkinoilla, vaikka rahan määrän kasvu olisi hidastakin.

Kuvio D. Kiertonopeuden poikkeaman vaikutus kuluttajahintainflaatioon

(neljännesvuosittainen prosenttimuutos, osuudet prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP:n arviot.

1 Empiirinen pitkän aikavälin kiertonopeuden mittari voidaan johtaa mm. korkoeron (mitattuna lyhyiden rahamarkkinakorkojen ja M3-talletusten korkojen erona) ja reaalisen asuntovarallisuuden kertymisen pohjalta. Ks. A. Beyer, "A stable model for euro area money demand: revisiting the role of wealth", Working Paper -sarjan julkaisu nro 1111, EKP, Frankfurt am Main, marraskuu 2009.

2 Ks. L. D. Papademos ja J. Stark (toim.), Enhancing monetary analysis, luku 4, EKP, Frankfurt am Main, 2010.

3 Ks. EKP:n lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko 3, "Monetary analysis in real time"; J. J. Hallman, R. D. Porter ja D. H. Small, "Is the price level tied to the M2 monetary aggregate in the long run?", American Economic Review, 81 (4), 1991, s. 841–858; S. Gerlach ja L. E. O. Svensson, "Money and inflation in the euro area: A case for monetary indicators?", Journal of Monetary Economics, 50, 2003, s. 1649–1672; ja C. Trecroci ja J.-L. Vega, "The information content of M3 for future inflation", Weltwirtschaftliches Archiv, 138 (1), 2002, s. 22–53.

tien havaittavissa ollut M3:n vaimean kasvun jakso ole todennäköisesti johtanut siihen, että aiemmin kertynyt likviditeetti olisi täysin purkautunut. Kertyneen monetaarisen likviditeetin purkautumisen mahdollisia vaikutuksia arvioidaan kehikossa 3.

Lyhyen aikavälin tarkastelua laajemmassa tarkastelussa rahan määrän trendikasvu on myös viimeisimpien tietojen perusteella vähitellen nopeutunut, minkä vahvistaa sekä lavean raha-aggregaatin maltillinen mutta jatkuvasti vahvistuva kasvu että yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvu. Samaan aikaan ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkamista kertynyt monetaarinen likviditeetti on runsasta, ja sen purkautuminen saattaa edistää hintapaineiden mukautumista euroalueella.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 3,7 prosenttiin, mikä johtui lähes yksinomaan roskapankkijärjestelyyn liittyvien liiketoimien vaikutuksesta. Sijoitusrahastojen osuuksiin tehdyt investoinnit supistuivat vuositasolla edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni yhä vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä lähinnä sen vuoksi, että rahoitusinvestointien epäsuorien muotojen käyttö väheni.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) 3,7 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,0 prosentista (ks. taulukko 2). Nopeutuminen johtui kuitenkin lähinnä rahoitusvarojen (lähinnä pitkäaikaisten velkapaperien) siirrosta roskapankkiin, joka luokitellaan julkisyhteisöjen sektorin osaksi. Tämän seurauksena velkapaperien osuus, joka oli ollut vähäinen tai jopa negatiivinen kuuden edellisen vuosineljänneksen aikana, suureni nopeasti. Muista instrumenteista kaiteisen rahan ja talletusten osuus suureni maltillisesti, kun taas noteerattujen ja noteeraamattomien osak-

Taulukko 3. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitusvaroista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV
Rahoitusinvestoinnit	100	3.8	3.9	3.6	3.7	3.7	2.8	2.8	2.9	3.0	3.7
Käteinen ja talletukset	23	5.8	7.0	7.5	7.0	6.0	3.4	1.9	1.7	2.2	3.1
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	2.3	5.2	4.2	1.6	0.0	-3.6	-3.8	0.3	0.6	8.4
josta: lyhytaikaiset	0	-2.2	9.3	-23.3	-34.0	-42.9	-48.0	-34.8	-20.7	-2.5	-17.3
josta: pitkäaikaiset	5	3.0	4.6	8.7	7.2	6.8	3.6	0.4	2.9	0.9	10.8
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	29	2.9	3.7	4.0	4.7	4.8	3.2	3.1	2.1	1.8	2.2
josta: noteeratut osakkeet	7	4.5	3.8	4.6	5.0	6.3	6.4	6.9	2.5	0.4	1.7
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	23	2.3	3.6	3.8	4.5	4.3	2.4	2.3	2.0	2.3	2.4
Rahasto-osuudet	5	-4.7	-5.6	-4.3	-3.2	-1.6	0.5	-1.0	-2.7	-2.6	-2.1
Vakuutustekninen vastuovelka	15	3.2	2.4	2.7	3.0	3.5	4.5	5.1	4.8	4.6	4.3
Muut ²⁾	22	6.5	4.5	1.4	1.8	2.1	2.8	4.7	5.8	6.1	5.9
M3 ³⁾		8.7	7.6	5.2	3.6	1.8	-0.4	-0.1	0.3	1.1	1.7

Lähde: EKP.

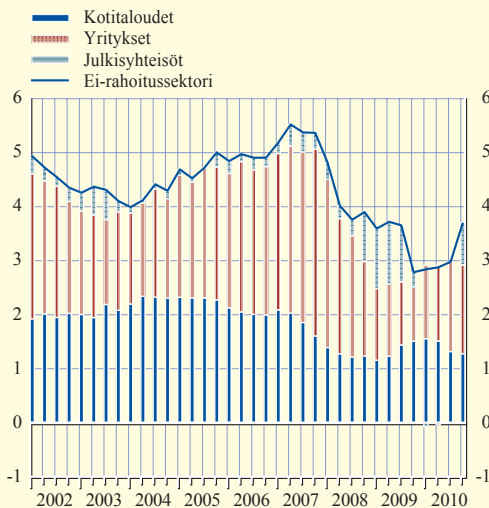
1) Sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

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

Kuvio 17. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

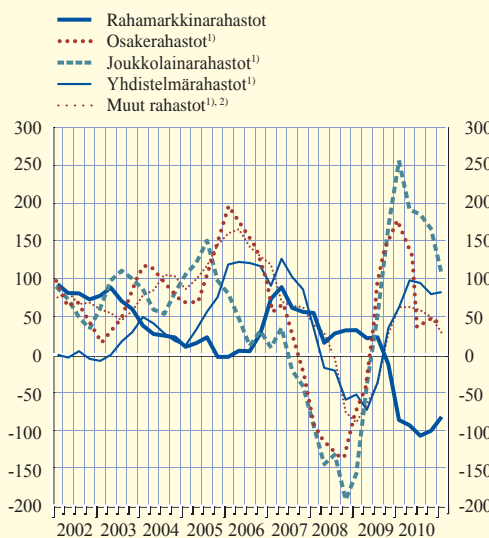
(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

Kuvio 18. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

2) Kiinteistörahastot, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

keiden, sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien ja vakuutusteknisen vastuuvelan osuudet pysyivät suurin piirtein ennallaan.

Ei-rahoitussektorin alaerien tarkastelu vahvistaa edellä mainittuun roskapankkiin liittyvien liiketoimien merkityksen. Se, että julkisyhteisöjen sektorille on kertynyt rahoitusvaroja lähinnä velkapaperien muodossa, vastaa näet kokonaan rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin nopeutumisesta. Kotitalouksien ja yritysten osuudet pysyivät sitä vastoin lähes ennallaan (ks. kuvio 17). Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä 2.6 ja 2.7 jaksosta.

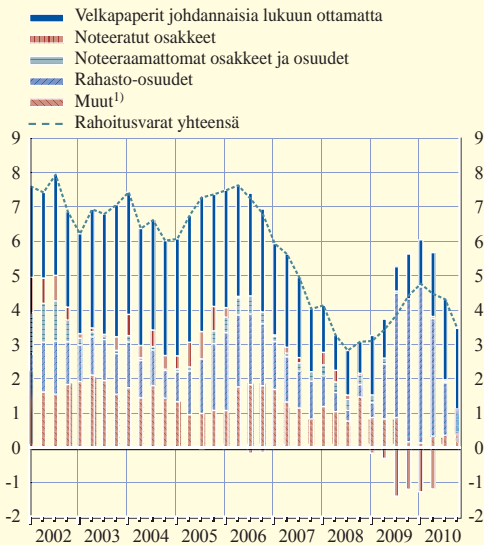
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen yhdenmukaistetut sijoitusrahastoja koskevat tilastot osoittavat, että sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) supistuivat vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen 254 miljardiin euroon, kun ne olivat olleet 345 miljardia euroa edellisen neljänneksen aikana. Vuotuinen kasvuvauhti hidastui näin ollen 4,8 prosenttiin vuoden 2010 viimeisen neljänneksen 6,9 prosentista. Sijoitusstrategian mukaan tehty erittely osoittaa, että kasvun hidastuminen vuositasona johtuu lähinnä siitä, että sijoitukset joukkolainarahastoihin ovat supistuneet, mutta myös muiden rahastojen ja osakerahastojen vaikutuksesta (ks. kuvio 18). Tämä viittaa siihen, että joidenkin valtioiden joukkolainamarkkinoiden häiriöt vähentävät vuositasona sijoituksia sijoitusrahastoihin. Sijoitukset yhdistelmärahastoihin pysyivät vuositasona lähes ennallaan, kun taas rahamarkkinarahastojen supistuminen hidastui vuositasona maltillisesti.

Neljännesvuositason tiedot osoittavat kuitenkin, että näiden häiriöiden vaikutus valtion joukkolainamarkkinoihin on saattanut hieman hälventyä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Joukkolainarahastot muodostivat näet jälleen suurimman osan sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) sijoitettua 55 miljardista eurosta, sillä niiden osuus oli kolmasosa sijoituksista. Sekä yhdistelmärahastojen että muiden rahastojen osuudet muo-

Kuvio 19. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

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

ostivat noin neljänneksen sijoitusten kokonaismäärästä neljännesvuositasolla, ja loput sijoitukset tehtiin osakerahastoihin.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä toista peräkkäistä vuosineljännestä 3,5 prosenttiin edellisen neljänneksen 4,3 prosentista (ks. kuvio 19). Tämä johtui edelleen sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten supistumisesta. Kaikkien muiden instrumenttien osuudet pysyivät lähes ennallaan. Tämä viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ovat edelleen kohdentaneet sijoituksiaan uudelleen ja suosineet suoria pääomamarkkinasijoituksia.

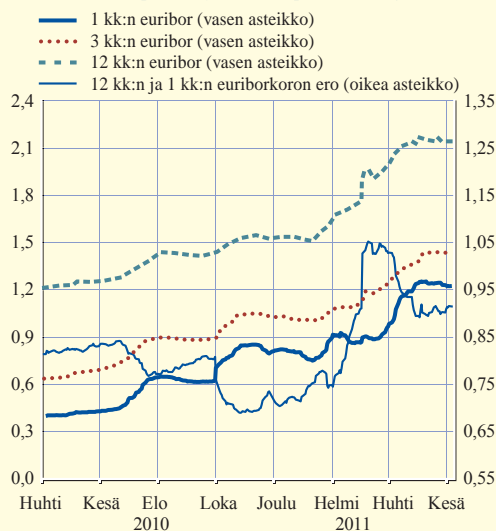
2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Rahamarkkinakorot jatkoivat nousuaan maaliskesäkuussa 2011, mikä johtui siitä, että korkojen odotettiin nousevan sekä ennen EKP:n neuvosto päätöstä nostaa EKP:n ohjaukorkoja 0,25 prosenttiyksikköä huhtikuun 7. päivänä 2011 että päätöksen jälkeen, ja itse päätöksestä, joka tuli voimaan perusrahoitusoperaationa, jonka maksut suoritettiin 13.4.2011. Samaan aikaan rahamarkkinakorkojen volatiliteetti pysyi suurena tarkastelujakson aikana, joten edellisen kolmen kuukauden jakson tilanne pysyi suurin piirtein ennallaan..

Vakuudettomat rahamarkkinakorot nousivat tarkastelujakson aikana kaikissa maturiteeteissa, joten tämän vuoden alusta havaittavissa ollut noususuuntaus jatkui. Yhden kuukauden euriborkorko oli kesäkuun 8. päivänä 2011 1,24 %, kolmen kuukauden 1,45 %, kuuden kuukauden 1,73 % ja 12 kuukauden 2,15 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis noussut 0,37 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,36 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 0,35 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden 0,38 prosenttiyksikköä maaliskuun 1. päivästä 2010. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – oli 0,91 prosenttiyksikköä kesäkuun 8. päivänä eli suurin piirtein ennallaan maaliskuun 1. päivän tasoon verrattuna (ks. kuvio 20).

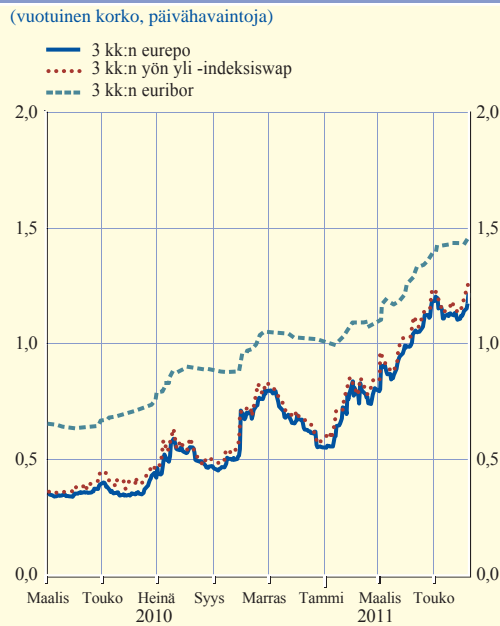
Kuvio 20. Rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



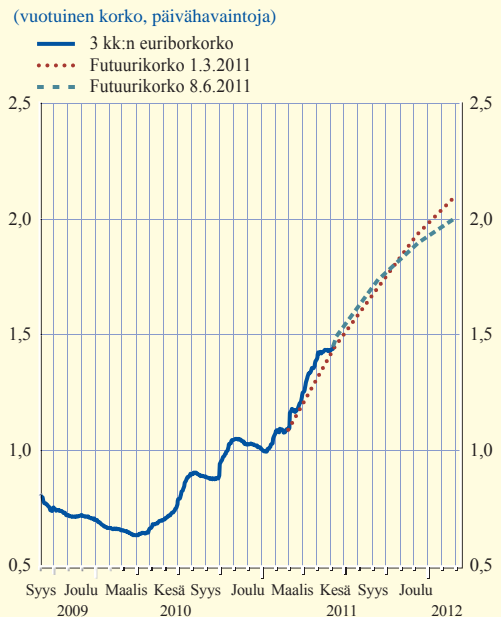
Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kuvio 21. Kolmen kuukauden eurepo, euribor ja yön yli -indeksiswap



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Kuvio 22. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella



Lähde: Thomson Reuters.

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

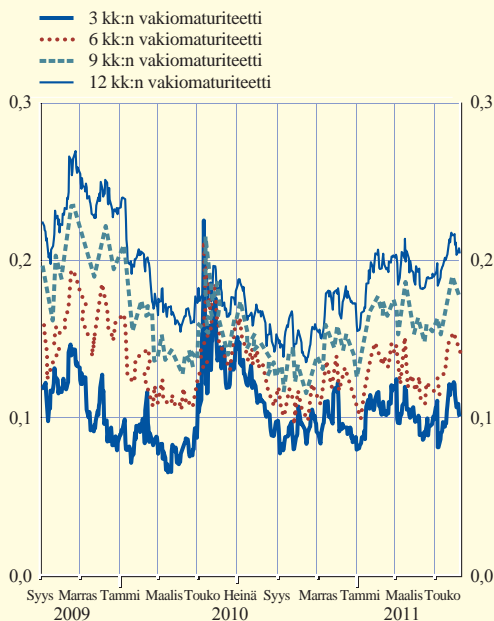
Vakuudelliset rahamarkkinakorot nousivat hienoisesta vaihtelusta huolimatta kaiken kaikkiaan tarkastelujakson aikana, joten maaliskuusta 2010 lähtien havaittavissa ollut noususuuntaus jatkui (ks. kuvio 21). Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli kesäkuun 8. päivänä 1,26 % eli noin 0,42 prosenttiyksikköä korkeampi kuin maaliskuun 1. päivänä. Vastaavan vakuudettoman euriborkoron nousu oli pienempi kuin vakuudellisen swapkoron nousu, joten näiden kahden koron välinen ero pieneni maaliskuun 1. päivän 0,26 prosenttiyksiköstä 0,20 prosenttiyksikköön kesäkuun 8. päivänä. Samaan aikaan näiden kahden koron välinen ero vaihteli. Vaihteluista huolimatta ero on supistunut jonkin verran myös siihen tasoon nähden, jolla se oli viime vuoden loppupuolella ja vuoden 2011 muutaman ensimmäisen kuukauden aikana. Kehitys tarkastelujakson aikana viittaa siihen, että rahoitusmarkkinoiden olosuhteet ovat edelleen kohentuneet jonkin verran ja likviditeettiolosuhteet tasapainottuneet.

Kesäkuussa 2011 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli kesäkuun 8. päivänä 1,49 %, syyskuussa erääntyvien 1,72 % ja joulukuussa erääntyvien 1,90 %. Kesäkuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis noussut 0,04 prosenttiyksikköä ja syyskuussa erääntyvien sopimusten korko 0,01 prosenttiyksikköä, kun taas joulukuussa erääntyvien sopimusten korko oli laskenut 0,03 prosenttiyksikköä maaliskuun 1. päivän tasolta (ks. kuvio 22). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimuksiin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti on pysynyt kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden kiinteissä maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana suurin piirtein ennallaan mutta lisääntynyt jonkin verran vuoden 2010 lopun ja vuoden 2011 alun tasosta (ks. kuvio 23).

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakoron vaihtelu on lisääntynyt merkittävästi kesäkuusta 2010 ja ollut erityisen runsasta vuoden 2010 lopusta lähtien, ja se pysyi suurena tarkastelujaksolla. Eoniakorko pysyi perusrahoituskorkoa korkeampana erityisesti useita päiviä huhtikuun

Kuvio 23. Kolmen kuukauden euribor-futuureiden optioihin perustuva implisiittinen volatilitteetti vakiomaturiteeteissa

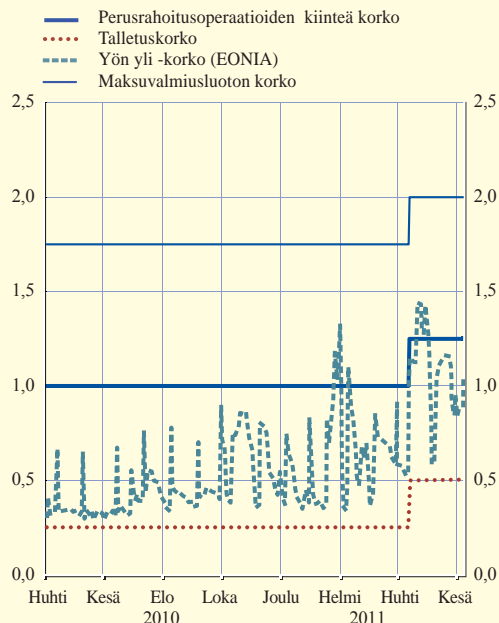
(vuotuuisina prosentteina, päivähavaintoja)



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

Kuvio 24. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

lopussa ja toukokuun alussa. Tämän jälkeen se laski voimakkaasti tasolle, joka oli selvästi perusrahoituskorkoa alempi ja pysyi myöhemmistä nousuista huolimatta tätä korkoa alempana. Eoniakorko oli 1,07 % kesäkuun 8. päivänä (ks. kuvio 24).

EKP tuki tarkastelujakson aikana edelleen rahamarkkinoita likviditeettiä lisäävillä operaatioilla, jotka olivat yhden viikon, yhden pitoajanjakson ja kolmen kuukauden mittaisia. Eurojärjestelmän likviditeettiä lisäävät operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. EKP toteutti viikoittain myös yhden viikon likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisena huutokauppina, jossa maksimitarjouskorko oli vuoden kolmannella pitojaksolla 1,00 % ja vuoden neljännellä ja viidennellä pitojaksolla 1,25 %. EKP tarjoutui näillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla eliminoimaan määrän, joka vastaa arvopaperimarkkinaohjelman mukaisten ostojen määrää, joka oli yhteensä 75 miljardia euroa kesäkuun 8. päivänä. Euroalueella olevan ylimääräisen likviditeetin määrä oli vuoden kolmannella ja neljännellä pitojaksolla pienempi kuin se oli ollut vuoden 2011 kahdella ensimmäisellä pitojaksolla. Ks. yksityiskohtaiset tiedot likviditeettiolosuhteista ja rahapoliittisista operaatioista kehikosta 4.

Kehikko 4.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 9.2.2011–10.5.2011

Tässä kehitössä tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 8.3., 12.4. ja 10.5.2011 päättyneiltä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoilta. Tänä aikana kaikki euromääräiset rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

Toukokuun 10. päivänä 2010 julkistettua arvopaperimarkkinoita koskevaa ohjelmaa (velkapaperiohjelma) jatkettiin samoin kuin ohjelman likviditeettiä lisäävää vaikutusta neutraloivia likviditeettiä vähentäviä operaatioita, joita toteutetaan viikoittain yhden viikon maturiteetilla.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten summaksi – oli tarkasteltuna ajanjaksona keskimäärin 474,7 miljardia euroa. Se oli 45,6 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin (eli 10.11.2010–8.2.2011).

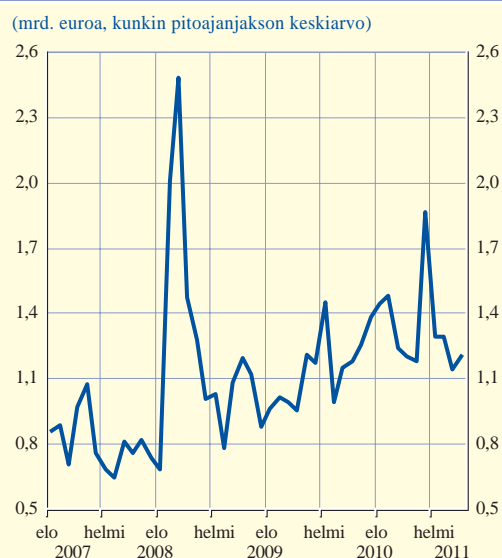
Tämä johtui lähinnä riippumattomien tekijöiden keskimääräisen vaikutuksen pienenemisestä 44,0 miljardia euroa 265,0 miljardiin euroon. Varantovelvoitteet olivat keskimäärin 1,6 miljardia euroa pienemmät kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona eli 209,7 miljardia euroa. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskimääräinen päivittäinen volyymi oli 1,21 miljardia euroa, kun se oli edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona ollut 1,52 miljardia euroa (ks. kuvio A).

Likviditeetin tarjonta

Tarkasteltavana ajanjaksona avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin kokonaisvolyyymi oli keskimäärin 497,3 miljardia euroa eli 77,1 miljardia euroa vähemmän kuin kolmena edeltävänä pitoajanjaksona, ja huutokaupoissa¹ likviditeettiä jaettiin keskimäärin 359,9 miljardin euron arvosta.

Kolmeen edeltävään pitoajanjaksoon verrattuna maturiteetiltaan yhden viikon pituisilla perusrahoitusoperaatioilla jaettu likviditeetti väheni 76,6 miljardia euroa eli 112,4 miljardiin euroon. Poikkeavamaturiteettisilla rahoitusoperaatioilla (maturiteettina yksi pitoajanjakso) jaetun likviditeetin määrä kasvoi tarkastelujaksona 9,2 miljardia euroa 76,4 miljardiin euroon. Samaan aikaan kolmen kuukauden pitempiä aikaisilla rahoitusoperaatioilla jaetun lik-

Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät talletukset



Lähde: EKP.

¹ Huutokauppoihin kuuluvat perusrahoitusoperaatiot, pitempiä aikais rahoitusoperaatiot ja hienosäätöoperaatiot, joista hienosäätöoperaatiot voivat olla joko likviditeettiä lisääviä tai vähentäviä.

viditeetin määrä kasvoi keskimäärin 40,6 miljardia euroa eli 250,0 miljardiin euroon. Edellisestä tarkastelujaksosta poiketen tällä tarkastelujaksolla ei ollut yhtään vuoden mittaista pitempiäaikaista rahoitusoperaatiota, sillä viimeinen tällainen operaatio, jolla jaettiin 96,9 miljardia euroa, päättyi 23. joulukuuta 2010. Tämän seurauksena yhden pitoajanjakson mittaisilla tai pidemmillä operaatioilla jaetun likviditeetin kokonaismäärä kasvoi vain 3,4 miljardia euroa edelliseen pitoajanjaksoon verrattuna ja oli 326,4 miljardia euroa. Yhteenlaskettuna perusrahoitusoperaatioissa ja pitempiäaikaissa rahoitusoperaatioissa jaettiin yhteensä 438,8 miljardia euroa, kun lähes 900 miljardin euron huippumäärä jaettiin kesäkuussa 2010.

Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ja velkapaperiohjelmassa jaettiin likviditeettiä keskimäärin 137,4 miljardia euroa yhteen lasketusti. Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmalla, joka umpeutui 30. kesäkuuta 2010, likviditeettiä lisättiin 60,6 miljardia euroa, mikä oli hieman vähemmän kuin edellisellä pitoajanjakson 60,8 miljardia euroa. Toukokuun 6. päivään 2011 mennessä arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman puitteissa tehtyjen ostojen nettoarvo oli 76,1 miljardia euroa eli hieman vähemmän kuin 4. helmikuuta 2011, johon mennessä tehtyjen ostojen nettoarvo oli 76,5 miljardia euroa, sillä erääntyneiden operaatioiden määrä oli suurempi kuin uusien ostojen.

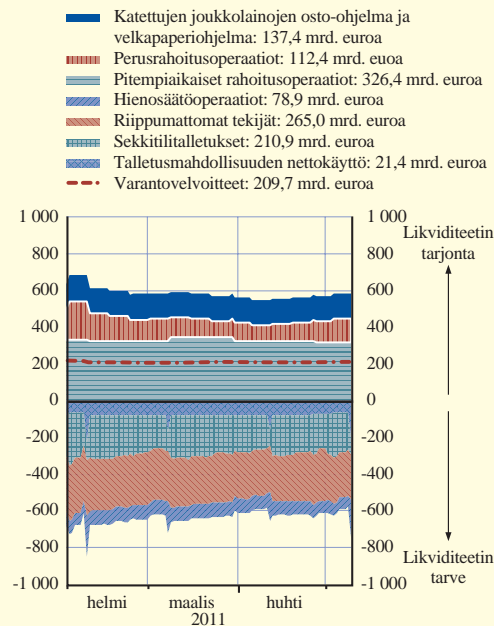
Arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman likviditeettiä lisäävää vaikutusta neutraloivat viikoittaiset, maturiteetiltaan yhden viikon pituiset operaatiot vähensivät likviditeettiä 75,4 miljardin euron arvosta samanaikaisesti. Tämä oli 1,4 miljardia euroa 76,8 miljardin euron aiottua määrää vähemmän, koska pankit jättivät 26. huhtikuuta ja 3. toukokuuta 2011 toteutettuihin operaatioihin tavoiteltua määrää vähemmän tarjouksia. Tarkastelujakson kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä toteutetuissa hienosäätöoperaatioilla vähennettiin likviditeettiä keskimäärin 105,9 miljardia euroa (ks. kuvio B).

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Kaiken kaikkiaan likviditeetin tarjonta supistui voimakkaammin kuin likviditeetin tarve, minkä johdosta ylimääräinen likviditeetti väheni keskimäärin 22,6 miljardiin euroon (kun se oli edellisessä tarkastelujaksossa ollut 54,0 miljardia euroa). Tämän vuoksi talletusmahdollisuuden nettokäyttö² väheni ja oli keskimäärin noin 21,4 miljardia euroa. Näin ollen talletusmahdollisuuden päivittäinen nettokäyttö väheni tasolle, jolla se oli viimeksi kesäkuussa 2009.

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

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



Lähde: EKP.

² Talletusmahdollisuuden nettokäyttö on talletusmahdollisuuden käytön ja maksuvalmiusluoton käytön erotus. Käyttö koskee myös viikonloppuja.

Korot

EKP:n ohjauskorot nousivat 0,25 prosenttiyksikköä alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritettiin 13. huhtikuuta 2011. Perusrahoitusoperaatioiden korko nousi 1,25 prosenttiin, maksuvalmiusluoton korko 2,00 prosenttiin ja talletuskorko 0,50 prosenttiin.

Tarkastelujakson aikana likviditeettiä oli yhä runsaasti ja eoniakorko oli yleisesti alempi kuin perusrahoitusoperaatioiden korko. Ylimääräisen likviditeetin supistuminen näkyi kuitenkin eoniakoron ja minimitarjouskoron välisen keskimääräisen eron pienenemisenä 27 peruspisteseen, kun se oli edellisenä pitoajanjaksona ollut 41 peruspistettä. Eoniakoron vuoden alusta alkanut volatilitteetti jatkui tarkastelujakson aikana, ja eoniakorko vaihteli likviditeettitilanteen ja kalenterivaikutusten seurauksena perusrahoitusoperaatioiden korkoa 66 peruspistettä pienemmästä 18 peruspistettä suurempaan.

Tarkastelujakson kahtena ensimmäisenä pitoajanjaksona eoniakorko myötäili vähimmäisvarantojen pitoajanjakson sykliä. Eonia oli pitoajanjakson alussa melko korkea, mutta laski jakson loppua kohden, kun varantovelvoitteiden täyttäminen lähenei ongelmitta loppuaan (ks. kuvio C). Huhtikuun 13. päivänä alkanut ja toukokuun 10. päivänä päättynyt pitoajanjakso alkoi samalla tavalla, mutta likviditeettitilanne kiristyi pitoajanjakson toisella viikolla, kun vastapuolten likviditeetin kysyntä pysyi muuttumattomana, vaikka riippumattomat likviditeettitekijät kasvoivat tilapäisesti. Tämän vuoksi eoniakorko nousi 1,43 prosenttiin huhtikuun 21. päivänä. Tämän jälkeen eoniakorko pysyi perusrahoitusoperaatioiden korkoa suurempana pääsiäisloman vaikutuksen johdosta. Korko laski takaisin 0,60 prosenttiin vasta pitoajanjakson lopulla, sillä vastapuolten likviditeetin kysyntä kasvoi seuraavissa perusrahoitusoperaatioissa.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella helmikuun lopusta kesäkuun alkuun noin 0,10 prosenttiyksikköä ja Yhdysvalloissa 0,50 prosenttiyksikköä. Tuottojen supistuminen johtui lähinnä siitä, että markkinat huolestuivat yhä enemmän maailmantalouden tilasta ja häiriöiden lisääntymisestä joillain euroalueen valtioiden joukkolainamarkkinoilla. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti pysyi suurin piirtein ennallaan euroalueella ja hälveni hieman Yhdysvalloissa. Euroalueen pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia koskevat rahoitusmarkkinoiden indikaattorit pysyivät suurin piirtein ennallaan ja viittaavat edelleen siihen, että inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina. Valtion joukkolainojen tuottoerot suurenivat merkittävästi Kreikassa, Irlannissa ja Portugalissa. Myös Belgian, Italian ja Espanjan valtion joukkolainamarkkinoiden häiriöt näkyivät siinä, että tuottoerot heilahtelivat verrattain paljon Saksan joukkolainoihin nähden tämän ajanjakson aikana. Samaan aikaan rahoitusyritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot supistuivat hieman kaikissa luokitusluokissa.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korot prosentteina)



Lähde: EKP.

AAA-luokituksen saaneiden valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot ovat supistuneet helmikuun 2011 lopusta euroalueella noin 0,10 prosenttiyksikköä ja olivat kesäkuun 8. päivänä 3,3 % (ks. kuvio 25). Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienivät saman ajanjakson aikana noin 0,50 prosenttiyksikköä ja olivat 3,0 % kesäkuun 8. päivänä. Siten Yhdysvaltain ja euroalueen valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottojen ero kääntyi negatiiviseksi eli 0,10 prosenttiyksikköstä noin -0,30 prosenttiyksikköön. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto supistui 0,10 prosenttiyksikköä ja oli 1,2 % kesäkuun 8. päivänä.

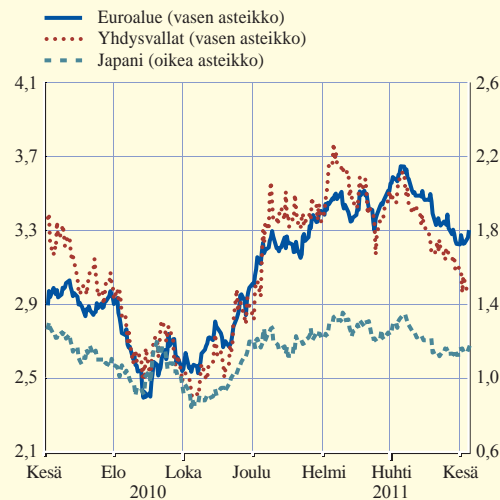
Euroalueen sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä pysyi optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna euroalueella suurin piirtein ennallaan ja hälveni hieman Yhdysvalloissa. Euroalueen ja Yhdysvaltain joukkolainamarkkinoiden volatiliteetti vaihteli merkittävästi ajanjakson sisällä. Volatiliteetti lisääntyi maaliskuun alussa lähinnä sen vuoksi, että sijoituksia siirrettiin turvallisempina pidettyihin kohteisiin Japanin maanjäristyksen ja merkittävän ydinvoimalaonnettomuuden aiheuttamien huolten seurauksena. Aikaisempi volatiliteetin lisäys purkaantui maaliskuun lopussa ja huhtikuun alussa ja vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä alkanut suuntaus joukkolainamarkkinoiden volatiliteetin vähentymiseen jatkui mutta kääntyi uudelleen nousuun tarkastelujakson loppua kohti, kun valtion joukkolainamarkkinoiden häiriöt lisääntyivät ja Yhdysvalloissa julkistetut tiedot olivat pettymys markkinaosapuolille.

Vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä euroalueella alkanut valtion pitkien joukkolainojen tuoton kasvusuuntaus keskeytyi maaliskuussa ja kääntyi laskuun huhti-toukokuussa. Pohjois-Afrikkan ja Lähi-Idän poliittiset jännitteet ja tuhoisa maanjäristys Japanissa maaliskuun alussa saivat sijoittajat siirtämään sijoituksiaan turvallisempina pidettyihin kohteisiin, mistä syystä valtion joukkolainojen tuotot supistuivat sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Taloudellinen tilanne pysyi kuitenkin vahvana, ja euroalueella ja Yhdysvalloissa julkaistut myönteiset taloudelliset tiedot estivät pitkien joukkolainojen tuottojen supistumisen maaliskuussa. Valtion joukkolainojen tuotot alkoivat kuitenkin pienentyä huhtikuun aikana. Tämä johtui siitä, että euroalueen valtion joukkolainojen markkinoilla kuohui jälleen ja Yhdysvaltain talous arvioitiin aiempaa heikommaksi sen jälkeen kun Yhdysvaltain keskuspankki oli muuttanut arviotaan Yhdysvaltain kasvuvuodotuksista vuosina 2011 ja 2012 aikaisempaa kielteisemmäksi ja BKT:n kasvuluvut julkaistiin vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen osalta. Sijoitusten siirrot turvallisempina pidettyihin kohteisiin lisääntyivät vielä toukokuussa. Ensinnäkin pelot Kreikan velan mahdollisesta uudelleenjärjestelystä lisääntyivät markkinaosapuolten keskuudessa. Toiseksi huolestuminen maailmanlaajuisen kasvun vahvuudesta lisääntyi, kun Yhdysvaltain työllisyydestä ja asunto-markkinoista julkaistut tiedot osoittautuivat pettymykseksi ja Kiina tiukensi rahapolitiikkaansa. Myös hyödykkeiden hintojen laskussa toukokuun aikana nähtiin merkkejä maailmantalouden hidastumisesta.

Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoerot euroalueen maissa Saksaan nähden suurenevät merkittävästi helmikuun lopusta kesäkuun 8. päivään Kreikan, Irlannin ja Portugalin osalta. Myös Belgian, Italian ja Espanjan valtion joukkolainamarkkinoiden häiriöt ilmenivät siten, että tuottoerot Saksaan

Kuvio 25. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivävahvaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Thomson Reuters.

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

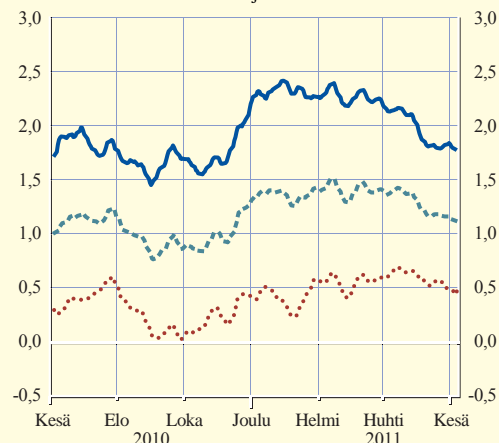
nähdn vaihtelivat verrattain paljon tämän ajanjakson aikana. Kreikan, Irlannin ja Portugalin valtion joukkolainojen tuottoero Saksaan nähden on tällä hetkellä yli 3,00 prosenttiyksikköä suurempi kuin vastaava taso toukokuussa 2010, jolloin valtion joukkolainamarkkinoiden häiriöitä ilmeni ensi kertaa. Maaliskuussa 2011 valtion joukkolainamarkkinoiden häiriöt kärjistyivät euroalueella, kun luottoluokituslaitokset heikensivät eriasteisesti Portugalin, Kreikan ja Espanjan valtion joukkolainojen luottoluokitusta ja markkinaosapuolet olivat epävarmoja Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) kattavuudesta ja koosta. Häiriöt lisääntyivät jälleen äkillisesti huhtikuussa ja suurimman osan toukokuuta, kun markkinaosapuolet saavuttivat laajemman yhteisymmärryksen siitä, että Kreikan velka pitäisi järjestellä uudelleen. Markkinaosapuolten huoli Kreikan velasta vaikutti kielteisesti myös Irlannin ja Saksan valtion joukkolainojen tuottoeroon, joka oli kaventunut sen jälkeen kun julkaistut Irlannin pankkien stressitestien tulokset olivat olleet yleisesti myönteisiä huhtikuun ensimmäisellä viikolla. Tuottoerojen kaventumista edistivät toukokuun lopussa ja kesäkuun alussa uusien julkistalouden säästötoimien julkistaminen Kreikassa ja odotukset siitä, että Kreikkaa koskeva uusi tukiohjelma pian hyväksyttäisiin.

Valtion viiden vuoden inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet euroalueella helmikuun lopusta 0,10 prosenttiyksikköä ja olivat 0,5 % kesäkuun 8. päivänä (ks. kuvio 26). Valtion 10 vuoden inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot ovat supistuneet saman ajanjakson aikana 0,10 prosenttiyksikköä ja olivat 1,2 % kesäkuun 8. päivänä. Reaalituottojen supistuminen johtuu maailmanlaajuisen kasvun vahvuuteen viime aikoina liittyneistä huolista. Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui helmikuun lopun tasosta 0,10 prosenttiyksikköä, mutta vastaava 10 vuoden inflaatiovauhti pysyi ennallaan (ks. kuvio 27). Spotarvopaperiin perustuvan tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin käyrän maltillinen jyrkentyminen viittaa siihen, että viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on nopeutunut maltillisesti 0,10 prosenttiyksikköä, ja se oli 2,3 % kesäkuun 8. päivänä. Myös swapeista johdettu vastaava inflaatio-

Kuvio 26. Nollakorkoisten inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

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

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

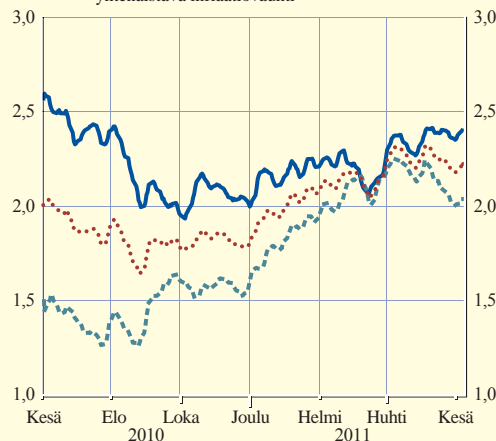


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 27. Nollakorkoisiin spotarvopaperiin 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: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

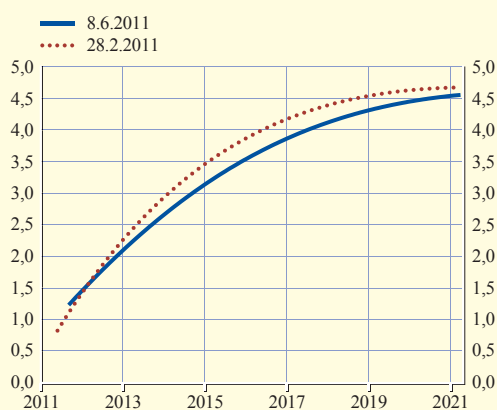
vauhti oli samana päivänä 2,3 %. Tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit ovat vaihdelleet hyvin paljon kolmen viime kuukauden aikana mahdollisesti siksi, että nimellistuottokäyrä on reagoinut nopeammin viimeaikaisiin sijoitusten siirtämiseen kuin reaalityuottokäyrä. Inflaatioidonnoisista swapeista johdetut implisiittiset inflaatio-odotusten arviot pysyivät kuitenkin suurin piirtein ennallaan koko näiden jaksojen ajan. On muitakin tekijöitä, jotka viittaavat yhä siihen, että inflaatio-odotusten arviointi joukkolainamarkkinoiden kehityksen perusteella on vaikeutunut inflaatioidonnoisten swapien markkinoilta saatavien tietojen perusteella tehtyihin arviointeihin nähden. Ensinnäkin inflaatioidonnoisten joukkolainojen nettokysynnän vaihteluilla on ollut huomattavia vaikutuksia tuotot yhtenäistäviin inflaatiovauhteihin viime kuukausina. Toiseksi tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit korrekoivat nyt enemmän liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuuden kanssa. Kuten kyselyihin perustuvat inflaatio-odotusten indikaattoritkin osoittavat, markkinaosapuolten euroaluetta koskevat inflaatio-odotukset pysyvät tuotot yhtenäistäviä inflaatiovauhteja koskevien tietojen perusteella kaiken kaikkiaan yhä tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

Euroalueen lyhyiden termiinikorkojen aikarakenteen kehitys osoittaa, että alueen joukkolainojen pitkän aikavälin tuottojen yleinen kehitys voidaan jaotella muutoksiin korkoja koskevissa odotuksissa ja niihin liittyvissä riskipreemioissa eri aikaväleillä (ks. kuvio 28). Joukkolainojen pitkän aikavälin tuottojen suureneminen helmikuun lopun tilanteesta on laskenut lyhyitä korkoja koskevia odotuksia 0,20 prosenttiyksikköä alemmaksi yli kahden vuoden maturiteetissa. Tämä johtuu lähinnä pienemmistä riskipreemioista. Suurimman osan tarkastelujaksoa korkojen aikarakenteesta johdettu ja lyhyiden korkojen odotuksia kuvaava käyrä oli pysynyt vastaavan käyrän yläpuolella helmikuun lopussa, koska taloudellinen tilanne oli yleisesti myönteinen ja EKP:n ohjauskorkojen odotettiin nousevan. Kun sijoitusten siirrot turvallisempina pidettiin kohteisiin lisääntyivät toukokuun aikana, AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtion pitkien joukkolainojen (joita pidettiin muita turvallisempina) hallussapidon riskipreemiot pienivät.

Yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot pysyivät suurin piirtein ennallaan tarkastelujakson aikana, kun taas vastaavien rahoitusyhtiöiden liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot pienivät hieman mutta pysyivät kuitenkin huomattavasti suurempina kuin vastaavat yritysten joukkolainojen tuottoerot. Yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tämänhetkiset tuottoerot ovat palautuneet lähelle kriisiä edeltänyttä tasoa, kun taloudellinen tilanne on kohenut ja yritysten konkurssien todennäköisyys on pienentynyt. Tämä on ristiriidassa vuoden 2008 lopun ja vuoden 2009 alun olosuhteiden kanssa, sillä tuolloin velkarahoituksen kustannukset olivat kasvaneet tasolle, joka ylitti huomattavasti rahoituskustannukset, jotka olivat jo korkeat ja jotka johtuivat koetun luottoriskitilanteen heikkenemisestä. Rahoitusyhtiöiden liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot supistuivat laajasti kaikissa luottoluokitusluokissa ja eniten BBB-luokituksen saaneiden velkapapereiden osalta. Kreikan velan uudelleenjärjestelyä kos-

Kuvio 28. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

keva huoli, joka vaikutti kielteisesti rahoitusalan osakkeiden hintoihin, ei näkynyt hinnoissa, joita veloitettiin rahoitusyritysten liikkeeseen laskemista velkapapereista. Pankkien liikkeeseenlaskuista esitettiin itse asiassa myönteisiä arvioita. Yritysten liikkeeseen laskemilla velkapapereilla käytiin kuitenkin edelleen kauppaa preemiolla verrattuna kriisiä edeltäneisiin keskimääräisiin olosuhteisiin.

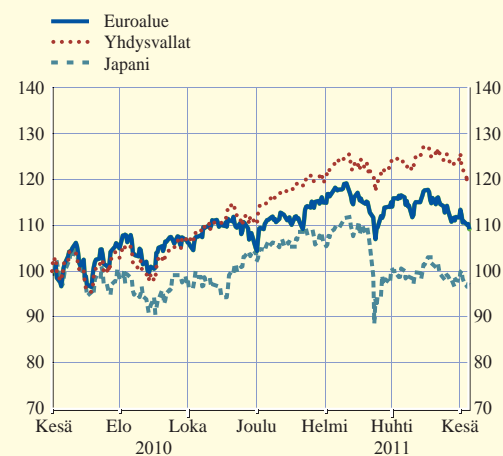
2.5 OSAKEMARKKINAT

Helmikuun lopun ja kesäkuun alun välisenä aikana euroalueen ja Yhdysvaltojen laajat osakeindeksit laskivat yleisesti heijastaen huolia maailmantalouden vahvuudesta ja jälleen kiristyneestä tilanteesta eräiden euroalueen valtioiden velkamarkkinoilla. Maaliskuussa osakkeiden hintojen voimakasta vaihtelua aiheuttivat myös poliittiset jännitteet Pohjois-Afrikassa ja Lähi-idässä sekä maanjäristys Japanissa. Yleisesti ottaen osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella ja Yhdysvalloissa pysyi jokseenkin ennallaan. Yritysten tulosjulkistukset euroalueella olivat odotettua parempia, mutta ne eivät riittäneet estämään markkinatunnelmien heikentymistä..

Euroalueen osakkeiden hinnat laskivat 6,8 % helmikuun lopusta kesäkuun 8. päivään Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna (ks. kuvio 29). Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi putosi samalla ajanjaksolla 3,6 %. Osakkeiden hintojen lasku johtui pääasiassa maailmantalouden vahvuuteen liittyneistä huolista, jotka perustuivat jokseenkin odotettua heikompiin makrotaloustietoihin sekä Japanin tilanteesta aiheutuneiden tuotantoketjun katkosten negatiivisiin vaikutuksiin. Euroalueella eräiden valtionvelkamarkkinoiden jännitteiden kiristyminen vaikutti negatiivisesti markkinatunnelmiin. Japanissa Nikkei 225 -indeksi putosi jyrkästi 11,0 % helmikuun lopun ja kesäkuun 8. päivän välisenä aikana.

Kuvio 29. Osakeindeksit

(1.6.2010 = 100, päivähavaintoja)

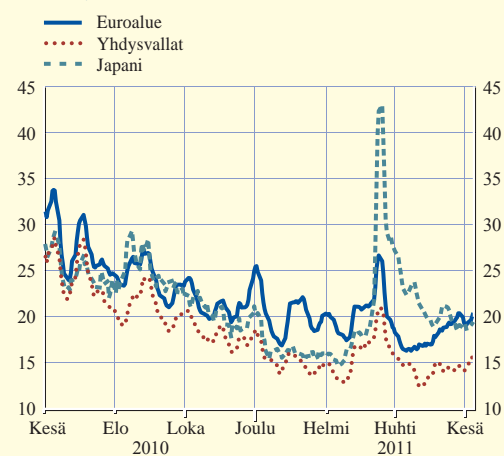


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 30. Osakekurssien implisiittinen volatilitteetti

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

Osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella ja Yhdysvalloissa implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna pysyi tarkastelujaksolla jokseenkin muuttumattomana (ks. kuvio 30). Jakson aikana implisiittinen volatiliteetti kuitenkin vaihteli huomattavasti. Maaliskuussa Japanin maanjäristys sekä Pohjois-Afrikassa ja Lähi-idässä jatkuneet jännitteet nostivat volatiliteettia jyrkästi. Huhti- ja toukokuussa volatiliteettiin vaikuttivat myös jännitteet monien valtioiden velkamarkkinoilla.

Osakkeiden hintojen lasku kolmen viime kuukauden aikana on johtanut vuoden 2010 puolivälissä alkaneen lähes yhtämittaisen kurssinousun katkeamiseen. Euroalueen talouskasvu pysyi tarkastelujakson aikana virkeänä. Monet jakson aikana julkistetut euroalueen taloutta koskevat tiedot eivät kuitenkaan enää tuottaneet myönteisiä yllätyksiä, vaikka olivatkin edelleen suotuisia. Vähittäismyyn- ti- ja teollisuustuotantoluvut sekä luottamusindikaattorit olivat rohkaisevia, joskin hieman markkinaosapuolten odotuksia heikompia. Yhdysvalloissa BKT:n kasvuennusteita vuosiksi 2011 ja 2012 tarkistettiin aiempaa alemmiksi, ja työllisyys- ja asuntomarkkinaluvut painoivat markkinatunnelmia toukokuussa. Ilahduttavaa puolestaan oli se, että yritysten julkistamat tulokset euroalueella olivat odotettua parempia, vaikkakaan ne eivät olleet kyllin vahvoja osakekurssien laskun kääntämiseen. Yhdysvalloissa tulosjulkistukset olivat jokseenkin odotusten mukaisia. Näiden taloudellisten tekijöiden ohella Pohjois-Afrikassa ja Lähi-idässä jatkuneet poliittiset jännitteet sekä maaliskuun alussa Japanissa laajoja tuhoja aiheuttanut voimakas maanjäristys saivat sijoittajia siirtämään varojaan turvasatamiin, mikä tuotti osakemarkkinoille laskupainetta.

Tarkastelujaksolla osakehintaindeksit laskivat euroalueella kaikilla toimialoilla terveydenhuoltoala lukuun ottamatta. Osakekurssien lasku oli selvintä rahoitusalan osakkeissa (ks. taulukko 4). Rahoitusalan osakkeiden hintakehitys vuoden 2010 puolivälisestä lähtien on kytkeytynyt tiiviisti euroalueen valtionvelkamarkkinoihin. Osakkeiden hintojen kehitys oli niin ikään negatiivista tarkastelujaksolla kaikissa euroalueen maissa ja erityisesti niissä maissa, joiden valtionvelkamarkkinoilla oli jännitteitä. Useimmissa näistä maista rahoitusalan osakkeiden hinnat laskivat voimakkaammin, ja myös muiden toimialojen osakkeiden hintojen kehitys oli heikompaa kuin muissa euroalueen maissa..

Osakkeiden hintojen negatiivinen kehitys poikkesi toteutuneiden osakekohtaisten tulosten kehityksestä ja 12 seuraavan kuukauden myönteisistä tulosodotuksista. Tarkastelujaksolla julkistetut tulokset olivat yleisesti ottaen odotettua parempia. Ne eivät kuitenkaan olleet riittävän vahvoja vaikut-

Taulukko 4. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveyden- hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut
Toimialan osuus yhteenlaske- tusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	10,3	6,6	14,9	7,1	22,7	4,3	14,9	4,4	6,5	8,2
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
I/2010	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
II/2010	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
III/2010	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
IV/2010	3,8	16,3	0,7	9,0	7,9	-7,0	-1,1	13,3	10,2	-4,7	2,9
I/2011	3,6	-0,3	-1,8	-3,2	8,4	8,5	4,8	4,4	5,0	6,0	3,5
Huhtikuu 2011	3,1	7,3	2,0	5,4	0,7	2,1	8,4	2,5	0,4	0,3	2,3
Toukokuu 2011	-3,6	-4,0	-1,3	-0,7	-6,1	-5,1	2,7	-2,4	-6,1	-5,5	-6,1
28.2.–8.6.2011	-6,8	-0,7	-6,1	-0,3	-10,7	-13,1	6,4	-4,2	-11,7	-8,3	-9,8

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 31. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

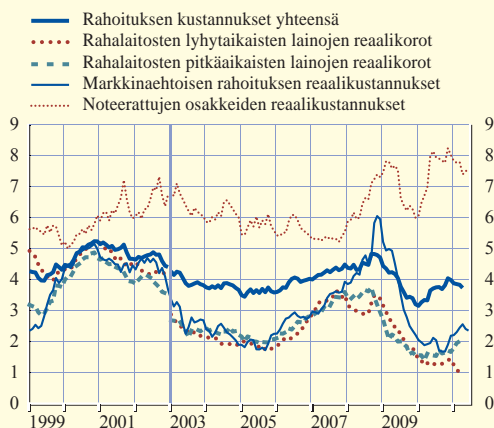
Huom. Tuotto-odotusten kasvu perustuu Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin euroalueen osalta ja Standard & Poor's 500 -indeksiin Yhdysvaltojen osalta.

1) Lyhyen aikavälin odotukset tarkoittavat 12 kuukauden päähän ulottuvia analyttikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

2) Pitkän aikavälin odotukset tarkoittavat 3–5 vuoden päähän ulottuvia analyttikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

Kuvio 32. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaatioina inflaatio-odotuksilla (ks. Kesäkuun 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) täytäntöpanosta on aiheutunut.

taakseen huomattavasti osakekursseihin. Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten toteutuneiden osakekohtaisten tulosten vuotuisen kasvu oli toukokuussa 32 %, kun se oli ollut helmikuussa 34 %. Niin ikään osakekohtaisten tulosten 12 seuraavan kuukauden kasvuennuste on 12 %, kun helmikuussa 2011 kasvun ennustettiin yltävän 14 prosenttiin (ks. kuvio 31). Sekä toteutuneiden tulosten että tulosodotusten myönteisyys koski laaja-alaisesti kaikkia toimialoja.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalkustannukset supistuivat vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtui sekä osakerahoituksen reaalkustannusten että antolainauksen lyhyiden reaalkorkojen alenemisesta. Rahoitusvirtojen osalta yrityksille myönnettyjen lainojen vuosikasvu palasi jälleen positiivisiin lukemiin tammikuussa 2011 ja suureni hieman lisää eli 0,8 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä vahvistaa sen, että lainojen kasvuvauhdissa oli saavutettu käännekohta jo aiemmin vuonna 2010. Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku vaimeni edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset alenivat 0,26 prosenttiyksikköä vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Ne olivat noin 3,7 % huhtikuussa (ks. kuvio 32). Reaalkustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen perusteella.

Rahoituksen kokonaiskustannukset alenivat osakerahoituksen reaalkustannusten ja rahalaitosten lyhyiden reaalkorkojen kehityksen vuoksi. Tätä kehitystä kuitenkin kompensoi osittain sekä markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalkustannusten että rahalaitosten pitkien reaalkorkojen nousu. Osakerahoituksen reaalkustannukset alenivat noin 0,60 prosenttiyksikköä vuoden 2011 alun ja huhtikuun lopun välisenä aikana.

Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset kehittyivät sen sijaan eri tavoin ja nousivat noin 0,40 prosenttiyksikköä joulukuuhun 2010 verrattuna. Markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannusten kasvu oli osoitusta rahoitusmarkkinoiden tilanteen jännittymisestä vuoden 2011 alussa. Rahalaitosten lyhyet reaalikorot laskivat samalla ajanjaksolla 0,22 prosenttiyksikköä, kun taas niiden pitkät reaalikorot nousivat 0,41 prosenttiyksikköä. Uusimmat tiedot osoittavat, että osakerahoituksen reaalikustannukset nousivat noin 0,10 prosenttiyksikköä toukokuussa 2011, kun taas markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset supistuivat samaan aikaan 0,15 prosenttiyksikköä. Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoituksen reaalikustannukset ovat euroalueella yhä rahalaitosten reaalikorkojen osalta lähes alimmillaan sitten vuoden 1999, kun taas osakerahoituksen reaalikustannukset ovat edelleen ennätyksellisen suuret. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset ovat viime aikoina jonkin verran kasvaneet, mutta ne ovat edelleen lähellä ennätyksellisen alhaista tasoa.

Rahalaitosten myöntämien uusien yrityslainojen nimelliskorot nousivat tarkastelujaksolla sekä lyhyissä että pitkissä maturiteeteissa (ks. taulukko 5). Korkojen nousu lyhytaikaisissa lainoissa myötäilee ilmeisesti viimeaikaista kehitystä rahamarkkinakoroissa, jotka yleensä vaikuttavat lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannuksiin. Kolmen kuukauden euriborkorko nousi noin 0,40 prosenttiyksikköä vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana, kun taas yrityksille myönnettyjen rahalaitoslainojen lyhyet korot nousivat 0,21–0,28 prosenttiyksikköä. Lisäksi rahalaitosten pitkät korot nousivat 0,37–0,76 prosenttiyksikköä vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Seitsemän vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuotot kasvoivat samalla ajanjaksolla 0,42 prosenttiyksikköä.

Yritysten ja valtion joukkolainojen tuottoerot kaventuivat aavistuksen verran sekä korkeamman että alemman luokituksen joukkolainoissa joulukuun 2010 lopusta toukokuun 2011 loppuun ulottuvalla ajanjaksolla (ks. kuvio 33). Koko euroalueella havaittu yleisen taloudellisen tilanteen kohentuminen on tukenut yritysten ja valtion joukkolainojen tuottoerojen kaventumista erityisesti alemman luokituksen joukkolainoissa, joissa erot ovat kaventuneet noin 0,80 prosenttiyksikköä vuoden alun jälkeen.

Taulukko 5. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

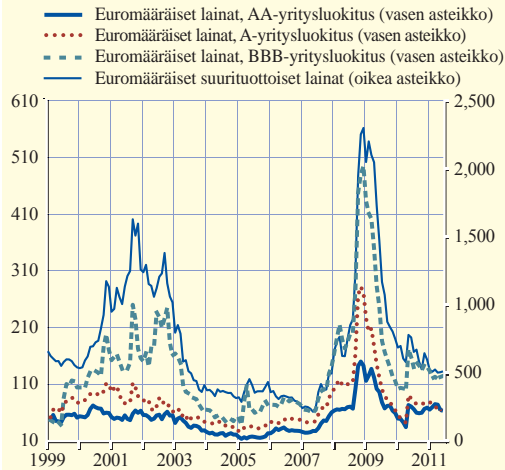
							Muutos peruspisteinä huhtikuuhun 2011 saakka ¹⁾		
	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 Maalis	2011 Huhti	2010 Tammi	2011 Tammi	2011 Maalis
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	3.98	3.70	3.80	3.86	4.01	4.13	8	13	12
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3.24	3.24	3.35	3.50	3.70	3.78	53	32	8
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4.00	3.80	3.79	3.86	4.19	4.23	24	37	4
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	1.99	2.17	2.26	2.59	2.63	2.80	79	35	17
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3.44	3.34	3.51	3.51	3.84	4.27	62	53	43
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0.63	0.77	0.89	1.01	1.24	1.39	72	32	15
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	1.40	1.99	1.89	2.25	2.91	3.58	176	116	67
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	2.79	2.35	2.14	2.71	3.19	3.13	15	17	-6

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Kuvio 33. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



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

parantumisen merkkejä. Pitkäaikaisten velkapaperien liikkeeseenlasku puolestaan väheni edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Myös yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti vaimentui edelleen.

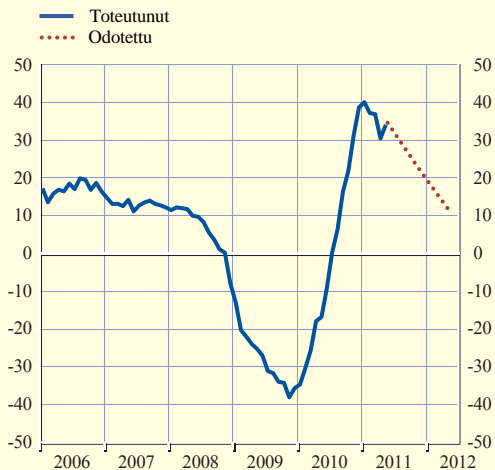
RAHOITUSVIRRAT

Useimmat euroalueen yritysten kannattavuuteen liittyvät indikaattorit osoittavat kannattavuuden parantuneen edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi vahvasti positiivisena kyseisellä neljänneksellä ja oli noin 30 % toukokuussa 2011 eli lähellä kaikkien aikojen huippuaan (ks. kuvio 34). Markkinaosapuolet odottavat tuottojen osittain heikkenevän tulevina kuukausina.

Ulkaisen rahoituksen tiedot vuoden 2011 ensimmäiseltä neljännekseltä vahvistavat, että rahalaitosten lainananto yrityksille on hieman laajentumassa. Pankkilainojen kysynnän normalisoituminen saattaa osittain olla syynä siihen, että velkapapereiden liikkeeseenlasku maltillistui hitaasti samalla ajanjaksolla (ks. kuvio 35). Varsinkin lyhytaikaisten velkapaperien liikkeeseenlaskun vuotuinen kasvuvauhti pysyi edellisen vuoden tapaan negatiivisena, vaikka se osoittikin

Kuvio 34. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

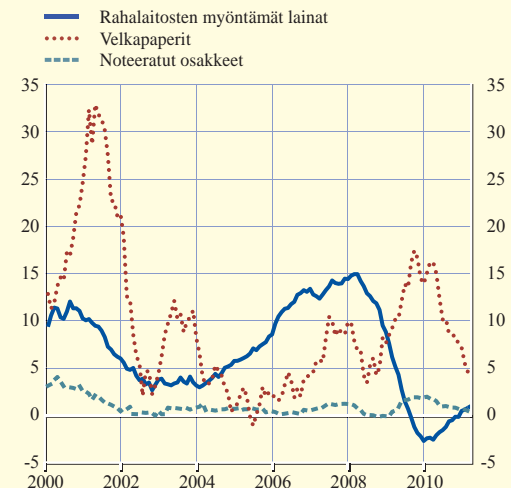
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 35. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.
Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

Taulukko 6. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)					
	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I
Rahalaitosten lainat	-2,4	-1,8	-0,6	-0,2	0,8
Enintään vuoden	-11,2	-9,9	-6,4	-3,6	-0,3
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-4,2	-3,9	-2,1	-2,3	-1,8
Yli 5 vuoden	3,0	3,2	2,7	2,2	2,2
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	16,2	12,3	8,6	7,5	4,6
Lyhytaikaiset	-23,5	-15,5	-13,4	-8,4	-7,9
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	22,6	15,9	11,2	9,1	5,9
Kiinteäkorkoiset	27,0	18,9	13,7	11,1	7,4
Vaihtuvakorkoiset	0,0	-1,4	-1,2	-0,3	-0,8
Noteeratut osakkeet	1,8	1,0	0,9	0,7	0,5
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	1,9	2,0	2,3	2,4	-
Lainat yrityksille	0,9	1,1	2,2	2,0	-
Vakuutustekninen vastuovelka ³⁾	0,9	0,9	0,9	2,0	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

1) Kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten velkapapereiden summa ei välttämättä täsmää 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 vastuuvelan, muut velat ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

Pankkien antolainaus yrityksille palasi jälleen positiivisiin lukemiin tammikuussa 2011 ensimmäistä kertaa elokuun 2009 jälkeen. Se oli 0,8 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 6). Lainojen kasvuvauhdin paraneminen johtuu pääasiallisesti lyhytaikaisten (maturiteetiltaan enintään vuoden) yrityslainojen supistumisvauhdin vaimenemisesta. Yli viiden vuoden maturiteetin lainojen vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan pysyi suurin piirtein ennallaan tarkastelujakson aikana. Empiiriset tiedot viittaavat siihen, että lainananto yrityksille reagoi suhdannevaihteluihin yleensä huomattavalla viipeellä. Havaittu paraneminen yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuisessa kasvuvauhdissa vahvistaa, että käännekohta saavutettiin jo aiemmin vuonna 2010. Myös tulo-rahoituksen parempi saatavuus ja yritysten velkapapereiden vilkas liikkeeseenlasku kahtena viime vuonna ovat saattaneet hillitä pankkilainojen kysynnän elpymistä yritysten keskuudessa.

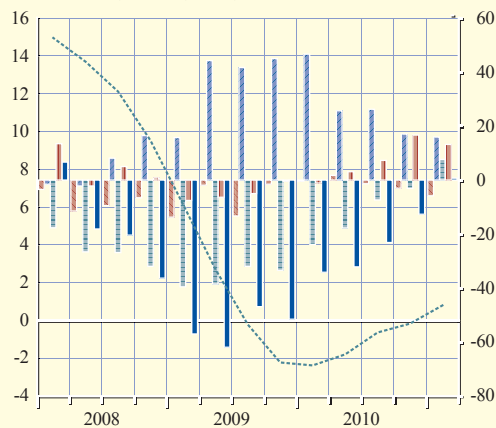
Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset vahvistavat, että kysyntäpuolen tekijöillä oli merkittävä rooli yritysten lainankysynnässä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 36). Yleisesti ottaen lainojen nettokysyntää kohensi lähinnä se, että kiinteiden investointien rahoitustarpeet eivät enää pienentyneet. Myös fuusioiden ja yritysostojen rahoituksen elpymisellä oli myönteistä vaikutusta, kun taas varastojen ja käyttöpääoman rahoitustarpeet edistivät kysyntää hieman vähemmän. Vaikka luottoehtoien normalisoituminen vaikuttaa yleisesti jatkuvan euroalueella, pankkiluottojen saatavuus on edelleen joissakin maissa erittäin rajallista. Lisäksi lainankysynnän piristymisen voi joissakin tapauksissa myös pahentaa suhteellisen tiukkojen luottokelpoisuusvaatimusten mahdollista vaikutusta lainojen tarjontaan. Kyselyn mukaan niin yrityksille kuin kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia tiukennettiin yleisesti euroalueen pankeissa vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, joskin vain hieman.

Kuviossa 37 esitetään, miten euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit jakautuvat euroalueen tilinpidon mukaan. Tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2010 neljännelle neljännekselle. Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) eli ero reaali-investointien kustannusten sekä

Kuvio 36. 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 myönnettyt lainat (vasen asteikko)



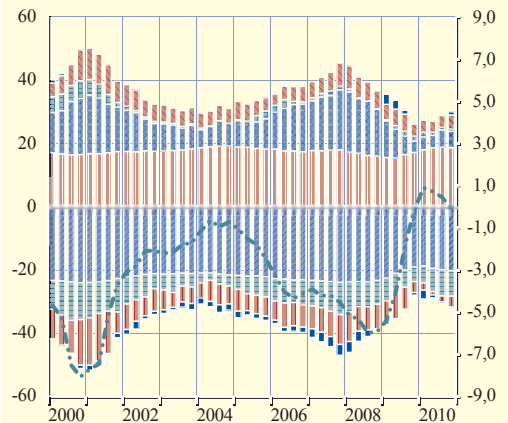
Lähde: EKP.

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

Kuvio 37. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

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



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

tulorahoituksen (bruttosäästämisen) välillä supistui neljän vuosineljänneksen liukuvan summan perusteella ja oli vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä hieman negatiivinen. Kuten kuviosta käy ilmi, yritysten reaali-investoinnit (kiinteän pääoman bruttomuodostus) voitiin rahoittaa pääasiassa tulorahoituksella, joten vaikka ulkoinen rahoitus hieman kasvoi, sitä käytettiin vain vähän yritysrahoituksen lähteenä. Osakkeiden ja muiden rahoitusvarojen nettohankinta sitä vastoin lisääntyi jonkin verran vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä.

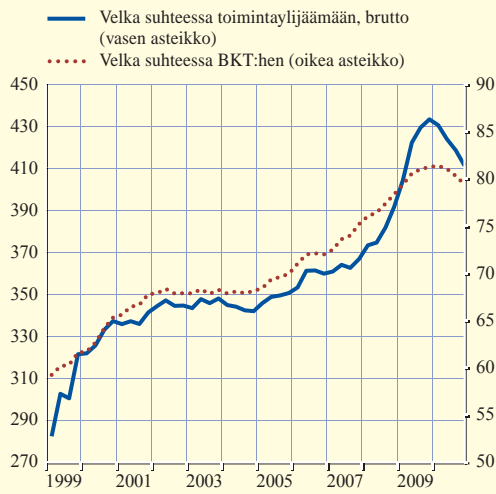
RAHOITUSASEMA

Myös velkavivun purkamisprosessi jatkui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun yritysten velka suhteessa BKT:hen väheni 79 prosenttiin (edellisen neljänneksen 80 prosentista) ja suhteessa bruttotoimintaylijäämään 411 prosenttiin (edellisen neljänneksen 419 prosentista) (ks. kuvio 38). Yritysten korkorasitus, joka oli pienentynyt jyrkästi vuoden 2008 lopulta vuoden 2010 alkuun, kasvoi hieman vuoden 2010 toiselta neljännekseltä alkaen (ks. kuvio 39). Tämä kasvusuuntaus jatkui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä.

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

Kuvio 38. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

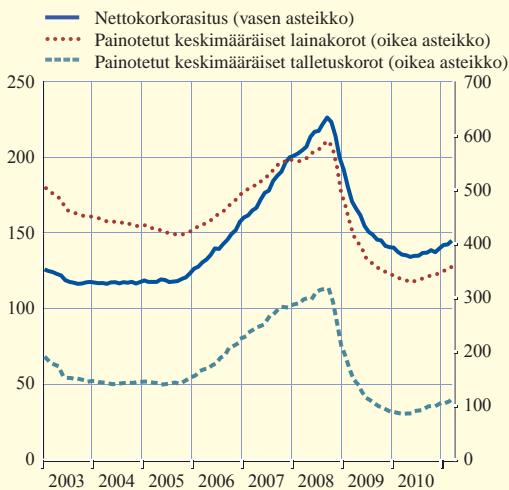


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen laskeutut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat.

Kuvio 39. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

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

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRA JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitalouksien rahoitusolot pysyivät suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, joskin rahalaitosten antolainauskorot nousivat hieman. Kotitalouksien asuntolainojen ja kulutusluottojen luottokelpoisuusvaatimukset tiukentuivat jälleen. Rahalaitosten lainanto kotitalouksille kasvoi vuositasolla nopeammin huhtikuussa 2011 kuin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti näytti edelleen tasaantumisen merkkejä. Kotitalouksien velanhoitokulujen suhde tuloihin, velka suhteessa BKT:hen ja korkorasitus pienenevät.

RAHOITUSOLOT

Kotitalouksille myönnettyjen uusien rahalaitoslainojen korot nousivat vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä samanaikaisesti vastaavien markkinakorkojen kanssa kaikenlaisissa kotitalouksien lainoissa ja useimpien koron alkuperäisten kiinnitysaikojen osalta. Tästä huolimatta euroalueen kotitaloussektorin yhteenlasketut marginaaliset rahoituskustannukset pysyivät suurin piirtein ennallaan jo kolmantena perättäisenä neljänneksenä, koska kotitalouksien erilaisia lainoja muutettiin alempikorkoisiin lainoihin huomattavasti aiempaa enemmän. Rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korot nousivat vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä laskettuaan useimmissa alkupe- räistä kiinnitysaikaa koskevissa ryhmissä vuoden 2008 lopulta vuoden 2010 neljännelle neljännekselle saakka (ks. kuvio 40). Merkittävimmin uusissa asuntolainoissa nousivat alun perin keskipitkäksi ja pitkäksi ajaksi (eli yli yhdeksi ja enintään viideksi vuodeksi sekä yli viideksi vuodeksi) sidotut korot, vaikka koronnousu oli huomattavasti pienempi kuin kotitalouksien muuntotyypisissä lainoissa.

Uusissa kulutusluotoissa eniten nousivat alun perin pitkäksi ajaksi sidotut korot vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Korot nousivat myös uusissa kulutusluotoissa, joiden korko on alun perin

sidottu keskipitkäksi ajaksi, kun taas lyhyeksi ajaksi sidotut korot (eli vaihtuvakorkoisten lainojen tai koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen korot) pysyivät suurin piirtein ennallaan. Kaikki nämä korot olivat laske-
neet selvästi edellisellä vuosineljänneksellä.

Muissa kotitalouksille myönnettyissä lainoissa alun perin pitkäksi ja keskipitkäksi ajaksi sidotut korot nousivat hieman vähemmän kuin vastaavissa kulutusluotoissa säilyttyään vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä ennallaan. Myös koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidotuissa muissa lainoissa korot nousivat, vaikkakin näissä lainoissa havaittu koronnousu oli selvästi vähäisempää kuin koroltaan alun perin pitkäksi ja keskipitkäksi ajaksi sidotuissa muissa kotitalouksille myönnettyissä lainoissa.

Kotitalouksien uudet rahalaitoslainat osoittavat edellisten vuosineljännesten tapaan, että kotitalouksien yhteenlasketuissa lainoissa on edelleen keskimääräisesti enemmän lainoja, joiden korot on alun perin sidottu keskipitkäksi ja pitkäksi ajaksi. Kotitalouden altistuvat siis lähitulevaisuudessa vähemmän korkojen lisäkorotuksille. Koko euroaluetta koskevat luvut pitävät kuitenkin sisällään merkittäviä maiden välisiä eroja sekä koroissa että niiden alkuperäisissä kiinnitysajoissa.

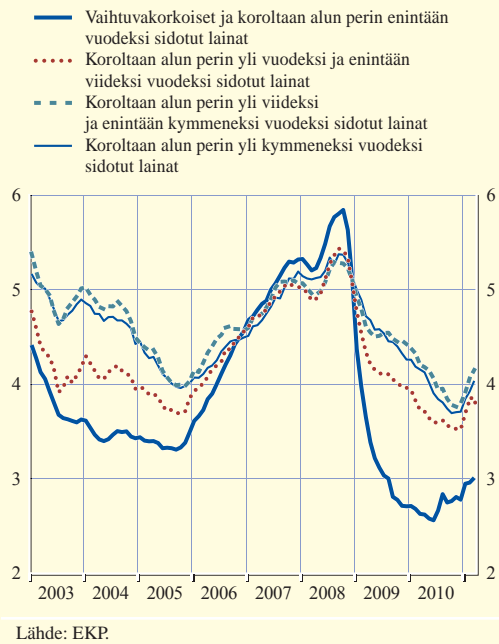
Huhtikuussa 2011 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulokset osoittavat, että sekä asuntolainojen että kulutusluottojen luottokelpoisuusvaatimuksia tiukennettiin edelleen maltillisesti lähes kaikissa euroalueen maissa vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Luottokelpoisuusvaatimuksien tiukentaminen selittynee jälleen lähinnä sillä, että pankit havaitsivat asuntomarkkinoihin liittyvien riskien edelleen lisääntyneen ja laativat varovaisempia arvioita yksittäisten lainanottajien riskiprofiileista. Lisäksi joidenkin yksittäisten maiden pankit ilmoittivat rahoituksen jatkuvasti vaikeutuneen.

RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan. Se oli 2,3 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla). Tästä jokseenkin vakaasta kasvuvauhdista huolimatta kasvun osatekijät kehittyivät eri tavoin. Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 3,0 prosenttiin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä kolmannen neljänneksen 2,7 prosentista. Kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan vaimentui -1,2 prosenttiin edellisen neljänneksen 0,6 prosentista. Tämä johtui lähinnä arvopaperistamisen vähenemisestä neljännellä vuosineljänneksellä. Muiden kuin rahalaitosten myöntämät lainat saattavat siis jatkaa merkittävää vähenemistään, joka alkoi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Vuoden 2011 ensimmäisestä neljänneksestä tehdyt arviot osoittavat jatkoa tälle kehitykselle, joka johtuu suurelta osin sisäisen arvopaperistamisen (retained securitisation) purkamisesta. Toisaalta kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan lisääntyneen 2,6 prosenttiin kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen laajenemisen vuoksi (ks. kuvio 41).

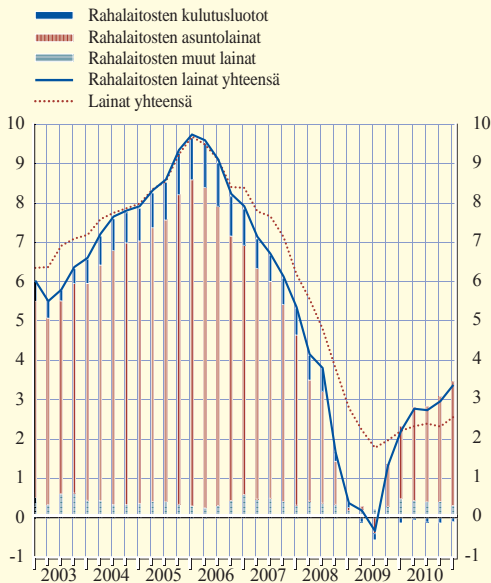
Kuvio 40. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



**Kuvio 41. Kotitalouksille myönnetty
lainat yhteensä**

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä,
vuosineljänneksen lopussa)



Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2011 ensimmäiseltä 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.

vauhti vaimeni 1,8 prosenttiin huhtikuussa maaliskuun 2,0 prosentista. Negatiivisena jatkunut kulusluottojen kasvu voi liittyä siihen, että kuluttajat eivät edelleenkään ole kovin halukkaita hankkimaan kalliita tuotteita (kuten Euroopan komission viimeisimmän kuluttajakyselyn tulokset osoittavat).

Euroalueen pankkien tuorein luotonantokysely osoittaa, että asuntolainoja ja kulusluottoja koskeva kotitalouksien nettokysyntä supistui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Kyselyyn vastanneet pankit katsoivat asuntolainojen vähentyneen huomattavasti, mikä johtuu lähinnä asuntomarkkinoiden kehitysnäkymien heikkenemisestä. Kulusluottojen kysyntä kärsi kestokulutustavaroiden vähäisestä hankinnasta ja kuluttajien luottamuksen horjumisesta. Pankit odottavat kuitenkin lainankysynnän kehittyvän myönteisesti vuoden toisella neljänneksellä, vaikka kotitalouksien suuri velkaantuneisuus ja tiukat luottokelpoisuusvaatimukset saattavat toistaiseksi vaimentaa lainanantoa kotitalouksille.

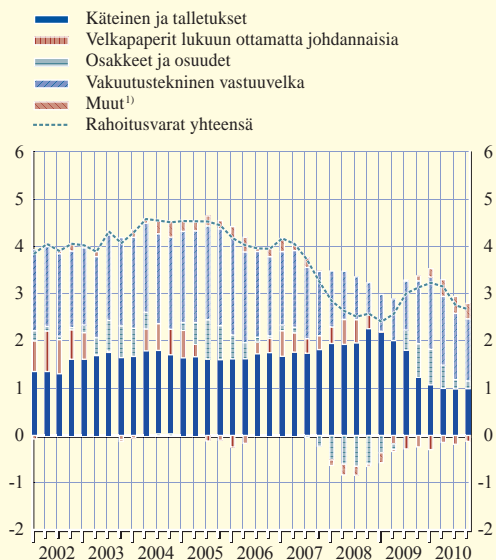
Tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hiljeni 2,7 prosenttiin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä (edellisen neljänneksen 2,8 prosentista). Se oli siis lähes samalla tasolla kuin finanssikriisin aikana (ks. kuvio 42). Kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärään sisältyvistä eri investointieristä käteis- ja talletussijoitukset lisääntyivät jälleen neljännellä vuosineljänneksellä kolmatta perättäistä kertaa. Niiden vaikutus kotitalouksien rahoitusinvestointien kasvuvauhtiin pysyi

Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti oli 3,4 % huhtikuussa 2011 eli sama kuin maaliskuussa. Arvopaperistaminen vaikutti kuukausittaiseen lainanantoon kotitalouksille vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä ja varsinkin tammi- ja maaliskuussa (lisätietoja osassa 2.1). Kun nämä arvopaperistamistoimet poistetaan, lainanannon kasvuvauhti on sekä kuukausi- että vuositasolla selvästi vaimentunut, mutta molemmat ovat edelleen positiivisia. Oikaistu vuotuinen kasvuvauhti vaihtelee tällä hetkellä kolmen prosentin molemmin puolin, mikä vahvistaa näkemystä siitä, että kotitalouksien lainanoton vaimeneminen on tasoittunut.

Kotitalouksille myönnettyistä erilaisista rahalaitoslainoista suurin osa oli edelleen asuntolainoja, joiden vuotuinen kasvuvauhti oli 4,4 % huhtikuussa eli sama kuin maaliskuussa ja 0,7 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuoden 2010 lopussa. Sen sijaan kulusluotot ja muu antolainaus oli edelleen vaimeaa vuoden 2011 neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Ne olivat kuukausitasolla jotakuinkin pysähdyksissä. Kulusluottojen vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen negatiivista (se kasvoi huhtikuussa -0,6 prosenttiin ensimmäisen vuosineljänneksen -0,7 prosentista, ja muun antolainauksen vuotuinen kasvu-

Kuvio 42. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

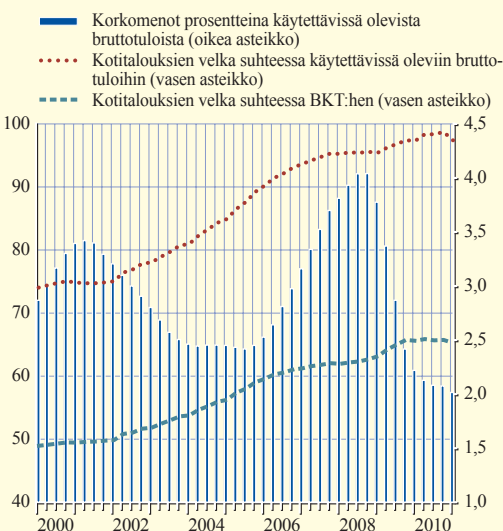


Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

Kuvio 43. 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.

kuitenkin suurin piirtein ennallaan. Osakesijoitusten ja muiden osuuksien vaikutus pieneni jälleen, mikä kuvastaa luultavasti epävarmuutta talous- ja finanssikehityksestä sekä jännitteiden jatkumisesta valtionvelkamarkkinoilla, mikä on ehkä saanut kotitaloudet karttamaan riskipitoisempia omaisuusseriä. Vakuutustekninen vastuuvelka vaikutti edelleen eniten kotitalouksien yhteenlaskettujen rahoitusinvestointien vuotuisen kasvuvauhtiin, vaikka myös tämän investointierän absoluuttinen osuus supistui hieman. Velkapaperien (johdannaiset pois luettuina) osuus kotitalouksien rahoitusinvestointien vuotuisesta kasvuvauhdista kasvoi mutta säilyi negatiivisena.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velan arvioidaan vähentyneen suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Se oli noin 97,4 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 43) ja väheni siis ensimmäistä kertaa tuntuvasti vuoden 2009 alun jälkeen. Tämä kehitys osoittaa, että kotitalouksilla on käytettävissään selvästi enemmän tuloja, ja ne ylittävät kotitalouksien kokonaisvelassa jälleen havaitun lisääntymisen. Kotitalouksien korkorasituksen arvioidaan myös keventyneen. Se väheni vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 2,0 prosenttiin käytettävissä olevista tuloista eli pienempi kuin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, jolloin se oli 2,1 %. Se jatkoi siis vuoden 2008 lopun jälkeen havaittua kevenemistään. Tämä kehitys johtui myös siitä, että kotitalouksien käytettävissä olevat tulot lisääntyivät enemmän kuin kotitalouksien kokonaisvelka, vaikka korot hieman nousivatkin tarkastelujaksolla. Kotitalouksien velan arvioidaan vähentyneen vuoden ensimmäisellä neljänneksellä myös suhteessa BKT:hen (65,3 prosenttiin vuoden 2010 neljänneksen 65,7 prosentista).

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti oli toukokuussa 2,7 %, kun se huhtikuussa oli ollut 2,8 %. Verrattain nopea inflaatiiovauhti parina viime kuukautena johtuu lähinnä energian ja raaka-aineiden hintojen noususta. Inflaatio-odotusten on pysyttävä tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskeissa kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,1–2,3 % vuonna 2012. Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit painottuvat edelleen arvioitua nopeamman inflaation suuntaan.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Kokonaisinflaatio nopeutui merkittävästi vuoden 2010 aikana eli tammikuun noin 1 prosentista yli 2 prosenttiin joulukuussa. Vuoden 2011 alusta lähtien vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti on ollut selvästi yli 2 %, mikä johtuu energian ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta. Viimeisimmät tiedot YKHI-inflaation kehityksestä viittaavat kuitenkin siihen, että YKHI-inflaatiiovauhti on tasaantunut öljyn hinnan viimeaikaisen laskun vuoksi. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti hidastui 2,7 prosenttiin toukokuussa 2011, kun se edellisenä kuukautena oli ollut 2,8 % (ks. taulukko 7). Euroopan komission viikoittainen öljykatsaus antaa viitteitä siitä, miten noin puolet YKHI:n energiaerän hinnoista kehittyvät. Katsauksesta saadut tiedot osoittavat, että kuljetus- ja lämmityspolttoaineiden kuluttajahinnat laskivat toukokuussa 2,1 % edelliskuuhun verrattuna.

Tuoreimmat viralliset yksityiskohtaiset tiedot YKHI:n erien kehityksestä ovat huhtikuulta. YKHI:n energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti oli huhtikuussa 12,5 % eli muutosvauhti oli viidettä peräkkäistä kuukautta kaksinumeroinen. Energian hinnan nousuvauhdin pysyminen nopeana johtuu lähinnä öljyn hinnan huomattavasta noususta marraskuusta 2010 lähtien: raakaöljyn euromääräinen hinta on noussut 40 % eli noin 60 eurosta barrelilta 85 euroon barrelilta huhtikuussa 2011. Tämä huomattava hinnan nousu kumosi nousuvauhtia hidastavat vertailuajankohdan vaikutukset, jotka johtuivat siitä, että öljyn hinnan nousua vuoden 2010 neljänä ensimmäisenä kuukautena ei enää oteta mukaan vuotuisen nousuvauhdin laskentaan. Vuoden 2011 alusta lähtien niiden erien hintojen vuotuinen inflaatiiovauhti on ollut nopein, joiden hintoihin öljyn hinta vaikuttaa suoraan, esimerkkinä nestemäiset polttoaineet (noin 30 %) ja henkilöajoneuvojen polttoaineet (noin 15 %). Energiaerän muiden tärkeimpien alaerien, kuten kaasun ja sähkön hinnan, jotka seuraavat öljyn hintaa viipeellä, vuotuinen muutosvauhti

Taulukko 7. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

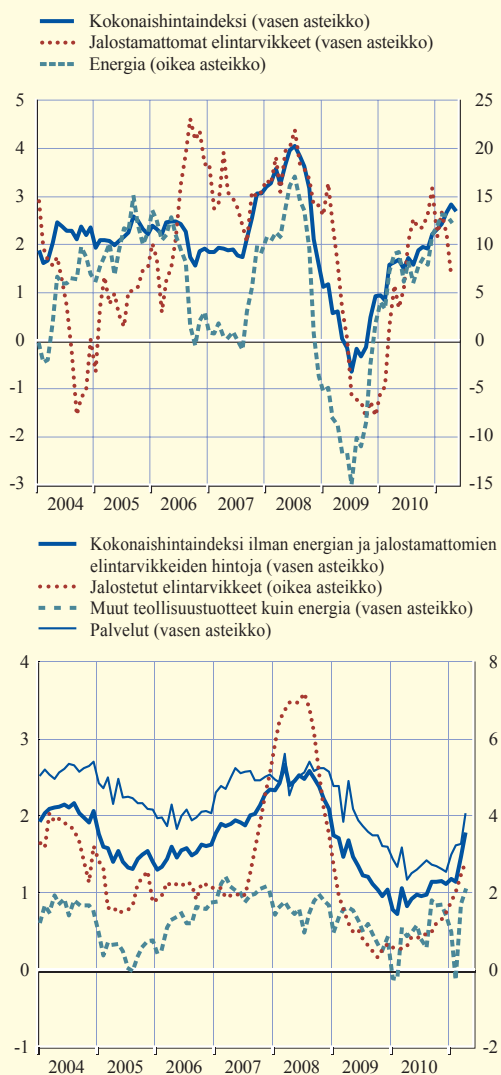
	2009	2010	2010 Joulu	2011 Tammi	2011 Helmi	2011 Maalis	2011 Huhti	2011 Touko
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	0,3	1,6	2,2	2,3	2,4	2,7	2,8	2,7
Energia	-8,1	7,4	11,0	12,0	13,1	13,0	12,5	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	0,2	1,3	3,2	2,2	2,7	2,2	1,4	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,1	0,9	1,5	1,8	2,0	2,5	2,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,6	0,5	0,7	0,5	0,1	0,9	1,0	.
Palvelut	2,0	1,4	1,3	1,5	1,6	1,6	2,0	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	-5,1	2,9	5,4	6,0	6,6	6,8	6,7	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	44,6	60,7	69,6	72,6	76,6	82,1	85,1	79,8
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-18,5	44,7	49,6	46,0	47,5	35,7	15,1	11,0

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

1) Toukokuun 2011 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 44. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



kat, joiden nousu on pysynyt verrattain maltillisena. Toiseksikin yritysten hinnoitteluvoima on edelleen vähäistä, ja osa tuottajista ja vähittäiskauppiaista on kattanut tuotantopanostuskustannusten kasvun supistamalla voittomarginaalejaan, erityisesti maissa, joissa vähittäiskaupan kilpailu on tiukkaa.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden hintasokin vaikutus näkyy yleensä ensin tuottajahinnoissa, ja sen jälkeen sokki välittyy vähittäis- ja kuluttajahintoihin. Tuottajahintojen kehitys vahvistaa, että elintarvikkeiden tuottajahintojen nousupaineet ovat lisääntyneet. Elintarvikkeiden tuottajahinnat nousivat 8,0 % huhtikuussa 2011, kun ne maaliskuussa 2011 olivat nousseet 7,6 %. Nousun nopeutumisesta huolimatta tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on huomattavasti hitaampi kuin vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla, jolloin se oli yli 10 %, mutta huomattavasti nopeampi kuin heinäkuussa 2010, jolloin se oli 0,3 %. Tämä viittaa siihen, että elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen

ti on nopeutunut vähemmän. Niiden muutosvauhti oli tosin silti huomattavaa (lähes 10 %).

Myös elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousivat melko tasaisesti puolen-toista vuoden ajan ennen vakaantumistaan helmikuussa 2011. Tämän seurauksena elintarvikkeiden (ml. alkoholi ja tupakka)) hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 2,2 prosenttiin huhtikuussa 2011 oltuaan -0,1 % tammikuussa 2010. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti on hidastunut viime kuukausina. Sitä vastoin jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti on edelleen nopeutunut. Elintarvikkeiden hintojen nousuvauhdin nopeutuminen johtuu mm. vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka juontuvat elintarvikkeiden hintojen kehityksestä vuotta aiemmin ja epäsuotuisasta säästä, joka vaikutti joihinkin jalostamattomien elintarvikkeiden erän hintoihin – erityisesti hedelmien ja vihannesten hintoihin. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vaikutus elintarvikkeiden hintojen inflaatioon on viime aikoina kasvanut. Tämä johtuu siitä, että elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen vuoden 2010 alussa alkanut nousu on välittynyt jalostettujen elintarvikkeiden hintoihin. Verrattuna kehitykseen vuosina 2007–2008 nousun välittyminen on kuitenkin ollut vähäistä. Lisäksi ilman tupakan hintaa laskettu jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli 2,3 % huhtikuussa, vaikka raaka-aineiden hintojen muutosten pitäisi vaikuttaa niihin välittömämmin. Muutosvauhti on maltillinen verrattuna ennätysnopeaan muutosvauhtiin (7–8 %) kesällä 2008. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen välittymistä vaimensi kaksi tekijää. Ensinnäkin elintarvikkeiden kuluttajahintoihin vaikuttavat myös muut tuotantopanostuskustannukset, kuten pal-

nousu ei ole vielä kukaan täysin välittynyt elintarvikkeiden ja kulutustavaroiden tuottajahintoihin. Kokemus on osoittanut, että raaka-aineiden hintasokin välittyminen koko elintarvikkeiden tuotantoketjuun ja siirtyminen kuluttajahintoihin kestää yleensä 6–12 kuukautta.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YKHI-korista on n. 30 %) laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio oli 1,6 % huhtikuussa 2011, kun se maaliskuussa oli ollut 1,3 %. Inflaatiiovauhti on paljon nopeampi kuin vuoden 2010 puolivälistä lähtien, jolloin tämä pohjainflaation mittari vaihteli 1,0–1,1 prosentissa. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI-inflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut. Niiden hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat, voittomarginaalit ja välilliset verot.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio nopeutui vuoden 2010 toisesta neljänneksestä lähtien vuoden loppuun. Nopeutuminen johtui vertailuajankohdan vaikutuksista ja hintojen kuukausitason noususta. Hintojen kuukausitason nousu johtui verotuksen muutoksesta sekä todennäköisesti siitä, että euron aiempi heikkeneminen ja raaka-aineiden hintojen nousu välittyi hintoihin osittain. Hintojen kuukausitason nousua hidastivat kuitenkin heikko, joskin koheneva kysyntä ja palkkojen maltillinen nousu. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio on vaihdellut melkoisesti. Tammikuussa se hidastui 0,5 prosenttiin ja helmikuussa 0,1 prosenttiin. Maaliskuussa se nopeutui 0,9 prosenttiin ja huhtikuussa edelleen 1,0 prosenttiin. Vaihtelu johtuu kausituotteiden käsittelyn uusien vaatimusten vaikutuksesta YKHIn eräiden erien vuotuisen muutosvauhtiin.¹

Muut teollisuustuotteet kuin energia voidaan jakaa kolmeen alaeeseen: kestokulutustavaroihin (esim. autot, huonekalut, elektroniikkalaitteet), puolikestäviin kulutustavaroihin (esim. vaatusmateriaalit, tekstiilit, kirjat) ja kertakulutustavaroihin (esim. vesihuolto, lääketavarat, sanomalehdet). Kestokulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on vaihdellut 0,3 prosentin tuntumassa syyskuusta 2010 lähtien. Muutosvauhdista ei näy yksittäisten alaeiden hintojen muutosvauhtien selkeä kehitys vastakkaisiin suuntiin. Autojen hintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui positiiviseksi heinäkuussa 2010 ja nopeutui 1,1 prosenttiin huhtikuussa 2011. Tämän muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota nopeuttavan vaikutuksen on kuitenkin kumonnut eräiden kulutuselektroniikan hintojen tätäkin huomattavampi lasku. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen kehitykseen vaikuttavat merkittävästi puolivuositteittaiset kausialennusmyynnit (talvella ja kesällä). Puolikestävien kulutustavaroiden hinnat ovat vaihdelleen erittäin paljon vuonna 2011, mikä johtuu kausituotteiden käsittelyn uusista vaatimuksista. Tammikuussa ja helmikuussa vaatimukset hidastivat vaatteiden ja jalkineiden hintojen vuotuista muutosvauhtia ja maaliskuussa ne nopeuttivat sitä. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen inflaatio hidastui –1,2 prosenttiin helmikuussa, ja huhtikuussa se nopeutui jälleen 1,2 prosenttiin. Kertakulutustavaroiden hintojen inflaatio vaihteli 1,1 prosentin tuntumassa vuonna 2010. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä se nopeutui 1,3 prosenttiin ja huhtikuussa 1,5 prosenttiin, mikä todennäköisimmin johtuu kysynnän hienoisesta kasvusta.

Palvelujen hintojen inflaatio on nopeutunut tuntuvasti vuonna 2011. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä se oli keskimäärin 1,6 %, kun se joulukuussa 2010 oli ollut 1,3 %. Huhtikuussa se nopeutui 2,0 prosenttiin. Palvelujen hintojen inflaation nopeutuminen johtuu useiden alaeiden hintojen noususta. Esimerkiksi vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen – ne sisältävät useita vapaa-ajan kulutukseen liittyviä palveluita, kuten ravintola- ja majoituspalvelut ja valmismatkat – hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui vuoden 2010 lopun 1,2 prosentista 1,5 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, ja sen jälkeen muutosvauhti nopeutui voimakkaasti eli 2,2 prosenttiin huh-

¹ Lisätietoja ks. huhtikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko ”Methodological changes in the compilation of the HICP and their impact on recent data”.

tikuussa. Muutosvauhdin nopeutuminen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä oli laaja-alaista ja koski kaikkia vapaa-ajan palveluita. Nopeutuminen johtui todennäköisimmin kysynnän kasvusta. Palvelujen hintojen nousuvauhdin nopeutuminen edelleen huhtikuussa johtui sitä vastoin valmistamattomien hintojen vuotuisen muutosvauhdin jyrkästä nopeutumisesta 6,8 prosenttiin. Muutosvauhdin huomattava nopeutuminen johtui pääasiaisen erilaisesta ajoittumisesta kuin vuonna 2010, minkä vuoksi nopeutumisen odotetaan olevan tilapäistä. Lisäksi kuljetuspalvelujen hintojen vuotuinen inflaatiovauhti on nopeutunut vähitellen vuoden 2010 lopusta lähtien. Huhtikuussa se nopeutui merkittävästi eli 3,2 prosenttiin, mikä johtui öljyn hinnan viimeaikaisen nousun osittaisesta välittymisestä kuljetuspalvelujen hintoihin sekä pääasiaisen ajoittumisen tilapäisestä hintoja nostavasta vaikutuksesta joihinkin kuljetuspalvelujen, kuten lentokuljetuspalvelujen hintoihin. Lisäksi muiden palvelujen aluerän – se sisältää koulutus-, terveydenhoito- ja sosiaaliturvapalvelut – hintojen inflaatio nopeutui tuntuvasti eli 2,2 prosenttiin huhtikuussa 2011, kun se joulukuussa 2010 oli ollut 1,4 %. Nopeutuminen näyttää liittyvän vahvasti hallinnollisesti määräytyvien hintojen viimeaikaiseen merkittävään nousuun: niiden vuotuinen muutosvauhti nopeutui 3,7 prosenttiin huhtikuussa 2011, kun se joulukuussa 2010 oli ollut 2,3 %. Asumispalvelujen erän (vuokrien osuus tästä erästä on huomattava) hintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut vain hieman viime vuoden lopusta lähtien, ja huhtikuussa se oli 1,8 %. Tietoliikennepalvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti oli –0,9 % huhtikuussa eli suunnilleen sama kuin viime vuoden loppupuolella.

YKHIn energiaerän hintojen vuotuisen muutosvauhdin odotetaan hidastuneen hieman toukokuussa ja kesäkuussa, kun otetaan huomioon Brent-raakaöljyn hinta toukokuun 2011 lopussa (noin 80 dollaria barrelilta) ja öljyn futuurihinnat. Mutta koska muutosvauhti nopeutui huomattavasti marraskuun 2010 ja huhtikuun 2011 välisenä aikana, muutosvauhti pysyy todennäköisesti nopeana vuoden 2011 loppuun asti, jolloin vertailuajankohdan vaikutukset hidastavat energian hinnan inflaatiota huomattavasti. Vertailuajankohdan todellinen vaikutus YKHIn energiaerän hintojen kehitykseen riippuu kuitenkin siitä, missä määrin öljyn futuurihintoihin tällä hetkellä sisältyvät odotukset (eli että raakaöljyn hinta ei nouse enää) toteutuvat.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin voidaan odottaa nopeutuvan edelleen tulevina kuukausina ja pysyvän vuonna 2011 nopeampana kuin YKHI-inflaatio. Näihin näkymiin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta, sillä elintarvikkeiden raaka-aineiden hintasokkien välittymistä on vaikeata arvioida, mikä johtuu EU:n maatalouspolitiikasta.² Elintarvikkeiden hintojen nousun välittymisen laajuus euroalueella riippuu tuottajista ja vähittäiskauppiasta ja kulutuskysynnän vahvuudesta.

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 tuotantoketjussa on edelleen hintapaineita. Tämän hintakehityksen välittymisen laajuus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoihin on epävarmaa, sillä välittymistä saattaa vähentää suoran tavaratuonnin arvon väheneminen ja vähittäiskaupan voittomarginaalien muodostama puskuuri. Kaiken kaikkiaan muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation odotetaan vuonna 2011 vaihtelevan pitkän aikavälin keskiarvon tuntumassa (0,7 % vuodesta 1999 lähtien), mutta vaihtelevan tavallista enemmän, mikä johtuu YKHIn kausituotteiden käsittelyn uusista vaatimuksista. Tulevina vuosineljänneksinä palvelujen hintojen inflaation odotetaan nopeutuvan samaan tapaan kuin viime aikoina, mikä johtuu kotimaisen kysynnän kohenemisestä ja tuotantopanostusten aiemman kasvun välittymisestä.

2 Lisätietoja ks. kesäkuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”Maatalousraaka-aineet ja euroalueen YKHIn elintarvikkeiden hinnat”.

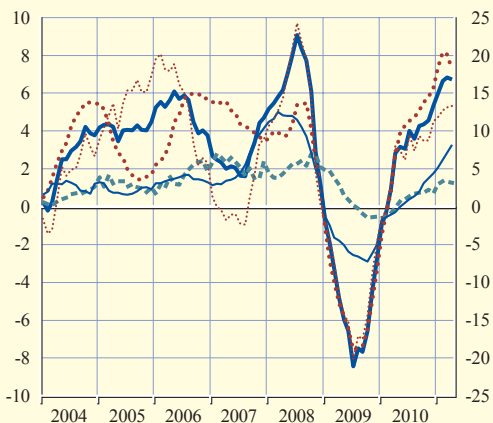
3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tarjontaketjun hintapaineet olivat pienimmillään kesällä 2009. Hintapaineet ovat lisääntyneet vähitellen (ks. taulukko 7 ja kuvio 45). Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen muutosvauhti oli vuoden 2011 ensimmäisinä kuukausina noin 6 %. Huhtikuussa 2011 se oli 6,7 %, kun se maaliskuussa oli ollut 6,8 %. Tuottajahintaindeksi koostuu välituotteiden, pääomahyödykkeiden, kulutustavaroiden ja energian hinnoista. Teollisuuden tuottajahintojen inflaation nopeutuminen johtui lähinnä energiaerän ja välituotteiden hintojen kehityksestä. Niiden kehitys johtui öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta. Elintarvikkeiden ja maatalousraaka-aineiden hintojen lisäksi myös teollisuuden raaka-aineiden ja metallien hinnat ovat nousseet huomattavasti, mikä osittain johtuu maailmanlaajuisen kysynnän elpymisestä. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä energian hinnan vuotuinen muutosvauhti oli noin kolme kertaa nopeampi ja välituotteiden hintojen muutosvauhti noin neljä kertaa nopeampi kuin vuodesta 1991 lähtien keskimäärin. Kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on noussut tasaisesti syksystä 2009 lähtien ja pääomahyödykkeiden vuoden 2009 lopusta lähtien. Osittain näiden kahden erän hintojen asteittainen elpyminen johtuu euroalueella tuotettujen kulutustavaroiden ja pääomahyödykkeiden kysynnän kohenemisestä. Kulutustavaroiden alieristä kertakulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui positiiviseksi vasta kesäkuussa 2010. Huhtikuussa 2011 muutosvauhti nopeutui 3,4 prosenttiin, mikä johtui elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousun aiheuttamasta elintarvikkeiden tuottajahintojen kallistumisesta. Elintarvikkeiden tuottajahintojen viimeaikaisesta tuntuvasta noususta huolimatta hinnat eivät ole nousseet yhtä jyrkästi kuin vuonna 2007, mikä siis viittaa siihen, että elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousun välittyminen on edelleen ollut verrattain vähäistä. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 0,7 prosentista vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 1,1 prosenttiin huhtikuussa. Tämä viittaa siihen, että kuluttajahintojen nousupaineet ovat lisääntyneet.

Kuvio 45. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

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

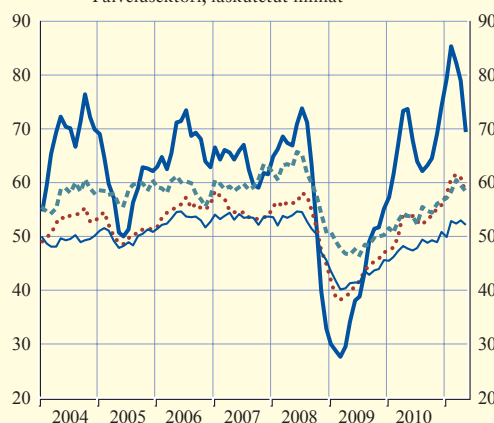


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 46. 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.

Toukokuuhun ulottuvat kyselytiedot tuottajainnoista viittaavat siihen, että tarjontaketjun hintapaineet siirretään edelleen kuluttajahintoihin. Ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers Index, PMI) tiedot hintojen kehityksestä osoittavat, että kaikki hintaindeksit ovat laskeneet – vastaajien mukaan tämä johtuu öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen viimeaikaisesta laskusta. Indeksit ovat kuitenkin edelleen korkeat. Tehdasteollisuuden laskutettujen hintojen indeksi laski huhtikuun 61,0:sta 58,0:aan toukokuussa, ja tuotantopanostusten indeksi laski 79,0:sta 69,4:ään. Palvelualojen laskutettujen hintojen indeksi laski huhtikuun 53,0:sta 52,1:een toukokuussa, ja tuotantopanostusten indeksi laski 59,5:stä 58,3:een.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

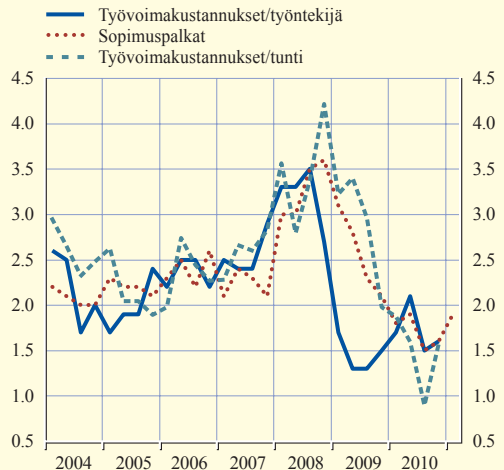
Työmarkkinoiden kohenemisen myötä kaikki työvoimakustannusindikaattorit ovat nousseet vähitellen viime neljänneksinä (ks. kuvio 47 ja taulukko 8).

Euroalueen sopimuspalkat nousivat 1,7 % vuonna 2010. Vuonna 2009 niiden keskimääräinen nousuvauhti oli 2,6 %. Vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 1,9 prosenttiin, kun se vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 1,6 %. Vuoden 2010 palkankorotukset – ja myös suurin osa alkuvuoden 2011 palkankorotuksista – sovittiin ennen YKHI-inflaation viimeisintä nopeutumista, jota edelsi raaka-aineiden hintojen jyrkkä nousu. Palkkojen nousu todennäköisesti nopeutuu vuonna 2011, mutta nousuvauhti on edelleen maltillista. Odotukset talouden elpymisen jatkumisesta lisäävät odotuksia hieman suuremmista palkankorotuksista viime vuosien väimeiden palkankorotusten jälkeen. Lisäksi joissakin maissa palkat on indeksoitu inflaatiovauhtiin, mikä johtaa suurempiin palkankorotuksiin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi nousi vuonna 2010 keskimäärin vain 1,5 %, kun se vuonna 2009 oli noussut 2,9 %. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti vaihteli herkästi vuonna 2010. Vuoden kolmannella neljänneksellä se hidastui 0,9 prosenttiin, kun se toisella neljänneksellä oli ollut 1,6 %. Vuoden viimeisellä neljänneksellä se nopeutui taas 1,6 prosenttiin. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin nopeutumi-

Kuvio 47. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Taulukko 8. Työvoimakustannusindikaattoreita

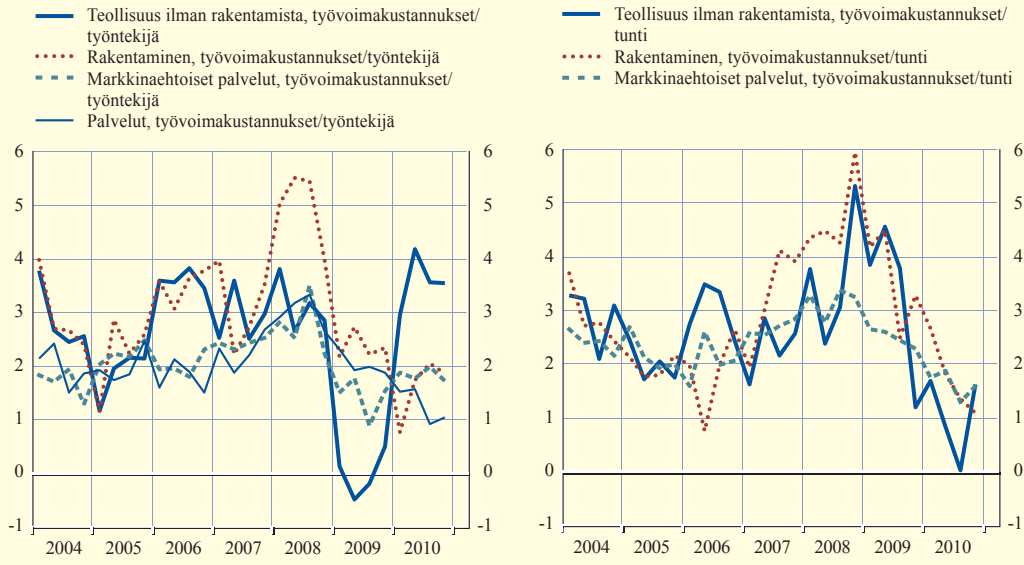
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2009	2010	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I
Sopimuspalkat	2,6	1,7	1,8	1,9	1,5	1,6	1,9
Työvoimakustannukset/tunti	2,9	1,5	1,9	1,6	0,9	1,6	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,5	1,7	1,7	2,1	1,5	1,6	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	-2,3	2,2	2,2	2,6	2,1	1,7	.
Yksikkötyökustannukset	3,9	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,1	.

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

Kuvio 48. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

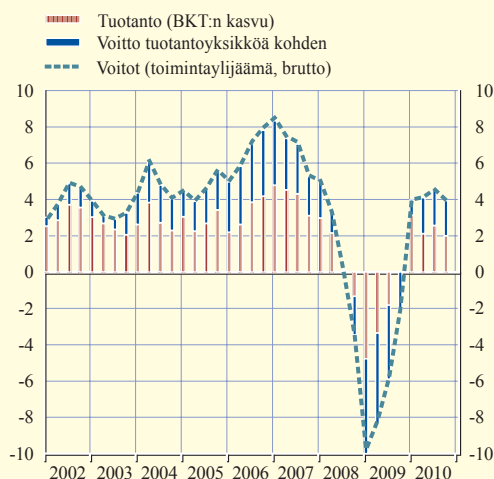
nen vuoden viimeisellä neljänneksellä johtui näiden kustannusten kehityksestä teollisuudessa ja palvelualoilla (ks. kuvio 48), sillä tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti oli hitaampaa rakennustoimialalla. Maakohtainen tarkastelu osoittaa, että tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti nopeutui lähes kaikissa maissa. Vuotuinen kasvuvauhti hidastui vain Irlannissa ja Kreikassa. Kaiken kaikkiaan muiden kuin palkkakustannusten kasvuvauhti oli edelleen hieman nopeampaa kuin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin palkkaerän nousuvauhti.

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen muutosvauhti oli 1,7 % vuonna 2010, kun se vuonna 2009 oli ollut 1,5 %. Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä muutosvauhti nopeutui 1,6 prosenttiin kolmannen neljänneksen 1,5 prosentista. Muutosvauhdin nopeutuminen johtui tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun nopeutumisesta ja työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän vähenemisestä. Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän väheneminen puolestaan todennäköisesti johtui epäsuotuisasta säästä vuoden 2010 parina viime kuukautena.

Työntekijää kohden laskettu työn tuottavuus kasvoi keskimäärin 2,2 % vuonna 2010. Työn tuottavuus on elpynyt huomattavasti verrattuna vuoteen 2009, jolloin työn tuottavuus heikkeni keskimäärin 2,3 %. Tuottavuuden kasvu on kuitenkin hidastunut viime aikoina, mikä johtuu työllisyyden vähittäisestä kohenemisestä. Työntekijää kohden lasketun työn tuottavuuden vuotuinen muutosvauhti oli 1,7 % vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, kun se vuoden kolmannella neljänneksellä oli ollut 2,1 % ja vuoden toisella neljänneksellä 2,6 %. Työn tuottavuuden kasvu oli kuitenkin nopeampaa kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten neljäntenä peräkkäisenä neljänneksenä. Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten vuotuinen muutosvauhti oli myös vuoden viimeisellä neljänneksellä negatiivinen (-0,1 %), mutta ei yhtä negatiivinen kuin vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli -0,5 % vuonna 2010. Yksikkötyökustannusten kasvun hidastuminen on kohentanut yritysten voittomarginaaleja, jotka kärsivät tuntuvasti vuoden 2009 lamasta.

Kuvio 49. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

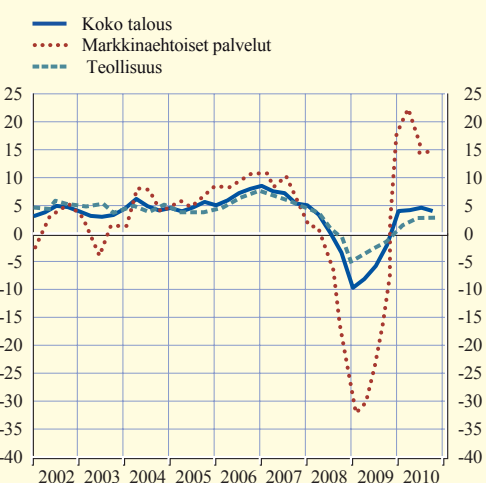
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 50. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yritysten voitot supistuivat huomattavasti viimeisimmän laman aikana. Vuonna 2010 yritysten voitot elpyivät tuntuvasti (ks. kuvio 49). Voitot kasvoivat, koska taloudellinen toimeliaisuus (määrä) ja tuotantoyksikköä kohden lasketut voitot (katteet) kasvoivat. Voittojen kasvu johtui yksikkötyökustannusten kasvun hidastumisesta, ja vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen mennessä voitot olivat kattaneet noin kaksi kolmasosaa lamaan aikaisista tappioista.

Molempien päätoimialojen eli teollisuuden ja markkinaehtoisten palvelujen voitot elpyivät vuonna 2010 (ks. kuvio 50). Teollisuuden voitot kasvoivat erityisen jyrkästi, sillä teollisuus on erityisen suhdanneherkkä toimiala. Vuoden 2010 toisella puoliskolla teollisuusyritysten voitot kasvoivat keskimäärin 14,0 % vuotta aiemmasta. Kasvu oli kuitenkin hieman hitaampaa kuin vuoden ensimmäisellä puoliskolla (21,2 %). Sitä vastoin markkinaehtoisten palvelujen voitot kasvoivat keskimäärin 2,2 % vuoden 2010 toisella puoliskolla vuotta aiemmasta. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla voitot kasvoivat vain 1,1 % vuotta aiemmasta. Vaikka voittojen kasvu oli teollisuudessa huomattavasti voimakkaampaa kuin markkinaehtoisissa palveluissa, teollisuudessa voitot ovat kattaneet pienemmän osan lamaan aikaisista tappioista (noin 57 %) kuin palvelualoilla (71 %).

Kysynnän kohenemisen ja tuottavuuden kasvun jatkumisen odotetaan tukevan edelleen voittojen kasvua vuonna 2011. Voittojen kasvu tosin todennäköisesti hidastuu viimeaikaiseen verrattuna. Voit-

tojen lyhyen aikavälin näkymiin liittyy aiempaa suurempaa epävarmuutta. Tämä johtuu siitä, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen aiempi nousu on lisännyt tuotantopanostuskustannusten nousupaineita.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Inflaatiovauhti pysyy tulevina kuukausina todennäköisesti selvästi yli 2 prosentin. Myös tuotantoprosessin alkupäässä on havaittavissa pääasiassa energian ja raaka-aineiden hintojen aiheuttamia hintojen nousupaineita. On edelleen äärimmäisen tärkeää, että YKHI-inflaation kiihtymisestä ei aiheudu hinta- ja palkkapäätöksiin kerrannaisvaikutuksia ja niiden myötä laaja-alaisia inflaatiopaineita. Inflaatio-odotusten on pysyttävä tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,1–2,3 % vuonna 2012. Maaliskuussa 2011 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna YKHI-inflaation vaihteluväliä vuodelle 2011 on tarkistettu ylöspäin. Tämä johtuu lähinnä energian hinnan noususta. Vuotta 2012 koskevan arvion vaihteluväli on pienentynyt hieman. On pidettävä mielessä, että eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ovat luonteeltaan ehdollisia. Ne perustuvat useisiin teknisiin oletuksiin mm. öljyn hinnasta, koroista ja valuuttakursseista. Arviot perustuvat erityisesti oletukseen että – markkinaodotusten mukaisesti – öljyn hinta laskee hieman ja lyhyet korot nousevat. Arviot perustuvat kaiken kaikkiaan näkemykseen, että viimeaikainen nopea inflaatiovauhti ei aiheuta entistä laaja-alaisempia inflaatiopaineita euroalueella.

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit painottuvat edelleen arvioitua nopeamman inflaation suuntaan. Riskit liittyvät etenkin siihen, että energian hinta saattaa nousta oletettua enemmän. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset saattavat olla oletettua suurempia, kun julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava. Kotimaiset hintapaineet saattavat myös olla odotettua voimakkaammat, mikä johtuu kapasiteetin käyttöasteen noususta euroalueella.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä voimakkaasti eli 0,8 %, kun vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä kasvuvauhti oli ollut 0,3 %. Tuoreiden tilasto- ja kyselytietojen perusteella euroalueen talous kasvoi edelleen tämän vuoden toisella neljänneksellä, tosin aiempaa hitaammin.

Maailmantalouden jatkuvan kasvun arvioidaan edelleen tukevan euroalueen vientiä. Kun euroalueen yritysten luottamus talouden kasvuun näyttää olevan suotuisa, voidaan olettaa, että talouskasvua edistävät entistä enemmän yksityisen sektorin kotimainen kysyntä, edelleen kasvua tukeva rahapolitiikan mitoitus ja rahoitusjärjestelmän toimivuuden parantamiseksi toteutetut toimet. Taseiden sopeuttamisprosessi useilla sektoreilla hidastanee kuitenkin talouskehitystä jonkin verran.

Tämä näkemys sisältyy myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2011 julkaistaviin euroalueen koskeviin kokonaistaloudellisiin arvioihin. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoitaan olevan 1,5–2,3 % vuonna 2011 ja 0,6–2,8 % vuonna 2012. Näihin talousnäkömiin liittyvät riskit ovat edelleen kutakuinkin tasapainossa, kun toimintaympäristöä leimaa tavanomaista suurempi epävarmuus.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Eurostatin toisen alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 0,8 %, kun kasvu vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 0,3 % (ks. kuvio 51). Tämä kasvu, joka oli suurempaa kuin useimpien analyytikkojen ennustama, koski sekä kysyntä- että tarjontaeriä. Kasvu vahvistaa sen, että euroalueen talouden suhdannekasvu on selvästi elpynyt. Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että euroalueen talouskasvun myönteinen elpymisvire jatkui vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Kasvun odotetaan kuitenkin hidastuneen poikkeuksellisen vahvan ensimmäisen neljänneksen jälkeen. Ensimmäisen neljänneksen vahvaan kasvuun vaikutti joukko erityisiä seikkoja, kuten rakennusinvestointien elpyminen euroalueen joissakin osissa sen jälkeen, kun niitä olivat koetelleet joulukuussa 2010 epätavallisen kylmät säät.

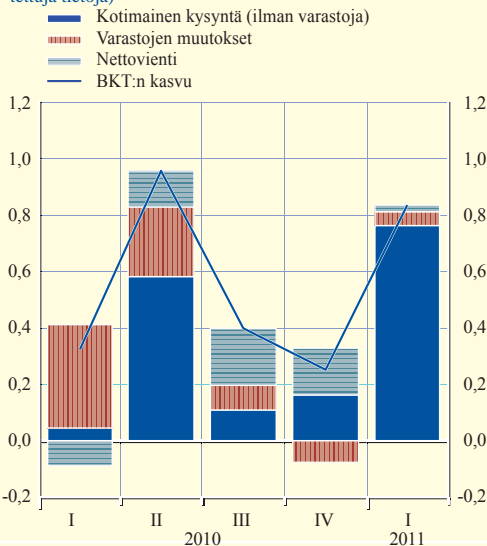
YKSITYINEN KULUTUS

Euroalueen yksityinen kulutus lisääntyi vuoden ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,3 %. Yksityinen kulutus oli kasvanut suunnilleen yhtä paljon vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Vaikka neljännesvuosikasvu oli ollut positiivista kuutena peräkkäisenä neljänneksenä, ensimmäisellä neljänneksellä yksityinen kulutus oli edelleen hieman pienempää kuin edellisten huippulukemien aikana vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattorien ja kyselytutkimusten perusteella euroalueen yksityinen kulutus kasvaa edelleen, joskin maltillisesti.

Yksityisen kulutuksen varsin vähäinen elpyminen, joka alkoi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, selittyi lähinnä sillä, että kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot ovat kasvaneet vaimeas-

Kuvio 51. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

ti. Elpymisen alkuvaiheessa heikko työmarkkinakehitys ja alhainen työllisyys hillitsivät tulojen kokonaiskasvua. Myöhemmin aiempaa suuremmat hinnankorotukset, jotka heijastelivat raaka-aineiden hintojen nousua, vaikuttivat haitallisesti kuluttajien ostovoimaan. Esimerkiksi työteki-jää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten vuosimuutos oli negatiivinen vuoden 2010 kahtena viimeisenä neljänneksenä. Kotitalouksien kulutusta hillitsevää tulojen vaimeaa kasvukehitystä kompensoi jossain määrin säästämistä lasku viime neljänneksinä. Säästämistä on laskenut vuoden 2009 viimeisestä neljänneksestä lähtien, ja vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä se oli lähellä viimeisten kymmenen vuoden pohjalukemia.¹ Vaikka työmarkkinat ovat alkaneet jälleen kohentua, inflaatio jarruttaa edelleen käytettävissä olevia reaalituloja tulevina neljänneksinä (ks. osa 3).

Rahoitusvarallisuuden arvon voimakas lasku vuonna 2008 ja alkuvuodesta 2009 selittää myös osittain kulutuksen vaimeaa kasvua elpymisen aikana. Vuoden 2009 jälkipuoliskolta lähtien rahoitusvarallisuuden arvo on kuitenkin kasvanut vuositasolla positiivisesti. Lisäksi asuntojen hinnat nousivat vuositasolla vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen asti kolmena peräkkäisenä neljänneksenä. Tätä ennen ne olivat laskeneet kuuden peräkkäisen neljänneksen ajan.

Tuoreimpien toteutunutta kehitystä kuvaavien tietojen mukaan vähittäiskauppa kasvoi huhtikuussa 0,9 %, eli toisen neljänneksen kehitys käynnistyi positiivisesti (ks. kuvio 52). Vähittäiskaupan kasvu oli negatiivista sekä vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä että vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Uusien autojen rekisteröinnit vähenivät huhtikuussa 4,1 %, minkä seurauksena niiden määrä oli 4,0 % pienempi kuin rekisteröinnit keskimäärin ensimmäisellä neljänneksellä. Rekisteröinnit olivat lisääntyneet 1,4 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä ja 6,7 % vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Huomattavin muutos havaittiin Ranskassa, missä rekisteröinnit vähenivät huhtikuussa 18 %. Tämä heikko kehitys johtuu todennäköisimmin siitä, että autojen myynnin tukemiseksi tarkoitetut finanssipoliittiset toimet päättyivät. Vähittäiskauppaa koskevan ostopöytäallikoiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) oli keskimäärin hieman yli 50 huhti- ja toukokuussa 2011, mutta vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä keskiarvoa pienempi. Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan vähittäiskaupan keskimääräinen luottamus oli näinä kahtena kuukautena suurempi kuin pitkäaikainen keskiarvo, mutta hieman heikompi kuin ensimmäisellä neljänneksellä. Molempien indikaattorien perusteella vähittäiskaupan kasvu oli vuoden 2011 toisella neljänneksellä positiivista, joskin hidasta.

Euroopan komission julkaisema kuluttajien luottamusindikaattori, jolla voidaan mitata kulutuksen trendikehitystä kohtalaisen hyvin, nousi toukokuussa hieman korkeammaksi kuin pitkäaikainen keskiarvo. Viimeksi julkaistu indikaattori on myös hieman korkeampi kuin ensimmäisen neljänneksen

Kuvio 52. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

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

1 Ks. kehikko "Integrated euro area accounts for the fourth quarter of 2010", *Kuukausikatsaus*, EKP, toukokuu 2011.

keskiarvo. Luottamus on kasvanut vuoden 2009 alusta lähtien. Tämä pitkäaikainen kehitys johtuu siitä, että työmarkkinakehitystä ja yleisen taloudellista tilannetta koskevat odotukset ovat aiempaa positiivisemmat. Säästämistä ja kotitalouksien rahatilannetta koskevat odotukset ovat myös kohentuneet, mutta vähäisemmässä määrin. Kaiken kaikkiaan nämä tiedot viittaavat siihen, että yksityinen kulutus kasvaa edelleen vuonna 2011, joskin maltillisesti.

INVESTOINNIT

Kiinteän pääoman bruttomuodostus on vilkastunut: vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä sen kasvuvauhdin arvioidaan olleen 2,1 %, kun vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä kasvua ei ollut lainkaan. Tämä neljännesvuosikasvu merkitsi kokonaisinvestointien positiivista kasvuvauhtia ensimmäisen kerran sitten vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen lukuun ottamatta tilapäistä kasvua vuoden 2010 toisella neljänneksellä.

Tietoja pääomanmuodostuksen yksityiskohtaisesta rakenteesta ei ole vielä saatavilla. Käytettävissä olevien maakohtaisten tietojen perusteella muut kuin rakennusinvestoinnit, joihin kuuluvat investoinnit koneisiin ja laitteisiin sekä kuljetusmuotoihin ja jotka kattavat noin puolet kokonaisinvestoinneista, kasvoivat edelleen ensimmäisellä neljänneksellä yleisen taloudellisen toimeliaisuuden vilkastumisen ja aiempaa suotuisamman rahoitustilanteen vauhdittamina. Muut kuin rakennusinvestoinnit ovat kasvaneet vuoden 2010 ensimmäisestä neljänneksestä lähtien. Pääomahyödykkeiden teollinen tuotanto, joka on tulevien muiden kuin rakennusinvestointien indikaattori, kasvoi edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Ostopäälliköiden indeksin ja Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan tehdasteollisuuden luottamus kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Komission kyselytutkimuksista ilmenee, että myös kapasiteetin käyttöaste nousi edelleen huhtikuussa.

Lisäksi rakennusinvestoinneista sekä asuin- että toimitilarakennuksia koskevat investoinnit todennäköisesti lisääntyivät erittäin voimakkaasti vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, mihin viittaa rakennustuotannon kasvu. Tuotannon kasvussa käy ilmi se, että joidenkin maiden epäsuotuisien sääolojen haitallisista vaikutuksista vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä on elvytty. Tuotanto kasvoi nyt neljännesvuositasolla ensimmäisen kerran sitten vuoden 2007 viimeisen neljänneksen lukuun ottamatta vuoden 2010 toista neljänneistä. Tuolloinkin tuotanto kasvoi tilapäisesti sen vuoksi, että sääolosuhteiden kielteisistä vaikutuksista oli elvytty. Rakennusalan heikkous jatkui kuitenkin joissakin maissa, joissa tuotanto oli kasvanut tuntuvasti ennen viime taantuman alkua.

Muutamit käytettävissä olevat varhaiset indikaattorit osoittavat euroalueen bruttomääräisen pääomanmuodostuksen kasvuvauhdin olleen edelleen positiivinen vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Pääoman käyttöasteen kohentamisen arvioidaan vaikuttavan edelleenkin myönteisesti muihin kuin rakennusinvestointeihin, sillä joissakin maissa ja joillakin toimialoilla kasvava kysyntä edellyttää tuotantokapasiteetin lisäämistä. Kehikossa 5 ”Euroalueen tuotantokuilua koskevien arvioiden vertailua muihin talousindikaattoreihin” tarkastellaan yksityiskohtaisemmin kapasiteetin käyttöasteen käsitettä talouden hukkakapasiteettia mitattaessa. Monissa maissa suotuisat rahoitusolot auttavat myös pitämään yllä tuottavaa pääoman muodostusta. Tehdasteollisuutta koskeva ostopäälliköiden indeksi ja tehdasteollisuuden uudet tilaukset viittaavat siihen, että tehdasteollisuuden pääomanmuodostus on kasvanut edelleen toisella neljänneksellä. Teollisuuden luottamus, joka ilmenee Euroopan komission tekemistä ja kansallisista kyselytutkimuksista, osoittaa muiden kuin rakennusinvestointien näkyvien olleen suotuisia toisella neljänneksellä. Teollisuuden uusien tilausten toteutunutta kehitystä kuvaavat indikaattorit (tiedot ovat saatavilla maaliskuuhun 2011 asti) osoittavat, että tilaukset ovat kaiken kaikkiaan lisääntyneet myös investointihyödykkeiden alalla, mikä käy yksiin edellä kuvatun positiivisen kehityksen kanssa.

Rakennusinvestointeja arvioidaan olleen aiempaa vähemmän vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Tämä johtuu rakennustuotannon normalisoitumisesta alueilla, joilla rakentaminen on vaihdellut viime neljänneksinä epäsuotuisten sääolojen vuoksi.

Tulevina neljänneksinä sijoitusten muuhun kuin rakennusteollisuuteen odotetaan – lyhyen aikavälin heilahteluja lukuun ottamatta – vahvistuvan sitä mukaa kuin talouskasvu elpyy, voitot kasvavat ja rahoitusolot pysyvät myönteisinä. Rakennusinvestointien kasvun odotetaan jatkuvan vaimeana. Nimenomaan asuinrakentamisen kasvun odotetaan jatkuvan kiinteistömarkkinoiden elpymisen vana-vedessä. Kasvu näkyy myönnettyjen rakennuslupien määrän normalisoitumisesta. Lupien kokonaismäärästä ei kuitenkaan käy ilmi se, että kehitys saattaa olla euroalueen maissa epäyhtenäistä. Joissakin euroalueen maissa asuntomarkkinat ovat nimittäin edelleen sopeutustoimien kohteena.

Kehikko 5.

EUROALUEEN TUOTANTOKUILUA KOSKEVIEN ARVIoidEN VERTAILUA MUIHIN SUHDANNEINDIKAATTOREIHIN

Tässä kehitössä vertaillaan euroalueen tuotantokuilua koskevia arvioita eri kyselypohjaisten suhdanneindikaattorien ja suhdannevaihteluita koskevien indikaattorien kehitykseen. Tuotantokuilun leveydestä ei ole varmuutta, mutta useat suhdanneindikaattorit viittaavat siihen, että euroalueen talouden hukkakapasiteetti olisi pienempi ja vähenisi nopeammin kuin kansainväliset laitokset tällä hetkellä arvioivat.

Kansainvälisten laitosten arviot tuotantokuilusta

Tuotantokuilulla tarkoitetaan toteutuneen tuotannon ja potentiaalisen tuotannon välistä eroa. Sitä pidetään yleensä hukkakapasiteetin mittarina, ja se kertoo myös talouden hintapaineista. Tämänhetkisten arvioiden mukaan euroalueen tuotantokuilu on leventynyt merkittävästi talous- ja finanssikriisin seurauksena. Eri kansainvälisten laitosten arvioissa tuotantokuilu oli vuonna 2009 keskimäärin -4 % (+0,7 % vuonna 2008). Kuilun arvioidaan kaventuvan huomattavasti talouden elpymisen jatkuessa. Kansainväliset laitokset arvioivat, että vuonna 2011 euroalueen tuotantokuilu on -2,3 – -3,5 % (keskimäärin noin -3 %). Kuilun leveydestä vallitsee suuri epävarmuus, sillä on vaikea arvioida, miten paljon talous- ja finanssikriisi mahdollisesti heikentää potentiaalisen tuotannon kasvua.¹

Kapasiteetin käyttöaste ja tarjontapuolen rajoitteet

Talouden hukkakapasiteetin indikaattorina voidaan käyttää myös kapasiteetin käyttöastetta. Euroopan komissio kerää tehdasteollisuudelta tietoa kapasiteetin käyttöasteesta neljännesvuosittaisessa kyselyssä, jossa teollisuusyrityksiltä kysytään, kuinka suuri prosentuaalinen osuus niiden täydestä kapasiteetista on kyselyhetkellä käytössä. Kapasiteetin käyttöaste kehittyi viimeisimmän taantuman aikana tuotantokuilua koskevien arvioiden tavoin: se laski nopeasti ja oli vuonna 2009 historiallisesti tarkasteltuna hyvin alhainen eli 12 prosenttiyksikköä matalampi kuin ennen taan-

¹ Tekijöitä, jotka voivat johtaa pitkäkestoiseen potentiaalisen tuotannon hidastumiseen tai jopa potentiaalisen tuotannon kasvun jäämiseen hitaaksi, on tarkasteltu heinäkuun 2009 Kuukausikatsauksen kehitössä "Potential output estimates for the euro area" ja tammikuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Trends in potential output".

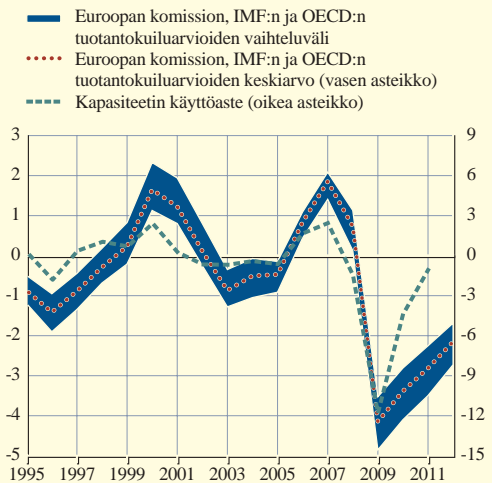
tumaa keskimäärin (ks. kuvio A).² Tuotantokuilua koskevista arvioista poiketen se kuitenkin elpyi sittemmin vahvasti. Tuoreimpien tietojen mukaan kapasiteetin käyttöaste euroalueella palautui huhtikuussa 2011 lähes normaaliiksi, eli niiden perusteella euroalueen talouden hukkakapasiteetti pieneni selvemmin kuin tuotantokuilua koskeissa kansainvälisten laitosten arvioissa.

Kapasiteetin käyttöastetta kuvaavaa indikaattoria ei yleensä tarkisteta (kuten ei valtaosaa muistakaan kyselyindikaattoreista), kun taas malliin perustuvaa tuotantokuilua koskevia reaaliaikaisia arvioita tarkistetaan säännöllisesti niihin liittyvän suuren epävarmuuden vuoksi.³ Määritettäessä tuotantokuilua kapasiteetin käyttöasteen avulla on kuitenkin pidettävä mielessä eräitä indikaattoriin liittyviä rajoitteita. Ensiksikin kapasiteetin käyttöastetta kuvaavan indikaattorin pohjana ovat pelkän tehdasteollisuuden tiedot, kun taas arviot tuotantokuilusta perustuvat koko taloutta koskeviin tietoihin. Toiseksi kapasiteetin käyttöastetta koskeissa arvioissa ei välttämättä oteta huomioon työvoiman vajaakäyttöä. Rajoitteista huolimatta kapasiteetin käyttöasteen kehityksen ja tuotantokuilua koskevien arvioiden välillä näyttää olevan empiirisesti todennettu vahva yhteys (ks. kuvio A).

Muut resurssien käyttöä kuvaavat kyselypohjaiset indikaattorit tukevat tehdasteollisuudesta saatuja tietoja kapasiteetin käyttöasteesta sekä tuottavat tietoa muista talouden tärkeimmistä sektoreista eli palvelu- ja rakennussektoreista (ks. kuvio B). Tehdasteollisuudessa tuotantovälineiden ja työvoiman puutteesta johtuvat rajoitteet ovat lisääntyneet merkittävästi viime vuosineljänneksinä. Tuotantovälineiden puutetta koskeva indikaattori on ennätyslukemissa, ja työvoimapulaa kuvaava indikaattori on palannut pitkän aikavälin keskiarvoaan suuremmaksi. Molemmat indikaattorit tukevat näkemystä, että saatavilla olevien resurssien käyttö on tehdasteollisuudessa li-

Kuvio A. Tuotantokuilua koskevat kansainvälisten laitosten arviot ja kapasiteetin käyttöaste

(prosentteina; poikkeama taantumaa edeltäneestä pitkän aikavälin keskiarvosta prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Euroopan komission kevään 2011 talousennuste, IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2011), OECD Economic Outlook (toukokuu 2011) ja EKP:n laskelmat.

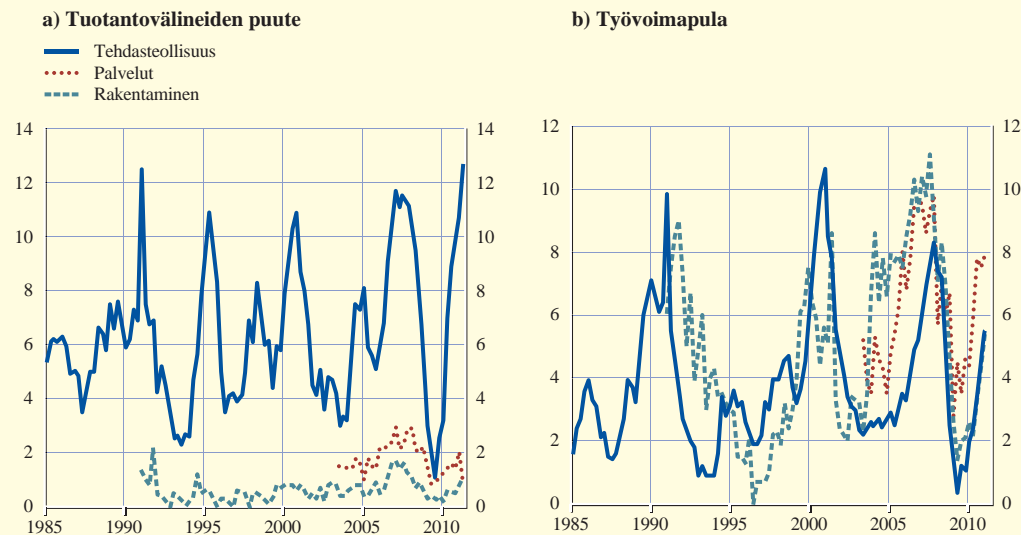
Huom. Tuotantokuilu on ilmaistu prosentiosuutena suhteessa potentiaaliseen BKT:hen, ja kapasiteetin käyttöaste on ilmaistu prosentiosuutena suhteessa täyteen kapasiteettiin.

2 Jotta kapasiteetin käyttöastetta koskevat luvut olisivat vertailukelpoisia tuotantokuilua koskevien lukujen kanssa, niitä on mukautettu seuraavasti. Niitä on aikaistettu vuosineljänneksen verran, sillä kapasiteetin käyttöastetta koskevat tiedot julkaistaan vuosineljänneksen alussa ja ne kuvastavat pitkälti edellisen neljänneksen kehitystä. Luvuista on vähennetty kriisiä edeltäneen jakson (vuoden 1985 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2007 neljanteen neljännekseen) keskimääräinen käyttöaste, eli asteikon nolla-arvo merkitsee "normaalia" kapasiteetin käyttöastetta. Vuotuiset luvut on saatu laskemalla neljännesvuosittaisen lukujen keskiarvo vuoden ajalta. Vuoden 2011 luku on laskettu kahden ensimmäisen neljänneksen keskiarvona.

3 Kapasiteetin käyttöasteen elpymistä on käsitelty tarkemmin lokakuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikossa "The recovery of production capacity utilisation in the euro area". Potentiaalista tuotantoa koskevien arvioiden merkitystä makrotaloudellisissa analyysissä ja sen mittaamiseen liittyvää epävarmuutta on tarkasteltu lähemmin lokakuun 2000 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Potential output growth and output gaps: concept, uses and estimates". Ks. myös heinäkuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "Potential output estimates for the euro area", sekä M. Marcellino ja A. Musso, "The reliability of real-time estimates of the euro area output gap", *Economic Modelling*, 2011, Vol. 28, nro 4, s. 1842–56 (erityisesti kuvio 1 ja kehikko 4). Näyttöä siitä, että kapasiteetin käyttöasteesta saatavien tietojen avulla voidaan parantaa arvioita potentiaalisesta tuotannosta ja tuotantokuilusta, on teoksissa M. Graff ja J. E. Sturm, "The information content of capacity utilisation rates for output gap estimates", CESifo Working Paper Series, nro 3276, CESifo, joulukuu 2010, sekä C. Planas, W. Röger ja A. Rossi, "Does capacity utilisation help estimating the TFP cycle?", *European Economy - Economic papers* 410, Euroopan komissio, toukokuu 2010.

Kuvio B. Toiminnan rajoitteet

(prosentteina)



Lähde: Euroopan komissio.
Huom. Tiedot huhtikuuhun 2011 asti.

sääntynyt merkittävästi viime vuosineljänneksinä, ja ne antavat lisänäyttöä siitä, että kapasiteetin käyttöaste saattaa jälleen olla pitkän aikavälin keskiarvonsa mukainen. Sekä palvelu- että rakennussektorin työvoimapulaa kuvaavat indikaattorit ovat nousseet ja ylittäneet pitkän aikavälin keskiarvonsa, ja sama pätee rakennussektorin tuotantovälineiden puutetta koskevaan indikaattoriin. Palvelusektorin tuotantovälineiden puutetta kuvaava indikaattori sitä vastoin on heilahdellut viime aikoina, ja huhtikuussa se painui jälleen alle pitkän aikavälin keskiarvonsa (ylitettyään sen vuoden alussa). Kaiken kaikkiaan tiedot muiden alojen kuin tehdasteollisuuden rajoitteista tukevat arviota resurssien käyttöasteen noususta ja sen myötä hukkakapasiteetin vähenemisestä myös näillä sektoreilla. Vaikuttaa kuitenkin siltä, että niiden indikaattorit eivät ole nousseet yhtä korkealle eikä resurssien uudelleenkäyttö ole tapahtunut yhtä nopeasti kuin tehdasteollisuudessa. Näillä sektoreilla osa resursseista voi siis olla käyttämättä, mikä saattaa leventää tuotantokuilua taloudessa kokonaisuutena.

Suhdannevaihteluita koskevat indikaattorit

Myös euroalueen suhdannevaihteluita koskevien indikaattorien perusteella vaikuttaa siltä, että negatiivinen tuotantokuilu saattaa sulkeutua nopeammin kuin kansainvälisten laitosten arvioiden perusteella voitaisiin odottaa.⁴ Näiden indikaattorien päätarkoituksena on kertoa euroalueen suhdannekäyrän suunnasta ja käännekohdista, mutta niistä voidaan myös saada hyödyllistä tietoa tuotantokuilun kapenemisesta. Kuviosta C nähdään, että pitkällä aikavälillä kahden suhdannevaihteluita koskevan indikaattorin – teollisuustuotantoon (pl. rakentaminen) perustuvan indikaattorin ja BKT-indikaattorin – kehitys on ollut hyvin yhteneväistä kapasiteetin käyttöasteen kehityksen

⁴ Lisätietoa on toukokuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The measurement and prediction of the euro area business cycle”, jossa kuvataan euroalueen laajuista ennakoivaa indikaattoria, sekä samaan tapaan laadittavan OECD:n ennakoivan yhdistelmäindikaattorin menetelmäkuvaus. Näissä suhdannevaihe määritellään sen perusteella, onko tuotantokuilu positiivinen vai negatiivinen ja kapeeneeko vai leveneekö se (ks. OECD:n verkkosivut osoitteessa <http://www.oecd.org>).

kanssa. Viime aikoina teollisuustuotantoon (pl. rakentaminen) perustuvan indikaattorin tuottamat viitteet ovat olleet hyvin samankaltaisia kuin kapasiteetin käyttöasteesta saadut viestit ja viitanneet siihen, että tuotantokuilu sulkeutuisi nopeammin kuin kansainvälisten laitosten arvioiden mukaan.

BKT:n kehityksestä johdetun indikaattorin perusteella taas tuotantokuilu pysyi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä hienokseltaan negatiivisena. Toiminnan rajoitteita koskevat kyselytutkimukset eräiltä sektoreilta tuottivat samanlaisia tuloksia. Näiden kahden suhdannevaihteluita koskevan indikaattorin välillä on ollut vastaavia eroja myös aiempina elpymisjaksoina. Kuitenkin myös BKT:n kehitykseen perustuvan indikaattorin perusteella tuotantokuilu sulkeutuisi aiemmin kuin kansainvälisten laitosten arvioissa.

Kaiken kaikkiaan tuotantokuilun leveydestä on finanssikriisistä lähtien vallinnut suuri epävarmuus. Monien suhdanneindikaattorien perusteella kuilu saattaa olla tällä hetkellä vähemmän negatiivinen ja sulkeutua nopeammin kuin kansainvälisten laitosten ennusteiden mukaan voitaisiin odottaa. Voi olla, että potentiaalinen tuotanto on arvioitu liian suureksi. Jos sen kehitys olisi ollut kriisin aikana vielä tällä hetkellä arvioituakin hitaampaa, tuotantokuilu olisi arvioitua kapeampi ja sulkeutuisi nopeammin.⁵

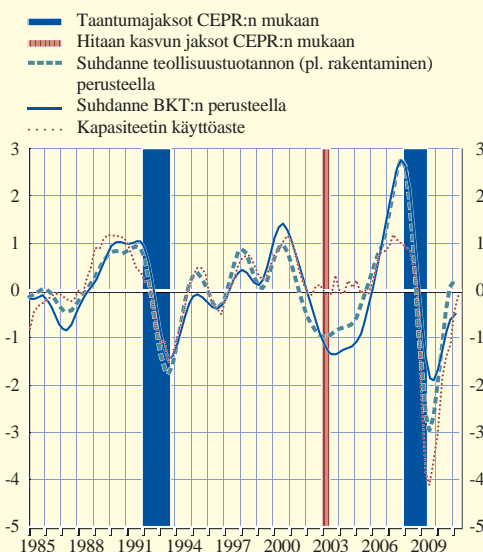
Mikäli tuotantokuilu sulkeutuu ennakoitua nopeammin, myös inflaatiopaineet saattavat osoittautua odotettua voimakkaammiksi. On kuitenkin syytä muistaa, että empiirisen näytön perusteella tuotantokuilun muutosten arvioidaan vaikuttavan euroalueen inflaatioon suhteellisen vähän.⁶ Kaiken kaikkiaan analyysin perustella vaikuttaa siis siltä, että tämänhetkisiin inflaatioennusteisiin saattaa liittyä odotettua nopeamman inflaation riskejä.

5 Ks. alaviitteen 1 kirjallisuusviitteet.

6 Ks. tämän Kuukausikatsauksen kehikko ”Inflaatio euroalueella ja Yhdysvalloissa Phillips-käyrän pohjalta” sekä Phillips-käyriä euroalueella käsittelevä tammikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko ”Trends in potential output”.

Kuvio C. Euroalueen suhdannekehitystä koskevia indikaattoreita ja kapasiteetin käyttöaste

(poikkeama trendikehityksestä prosentteina, standardoitu, indeksin taso)



Lähteet: EKP, Euroopan komissio, Eurostat ja EKP:n laskelmat
Huom. Suhdannekehitystä koskevat indikaattorit on johdettu käyttämällä yksipuolista suodinta, ja ne ulottuvat vuoden 2011 ensimmäiseen neljänneeseen saakka. Kapasiteetin käyttöastetta koskevat tiedot ovat saatavilla huhtikuuhun 2011 saakka. Taantumakaudet ja hitaan kasvun kaudet on esitetty Centre for Economic Policy Research -instituutin tietojen mukaan. Tiedot on standardoitu koko otosjaksolta.

JULKINEN KULUTUS

Julkisen kulutuksen kasvua ovat viime neljänneksinä hillinneet julkisen talouden vakauttamistoimet useissa maissa. Julkista taloutta koskevissa neljännesvuositiedoissa on kuitenkin usein jonkin verran vaihtelua, ja niitä tarkistetaan myöhemmin julkistettavissa tiedoissa. Tilapäiset ja vaihtelevat tekijät selittävät sen, että reaali julkinen kulutus kasvoi 0,8 prosentilla vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä.

Kun arvioidaan reaalisien julkisen kulutuksen kehityksen taustatekijöitä, nimellisen julkisen kulutuksen kehityksen tarkastelu mahdollistaa alaerien yksityiskohtaisen analysoinnin. Nimellinen julkinen kulutus kuitenkin kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 1,4 % verrattuna vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen. Alaeristä voidaan todeta, että julkisen sektorin työntekijöiden palkkakehityksen hillitseminen, joka vaikuttaa reaalisien julkiseen kulutukseen arvioitun tuottavuuden kautta ja nimellisesti julkisen kulutuksen deflaattorin kautta, on ollut keskeinen tekijä nimellisen julkisen kulutuksen hidastumisessa. Palkkakehityksen hillitsemisen painoarvo on noin puolet koko julkisesta kysynnästä. Palkkakehityksen hillitseminen on toteutettu joissakin maissa sekä palkanalennuksina että työvoiman vähennyksinä. Välilliset julkiset kulutusmenot, joiden osuus on noin neljännes kokonaisuudesta, ovat vähentyneet, mikä on johtunut meneillään olevista julkisen talouden vakauttamistoimista. Nämä menot ovat kuitenkin vaihdelleet erityisen paljon viime neljänneksinä ja – vastoin yleistä kehityssuuntaa – ne kasvoivat sekä vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä että vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Sosiaaliset tulonsiirrot, joiden osuus on niin ikään noin neljännes julkisesta kulutuksesta, ovat kasvaneet enimmäkseen historiallisten keskiarvojen tahdissa. Niissä näkyy muun muassa terveydenhuoltomenojen kehitys, joka on ollut jokseenkin oman itsenäisen dynamiikkansa seurausta. Muut julkisen kulutuksen osatekijät, kuten kiinteän pääoman kulutus, ovat melko pieniä, eivätkä ne vaikuttaneet merkittävästi julkiseen kulutukseen viime neljänneksinä.

Julkisen kulutuksen katsotaan kuitenkin tukevan kotimaista kysyntää vähäisessä määrin tulevina vuosineljänneksinä, mikä johtuu odotetuista uusista julkisen talouden vakauttamistoimista monissa euroalueen maissa.

VARASTOT

Sen jälkeen kun varastot supistuivat tuntuvasti viime taantumana aikana vuosina 2008–2009, niiden odotetaan tukevan edelleen kohtuullisessa määrin elpymistä vuoden 2011 alkupuoliskolla. Varastojen katsotaan yleisesti olevan varsin niukkoja, minkä vuoksi valikoiva varastojen täydentäminen on tarpeen.

Lehman Brothersin konkurssin jälkeen euroalueen yritykset joutuivat sopeutumaan nopeasti heikkenevään kysyntään ja erittäin vaikeaan rahoitustilanteeseen. Ne aloittivat nopean varastojen purkamisprosessin, joka oli nopeimmillaan vuoden 2009 puolivälissä ja joka samalla voimisti euroalueen tuotannon supistumista. Varastojen purkaminen oli erittäin nopeaa vuoden 2009 puolivälin tietämissä ja alkoi sitten asteittain hidastua, kun kysyntäodotukset vähitellen paranivat ja rahoitustilanne muuttui suotuisammaksi. Näin ollen varastojen muutokset vaikuttivat keskimäärin erittäin paljon neljännesvuotuisen BKT:n kasvuun vuoden 2009 puolivälistä vuoden 2010 puoliväliin. Vuoden 2010 puoliväliin mennessä varastojen purkaminen näytti olevan loppuillaan, ja tämän jälkeen varastot vaikuttivat BKT:n kasvuun aiempaa vähemmän ja epätasaisemmin. Varovaisuus on kuitenkin paikallaan tulkittaessa tällaisten vaikutusten neljännesvuotuista kehitystä, sillä varastojen arviointitapaan liittyy kansantalouden tilinpidossa tilastollista epävarmuutta ja uudelleenarvioinnit ovat tavallisia.

Kyselyindikaattoreista voidaan todeta, että tehdasteollisuuden tuotantopanosten varastojen ja vähittäiskaupan varastojen täydentäminen alkoi viime vuoden lopulla tilanteen tasoituttua jonkin verran kesällä 2010. Lisäksi tuoreimmassa pankkien luotonantokyselyssä, jossa esitetään pankkiirien arvio luotonottajien ilmaisemasta lainankysynnästä, todetaan käyttöpääoman rahoitustarpeiden lisääntyneen, mikä käy yksiin tietynsuuruisten varastojen täydentämisen kanssa. Lisäksi yrityskyselyistä käy edelleen ilmi käsitys, että tehdasteollisuuden lopputuotteiden varastot ovat erittäin niukkoja. Yksittäistapauksiin perustuvat havainnot viittaavat siihen, että useilla yrityksillä oli jonkinasteista pulaa tuotantopanoksista alkuvuodesta 2011, kun maailmantalouden kasvuvauhti nopeutui jonkin verran. Tämä ilmiö paheni jyrkästi Japanissa tapahtuneen luonnonmullistuksen jälkeen. Vaikka luonnonmullistus aiheuttikin huo-

mattavaa kysyntäpuolen epävarmuutta ja odotuksia mahdollisesti merkittävistä tarjontaketjun häiriöistä, tuoreimmat tiedot osoittavat, että tuotanto- ja jakelujärjestelmän joustavuus jossain määrin pienensi tätä riskiä. Näiden häiriöiden vuoksi tiettyjen keskeisten komponenttien varastot supistuivat tahattomasti vuoden 2011 toisella neljänneksellä, mutta varastojen supistuminen on todennäköisesti ollut kaiken kaikkiaan vähäistä. Varastot ehkä täydentyvät vuoden 2011 jälkipuoliskolla, kun Japanin tarjontajärjestelmä normalisoituu ja näitä ehtyneitä varastoja voidaan siksi täydentää.

Lisäksi varastojen hienoinen kasvattaminen vaikuttaa todennäköiseltä, kun otetaan huomioon, että varastot ovat niukkoja, kysyntä kohenee jatkuvasti ja odotukset hintojen noususta voimistuvat.

ULKOMAANKAUPPA

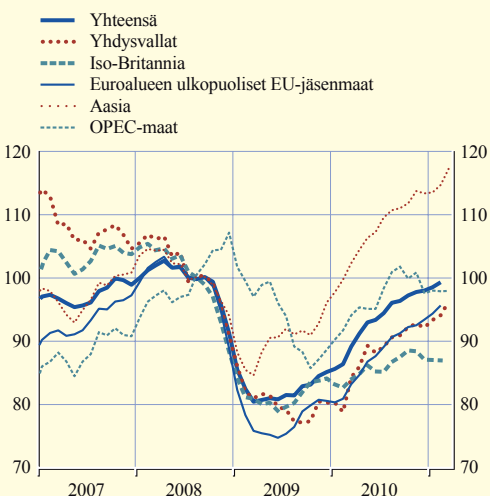
Euroalueen kauppa hidastui vuoden 2010 jälkipuoliskolla mutta alkoi osoittaa elpymisen merkkejä vuoden 2010 lopulla. Kuten vuoden 2011 ensimmäistä neljännestä koskevat tiedot kaupan volyyminsa osoittavat, sekä tavaroiden tuonti että vienti jatkoivat kasvuaan vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Tuonti kasvoi 1,9 % ja vienti 1,8 %, minkä seurauksena nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun oli neutraali. Euroalueen sisäisen kaupan volyymi taas kasvoi hieman nopeammin kyseisenä neljänneksenä.

Maaliskuuhun 2011 ulottuvien tavara- ja palvelukaupan arvoja koskevien tietojen mukaan euroalueen kaupan kasvuvauhti elpyi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä (ks. euroalueen maksutaseen kehityksen tarkempi kuvaus kehikossa ”Euroalueen maksutaseen kehitys maaliskuuhun 2011 saakka”). Tavaroiden ja palvelujen viennin arvo kasvoi neljännesvuositasolla 5,3 % ja tuonnin arvo 5,8 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (edellisellä neljänneksellä viennin arvo oli kasvanut 2,7 % ja tuonnin arvo 4,0 %). Kaiken kaikkiaan vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen viennin kasvua vauhditti edelleen ulkomainen kysyntä varsinkin Aasiassa (lähinnä Kiinassa) sekä joissakin euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa (ks. kuvio 53). Vienti kehittyneisiin talouksiin, varsinkin Yhdysvaltoihin, elpyi myös vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Tiedot kuitenkin osoittavat, että viennin arvon nousua vauhditti myös vientihintojen nousu kyseisenä ajanjaksona. Tuoteryhmäkohtaisesta erittelystä käy ilmi, että välituotteiden ja kulutustavaroiden viennin arvo osoitti elpymisen merkkejä.

Samaan aikaan tuonnin arvoon vaikutti lähinnä tuontihintojen kehitys: tuontihinnat nousivat huomattavasti vuoden 2011 alkukuukausina erityisesti raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi. Reaalitaloudessa euroalueen tuonnin volyymin kasvu liittyi lähinnä suureen kotimaiseen kysyntään ja kävi myös yksiin sen seikan kanssa, että euroalueen teollisuustuotanto oli vuoden 2010 viimeisen neljänneksen keskiarvoa suurempaa. Nämä kehityssuunnat koskivat pääomahyödykkeiden ja välituotteiden tuontia, joka kasvoi vilkaasti mainitun neljänneksen alkuvaiheessa.

Kuvio 53. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat maaliskuulta 2011 yhteismäärää, Isoa-Britanniaa ja euroalueen ulkopuolisia EU-jäsenmaita lukuun ottamatta (helmikuu 2011). Euroalueen ulkopuolisten EU-jäsenvaltioiden kokonaistietoihin eivät sisälly Tanskan, Ruotsin eivätkä Ison-Britannian luvut.

Palvelukaupassa viennin neljännesvuosikasvu oli vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen varsin vaimeaa, 0,8 %, kun taas tuonti pysyi suurin piirtein ennallaan. Palvelujen viennin kasvun heikko kehitys todennäköisesti liittyy palvelujen tuonnin kysynnän vähenemiseen Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa. Nämä kaksi maata ovat euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen palvelujen viennin tärkeimpiä maantieteellisiä kohdealueita. Niissä palvelujen tuonnin kysynnän kasvuvauhti oli negatiivinen mainittuna ajanjaksona.²

Kun maailmanlaajuinen talouskasvu elpyy nopeasti, joskin viime aikoina hitaammin, euroalueen viennin kasvun odotetaan jatkuvan nopeana lyhyellä aikavälillä. Nämä odotukset ovat myös linjassa käytettävissä olevien kyselytutkimusten tulosten kanssa. Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksiin kuuluva euroalueen uusien vientitilauksia koskeva indeksi oli suurempi kuin talouskasvun ja taantuman välinen raja-arvo (50) toukokuussa. Vaikka tämä indeksi onkin laskenut helmikuusta lähtien, se viittaa siihen, että euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen viennin kasvu jatkuu vuoden 2011 toisella neljänneksellä.

2 Euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen palvelujen viennin maantieteellistä jakaumaa tarkastellaan kehikon ”Euro area trade in services: specialisation patterns and recent trends” taulukossa A, Kuukausikatsaus, EKP, toukokuu 2011.

Kehikko 6.

EUROALUEEN MAKSUTASEEN KEHITYS MAALISKUUHUN 2011 SAAKKA

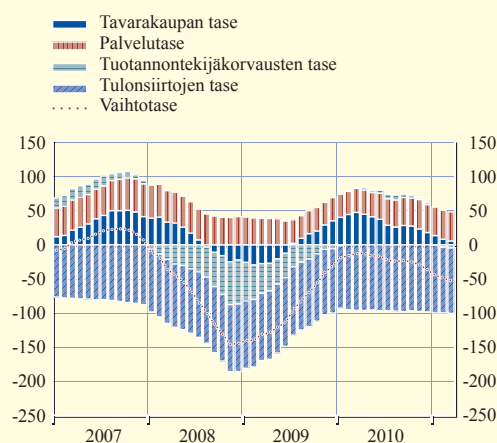
Tässä kehikossa analysoidaan euroalueen maksutaseen kehitystä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Maaliskuussa 2011 päättyneenä 12 kuukauden jaksona euroalueen vaihtotaseen alijäämä suureni selvästi vuodentakaisesta, ja alijäämä oli 52,2 miljardia euroa (eli noin 0,6 % euroalueen BKT:stä). Rahoitustaseessa pääoman kumulatiivinen nettotuonti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli 219,0 miljardia euroa, kun se oli edellisenä 12 kuukauden jaksona ollut 133,1 miljardia euroa.

Vaihtotaseen alijäämä suureni maaliskuussa 2011 vuodentakaisesta

Euroalueen tavaroiden ja palveluiden kauppa alueen ulkopuolisten maiden kanssa oli hidastunut vuoden 2010 toisella puoliskolla, mutta se lisääntyi voimakkaasti vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtui erityisesti sekä tavaraviennin että -tuonnin kasvun kiihtymisestä entisestään, mitä puolestaan tuki se, että niin maailmantalouden kuin euroalueenkin kasvu jatkui vahvana. Myös hintakehitys vaikutti osaltaan tavaraviennin ja -tuonnin arvojen kasvuun. Euroalueen vientituotannossa käytettävien tuontitavaroiden hintojen nousu näyttää viime kuukausina nostaneen vientihintoja. Palvelujen viennin ja tuonnin arvot pysyivät maltillisina (ks. ulkomaankauppaa käsittelevä perusteksti).

Kuvio A. Vaihtotaseen pääerät

(miljardia euroa, 12 kuukauden kumulatiiviset virrat, kuukausihavainnot, työpäiväkorjauksista ja kausivaihteluista puhdistettuja lukuja)



Lähde: EKP.

Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

	2011		Kolmen kuukauden kumulatiivisia lukuja			12 kuukauden kumulatiivisia lukuja		
	2011 Helmi	2011 Maalis	2010 Kesä	2010 Syys	2010 Joulu	2011 Maalis	2011 Maalis	
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	-6,5	-4,7	-11,2	-8,2	-16,0	-16,8	-13,0	-52,2
Tavarat	-1,9	0,8	3,3	5,2	0,0	-2,9	47,4	5,6
Vienti	146,9	146,2	388,1	395,6	408,8	436,5	1,341,6	1,629,0
Tuonti	148,8	145,4	384,8	390,3	408,8	439,4	1,294,2	1,623,4
Palvelut	3,6	3,8	9,6	11,0	10,3	11,5	35,2	42,5
Vienti	42,9	44,1	128,8	129,7	130,8	131,8	477,4	521,1
Tuonti	39,4	40,3	119,1	118,7	120,4	120,3	442,2	478,6
Tuotannontekijäkorvaukset	-0,1	-0,3	1,0	-0,6	-4,1	-1,1	0,2	-4,7
Tulonsiirrot	-8,0	-8,9	-25,1	-23,9	-22,3	-24,3	-95,7	-95,6
Rahoitustase¹⁾	7,4	2,6	25,4	3,9	-10,9	28,3	-14,6	46,6
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	75,3	70,4	63,9	-47,8	68,9	134,0	133,1	219,0
Suorat sijoitukset, netto	-22,0	-6,6	-29,8	-30,8	27,2	-22,2	-94,8	-55,6
Arvopaperisijoitukset, netto	97,3	77,0	93,7	-17,1	41,6	156,2	227,9	274,5
Osakkeet	32,2	29,1	26,7	29,1	34,3	76,5	58,9	166,6
Velkapaperit	65,1	47,9	67,0	-46,1	7,4	79,8	168,9	107,9
Joukkolainat	28,1	41,1	75,9	-97,1	33,1	32,7	24,9	44,6
Rahamarkkinainstrumentit	37,0	6,8	-8,9	50,9	-25,8	47,1	144,1	63,3
Muut sijoitukset, netto	-66,6	-62,5	-41,4	54,3	-79,2	-90,7	-169,8	-157,0
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	0,8	0,3	5,9	1,6	2,7	5,3	-9,4	18,2
Tuonti	1,2	-1,3	7,5	1,0	4,0	5,8	-13,0	21,1
Tavarat								
Vienti	2,4	-0,5	6,7	1,9	3,3	6,8	-10,6	21,4
Tuonti	2,4	-2,3	8,6	1,4	4,7	7,5	-15,3	25,4
Palvelut								
Vienti	-4,2	2,7	3,6	0,7	0,8	0,8	-5,7	9,2
Tuonti	-3,0	2,5	4,1	-0,4	1,5	-0,1	-5,4	8,2

Lähde: EKP

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

Maaliskuussa 2011 päättyneenä 12 kuukauden jaksona vaihtotaseen alijäämä kasvoi 52,2 miljardiin euroon (noin 0,6 prosenttiin euroalueen BKT:stä), kun se oli vastaavana ajankohtana vuotta aiemmin ollut 13,0 miljardia euroa (ks. taulukko ja kuvio A). Alijäämän suureneminen johtui tavarakaupan taseen ja vähäisemmässä määrin tuotannontekijäkorvausten taseen heikkenemisestä, jota palvelutaseen koheneminen osittain kompensoi. Tulonsiirtojen tase pysyi ennallaan. Erityisesti tavarakaupan ylijäämän supistuminen johtui osittain öljyn hinnan noususta vuoden aikana. Tämä vaikutti osaltaan siihen, että öljykaupan alijäämä suureni 190,6 miljardiin euroon helmikuussa 2011 päättyneenä 12 kuukauden jaksona. Alijäämä on selvästi suurempi kuin vuodentakainen 143,1 miljardia euroa. Palvelutaseen ylijäämä suureni entisestään maaliskuussa 2011 päättyneenä 12 kuukauden jaksona, kun sekä viennin että tuonnin kasvuvauhdit muuttuivat positiivisiksi vuodentakaiseen verrattuna. Tämä johtui maailmankaupan kehityksestä ja talouden vahvasta elpymisestä tuona aikana.

Rahoitustaseessa pääoman nettotuontia vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä

Rahoitustaseessa kirjattiin pääoman nettotuontia vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, kun taas pääomaa oli edellisellä neljänneksellä nettomääräisesti viety. Tämä johtui etenkin arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin selvästä kasvusta (ks. taulukko).

Arvopaperisijoitusten kehitykseen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vaikutti pääasiassa se, että velkapapereihin ja erityisesti rahamarkkinainstrumentteihin liittyvä pääoman nettotuonti lisääntyi. Euroalueen ulkopuoliset sijoitukset euroalueella liikkeeseen laskettuihin rahamarkkinainstrumentteihin itse asiassa lisääntyivät merkittävästi tämän neljänneksen aikana. Näiden sijoitusten kasvu näkyi erityisesti euroalueen pankkisektorilla, mikä on yhdenmukaista sen kanssa, että euroalueen pankkien rahamarkkinainstrumentteihin liittyvät emissiot yleensäkin kasvoivat tänä vuosineljänneksenä. Tämä viittaa myös siihen, että rahoituksen saanti on ehkä hieman helpottunut aiempaan verrattuna. Samanaikaisesti vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä nähty pääoman vienti muiden kuin pankkien rahamarkkinainstrumentteina pysähtyi.

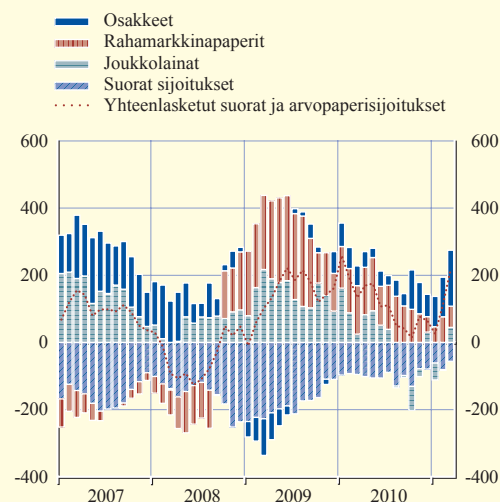
Myös osakkeisiin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Euroalueen sijoittajat vähensivät jossakin määrin sijoituksiaan erityisesti ulkomaisiin osakkeisiin todennäköisesti siitä syystä, että epävarmuus ja heilahtelut osakemarkkinoilla olivat lisääntyneet maailmanlaajuisesti. Rahoitustaseen vastattavaa-puolella ulkomaiset sijoitukset euroalueen osakkeisiin pysyivät suurin piirtein vakaina. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä kirjattiin erityisesti euroalueen pankkien liikkeeseen laskemiin osakkeisiin liittyvää pääoman tuontia, kun pääomaa oli viety vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Tämä johtui mahdollisesti siitä, että euroalueen pankit pyrkivät hankkimaan pääomaa ja vahvistamaan taseitaan.

Pääoman nettovienti ulkomaisina suorina sijoituksina käynnistyi uudelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä lähinnä siksi, että euroalueen sijoittajien oman pääoman ehtoiset sijoitukset ulkomailla lisääntyivät. Tämä liittyi ehkä pitkän aikavälin sijoitusnäkymien paranemiseen, kun oli saatu tietoja odotukset ylittävistä voitoista ja kun maailmantalouden näkymät olivat muuttuneet entistä suotuisammiksi.

Pidemmän aikavälin kehityksen tarkastelussa pääoman nettotuonti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina kasvoi maaliskuussa 2011 päättyneenä 12 kuukauden jaksona huomattavasti eli 219,0 miljardiin euroon, kun se oli edellisenä vuonna ollut 133,1 miljardia euroa. Tätä kasvua vauhditti pääasiassa arvopaperisijoituksiin ja etenkin osakkeisiin liittyvä pääoman nettotuonti (ks. taulukko ja kuvio B). Osakkeisiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvu tänä ajanjaksona ei yksinomaan johtunut siitä, että ulkomaiset sijoittajat lisäsivät sijoituksiaan euroalueen osakkeisiin, vaan myös siitä, että euroalueen sijoittajien sijoitukset ulkomaisiin osakkeisiin olivat melko vähäisiä. Euroalueen ulkomaisten sijoitusten vaikeus johtuu edellä mainitusta kehityksestä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä ja siitä, että euroalueen sijoittajat kotiuttivat varojaan vuoden 2010 toisella neljänneksellä, kun osakkeiden hinnat laskivat ja heilahtelivat. Samalla velkainstrumentteihin liittyvä pääoman nettotuonti supistui maaliskuussa 2011 päättyneenä 12 kuukauden jaksona lähinnä siksi, että ulkomaiset sijoittajat ostivat euroalueen rahamarkki-

Kuvio B. Rahoitustaseen pääerät

(miljardia euroa, 12 kuukauden kumulatiiviset nettovirrat, kuukausihavaintoja)



Lähde: EKP.

nainstrumentteja aiempaa vähemmän. Muihin sijoituksiin – lähinnä lainoihin ja talletuksiin – liittyvä pääoman nettovienti pysyi suurin piirtein ennallaan. Kehityksen yksityiskohtaisempi tarkastelu osoittaa, että pääoman nettovienti johtui yhtäältä siitä, että euroalueelta tehtiin sijoituksia ulkomaisiin arvopapereihin, ja toisaalta siitä, että ulkomaiset sijoittajat myivät hallussaan olevia euroalueen arvopapereita. Ulkomaiset sijoittajat vähensivät talletuksiaan euroalueen pankeissa ja lainojaan muille pankkisektorin ulkopuolisille sektoreille paitsi julkisyhteisöille.

4.2 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko arvonlisäys on kasvanut taantuman päättymisestä lähtien vuoden 2009 toisella neljänneksellä, mutta eri toimialojen välillä on silti yhä huomattavia eroja. Elpyminen on ollut voimakkainta teollisuudessa (ilman rakentamista), sillä myös tappiot olivat olleet teollisuudessa suurimmat, mutta teollisuuden arvonlisäys on yhä kriisiä edeltävää tasoa heikompi. Sitä vastoin palvelualueen arvonlisäys on palautunut taantumaa edeltävälle tasolle, vaikka elpymisvauhti on ollut tehdasteollisuuden arvonlisäyksen elpymisvauhtia hitaampi. Rakennusteollisuuden arvonlisäys on hidastunut entisestään taantuman jälkimainingeissa. Viimeaikaisesta kehityksestä voidaan todeta, että arvonlisäyksen kasvu nopeutui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat kasvuvauhdin hidastuneen vuoden 2011 toisella neljänneksellä.

Euroalueen työmarkkinat ovat alkaneet elpyä (ks. työmarkkinoita koskeva osa jäljempänä). Työllisyyden kasvu hidastui voimakkaasti vuonna 2009, mutta koheni vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Vuoden 2011 alussa työttömien määrän supistuminen jatkui yhä.

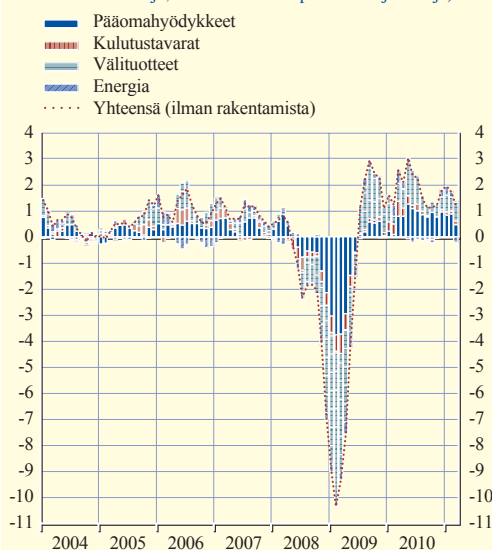
TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Koko arvonlisäys kasvoi huomattavasti vuoden 2010 alkupuoliskolla, jolloin neljännesvuosikasvu oli keskimäärin 0,7 %. Jälkipuoliskolla kasvu kuitenkin hidastui, sillä arvonlisäyksen neljännesvuosikasvu oli 0,3 % vuoden 2010 kolmannella ja neljännellä neljänneksellä. Vuoden 2011 alussa kasvu elpyi jälleen ja oli 0,8 %.

Koko arvonlisäyksen kasvun heikkeneminen johtui suurimmaksi osaksi teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäyksen kasvun huomattavasta hidastumisesta 2,2 prosentin keskimääräisestä neljännesvuosikasvusta 0,9 prosenttiin, mutta tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä teollisuuden arvonlisäys kasvoi 1,9 %. Teollisuustuotannon kasvu jatkui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta teollisuuden arvonlisäyksen kasvuun verrattuna kasvuvauhti oli hitaampi kuin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä (ks. kuvio 54). Ensimmäisen vuosineljänneksen hitaampi kasvuvauhti johtui energiatuotannosta, joka hidasti teollisuustuotannon kasvuvauhtia ensimmäisellä neljänneksellä, kun sitä vastoin edellisellä neljänneksellä teollisuustuotannon kasvuvauhti oli ollut huomatta-

Kuvio 54. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

van suurta. Eniten kasvuvauhti nopeutui välituotteissa ja pääomahyödykkeissä. Euroopan komission suhdannekyselyjen tiedot osoittavat, että tuotantorajoitteet lisääntyivät hieman huhtikuussa 2011 päättyneenä kolmen kuukauden jaksona. Rajoitteiden lisääntyminen liittyi tarjontapuolen rajoitusten kiristymiseen entisestään, kun samalla riittämättömään kysyntään liittyneet tuotantorajoitteet piensivät edelleen. Huomattavaa on, että laitteiden puutteesta johtuvat rajoitteet olivat ennenaikemattoman suuria ja työvoiman puutteesta johtuvat rajoitteet olivat pitkäaikaisen keskiarvonsa yläpuolella toisella neljänneksellä peräkkäin. Lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat teollisuuden tuotannon kasvuvauhdin jatkuneen, mutta kasvu on ollut hidasta vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi pieneni toisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena, mutta silti se viittasi tehdasteollisuuden tuotannon kasvun jatkumiseen. Samanlaisen kuvan antaa Euroopan komission teollisuuden luottamusindikaattori, joka heikkeni ensimmäisen vuosineljänneksen tasoltaan mutta oli historiallista keskiarvoaan huomattavasti suurempi (ks. kuvio 55). Teollisuuden uudet tilaukset, joiden pitäisi myöhemmin näkyä tuotannossa, lisääntyivät edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna. Euroopan komission mukaan yritysten kolme seuraavaa kuukautta koskevien tilauskantojen odotukset pysyivät korkealla tasolla huhtikuussa oltuaan suurimmillaan tammikuussa.

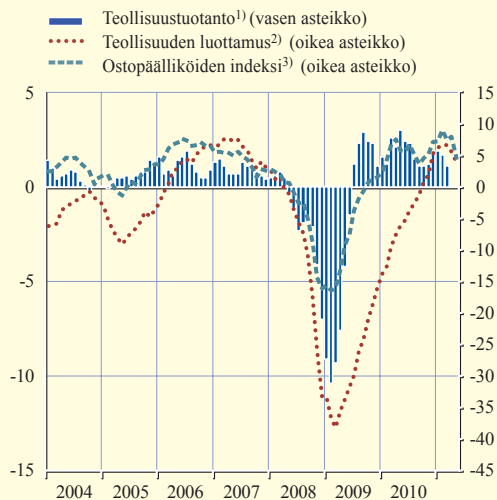
Rakennusteollisuus hidasti koko arvonlisäyksen kasvua vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Osasyynä hidastumiseen oli joulukuun epätavallisen kylmä sää, minkä vuoksi koko vuoden 2010 kehitys on heikkoa. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä rakennusteollisuuden heikko trendikasvu kääntyi positiiviseksi ja tasoitti siten osittain edellisellä neljänneksellä epäsuotuisten sääolojen vuoksi heikentynyttä tuotantoa ja lisäsi koko arvonlisäyksen kasvua (0,1 prosenttiyksikköä). Lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat rakennusteollisuuden arvonlisäyksen kasvun hidastuvan vuoden 2011 toisella neljänneksellä.

Ostopäällikkökyselyn rakennustuotantoa kuvaava indikaattori heikkeni voimakkaasti toisen neljänneksen ensimmäisenä kuukautena ensimmäiseen neljännekseen verrattuna. Euroalueen rakennusyritysten rakennustoiminta kasvoi entisestään huhtikuussa. Uusien tilausten kasvu oli kuitenkin pientä ja huomattavasti hitaampaa kuin ensimmäisellä neljänneksellä. Euroopan komission rakennusteollisuutta koskeva luottamusindeksi oli toisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena hieman suurempi kuin ensimmäisellä neljänneksellä, mutta se oli silti yhä pitkän aikavälin keskiarvoaan heikompi.

Palvelualojen arvonlisäyksen kasvu hidastui vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä 0,1 prosenttiin, kun se oli vuoden 2010 kolmena ensimmäisenä kuukautena hidastunut 0,5 prosentista 0,4 prosenttiin. Neljännellä neljänneksellä hidastumista taphtui lähinnä kaupan ja kuljetuksen aloilla joidenkin euroalueen maiden epäsuotuisten sääolojen vuoksi. Liike-elämän palvelujen ja rahoitustoiminnan arvonlisäyksen kasvu

Kuvio 55. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta.

1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.

2) Saldoluvut prosentteina.

3) Poikkeamat 50:stä.

hidastui myös. Tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä palvelualojen arvonlisäys kasvoi 0,4 %. Kasvu johtui suurimmaksi osaksi kauppaan ja kuljetukseen liittyvien palvelujen huomattavasta kasvusta. Kyselytutkimusten mukaan palvelualojen arvonlisäyksen kasvu jatkuu toisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena, mutta hitaampana kuin vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Ostopäälliköiden kyselyjen mukaan lähikuukausien liiketoiminta ja odotukset olivat vuoden toisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena hieman alhaisemmat kuin edellisellä neljänneksenä, mutta pysyivät vuoteen 1998 ulottuvan pitkän ajan keskiarvonsa yläpuolella. Euroopan komission palvelualoja koskeva luottamusindeksi on elpynyt taantumaa jälkeen hitaammin kuin ostopäälliköiden indeksit. Luottamus heikkeni myös huhti- ja toukokuussa ja oli pitkän ajan keskiarvonsa tuntumassa. Kaiken kaikkiaan kyselytutkimusten mukaan palvelualojen arvonlisäyksen kasvuvauhti hidastuu vuoden 2011 toisella neljänneksellä, mutta se olikin ollut voimakasta ensimmäisellä neljänneksellä.

TYÖMARKKINAT

Kysynnän piristymisen jälkeen euroalueen työmarkkinoilla oli merkkejä vähittäisestä paranemisesta vuonna 2010 ja vuoden 2011 alussa. Suuri osa koko työvoiman sopeuttamisesta toteutettiin taantumaa aikana vähentämällä työntekijää kohti tehtyjen työtuntien eikä työntekijöiden määrää, sillä yritykset pitivät työntekijänsä, kun kysyntä supistui jyrkästi. Taantumaa jälkeen suuri osa kysynnän kasvusta on katettu hyödyntämällä tätä yritysten ylimääräistä kapasiteettia. Työntekijää kohti tehtyjen työtuntien määrän kasvu onkin ollut ensimmäinen merkki työmarkkinatilanteen kohenemisestä. Määrä on kasvanut asteittain vuoden 2009 toisesta neljänneksestä, kun sitä vastoin työntekijöiden määrä vakaantui ensin ja alkoi kasvaa vasta vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Tämä kehitys on merkinnyt, että talouden elpymisestä huolimatta työttömyysaste pysyi suurin piirtein vakaana vuonna 2010, mutta työttömyysaste alkoi heiketä hieman tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Lähemmin tarkasteltuna tehtyjen työtuntien kokonaismäärä pysyi ennallaan vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, kun se neljän edellisen neljänneksen aikana määrä oli kasvanut suotuisasti. Toimialoitain tarkasteltuna tehtyjen työtuntien määrä väheni rakennusteollisuudessa – mikä vahvistaa tämän toimialan heikon tilanteen – mutta lisääntyi maltillisesti teollisuudessa (ilman rakentamista) ja palvelualoilla.

Työllisyys kasvoi neljännesvuositasolla 0,2 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, kun kasvu edellisellä neljänneksellä oli ollut olematonta. Palvelusektorin työllisyys kasvoi 0,3 % neljännesvuositasolla vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä ja oli siten aavistuksen parempi kuin edellisellä neljännek-

Taulukko 9. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

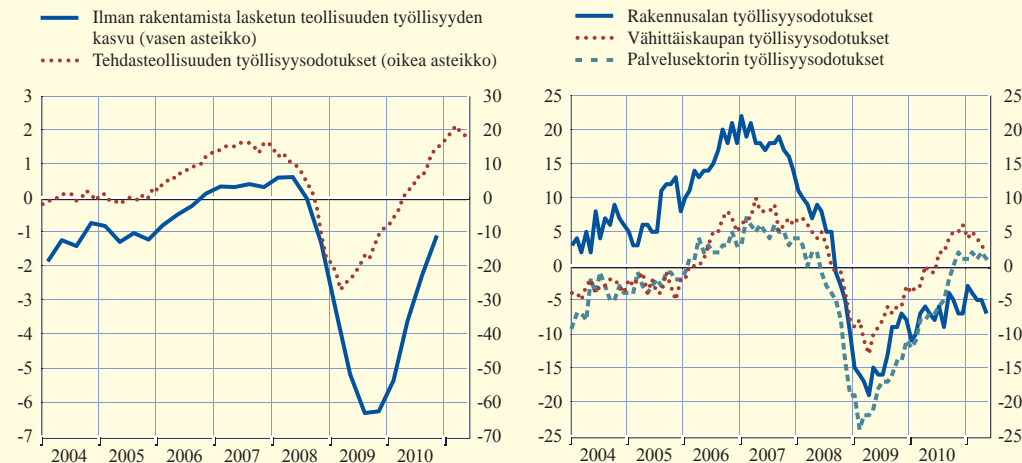
	Vuosi		Henkilöt			Vuosi		Tunnit		
	Muutos		Muutos			Muutos		Muutos		
	2009	2010	2010	2010	2010	2009	2010	2010	2010	2010
			II	III	IV			II	III	IV
Koko kansantalous	-1.9	-0.5	0.1	0.0	0.2	-3.3	0.4	0.4	0.2	0.0
<i>josta:</i>										
Maa- ja kalatalous	-2.4	-0.6	-1.0	0.1	0.4	-2.7	-1.0	0.1	-0.1	-0.1
Teollisuus	-5.7	-3.3	-0.2	-0.5	-0.3	-8.8	-1.3	0.6	0.2	-0.5
Ilman rakentamista	-5.3	-3.1	-0.1	-0.3	0.0	-9.0	-0.3	0.8	0.7	0.1
Rakentaminen	-6.7	-3.7	-0.3	-1.1	-0.9	-8.3	-3.2	0.0	-0.9	-1.6
Palvelut	-0.5	0.5	0.3	0.1	0.3	-1.3	1.0	0.4	0.3	0.2
Kauppa ja kuljetus	-1.8	-0.7	0.0	0.1	0.3	-2.7	0.2	0.3	0.0	-0.1
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	-2.1	1.0	0.9	0.2	0.3	-3.2	1.5	0.7	0.5	0.3
Julkishallinto ¹⁾	1.4	1.2	0.2	0.2	0.3	1.2	1.5	0.2	0.4	0.3

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

Kuvio 56. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluvat prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

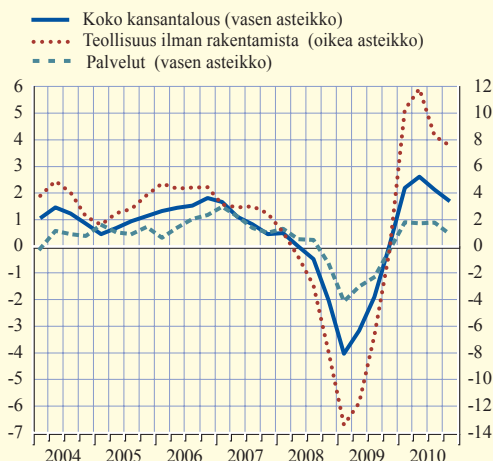


Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.
 Huom. Saldoluvat ovat keskiarvokorjattuja.

sellä, mutta rakennusteollisuudessa työpaikkojen väheneminen jatkui ja työllisyys supistui 0,9 %. Ilman rakennusteollisuutta tarkastellun teollisuuden työllisyys pysyi ennallaan (ks. taulukko 9). Kun tarkastellaan näkymiä toteutunutta kehitystä pitemmälle, nähdään, että työllisyysodotuksia koskevat kyselytutkimukset ennakoivat työllisyyden kasvun jatkuneen vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Euroalueen ostopäälliköiden kyselytutkimuksissa odotukset tehdasteollisuuden ja palvelualojen työllisyydestä olivat yli 50 huhti- ja toukokuussa, mikä viittaa työllisyyden myönteiseen kasvuun. Euroopan komission suhdannekyselyiden tulokset antavat samantyyppisen kuvan (ks. kuvio 56).

Kuvio 57. Työn tuottavuus

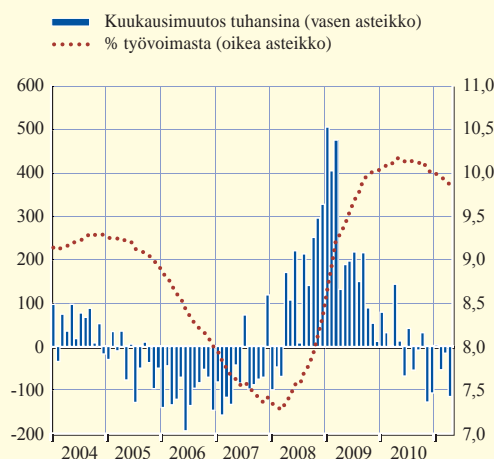
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 58. Työttömyys

(kuukausihavainnot, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Euroalueen tuotannon kasvun elpyminen sekä työllisyyden maltillinen koheneminen on parantanut tuottavuutta. Tosin kun työllisyystilanne paranee ja kasvu vakautuu, tuottavuuden kasvun odotetaan hidastuvan. Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot vuoden 2010 neljänneltä neljännekseltä osoittavat, että tuottavuuden kasvu hidastuu hieman vuodentakaisesta (ks. kuvio 57).

Työttömyys kasvoi jyrkästi viimeksi koetun taantumun aikana ja muutamien kuukausien ajan taantumun jälkeen: työttömyys oli vuoden 2008 alussa 7,3 % ja nousi huippuunsa 10,2 prosenttiin vuoden 2010 puolivälissä (ks. kuvio 58). Sitten työllisyys on parantunut ja euroalueen työttömyysprosentti on laskenut. Vuoden 2011 neljänä ensimmäisenä kuukautena työttömyysprosentti oli keskimäärin 9,9 % . Kehikossa 7 tarkastellaan tuotannon muutosten ja työttömyyden välistä suhdetta euroalueella.

Kehikko 7.

PÄTEEKÖ OKUNIN LAKI JÄLLEEN? EUROALUEEN TUOTANNON JA TYÖTTÖMYYDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Euroalueen työttömyys pieneni asteittain EMUn perustamisesta kevääseen 2008 saakka siten, että Euroopan talous- ja rahaliiton perustamisen aikaan työttömyysaste oli 9,9 % ja vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 7,2 % eli alimmillaan 25 vuoteen. Kun euroalueen tuotanto supistui jyrkästi vuonna 2008 alkaneessa taantumassa (jolloin BKT supistui suhdannehuipusta aallonpohjaan 4,4 %), työttömyys alkoi kasvaa. Työttömyysaste nousi 2,8 prosenttiyksikköä vuoden 2010 jälkipuoliskoon mennessä, jolloin se alkoi vakiintua. Ottaen huomioon, että sittemmin on saatu merkkejä euroalueen työmarkkinoiden tilanteen paranemisesta kokonaisuutena, tässä kehikossa tarkastellaan tuotannon ja työttömyyden muutosten keskinäistä suhdetta. Päätelmänä on, että vaikka kokonaistyöttömyyden kehitys on poikennut pidemmän aikavälin trendistään useiden vuosineljännten ajan, se näyttää jälleen lähenevän tyypillisempää suhdettaan tuotannon muutoksiin, joskin tässä on edelleen suuria eroja euroalueen eri maiden välillä.

Okunin laki euroalueella

Taloukasvun ja työttömyyden samanaikaisten muutosten suhdetta on tarkasteltu runsaasti taloustieteissä, ja sitä kutsutaan usein Okunin laiksi. Pikemminkin empiirisenä peukalosääntönä kuin teoriaan perustuvana suhteena Okunin laki toteaa, että kun tuotannon kasvu hidastuu 2–3 %, kokonaistyöttömyysaste nousee yhden prosenttiyksikön.¹

Kuviossa A esitetään neljännesvuotuisten tilastotietojen perusteella euroalueen työttömyysasteen vuotuiset muutokset verrattuna samanaikaiseen BKT:n prosentuaaliseen vuosimuutokseen EMUn perustamisesta vuonna 1999 vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen loppuun saakka (kuviossa A esitetyillä vinoneliöillä kuvattuna). Kuten paksu sininen trendikäyrä havainnollistaa, tiedot osoittavat, että EMUn perustamisesta taantumun alkuun (eli vuoden 1999 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen loppuun²) yhden prosenttiyksikön nousuun (tai vastaavas-

1 Ks. Okun, A. M., "Potential GNP: Its Measurement and Significance", Proceedings of the Business and Economic Statistics Section, American Statistical Association, 1962, s. 98–104.

2 Taantumun määrittely perustuu BKT:n supistumiseen edellisestä vuosineljänneksestä. Näin ollen euroalueen taantumun katsotaan kestäneen vuoden 2008 toisesta neljänneksestä vuoden 2009 toisen neljänneksen loppuun saakka.

ti yhden prosenttiyksikön laskuun) euroalueen BKT:n kasvussa on liittynyt samanaikainen 0,4 prosenttiyksikön lasku (tai vastaavasti 0,4 prosenttiyksikön nousu) euroalueen työttömyysasteessa.³

Taantuman aikana (kuten punaiset vinoneliöt kuviossa A osoittavat) laajamittainen työvoiman ylimitoittaminen ja voimakas turvautuminen ”kriisitoimenpiteisiin” monissa euroalueen maissa vääristivät jossain määrin tuotannon ja työttömyyden suhdetta, joten Okunin kerroin laski noin 0,3 prosenttiyksikköön (ks. punaisista pisteistä koostuva trendikäyrä kuviossa A, joka kuvaa suhdetta vuoden 2011 ensimmäiseen neljännekseen saakka). Tällainen vähäisempi korrelaatio oli odotettavissa, koska monissa euroalueen maissa otettiin laajalti käyttöön lyhennetyin työajan järjestelyjä nimenomaan työllisyyden ylläpitämiseksi ja työpaikkojen häviämisen ehkäisemiseksi.

Pienentynyt työttömyyden korrelaatio suhteessa tuotannonvaihteluun näyttää sittemmin suurelta osin kumoutuneen (ks. sinisten vinoneliöiden muodostama jatkumo kuviossa A, joka kuvaa peräkkäisiä tilastotietojulkistuksia euroalueen tuotannon elpymisen alusta lähtien). Jossain määrin vuoden 2010 alussa havaittua työttömyysasteen nousua voidaan pitää viivästyneenä reaktiona vähäisempään riippuvuuteen taantuman ollessa pahimmillaan. Vuoden 2010 jälkipuoliskosta lähtien työttömyyden kehitys näyttää kuitenkin lähentyneen aikaisempaa suhdettaan BKT:hen, ja tuoreimmat havainnot ovat vain hieman trendikäyrän yläpuolella.

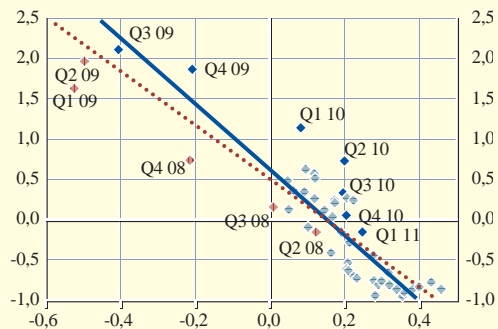
Kehitys eri maissa

Kuvio B kuvaa tuotannonmenetyksiä kumulatiivisina prosentteina sekä työttömyysasteen nousua prosenttiyksikköinä koko euroalueella ja sen jäsenvaltioissa siitä lähtien, kun taantuma alkoi kuvatuissa talouksissa. Kenties on

Kuvio A. BKT:n ja työttömyysasteen muutokset euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköä, neljännesvuositietoja)

x-akseli: euroalueen BKT:n vuotuinen prosenttimuutos
y-akseli: euroalueen työttömyysasteen vuotuinen muutos prosenttiyksikköinä



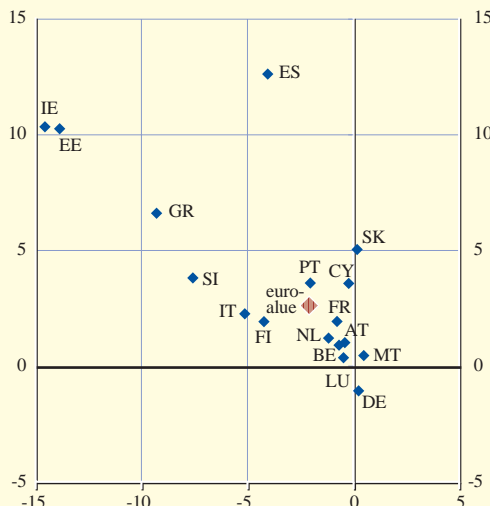
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. BKT-luvut ovat kausivaihtelusta ja työpäivien määrän vaihtelusta puhdistettuja; työttömyysaste on kausivaihtelusta puhdistettu.

Kuvio B. Tuotannon ja työttömyyden kumulatiiviset muutokset taantuman alusta lähtien

(prosenttimuutokset; prosenttiyksikköä)

x-akseli: BKT:n prosenttimuutos
y-akseli: työttömyysasteen muutokset prosenttiyksikköinä



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kaikki luvut on laskettu BKT:n paikallisista huipusta. Kumulatiiviset vaikutukset on laskettu vuoden 2011 ensimmäiseen neljännekseen asti seuraavin poikkeuksin: BKT-tiedot ulottuvat vain vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen Belgian, Viron, Irlannin, Luxemburgin, Maltaan, Portugalin ja Slovenian osalta ja työttömyys-tiedot ulottuvat vain vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen Viron ja Kreikan osalta.

3 Yksinkertainen pienimmän neliösumman (OLS) regressio kvantifioi suhteen $\Delta U = -0.40 \Delta GDP (9.4) + 0.64 (5.8)$, jossa ΔU kuvaa euroalueen harmonisoidun työttömyysasteen absoluuttista vuotuista prosenttimuutosta ja ΔGDP mittaa euroalueen BKT:n vuotuista prosenttimuutosta; t-tilastot on ilmoitettu sulkeissa; $R^2 = 0,71$, perustuu 37 havaintoon ajanjaksolla vuoden 1999 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2008 ensimmäiseen neljännekseen, kyseiset neljännekset mukaan lukien. Nämä parametriesitimet poikkeavat hieman lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Links between output and unemployment in the euro area” esitetystä, koska tilastotietoihin on tehty tarkistuksista ja Viro on lisätty euroalueen aggregaattilukuihin.

vielä liian varhaista tehdä lopullisia päätelmiä – erityisesti kun otetaan huomioon erot työttömyyden sopeutumisenopeudessa eri euroalueen maissa. Kansallisten työmarkkinoiden reagoinnissa talouden taantumaa on kuitenkin selvää vaihtelua.

Monet euroalueen taloudet (erityisesti Saksa, Malta, Luxemburg ja Alankomaat) näyttävät elpyneen varsin nopeasti BKT:n voimakkaasta supistumisesta siten, että työttömyys on niissä kasvanut vain maltillisesti tai lyhytaikaisesti. Saksassa BKT supistui aluksi nopeasti ja paljon, mutta voimakas elpymineen on johtanut siihen, että työttömyysaste on jo laskenut alemmas kuin ennen finanssikriisiä. Sitä vastoin joissakin muissa talouksissa työttömyysaste on noussut suhteettoman voimakkaasti – joko suhteessa BKT:n suhteelliseen supistumiseen (erityisesti Espanjassa, Kyproksella ja Slovakiassa) tai verrattuna euroalueen keskiarvoon (erityisesti Virossa, Irlannissa ja Kreikassa). Koko euroalueen BKT oli vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen noin 2,1 % pienempi kuin ennen kriisiä ja työttömyysaste 2,6 prosenttiyksikköä korkeampi.

Lopuksi

Maiden välillä havaittuihin eroihin voi olla monia syitä. Erot työllisyyden toimialoittaisessa koostumuksessa ovat epäilemättä tärkeä tekijä: erityisesti aiemmin nopeasti kasvaneen rakennusalan nopea virtaviivaistaminen osaltaan selittää työttömyyden suuria muutoksia Virossa, Irlannissa, Espanjassa, Slovakiassa ja vähäisemmässä määrin myös Sloveniassa ja Suomessa.⁴ Kuitenkin myös työmarkkinapolitiikka ja -instituutiot vaikuttavat työmarkkinoiden sopeutumisenopeuteen. Erot pysyvien ja määräaikaisten työsopimusten määrissä sekä erilaiset työmarkkinapoliittiset toimenpiteet tuotannonvaihteluiden vaikutusten tasoittamiseksi (valtion tukemat lyhennetyt työajan järjestelyt, työnantajien sosiaaliturvahelpotukset jne.) ovat selvästi vaikuttaneet siihen, miten nopeasti ja laajasti työmarkkinat ovat sopeutuneet eri maissa. Luultavasti kestää jonkin aikaa, että euroalueen työmarkkinat pystyvät työllistämään taantumaa aikana työttömiksi jääneiden työntekijöiden suuren joukon. Tätä prosessia voidaan tukea työsuhdeturvainsäädännön uudistuksilla, joilla yrityksiä rohkaistaisiin palkkaamaan työvoimaa, vero- ja etuusjärjestelmien uudistuksilla, joilla parannettaisiin työnteon kannustimia, sekä lisäämällä edelleen palkanmuodostuksen joustavuutta, jotta paikallinen työmarkkinatilanne voitaisiin ottaa paremmin huomioon.

4 Katso myös kehikko ”Labour market adjustments to the recession in the euro area” heinäkuun 2010 Kuukausikatsauksessa.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Tuoreiden tilastotietojen ja kyselyihin perustuvien idikaattorien mukaan euroalueen taloudellinen aktiiviteetti kasvoi edelleen tämän vuoden toisella neljänneksellä, vaikkakin hitaampaa vauhtia. Ensimmäisen neljänneksen kasvu johtui osaksi erityistekijöistä, jotka eivät enää vaikuta toisella neljänneksellä.

Kun katsotaan eteenpäin eikä kiinnitetä huomiota tällaisiin lyhyen aikavälin heilahteluihin, maailmantalouden jatkuvan kasvun pitäisi edelleen tukea euroalueen vientiä. Samalla euroalueen yritysten vahva luottamus viittaa siihen, että yksityisen sektorin kotimainen kysyntä edistää talouskasvua yhä

enemmän. Tässä auttavat myös kasvua tukeva rahapolitiikka ja rahoitusjärjestelmän toimivuuden parantamiseksi toteutetut toimet. Taseiden sopeuttamisprosessi useilla sektoreilla hidastanee kuitenkin talouskehitystä jonkin verran.

Tämä näkemys käy ilmi myös kesäkuun 2011 Kuukausikatsauksessa julkaistussa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisessa arvioissa. Sen mukaan vuotuinen BKT vaihtelee 1,5 prosentista 2,3 prosenttiin vuonna 2011 ja 0,6 prosentista 2,8 prosenttiin vuonna 2012. Vuoden 2011 vaihteluväliä on suurennettu maaliskuun 2011 Kuukausikatsauksessa julkaistun eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliseen arvioon verrattuna, mutta vuoden 2012 arvio on pysynyt ennallaan (ks. myös osa 6).

Näihin talouden näkymiin liittyvät riskit ovat tässä hyvin epävarmassa tilanteessa edelleen suurin piirtein tasapainossa. Toisaalta yritysten vahva luottamus voi tukea euroalueen taloudellista toimeliaisuutta nykyarviota enemmän, ja kohentunut ulkomainen kysyntä voi vauhdittaa kasvua arvioitua enemmän. Toisaalta on mahdollista, että kasvu jää odotettua hitaammaksi, jos eräiden rahoitusmarkkinalohkojen jatkuvat jännitteet vaikuttavat euroalueen reaalitalouteen. Kasvu voi olla odotettua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat alkavat taas nousta, protektionismi lisääntyy tai maailmantalouden tasapainottomuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroopan komission kevään 2011 talousennusteen mukaan euroalueen julkisen talouden alijäämä alkoi pienentyä vuonna 2010, ja vuosina 2011 ja 2012 se supistuu edelleen siten, että kun alijäämä oli 6,3 % suhteessa BKT:hen vuonna 2009, se on 3,5 % BKT:stä vuonna 2012. Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntönnpanossa useimmat euroalueen maat ovat yleisesti ottaen noudattaneet liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisia vaatimuksia vuonna 2010 ja aikovat noudattaa niitä tulevinakin vuosina. Useassa maassa näitä aikeita ei kuitenkaan ole tuettu riittävästi sellaisilla konkreettisilla toimilla, jotka ulottuvat vuoden 2011 yli, ja tästä syystä maat tarvitsevat lisätoimia saavuttaakseen julkisen talouden tavoitteensa yhteisesti sovittuihin määräaikoihin mennessä. Kun otetaan huomioon rahoitusmarkkinoiden tämänhetkiset paineet ja väestön ikääntymiseen liittyvät pitkän aikavälin haasteet, on ratkaisevan tärkeää panna täytäntöön uskottavia ja etenkin menopuoleen painottuvia julkisen talouden sopeuttamissuunnitelmia. Siksi on tärkeää, että talouspolitiikan koordinoimmin parantamiseksi äskettäin käynnistetyllä eurooppalaisella ohjausjaksolla varmistetaan, että nämä suunnitelmat otetaan huomioon vuoden 2012 kansallisissa budjeteissa.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2010

Eurostatin kevään 2011 julkistuksen mukaan euroalueen julkisen talouden alijäämä oli 6,0 % suhteessa BKT:hen vuonna 2010, kun se oli ollut 6,3 % BKT:stä vuonna 2009 (ks. taulukko 10). Kaikki muut euroalueen maat paitsi Viro, Luxemburg ja Suomi ilmoittivat alijäämänsä olleen yli 3 % BKT:stä vuonna 2010.

Euroalueen julkisen talouden velka oli 85,4 % suhteessa BKT:hen vuonna 2010, kun se oli ollut 79,3 % BKT:stä vuonna 2009. Lähinnä rahoitusjärjestelmän tukitoimiin liittyvä alijäämä-velkakoikaisuerä nopeutti velan kasvua noin 2 prosenttiyksikköä. Viisi euroalueen 17 maasta ilmoitti julkisen velan selkeästi alittavan BKT:hen suhteutetun 60 prosentin viitearvon. Belgian, Irlannin, Kreikan ja Italian velkasuhteet olivat lähellä tai selvästi yli 100 % BKT:stä (ks. taulukko 11). Irlannissa, Kreikassa, Portugalissa ja Saksassa velkaantuneisuus kasvoi lähes tai yli 10 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen: Irlannissa, Kreikassa ja Portugalissa suurten alijäämien vuoksi ja Saksassa lähinnä rahoitussektorin tukitoimien vuoksi, sillä kaksi roskapankkia sisällytettiin julkiseen velkaan.

Euroopan komission kevään 2011 talousennusteen mukaan useimmat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevista euroalueen maista ovat suurilta osin noudattaneet EU:n neuvoston vaatimuksia vuonna 2010. Julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema koheni useimmissa niistä maista, joissa tarvittiin vakauttamistoimia, joskin monessa maassa rakenteellinen vakautus jäi pienemmäksi kuin edellytetty keskimääräinen vuotuinen sopeutus koko liiallisen alijäämän oikaisujaksolla.

Taulukko 10. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2008	2009	2010	2011	2012
a. Tulot yhteensä	44,9	44,5	44,5	44,9	44,9
b. Menot yhteensä	46,9	50,8	50,4	49,1	48,5
<i>josta:</i>					
c. Korkomenot	3,0	2,8	2,8	3,0	3,2
d. Perusmenot (b-c)	43,9	48,0	47,6	46,2	45,3
Rahoitusjäämä (a-b)	-2,0	-6,3	-6,0	-4,3	-3,5
Perusjäämä (a-d)	1,0	-3,5	-3,2	-1,3	-0,4
Sudannekorjattu rahoitusjäämä	-2,5	-4,3	-4,4	-3,0	-2,5
Bruttovelka	69,9	79,3	85,4	87,7	88,5
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)	0,4	-4,1	1,8	1,6	1,8

Lähteet: Euroopan komission kevään 2011 talousennuste ja EKP:n laskelmat.
Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUOSINA 2011 JA 2012

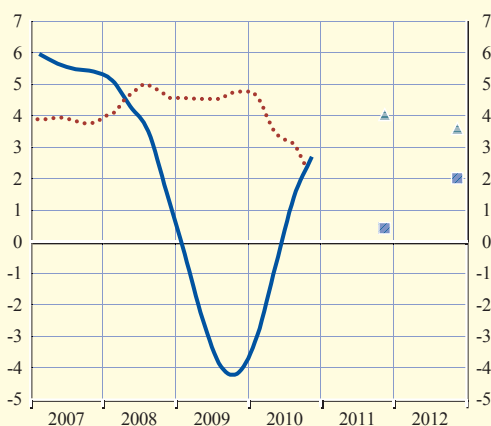
Julkisen talouden ennakoitaan kohentuvan euroalueella selvästi vuosina 2011 ja 2012. Euroopan komission kevään 2011 talousennusteen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä pienenee 4,3 prosenttiin vuonna 2011 ja 3,5 prosenttiin vuonna 2012 (ks. taulukko 10). Vaikka alijäämän ennakoitaan yhä ylittävän BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viitearvon vuosina 2011 ja 2012 useimmissa euroalueen maista, niin Saksan, Viron, Luxemburgin, Maltaan ja Suomen alijäämien odotetaan olevan tasan tai alle 3 % BKT:stä vuonna 2011.

Euroalueen julkisen talouden alijäämän odotettu pieneneminen perustuu pääasiassa menoihin kohdistuvaan vakautukseen erityisesti vuonna 2011. Euroopan komission ennusteen mukaan euroalueen nimellismenot lisääntyvät hitaammin kuin nimellistulot vuosina 2011 ja 2012, jolloin kasvuo jaa edellisvuotista vaimeammaksi (ks. kuvio 59 a). Vuonna 2011 nimellismenujen kasvun odotetaan hidastuvan huomattavasti, alle 0,5 prosenttiin, kun julkisten palkkamenojen kurissapito ja julkisen talouden investointien ja välituotekäytön vähentäminen voimistavat sitä hillitsevää vaikutusta, joka talouden elpymisellä on sosiaalimenoihin. Vuonna 2012 menojen kasvun odotetaan palaavan suurin piirtein vuoden 2010 tasolle, koska konkreettiset ylimääräisten vakauttamistoimet puuttuvat. Nimellistulojen odotetaan sen sijaan jatkavan vuonna 2010 alkanutta elpymistä ja kiihtyvän noin 4 prosenttiin vuonna 2011, kun tulojen kaikkien tärkeimpien aluerien kasvu nopeutuu. Vuonna 2012 nimellistulojen kasvu hidastuu 3,6 prosenttiin. Kun nimellisen BKT:n määrän kasvukin nopeutuu vähitellen, BKT:hen suhteutettujen euroalueen tulojen eli tuloasteen ennakoitaan kasvavan hieman vuosina 2011 ja 2012, kun taas menoasteen ennakoitaan pienenevän 2 prosenttiyksikköä ja olevan 48,5 % BKT:stä vuonna 2012. Menoaste on tuolloin edelleen selvästi suurempi kuin vuonna 2007, jolloin se oli 46,0 % BKT:stä (ks. kuvio 59 b).

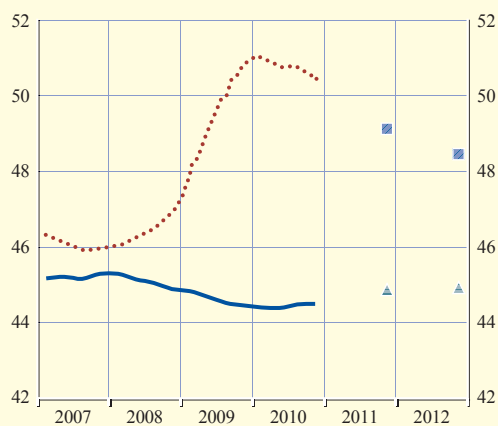
Kuvio 59. Euroalueen neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja ennusteet

- Tulot yhteensä (neljännesvuositilastot)
- Menot yhteensä (neljännesvuositilastot)
- ▲ Tulot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)
- Menot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)

a) Neljän neljänneksen liukuvien summien vuotuinen kasvuvauhti prosentteina



b) Neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä

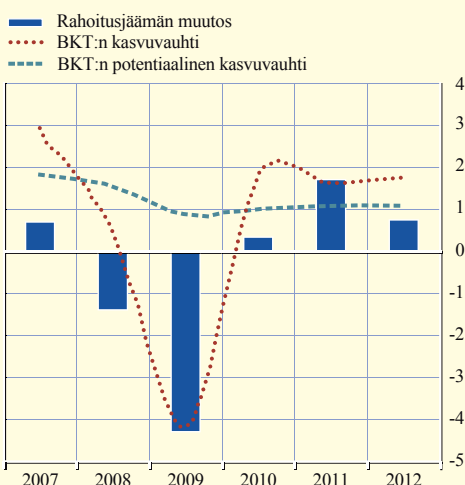


Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission kevään 2011 talousennuste. Huom. Kuvioissa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvina summina vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen sekä Euroopan komission kevään 2011 talousennusteeseen perustuvat vuositasen ennusteet vuosiksi 2011 ja 2012.

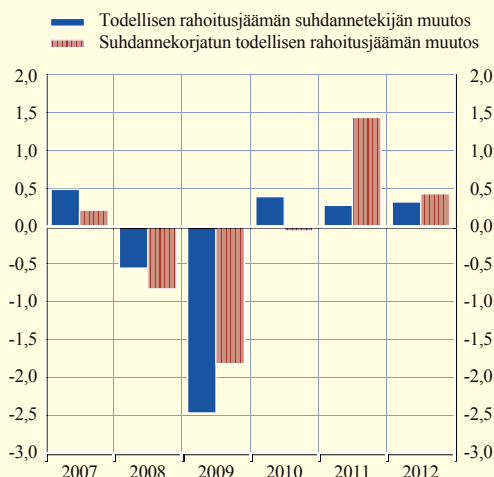
Kuvio 60. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(prosenttiyksikköinä BKT:stä, prosenttimuutos)

a) BKT:n kasvu ja rahoitusjäämän vuotuinen muutos



b) Suhdannekorjatun rahoitusjäämän ja todellisen rahoitusjäämän suhdannetekijän vuotuiset muutokset



Lähteet: Euroopan komissio (kevään 2011 talousennuste) ja EKP:n laskelmat.

Myös suhdannevaiheella odotetaan olevan suotuisa vaikutus julkisen talouden kehitykseen vuosina 2011 ja 2012, kun BKT:n määrän kasvu pysyttelee hieman potentiaalista kasvuvauhtiaan nopeampana (ks. kuvio 60). Vuonna 2011 tällä tekijällä on huomattavasti pienempi vaikutus kuin finanssipolitiikan kiristymisen vuoksi tuntuvasti kohenevalla suhdannekorjatulla rahoitusjäämällä, mutta kumpikin tekijä vaikuttaa suurin piirtein saman verran julkisen talouden tilanteen parantumiseen vuonna 2012.

Euroalueen keskimääräinen julkisen talouden velka suhteessa BKT:hen oli 85,4 % vuonna 2010, ja velkasuhteen odotetaan kasvavan 88,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 2012 (ks. taulukko 10). Vaikka korkomenot kasvavat, velkasuhteen kasvuvauhti vaimenee, mikä johtuu lähinnä perusalijäämän ja velkaa kasvattavan alijäämä-velkakoikaisuerän pienenemisestä. Velkasuhteen ennakoitaan kasvavan useimmissa euroalueen maissa, ja Irlannissa ja Kreikassa kahden vuoden kumuloitu kasvu on noin 20 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Belgiassa, Virossa, Italiassa, Luxemburgissa ja Maltassa velkasuhteen odotetaan kaiken kaikkiaan vakautuvan, ja Saksassa sen ennakoitaan hieman pienentyvän. Vuonna 2012 velkasuhteen arvioidaan ylittävän BKT:hen suhteutetun 60 prosentin viitearvon 12:ssa euroalueen maassa. Viidessä maassa – Belgiassa, Irlannissa, Kreikassa, Italiassa ja Portugalissa – velkasuhteen arvioidaan olevan lähes tai yli 100 % BKT:stä vuosina 2011 ja 2012.

VUODEN 2011 TARKISTETTUIJEN VAKAUSOHJELMIEN ARVIOINTI

Tarkistettujen vakausohjelmien sekä EU:n/IMF:n sopeutusohjelmien (niissä maissa, joita sopeutusohjelmat koskevat) mukaan BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan pienenevän 4,2 prosenttiin vuonna 2011, siitä 3,0 prosenttiin vuonna 2012 ja 2,0 prosenttiin vuonna 2013 (ks. taulukko 11). Kehitysura on suotuisampi kuin Euroopan komission ennustama ura etenkin vuodeksi 2012 ja suotuisampi kuin esitettiin vuosien 2009–2010 tarkistetuissa vakausohjelmissä, kun otetaan huomioon alijäämän alhaisempi lähtötaso vuonna 2010. Ohjelmien mukaan julkisen talouden tila kohenee ohjelmien tarkastelujakson loppuun mennessä kaikissa euroalueen maissa, joskin tilanne

heikkenee tilapäisesti Virossa ja Luxemburgissa. Kaikki liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevat maat aikovat korjata liiallisen alijäämänsä sovittuun määräaikaan mennessä. Euroalueen julkisen velan suhteen BKT:hen odotetaan kasvavan edelleen 85,5 prosenttiin vuonna 2011 ja 85,7 prosenttiin vuonna 2012 ja hidastuvan 84,9 prosenttiin vuonna 2013. Seuraavaksi käsitellään saatavilla olevia suurimpien ja kaikista haavoittuvimpien euroalueen maiden ohjelmia. Kreikka ei kuitenkaan ole mukana tarkastelussa, koska sen EU:n/IMF:n sopeutusohjelma esiteltiin maaliskuun Kuukausikat- sauksessa, eikä ohjelmasta ole ollut saatavilla päivitettyjä tietoja sen jälkeen.

Taulukko II. Euroalueen maiden tarkistettut vakausohjelmat

	BKT:n määrän kasvu (prosenttimuutos)				Rahoitusjäämä (% BKT:stä)				Bruttovelka (% BKT:stä)			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Belgia												
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	1,1	1,7	2,2	-	-4,8	-4,1	-3,0	-2,0	100,6	101,4	100,6	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	2,1	2,0	2,3	2,1	-4,1	-3,6	-2,8	-1,8	96,8	97,5	96,5	95,1
Saksa												
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	1,4	2,0	2,0	2,0	-5,5	-4,5	-3,5	-3,0	76,5	79,5	81,0	82,0
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	3,6	2,3	1,8	1,5	-3,3	-2,5	-1,5	-1,0	83,2	82,0	81,0	79,5
Viro												
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2009)	-0,1	3,3	3,7	4,0	-2,2	-2,0	-1,0	0,2	10,1	13,0	14,2	14,3
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	3,1	4,0	4,0	3,6	0,1	-0,4	-2,1	0,1	6,6	6,0	6,0	5,8
Irlanti												
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2009)	-1,3	3,3	4,5	4,3	-11,6	-10,0	-7,2	-4,9	77,9	82,9	83,9	83,3
EU:n/IMF:n ohjelma (vuoden 2010 loppu)	-	-	-	-	-	-10,6	-8,6	-7,5	-	-	-	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	-1,0	0,8	2,5	3,0	-32,4	-10,0	-8,6	-7,1	96,0	111,0	116,0	118,0
Kreikka												
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	-0,3	1,5	1,9	2,5	-8,7	-5,6	-2,8	-2,0	120,4	120,6	117,7	113,4
EU:n/IMF:n ohjelma	-	-	-	-	-8,0	-7,5	-6,4	-4,8	143,0	153,0	157,0	157,3
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2011)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Espanja												
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	-0,3	1,8	2,0	3,1	-9,8	-7,5	-5,3	-3,0	65,9	71,9	74,3	74,1
Korjatut tavoitteet (toukokuu 2010)	-	-	-	-	-9,3	-6,0	-4,4	-3,0	-	-	-	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	-0,1	1,3	2,3	2,4	-9,2	-6,0	-4,4	-3,0	60,1	67,3	68,5	69,3
Ranska												
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	1,4	2,5	2,5	2,5	-8,2	-6,0	-4,6	-3,0	83,2	86,1	87,1	86,6
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	1,6	2,0	2,3	2,5	-7,0	-5,7	-4,6	-3,0	81,7	84,6	86,0	85,6
Italia												
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	1,1	2,0	2,0	-	-5,0	-3,9	-2,7	-	116,9	116,5	114,6	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	1,3	1,1	1,3	1,5	-4,6	-3,9	-2,7	-1,5	119,0	120,0	119,4	116,9
Kypros												
Tarkistettu ohjelma (maaliskuu 2010)	0,5	1,5	3,0	3,2	-6,0	-4,5	-3,4	-2,5	61,0	63,2	63,1	62,3
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	0,9	1,5	2,5	2,7	-5,3	-4,0	-2,6	-2,0	60,0	61,6	62,0	61,3
Luxemburg												
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	2,5	3,0	2,7	2,9	-3,9	-5,0	-4,6	-4,3	18,3	23,9	29,3	34,1
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	3,5	3,2	3,5	3,7	-1,7	-1,0	-1,5	-1,2	18,4	17,5	198,8	21,4
Malta												
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	1,1	2,3	2,9	-	-3,9	-2,9	-2,8	-	68,6	68,0	67,3	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	3,7	2,4	2,3	2,6	-3,6	-2,8	-2,1	-1,6	68,0	67,8	66,9	65,4
Alankomaat												
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	1,5	2,0	2,0	-	-6,1	-5,0	-4,5	-	67,2	69,6	72,5	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	1,7	1,8	1,5	1,3	-5,4	-3,7	-2,2	-1,8	62,7	64,5	64,9	64,7
Itävalta												
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	1,5	1,5	1,9	2,0	-4,7	-4,0	-3,3	-2,7	70,2	72,6	73,8	74,3
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	2,0	2,5	2,0	2,1	-4,6	-3,9	-3,3	-2,9	72,3	73,6	75,0	75,5
Portugali												
Tarkistettu ohjelma (maaliskuu 2010)	0,7	0,9	1,3	1,7	-8,3	-6,6	-4,6	-2,8	86,0	89,4	90,7	89,8
Korjatut tavoitteet (2010)	-	-	-	-	-7,3	-4,6	-3,0	-2,0	-	-	-	-
EU:n/IMF:n ohjelma (toukokuu 2011)	-	-	-	-	-9,1	-5,9	-4,5	-3,0	93,0	101,7	107,3	-
Slovenia												
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	0,9	2,5	3,7	3,5	-5,7	-4,2	-3,1	-1,6	39,6	42,0	42,7	42,1
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	1,2	1,8	2,2	2,3	-5,5	-5,5	-3,9	-2,9	38,0	43,3	45,3	46,2

Taulukko 11. Euroalueen maiden tarkistettut vakausohjelmat (jatkuu)

	BKT:n määrän kasvu (prosenttimuutos)				Rahoitusjäämä (% BKT:stä)				Bruttovelka (% BKT:stä)			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Slovakia												
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	1,9	4,1	5,4	-	-5,5	-4,2	-3,0	-	40,8	42,5	42,2	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	4,0	3,4	4,8	4,8	-7,0	-4,9	-3,8	-2,9	41,0	44,1	45,3	45,3
Suomi												
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	0,7	2,4	3,5	3,0	-3,6	-3,0	-2,3	-1,9	48,3	52,2	54,4	56,4
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2011)	3,1	3,6	2,7	2,4	-2,5	-0,9	-0,7	-0,9	48,4	50,1	51,3	53,0
Euroalue												
Vuosien 2009–2010 tarkistettut ohjelmat	1,0	2,1	2,3	2,4	-6,7	-5,2	-3,9	-2,9	83,6	86,1	86,9	81,6
Huhtikuun 2011 tarkistettut ohjelmat	2,0	1,9	1,9	1,9	-5,8	-4,2	-3,0	-2,0	83,7	85,5	85,7	84,9

Lähteet: Vuosien 2009–2010 ja huhtikuun 2011 tarkistettut vakausohjelmat, kansalliset tiedot sekä EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen aggregaatti on laskettu kaikkien euroalueen maiden painotettuna keskiarvona silloin, kun tiedot ovat olleet käytettävissä. Koska Kreikan ja Portugalin huhtikuun 2011 vakausohjelmia ei ole vielä käytettävissä, näiden maiden luvut perustuvat EU:n/IMF:n ohjelmiin.

Saksan vuoden 2011 tarkistetussa vakausohjelmassa ennakoidaan maan alijäämäsuhteen pienentyvän vähitellen 1,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2013 (3,3 % vuonna 2010). Rahoitusaseman kohentumisen arvioidaan johtuvan ennen kaikkea suotuisasta makrotaloudellisesta tilanteesta ja harkinnanvaraisista toimista, muun muassa aiempien elvytystoimien purkamisesta. Liiallisen alijäämän odotetaan korjautuvan vuonna 2011 eli kaksi vuotta ennen EU:n neuvoston asettamaa määräaika. Julkisen talouden velkasuhteen ennakoidaan pienentyvän 79,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 2013 (83,2 % vuonna 2009).

Ranskan tarkistetussa vakausohjelmassa arvioidaan maan alijäämäsuhteen pienenevän 3,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2013 (7,1 % vuonna 2010) eli kuten liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä sovittiin. Velkasuhteen ennakoidaan kasvavan 86,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2012 ja pienenevän 85,6 prosenttiin vuonna 2013. Ranskan ohjelman mukaan noin kaksi kolmasosaa rahoitusaseman kohentumisesta johtuu BKT:hen suhteutettujen julkisten menojen vähentämisestä.

Italian vuoden 2011 tarkistetussa vakausohjelmassa ennakoidaan maan alijäämäsuhteen pienenevän 3,9 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011 (4,6 % vuonna 2010). Sen jälkeen alijäämäsuhteen arvioidaan pienenevän vuonna 2012 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn sitoumusten mukaisesti edelleen alle 3 prosenttiin BKT:stä. Velkasuhteen ennakoidaan pysyvän kutakuinkin muuttumattomana noin 120 prosentissa vuoteen 2012 asti, minkä jälkeen sen odotetaan pienenevän. Ohjelman perusteella Italian on yhä määriteltävä vuosiksi 2013 ja 2014 lisätoimia, joiden on oltava kumulatiivisesti noin 2,3 % suhteessa BKT:hen, jotta Italia saa rahoitusasemansa tasapainoon tavoitteensa mukaisesti eli vuoteen 2014 mennessä.

Espanjan tarkistetussa vakausohjelmassa vahvistetaan maan aiemmat suunnitelmat, joiden mukaan julkisen talouden alijäämäsuhte on 6,0 % BKT:stä vuonna 2011 ja 3,0 % vuonna 2013. Velkasuhteen ennakoidaan olevan suurimmillaan hieman alle 70 prosentissa vuonna 2013. Vuosille 2012 ja 2013 suunniteltuja menojen leikkauksia on vielä täsmennettävä.

Irlannin tarkistettuun vakausohjelmaan sisältyvät ennusteet ulottuvat vuoteen 2015, joka on EU:n neuvoston Irlannille asettama uusi liiallisen alijäämän korjaamisen takaraja. Julkisen talouden alijäämä ilman pankkisektorille tehtyjä varainsiirtoja pienenee 2,8 prosenttiin BKT:stä vuonna 2015 (11,9 % vuonna 2010). Rakenteellinen sopeutus on yhteensä 6,5 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen vuosina 2010–2015. Vuodeksi 2011 määritellyt toimet keskittyvät menoihin, ja menojen rakenteellinen sopeutus on yhteensä 4 % BKT:stä. Irlannin hallitus on sitoutunut muihinkin kunnianhimoisiin rakenteellisiin vakautustavoitteisiin vuonna 2012 ja sen jälkeen.

Sen jälkeen kun Kreikka oli pyytänyt EU:lta ja IMF:ltä taloudellista tukea huhtikuussa 2010 ja Iranti marraskuussa 2010, Portugali tukeutui samaan apuun huhtikuussa 2011. Euroryhmä hyväksyi 16.5.2011 EU:n ja IMF:n yhteisen sopeutusohjelman vuosiksi 2011–2014. Ulkopuolinen taloudellinen tuki on 78 miljardia euroa, josta kaksi kolmasosaa tulee EU:lta ja yksi kolmasosa IMF:ltä. Yhtenä ohjelman keskeisenä tavoitteena on korjata maan liiallinen alijäämä vuoteen 2013 mennessä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn suositusten mukaisesti ja pienentää julkisen talouden velkasuhdetta. Ohjelmassa asetetut alijäämätavoitteet ovat 5,9 % vuonna 2011, 4,5 % vuonna 2012 ja 3 % vuonna 2013. Rakenteellinen sopeutus on noin 10,6 % BKT:stä vuosina 2011–2013, ja se on hyvin etupainotteista vuonna 2011, jolloin sopeutus on 5,7 % BKT:stä. Julkisen talouden rakenteelliset uudistukset ovat kattavia ja keskeinen osa ohjelmaa.

Vaikka vakausohjelmissa esitetään kaiken kaikkiaan tarkoituksenmukaisia pyrkimyksiä vuodeksi 2011 ja sitä seuraaviksi vuosiksi, useiden maiden julkisen talouden suunnitelmat eivät ole täysin vakuuttavia kolmesta syystä. Ensiksi joidenkin euroalueen maiden ohjelmat perustuvat optimistisempiin makrotaloudellisiin oletuksiin kuin Euroopan komission ennusteessa on arvioitu. Toiseksi suunniteltu rakenteellinen vakautus ei useissa maissa ole riittävän kunnianhimoista, sillä se ei vastaa EU:n neuvoston suosituksia tai vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevään osioon perustuvia sitoumuksia. Kolmanneksi useimmissa ohjelmissa esitettyä sopeutusuraa ei ole riittävästi tuettu konkreettisilla politiikkatoimilla varsinkin vuotta 2011 myöhemmäksi ajaksi. Seurauksena on, että useimpien maiden virallisten tavoitteiden ja Euroopan komission vuoden 2012 ennusteiden välillä on mittava ero. Nykyisten ilmoitettujen toimien perusteella muutaman maan (Saksa, Alankomaat ja Suomi) odotetaan korjaavan liiallinen alijäämänsä nimellisesti ennen määräaika. Useilla muilla mailla on selkeä riski, että ne eivät kykene noudattamaan yhdessä sovittuja määräaikoja.

Jotta julkisen talouden velkasuhteen nousua voitaisiin rajoittaa ja palauttaa luottamus julkisen talouden kestävytyteen, on äärimmäisen tärkeää, että kaikki euroalueen maat noudattavat tarkoin Euroopan finanssipoliittisen järjestelmän mukaisia velvoitteitaan. Talouden ohjausjärjestelmää olisikin vahvistettava eli julkisen talouden valvontajärjestelmän vaatimuksia tiukennettava ja sen alaisten toimenpiteiden automatiikkaa lisättävä.¹ Eurooppalaisen ohjausjakson alainen talouspolitiikan koordinointi edellyttää, että vuoden 2012 kansallisissa budjeteissa esitetään konkreettisia politiikkatoimia, jotka perustuvat vakausohjelmien tarkasteluun ja arviointiin.² Sen vuoksi kunnianhimoisten ja uskottavien budjettisuunnitelmien määrittelyyn ja toteuttamiseen tulisi suhtautua erityisen vakavasti ja asettaa vankka vertailupohja tämän vuoden lisäksi myös tuleviksi vuosiksi. Aiemmat vakauttamisjaksot osoittavat, että uskottavilla julkisen talouden sopeuttamissuunnitelmilla, jotka kerryttävät suurta perusyliäämää pitkällä aikavälillä, saadaan julkisen talouden velkasuhde todennäköisimmin parhaiten vakautettua ja pienemään jopa maissa, joiden velkasuhde on suuri ja kasvaa edelleen (ks. kehikko 8 EU-maiden ylläpitämistä suurista perusyliäämistä aiempina vuosina). Budjettikurin tukemiseksi tarvitaan tiukkoja budjettikehyksiä ja julkisen talouden menosääntöjä.³ Samalla tällaiset julkisen talouden säännöt voisivat vähentää rahoitusasemien herkkyyttä talouden tuleville laskusuhdanteille (ks. kehikko 9 liian löyhistä budjettijärjestelmistä aiempina vuosina Keski- ja Itä-Euroopan maissa).

1 Ks. myös EKP:n Kuukausikatsauksen maaliskuun 2011 numeron artikkeli ”Euroalueen talouden ohjausjärjestelmän uudistus pääpiirteittäin”.

2 Ks. myös edellä mainitun artikkelin kehikko 1 ”Talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso”.

3 Julkisen talouden kestävyden takaamista tehokkailla julkisen talouden menosäännöillä on analysoitu EKP:n Kuukausikatsauksen huhtikuun 2011 numeron artikkelissa ”Ensuring fiscal sustainability in the euro area”.

Kehikko 8.

SUURET PITEMPAAIKAISET PERUSYLIJÄÄMÄT EU-MAISSA AIEMPINA VUOSINA

Julkisen velan kestävyys edellyttää, että maat pystyvät ylläpitämään pitkään niin suurta perusylijäämää (rahoitusjäämä ilman korkomenoja), ettei julkisen velan suhde BKT:hen pääse kasvamaan rajattomasti.¹

EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) sopeuttamisohjelmissä sellaiset euroalueen maat, joiden julkisen talouden epätasapaino on hyvin suuri, pyrkivät kunnianhimoisesti vakauttamaan ja myöhemmin pienentämään velkasuhdettaan. Tässä kehikossa kerrotaan, miten EU-maissa on aikaisemmin (vuosien 1980 ja 2010 välisenä aikana) onnistuttu ylläpitämään pitkään suuria perusylijämiä ja siten pienentämään valtion velkasuhdetta.²

Koska tavoitteena on havaita harkinnanvaraisilla finanssipoliittisilla toimilla aikaansaatuja parannuksia julkisen talouden rahoitusasemiin, kehikossa keskitytään tarkastelemaan suhdannekorjattua perusjäämää (josta on siis poistettu suhdannevaihtelun vaikutus). Erityisesti analysoidaan sellaisia vähintään viiden vuoden ajanjaksoja, joiden aikana suhdannekorjattu perusylijäämä oli keskimäärin vähintään 4,5 % suhteessa BKT:hen. Vuosilta 1988–2004 on tämän kriteerin perusteella valittu kuusi ajanjaksoa, joina jollakin maalla on ollut suuri suhdannekorjattu perusylijäämä (ks. taulukko).

Tarkasteltavissa kuudessa maassa keskimääräinen suhdannekorjattu perusylijäämä oli valittuna ajanjaksona vähimmillään 4,5 % suhteessa BKT:hen (Kreikassa) ja enimmillään 5,6 % suhteessa BKT:hen (Suomessa). Ajoittain maiden suhdannekorjattu perusylijäämä oli myös huomattavasti keskiarvoaan suurempi. Italiassa, Kreikassa ja Ruotsissa kyettiin ylläpitämään suurta suhdannekorjattua perusylijäämää ainakin kuuden vuoden ajan. Belgiassa se pysyi suurena 12 vuoden ajan, Irlannissa 13 vuoden ja Suomessa jopa 14 vuoden ajan. Koska suhdannekorjattu perusylijäämä pysyi näissä maissa suurena näinkin pitkiä aikoja, voidaan olettaa, etteivät saavutuksen takana olleet vain esimerkiksi poikkeuksellisen suotuisat taloussuhdanteet. Kumulatiivinen julkisen talou-

1 Oletuksena on totutusti, että valtion velkakannan nimellinen (efektiivinen) korko on suurempi kuin talouden nimellinen kasvuvauhti. Lisätietoa on EKP:n huhtikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikossa "Factors driving government debt-to-GDP ratios".

2 Ks. EKP:n syyskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "Kokemuksia julkisen velan vähentämisestä euroalueen maissa" ja maaliskuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko "Valtionvelan ja perusjäämän kehitys EU:n jäsenvaltioissa".

Taulukko. Suurten ja pitkäkestoisten suhdannekorjattujen perusylijäämien kausia EU-maissa

Maa (ylijäämäkausi)	Belgia (1993–2004)	Italia (1995–2000)	Irlanti (1988–2000)	Suomi (1998–2003)	Kreikka (1994–1999)	Ruotsi (1996–2001)
Ylijäämä keskimäärin (prosentteina, suhteessa BKT:hen)	5,4	5,5	5,3	5,6	4,5	4,7
Ylijäämä suurimmillaan (prosentteina, suhteessa BKT:hen) vuonna/vuosina	6,8 (1998)	7,0 (1997)	7,1 (1994)	8,0 (2000)	5,1 (1998, 1999)	5,8 (1998, 2000)
Keskimääräinen velkasuhde edeltävänä viiden vuoden jaksona (prosentteina, suhteessa BKT:hen)	125,7	107,1	103,3	56,1	77,1	65,2
Velkasuhteen muutos (prosentteina, suhteessa BKT:hen)						
Edeltävänä viiden vuoden jaksona	4,0	28,8	29,2	13,8	37,2	31,0
Ylijäämävälillä	-34,5	-12,7	-75,2	-9,5	-4,3	-18,3
Seuraavana viiden vuoden jaksona	2,0	-3,3	-10,4	-10,4	4,9	-9,0

Lähde: Euroopan komission tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat

Huom. Ylijäämällä tarkoitetaan tässä taulukossa suhdannekorjattua perusylijäämää.

den sopeutus näissä maissa oli huomattavaa.³ Kun esimerkiksi Kreikassa saavutettiin 4,8 prosentin suhdannekorjattu perusylijäämä suhteessa BKT:hen vuonna 1994, neljän vuoden kumulatiivinen sopeutus (1991–1994) oli 10,1 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Ruotsissa saavutettiin 3,5 prosentin suhdannekorjattu perusylijäämä suhteessa BKT:hen vuonna 1996, kun kolmen vuoden (1994–1996) kumulatiivinen sopeutus oli 6,0 prosenttiyksikköä.

Ennen sopeuttamisjaksoja julkisen talouden velkasuhde oli tarkasteltavissa maissa erittäin suuri, ja/tai se kasvoi nopeasti. Belgiassa, Italiassa ja Irlannissa velka ylitti bruttokansantuotteen, eli velkasuhde oli ennen suhdannekorjatun perusjäämän kohentamista erittäin suuri. Kreikassa, Ruotsissa ja Suomessa velkasuhde kasvoi merkittävästi ennen sopeutusta (Suomessa ja Ruotsissa osin pankkikriisin vuoksi).

Kun suhdannekorjattu perusylijäämä kyetään pitämään suurena pitkään, valtion velkasuhde alkaa supistua. Tarkasteltavissa maissa velkasuhde pieneni sopeuttamisjakson aikana joskus huomattavastikin. Kreikassa ja Suomessa tosin velkasuhdetta kasvattavat alijäämä-/velkakoikaisut heikensivät perusylijäämän vaikutusta.⁴

Lisäksi velkasuhteen pieneneminen jatkui Kreikkaa ja Belgiaa lukuun ottamatta kaikissa maissa vielä suurten perusylijäämien kausien jälkeenkin. Velkasuhteiden pienenemistä edisti BKT:n kasvuvauhdin ja velan koron eron pieneneminen, kun terveellä finanssipolitiikalla saatiin (markkina-)korot laskemaan ja tuettiin tuotannon tervettä ja kestäväää kasvua.⁵

Kaiken kaikkiaan kokemus osoittaa, että suuri ja kasvavakin valtion velkasuhde on mahdollista saada vakautumaan ja supistumaan. Se edellyttää mailta kestäviä ja näkyviä vakauttamispyrkimyksiä, jotta pystytään luomaan suuri perusylijäämä ja myös ylläpitämään sitä pitkään.

3 Kumulatiivinen julkisen talouden sopeutus saadaan laskemalla yhteen suhdannekorjatun perusjäämän vuosimuutokset tarkastelujakson ajalta.

4 Kreikassa nämä alijäämä-/velkakoikaisut ajanjaksolla, jona maalla oli suuri suhdannekorjattu perusylijäämä, liittyivät pääasiassa ulkomaan rahan määrällisen velan uudelleenarvostukseen drakman devalvoinnin yhteydessä sekä erilaisiin rahoitustoimiin. Suomessa alijäämä-/velkakoikaisujen taustalla olivat lähinnä rahoitustoimet.

5 Ks. myös EKP:n heinäkuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkeli ”The effectiveness of euro area fiscal policies”.

Kehikko 9.

MAAILMANLAAJUISEN RAHOITUS- JA TALOUSKRIISIN VAIKUTUKSET JULKISEEN TALOUTEEN KESKI- JA ITÄ-EUROOPASSA

Kun maailmanlaajuinen rahoitus- ja talouskriisi puhkesi, julkisen talouden rahoitusasemat useimmissa EU:hun kuuluvissa euroalueen ulkopuolisissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa (KIE-maissa) heikkenivät tuntuvasti.¹ Tässä kehikossa analysoidaan tekijöitä, joiden vuoksi näiden maiden julkinen talous joutui alttiiksi talouden taantumalle, ja kuvaillaan kyseisten maiden keskeisiä finanssipoliittisia haasteita kriisin jälkeen.

Finanssipolitiikka ennen kriisiä

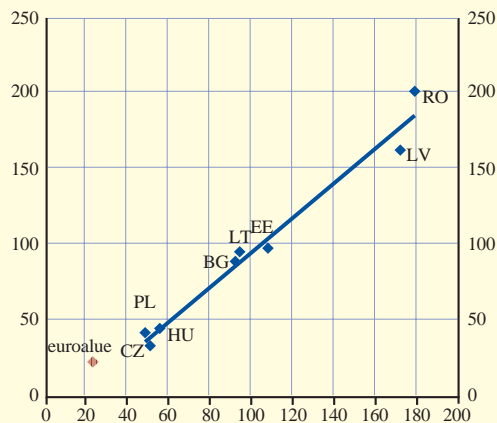
Kriisiä edeltäneinä vuosina koettu noususuhdanne useimmissa KIE-maissa sai aikaan julkisen talouden tulojen voimakkaan kasvun. Tulojen kasvua ei kuitenkaan useimmiten käytetty finanssipoliittisten puskureiden luomiseen vaan sen avulla lisättiin julkisia perusmenoja huomattavasti. Perusmenojen lisäykset kohdistuivat paljolti vähemmän tuottaviin eriin kuten julkisten eläkkeiden korotuksiin ja nopeasti nouseviin julkisen sektorin palkkoihin. Kuten kuviosta A käy ilmi, tulojen ja perusmenojen kasvun välinen positiivinen korrelaatio kriisiä edeltäneinä vuosina oli voimakkain Romaniassa ja Latviassa ja niiden jälkeen Virossa, Liettuassa ja Bulgariassa. Kaiken kaikkiaan tällaista julkista kulutusta voidaan pitää osoituksena siitä, että näiden maiden budjettijärjestelmiin ei sisällynyt tarvittavia menorajoituksia siltä varalta, että tulojen kasvu kiihtyy tilapäisesti nopean talouskasvun myötä. Näin ollen kriisin alkaessa melkein kaikkien KIE-maiden julkisen talouden rakenteelliset rahoitusasemat olivat heikkoja, minkä vuoksi niiden julkinen talous oli alttiina talouden jyrkälle taantumalle. Kuten kuvio B osoittaa, toteutunutta tilannetta koskevien tietojen perusteella julkisen talouden rakenteelliset rahoitusasemat olivat kaikissa KIE-maissa Bulgariaa lukuun ottamatta alijäämäisiä, vaikka kokonaistaloudellinen tilanne oli edelleen erittäin suotuisa. Kriisin alkaessa ra-

1 Tässä kehikossa tarkastellaan niitä kahdeksaa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maata, joissa euro ei ollut käytössä vuonna 2010.

Kuvio A. Nimellisten tulojen ja perusmenojen kasvu vuosina 2003–2007

(prosenttimuutos)

x-akseli: nimellisten tulojen kokonaiskasvu
y-akseli: nimellisten perusmenojen kokonaiskasvu

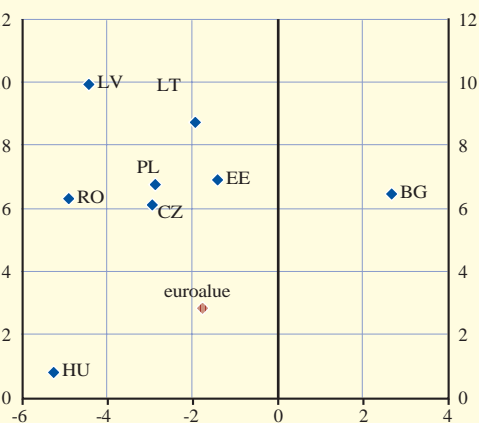


Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Julkisen talouden rakenteelliset rahoitusasemat ja BKT:n määrän kasvu vuonna 2007

(prosentteina BKT:stä, vuotuinen prosenttimuutos)

x-akseli: julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema
y-akseli: BKT:n määrän kasvu



Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Taulukko. Julkisen talouden rahoitusasemat vuosina 2007–2012

	Rahoitusasema						Julkisen talouden bruttovelka				
	määrä (prosentteina BKT:stä)				muutos (prosenttiyksikköinä)		määrä (prosentteina BKT:stä)				muutos (prosentti- yksikköinä)
	2009	2010	2011	2012	2007–09	2009–12	2009	2010	2011	2012	2007–12
Bulgaria	-4,7	-3,2	-2,7	-1,6	-5,8	3,0	14,6	16,2	18,0	18,6	1,4
Tšekki	-5,9	-4,7	-4,4	-4,1	-5,2	1,8	35,3	38,5	41,3	42,9	14,0
Viro	-1,7	0,1	-0,6	-2,4	-4,3	-0,6	7,2	6,6	6,1	6,9	3,2
Latvia	-9,7	-7,7	-4,5	-3,8	-9,3	5,8	36,7	44,7	48,2	49,4	40,4
Liettua	-9,5	-7,1	-5,5	-4,8	-8,5	4,7	29,5	38,2	40,7	43,6	26,6
Unkari	-4,5	-4,2	1,6	-3,3	0,5	1,2	78,4	80,2	75,2	72,7	6,6
Puola	-7,3	-7,9	-5,8	-3,6	-5,5	3,7	50,9	55,0	55,4	55,1	10,1
Romania	-8,5	-6,4	-4,7	-3,6	-5,9	4,9	23,6	30,8	33,7	34,8	22,2
Euroalue	-6,3	-6,0	-4,3	-3,5	-5,7	2,8	79,3	85,4	87,7	88,5	22,3

Lähteet: Eurostat ja Euroopan komission kevään 2011 talousennuste.

kenteellisen rahoitusaseman alijäämä oli suurin niissä kolmessa KIE-maassa, joiden oli pyydyttävä Kansainväliseltä valuuttarahastolta ja EU:lta rahoitustukea: vuonna 2007 rakenteellinen alijäämä oli Unkarissa 5,2 %, Romaniassa 4,9 % ja Latviassa 4,4 % BKT:stä.

Finanssipoliittiset reaktiot kriisiin

Kaikissa KIE-maissa – Unkaria lukuun ottamatta – budjettialijäämät olivat hulppeita vuosina 2007–2009 (ks. taulukko). Rahoitusasemien heikkenemisen taustalla oli se, että BKT:n kasvu supistui jyrkästi, odottamattomien tulojen asemesta verotulot supistuivat ja menojen tarkistukset viivästyivät kyseisenä ajanjaksona. Menotarkistusten viivästyminen liittyi varsinkin ennen kriisiä sovituihin eläke-etuuksien ja julkisen sektorin palkkojen korotuksiin. Kaikki maat reagoivat kriisiin vakauttamalla julkista taloutaan.² Vuonna 2010 julkisen talouden rahoitusasemat paranivat kaikissa maissa paitsi Puolassa. Vuonna 2011 kaikkien maiden paitsi Viron (jossa rahoitusasema oli hieman ylijäämäinen vuonna 2010) ennustetaan supistavan julkisen talouden alijäämiään edelleen tai saavansa rahoitusasemansa ylijäämäiseksi. Näiden ennusteiden mukaan Puolan julkisen talouden alijäämä on – kuten myös vuonna 2010 – suurin (5,8 % BKT:stä). Julkisen talouden vakauttaminen liittyy huomattavassa määrin viimeaikaisten eläkejärjestelmän sopeutusten tuloja lisääviin vaikutuksiin Puolassa ja Unkarissa, jonka odotetaan parantavan julkisen talouden rahoitusasemansa 5,8 prosenttiyksikköä ja siten saavuttavan BKT:hen suhteutettuna 1,6 prosentin ylijäämän.³

Finanssipoliittiset haasteet kriisin jälkeen

Useimmissa KIE-maissa tarvitaan nykyistä tuntuvampia rakenteellisia finanssipoliittisia toimia maiden liiallisia alijäämiä koskeviin menettelyihin sisältyvien sitoumusten mukaisesti. Tällä tavoin voidaan rajoittaa BKT:hen suhteutetun julkisen talouden velan kasvua ja jatkaa luottamuksen kasvattamista julkisen talouden kestävyyttä kohtaan.⁴ Jotta voidaan hillitä demografisista

2 KIE maiden finanssipoliittisia reaktioita kriisiin tarkastellaan EKP:n heinäkuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries”. Ks. myös tässä Kuukausikatsauksessa oleva keuhko 2 ”Kokemuksia makrotaloudellisesta sopeuttamisesta Baltian maissa”, jossa tarkastellaan yksityiskohtaisemmin Viron, Latvian ja Liettuan kriisin johdosta toteuttamien sopeuttamisstrategioiden keskeisiä osatekijöitä.

3 Unkarissa pakollinen yksityinen eläkejärjestelmä tosiasiallisesti poistettiin käytöstä aiemmin tänä vuonna. Tähän liittyvä eläkesaamisten siirto merkitsee huomattavaa kertaluonteista tulojen lisäämistä ja vähentää siten alijäämää. Kummassakin maassa sopeutustoimin sisältyy pakollisen yksityisen eläkejärjestelmän eläkemaksujen alentaminen, minkä vastapainoksi julkisen eläkejärjestelmän eläkemaksujen korottaminen lisää tuloja.

4 Viron lukuun ottamatta kaikkia KIE-maita koskee EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen alijäämä. Neuvoston suosituksissa annetaan ohjeita keskimääräistä vuotuista julkisen talouden rakenteellista vakauttamista koskevista vaatimuksista. Liiallisen alijäämän korjaamista koskeva määräajaksi on asetettu Bulgarialle ja Unkarille vuosi 2011, Latvialle, Liettualle, Puolalle ja Romanialle vuosi 2012 ja Tšekille vuosi 2013.

muutoksista aiheutuvia julkisen talouden kestävyteen kohdistuvia paineita, tarvitaan lisä uudistuksia eläkejärjestelmien pitkän aikavälin kestävyuden parantamiseksi. Finanssipoliittisia toimia, joilla korotetaan julkisten rahastoimattomien eläkejärjestelmien eläkemaksuja vastapainoksi rahastovien eläkejärjestelmien eläkemaksujen alentamiselle, on seurattava tarkoin niiden julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyteen kohdistuvien mahdollisten haittavaikutusten vuoksi. Maksimoidakseen julkisen talouden vakauttamisen suotuisat vaikutukset hallitusten on pyrittävä parantamaan julkisten menojen kasvua tukevaa vaikutusta. Tarvitaan tiukkoja finanssipoliittisia järjestelmiä täsmällisine julkisia menoja koskevine sääntöineen, jotta budjettikuria voidaan parantaa ja suhdanteita myötäilevät julkisen talouden lipsumiset välttää tulevaisuudessa. Rohkeat askeleet tähän suuntaan parantaisivat rahoitusmarkkinoiden luottamusta KIE-maiden finanssipoliittikan varovaisuuteen.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 24.5.2011 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,5–2,3 % vuonna 2011 ja 0,6–2,8 % vuonna 2012 maailmanlaajuisen kysynnän jatkumisen, investointien lisääntymisen, rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutettujen toimien ja kasvua tukevan rahapolitiikan edistässä kasvua. YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän yli 2 prosentissa vuoden 2011 loppuun saakka ensisijaisesti öljyn hinnan viimeaikaisen voimakkaan nousun vuoksi. Raaka-aineiden hintakehityksen oletetaan sen jälkeen tasaantuvan, ja keskimääräisen vuotuisen kokonaisinflaation arvioidaan hidastuvan, kun raaka-aineiden aiempien hinnannousujen välitön vaikutus väistyy. Sitä vastoin kotimaisten hintapaineiden odotetaan voimistuvan kapasiteetin käyttöasteen noustessa, työmarkkinatilanteen kiristyessä ja raaka-aineiden aiempien hinnannousujen vaikutuksen näkyessä vähitellen hintatasossa. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,1–2,3 % vuonna 2012.

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

Kehikko 10.

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

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 18.5.2011.¹ Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 1,6 % vuonna 2011 ja 2,3 % vuonna 2012. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,5 % vuonna 2011 ja 4,8 % vuonna 2012. Rahoitusolojen suhteen perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen ero lyhyisiin korkoihin nähden kapenee arviointijaksolla termiinikorkojen nousun välittyessä vähitellen ja yritysten ja kotitalouksien maksukyvyttömyysriskin vähentyessä. Lisäksi oletetaan, että pankkikorkojen marginaalit pitkiin korkoihin nähden kasvavat arviointijaksolla vähitellen (supistuttuaan selvästi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä) ja ovat arviointijakson lopussa jälleen lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan. Luotonantokriteerien odotetaan edelleen normalisoituvan euroalueella kokonaisuutena mutta heikentävän yhä talouden toimintaa arviointijaksolla. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 18.5.2011 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 111,1 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2011 ja 108,0 dollaria vuonna 2012. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan nousevan 20,4 % vuonna 2010 ja 1,2 % vuonna 2012.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina silmä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat toukokuun 18. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana.

¹ Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2012 toiseen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,42 vuonna 2011 ja 1,43 vuonna 2012, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan vahvistuvan hieman eli 0,8 % vuonna 2011 ja 0,4 % vuonna 2012.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 24.5.2011). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

KANSAINVÄLISTÄ YMPÄRISTÖÄ KOSKEVAT OLETUKSET

Maailmantalouden elpyminen jatkuu, ja se etenee entistä enemmän omalla painollaan. Kehittyvissä talouksissa elpyminen jatkuu jo vakaammalta pohjalta, mutta finanssikriisin vaikutusten odotetaan yhä hidastavan sitä ja tekevän siten työmarkkinoiden nopeasta elpymisestä epätodennäköistä. Nopeasti kasvavissa kehittyvissä talouksissa tuotanto sitä vastoin toimii lähes täydellä teholla – joissakin niistä sen ylikin – ja ylikuumenemisen riskejä esiintyy edelleen. Edellisten asiantuntija-arvioiden (maaliskuu 2011) jälkeen Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan poliittiset levottomuudet ovat lisääntyneet ja Japania on kohdannut luonnon- ja ydinkatastrofi. Vaikka nämä tapahtumat ovat lisänneet maailmantalouden näkymiin liittyvää epävarmuutta, niiden ei odoteta vaarantavan maailmantalouden elpymistä. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n arvioidaan kasvavan 4,5 % vuonna 2011 ja 4,7 % vuonna 2012. Euroalueen vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan 8,3 % vuonna 2011 ja 7,9 % vuonna 2012.

BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

BKT kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä erityisen vahvasti eli 0,8 % edellisestä neljänneksestä (kasvun oltua suhteellisen vaimeaa vuoden 2010 jälkipuoliskolla). Kasvutekijöistä kotimainen kysyntä ja etenkin investoinnit edistivät merkittävästi BKT:n kasvua tällä ajanjaksolla. Eri-toten rakennusala, jonka kehitys oli viime vuoden viimeisellä neljänneksellä heikkoa säähän liittyvien tekijöiden vuoksi, vaikuttaisi jälleen elpyneen. Tämän kasvua nopeuttavan tilapäisen vaikutuksen väistyessä BKT:n kasvu todennäköisesti muuttuu maltillisemmaksi toisella neljänneksellä. Sen jälkeen talouden elpymisen arvioidaan etenevän pääasiassa maailmanlaajuisen kysynnän jatkumisen ja investointien lisääntymisen tukemana. Kotimaisen kysynnän arvioidaan edistävän BKT:n kasvua yhä enemmän. Ulkomaankaupalla taas odotetaan olevan entistä vähäisempi mutta yhä positiivinen nettovaikutus BKT:n kasvuun arviointijaksolla. Kaiken kaikkiaan BKT:n kasvun arvioidaan elpyvän ainoastaan hitaasti (kuten aiempienkin finanssikriisien aikana) ja saavuttavan kriisiä edeltäneen tason vasta vuoden 2012 kuluessa. BKT:n vuotuisen kasvun odotetaan olevan 1,5–2,3 % vuonna 2011 ja 0,6–2,8 % vuonna 2012.

Yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan olevan vaimeaa vuonna 2011 raaka-aineiden hintojen nousun heikentäessä käytettävissä olevien reaalitulojen kasvua. Sitten käytettävissä olevien reaalitulojen kasvun ja sen myötä yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan nopeutuvan, kun inflaatiopaineiden odotetaan pienenevän, työllisyyden kohenevan ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten nousevan. Säästämisasteen arvioidaan laskevan vuonna 2011 luottamuksen vahvistuessa ja pysyvän sen jälkeen jokseenkin muuttumattomana. Kun työllisyys kohentuu vain asteittain, työttömyysasteen odotetaan pysyvän vakaana suurimman osan vuotta 2011 ja laskevan sen jälkeen hitaasti.

Taulukko 12. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2010	2011	2012
YKHI	1,6	2,5–2,7	1,1–2,3
BKT	1,7	1,5–2,3	0,6–2,8
Yksityinen kulutus	0,8	0,6–1,2	0,4–2,2
Julkinen kulutus	0,6	-0,4–0,6	-0,5–0,9
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-0,9	2,0–4,2	1,1–5,9
Vienti (tavarat ja palvelut)	11,1	5,8–9,6	2,6–10,6
Tuonti (tavarat ja palvelut)	9,3	4,3–7,9	2,6–10,0

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

2) Vuoden 2010 YKHI-tietoja lukuun ottamatta luvut pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana. YKHIn vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2011 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

Muuhun kuin asuinrakentamiseen kohdistuvien yksityisten investointien odotetaan lisääntyvän suhteellisen voimakkaasti arviointijaksolla. Investointeja tukevat yritysten vahva luottamus, kysynnän vähittäinen piristyminen, kapasiteettirajoitteiden ilmaantuminen ja rahoituksensaannin ongelmien vähentyminen. Asuinrakentamiseen kohdistuvien investointien kasvun sen sijaan odotetaan pysyvän melko vaisuna vuoteen 2012 saakka eräiden maiden asuntomarkkinoilla jatkuvan sopeutuksen vuoksi. Kun otetaan huomioon useissa euroalueen maissa julkistetut vakauttamispaketit, julkisten investointien oletetaan vähenevän arviointijaksolla.

Viennin kasvuvauhdin odotetaan hidastuvan mutta pysyvän vuosina 2011 ja 2012 suhteellisen nopeana (ulkomaisen kysynnän kasvettua voimakkaasti vuonna 2010). Tuonnin kasvun arvioidaan kehittyvän samankaltaisesti. Kaiken kaikkiaan ulkomaankaupalla odotetaan olevan vähenevä mutta yhä positiivinen nettovaikutus BKT:n kasvuun arviointijaksolla.

Kriisin odotetaan heikentäneen potentiaalista kasvua, mutta vaikutuksen voimakkuudesta ei edelleen ole varmuutta. Tämän vuoksi potentiaalista kasvua ja siten myös tuotantokuilua koskeviin arvioihin liittyy tavanomaistakin suurempaa epävarmuutta. Potentiaalisen kasvun odotetaan kuitenkin elpyvän arviointijakson aikana jonkin verran, mutta sen odotetaan jäävän merkittävästi heikommaksi kuin ennen kriisiä työvoima- ja pääomatekijöiden vaikutuksen pienenemisen vuoksi. Arvioidun negatiivisen tuotantokuilun odotetaan kapenevan arviointijaksolla.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHI-inflaation arvioidaan pysyttelevän yli 2 prosentissa alkuvuoteen 2012 saakka ensisijaisesti öljyn hinnan viimeaikaisen voimakkaan nousun vuoksi. Raaka-aineiden hintapaineiden oletetaan sen jälkeen tasaantuvan, ja keskimääräisen vuotuisen kokonaisinflaation arvioidaan hidastuvan, kun raaka-aineiden viimeaikaisten hinnannousujen välitön vaikutus väistyy. Sitä vastoin kotimaisten hintapaineiden odotetaan voimistuvan kapasiteetin käyttöasteen noustessa, työmarkkinatilanteen kiristytessä sekä raaka-aineiden aiempien hinnannousujen näkyessä vähitellen hintatasossa. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,1–2,3 % vuonna 2012. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHIn nousun arvioidaan nopeutuvan asteittain koko arviointijakson ajan.

Ulkoisten hintapaineiden arvioidaan pienenevän lopun arviointijakson ajan (niiden kasvettua vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vahvasti pääasiassa raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun vaikutuksesta). Tämä johtuu suurelta osin raaka-aineiden hintakehityksen oletetusta tasaantumisesta ja euron viimeaikaisesta vahvistumisesta. Kotimaisten hintapaineiden sitä vastoin arvioidaan lisääntyvän arvioin-

tijaksolla jonkin verran. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten arvioidaan nousevan asteittain työmarkkinoiden tilanteen kohentumisen sekä jossakin määrin myös vuoden 2011 nopean kuluttajahintainflaation viiveellä ilmenevien vaikutusten vuoksi (jotka johtuvat osaksi palkkojen indeksoinnista joissakin euroalueen maissa). Nimellispalkkoja koskevien sopimusten porrasteisen erääntymisen ja kuluttajahintainflaation voimakkaan nopeutumisen vuoksi työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten arvioidaan laskevan vuonna 2011 ja elpyvän sitten jonkin verran arviointijakson loppua kohti. Yksikkötyökustannusten odotetaan alkavan jälleen kasvaa vuonna 2011 (niiden supistuttua vuonna 2010) ja kasvavan nopeammin vuonna 2012, kun työn tuottavuuden kasvu tasaantuu ja työntekijää kohden laskettujen nimellisten työvoimakustannusten kasvu nopeutuu asteittain. Vuonna 2010 nopeasti elpyneiden voittomarginaalien kasvun arvioidaan hidastuvan vuonna 2011 ja kiihtyvän sitten jälleen hieman. Voittomarginaalien kasvua hidastaa aluksi jonkin verran yksikkötyökustannusten kehityksen käänne, ja kasvun nopeutuminen sen jälkeen johtuu kokonaisuutensa kiristymisestä. Voittomarginaalien odotetaan kuitenkin pysyvän arviointijaksolla pienempinä kuin vuonna 2007. Tähän mennessä julkistettujen toimenpiteiden perusteella myös välillisten verojen kehityksen ja hallinnollisten säänneltyjen hintojen nousun oletetaan nopeuttavan YKHI-inflaatiota arviointijakson aikana.

VERTAILUA MAALISKUUN 2011 ARVIOON

BKT:n kasvun vaihteluväli vuodelle 2011 on nyt ylempänä kuin maaliskuun 2011 Kuukausikatsauksessa julkaistun EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluväli, mikä johtuu pääasiassa BKT:n odotettua suotuisammasta kehityksestä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Vaihteluväli vuodelle 2012 on kutakuinkin ennallaan. YKHI-inflaation arvioitua vaihteluväliä vuodelle 2011 on niinkin tarkistettu ylöspäin lähinnä energian hintojen nousun vuoksi. Vaihteluväli vuodelle 2012 on nyt jonkin verran maaliskuista kapeampi.

Taulukko 13. Vertailua maaliskuun 2011 arviioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2011	2012
BKT:n määrä – maaliskuu 2011	1,3–2,1	0,8–2,8
BKT:n määrä – kesäkuu 2011	1,5–2,3	0,6–2,8
YKHI – maaliskuu 2011	2,0–2,6	1,0–2,4
YKHI – kesäkuu 2011	2,5–2,7	1,1–2,3

Kehikko 11.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

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

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

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

	Julkistamisajankohta	BKT:n kasvu		YKHI-inflaatio	
		2011	2012	2010	2011
IMF	Huhtikuu 2011	1,6	1,8	2,3	1,7
Survey of Professional Forecasters	Toukokuu 2011	1,7	1,7	2,5	1,9
Consensus Economics Forecasts	Toukokuu 2011	1,7	1,7	2,5	1,9
OECD	Toukokuu 2011	2,0	2,0	2,6	1,6
Euroopan komissio	Toukokuu 2011	1,6	1,8	2,6	1,8
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	Kesäkuu 2011	1,5–2,3	0,6–2,8	2,5–2,7	1,1–2,3

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2011), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2011), OECD Economic Outlook (toukokuu 2011), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

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

Muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 2,3–2,6 % vuonna 2011 ja 1,6–1,9 % vuonna 2012. Lukuun ottamatta IMF:n arviota vuoden 2011 YKHI-inflaatiosta (joka perustuu erilaisiin raaka-aineiden hintoja koskeviin oletuksiin) kaikki ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioiden vaihteluvälille.

EUROALUEEN TILASTOT



SISÄLLYS¹

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

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

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

VIRO LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2011

Viro liittyi euroalueeseen tammikuussa 2011 ja euroalueessa on nyt 17 maata.

Ellei toisin mainita, vuoden 2011 havainnot sisältävät tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 17 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät Viron tiedot). Korkoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavissa euroalueen tilastosarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Lisätietoja euroalueen tämänhetkisestä ja aiemmista kokoonpanoista on saatavissa Yleistä-osassa.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”.” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat⁵⁾

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

3. Ulkomaantalouden tilastot

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

Maksutase (taloustoimet, netto)			Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Ulkomainen netto- varallisuusasema (% BKT:stä)	Ulkomainen bruttovelka (% BKT:stä)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 20 ⁶⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset ja arvopaperi- sijoitukset yhteensä				Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
			1	2	3			4	5	6	7	8	9

Lähteet: EKP, Euroopan komissio (Eurostat ja talouden ja rahoituksen pääosasto) ja Thomson 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 tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- 5) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.
- 6) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates ¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	9.5	4.8	3.3	-	1.6	23.9	1.22	3.76
2010	8.5	1.8	0.5	-	0.6	4.0	0.81	3.36
2010 Q2	10.3	1.5	-0.1	-	0.2	4.0	0.69	3.03
Q3	7.9	1.8	0.7	-	0.9	1.9	0.87	2.67
Q4	4.9	2.2	1.5	-	1.7	2.1	1.02	3.36
2011 Q1	3.2	2.4	1.9	-	2.4	2.4	1.10	3.66
2010 Dec.	4.3	2.2	1.7	1.8	1.8	2.1	1.02	3.36
2011 Jan.	3.2	2.3	1.6	1.8	2.4	2.3	1.02	3.49
Feb.	2.9	2.4	2.1	2.0	2.6	2.8	1.09	3.49
Mar.	3.0	2.7	2.3	2.1	2.5	2.1	1.18	3.66
Apr.	1.7	2.4	2.0	.	2.6	.	1.32	3.55
May	.	.	.	.	.	.	1.43	3.37

2. Prices, output, demand and labour markets ⁵⁾

	HICP ¹⁾	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
2009	0.3	-5.1	2.9	-4.2	-14.8	70.9	-1.9	9.6
2010	1.6	2.9	1.5	1.7	7.4	77.0	-0.5	10.1
2010 Q3	1.7	4.0	0.9	2.0	7.2	77.8	-0.2	10.1
Q4	2.0	4.8	1.6	1.9	8.1	79.3	0.2	10.1
2011 Q1	2.5	6.5	.	2.5	6.5	80.8	.	10.0
2010 Dec.	2.2	5.4	-	-	8.9	-	-	10.0
2011 Jan.	2.3	6.0	-	-	6.2	80.3	-	10.0
Feb.	2.4	6.6	-	-	7.8	-	-	9.9
Mar.	2.7	6.8	-	-	5.5	-	-	9.9
Apr.	2.8	6.7	-	-	.	81.3	-	9.9
May	2.7	.	-	-	.	-	-	.

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-20 ⁶⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
2009	-19.1	37.5	13.4	462.4	-16.4	116.4	111.7	110.6	1.3948
2010	-28.9	20.7	5.4	591.2	-13.0	118.0	104.6	103.0	1.3257
2010 Q2	-16.9	3.3	21.3	583.3	-13.5	123.6	103.1	101.8	1.2708
Q3	-5.1	8.2	-15.9	552.2	-15.1	120.5	102.3	100.8	1.2910
Q4	8.5	7.6	23.0	591.2	-13.0	118.0	104.4	102.4	1.3583
2011 Q1	-30.9	-12.4	44.7	576.6	.	.	103.7	101.5	1.3680
2010 Dec.	7.6	1.3	23.3	591.2	.	.	102.6	100.5	1.3220
2011 Jan.	-20.4	-14.1	-11.6	562.3	.	.	102.4	100.3	1.3360
Feb.	-6.7	-0.6	75.3	577.5	.	.	103.4	101.1	1.3649
Mar.	-3.8	2.4	70.4	576.6	.	.	105.2	103.0	1.3999
Apr.	.	.	.	571.6	.	.	107.0	104.8	1.4442
May	.	.	.	.	.	.	106.0	103.8	1.4349

Sources: ECB, European Commission (Eurostat and Economic and Financial Affairs DG) and Thomson 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) Data refer to the Euro 17, unless otherwise indicated.

6) 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

	13.5.2011	20.5.2011	27.5.2011	3.6.2011
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit				
Muut arvopaperit				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	13.5.2011	20.5.2011	27.5.2011	3.6.2011
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	13 May 2011	20 May 2011	27 May 2011	3 June 2011
Gold and gold receivables	350,668	350,669	350,669	350,669
Claims on non-euro area residents in foreign currency	217,453	218,667	219,385	219,412
Claims on euro area residents in foreign currency	23,597	23,766	22,941	23,211
Claims on non-euro area residents in euro	19,828	18,771	19,393	19,024
Lending to euro area credit institutions in euro	438,184	432,747	437,547	432,134
Main refinancing operations	124,754	119,398	116,102	110,762
Longer-term refinancing operations	313,276	313,276	321,313	321,313
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	104	35	82	0
Credits related to margin calls	50	39	50	60
Other claims on euro area credit institutions in euro	50,399	50,522	47,160	40,304
Securities of euro area residents in euro	472,713	471,458	472,698	477,867
Securities held for monetary policy purposes	136,508	135,280	135,280	135,280
Other securities	336,206	336,178	337,418	342,587
General government debt in euro	34,548	34,527	34,521	34,521
Other assets	291,274	294,744	296,296	301,847
Total assets	1,898,665	1,895,870	1,900,610	1,898,989

2. Liabilities

	13 May 2011	20 May 2011	27 May 2011	3 June 2011
Banknotes in circulation	833,346	832,008	834,123	842,668
Liabilities to euro area credit institutions in euro	331,832	311,020	307,180	287,112
Current accounts (covering the minimum reserve system)	243,650	217,153	212,761	191,661
Deposit facility	12,106	17,801	19,382	20,425
Fixed-term deposits	76,000	76,000	75,000	75,000
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	76	66	37	26
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	4,509	5,762	5,495	6,618
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	50,819	65,420	72,596	80,724
Liabilities to non-euro area residents in euro	40,681	40,426	41,131	40,022
Liabilities to euro area residents in foreign currency	2,404	2,401	1,712	2,353
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	10,895	11,273	11,820	11,307
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	52,612	52,612	52,612	52,612
Other liabilities	184,489	187,871	186,852	188,483
Revaluation accounts	305,890	305,890	305,890	305,890
Capital and reserves	81,187	81,187	81,199	81,199
Total liabilities	1,898,665	1,895,870	1,900,610	1,898,989

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koron vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

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

1.2 Key ECB interest rates

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

With effect from: ¹⁾	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 July	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 Oct.	2.75	-0.50	-	-	-	4.75	-0.50
9 ⁴⁾	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 ⁵⁾	3.25	...	3.75	-	-0.50	4.25	...
12 Nov.	2.75	-0.50	3.25	-	-0.50	3.75	-0.50
10 Dec.	2.00	-0.75	2.50	-	-0.75	3.00	-0.75
2009 21 Jan.	1.00	-1.00	2.00	-	-0.50	3.00	...
11 Mar.	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
8 Apr.	0.25	-0.25	1.25	-	-0.25	2.25	-0.25
13 May	0.25	...	1.00	-	-0.25	1.75	-0.50
2011 13 Apr.	0.50	0.25	1.25	-	0.25	2.00	0.25

Source: ECB.

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

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

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

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

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa osassa 1.1 esitetystä määrästä vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia. EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ja operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko. EKP:n neuvosto päätti 4.3.2010, että säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan jälleen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka likviditeetti jaetaan 28.4.2010 ja maksut suoritetaan 29.4.2010.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa, joiden maksut suoritettiin 17.12.2009, 1.4., 13.5., 28.10., 25.11. ja 23.12.2010 sekä 27.1., 24.2., 31.3., 28.4. ja 26.5.2011, kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaatioiden voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon. Näiden indeksoitujen operaatioiden korot on pyöristetty kahden desimaalin tarkkuudella. Korkojen tarkka laskentatapa esitetään Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

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 ⁴⁾	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Main refinancing operations								
2011 23 Feb.	119,455	189	119,455	1.00	-	-	-	7
2 Mar.	124,442	182	124,442	1.00	-	-	-	7
9	111,331	185	111,331	1.00	-	-	-	7
16	100,543	177	100,543	1.00	-	-	-	7
23	89,417	173	89,417	1.00	-	-	-	7
30	100,439	174	100,439	1.00	-	-	-	7
6 Apr.	84,533	161	84,533	1.00	-	-	-	7
13	94,134	161	94,134	1.25	-	-	-	7
20	97,372	181	97,372	1.25	-	-	-	7
27	117,883	241	117,883	1.25	-	-	-	7
4 May	127,538	326	127,538	1.25	-	-	-	7
11	124,754	247	124,754	1.25	-	-	-	7
18	119,398	235	119,398	1.25	-	-	-	7
25	116,102	241	116,102	1.25	-	-	-	7
1 June	110,762	174	110,762	1.25	-	-	-	7
8	102,442	145	102,442	1.25	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations								
2010 8 Dec.	68,066	56	68,066	1.00	-	-	-	42
23 ⁵⁾	149,466	270	149,466	1.00	-	-	-	98
2011 19 Jan.	70,351	45	70,351	1.00	-	-	-	21
27 ⁵⁾	71,143	165	71,143	1.04	-	-	-	91
9 Feb.	61,472	42	61,472	1.00	-	-	-	28
24 ⁵⁾	39,755	192	39,755	1.12	-	-	-	91
9 Mar.	82,500	52	82,500	1.00	-	-	-	35
31 ⁵⁾	129,458	290	129,458	-	-	-	-	91
13 Apr.	83,687	40	83,687	1.25	-	-	-	28
28 ⁵⁾	63,411	177	63,411	-	-	-	-	91
11 May	80,653	60	80,653	1.25	-	-	-	35
26 ⁵⁾	48,131	182	48,131	-	-	-	-	98

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 ⁴⁾		Weighted average rate
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2011 16 Mar.	Collection of fixed-term deposits	119,307	74	77,500	-	-	1.00	0.69	0.66	7
23	Collection of fixed-term deposits	106,704	63	77,500	-	-	1.00	0.70	0.64	7
30	Collection of fixed-term deposits	77,320	58	76,500	-	-	1.00	1.00	0.72	7
6 Apr.	Collection of fixed-term deposits	121,130	76	77,000	-	-	1.00	0.64	0.59	7
12	Collection of fixed-term deposits	81,342	131	78,871	-	-	1.00	0.80	0.79	1
13	Collection of fixed-term deposits	102,562	71	77,000	-	-	1.25	1.12	1.05	7
20	Collection of fixed-term deposits	88,974	68	76,000	-	-	1.25	1.21	1.12	7
27	Collection of fixed-term deposits	71,403	49	71,403	-	-	1.25	1.25	1.17	7
4 May	Collection of fixed-term deposits	62,177	58	62,177	-	-	1.25	1.25	1.16	7
10	Collection of fixed-term deposits	143,752	152	143,092	-	-	1.25	1.05	1.01	1
11	Collection of fixed-term deposits	109,149	72	76,000	-	-	1.25	1.15	1.09	7
18	Collection of fixed-term deposits	85,756	74	76,000	-	-	1.25	1.16	1.08	7
25	Collection of fixed-term deposits	81,944	62	75,000	-	-	1.25	1.25	1.14	7
1 June	Collection of fixed-term deposits	103,531	69	75,000	-	-	1.25	0.89	0.81	7
8	Collection of fixed-term deposits	93,590	71	75,000	-	-	1.25	1.03	0.90	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 longer-term refinancing operations settled on 17 December 2009, 1 April, 13 May, 28 October, 25 November and 23 December 2010, and 27 January, 24 February, 31 March, 28 April and 26 May 2011, 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. The interest rates displayed for these indexed longer-term refinancing operations have been rounded to two decimal places. For the precise calculation method, please refer to the Technical Notes.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

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

2. Varantojen pito

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

3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

- Ajanjakson lopussa.
- Sisältää Virossa sijaitsevien luottolaitosten varantopohjat. Siirtymäsäännösten perusteella euroalueella sijaitsevat luottolaitokset ovat saattaneet päättää vähentää varantopohjaan velat Virossa sijaitseville luottolaitoksille. Yleisiä vähimmäisvarantokäytäntöjä sovelletaan tammikuun 2011 lopussa alkavasta pitoajanjaksosta lähtien (ks. 26.10.2010 tehty EKP:n päätös euron käyttöönottoon Virossa liittyvistä siirtymäsäännöksistä, jotka koskevat EKP:n soveltamia vähimmäisvarantoja (EKP/2010/18)).
- Viron otettua euro käyttöön 1.1.2011 varantovelvoite on kalenteripäivien määrällä painotettu ajanjaksojen 8.–31.12.2010 ja 1.–18.1.2011 varantovelvoitteiden keskiarvo. Näistä varhempi ajanjakso käsittää euroalueen senhetkisen 16 maan varantovelvoitteet ja jälkimmäinen jakso euroalueen nykyisten 17 maan velvoitteet.
- Sisältää likviditeetin lisäämisen eurojärjestelmän katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelman ja arvopapereita koskevan ohjelman nojalla.
- Sisältää likviditeetin vähentämisen eurojärjestelmän valuuttaswap-operaatioilla. Lisätietoja: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at: ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Overnight deposits and deposits with an agreed maturity or notice period of up to 2 years	Debt securities issued with a maturity of up to 2 years	Deposits with an agreed maturity or notice period of over 2 years	Repos	Debt securities issued with a maturity of over 2 years
	1	2	3	4	5	6
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	18,948.1	9,962.6	644.3	2,683.3	1,335.4	4,322.5
2010 Nov. ²⁾	19,190.9	9,970.1	669.9	2,715.6	1,465.9	4,369.5
2010 Dec. ²⁾	18,948.1	9,962.6	644.3	2,683.3	1,335.4	4,322.5
2011 Jan.	19,024.1	9,840.2	651.6	2,780.6	1,395.8	4,356.0
Feb.	19,035.7	9,768.4	670.3	2,727.5	1,490.3	4,379.2
Mar.	18,869.2	9,700.4	671.9	2,733.9	1,399.8	4,363.1

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
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010	211.8	212.5	0.7	0.5	1.00
2011 18 Jan. ³⁾	210.5	212.4	1.9	0.0	1.00
8 Feb.	212.3	213.6	1.3	0.0	1.00
8 Mar.	211.6	212.9	1.3	0.0	1.00
12 Apr.	209.3	210.5	1.1	0.0	1.00
10 May	208.3	209.5	1.2	0.0	1.25
14 June	206.9	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem					Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations ⁵⁾	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)		
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ⁴⁾							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	511.1	179.5	336.3	1.9	130.4	44.7	70.8	815.9	94.4	-79.1	212.5	1,073.1
2010 7 Dec.	511.1	179.5	336.3	1.9	130.4	44.7	70.8	815.9	94.4	-79.1	212.5	1,073.1
2011 18 Jan.	527.5	197.0	316.6	0.5	140.9	66.5	73.5	833.8	81.3	-84.9	212.4	1,112.7
8 Feb.	549.7	185.4	318.2	0.1	137.2	39.2	81.3	822.0	101.2	-66.7	213.6	1,074.8
8 Mar.	550.0	134.4	321.0	7.6	137.9	26.9	80.3	820.9	89.8	-79.9	212.9	1,060.7
12 Apr.	544.1	97.3	335.4	0.8	137.6	23.0	79.5	824.4	73.1	-95.2	210.5	1,057.9
10 May	525.9	109.2	320.5	0.4	136.6	22.8	76.8	833.9	61.3	-111.6	209.5	1,066.1

Source: ECB.

1) End of period.

2) Includes the reserve bases of credit institutions in Estonia. On a transitional basis, credit institutions located in the euro area may have decided to deduct from their own reserve bases any liabilities owed to credit institutions located in Estonia. As of the reserve base as at end-January 2011, the standard treatment applies (see Decision ECB/2010/18 of the ECB of 26 October 2010 on transitional provisions for the application of minimum reserves by the ECB following the introduction of the euro in Estonia).

3) Owing to the adoption of the euro by Estonia on 1 January 2011, the reserve requirement is an average - weighted by the number of calendar days - of the reserve requirements for the then 16 countries of the euro area for the period 8-31 December 2010 and the reserve requirements for the 17 countries now in the euro area for the period 1-18 January 2011.

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

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

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



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ²⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset ³⁾
	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 ⁴⁾	Liikkeeseen lasketut velkaperit ⁵⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ³⁾
		Yhteensä	Valtionhallinnon	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) Erän kasvu johtuu johdannaisten tilastointikäytäntöjen muutoksesta eräissä jäsenvaltioissa joulukuussa 2010.
- 4) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 5) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ³⁾	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
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	3,212.4	1,537.5	18.6	0.9	1,517.9	574.4	463.8	9.6	101.1	-	18.1	684.0	8.5	390.0
2010 Q4	3,212.4	1,537.5	18.6	0.9	1,517.9	574.4	463.8	9.6	101.1	-	18.1	684.0	8.5	390.0
2011 Q1	3,038.5	1,347.2	18.5	1.0	1,327.7	580.8	468.5	9.8	102.5	-	19.5	670.3	8.5	412.2
2011 Jan.	3,101.7	1,446.1	18.6	1.0	1,426.6	577.4	466.4	9.7	101.3	-	18.5	657.4	8.5	393.8
Feb.	3,113.7	1,418.1	18.6	0.9	1,398.5	581.6	469.4	9.9	102.3	-	19.5	674.6	8.5	411.5
Mar.	3,038.5	1,347.2	18.5	1.0	1,327.7	580.8	468.5	9.8	102.5	-	19.5	670.3	8.5	412.2
Apr. ^(p)	3,056.6	1,372.3	18.3	1.0	1,353.1	580.5	468.8	9.6	102.1	-	19.7	669.3	8.5	406.2
MFIs excluding the Eurosystem														
2009	31,144.3	17,701.6	1,001.7	10,783.9	5,916.1	5,060.0	1,482.1	1,498.0	2,079.9	85.1	1,236.1	4,252.4	220.7	2,588.3
2010	32,196.5	17,762.9	1,220.0	11,027.8	5,515.1	4,937.9	1,524.1	1,527.9	1,885.9	59.9	1,233.0	4,320.9	223.5	3,658.5
2010 Q4	32,196.5	17,762.9	1,220.0	11,027.8	5,515.1	4,937.9	1,524.1	1,527.9	1,885.9	59.9	1,233.0	4,320.9	223.5	3,658.5
2011 Q1	31,583.4	17,792.4	1,187.1	11,115.6	5,489.7	4,723.2	1,412.8	1,493.1	1,817.3	64.5	1,202.9	4,276.1	227.4	3,296.8
2011 Jan.	32,111.4	17,811.9	1,216.6	11,065.8	5,529.6	4,952.2	1,543.0	1,516.4	1,892.9	60.6	1,250.9	4,358.6	223.6	3,453.4
Feb.	32,100.4	17,814.6	1,196.3	11,113.2	5,505.1	4,968.8	1,547.8	1,523.9	1,897.0	61.9	1,243.5	4,379.2	223.6	3,408.9
Mar.	31,583.4	17,792.4	1,187.1	11,115.6	5,489.7	4,723.2	1,412.8	1,493.1	1,817.3	64.5	1,202.9	4,276.1	227.4	3,296.8
Apr. ^(p)	31,761.2	17,863.4	1,176.9	11,141.0	5,545.5	4,710.8	1,420.9	1,493.3	1,796.6	63.6	1,248.4	4,297.9	227.9	3,349.3

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/units ⁴⁾	Debt securities issued ⁵⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ³⁾	
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2009	2,829.9	829.3	1,192.3	102.6	22.1	1,067.6	-	0.1	320.9	140.0	347.4
2010	3,212.4	863.7	1,394.6	68.0	8.7	1,318.0	-	0.0	429.8	153.5	370.8
2010 Q4	3,212.4	863.7	1,394.6	68.0	8.7	1,318.0	-	0.0	429.8	153.5	370.8
2011 Q1	3,038.5	848.4	1,264.8	60.8	8.9	1,195.2	-	0.0	403.9	154.7	366.8
2011 Jan.	3,101.7	845.4	1,334.0	113.1	9.9	1,211.1	-	0.0	398.0	153.5	370.7
Feb.	3,113.7	844.4	1,327.5	96.7	10.1	1,220.6	-	0.0	416.7	158.1	367.1
Mar.	3,038.5	848.4	1,264.8	60.8	8.9	1,195.2	-	0.0	403.9	154.7	366.8
Apr. ^(p)	3,056.6	858.8	1,268.6	80.0	9.3	1,179.3	-	0.0	407.1	151.8	370.3
MFIs excluding the Eurosystem											
2009	31,144.3	-	16,469.0	146.0	10,041.4	6,281.6	732.6	4,908.5	1,921.2	4,098.5	3,014.5
2010	32,196.5	-	16,496.7	196.2	10,526.4	5,774.1	612.3	4,844.8	2,045.1	4,220.4	3,977.2
2010 Q4	32,196.5	-	16,496.7	196.2	10,526.4	5,774.1	612.3	4,844.8	2,045.1	4,220.4	3,977.2
2011 Q1	31,583.4	-	16,460.1	235.8	10,528.5	5,695.8	632.8	4,892.1	2,079.5	4,014.6	3,504.2
2011 Jan.	32,111.4	-	16,474.0	203.5	10,472.6	5,797.9	630.8	4,876.7	2,061.4	4,234.6	3,834.0
Feb.	32,100.4	-	16,487.0	233.3	10,507.3	5,746.4	637.5	4,898.5	2,074.1	4,227.6	3,775.7
Mar.	31,583.4	-	16,460.1	235.8	10,528.5	5,695.8	632.8	4,892.1	2,079.5	4,014.6	3,504.2
Apr. ^(p)	31,761.2	-	16,577.5	224.4	10,592.0	5,761.1	633.8	4,876.6	2,081.0	4,062.7	3,529.7

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) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.
- 4) Amounts held by euro area residents.
- 5) Amounts issued with a maturity of up to two years and held by non-euro area residents are included in external liabilities.

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

1. Saamiset

	Yhteensä	Lainat euroalueelle			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset ²⁾
		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	Valtionhallinnon talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ⁴⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ²⁾	Rahalaitosten väliset velat, netto
Kannat										
Taloustoimet										

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Erän kasvu johtuu johdannaisten tilastointikäytäntöjen muutoksesta eräässä jäsenvaltiossa joulukuussa 2010.
- 3) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ²⁾
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2009	23,862.4	11,805.7	1,021.1	10,784.5	3,355.9	1,850.4	1,505.5	812.7	4,809.1	229.1	2,850.0
2010	25,822.6	12,267.4	1,238.7	11,028.7	3,525.4	1,987.9	1,537.5	799.7	5,004.8	232.0	3,993.3
2010 Q4	25,822.6	12,267.4	1,238.7	11,028.7	3,525.4	1,987.9	1,537.5	799.7	5,004.8	232.0	3,993.3
2011 Q1	25,326.8	12,322.2	1,205.6	11,116.6	3,384.2	1,881.3	1,502.9	779.0	4,946.4	235.9	3,659.1
2011 Jan.	25,698.6	12,301.9	1,235.2	11,066.7	3,535.4	2,009.4	1,526.1	815.1	5,016.0	232.2	3,798.0
Feb.	25,745.7	12,329.0	1,214.9	11,114.2	3,551.1	2,017.3	1,533.8	807.5	5,053.7	232.0	3,772.3
Mar.	25,326.8	12,322.2	1,205.6	11,116.6	3,384.2	1,881.3	1,502.9	779.0	4,946.4	235.9	3,659.1
Apr. ³⁾	25,459.1	12,337.1	1,195.2	11,141.9	3,392.7	1,889.8	1,502.9	823.6	4,967.1	236.4	3,702.2
Transactions											
2009	-644.9	15.8	29.4	-13.6	365.2	270.2	95.0	12.4	-464.9	7.8	-581.9
2010	602.2	408.4	206.3	202.0	143.7	145.8	-2.2	5.6	-108.4	2.4	150.4
2010 Q4	-378.7	194.4	138.8	55.6	-10.9	-0.1	-10.8	13.2	-111.3	3.5	-467.7
2011 Q1	-273.6	38.9	-28.4	67.2	-9.4	18.8	-28.2	7.3	85.8	0.9	-397.0
2011 Jan.	-74.7	21.0	-3.6	24.5	9.5	20.0	-10.5	13.2	86.9	0.1	-205.3
Feb.	16.3	10.1	-14.2	24.3	18.4	10.3	8.1	-8.4	31.6	-0.1	-35.1
Mar.	-215.2	7.8	-10.6	18.5	-37.2	-11.5	-25.7	2.6	-32.7	0.9	-156.6
Apr. ³⁾	219.7	24.4	-12.1	36.5	11.2	13.0	-1.9	41.8	82.9	0.5	58.9

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ²⁾	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets
Outstanding amounts										
2009	23,862.4	769.9	248.6	10,063.5	647.5	2,752.9	1,802.1	4,238.5	3,361.8	-22.4
2010	25,822.6	808.6	264.2	10,535.1	552.4	2,857.8	2,023.6	4,373.9	4,348.0	59.1
2010 Q4	25,822.6	808.6	264.2	10,535.1	552.4	2,857.8	2,023.6	4,373.9	4,348.0	59.1
2011 Q1	25,326.8	798.3	296.6	10,537.4	568.2	2,972.3	2,040.0	4,169.3	3,871.0	73.6
2011 Jan.	25,698.6	796.2	316.5	10,482.5	570.2	2,882.4	2,005.0	4,388.1	4,204.7	52.8
Feb.	25,745.7	796.2	330.0	10,517.4	575.6	2,899.2	2,035.3	4,385.6	4,142.8	63.4
Mar.	25,326.8	798.3	296.6	10,537.4	568.2	2,972.3	2,040.0	4,169.3	3,871.0	73.6
Apr. ³⁾	25,459.1	805.5	304.4	10,601.3	570.2	2,977.9	2,043.4	4,214.5	3,900.0	41.8
Transactions										
2009	-644.9	45.8	-2.4	286.0	-12.5	-56.4	143.2	-590.5	-505.6	47.5
2010	602.2	38.6	12.8	331.4	-98.2	41.9	114.3	-27.3	131.1	57.4
2010 Q4	-378.7	21.7	-1.9	151.5	-36.0	3.3	45.4	-87.2	-527.4	51.7
2011 Q1	-273.6	-10.1	36.2	-16.1	-4.4	82.3	13.7	-52.1	-345.1	22.1
2011 Jan.	-74.7	-12.6	51.9	-55.8	-5.2	28.8	-2.9	76.6	-150.8	-4.7
Feb.	16.3	0.0	13.4	16.4	2.9	20.6	15.9	12.0	-69.0	4.0
Mar.	-215.2	2.5	-29.1	23.2	-2.1	32.8	0.7	-140.7	-125.2	22.7
Apr. ³⁾	219.7	7.1	8.0	70.5	2.2	21.5	0.6	110.8	29.7	-30.6

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.
- 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.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

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

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— 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 talustoimien summia niiden 12 kuukauden aikana, joihin kyseinen ajanjakso päättyy.
- Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

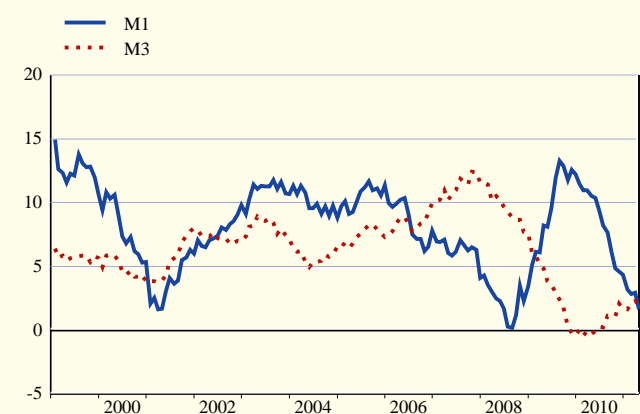
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets ³⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Memo item: Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2009	4,498.8	3,701.6	8,200.4	1,134.1	9,334.5	-	6,764.0	2,909.6	13,105.9	10,792.9	-	552.3
2010	4,702.6	3,696.8	8,399.4	1,125.2	9,524.6	-	7,314.0	3,268.6	13,366.0	11,035.2	-	612.7
2010 Q4	4,702.6	3,696.8	8,399.4	1,125.2	9,524.6	-	7,314.0	3,268.6	13,366.0	11,035.2	-	612.7
2011 Q1	4,713.4	3,744.6	8,458.0	1,136.5	9,594.5	-	7,447.0	3,090.3	13,422.2	11,128.7	-	787.5
2011 Jan.	4,693.7	3,720.8	8,414.6	1,110.8	9,525.3	-	7,319.4	3,257.5	13,421.2	11,078.7	-	614.9
Feb.	4,693.4	3,738.5	8,431.9	1,140.6	9,572.6	-	7,390.6	3,243.1	13,494.5	11,142.2	-	651.6
Mar.	4,713.4	3,744.6	8,458.0	1,136.5	9,594.5	-	7,447.0	3,090.3	13,422.2	11,128.7	-	787.5
Apr. ^(p)	4,694.1	3,752.1	8,446.2	1,139.9	9,586.1	-	7,476.0	3,073.5	13,434.9	11,145.3	-	777.8
Transactions												
2009	490.4	-368.0	122.5	-160.4	-37.9	-	422.8	307.6	90.1	-14.7	26.0	125.2
2010	194.9	-11.5	183.5	-24.1	159.4	-	266.4	356.3	202.2	200.4	248.0	-81.1
2010 Q4	15.9	5.4	21.3	-0.9	20.3	-	83.8	183.3	56.3	78.6	104.2	-36.5
2011 Q1	15.1	39.8	54.9	-9.3	45.6	-	83.3	-48.8	70.3	72.8	47.3	166.6
2011 Jan.	-11.5	22.2	10.6	-38.0	-27.3	-	26.4	-12.7	40.6	29.9	18.7	15.6
Feb.	5.0	11.5	16.5	26.9	43.4	-	43.5	-5.9	49.4	40.3	44.8	16.1
Mar.	21.7	6.2	27.8	1.8	29.6	-	13.4	-30.3	-19.7	2.5	-16.2	134.9
Apr. ^(p)	-13.4	9.7	-3.7	3.2	-0.5	-	40.7	-14.0	19.4	27.7	32.2	-13.2
Growth rates												
2009	12.2	-9.0	1.5	-11.9	-0.4	-0.2	6.7	11.8	0.7	-0.1	0.2	125.2
2010	4.3	-0.3	2.2	-2.1	1.7	1.8	3.8	12.2	1.5	1.8	2.3	-81.1
2010 Q4	4.3	-0.3	2.2	-2.1	1.7	1.8	3.8	12.2	1.5	1.8	2.3	-81.1
2011 Q1	3.0	2.3	2.7	-0.6	2.3	2.1	4.0	8.0	2.2	2.5	2.8	83.6
2011 Jan.	3.2	1.2	2.3	-3.3	1.6	1.8	3.6	12.0	2.0	2.4	2.7	-76.4
Feb.	2.9	1.9	2.4	0.0	2.1	2.0	4.1	10.8	2.2	2.6	3.0	-41.6
Mar.	3.0	2.3	2.7	-0.6	2.3	2.1	4.0	8.0	2.2	2.5	2.8	83.6
Apr. ^(p)	1.7	3.3	2.4	-0.7	2.0	.	4.0	7.4	2.2	2.6	2.9	79.3

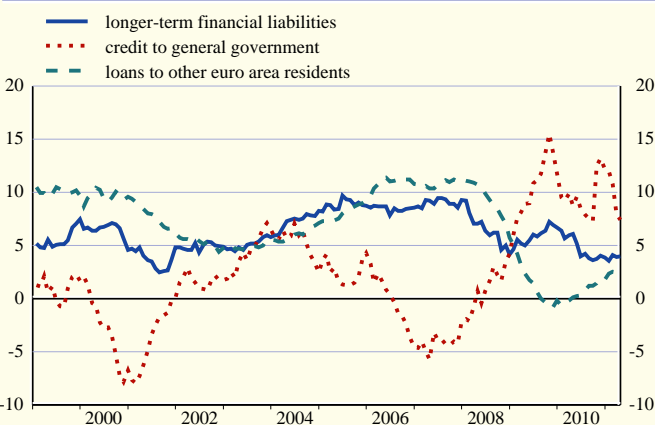
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

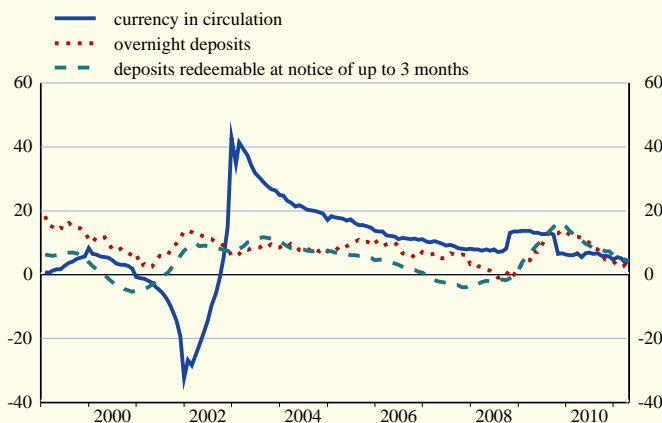
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2009	757.5	3,741.2	1,896.8	1,804.8	334.3	668.1	131.8	2,635.4	132.5	2,207.9	1,788.3
2010	793.6	3,909.0	1,786.5	1,910.3	433.8	570.2	121.2	2,753.0	118.4	2,435.9	2,006.7
2010 Q4	793.6	3,909.0	1,786.5	1,910.3	433.8	570.2	121.2	2,753.0	118.4	2,435.9	2,006.7
2011 Q1	802.7	3,910.8	1,822.3	1,922.3	414.1	568.5	153.9	2,815.4	119.6	2,469.3	2,042.7
2011 Jan.	802.6	3,891.2	1,810.7	1,910.1	408.4	575.0	127.3	2,761.8	118.6	2,440.8	1,998.2
Feb.	804.8	3,888.6	1,820.3	1,918.2	441.3	573.7	125.6	2,781.1	119.3	2,453.5	2,036.6
Mar.	802.7	3,910.8	1,822.3	1,922.3	414.1	568.5	153.9	2,815.4	119.6	2,469.3	2,042.7
Apr. ^(p)	802.5	3,891.6	1,828.7	1,923.4	418.5	563.6	157.9	2,818.5	119.6	2,479.5	2,058.3
Transactions											
2009	44.3	446.1	-605.2	237.2	-12.6	-13.1	-134.7	78.6	9.0	194.0	141.2
2010	36.0	158.9	-124.7	113.2	95.2	-101.2	-18.1	61.3	-14.1	108.2	111.0
2010 Q4	2.9	12.9	-12.2	17.6	29.5	-22.2	-8.2	28.1	-3.9	29.0	30.7
2011 Q1	9.2	5.9	34.9	5.0	-8.3	-22.2	21.2	41.7	1.2	7.2	33.2
2011 Jan.	8.7	-20.2	23.1	-1.0	-25.6	-18.4	6.0	13.1	0.2	6.0	7.1
Feb.	2.3	2.7	8.1	3.5	32.9	-3.8	-2.2	23.8	0.7	-5.0	23.9
Mar.	-1.8	23.4	3.7	2.5	-15.7	0.0	17.5	4.8	0.3	6.2	2.2
Apr. ^(p)	-0.1	-13.2	10.4	-0.7	4.6	-4.7	3.4	19.6	0.0	8.4	12.8
Growth rates											
2009	6.2	13.5	-24.2	15.1	-3.5	-1.9	-50.4	3.0	7.3	9.7	8.7
2010	4.8	4.2	-6.6	6.3	28.3	-15.1	-13.4	2.3	-10.7	4.7	6.0
2010 Q4	4.8	4.2	-6.6	6.3	28.3	-15.1	-13.4	2.3	-10.7	4.7	6.0
2011 Q1	3.7	2.8	-0.2	4.8	21.9	-13.1	-0.2	2.7	-9.4	3.9	6.8
2011 Jan.	5.4	2.8	-3.1	5.6	26.0	-16.5	-9.1	1.9	-10.3	4.1	6.3
Feb.	5.1	2.4	-1.4	5.2	31.7	-15.1	-6.0	3.0	-9.3	3.6	7.3
Mar.	3.7	2.8	-0.2	4.8	21.9	-13.1	-0.2	2.7	-9.4	3.9	6.8
Apr. ^(p)	4.3	1.1	2.2	4.4	20.0	-13.0	1.6	3.0	-8.9	3.6	6.8

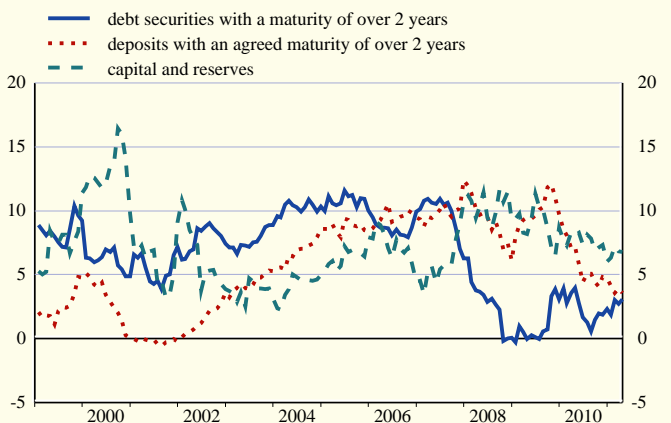
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

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

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

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Kulutusluotot
- Asuntolainat
- — Muut lainat

Lähde: EKP.

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

2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen 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; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

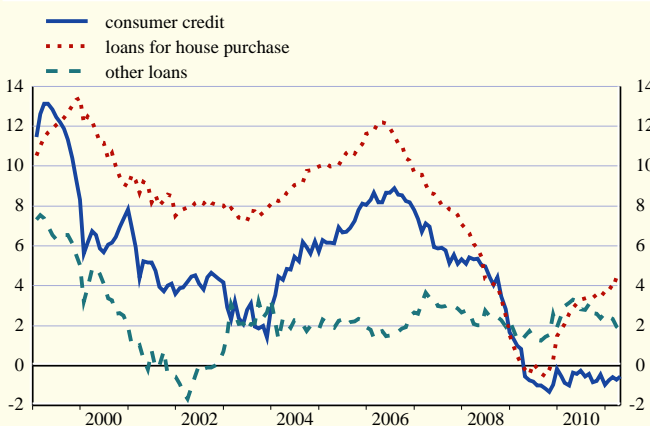
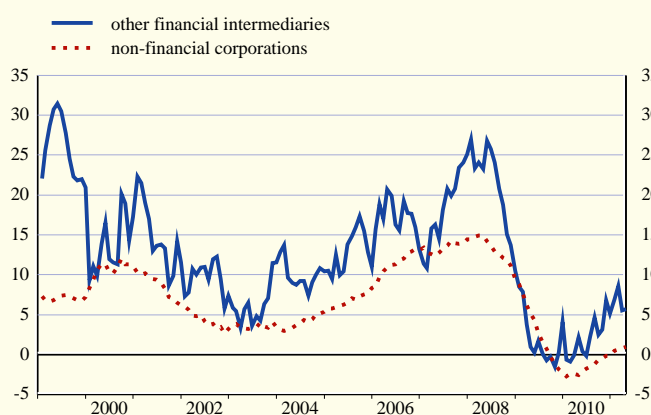
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries ³⁾	Non-financial corporations				Households ⁴⁾			
	Total	Total	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2009	89.0	1,060.7	4,690.9	1,187.8	937.6	2,565.5	4,952.2	631.3	3,546.6	774.3
2010	95.0	1,112.8	4,668.1	1,127.2	899.0	2,641.9	5,159.4	639.5	3,701.3	818.6
2010 Q4	95.0	1,112.8	4,668.1	1,127.2	899.0	2,641.9	5,159.4	639.5	3,701.3	818.6
2011 Q1	87.8	1,106.9	4,705.6	1,146.5	883.3	2,675.8	5,228.4	637.3	3,762.1	829.0
2011 Jan.	93.3	1,104.8	4,693.9	1,146.3	898.0	2,649.5	5,186.7	636.8	3,725.0	824.9
Feb.	97.1	1,145.3	4,705.7	1,153.0	897.2	2,655.5	5,194.1	636.1	3,729.5	828.5
Mar.	87.8	1,106.9	4,705.6	1,146.5	883.3	2,675.8	5,228.4	637.3	3,762.1	829.0
Apr. ^(p)	86.0	1,120.2	4,699.9	1,146.7	878.4	2,674.8	5,239.3	637.5	3,775.7	826.1
Transactions										
2009	-13.6	40.8	-107.0	-181.2	-18.9	93.2	65.1	-1.0	51.4	14.7
2010	7.0	53.6	-7.5	-41.8	-21.7	56.0	147.2	-6.1	132.5	20.8
2010 Q4	2.6	39.3	-15.2	-4.8	-14.9	4.4	51.9	-0.6	45.8	6.7
2011 Q1	-3.1	-21.4	38.0	20.1	-2.9	20.8	59.4	-1.3	58.9	1.8
2011 Jan.	-1.6	-6.9	18.2	15.2	-2.0	5.0	20.3	-0.6	19.8	1.1
Feb.	3.8	14.0	15.8	5.5	1.6	8.7	6.7	-0.3	4.8	2.2
Mar.	-5.4	-28.5	4.0	-0.7	-2.4	7.1	32.4	-0.4	34.3	-1.4
Apr. ^(p)	-1.8	16.3	1.1	3.0	-6.3	4.4	12.2	0.3	10.8	1.0
Growth rates										
2009	-13.2	4.2	-2.2	-13.1	-2.0	3.7	1.3	-0.2	1.5	1.9
2010	8.0	4.9	-0.2	-3.5	-2.3	2.2	2.9	-1.0	3.7	2.6
2010 Q4	8.0	4.9	-0.2	-3.5	-2.3	2.2	2.9	-1.0	3.7	2.6
2011 Q1	5.7	5.6	0.8	-0.4	-1.8	2.2	3.4	-0.7	4.4	2.0
2011 Jan.	7.2	7.1	0.4	-1.8	-1.9	2.3	3.1	-0.7	4.0	2.4
Feb.	8.6	8.6	0.6	-1.0	-1.9	2.2	3.0	-0.6	3.8	2.4
Mar.	5.7	5.6	0.8	-0.4	-1.8	2.2	3.4	-0.7	4.4	2.0
Apr. ^(p)	1.0	5.8	1.0	0.9	-2.4	2.2	3.4	-0.6	4.4	1.8

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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

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

3. Lainat kotitalouksille⁴⁾

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

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 ³⁾				Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2010	86.2	66.6	5.2	14.4	1,105.4	587.7	206.4	311.3	4,668.1	1,120.5	898.6	2,649.0
2010 Q4	86.2	66.6	5.2	14.4	1,105.4	587.7	206.4	311.3	4,668.1	1,120.5	898.6	2,649.0
2011 Q1	86.8	66.6	5.8	14.5	1,105.8	581.4	208.6	315.8	4,704.6	1,147.4	883.4	2,673.8
2011 Feb.	94.6	74.3	5.8	14.5	1,128.7	600.1	214.6	314.0	4,704.5	1,153.3	895.5	2,655.8
Mar.	86.8	66.6	5.8	14.5	1,105.8	581.4	208.6	315.8	4,704.6	1,147.4	883.4	2,673.8
Apr. ^(p)	87.7	67.8	5.4	14.5	1,125.2	602.1	207.7	315.3	4,702.4	1,149.9	879.0	2,673.5
Transactions												
2010	6.8	10.1	-1.8	-1.5	55.2	17.4	8.3	29.4	-7.8	-42.0	-21.7	55.9
2010 Q4	-7.4	-6.9	-0.5	0.0	16.8	1.1	-5.2	10.5	-8.9	-9.6	-15.4	16.0
2011 Q1	4.7	5.0	0.6	-0.9	-15.2	-5.6	-11.2	1.6	37.0	27.7	-2.4	11.7
2011 Feb.	3.8	3.0	0.7	0.0	9.1	8.9	0.5	-0.3	9.3	2.4	1.4	5.4
Mar.	-3.9	-2.8	0.0	-1.0	-13.1	-11.7	-4.0	2.6	4.2	-0.1	-0.5	4.9
Apr. ^(p)	1.0	1.2	-0.3	0.0	22.4	22.3	-0.5	0.6	4.6	5.4	-5.9	5.1
Growth rates												
2010	8.4	17.5	-25.2	-9.1	5.1	2.8	3.9	10.4	-0.2	-3.6	-2.3	2.2
2010 Q4	8.4	17.5	-25.2	-9.1	5.1	2.8	3.9	10.4	-0.2	-3.6	-2.3	2.2
2011 Q1	5.7	11.3	0.5	-14.9	5.5	4.6	1.6	9.6	0.8	-0.3	-1.8	2.2
2011 Feb.	8.6	13.5	3.2	-9.4	8.6	10.2	2.6	8.9	0.6	-1.0	-1.9	2.2
Mar.	5.7	11.3	0.5	-14.9	5.5	4.6	1.6	9.6	0.8	-0.3	-1.8	2.2
Apr. ^(p)	0.9	5.3	-7.6	-14.5	5.7	5.4	1.0	9.6	1.0	0.9	-2.3	2.2

3. Loans to households⁴⁾

	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													
2010	5,168.1	641.9	147.1	186.5	308.3	3,706.9	14.7	54.9	3,637.2	819.4	146.7	85.7	587.0
2010 Q4	5,168.1	641.9	147.1	186.5	308.3	3,706.9	14.7	54.9	3,637.2	819.4	146.7	85.7	587.0
2011 Q1	5,218.4	634.0	140.8	186.9	306.3	3,756.6	14.2	54.0	3,688.4	827.8	149.6	85.2	593.0
2011 Feb.	5,185.3	630.8	140.5	183.9	306.3	3,727.6	14.0	55.0	3,658.5	827.0	148.6	85.6	592.7
Mar.	5,218.4	634.0	140.8	186.9	306.3	3,756.6	14.2	54.0	3,688.4	827.8	149.6	85.2	593.0
Apr. ^(p)	5,225.7	634.7	139.7	187.5	307.5	3,766.8	14.1	54.2	3,698.5	824.1	146.9	84.9	592.3
Transactions													
2010	147.5	-6.2	-3.3	-8.8	5.9	133.1	-0.6	-3.7	137.4	20.6	-8.2	-4.4	33.3
2010 Q4	55.1	-0.2	3.2	-2.3	-1.1	47.6	0.1	-2.1	49.6	7.7	1.2	-1.0	7.4
2011 Q1	40.7	-7.0	-6.2	-1.7	0.8	47.8	-0.8	-0.1	48.6	0.0	-0.6	-1.6	2.1
2011 Feb.	2.1	-2.8	-1.9	-0.8	0.0	3.2	-0.4	0.3	3.3	1.6	-0.3	-0.5	2.4
Mar.	31.2	1.6	-1.4	1.0	2.0	30.7	0.0	-0.1	30.8	-1.0	0.8	-0.5	-1.3
Apr. ^(p)	8.6	0.8	-0.3	0.0	1.2	7.6	0.0	0.2	7.4	0.2	-2.4	0.0	2.5
Growth rates													
2010	3.0	-1.0	-2.4	-4.5	2.0	3.7	-4.2	-6.2	3.9	2.6	-5.4	-5.1	6.1
2010 Q4	3.0	-1.0	-2.4	-4.5	2.0	3.7	-4.2	-6.2	3.9	2.6	-5.4	-5.1	6.1
2011 Q1	3.4	-0.7	-2.8	-4.1	2.5	4.4	-7.7	-3.7	4.6	2.0	-5.8	-5.9	5.3
2011 Feb.	3.0	-0.6	-2.3	-4.2	2.6	3.9	-8.0	-5.9	4.1	2.4	-6.4	-5.2	6.0
Mar.	3.4	-0.7	-2.8	-4.1	2.5	4.4	-7.7	-3.7	4.6	2.0	-5.8	-5.9	5.3
Apr. ^(p)	3.4	-0.6	-2.8	-3.9	2.6	4.4	-8.1	-3.2	4.6	1.8	-6.4	-5.3	5.1

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) Including investment funds.

4) Including non-profit institutions serving households.

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

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

4. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtionhallinto
 Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Euroalueen ulkopuoliset pankit
 Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

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

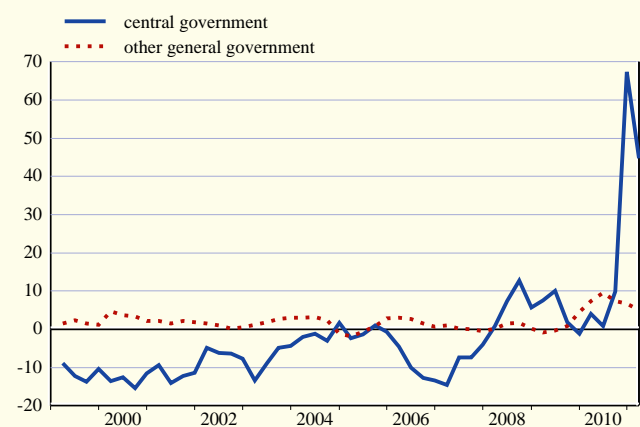
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

4. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2009	1,001.7	229.3	209.8	528.8	33.8	2,821.7	1,914.9	906.8	46.2	860.7
2010	1,220.0	395.8	225.2	553.0	46.1	2,963.0	2,010.2	952.8	49.5	903.3
2010 Q2	1,072.8	254.9	225.0	547.9	44.8	3,076.4	2,074.4	1,002.0	50.9	951.1
Q3	1,073.9	262.0	223.2	544.1	44.5	2,951.5	1,995.1	956.4	51.9	904.5
Q4	1,220.0	395.8	225.2	553.0	46.1	2,963.0	2,010.2	952.8	49.5	903.3
2011 Q1 ⁴⁾	1,187.1	357.7	229.6	557.8	41.9	2,933.6	1,956.7	976.9	54.5	922.4
Transactions										
2009	30.5	-2.7	0.1	21.6	11.5	-384.7	-345.6	-38.9	-1.4	-37.5
2010	207.2	156.1	15.3	24.1	12.3	5.2	9.6	-5.6	0.5	-6.0
2010 Q2	35.9	8.8	15.9	8.6	2.6	-20.1	1.4	-22.3	-0.7	-21.6
Q3	1.6	7.9	-1.9	-3.8	-0.3	-11.6	-13.6	2.1	3.8	-1.7
Q4	138.7	126.7	2.0	8.8	1.5	-17.0	-2.2	-14.9	-2.0	-12.9
2011 Q1 ⁴⁾	-28.3	-34.3	4.4	4.8	-3.2	54.8	-1.7	56.4	7.0	49.4
Growth rates										
2009	3.1	-1.2	0.1	4.2	51.9	-11.7	-15.1	-4.1	-3.0	-4.2
2010	20.6	67.3	7.3	4.6	36.3	0.5	0.6	-0.5	0.4	-0.6
2010 Q2	7.3	0.8	9.1	7.0	56.8	-1.3	-1.6	-1.3	-4.2	-1.2
Q3	7.9	9.9	6.5	5.4	45.1	0.9	1.3	-0.6	1.6	-0.7
Q4	20.6	67.3	7.3	4.6	36.3	0.5	0.6	-0.5	0.4	-0.6
2011 Q1 ⁴⁾	14.3	44.8	9.8	3.4	1.5	0.5	-0.8	2.1	16.0	1.3

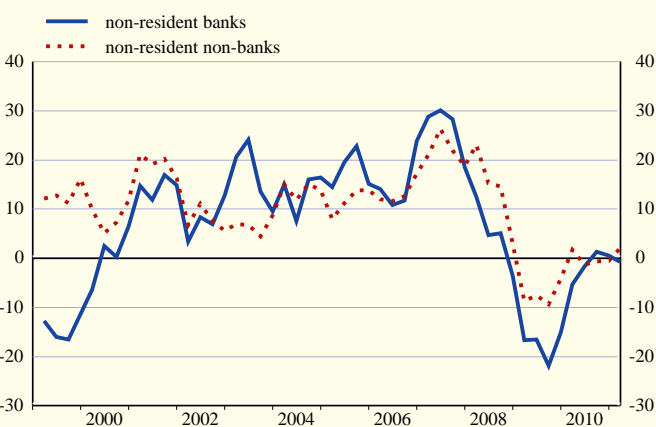
C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

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

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 ^{1), 2)}

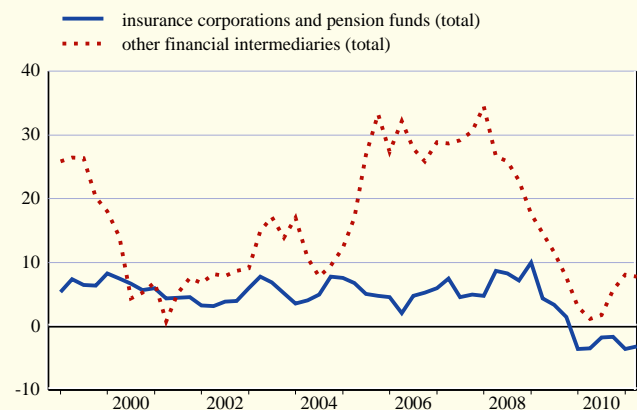
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
2009	738.5	84.1	86.9	543.7	2.2	1.4	20.2	1,871.2	311.7	335.1	957.5	15.9	0.0	250.9
2010	716.9	84.7	79.4	528.3	2.4	0.3	21.9	2,167.1	359.8	305.2	1,132.6	8.7	0.5	360.3
2010 Q4	716.9	84.7	79.4	528.3	2.4	0.3	21.9	2,167.1	359.8	305.2	1,132.6	8.7	0.5	360.3
2011 Q1	710.7	82.9	79.9	526.6	3.0	0.2	18.0	2,161.9	371.0	291.7	1,142.7	11.8	0.5	344.2
2011 Jan.	730.9	97.4	80.3	527.9	2.6	0.2	22.5	2,135.3	381.3	293.8	1,123.9	8.9	0.5	326.9
Feb.	721.5	89.4	80.1	528.2	2.8	0.2	20.7	2,181.5	375.9	298.7	1,128.3	11.1	0.5	367.0
Mar.	710.7	82.9	79.9	526.6	3.0	0.2	18.0	2,161.9	371.0	291.7	1,142.7	11.8	0.5	344.2
Apr. ⁴⁾	720.3	85.2	83.1	526.0	3.9	0.2	21.8	2,189.2	375.8	299.0	1,147.9	11.1	0.5	354.8
Transactions														
2009	-26.8	-1.0	-30.4	6.3	1.1	-0.1	-2.7	55.4	5.5	-93.6	85.8	3.7	0.0	54.0
2010	-26.5	-3.5	-8.2	-16.6	0.2	0.0	1.6	156.2	44.6	-38.9	52.8	-7.8	0.4	105.0
2010 Q4	-18.0	-4.7	-10.2	-4.6	-0.2	0.0	1.8	26.0	-20.0	2.6	31.5	-0.3	-0.3	12.4
2011 Q1	-0.9	3.2	-0.3	-1.3	0.3	0.0	-2.9	-6.3	15.4	-6.3	-13.0	1.0	0.1	-3.5
2011 Jan.	13.7	12.8	0.6	-0.4	0.1	0.0	0.6	-27.4	22.2	-9.0	-7.5	0.1	0.0	-33.2
Feb.	-9.3	-7.8	-0.2	0.3	0.1	0.0	-1.7	26.7	-3.3	3.0	-13.3	0.2	0.0	40.1
Mar.	-5.3	-1.8	-0.7	-1.2	0.1	0.0	-1.7	-5.5	-3.5	-0.3	7.8	0.7	0.0	-10.3
Apr. ⁴⁾	10.4	2.5	3.7	-0.5	0.9	0.0	3.8	28.3	5.9	8.0	4.4	-0.6	-0.1	10.7
Growth rates														
2009	-3.5	-1.1	-26.4	1.2	96.8	-	-11.8	3.1	1.5	-22.0	10.0	30.0	-	27.4
2010	-3.6	-3.6	-9.4	-3.0	10.1	-	7.8	8.1	14.3	-11.5	4.9	-48.1	-	41.6
2010 Q4	-3.6	-3.6	-9.4	-3.0	10.1	-	7.8	8.1	14.3	-11.5	4.9	-48.1	-	41.6
2011 Q1	-3.2	-3.0	-6.3	-2.6	6.5	-	-6.2	7.8	13.7	-5.0	4.5	-46.7	-	30.1
2011 Jan.	-2.4	-0.5	-4.3	-2.6	7.1	-	0.5	6.7	11.3	-10.8	4.1	-51.0	-	38.5
Feb.	-2.7	-4.6	-7.2	-2.4	9.8	-	19.8	7.5	13.3	-9.6	3.2	-49.8	-	41.8
Mar.	-3.2	-3.0	-6.3	-2.6	6.5	-	-6.2	7.8	13.7	-5.0	4.5	-46.7	-	30.1
Apr. ⁴⁾	-1.6	-1.5	-1.7	-2.7	37.2	-	25.8	5.8	3.7	1.5	3.9	-52.9	-	22.9

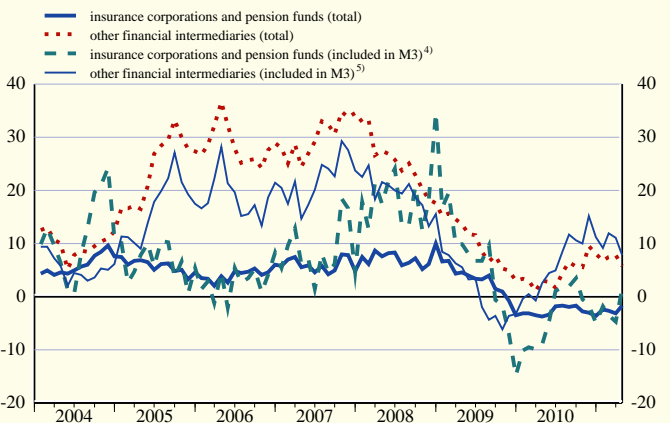
C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

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

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

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 ^{1), 2)}

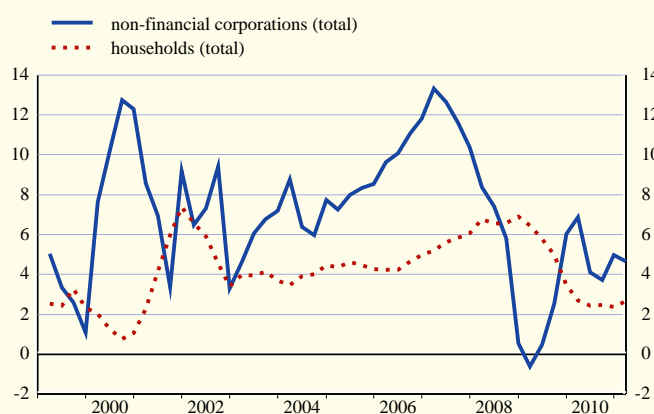
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2009	1,601.2	999.2	434.5	80.7	68.7	1.7	16.3	5,601.7	2,156.9	996.5	607.1	1,680.2	123.7	37.3
2010	1,671.8	1,035.7	459.9	87.2	73.3	1.5	14.2	5,739.2	2,243.9	901.6	665.0	1,788.5	110.3	29.8
2010 Q4	1,671.8	1,035.7	459.9	87.2	73.3	1.5	14.2	5,739.2	2,243.9	901.6	665.0	1,788.5	110.3	29.8
2011 Q1	1,649.0	1,000.4	464.2	90.8	77.6	2.0	14.0	5,767.1	2,224.0	908.3	681.3	1,811.9	110.2	31.4
2011 Jan.	1,614.9	986.6	451.2	88.2	76.5	1.5	11.0	5,754.3	2,233.9	905.6	670.6	1,804.0	110.0	30.2
Feb.	1,608.4	975.0	453.4	89.8	76.9	2.1	11.2	5,758.2	2,225.1	907.5	676.1	1,808.4	110.1	31.0
Mar.	1,649.0	1,000.4	464.2	90.8	77.6	2.0	14.0	5,767.1	2,224.0	908.3	681.3	1,811.9	110.2	31.4
Apr. ⁴⁾	1,647.8	998.3	459.4	92.5	78.2	2.0	17.3	5,797.8	2,247.3	904.8	687.6	1,816.2	109.4	32.5
Transactions														
2009	91.1	112.3	-70.1	15.1	40.8	0.4	-7.4	187.7	320.5	-371.5	85.9	190.5	8.6	-46.3
2010	79.5	40.3	24.7	8.9	7.9	-0.2	-2.1	133.0	81.8	-98.9	58.7	113.5	-14.6	-7.5
2010 Q4	71.8	45.6	23.1	2.4	-1.2	-0.6	2.4	87.5	41.2	4.9	12.5	31.1	-0.5	-1.6
2011 Q1	-33.3	-36.6	1.9	2.1	1.0	0.5	-2.3	17.2	-23.6	2.9	14.3	22.1	-0.2	1.7
2011 Jan.	-59.2	-50.7	-9.3	1.0	3.0	0.0	-3.2	12.0	-11.5	3.0	5.4	15.0	-0.3	0.4
Feb.	-5.9	-8.6	2.5	1.6	-2.1	0.6	0.2	4.2	-8.8	2.0	5.5	4.5	0.1	0.8
Mar.	31.7	22.7	8.7	-0.5	0.1	0.0	0.7	0.9	-3.3	-2.2	3.4	2.6	0.0	0.4
Apr. ⁴⁾	3.3	1.0	-2.0	0.8	0.6	0.0	3.0	31.0	24.9	-2.9	6.3	2.4	-0.8	1.1
Growth rates														
2009	6.0	12.7	-13.9	23.1	146.6	28.3	-31.2	3.5	17.5	-27.1	16.5	12.8	7.5	-55.4
2010	5.0	4.0	5.6	11.1	11.6	-10.5	-12.8	2.4	3.8	-9.9	9.7	6.8	-11.7	-20.2
2010 Q4	5.0	4.0	5.6	11.1	11.6	-10.5	-12.8	2.4	3.8	-9.9	9.7	6.8	-11.7	-20.2
2011 Q1	4.7	2.3	8.7	11.0	6.5	12.3	-4.9	2.7	2.6	-3.3	7.4	5.5	-10.4	-12.9
2011 Jan.	4.9	2.7	7.8	11.1	16.1	-14.2	-16.3	2.2	2.4	-6.3	8.8	5.9	-10.9	-18.5
Feb.	5.5	3.0	9.4	12.8	9.7	19.0	-4.1	2.3	1.9	-4.2	8.0	5.7	-10.4	-16.1
Mar.	4.7	2.3	8.7	11.0	6.5	12.3	-4.9	2.7	2.6	-3.3	7.4	5.5	-10.4	-12.9
Apr. ⁴⁾	4.1	1.1	10.0	7.1	4.6	9.3	13.5	3.0	2.6	-1.9	7.7	5.3	-9.7	-3.9

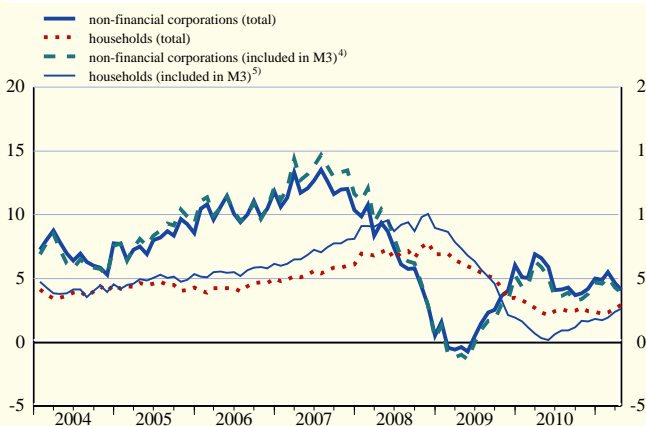
C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

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

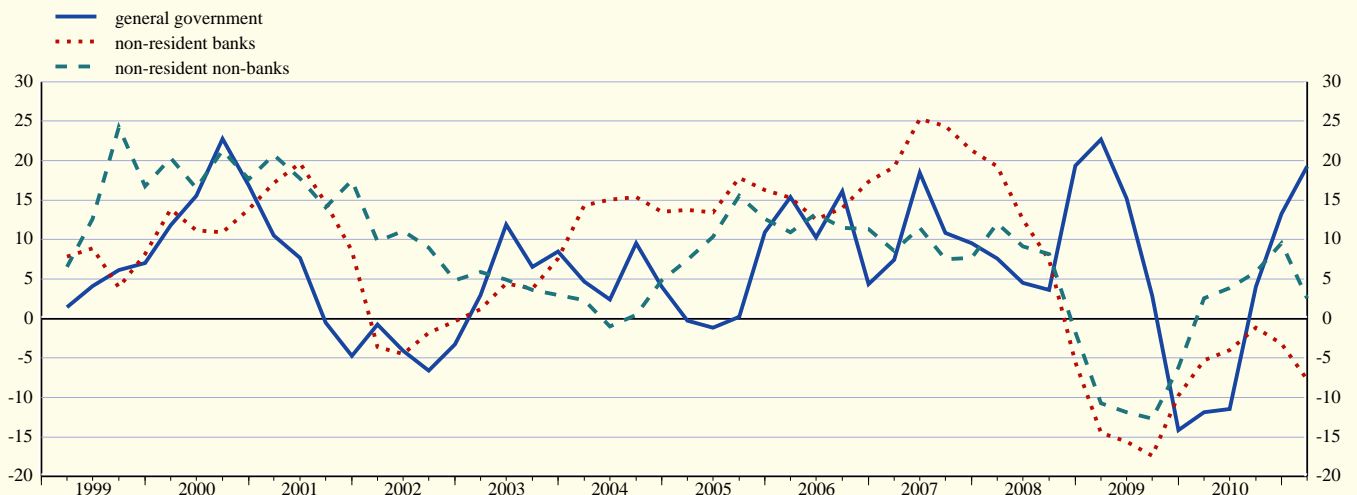
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2008	444.7	190.8	52.1	116.1	85.8	3,713.6	2,816.2	897.3	65.6	831.7
2009	374.9	146.0	43.4	114.3	71.2	3,369.4	2,532.8	836.7	56.7	780.0
2010 Q2	412.5	167.5	54.5	113.7	76.8	3,701.7	2,691.2	1,010.5	47.9	962.6
Q3	421.4	176.2	58.7	111.9	74.5	3,580.9	2,594.0	986.8	48.0	938.8
Q4	427.6	196.2	47.7	109.6	74.1	3,488.8	2,488.5	1,000.3	45.9	954.3
2011 Q1 ^(p)	475.6	235.8	52.3	108.7	78.8	3,310.1	2,346.7	963.5	41.4	922.0
Transactions										
2008	72.7	63.4	-6.5	8.7	7.1	-183.2	-165.8	-17.5	-36.8	19.4
2009	-62.8	-36.2	-8.7	-2.5	-15.0	-330.6	-275.3	-55.3	-4.5	-50.8
2010	50.0	47.4	4.3	-4.9	2.9	0.2	-82.6	81.9	7.4	74.5
2010 Q2	12.1	-1.2	4.1	5.1	4.2	-9.7	-28.4	18.7	-1.1	19.9
Q3	9.3	8.6	4.3	-1.8	-1.8	16.4	4.6	11.5	2.2	9.4
Q4	5.4	19.3	-11.0	-2.2	-0.5	-102.5	-108.3	5.2	-2.7	7.8
2011 Q1 ^(p)	50.5	43.4	4.7	-2.4	4.7	-81.3	-70.1	-11.3	-3.6	-7.6
Growth rates										
2008	19.4	49.9	-11.0	8.1	8.8	-4.4	-5.6	-1.7	-25.6	2.7
2009	-14.1	-18.9	-16.7	-2.1	-17.4	-8.7	-9.8	-6.2	-7.0	-6.1
2010 Q2	-11.5	-21.6	11.6	-4.7	-6.0	-2.0	-4.0	3.9	8.9	3.5
Q3	4.0	10.9	15.0	-9.3	4.2	0.7	-1.2	5.9	14.2	5.4
Q4	13.3	32.2	9.8	-4.3	4.1	0.3	-3.2	9.5	12.5	9.2
2011 Q1 ^(p)	19.2	41.4	4.0	-1.3	9.2	-4.8	-7.7	2.6	-10.7	3.4

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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

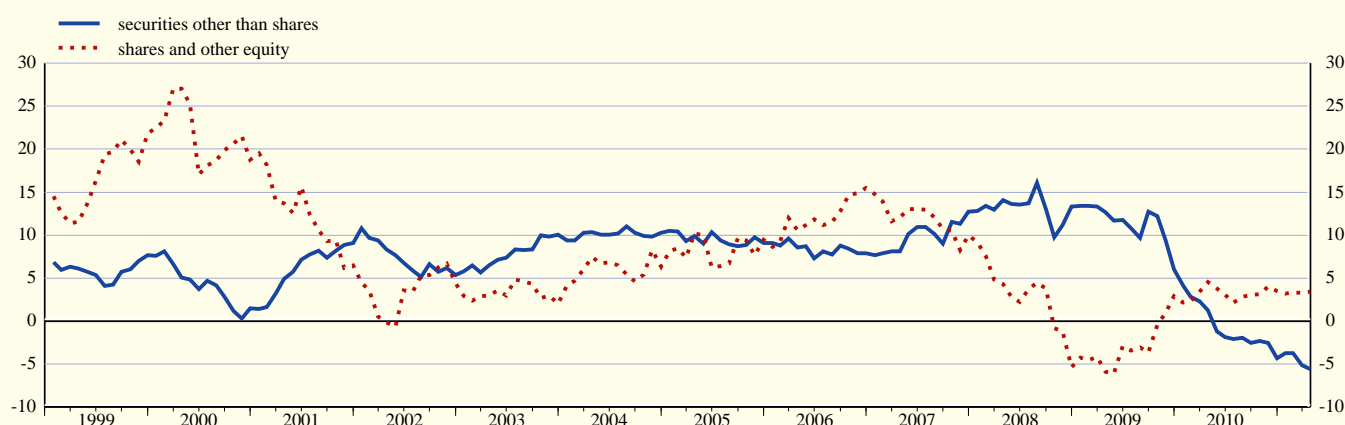
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2009	6,207.8	1,970.8	109.1	1,466.1	16.0	1,458.6	39.4	1,147.8	1,516.3	435.0	801.1	280.2
2010	5,989.9	1,778.5	107.4	1,507.7	16.4	1,500.1	27.8	1,052.0	1,535.6	445.3	787.7	302.7
2010 Q4	5,989.9	1,778.5	107.4	1,507.7	16.4	1,500.1	27.8	1,052.0	1,535.6	445.3	787.7	302.7
2011 Q1	5,760.6	1,714.8	102.5	1,392.9	19.9	1,464.4	28.7	1,037.4	1,504.8	437.3	765.6	301.9
2011 Jan.	6,023.8	1,787.2	105.7	1,525.3	17.7	1,489.9	26.4	1,071.6	1,552.5	448.2	802.7	301.6
Feb.	6,029.2	1,794.7	102.3	1,529.3	18.6	1,496.5	27.5	1,060.4	1,541.7	449.3	794.2	298.2
Mar.	5,760.6	1,714.8	102.5	1,392.9	19.9	1,464.4	28.7	1,037.4	1,504.8	437.3	765.6	301.9
Apr. ^(p)	5,711.8	1,701.8	94.8	1,401.9	19.0	1,468.5	24.8	1,001.0	1,557.7	438.5	810.0	309.3
Transactions												
2009	354.9	83.5	16.6	231.0	-3.2	103.0	-12.0	-64.0	43.0	29.1	11.6	2.3
2010	-269.2	-167.0	-7.2	42.6	-2.0	10.2	-14.6	-131.1	53.7	27.8	5.1	20.8
2010 Q4	-206.2	-70.8	0.5	-26.3	-1.4	-7.9	-2.9	-97.4	22.2	3.3	13.2	5.8
2011 Q1	-5.8	-6.9	1.1	8.3	4.4	-30.8	2.3	15.8	5.2	2.3	6.4	-3.4
2011 Jan.	47.9	10.1	0.3	16.7	1.6	-9.8	-0.8	29.8	13.6	2.4	13.2	-2.0
Feb.	10.7	8.2	-2.8	5.3	1.0	6.3	1.6	-8.8	-12.6	0.6	-9.2	-4.0
Mar.	-64.4	-25.2	3.6	-13.7	1.8	-27.3	1.6	-5.2	4.3	-0.7	2.4	2.5
Apr. ^(p)	-30.3	-13.6	-4.8	10.3	-0.4	1.5	-3.2	-20.2	49.3	0.7	41.8	6.8
Growth rates												
2009	6.0	4.4	17.6	18.7	-15.8	7.6	-23.2	-5.3	2.9	7.0	1.5	0.8
2010	-4.3	-8.5	-5.7	2.9	-11.2	0.7	-35.0	-11.1	3.5	6.4	0.6	7.5
2010 Q4	-4.3	-8.5	-5.7	2.9	-11.2	0.7	-35.0	-11.1	3.5	6.4	0.6	7.5
2011 Q1	-5.1	-9.2	-4.5	-1.0	14.2	-0.2	-25.6	-9.5	3.3	4.0	3.1	2.7
2011 Jan.	-3.7	-8.2	-4.4	3.3	-15.5	0.5	-37.7	-9.0	3.2	4.0	1.7	6.4
Feb.	-3.7	-7.2	-4.7	1.8	6.6	0.7	-31.8	-9.8	3.4	5.1	2.0	4.6
Mar.	-5.1	-9.2	-4.5	-1.0	14.2	-0.2	-25.6	-9.5	3.3	4.0	3.1	2.7
Apr. ^(p)	-5.5	-9.3	-7.7	-1.0	12.7	-0.6	-33.5	-10.7	3.5	1.4	4.3	4.6

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset³⁾

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

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

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

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

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

Lähde: EKP.

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

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

(EUR billions)

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

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 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
2008	-4.6	-1.1	-1.5	-1.9	-2.7	0.0	-0.2	-2.5	-6.7	-1.2	-2.3	-3.2
2009	-7.5	-1.8	-2.3	-3.4	-4.0	-0.1	-0.2	-3.7	-7.4	-1.6	-1.3	-4.5
2010	-7.3	-2.7	-2.0	-2.6	-4.7	-0.2	-0.2	-4.3	-8.7	-1.1	-1.6	-6.0
2010 Q3	-1.9	-0.5	-0.5	-0.9	-0.7	0.0	0.0	-0.7	-1.2	-0.1	-0.2	-0.8
2010 Q4	-1.8	-0.7	-0.4	-0.7	-1.8	-0.1	-0.1	-1.6	-3.3	-0.1	-0.6	-2.5
2011 Q1	-1.6	-0.7	-0.3	-0.6	-0.8	0.0	0.0	-0.8	-1.6	-0.1	-0.2	-1.2
2011 Jan.	-0.4	-0.3	0.0	-0.1	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.7	-0.1	-0.1	-0.5
Feb.	-0.4	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.5	0.0	-0.1	-0.4
Mar.	-0.8	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-0.4	0.0	-0.1	-0.3
Apr. ^(p)	-0.4	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.6	-0.1	-0.1	-0.4

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
2008	-17.8	-4.1	-9.1	-4.6	-6.6	-3.4	-3.2
2009	-35.4	-12.7	-12.5	-10.2	-6.9	-2.6	-4.2
2010	-60.2	-24.6	-20.4	-15.2	-3.7	-1.1	-2.6
2010 Q3	-10.3	-4.0	-2.8	-3.6	-0.4	-0.3	-0.2
2010 Q4	-20.6	-8.0	-7.3	-5.3	-1.2	0.1	-1.3
2011 Q1	-6.4	-2.0	-1.9	-2.5	-0.3	0.1	-0.4
2011 Jan.	-1.6	-0.7	-0.4	-0.5	-0.2	0.0	-0.2
Feb.	-1.0	-0.3	-0.3	-0.4	0.0	0.0	0.0
Mar.	-3.8	-1.0	-1.2	-1.6	-0.1	0.1	-0.2
Apr. ^(p)	-1.5	-0.5	-0.4	-0.6	-0.7	-0.7	-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
2008	-60.4	-12.0	0.0	4.5	0.0	-19.0	-2.2	-31.7	-63.6	-9.2	-46.2	-8.2
2009	3.8	7.9	0.2	-2.3	-0.1	0.4	0.8	-3.0	2.2	-5.4	4.1	3.5
2010	-5.4	1.0	0.0	-10.3	0.8	-2.5	-1.2	6.9	-17.1	-5.4	-8.1	-3.6
2010 Q3	16.0	4.1	-0.2	6.3	0.3	3.3	-1.4	3.6	2.0	-0.2	5.0	-2.8
2010 Q4	-27.2	-5.2	-0.5	-14.7	-0.1	-4.2	0.0	-2.6	-6.8	-2.2	-6.2	1.6
2011 Q1	-5.8	-1.6	-0.3	-1.6	0.0	-0.5	-0.5	-1.1	2.4	0.5	1.7	0.2
2011 Jan.	-2.4	-1.5	-0.3	0.4	0.0	-0.4	0.0	-0.5	2.3	0.8	1.7	-0.3
Feb.	0.0	0.0	0.0	-0.9	0.0	1.7	-0.4	-0.3	1.8	0.2	1.0	0.6
Mar.	-3.3	-0.1	0.0	-1.1	0.0	-1.8	-0.1	-0.3	-1.7	-0.5	-1.0	-0.1
Apr. ^(p)	0.5	0.1	-0.1	-1.2	0.0	1.3	0.0	0.5	3.6	0.5	2.6	0.5

Source: ECB.

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

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

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

1. Talletukset

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

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen 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 ^{1), 2)}

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

1. Deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
By euro area residents														
2008	6,852.0	89.7	10.3	7.3	0.4	1.3	0.8	9,890.2	96.9	3.1	1.9	0.5	0.1	0.4
2009	6,281.6	92.9	7.1	4.4	0.3	1.2	0.7	10,187.4	97.0	3.0	1.9	0.2	0.1	0.4
2010 Q2	6,544.3	92.4	7.6	4.5	0.3	1.3	0.9	10,464.4	97.0	3.0	2.0	0.2	0.1	0.4
Q3	6,095.9	92.5	7.5	4.5	0.3	1.2	0.8	10,515.0	97.1	2.9	1.9	0.2	0.1	0.4
Q4	5,774.1	92.9	7.1	4.1	0.3	1.3	0.8	10,722.6	97.1	2.9	1.9	0.2	0.1	0.4
2011 Q1 ⁴⁾	5,695.8	92.5	7.5	4.3	0.3	1.4	0.8	10,764.3	97.1	2.9	1.9	0.1	0.1	0.4
By non-euro area residents														
2008	2,816.2	48.3	51.7	33.4	2.8	2.6	10.2	897.3	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009	2,532.8	49.2	50.8	34.2	1.8	2.2	9.6	836.7	53.5	46.5	31.4	1.1	1.7	7.5
2010 Q2	2,691.2	52.9	47.1	30.8	2.1	1.6	9.5	1,010.5	55.3	44.7	31.7	1.1	1.4	6.4
Q3	2,594.0	51.4	48.6	32.4	2.3	1.6	9.3	986.8	57.2	42.8	30.3	1.2	1.3	5.8
Q4	2,488.5	52.1	47.9	31.8	2.2	1.8	8.6	1,000.3	58.8	41.2	29.4	1.2	1.4	5.1
2011 Q1 ⁴⁾	2,346.7	53.5	46.5	30.0	2.1	1.9	8.1	963.5	58.1	41.9	29.6	1.4	1.5	4.4

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2008	5,101.8	83.3	16.7	8.4	2.0	1.9	2.5
2009	5,168.3	83.3	16.7	8.8	1.6	1.9	2.5
2010 Q2	5,244.3	81.6	18.4	10.0	1.8	2.0	2.5
Q3	5,143.2	82.3	17.7	9.4	1.7	2.0	2.4
Q4	5,082.1	81.6	18.4	9.7	1.8	2.1	2.5
2011 Q1 ⁴⁾	5,152.0	82.1	17.9	9.6	1.6	2.0	2.3

Source: ECB.

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

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

3. Lainat

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

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

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

Lähde: EKP

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen 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 ^{1), 2)}

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

3. Loans

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2008	6,307.7	-	-	-	-	-	11,748.1	95.9	4.1	2.1	0.3	1.1	0.4	
2009	5,916.1	-	-	-	-	-	11,785.5	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
2010 Q2	6,210.4	-	-	-	-	-	12,060.4	95.8	4.2	2.2	0.3	1.1	0.4	
Q3	5,841.7	-	-	-	-	-	12,056.1	96.0	4.0	2.0	0.2	1.1	0.4	
Q4	5,515.1	-	-	-	-	-	12,247.9	96.0	4.0	2.1	0.2	1.1	0.4	
2011 Q1 ^(p)	5,489.7	-	-	-	-	-	12,302.7	96.3	3.7	1.8	0.2	1.1	0.4	
To non-euro area residents														
2008	2,278.8	45.8	54.2	31.8	3.0	2.6	11.3	963.6	40.4	59.6	42.0	1.4	4.3	7.5
2009	1,914.9	45.8	54.2	29.4	2.7	2.9	12.6	906.8	40.0	60.0	42.1	1.2	3.7	8.0
2010 Q2	2,074.4	46.5	53.5	29.9	2.7	3.0	11.9	1,002.0	39.2	60.8	43.4	1.4	3.4	7.7
Q3	1,995.1	45.9	54.1	29.6	3.3	3.0	12.0	956.4	40.6	59.4	41.7	1.4	3.6	7.3
Q4	2,010.2	44.9	55.1	30.7	2.9	3.2	11.6	952.8	39.9	60.1	42.8	1.4	3.7	6.7
2011 Q1 ^(p)	1,956.7	46.9	53.1	29.9	3.0	3.2	9.7	976.9	40.2	59.8	41.5	1.2	3.4	7.1

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ³⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2008	1,976.3	95.3	4.7	2.6	0.4	0.2	1.2	2,651.8	97.3	2.7	1.7	0.3	0.1	0.4
2009	2,079.9	94.8	5.2	3.1	0.2	0.3	1.4	2,980.2	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
2010 Q2	2,024.5	94.2	5.8	3.5	0.2	0.3	1.5	3,080.3	98.5	1.5	0.8	0.2	0.1	0.4
Q3	1,968.5	94.6	5.4	3.0	0.2	0.3	1.6	3,108.5	98.5	1.5	0.9	0.2	0.1	0.4
Q4	1,885.9	94.3	5.7	3.3	0.1	0.3	1.7	3,052.0	98.6	1.4	0.8	0.1	0.1	0.4
2011 Q1 ^(p)	1,817.3	94.4	5.6	3.2	0.2	0.3	1.7	2,905.9	98.3	1.7	0.9	0.2	0.1	0.4
Issued by non-euro area residents														
2008	580.3	54.1	45.9	28.6	0.9	0.5	13.3	646.4	39.0	61.0	37.1	6.4	0.8	11.0
2009	546.6	55.8	44.2	26.3	0.4	0.5	14.8	601.2	35.0	65.0	38.5	4.2	0.9	15.2
2010 Q2	559.0	53.4	46.6	27.4	0.4	0.9	15.2	642.5	29.0	71.0	43.7	4.5	0.6	15.1
Q3	535.8	52.2	47.8	27.7	0.4	0.9	16.1	607.5	30.0	70.0	42.4	4.5	0.6	15.0
Q4	535.1	50.9	49.1	26.1	0.3	0.5	17.2	517.0	32.5	67.5	41.8	3.8	0.9	13.3
2011 Q1 ^(p)	526.3	50.5	49.5	26.6	0.3	1.1	17.0	511.1	33.7	66.3	39.5	4.8	0.7	13.0

Source: ECB.

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

2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet rahaston sijoitusstrategian ja tyyppin mukaan

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

Lähde: EKP.

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

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2010 Sep.	6,097.5	374.9	2,342.8	1,793.1	823.8	246.3	516.6
Oct.	6,163.1	375.8	2,356.9	1,843.4	835.2	247.7	504.2
Nov.	6,192.1	374.1	2,367.0	1,882.9	844.9	248.9	474.3
Dec.	6,255.5	366.1	2,364.0	1,983.7	863.8	213.7	464.2
2011 Jan.	6,282.1	379.6	2,350.5	1,981.8	863.0	217.6	489.5
Feb.	6,360.3	385.3	2,367.0	2,010.2	869.1	218.6	510.0
Mar. ^(p)	6,318.5	387.8	2,349.0	1,973.1	869.0	218.5	521.1
Transactions							
2010 Q3	141.3	-14.0	65.1	15.0	17.7	-0.2	57.8
Q4	-0.5	-11.1	45.7	49.8	15.3	-2.8	-97.4
2011 Q1 ^(p)	113.1	21.1	25.1	15.5	5.9	2.0	43.4

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Investment fund shares issued				Other liabilities (incl. financial derivatives)
			Total	Held by euro area residents		Held by non-euro area residents	
				Investment funds			
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2010 Sep.	6,097.5	126.4	5,514.9	4,346.3	624.3	1,168.6	456.1
Oct.	6,163.1	122.2	5,594.1	4,397.9	636.6	1,196.2	446.9
Nov.	6,192.1	119.6	5,642.4	4,396.9	640.2	1,245.5	430.1
Dec.	6,255.5	111.5	5,747.4	4,466.9	657.0	1,280.6	396.6
2011 Jan.	6,282.1	118.7	5,748.1	4,474.0	656.0	1,274.1	415.3
Feb.	6,360.3	123.3	5,804.7	4,516.1	660.5	1,288.6	432.4
Mar. ^(p)	6,318.5	128.4	5,751.0	4,442.6	657.0	1,308.4	439.1
Transactions							
2010 Q3	141.3	-6.1	80.9	49.7	21.2	31.3	66.5
Q4	-0.5	-11.6	80.2	41.4	15.3	38.8	-69.0
2011 Q1 ^(p)	113.1	11.7	55.4	2.6	1.8	52.7	46.1

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

	Total	Funds by investment policy					Funds by type		Memo item: Money market funds	
		Bond funds	Equity funds	Mixed funds	Real estate funds	Hedge funds	Other funds	Open-end funds		Closed-end funds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2010 Aug.	5,466.8	1,821.5	1,510.5	1,333.1	259.6	105.3	436.8	5,386.4	80.4	1,180.6
Sep.	5,514.9	1,813.2	1,554.7	1,345.5	259.9	101.7	440.0	5,434.6	80.4	1,137.7
Oct.	5,594.1	1,825.7	1,600.8	1,362.4	261.2	102.5	441.5	5,513.5	80.5	1,125.6
Nov.	5,642.4	1,829.5	1,641.1	1,366.2	259.3	106.8	439.6	5,561.5	80.9	1,152.5
Dec.	5,747.4	1,812.6	1,717.2	1,396.6	263.6	108.6	448.9	5,664.8	82.6	1,106.5
2011 Jan.	5,748.1	1,804.3	1,714.4	1,401.0	264.5	108.8	455.1	5,663.0	85.1	1,090.4
Feb.	5,804.7	1,817.0	1,735.4	1,416.6	266.0	109.9	459.6	5,719.5	85.1	1,097.9
Mar. ^(p)	5,751.0	1,802.7	1,701.0	1,407.5	266.4	110.4	463.0	5,666.3	84.7	1,077.4
Transactions										
2010 Sep.	19.9	12.9	0.7	7.7	0.5	-1.2	-0.8	19.6	0.3	-17.8
Oct.	33.9	13.0	16.5	3.6	1.0	0.5	-0.6	34.0	-0.2	-6.5
Nov.	17.2	6.0	8.7	4.9	0.0	-0.6	-1.8	17.4	-0.2	6.0
Dec.	29.1	-4.9	13.0	13.2	2.7	2.3	2.7	28.0	1.1	-35.2
2011 Jan.	24.9	5.1	9.5	7.5	0.9	0.4	1.5	24.0	0.9	-9.6
Feb.	21.0	9.9	3.7	5.6	0.2	0.8	0.9	21.2	-0.2	8.8
Mar. ^(p)	9.4	3.8	-5.9	2.4	0.5	0.9	7.8	9.5	0.0	-8.7

Source: ECB.

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

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

1. Muut arvopaperit kuin osakkeet

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

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

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

3. Sijoitus-/rahamarkkinarahastojen osuudet

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

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

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

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

1. Securities other than shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2010 Q2	2,273.1	1,436.7	379.9	706.7	192.4	6.0	151.6	836.4	229.0	326.0	16.0
Q3	2,342.8	1,469.6	384.7	721.0	193.5	6.4	164.0	873.2	242.4	330.7	16.3
Q4	2,364.0	1,428.9	375.1	690.8	192.7	6.1	164.1	935.2	247.0	365.2	16.1
2011 Q1 ^(p)	2,349.0	1,427.9	382.4	674.1	200.7	5.4	165.3	921.1	245.0	354.0	14.1
Transactions											
2010 Q3	65.1	16.4	2.9	2.9	2.0	0.0	8.7	48.6	9.7	20.3	0.4
Q4	45.7	-8.3	-3.3	-8.8	0.6	-0.2	3.4	54.0	6.4	29.6	-2.0
2011 Q1 ^(p)	25.1	10.5	9.2	-8.8	8.0	-0.2	2.3	14.6	1.8	2.1	-1.0

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

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2010 Q2	1,714.0	671.2	74.0	-	34.0	23.9	539.2	1,042.8	140.8	316.0	78.1
Q3	1,793.1	712.4	79.7	-	37.4	24.2	571.0	1,080.7	153.9	314.5	67.2
Q4	1,983.7	747.9	76.7	-	39.8	25.1	606.2	1,235.8	171.4	354.9	83.7
2011 Q1 ^(p)	1,973.1	783.5	88.9	-	44.5	26.1	623.9	1,189.6	167.2	364.6	71.3
Transactions											
2010 Q3	15.0	9.7	-0.8	-	2.1	0.3	8.1	5.3	2.0	0.4	-8.5
Q4	49.8	4.4	4.1	-	2.0	-0.6	-1.1	45.4	5.0	3.8	6.6
2011 Q1 ^(p)	15.5	12.1	5.8	-	2.9	-0.9	4.2	3.5	-0.4	16.1	-3.7

3. Investment fund/money market fund shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs ²⁾	General government	Other financial intermediaries ²⁾	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2010 Q2	792.6	662.3	77.0	-	585.2	-	-	130.4	19.3	36.4	0.4
Q3	823.8	701.4	77.0	-	624.3	-	-	122.5	20.7	34.1	0.4
Q4	863.8	732.5	75.5	-	657.0	-	-	131.3	23.8	38.0	0.6
2011 Q1 ^(p)	869.0	734.1	77.1	-	657.0	-	-	135.0	22.5	41.1	0.5
Transactions											
2010 Q3	17.7	22.3	1.1	-	21.2	-	-	-4.6	1.0	-0.8	0.0
Q4	15.3	13.4	-1.9	-	15.3	-	-	1.9	0.5	1.4	0.1
2011 Q1 ^(p)	5.9	3.5	1.7	-	1.8	-	-	2.4	-1.0	3.2	-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
2010/IV						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppatase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutukset Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2010 Q4						
External account						
Exports of goods and services						557
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-20
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,218	124	766	62	266	
Other taxes less subsidies on production	35	8	17	5	5	
Consumption of fixed capital	356	98	199	12	48	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	532	272	238	25	-3	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						6
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	659	36	262	300	61	96
Interest	357	33	61	201	61	48
Other property income	303	3	200	99	0	48
<i>Net national income</i> ¹⁾	2,043	1,677	78	34	255	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	304	246	50	8	0	1
Social contributions	461	461				1
Social benefits other than social transfers in kind	481	2	17	34	429	1
Other current transfers	206	80	28	48	50	9
Net non-life insurance premiums	46	33	11	1	1	1
Non-life insurance claims	46			46		1
Other	113	46	16	1	50	7
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	2,014	1,468	14	41	492	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,916	1,365			551	
Individual consumption expenditure	1,696	1,365			331	
Collective consumption expenditure	220				220	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	16	0	1	15	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	99	118	13	27	-59	-4
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	451	141	223	13	74	
Gross fixed capital formation	470	141	242	13	74	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-18	0	-19	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	1	-2	3	0	0	-1
Capital transfers	73	10	5	7	51	7
Capital taxes	6	6	0	0	0	0
Other capital transfers	67	4	5	6	51	7
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	7	83	10	33	-119	-7
Statistical discrepancy	0	20	-20	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
2010/IV						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppatase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾ Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutukset Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2010 Q4						
External account						
Imports of goods and services						537
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,141	502	1,219	104	316	
Taxes less subsidies on products	246					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,387					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	532	272	238	25	-3	
Compensation of employees	1,219	1,219				4
Taxes less subsidies on production	296				296	-15
Property income	656	221	102	308	24	100
Interest	343	54	31	248	10	61
Other property income	312	167	71	60	14	39
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	2,043	1,677	78	34	255	
Current taxes on income, wealth, etc.	305				305	1
Social contributions	461	1	18	51	391	1
Social benefits other than social transfers in kind	479	479				3
Other current transfers	179	99	12	48	20	36
Net non-life insurance premiums	46			46		1
Non-life insurance claims	46	36	9	1	0	1
Other	87	64	3	0	20	34
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	2,014	1,468	14	41	492	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	16	16				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	99	118	13	27	-59	-4
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	356	98	199	12	48	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	77	15	30	13	18	3
Capital taxes	6				6	0
Other capital transfers	71	15	30	13	12	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
2010/IV								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2010 Q4								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,609	17,015	32,830	14,663	6,712	3,541	16,253
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				386				
Currency and deposits		6,508	1,744	9,438	2,395	851	688	3,841
Short-term debt securities		46	120	617	301	49	32	653
Long-term debt securities		1,442	277	6,369	2,453	2,546	349	3,554
Loans		69	3,266	13,075	3,642	480	482	1,808
<i>of which: Long-term</i>		52	1,747	10,160	2,589	351	404	.
Shares and other equity		4,362	7,533	1,902	5,641	2,353	1,341	5,712
Quoted shares		769	1,454	381	1,897	437	267	.
Unquoted shares and other equity		2,178	5,712	1,194	2,943	423	873	.
Mutual fund shares		1,415	367	327	801	1,493	202	.
Insurance technical reserves		5,669	178	3	0	280	4	199
Other accounts receivable and financial derivatives		514	3,898	1,040	231	153	645	487
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		147	154	-40	55	11	235	63
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits		115	50	-3	5	-18	13	-84
Short-term debt securities		-12	-41	-36	-6	-5	19	-21
Long-term debt securities		-4	57	-148	43	24	149	29
Loans		1	41	177	19	16	39	59
<i>of which: Long-term</i>		1	13	112	-30	2	36	.
Shares and other equity		-7	40	32	6	-4	-3	69
Quoted shares		9	16	19	36	1	-7	.
Unquoted shares and other equity		-1	26	15	-24	5	4	.
Mutual fund shares		-16	-2	-2	-6	-10	0	.
Insurance technical reserves		50	-2	0	0	-2	0	2
Other accounts receivable and financial derivatives		3	10	-62	-12	1	19	9
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		108	128	-258	187	-53	1	61
Monetary gold and SDRs				35				
Currency and deposits		1	1	-216	31	1	0	11
Short-term debt securities		-1	1	0	3	0	0	-2
Long-term debt securities		-65	-12	-46	-42	-81	-5	-101
Loans		0	8	15	5	0	0	37
<i>of which: Long-term</i>		0	5	3	5	0	0	.
Shares and other equity		180	284	-6	204	28	12	132
Quoted shares		33	127	33	149	5	3	.
Unquoted shares and other equity		106	165	-24	21	7	2	.
Mutual fund shares		41	-8	-14	34	16	8	.
Insurance technical reserves		-12	0	0	0	-1	0	4
Other accounts receivable and financial derivatives		6	-153	-40	-12	0	-6	-20
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,864	17,298	32,532	14,905	6,670	3,777	16,378
Monetary gold and SDRs				420				
Currency and deposits		6,624	1,794	9,220	2,430	833	700	3,768
Short-term debt securities		33	79	581	298	44	51	630
Long-term debt securities		1,372	322	6,175	2,453	2,489	493	3,483
Loans		71	3,316	13,267	3,665	496	521	1,903
<i>of which: Long-term</i>		52	1,765	10,276	2,565	354	440	.
Shares and other equity		4,535	7,857	1,929	5,851	2,378	1,350	5,913
Quoted shares		811	1,596	433	2,082	443	262	.
Unquoted shares and other equity		2,283	5,904	1,185	2,940	435	879	.
Mutual fund shares		1,441	357	311	828	1,500	209	.
Insurance technical reserves		5,706	175	3	0	277	4	205
Other accounts receivable and financial derivatives		523	3,755	937	207	153	657	475
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2010/IV								
Varallisuuden avautase, velat								
Velat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvelka								
Muut velat ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvelka								
Muut velat ja johdannaiset								
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvelka								
Muut velat ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvelka								
Muut velat ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFI's	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2010 Q4								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,588	26,163	32,088	14,129	6,773	8,824	14,673
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			29	22,519	25	0	262	2,629
Short-term debt securities			77	685	80	0	735	241
Long-term debt securities			819	4,614	2,740	38	5,876	2,903
Loans		5,999	8,612		3,329	280	1,499	3,104
<i>of which: Long-term</i>		5,642	6,020		1,821	103	1,289	.
Shares and other equity		7	12,554	2,764	7,736	450	8	5,326
Quoted shares			3,542	487	211	123	0	.
Unquoted shares and other equity		7	9,012	1,139	2,195	326	8	.
Mutual fund shares				1,138	5,331			.
Insurance technical reserves		34	337	62	1	5,897	1	
Other accounts payable and financial derivatives		548	3,735	1,443	219	107	444	470
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,195	12,021	-9,148	743	534	-61	-5,283	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		43	164	-77	45	26	355	70
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	83	1	0	-9	1
Short-term debt securities			-6	-55	-3	0	-31	-6
Long-term debt securities			10	-19	9	1	143	7
Loans		45	15		42	-22	220	52
<i>of which: Long-term</i>		41	10		20	1	70	.
Shares and other equity		0	75	-16	54	1	0	19
Quoted shares			5	17	1	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	70	2	-34	1	0	.
Mutual fund shares				-34	87			.
Insurance technical reserves		0	4	2	0	42	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-2	66	-72	-58	5	31	-2
<i>Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾</i>	7	103	-10	38	10	-15	-119	-7
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-4	328	-381	230	36	-222	153
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	-189	0	0	0	17
Short-term debt securities			-1	2	0	0	0	0
Long-term debt securities			-20	-69	-8	1	-221	-36
Loans		5	-2		35	4	1	21
<i>of which: Long-term</i>		5	-1		34	4	1	.
Shares and other equity		0	396	56	164	7	-1	212
Quoted shares			266	-47	7	4	0	.
Unquoted shares and other equity		0	129	100	19	3	-1	.
Mutual fund shares				3	138			.
Insurance technical reserves		0	-3	0	0	-7	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-9	-42	-181	39	30	-2	-60
<i>Other changes in net financial worth ¹⁾</i>	126	112	-200	123	-43	-89	223	-91
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,627	26,655	31,629	14,404	6,835	8,957	14,895
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			30	22,413	26	0	253	2,647
Short-term debt securities			70	633	76	0	703	235
Long-term debt securities			809	4,526	2,741	41	5,799	2,873
Loans		6,049	8,625		3,406	263	1,720	3,176
<i>of which: Long-term</i>		5,689	6,029		1,875	108	1,360	.
Shares and other equity		7	13,024	2,805	7,954	458	7	5,557
Quoted shares			3,813	457	218	127	0	.
Unquoted shares and other equity		7	9,211	1,241	2,180	330	7	.
Mutual fund shares				1,107	5,556			.
Insurance technical reserves		34	338	64	1	5,932	1	
Other accounts payable and financial derivatives		537	3,759	1,190	200	142	473	407
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,062	12,237	-9,358	903	501	-166	-5,180	

Source: ECB.

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

Käyttö	2006	2007	2008	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,075	4,261	4,440	4,424	4,428	4,445	4,460	4,483
Other taxes less subsidies on production	127	136	132	113	109	109	113	115
Consumption of fixed capital	1,253	1,320	1,383	1,399	1,399	1,403	1,409	1,416
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,191	2,344	2,327	2,124	2,144	2,177	2,196	2,218
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	3,034	3,636	3,882	2,941	2,811	2,748	2,744	2,779
Interest	1,657	2,085	2,325	1,603	1,485	1,424	1,404	1,406
Other property income	1,377	1,551	1,557	1,338	1,326	1,324	1,340	1,373
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,329	7,727	7,784	7,527	7,566	7,625	7,685	7,744
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,028	1,113	1,122	1,013	1,013	1,021	1,027	1,037
Social contributions	1,542	1,598	1,668	1,673	1,678	1,684	1,691	1,703
Social benefits other than social transfers in kind	1,555	1,602	1,672	1,786	1,805	1,816	1,824	1,833
Other current transfers	723	753	787	786	790	788	791	785
Net non-life insurance premiums	180	184	188	183	183	181	180	180
Non-life insurance claims	180	184	189	183	183	181	181	180
Other	363	385	410	419	424	425	429	425
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,237	7,633	7,679	7,418	7,452	7,511	7,567	7,628
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,646	6,910	7,167	7,178	7,213	7,253	7,301	7,348
Individual consumption expenditure	5,956	6,197	6,419	6,395	6,428	6,466	6,513	6,559
Collective consumption expenditure	689	712	748	783	785	787	788	788
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	64	65	71	66	65	63	62	61
<i>Net saving</i> ¹⁾	592	724	513	240	239	258	266	280
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,879	2,033	2,045	1,712	1,691	1,727	1,752	1,777
Gross fixed capital formation	1,857	1,991	2,018	1,782	1,759	1,765	1,774	1,787
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	22	42	27	-70	-68	-38	-22	-10
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-1	0	1	2	1	1	1
Capital transfers	170	153	152	185	194	188	201	211
Capital taxes	23	24	24	34	34	30	30	25
Other capital transfers	148	128	128	151	159	158	172	186
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-20	27	-140	-66	-44	-59	-70	-71

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

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	7,647	8,061	8,282	8,060	8,080	8,132	8,178	8,232
Taxes less subsidies on products	915	961	947	892	894	910	930	938
Gross domestic product (market prices) ²⁾	8,562	9,022	9,228	8,952	8,975	9,042	9,107	9,170
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	2,191	2,344	2,327	2,124	2,144	2,177	2,196	2,218
Compensation of employees	4,083	4,269	4,446	4,430	4,434	4,451	4,467	4,489
Taxes less subsidies on production	1,055	1,105	1,085	1,022	1,021	1,035	1,058	1,068
Property income	3,035	3,646	3,808	2,892	2,777	2,710	2,710	2,747
Interest	1,628	2,048	2,264	1,544	1,431	1,375	1,355	1,354
Other property income	1,407	1,598	1,544	1,348	1,346	1,335	1,355	1,393
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,329	7,727	7,784	7,527	7,566	7,625	7,685	7,744
Current taxes on income, wealth, etc.	1,033	1,120	1,130	1,019	1,018	1,025	1,032	1,041
Social contributions	1,541	1,597	1,668	1,673	1,678	1,684	1,691	1,703
Social benefits other than social transfers in kind	1,547	1,593	1,664	1,779	1,798	1,808	1,816	1,825
Other current transfers	634	662	683	679	679	678	676	672
Net non-life insurance premiums	180	184	189	183	183	181	181	180
Non-life insurance claims	177	182	186	180	180	178	177	176
Other	278	296	308	316	317	318	318	316
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,237	7,633	7,679	7,418	7,452	7,511	7,567	7,628
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	64	65	71	66	65	63	62	62
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	592	724	513	240	239	258	266	280
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,253	1,320	1,383	1,399	1,399	1,403	1,409	1,416
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	185	168	162	194	204	197	210	222
Capital taxes	23	24	24	34	34	30	30	25
Other capital transfers	162	143	138	160	169	167	181	197
<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, kannat ajanjakson lopussa)

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

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) 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	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,083	4,269	4,446	4,430	4,434	4,451	4,467	4,489
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,421	1,492	1,536	1,485	1,484	1,487	1,493	1,500
Interest receivable (+)	264	313	347	241	223	215	212	212
Interest payable (-)	167	217	245	146	135	129	127	127
Other property income receivable (+)	748	807	818	735	732	715	725	732
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	794	853	892	861	859	860	864	868
Net social contributions (-)	1,537	1,594	1,663	1,669	1,673	1,679	1,686	1,698
Net social benefits (+)	1,542	1,587	1,658	1,773	1,791	1,802	1,809	1,818
Net current transfers receivable (+)	67	71	72	80	81	81	80	78
= Gross disposable income	5,617	5,866	6,066	6,058	6,068	6,071	6,099	6,127
Final consumption expenditure (-)	4,909	5,104	5,271	5,195	5,221	5,251	5,293	5,336
Changes in net worth in pension funds (+)	64	64	70	66	65	63	62	61
= Gross saving	772	826	866	928	911	883	869	853
Consumption of fixed capital (-)	342	365	381	383	383	385	387	389
Net capital transfers receivable (+)	19	13	2	14	11	9	9	14
Other changes in net worth (+)	2,612	1,416	-2,294	-251	793	853	950	1,027
= Changes in net worth	3,061	1,891	-1,807	309	1,332	1,361	1,441	1,505
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	608	645	637	551	541	543	546	550
Consumption of fixed capital (-)	342	365	381	383	383	385	387	389
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	318	420	452	-17	-97	-83	-33	53
Currency and deposits	285	350	438	120	64	63	89	119
Money market fund shares	1	39	-10	-48	-84	-84	-95	-54
Debt securities ¹⁾	32	31	24	-90	-77	-62	-27	-12
Long-term assets	296	119	31	534	609	564	456	365
Deposits	1	-31	-28	90	118	110	87	60
Debt securities	17	21	30	48	26	36	-7	-11
Shares and other equity	8	-79	-101	169	211	170	131	84
Quoted and unquoted shares and other equity	0	2	23	110	120	99	60	60
Mutual fund shares	8	-82	-124	59	92	71	71	24
Life insurance and pension fund reserves	269	209	130	227	254	247	244	232
Main items of financing (-)								
Loans	404	373	212	114	128	136	140	137
<i>of which: From euro area MFIs</i>	350	283	82	65	108	136	135	148
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	2,061	1,426	-898	-758	-111	434	777	842
Financial assets	555	17	-1,469	480	885	430	200	210
Shares and other equity	458	9	-1,245	234	510	169	50	184
Life insurance and pension fund reserves	66	8	-244	177	266	172	114	70
Remaining net flows (+)	-30	2	34	15	17	-5	22	10
= Changes in net worth	3,061	1,891	-1,807	309	1,332	1,361	1,441	1,505
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	25,652	27,358	26,716	26,127	26,164	26,625	26,989	27,130
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,809	5,264	5,800	5,768	5,725	5,767	5,753	5,828
Currency and deposits	4,462	4,852	5,322	5,475	5,447	5,507	5,499	5,598
Money market fund shares	255	293	324	244	233	216	201	190
Debt securities ¹⁾	91	120	154	50	45	44	52	39
Long-term assets	11,926	12,026	10,521	11,549	11,817	11,702	11,942	12,114
Deposits	1,018	953	894	964	991	1,002	1,009	1,025
Debt securities	1,242	1,260	1,314	1,433	1,447	1,444	1,435	1,367
Shares and other equity	5,097	5,028	3,641	4,078	4,174	4,018	4,161	4,345
Quoted and unquoted shares and other equity	3,622	3,680	2,663	2,929	2,984	2,853	2,947	3,094
Mutual fund shares	1,475	1,348	979	1,149	1,190	1,166	1,214	1,251
Life insurance and pension fund reserves	4,569	4,786	4,672	5,075	5,205	5,238	5,337	5,377
Remaining net assets (+)	309	303	315	318	296	310	325	344
Liabilities (-)								
Loans	5,228	5,591	5,799	5,900	5,907	5,972	5,999	6,049
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,560	4,831	4,906	4,961	4,979	5,132	5,151	5,206
= Net worth	37,470	39,360	37,553	37,862	38,095	38,432	39,010	39,367

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.4 Yritykset

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

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

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,375	4,647	4,762	4,525	4,537	4,578	4,613	4,658
Compensation of employees (-)	2,589	2,719	2,840	2,787	2,785	2,796	2,808	2,828
Other taxes less subsidies on production (-)	74	80	76	62	58	56	60	60
= Gross operating surplus (+)	1,712	1,848	1,846	1,676	1,695	1,726	1,746	1,770
Consumption of fixed capital (-)	706	740	777	787	786	786	789	792
= Net operating surplus (+)	1,006	1,108	1,069	888	909	940	957	978
Property income receivable (+)	504	596	587	482	477	484	485	495
Interest receivable	172	204	218	147	136	130	127	125
Other property income receivable	332	393	369	334	340	354	358	370
Interest and rents payable (-)	288	354	404	287	268	257	252	253
= Net entrepreneurial income (+)	1,222	1,351	1,253	1,083	1,118	1,167	1,190	1,221
Distributed income (-)	926	988	1,012	908	899	903	913	938
Taxes on income and wealth payable (-)	190	211	197	125	126	134	136	142
Social contributions receivable (+)	75	64	67	69	69	69	69	70
Social benefits payable (-)	61	62	65	67	67	68	68	68
Other net transfers (-)	65	57	61	62	63	64	64	64
= Net saving	54	96	-16	-11	33	68	79	79
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	307	376	340	77	71	115	137	160
Gross fixed capital formation (+)	989	1,076	1,094	936	927	939	948	963
Consumption of fixed capital (-)	706	740	777	787	786	786	789	792
Net acquisition of other non-financial assets (+)	24	40	22	-72	-69	-38	-23	-11
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	165	162	62	49	76	33	30	-8
Currency and deposits	146	154	15	90	98	58	49	66
Money market fund shares	2	-19	30	38	4	-21	-27	-32
Debt securities ¹⁾	18	27	17	-79	-27	-4	8	-42
Long-term assets	485	743	660	312	264	346	434	538
Deposits	23	-26	26	0	-10	-9	-7	-12
Debt securities	2	8	-45	11	-13	40	50	85
Shares and other equity	307	458	337	117	99	69	110	189
Other (mainly intercompany loans)	153	303	341	183	188	246	281	277
Remaining net assets (+)	74	158	-15	40	126	38	19	-54
Main items of financing (-)								
Debt	658	882	708	165	181	178	255	241
<i>of which: Loans from euro area MFIs</i>	444	538	393	-116	-98	-90	-33	-15
<i>of which: Debt securities</i>	36	33	52	84	103	83	69	63
Shares and other equity	246	392	278	240	241	204	207	239
Quoted shares	32	55	6	67	67	47	37	31
Unquoted shares and other equity	214	338	271	173	173	157	169	208
Net capital transfers receivable (-)	72	69	74	81	80	80	79	75
= Net saving	54	96	-16	-11	33	68	79	79
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,665	1,815	1,893	1,971	1,941	1,932	1,946	1,964
Currency and deposits	1,367	1,507	1,537	1,634	1,604	1,610	1,625	1,695
Money market fund shares	183	159	185	206	198	181	181	175
Debt securities ¹⁾	116	150	171	131	140	142	140	94
Long-term assets	9,995	10,941	9,308	10,369	10,698	10,624	10,993	11,403
Deposits	102	105	127	109	111	116	118	99
Debt securities	280	288	251	220	232	259	257	307
Shares and other equity	7,479	8,096	6,126	7,033	7,249	7,026	7,351	7,681
Other (mainly intercompany loans)	2,134	2,451	2,803	3,008	3,105	3,224	3,266	3,316
Remaining net assets	262	306	342	339	382	358	370	202
Liabilities								
Debt	7,849	8,708	9,441	9,627	9,715	9,801	9,845	9,843
<i>of which: Loans from euro area MFIs</i>	3,947	4,472	4,864	4,700	4,705	4,723	4,703	4,684
<i>of which: Debt securities</i>	644	654	710	821	871	880	896	879
Shares and other equity	13,156	14,336	10,791	12,215	12,445	11,910	12,554	13,024
Quoted shares	4,554	5,056	2,933	3,515	3,590	3,316	3,542	3,813
Unquoted shares and other equity	8,601	9,281	7,858	8,700	8,855	8,595	9,012	9,211

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, kannat ajanjakson lopussa)

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

Lähde: EKP.

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

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	22	30	91	-39	-46	-10	12	-15
Currency and deposits	12	7	57	-33	-21	2	6	-10
Money market fund shares	3	2	20	9	1	12	11	-6
Debt securities ¹⁾	7	22	14	-15	-26	-24	-6	0
Long-term assets	325	198	93	287	314	271	251	221
Deposits	62	46	-10	19	1	-6	-6	-9
Debt securities	156	87	43	91	105	137	152	149
Loans	1	-14	38	14	15	15	15	29
Quoted shares	-7	0	3	-68	-75	-73	3	0
Unquoted shares and other equity	19	17	17	-2	2	4	3	5
Mutual fund shares	95	63	2	234	266	195	84	45
Remaining net assets (+)	15	4	27	8	24	13	14	9
Main items of financing (-)								
Debt securities	5	4	6	5	3	4	1	0
Loans	50	-2	24	-26	-17	-9	11	7
Shares and other equity	9	3	6	3	2	3	3	3
Insurance technical reserves	297	259	112	252	292	282	274	249
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	277	214	121	240	273	266	260	233
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	21	45	-9	12	19	16	14	16
= Changes in net financial worth due to transactions	0	-32	63	23	12	-5	-13	-44
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	166	19	-544	197	315	151	92	86
Other net assets	-6	-25	51	40	89	112	102	-5
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	25	-4	-170	15	75	31	-6	2
Insurance technical reserves	123	17	-249	183	267	177	118	81
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	64	17	-250	184	269	177	120	84
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	59	1	1	0	-3	-1	-2	-3
= Other changes in net financial worth	12	-19	-74	39	62	55	82	-2
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	296	322	416	372	383	397	394	365
Currency and deposits	157	163	224	195	196	206	203	190
Money market fund shares	80	80	98	99	103	108	107	94
Debt securities ¹⁾	59	79	94	78	84	82	84	81
Long-term assets	5,279	5,482	5,034	5,586	5,775	5,764	5,885	5,875
Deposits	598	646	634	651	650	645	648	643
Debt securities	2,054	2,123	2,170	2,321	2,406	2,443	2,511	2,452
Loans	430	416	451	466	474	479	480	496
Quoted shares	709	698	411	424	441	414	437	443
Unquoted shares and other equity	403	444	412	424	426	427	423	435
Mutual fund shares	1,085	1,156	955	1,299	1,378	1,356	1,386	1,406
Remaining net assets (+)	210	204	280	269	291	307	325	288
Liabilities (-)								
Debt securities	20	23	31	39	40	40	39	41
Loans	256	252	278	251	262	268	280	263
Shares and other equity	600	599	435	453	471	444	450	458
Insurance technical reserves	5,028	5,305	5,168	5,602	5,755	5,798	5,897	5,932
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,252	4,482	4,353	4,777	4,912	4,951	5,053	5,093
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	777	822	814	826	843	847	844	839
= Net financial wealth	-119	-170	-181	-119	-79	-83	-61	-166

Source: ECB.

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



RAHOITUSMARKKINAT

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

Euromääräiset yhteensä ¹⁾			Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat								
Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Euromääräiset			Kaikki valuutat					
			Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Vuotuinen kasvuvauhti	Kausivaihtelusta puhdistettu ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Liikkeeseenlaskut, netto	6 kk:n kasvuvauhti
										11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

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

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

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



FINANCIAL MARKETS

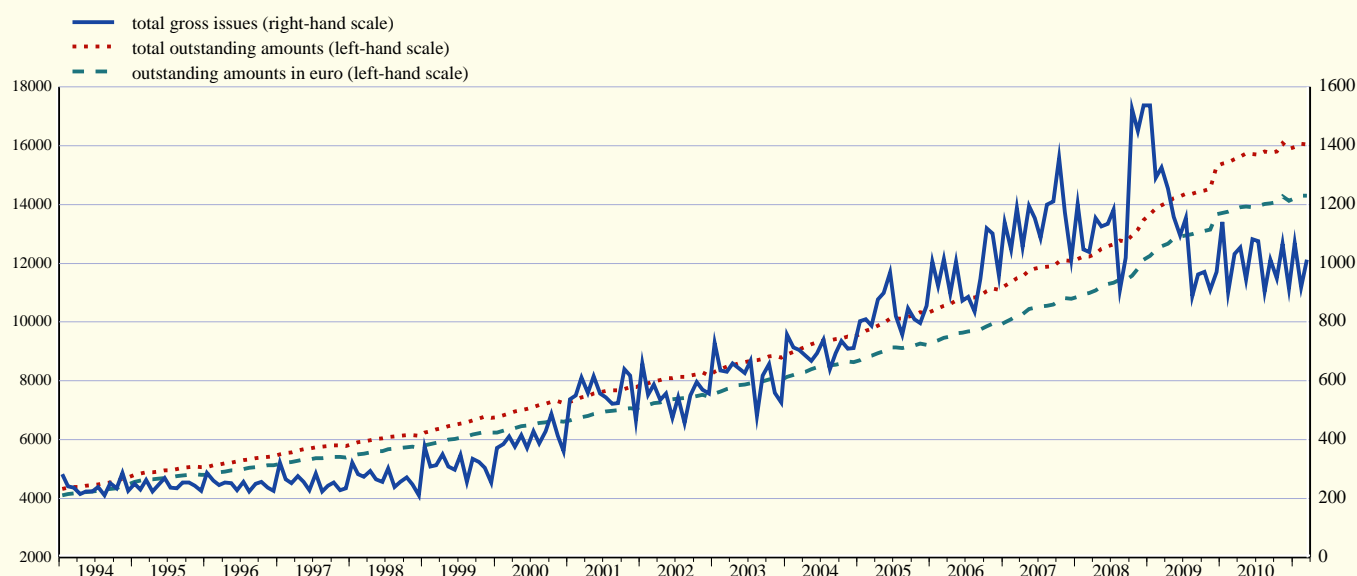
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

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

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								Seasonally adjusted ²⁾	
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies						
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Net issues	6-month growth rates	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total													
2010 Mar.	16,138.6	1,027.9	143.3	13,850.8	923.6	101.4	15,548.5	1,031.3	109.5	5.5	94.6	2.6	
Apr.	16,180.5	1,004.0	44.3	13,901.0	948.0	52.2	15,630.6	1,054.4	75.8	5.2	48.6	3.0	
May	16,188.0	867.6	9.1	13,938.0	839.6	38.5	15,739.5	944.1	58.6	4.3	-5.5	2.4	
June	16,172.8	1,049.7	7.8	13,913.4	984.3	-1.4	15,720.4	1,081.7	-12.6	3.7	7.8	2.6	
July	16,194.2	1,008.6	22.4	13,960.8	969.9	48.5	15,694.6	1,075.6	15.5	3.3	47.8	2.4	
Aug.	16,259.0	840.9	65.1	14,022.9	800.6	62.4	15,800.9	902.8	82.2	3.7	143.6	4.4	
Sep.	16,277.5	984.8	18.8	14,040.7	908.3	18.1	15,754.9	1,013.1	4.7	3.1	48.6	3.8	
Oct.	16,285.3	887.8	10.4	14,078.5	843.0	40.4	15,792.9	949.5	52.6	3.2	23.8	3.4	
Nov.	16,464.9	992.5	180.8	14,277.2	953.5	199.8	16,077.0	1,066.5	239.0	4.3	211.6	6.3	
Dec.	16,299.4	874.8	-164.1	14,128.9	842.1	-146.8	15,883.3	914.3	-185.6	3.5	-139.0	4.3	
2011 Jan.	16,380.6	1,003.2	80.4	14,205.2	952.7	75.6	15,958.1	1,068.3	93.4	3.7	104.7	5.1	
Feb.	16,488.6	864.8	108.9	14,305.4	812.4	101.2	16,058.7	917.6	106.5	4.1	59.1	3.9	
Mar.	16,500.7	973.0	11.2	14,308.6	906.0	2.3	16,045.6	1,012.3	10.3	3.5	-4.6	3.2	
Long-term													
2010 Mar.	14,596.2	310.4	132.6	12,436.6	250.1	107.7	13,921.5	281.5	113.5	7.1	108.2	4.7	
Apr.	14,641.1	246.8	45.9	12,482.4	223.5	46.4	13,995.7	255.3	67.0	7.0	53.0	4.5	
May	14,652.3	154.4	11.7	12,515.6	148.4	33.6	14,102.6	181.7	59.5	5.9	-4.3	3.5	
June	14,656.7	273.0	29.0	12,520.7	245.7	29.9	14,116.3	265.6	23.4	5.0	5.6	4.2	
July	14,690.5	260.6	34.9	12,556.3	241.2	36.8	14,093.9	268.6	14.9	4.8	57.5	3.4	
Aug.	14,721.8	140.8	32.1	12,587.5	127.4	32.0	14,159.6	152.8	43.6	4.7	104.6	4.7	
Sep.	14,725.5	268.4	4.0	12,601.4	228.2	14.3	14,116.8	258.7	4.4	4.1	38.0	3.7	
Oct.	14,763.0	222.3	37.7	12,650.9	195.5	49.6	14,172.3	232.7	65.6	4.1	57.9	3.7	
Nov.	14,907.2	338.3	145.3	12,810.2	321.8	160.3	14,404.5	360.3	191.3	4.8	159.8	6.2	
Dec.	14,867.3	186.5	-37.4	12,788.0	179.4	-19.5	14,350.1	193.4	-47.0	4.8	-45.7	5.4	
2011 Jan.	14,937.0	308.9	71.3	12,841.4	277.9	54.9	14,400.3	320.0	70.4	4.9	125.2	6.4	
Feb.	15,045.5	283.5	108.7	12,939.9	252.8	98.9	14,491.0	284.8	95.2	5.1	43.8	5.4	
Mar.	15,071.2	301.6	25.1	12,970.8	265.5	30.2	14,497.4	299.7	27.2	4.4	20.1	5.2	

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

(EUR billions)



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

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

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

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
<i>josta: Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset</i>											
<i>josta: Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset</i>											

Lähde: EKP

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

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

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

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2009	15,296	5,376	3,232	801	5,418	469	1,126	734	63	86	215	29
2010	15,883	5,255	3,293	850	5,932	553	1,006	625	77	71	205	28
2010 Q2	15,720	5,454	3,229	844	5,675	518	1,027	661	62	79	194	30
Q3	15,755	5,426	3,221	844	5,735	529	997	631	75	67	196	29
Q4	15,883	5,255	3,293	850	5,932	553	977	566	109	63	206	32
2011 Q1	16,046	5,354	3,281	822	6,024	563	999	590	87	58	220	43
2010 Dec.	15,883	5,255	3,293	850	5,932	553	914	587	99	56	138	35
2011 Jan.	15,958	5,303	3,315	818	5,978	544	1,068	629	82	63	249	45
Feb.	16,059	5,361	3,313	822	6,021	542	918	558	80	51	194	35
Mar.	16,046	5,354	3,281	822	6,024	563	1,012	584	100	59	218	50
	Short-term											
2009	1,638	733	88	72	714	31	876	635	19	69	133	20
2010	1,533	572	118	66	724	53	758	534	31	59	115	19
2010 Q2	1,604	734	95	73	673	29	793	570	31	66	106	19
Q3	1,638	743	94	71	689	41	770	545	29	58	118	21
Q4	1,533	572	118	66	724	53	715	484	37	52	117	24
2011 Q1	1,548	618	111	68	700	51	698	461	40	48	118	30
2010 Dec.	1,533	572	118	66	724	53	721	504	42	51	94	29
2011 Jan.	1,558	593	120	70	727	47	748	496	30	53	132	36
Feb.	1,568	615	116	71	726	41	633	427	33	46	106	21
Mar.	1,548	618	111	68	700	51	713	460	56	46	117	34
	Long-term ²⁾											
2009	13,658	4,643	3,143	729	4,704	438	251	99	44	17	82	9
2010	14,350	4,683	3,176	785	5,207	499	248	91	46	12	90	9
2010 Q2	14,116	4,720	3,134	771	5,002	489	234	91	31	13	88	11
Q3	14,117	4,683	3,127	773	5,046	488	227	86	46	9	78	8
Q4	14,350	4,683	3,176	785	5,207	499	262	83	72	11	89	8
2011 Q1	14,497	4,737	3,170	754	5,324	513	301	129	47	10	102	13
2010 Dec.	14,350	4,683	3,176	785	5,207	499	193	83	57	5	44	5
2011 Jan.	14,400	4,710	3,195	748	5,251	497	320	133	52	10	117	9
Feb.	14,491	4,746	3,197	751	5,295	501	285	131	46	5	88	14
Mar.	14,497	4,737	3,170	754	5,324	513	300	124	44	14	101	17
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2009	8,829	2,586	1,034	596	4,262	351	173	60	18	16	72	6
2010	9,501	2,659	1,098	669	4,699	377	156	50	13	10	77	6
2010 Q2	9,312	2,663	1,083	651	4,543	372	156	47	12	11	80	6
Q3	9,335	2,649	1,070	655	4,592	369	141	48	12	8	68	5
Q4	9,501	2,659	1,098	669	4,699	377	143	43	19	10	65	6
2011 Q1	9,664	2,729	1,104	654	4,789	388	196	79	12	8	87	9
2010 Dec.	9,501	2,659	1,098	669	4,699	377	94	30	18	4	38	3
2011 Jan.	9,519	2,675	1,101	649	4,718	376	196	84	6	8	92	6
Feb.	9,602	2,714	1,099	652	4,759	378	190	80	16	5	79	10
Mar.	9,664	2,729	1,104	654	4,789	388	202	73	15	11	90	12
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2009	4,391	1,770	2,043	123	370	85	62	28	25	1	6	2
2010	4,377	1,746	1,973	108	430	121	77	34	29	1	10	4
2010 Q2	4,337	1,768	1,966	110	378	115	65	37	17	1	5	6
Q3	4,340	1,754	1,979	109	381	117	73	29	33	1	6	3
Q4	4,377	1,746	1,973	108	430	121	102	33	44	0	22	2
2011 Q1	4,338	1,720	1,946	94	456	123	85	40	29	1	11	4
2010 Dec.	4,377	1,746	1,973	108	430	121	73	46	19	0	6	2
2011 Jan.	4,393	1,753	1,981	93	447	119	99	38	40	1	18	3
Feb.	4,390	1,745	1,983	93	448	121	75	40	24	0	7	3
Mar.	4,338	1,720	1,946	94	456	123	82	43	24	2	9	5

Source: ECB.

- 1) Monthly data on gross issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.
- 2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

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

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

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

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

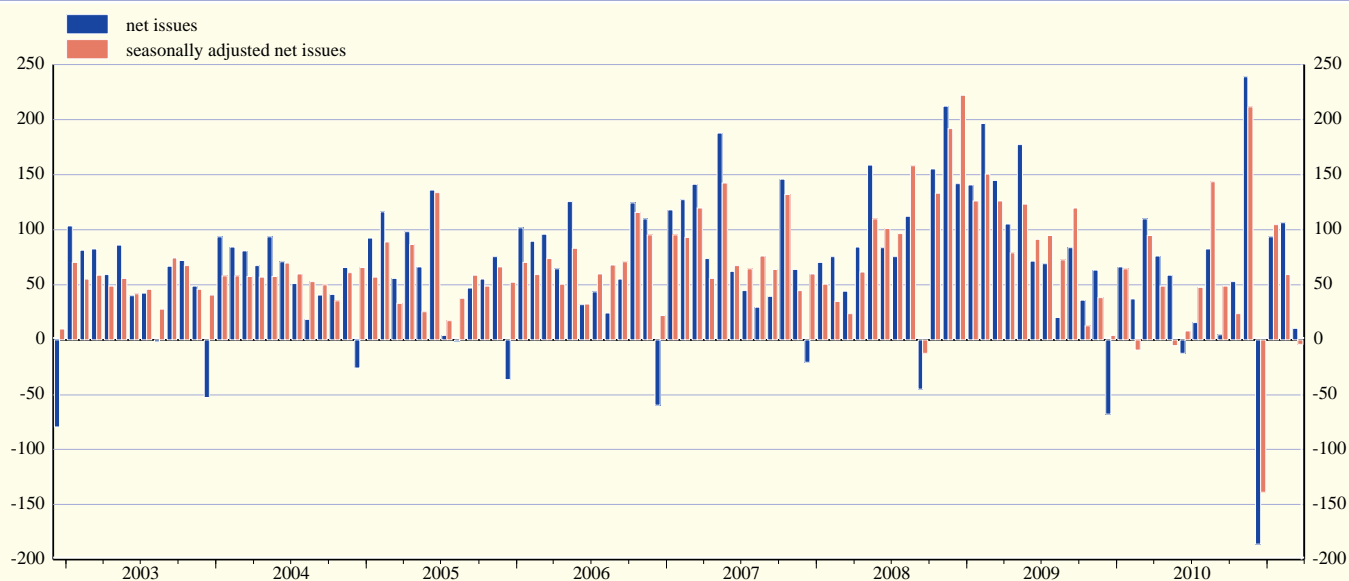
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2009	86.7	10.2	18.9	8.4	44.9	4.2	86.5	10.1	18.5	8.2	45.4	4.3
2010	45.2	-0.9	4.2	5.0	31.6	5.3	44.8	-1.1	4.2	5.0	31.8	4.9
2010 Q2	40.6	-12.7	7.8	4.9	33.3	7.3	17.0	-15.2	2.4	0.7	21.7	7.3
Q3	34.1	2.7	1.7	2.7	22.4	4.6	80.0	12.1	25.5	5.0	31.2	6.1
Q4	35.3	-19.2	22.9	1.1	22.9	7.6	32.1	-8.9	-13.4	4.0	48.0	2.4
2011 Q1	70.1	42.4	-12.9	3.9	32.5	4.2	53.0	26.2	5.1	2.8	11.0	8.0
2010 Dec.	-185.6	-44.2	-25.9	-8.4	-115.5	8.3	-139.0	-0.9	-100.2	0.6	-36.6	-1.9
2011 Jan.	93.4	58.4	-9.0	3.8	48.3	-8.0	104.7	49.4	23.4	0.9	26.5	4.5
Feb.	106.5	61.9	-1.1	4.0	43.6	-1.8	59.1	34.1	10.1	2.4	13.9	-1.4
Mar.	10.3	6.9	-28.6	3.9	5.5	22.5	-4.6	-4.7	-18.3	5.1	-7.4	20.8
	Long-term											
2009	87.3	15.0	22.0	12.5	33.0	4.8	87.2	15.2	21.6	12.6	33.1	4.7
2010	54.3	2.2	1.8	5.5	41.3	3.5	54.5	2.2	1.7	5.6	41.5	3.5
2010 Q2	50.0	-7.7	3.1	6.1	43.0	5.4	18.1	-17.6	-1.9	2.2	30.2	5.2
Q3	21.0	-1.4	2.0	3.2	16.7	0.5	66.7	6.3	24.3	5.0	28.8	2.3
Q4	70.0	-4.6	15.0	3.0	53.1	3.5	57.3	7.5	-20.7	4.5	64.1	2.0
2011 Q1	64.3	26.8	-10.2	2.3	40.5	4.9	63.0	17.2	8.2	2.9	30.0	4.7
2010 Dec.	-47.0	-5.2	-40.2	-2.0	-1.6	2.0	-45.7	29.0	-116.0	1.6	37.7	1.9
2011 Jan.	70.4	38.8	-9.5	-2.2	45.2	-1.8	125.2	46.2	25.5	-1.1	55.9	-1.4
Feb.	95.2	39.5	3.0	2.9	45.1	4.7	43.8	13.8	11.0	2.0	10.7	6.3
Mar.	27.2	2.1	-24.0	6.3	31.1	11.7	20.1	-8.4	-11.9	7.8	23.2	9.3

CI6 Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

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



Source: ECB.

1) Monthly data on net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

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

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

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

Lähde: EKP.

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

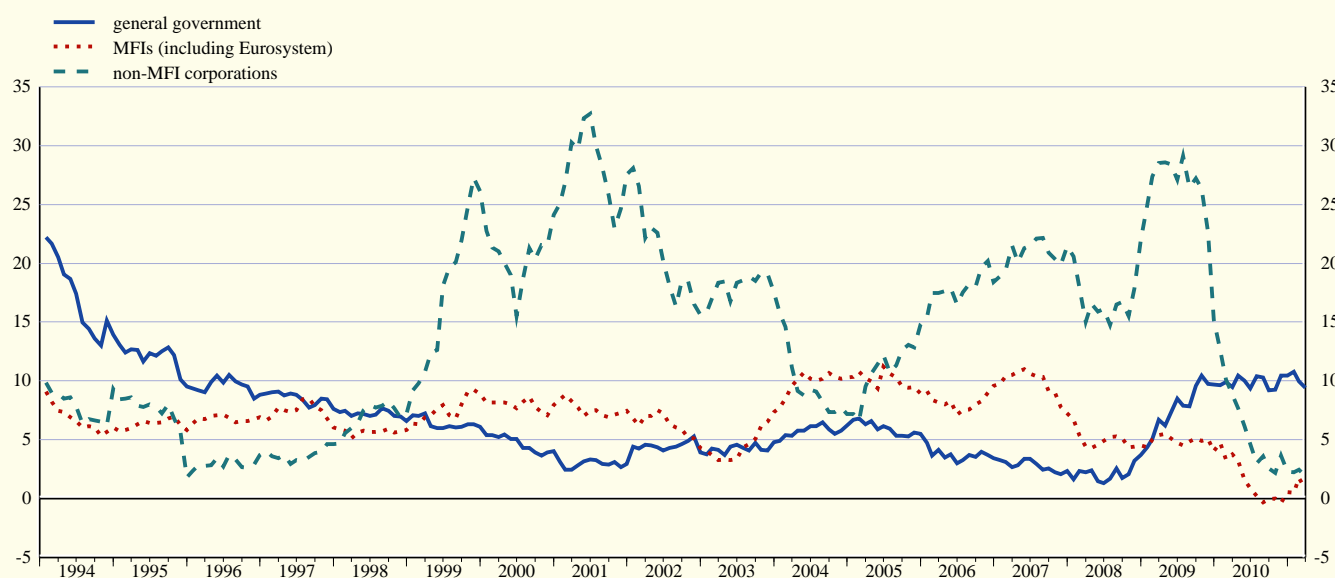
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2010 Mar.	5.5	1.5	4.4	16.2	8.7	8.4	2.6	-0.4	-3.5	13.1	7.2	7.0
Apr.	5.2	1.3	3.5	16.2	8.7	7.5	3.0	2.2	-3.3	13.3	5.7	5.9
May	4.3	-0.2	2.7	15.0	8.2	7.7	2.4	0.0	-2.4	12.6	5.7	7.3
June	3.7	-0.4	1.6	12.3	7.4	10.3	2.6	-0.8	0.9	8.3	5.3	14.4
July	3.3	-0.9	0.4	10.1	7.6	10.7	2.4	-2.4	0.6	8.1	6.2	17.0
Aug.	3.7	-0.3	1.5	10.2	7.5	10.8	4.4	0.6	5.3	5.3	6.6	15.1
Sep.	3.1	-0.3	0.8	8.6	6.5	11.9	3.8	-0.3	5.3	4.2	5.8	17.0
Oct.	3.2	0.1	0.4	8.4	6.4	11.7	3.4	-2.0	4.3	3.9	7.0	17.5
Nov.	4.3	0.1	2.5	8.4	8.1	12.6	6.3	0.2	7.8	4.3	10.5	18.3
Dec.	3.5	-0.2	1.6	7.5	7.0	13.0	4.3	0.3	2.3	6.6	8.5	10.2
2011 Jan.	3.7	0.1	1.7	7.2	7.1	13.2	5.1	2.7	2.7	6.2	8.0	9.9
Feb.	4.1	1.7	2.5	5.5	6.7	11.8	3.9	2.8	-0.2	5.5	6.6	8.8
Mar.	3.5	0.8	1.9	4.6	5.9	14.4	3.2	2.0	-1.5	5.0	6.1	12.0
Long-term												
2010 Mar.	7.1	3.8	5.3	22.6	9.0	15.0	4.7	1.3	-3.2	16.9	10.5	13.9
Apr.	7.0	3.2	4.2	21.5	10.2	12.5	4.5	1.7	-2.9	15.8	9.6	12.2
May	5.9	1.6	3.1	18.5	10.0	10.7	3.5	-0.8	-2.4	12.7	9.9	10.0
June	5.0	0.9	1.8	15.9	9.0	13.1	4.2	-0.6	0.7	10.8	9.5	13.2
July	4.8	0.2	0.6	12.7	10.3	11.3	3.4	-3.1	0.7	9.1	10.3	10.6
Aug.	4.7	-0.3	1.3	12.9	10.2	11.1	4.7	-1.0	4.5	7.0	9.9	9.5
Sep.	4.1	-0.1	0.5	11.2	8.9	11.8	3.7	-1.4	4.4	5.8	7.4	9.8
Oct.	4.1	0.0	0.2	10.6	9.0	11.2	3.7	-1.7	3.4	5.7	8.4	10.2
Nov.	4.8	-0.4	2.2	9.8	10.4	11.0	6.2	0.0	7.2	6.9	10.8	12.1
Dec.	4.8	0.6	0.7	9.1	10.5	9.3	5.4	1.8	0.7	7.6	11.6	5.4
2011 Jan.	4.9	0.5	0.8	8.3	11.0	8.4	6.4	4.2	0.9	7.5	11.7	6.2
Feb.	5.1	1.7	1.5	6.7	10.1	8.6	5.4	4.6	-1.5	6.3	10.3	7.9
Mar.	4.4	0.8	1.0	5.9	9.4	9.1	5.2	3.2	-2.3	5.9	11.5	8.4

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

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

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

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

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

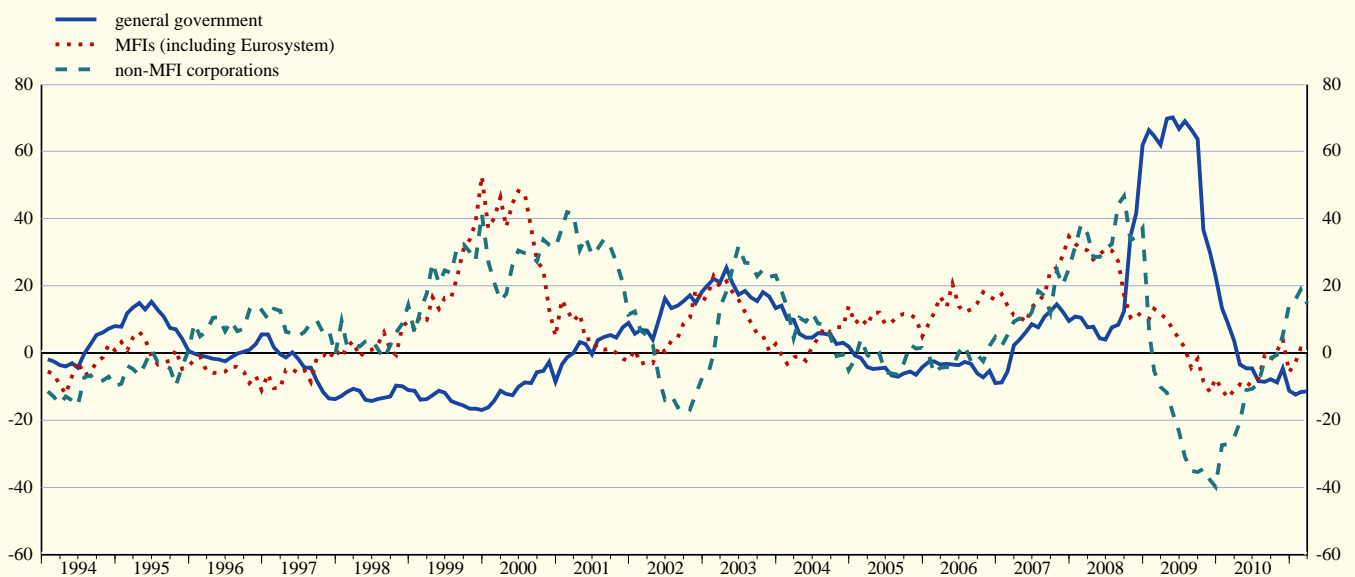
Lähde: EKP

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)
(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2009	9.5	7.1	18.0	25.0	8.0	5.5	12.4	1.8	36.8	-1.9	-0.2	22.2
2010	8.8	5.6	6.7	19.6	9.9	8.7	-0.4	-3.7	0.8	-1.3	6.4	27.4
2010 Q2	9.7	7.3	7.3	23.1	10.1	9.4	-1.1	-4.2	0.1	-0.4	4.9	25.6
Q3	7.5	3.1	3.4	16.1	10.2	7.3	-1.4	-3.7	-1.4	-1.8	4.5	29.0
Q4	7.0	2.8	3.3	12.4	9.7	7.2	-0.1	-3.1	-0.8	-0.8	12.2	25.5
2011 Q1	6.9	3.4	3.2	9.3	9.7	5.8	0.7	-1.8	-1.5	-1.1	19.1	19.8
2010 Oct.	6.9	2.9	3.0	12.8	9.4	7.7	-0.7	-3.2	-1.2	-1.1	8.6	25.1
Nov.	7.1	2.6	3.7	11.9	10.0	7.3	0.7	-3.8	0.5	-0.5	18.6	25.1
Dec.	7.1	2.7	3.9	11.1	10.1	5.1	0.3	-1.5	-2.2	-0.3	15.9	25.8
2011 Jan.	7.0	2.6	3.0	10.1	10.4	5.7	0.6	-1.7	-1.6	-0.3	17.9	18.5
Feb.	6.9	4.3	3.2	8.5	9.2	5.8	1.3	-1.3	-0.8	-2.3	21.0	18.8
Mar.	6.5	4.1	3.2	7.4	8.8	6.5	0.1	-3.4	-1.7	-0.8	20.8	18.7
In euro												
2009	10.1	9.0	21.4	23.2	8.2	4.5	14.7	3.9	39.3	-2.4	-0.4	21.4
2010	9.1	5.5	7.8	20.0	10.0	8.3	-0.2	-3.2	0.6	-1.7	5.9	26.0
2010 Q2	9.9	7.4	8.3	23.5	10.1	9.0	-1.2	-4.0	-0.5	-0.6	4.1	22.9
Q3	7.9	2.7	4.5	16.5	10.3	7.2	-1.2	-3.0	-1.7	-2.5	4.1	28.3
Q4	7.2	1.6	4.3	12.9	10.0	6.6	0.2	-2.3	-1.2	-1.2	12.3	26.3
2011 Q1	7.0	2.3	3.5	9.7	9.9	4.6	1.2	-0.1	-2.2	-1.5	19.2	20.8
2010 Oct.	7.1	1.9	4.2	13.3	9.6	6.9	-0.4	-2.6	-1.3	-1.5	8.6	26.0
Nov.	7.2	1.3	4.5	12.3	10.2	6.8	1.0	-3.0	-0.3	-0.9	18.8	26.2
Dec.	7.2	1.4	4.8	11.7	10.3	4.6	0.7	-0.2	-2.9	-0.7	16.1	27.5
2011 Jan.	7.2	1.4	3.2	10.7	10.7	4.3	1.0	0.0	-2.5	-0.5	18.1	19.5
Feb.	6.9	3.2	3.4	8.9	9.4	4.7	1.9	0.7	-1.6	-2.6	21.0	19.8
Mar.	6.6	3.3	3.0	7.7	9.0	5.1	0.6	-1.8	-2.4	-2.1	20.7	19.0

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 osakkeet¹⁾
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2001 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

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

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

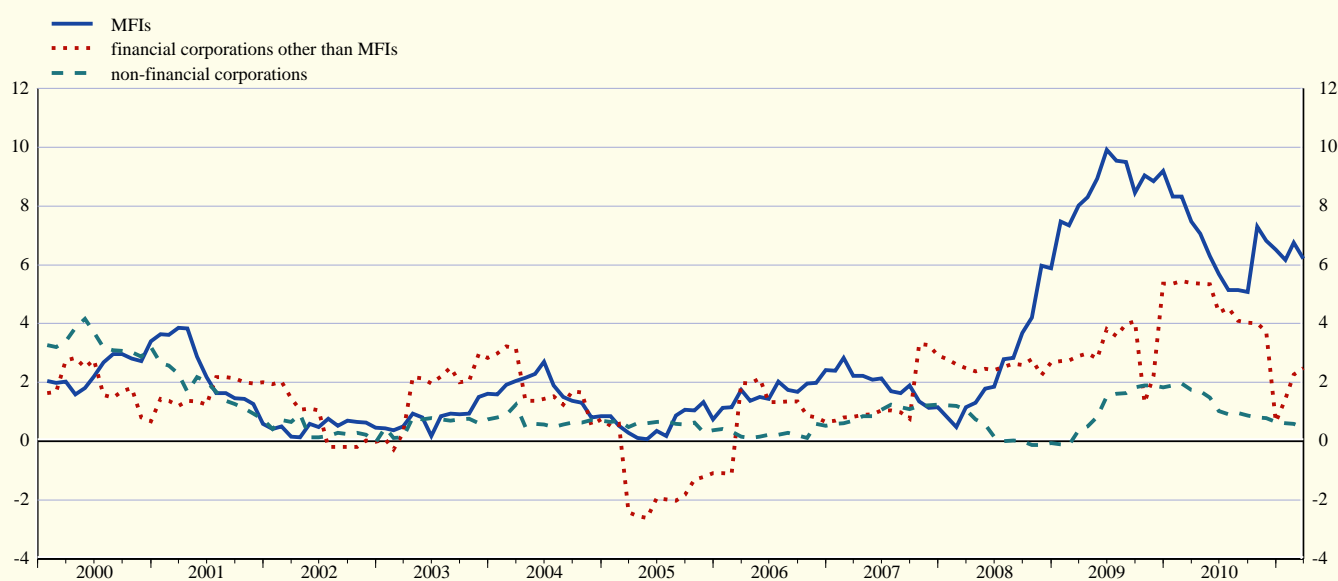
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2008 = 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
2009 Mar.	3,027.0	100.6	1.5	313.7	8.0	224.7	2.9	2,488.6	0.4
Apr.	3,459.1	100.7	1.6	410.4	8.3	275.8	3.0	2,772.9	0.5
May	3,605.5	101.0	1.9	448.8	8.9	284.5	2.8	2,872.3	0.8
June	3,557.5	101.8	2.7	445.3	9.9	280.6	3.8	2,831.5	1.5
July	3,842.8	102.0	2.7	505.7	9.6	302.2	3.6	3,034.8	1.6
Aug.	4,041.3	102.0	2.7	568.4	9.5	322.8	4.0	3,150.0	1.6
Sep.	4,210.4	102.1	2.8	588.4	8.4	353.4	4.1	3,268.6	1.8
Oct.	4,065.1	102.3	2.7	563.3	9.0	328.1	1.3	3,173.7	1.9
Nov.	4,079.4	102.6	2.7	563.8	8.8	319.6	2.2	3,196.0	1.9
Dec.	4,411.1	103.0	3.0	566.0	9.2	350.6	5.4	3,494.5	1.8
2010 Jan.	4,243.3	103.1	2.9	516.7	8.3	340.4	5.4	3,386.2	1.9
Feb.	4,162.0	103.2	3.0	499.3	8.3	339.0	5.4	3,323.7	2.0
Mar.	4,474.9	103.4	2.8	543.6	7.5	365.0	5.4	3,566.3	1.8
Apr.	4,409.6	103.4	2.7	508.4	7.1	345.5	5.4	3,555.8	1.7
May	4,093.9	103.5	2.4	445.9	6.3	322.4	5.3	3,325.6	1.5
June	4,055.1	103.7	1.9	446.4	5.7	315.3	4.4	3,293.4	1.0
July	4,256.6	103.7	1.7	519.8	5.1	337.8	4.5	3,399.0	0.9
Aug.	4,121.7	103.8	1.7	479.3	5.1	314.1	4.1	3,328.3	1.0
Sep.	4,345.8	103.8	1.7	487.0	5.1	326.3	4.0	3,532.4	0.9
Oct.	4,531.5	104.1	1.8	514.4	7.3	333.3	4.0	3,683.8	0.8
Nov.	4,409.7	104.3	1.7	437.8	6.8	312.2	3.7	3,659.7	0.8
Dec.	4,593.9	104.3	1.3	458.4	6.5	330.9	0.7	3,804.6	0.7
2011 Jan.	4,757.8	104.4	1.3	514.3	6.2	363.0	1.4	3,880.5	0.6
Feb.	4,843.7	104.6	1.4	534.6	6.8	376.3	2.3	3,932.7	0.6
Mar.	4,770.3	104.7	1.2	491.7	6.2	365.4	2.5	3,913.3	0.5

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet
(miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

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

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

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- Yritykset

Lähde: EKP.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

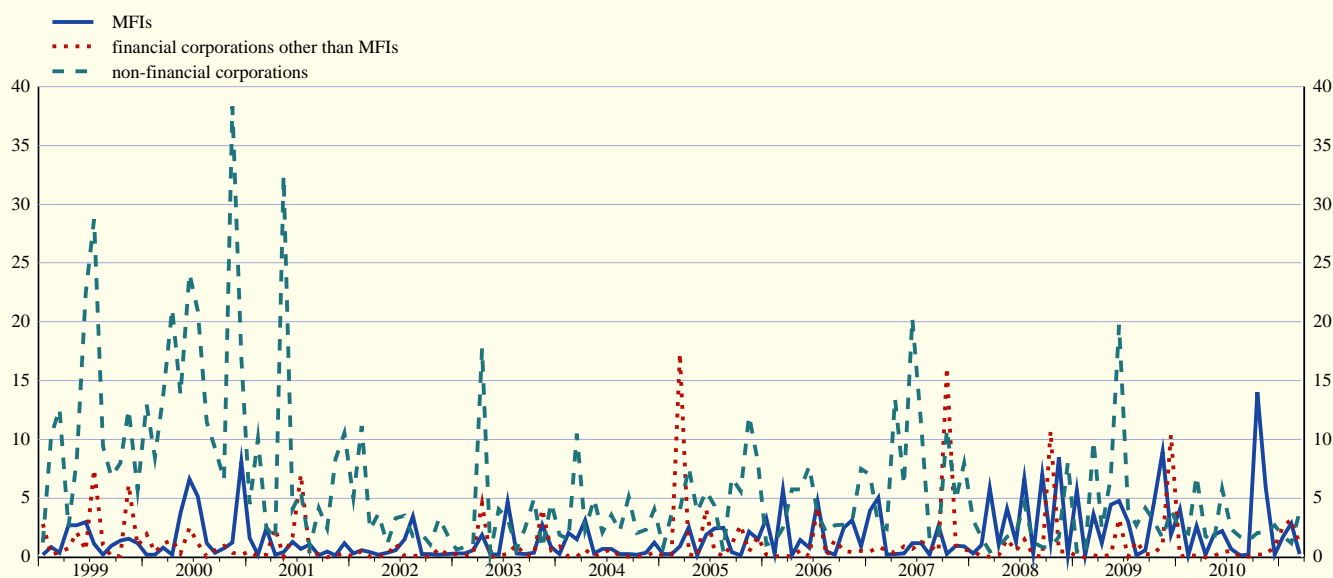
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009 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	0.1	4.0
Aug.	4.0	3.3	0.7	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.3	2.7	3.3	-0.6
Sep.	5.0	0.3	4.7	0.6	0.0	0.6	0.2	0.0	0.2	4.2	0.2	3.9
Oct.	7.8	0.3	7.5	4.5	0.0	4.5	0.2	0.0	0.2	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	0.6	9.0	2.6	0.0	2.6	0.1	0.0	0.1	6.9	0.6	6.3
Apr.	1.8	0.4	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.3	1.5
May	3.2	0.8	2.4	1.9	0.0	1.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.8	0.4
June	8.4	0.4	8.0	2.2	0.0	2.2	0.4	0.0	0.4	5.8	0.4	5.4
July	3.6	0.8	2.7	0.7	0.0	0.7	0.5	0.0	0.5	2.4	0.8	1.6
Aug.	1.8	1.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	1.2	0.6
Sep.	1.6	0.2	1.4	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	1.4	0.2	1.2
Oct.	16.3	1.1	15.2	14.0	0.0	14.0	0.2	0.1	0.1	2.0	1.0	1.0
Nov.	8.2	1.2	7.0	5.9	0.0	5.9	0.2	0.1	0.2	2.1	1.2	0.9
Dec.	3.7	3.4	0.3	0.2	0.0	0.2	0.8	0.3	0.5	2.7	3.1	-0.4
2011 Jan.	6.1	1.3	4.8	1.7	0.0	1.7	2.6	0.0	2.6	1.8	1.3	0.5
Feb.	7.3	0.2	7.0	2.9	0.0	2.9	3.2	0.0	3.2	1.2	0.2	0.9
Mar.	5.0	1.4	3.6	0.1	0.0	0.1	1.0	0.2	0.8	3.8	1.2	2.6

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset			
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimiittit, sekki- luotot, luottokorttien maksu- aikaluotot ja pidennetyt luottokortti- luotot ²⁾	Kulutusluotot				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					Yli 10 vuotta	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)

Valmiusluottolimiittit, sekki- luotot, luottokorttien maksu- aikaluotot ja pidennetyt luottokortti- luotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta	Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	

Lähde: EKP.

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

2) Näissä instrumenteissa uutta liiketoimintaa koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa. Tämä johtuu tilastojen laatimismenetelmien muutoksista asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (muuttaa asetusta EKP/2001/8) täytäntöönpanon myötä.

3) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: ^{2), 3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010 May	0.40	2.04	2.73	2.24	1.40	1.98	0.43	0.77	2.78	2.26	0.52
June	0.43	2.16	2.26	2.47	1.41	1.96	0.43	0.89	1.85	2.26	0.66
July	0.43	2.31	2.59	2.36	1.40	1.93	0.45	1.06	2.11	2.23	0.74
Aug.	0.43	2.21	2.54	2.36	1.50	1.91	0.45	1.01	2.01	2.22	0.70
Sep.	0.43	2.25	2.76	2.28	1.55	1.85	0.46	1.11	2.18	2.81	0.71
Oct.	0.43	2.35	2.75	2.80	1.54	1.82	0.50	1.18	2.36	2.53	0.94
Nov.	0.44	2.33	2.65	2.67	1.54	1.83	0.50	1.16	2.45	2.41	0.90
Dec.	0.43	2.27	2.77	2.59	1.55	1.84	0.50	1.19	2.56	2.60	1.07
2011 Jan.	0.43	2.38	2.61	2.77	1.53	1.85	0.54	1.29	2.42	2.52	1.02
Feb.	0.44	2.36	2.74	2.80	1.60	1.86	0.52	1.32	2.60	2.69	1.04
Mar.	0.45	2.34	2.78	2.90	1.61	1.88	0.54	1.37	2.53	2.81	1.14
Apr.	0.46	2.47	2.85	3.08	1.65	1.89	0.61	1.57	2.62	2.93	1.30

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

	Revolving loans and overdrafts, convenience and extended credit card debt ²⁾	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge ⁴⁾	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge ⁴⁾	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010 May	8.77	6.69	6.14	7.84	7.62	2.58	3.64	4.14	4.01	3.58	3.09	4.45	4.50
June	8.86	5.18	6.13	7.74	7.12	2.56	3.59	4.06	3.90	3.54	3.01	4.22	4.27
July	8.79	5.48	6.22	7.77	7.33	2.66	3.60	3.94	3.84	3.63	3.14	4.29	4.27
Aug.	8.78	5.38	6.26	7.87	7.37	2.84	3.62	3.95	3.81	3.76	3.35	4.52	4.14
Sep.	8.79	5.52	6.18	7.87	7.33	2.75	3.56	3.84	3.74	3.62	3.33	4.35	4.07
Oct.	8.72	5.36	6.03	7.71	7.17	2.76	3.55	3.78	3.69	3.61	3.37	4.43	4.21
Nov.	8.66	5.39	6.08	7.64	7.17	2.80	3.53	3.76	3.70	3.65	3.55	4.37	4.17
Dec.	8.63	5.16	5.95	7.24	6.89	2.78	3.52	3.80	3.71	3.68	3.39	4.31	4.15
2011 Jan.	8.67	5.09	6.13	7.83	7.20	2.94	3.69	3.91	3.84	3.83	3.37	4.32	4.30
Feb.	8.85	5.38	6.13	7.83	7.31	2.96	3.83	4.06	3.92	3.90	3.51	4.71	4.47
Mar.	8.83	5.44	6.22	7.82	7.32	3.01	3.82	4.15	4.01	3.93	3.56	4.78	4.60
Apr.	8.97	5.17	6.23	7.80	7.23	3.12	3.95	4.24	4.15	4.04	3.70	4.73	4.74

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

	Revolving loans and overdrafts, convenience and extended credit card debt ²⁾	Other loans of up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation		
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
2010 May	3.97	3.25	4.12	3.86	1.96	2.84	3.41
June	3.70	3.24	4.09	3.80	2.17	2.86	3.34
July	3.70	3.30	4.23	3.95	2.25	2.85	3.20
Aug.	3.75	3.39	4.14	3.85	2.28	2.91	3.65
Sep.	3.80	3.35	4.10	3.79	2.26	2.72	3.51
Oct.	3.83	3.45	4.16	3.82	2.32	2.94	3.46
Nov.	3.85	3.56	4.26	3.82	2.42	3.05	3.53
Dec.	3.86	3.50	4.18	3.86	2.59	2.82	3.51
2011 Jan.	4.00	3.46	4.15	3.86	2.45	2.95	3.74
Feb.	4.01	3.60	4.37	4.03	2.62	3.29	3.81
Mar.	4.01	3.70	4.49	4.19	2.63	3.20	3.84
Apr.	4.13	3.78	4.56	4.23	2.80	3.52	4.27

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 euomääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾,
(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{2),3)}		Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

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

K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi

kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

Lähde: EKP.

* Tietojen lähde ja alaviitteet: katso s. T42.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ^{1), *}

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

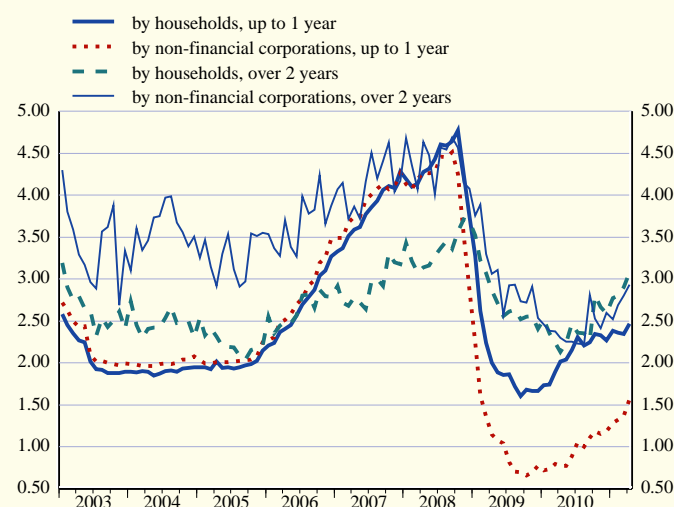
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010 May	0.40	2.12	2.71	1.40	1.98	0.43	1.42	3.22	1.14
June	0.43	2.13	2.72	1.41	1.96	0.43	1.46	3.11	1.24
July	0.43	2.15	2.73	1.40	1.93	0.45	1.54	3.14	1.24
Aug.	0.43	2.17	2.72	1.50	1.91	0.45	1.57	3.11	1.25
Sep.	0.43	2.19	2.74	1.55	1.85	0.46	1.62	3.07	1.26
Oct.	0.43	2.22	2.70	1.54	1.82	0.50	1.68	3.07	1.29
Nov.	0.44	2.25	2.72	1.54	1.83	0.50	1.70	3.11	1.33
Dec.	0.43	2.28	2.71	1.55	1.84	0.50	1.76	3.09	1.50
2011 Jan.	0.43	2.31	2.72	1.53	1.85	0.54	1.78	3.07	1.55
Feb.	0.44	2.34	2.73	1.60	1.86	0.52	1.79	3.09	1.59
Mar.	0.45	2.38	2.71	1.61	1.88	0.54	1.84	3.13	1.65
Apr.	0.46	2.40	2.73	1.65	1.89	0.61	1.93	3.11	1.72

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

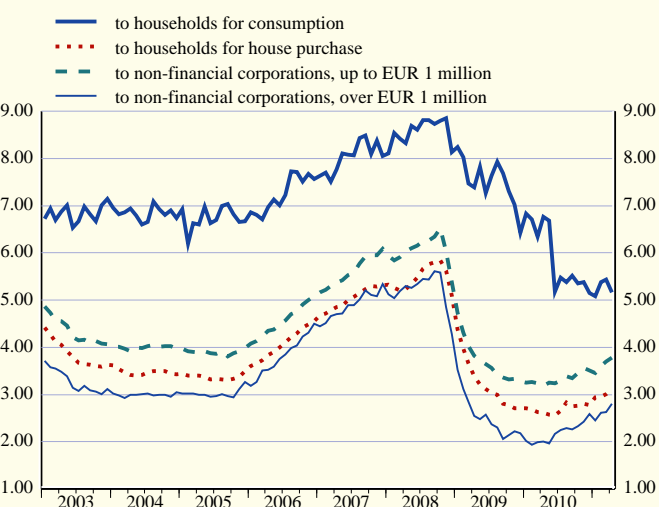
	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:			With a maturity of:		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010 May	3.87	3.97	3.89	7.39	6.45	5.29	3.40	3.20	3.31
June	3.79	3.96	3.84	7.71	6.48	5.21	3.31	3.22	3.30
July	3.73	3.93	3.82	7.76	6.50	5.19	3.34	3.25	3.33
Aug.	3.79	3.89	3.81	7.79	6.46	5.20	3.37	3.29	3.34
Sep.	3.83	3.88	3.83	7.89	6.45	5.21	3.42	3.29	3.37
Oct.	3.80	3.86	3.82	7.86	6.45	5.19	3.48	3.34	3.38
Nov.	3.77	3.86	3.84	7.73	6.47	5.20	3.50	3.39	3.41
Dec.	3.73	3.83	3.81	7.71	6.41	5.18	3.49	3.41	3.42
2011 Jan.	3.71	3.80	3.80	7.82	6.40	5.17	3.60	3.44	3.42
Feb.	3.68	3.81	3.82	7.85	6.43	5.20	3.64	3.47	3.47
Mar.	3.72	3.80	3.84	7.89	6.40	5.19	3.68	3.49	3.48
Apr.	3.82	3.78	3.84	7.91	6.42	5.23	3.79	3.59	3.54

C21 New deposits with an agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)


C22 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation

(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

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

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvoja)

	Euroalue ^{1), 2)}				Yhdysvallat	Japani	
	Yön yli -talletukset (EONIA)	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)}

(kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

K24 Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot

(kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— Euroalue^{1), 2)}
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

- 1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

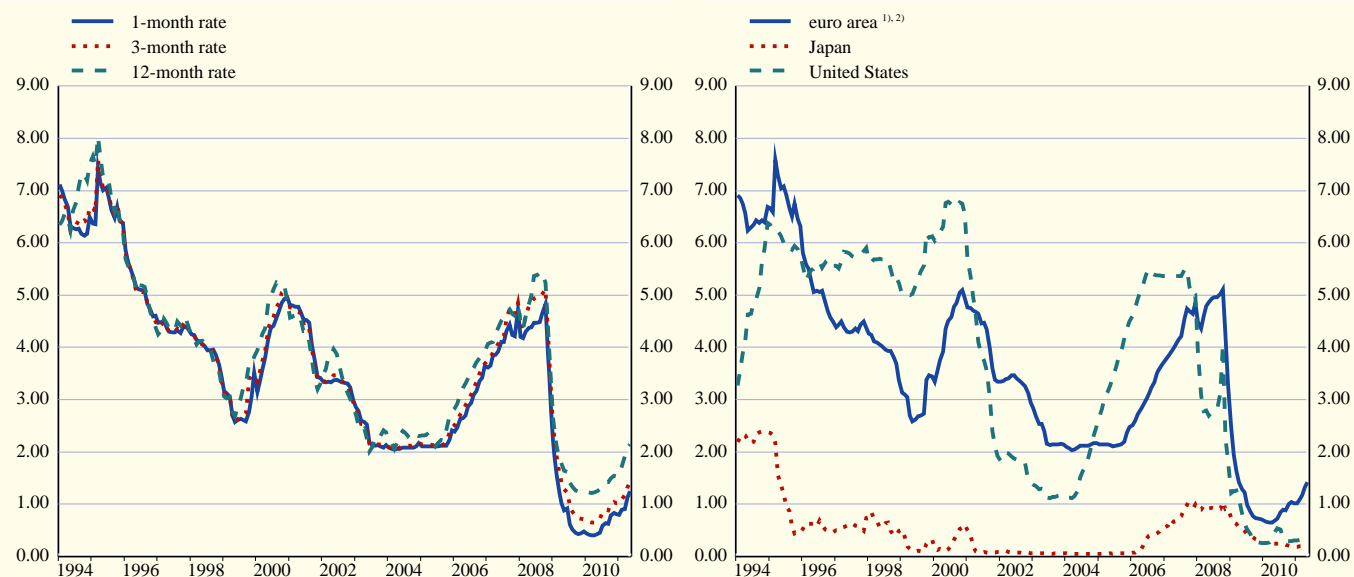
	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2009	0.71	0.89	1.22	1.43	1.61	0.69	0.47
2010	0.44	0.57	0.81	1.08	1.35	0.34	0.23
2010 Q1	0.34	0.42	0.66	0.96	1.22	0.26	0.25
Q2	0.35	0.43	0.69	0.98	1.25	0.44	0.24
Q3	0.45	0.61	0.87	1.13	1.40	0.39	0.24
Q4	0.59	0.81	1.02	1.25	1.52	0.29	0.19
2011 Q1	0.67	0.86	1.10	1.37	1.74	0.31	0.19
2010 May	0.34	0.42	0.69	0.98	1.25	0.46	0.24
June	0.35	0.45	0.73	1.01	1.28	0.54	0.24
July	0.48	0.58	0.85	1.10	1.37	0.51	0.24
Aug.	0.43	0.64	0.90	1.15	1.42	0.36	0.24
Sep.	0.45	0.62	0.88	1.14	1.42	0.29	0.22
Oct.	0.70	0.78	1.00	1.22	1.50	0.29	0.20
Nov.	0.59	0.83	1.04	1.27	1.54	0.29	0.19
Dec.	0.50	0.81	1.02	1.25	1.53	0.30	0.18
2011 Jan.	0.66	0.79	1.02	1.25	1.55	0.30	0.19
Feb.	0.71	0.89	1.09	1.35	1.71	0.31	0.19
Mar.	0.66	0.90	1.18	1.48	1.92	0.31	0.20
Apr.	0.97	1.13	1.32	1.62	2.09	0.28	0.20
May	1.03	1.24	1.43	1.71	2.15	0.26	0.20

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havainnot, 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)²⁾

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havainnot)

— Toukokuu 2011
 Huhtikuu 2011
 - - - - - Maaliskuu 2011

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)²⁾

(päivähavainnot, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

— 1 vuoden korko (vasen asteikko)
 10 vuoden korko (vasen asteikko)
 - - - - - 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen ero (oikea asteikko)
 — 10 ja 2 vuoden 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.
 2) Sisältää AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat.

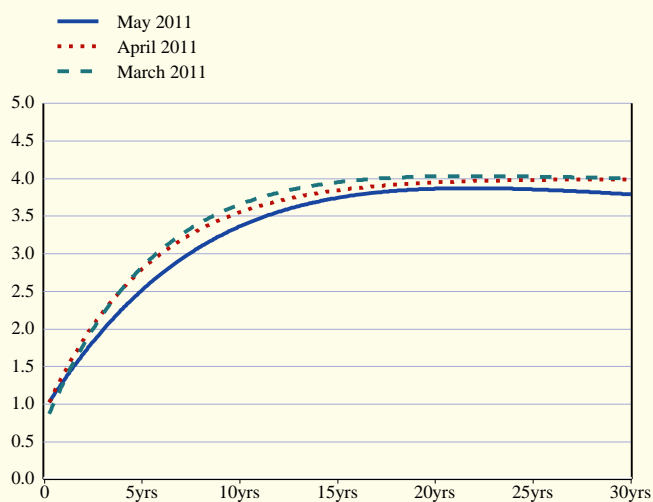
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2010	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2010 Q1	0.33	0.60	1.05	2.28	2.86	3.46	3.13	2.41	1.02	1.98	3.96	5.02
Q2	0.34	0.42	0.69	1.79	2.41	3.03	2.68	2.33	0.62	1.35	3.54	4.52
Q3	0.57	0.68	0.90	1.71	2.18	2.67	2.10	1.77	0.86	1.41	3.01	3.91
Q4	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2011 Q1	0.87	1.30	1.79	2.83	3.26	3.66	2.79	1.87	1.84	2.69	4.12	4.63
2010 May	0.21	0.28	0.57	1.75	2.39	3.00	2.78	2.43	0.47	1.28	3.58	4.46
June	0.34	0.42	0.69	1.79	2.41	3.03	2.68	2.33	0.62	1.35	3.54	4.52
July	0.45	0.59	0.87	1.88	2.44	3.01	2.56	2.14	0.82	1.51	3.45	4.43
Aug.	0.43	0.45	0.62	1.47	1.97	2.48	2.05	1.85	0.55	1.09	2.87	3.70
Sep.	0.57	0.68	0.90	1.71	2.18	2.67	2.10	1.77	0.86	1.41	3.01	3.91
Oct.	0.75	0.84	1.06	1.89	2.36	2.86	2.11	1.80	1.02	1.57	3.21	4.09
Nov.	0.63	0.72	0.99	2.02	2.58	3.11	2.48	2.12	0.92	1.62	3.62	4.35
Dec.	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2011 Jan.	0.65	1.03	1.48	2.55	3.03	3.49	2.84	2.01	1.51	2.34	3.96	4.62
Feb.	0.69	1.08	1.53	2.55	3.02	3.49	2.80	1.96	1.56	2.37	3.91	4.67
Mar.	0.87	1.30	1.79	2.83	3.26	3.66	2.79	1.87	1.84	2.69	4.12	4.63
Apr.	1.02	1.41	1.86	2.80	3.19	3.55	2.53	1.70	1.90	2.67	3.96	4.46
May	1.03	1.32	1.67	2.52	2.93	3.37	2.34	1.69	1.69	2.34	3.69	4.51

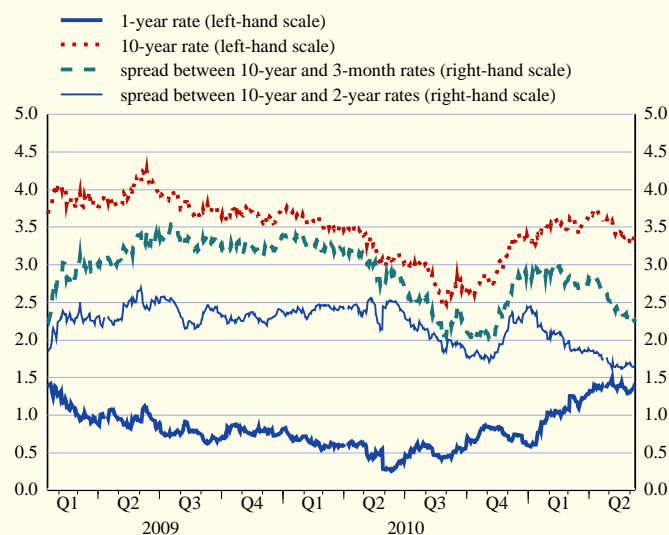
C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(percentages per annum; end of period)



C26 Euro area spot rates and spreads ²⁾

(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.

2) Data cover AAA-rated euro area central government bonds.

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys-	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard	Nikkei
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka-aineet	Kuluttajapalvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis-hyödylliset yhtiöt	Tele-viestintä	Terveyden-hoito	& Poor's 500 -indeksi	225 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

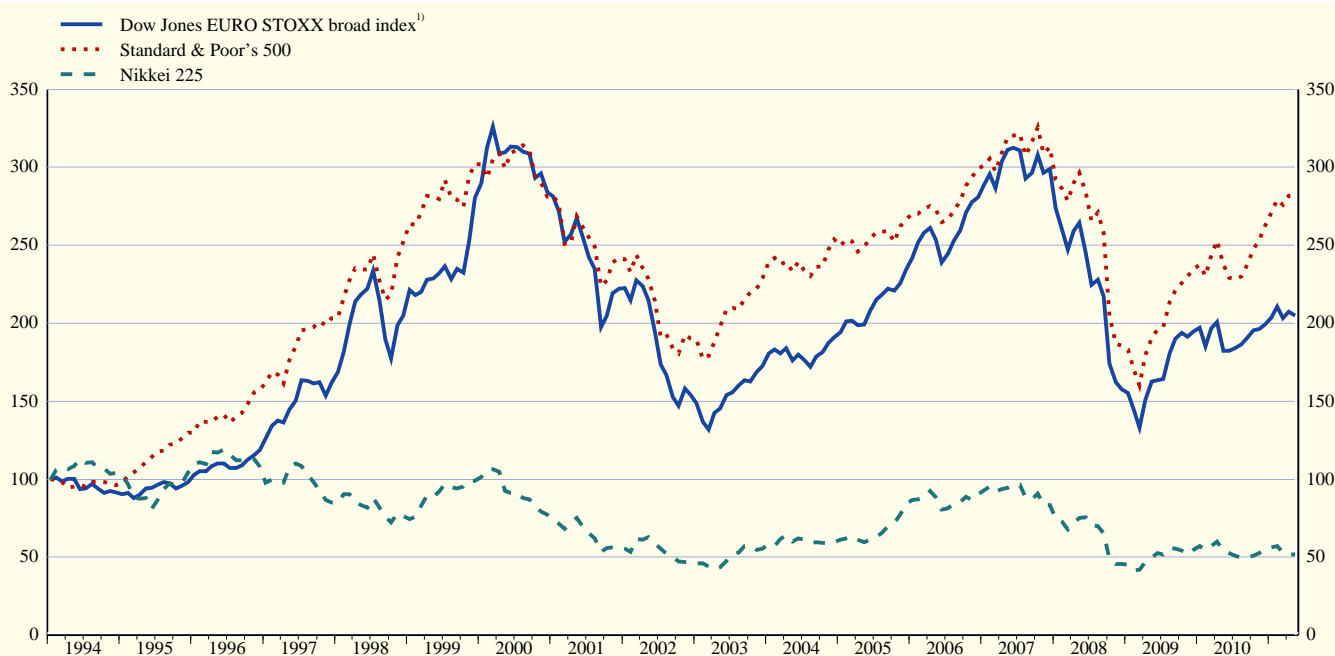
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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
2010	265.5	2,779.3	463.1	166.2	323.4	307.2	182.8	337.6	224.1	344.9	389.6	408.4	1,140.0	10,006.5
2010 Q1	268.0	2,849.0	445.0	159.3	294.9	320.0	195.5	326.7	229.9	372.4	398.8	426.3	1,123.6	10,511.2
Q2	261.1	2,735.7	446.3	163.7	312.9	305.0	178.8	334.3	229.1	349.6	372.2	412.0	1,134.6	10,345.9
Q3	259.5	2,715.9	445.8	165.2	323.0	294.5	181.6	327.0	210.7	325.9	387.6	391.4	1,096.2	9,356.0
Q4	273.4	2,817.8	513.8	176.1	361.3	309.9	175.7	361.9	227.0	333.0	399.2	405.0	1,204.6	9,842.4
2011 Q1	285.5	2,932.9	532.7	175.5	366.3	341.1	185.0	388.0	249.6	347.7	396.7	415.0	1,302.5	10,285.3
2010 May	252.7	2,642.1	431.4	159.6	305.2	295.4	170.8	324.8	221.9	341.7	360.0	401.0	1,125.1	10,104.0
June	253.2	2,641.7	438.1	160.4	319.5	292.7	167.5	330.0	218.3	330.5	361.6	406.1	1,083.4	9,786.1
July	255.1	2,669.5	435.0	160.8	320.8	289.3	178.0	324.2	212.3	320.3	369.7	389.2	1,079.8	9,456.8
Aug.	258.9	2,712.2	441.5	163.2	315.6	296.0	183.7	324.9	206.8	328.5	392.2	383.1	1,087.3	9,268.2
Sep.	264.6	2,766.1	460.9	171.6	332.4	298.4	183.0	331.9	212.9	329.0	400.9	401.8	1,122.1	9,346.7
Oct.	271.3	2,817.7	489.1	175.1	346.1	304.9	183.2	346.0	223.7	331.4	410.5	405.4	1,171.6	9,455.1
Nov.	272.2	2,809.6	509.9	176.3	359.9	307.4	174.4	358.5	222.9	335.0	403.0	405.0	1,198.9	9,797.2
Dec.	276.5	2,825.6	540.1	176.8	376.5	316.7	170.0	379.7	234.1	332.6	385.3	404.6	1,241.5	10,254.5
2011 Jan.	282.8	2,900.7	531.1	178.1	375.3	335.1	178.0	385.8	246.1	346.2	390.7	411.8	1,282.6	10,449.5
Feb.	292.3	3,015.7	540.5	179.0	369.7	348.0	193.5	393.1	257.6	359.0	402.9	418.7	1,321.1	10,622.3
Mar.	281.9	2,890.4	527.4	170.1	355.0	340.5	184.1	385.7	245.9	339.1	396.8	414.6	1,304.5	9,852.4
Apr.	287.5	2,947.2	557.3	172.5	366.6	343.8	182.4	397.9	250.0	346.9	402.8	435.4	1,331.5	9,644.6
May	284.0	2,885.8	557.0	171.7	374.9	330.4	176.3	395.5	246.5	337.8	386.4	457.8	1,338.3	9,650.8

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä				Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)							Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia											
Osuus vuonna 2011, %	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 vuonna 2011, %	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) 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 ¹⁾

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total in 2011	100.0	100.0	82.3	58.6	41.4	100.0	11.9	7.4	28.9	10.4	41.4	88.8	11.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.2
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.4	2.7
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.8
2010	109.8	1.6	1.0	1.8	1.4	-	-	-	-	-	-	1.6	1.5
2010 Q1	108.6	1.1	0.9	0.9	1.5	0.5	0.0	0.9	0.1	3.0	0.3	1.2	0.4
Q2	110.1	1.6	0.9	1.9	1.2	0.6	0.3	0.7	0.2	3.9	0.2	1.6	1.3
Q3	109.9	1.7	1.0	2.0	1.4	0.3	0.5	0.5	0.1	0.0	0.5	1.7	2.0
Q4	110.8	2.0	1.1	2.5	1.3	0.5	0.5	0.6	0.3	2.0	0.3	2.0	2.3
2011 Q1	111.3	2.5	1.3	3.1	1.6	1.0	0.8	0.5	0.0	6.3	0.5	2.4	3.4
2010 Dec.	111.3	2.2	1.1	2.9	1.3	0.3	0.3	0.4	0.0	2.3	0.1	2.2	2.3
2011 Jan.	110.5	2.3	1.2	2.9	1.5	0.4	0.2	-0.4	0.0	3.0	0.2	2.2	3.2
Feb.	111.0	2.4	1.1	3.0	1.6	0.1	0.3	0.6	-0.4	0.9	0.2	2.3	3.4
Mar.	112.5	2.7	1.5	3.4	1.6	0.6	0.4	0.2	0.7	2.5	0.2	2.6	3.5
Apr.	113.1	2.8	1.8	3.4	2.0	0.4	0.4	-0.1	0.2	1.5	0.3	2.7	3.7
May ³⁾		2.7											

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing		Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy	Rents					
% of total in 2011	19.3	11.9	7.4	39.3	28.9	10.4	10.1	6.0	6.5	3.2	14.6	7.0
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2010	1.1	0.9	1.3	2.2	0.5	7.4	1.8	1.5	2.3	-0.8	1.0	1.5
2010 Q1	0.1	0.6	-0.6	1.3	0.1	4.8	1.9	1.6	2.5	-0.5	1.1	1.6
Q2	0.9	0.8	1.0	2.4	0.5	8.1	1.8	1.5	2.3	-0.9	0.8	1.5
Q3	1.5	0.9	2.3	2.2	0.5	7.3	1.8	1.6	2.5	-0.8	1.0	1.5
Q4	1.9	1.3	2.7	2.9	0.8	9.2	1.6	1.3	1.9	-0.8	1.2	1.5
2011 Q1	2.2	2.1	2.3	3.6	0.5	12.7	1.8	1.3	2.0	-0.4	1.5	1.9
2010 Nov.	1.8	1.3	2.6	2.6	0.9	7.9	1.6	1.2	2.0	-0.8	1.2	1.5
Dec.	2.1	1.5	3.2	3.2	0.7	11.0	1.7	1.3	1.7	-0.7	1.2	1.4
2011 Jan.	1.9	1.8	2.2	3.4	0.5	12.0	1.7	1.3	1.5	-0.2	1.6	1.7
Feb.	2.3	2.0	2.7	3.4	0.1	13.1	1.8	1.3	2.2	-0.4	1.6	1.9
Mar.	2.4	2.5	2.2	4.0	0.9	13.0	1.8	1.3	2.3	-0.6	1.5	2.2
Apr.	2.2	2.8	1.4	4.0	1.0	12.5	1.8	1.4	3.2	-0.9	2.2	2.2

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) 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, rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat

Osuus vuonna 2005, %	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ²⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät				Ei- kestävät
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus, %	Öljyn hinta ³⁾ (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	BKT:n deflaattorit				Vienti ⁶⁾	Tuonti ⁶⁾
		Tuonnin mukaan painotettu ⁴⁾			Käytön mukaan painotettu ⁵⁾					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 sarake 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarake 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarake 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) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).

4) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.

5) 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>).

6) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and residential property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ¹⁾	Residential property prices ²⁾
	Total (index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy		
		Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods						
						Total	Durable	Non-durable				
% of total in 2005	100.0	100.0	82.8	75.6	30.0	22.0	23.7	2.7	21.0	24.4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.2	2.4	2.2	1.2	4.2	4.6
2008	114.4	6.1	4.8	3.4	3.9	2.1	3.9	2.8	4.1	14.2	3.9	1.3
2009	108.6	-5.1	-5.4	-2.9	-5.3	0.4	-2.1	1.2	-2.5	-11.8	0.1	-2.8
2010	111.7	2.9	3.4	1.6	3.5	0.3	0.4	0.9	0.3	6.4	1.9	1.8
2010 Q1	109.6	-0.1	1.7	-0.5	-0.4	-0.5	-0.6	0.3	-0.7	0.3	0.2	0.1
Q2	111.5	3.0	3.8	1.6	3.6	0.2	0.0	0.6	-0.1	7.2	2.4	1.6
Q3	112.3	4.0	3.7	2.3	4.8	0.7	0.6	1.1	0.5	8.7	2.4	2.6
Q4	113.5	4.8	4.6	3.1	5.9	0.8	1.5	1.4	1.5	9.6	2.8	2.9
2011 Q1	116.7	6.5	6.2	4.4	7.8	1.3	2.5	1.8	2.6	12.5	4.2	.
2010 Nov.	113.3	4.6	4.4	3.1	5.8	0.9	1.5	1.5	1.5	8.8	-	-
Dec.	114.3	5.4	5.2	3.3	6.3	0.7	1.8	1.5	1.8	11.2	-	-
2011 Jan.	115.8	6.0	5.7	4.0	7.3	1.2	2.1	1.6	2.2	11.8	-	-
Feb.	116.7	6.6	6.4	4.5	8.2	1.3	2.5	1.8	2.6	12.7	-	-
Mar.	117.6	6.8	6.6	4.6	8.0	1.3	2.8	1.9	3.0	13.1	-	-
Apr.	118.6	6.7	6.2	4.4	7.3	1.3	3.3	2.0	3.4	13.3	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ³⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						GDP deflators							
		Import-weighted ⁴⁾			Use-weighted ⁵⁾			Total (s.a.; index: 2000 = 100)	Total	Domestic demand				Exports ⁶⁾	Imports ⁶⁾
		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
2007	52.8	7.8	14.3	5.5	5.3	9.3	2.9	116.4	2.4	2.3	2.3	1.7	2.7	1.7	1.3
2008	65.9	2.0	18.4	-4.4	-1.7	9.7	-8.6	118.8	2.0	2.6	2.7	2.6	2.3	2.5	3.9
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.0	-18.0	-11.4	-22.8	119.9	1.0	0.0	-0.2	2.1	-0.6	-3.3	-5.9
2010	60.7	44.7	21.4	57.9	42.1	27.1	54.5	121.0	0.9	1.6	1.8	0.9	1.0	3.3	5.4
2010 Q1	56.0	29.0	7.4	42.6	27.4	7.5	46.5	120.4	0.5	1.0	1.0	1.4	-0.2	1.2	2.3
Q2	62.6	48.2	12.5	70.2	41.7	14.0	67.3	120.9	0.9	1.8	1.7	1.5	1.1	3.7	6.2
Q3	59.6	51.5	29.7	63.1	49.4	41.0	55.8	121.4	1.1	1.9	2.0	0.7	1.6	4.2	6.4
Q4	64.4	48.6	36.6	54.7	48.7	48.4	48.9	121.4	1.0	1.9	2.4	1.0	1.7	4.3	6.7
2011 Q1	77.3	42.9	46.1	41.4	41.0	47.2	36.6	121.9	1.2	2.2	2.9	0.7	2.3	5.3	7.9
2010 Dec.	69.6	49.6	39.5	54.9	48.5	48.9	48.2	-	-	-	-	-	-	-	-
2011 Jan.	72.6	46.0	42.9	47.5	43.9	46.5	42.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Feb.	76.6	47.5	51.0	45.9	45.3	51.4	40.9	-	-	-	-	-	-	-	-
Mar.	82.1	35.7	44.4	31.8	34.1	43.8	27.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Apr.	85.1	15.1	37.7	6.5	17.5	35.8	6.8	-	-	-	-	-	-	-	-
May	79.8	11.0	28.5	3.9	12.1	25.0	4.0	-	-	-	-	-	-	-	-

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 Reuters 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) Brent Blend (for one-month forward delivery).

4) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.

5) 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).

6) 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 tuottavuus¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä (indeksi: 2000 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain					
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalve- lut, liike-elämän palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Yksikkötyökustannukset ²⁾								
Työvoimakustannukset työntekijää kohden								
Työn tuottavuus työntekijää kohden ³⁾								
Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden								
Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ³⁾								

5. Työvoimakustannusindeksit^{1), 4)}

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁵⁾
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus vuonna 2008, %								

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna työn tuottavuudella työntekijää kohden.
- 3) BKT yhteensä ja toimialoittainen arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.
- 4) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.
- 5) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity¹⁾

(seasonally adjusted)

	Total (index: 2000 = 100)	Total	By economic activity					Public administration, education, health and other services
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ²⁾								
2009	120.2	3.9	-2.5	9.0	1.9	5.4	0.8	2.7
2010	119.7	-0.5	1.6	-5.5	2.1	-1.3	1.7	1.0
2010 Q1	120.0	-0.5	0.5	-6.6	2.5	-1.0	1.3	1.2
Q2	119.8	-0.6	1.7	-6.6	2.5	-1.7	1.9	1.6
Q3	119.4	-0.6	3.0	-4.3	2.4	-1.6	2.2	0.2
Q4	120.0	-0.1	1.3	-3.7	1.0	-0.5	1.7	1.1
Compensation per employee								
2009	123.5	1.5	2.5	0.0	2.3	1.6	1.4	2.6
2010	125.6	1.7	2.3	3.6	1.6	1.8	1.6	0.7
2010 Q1	124.8	1.7	1.7	3.0	0.8	1.7	1.9	1.1
Q2	125.6	2.1	2.4	4.2	1.7	1.9	1.4	1.4
Q3	125.7	1.5	2.6	3.6	2.0	1.9	1.7	-0.1
Q4	126.4	1.6	2.5	3.5	1.9	1.7	1.4	0.4
Labour productivity per person employed ³⁾								
2009	102.7	-2.3	5.2	-8.3	0.5	-3.6	0.5	-0.1
2010	105.0	2.2	0.7	9.6	-0.5	3.1	-0.1	-0.3
2010 Q1	103.9	2.2	1.2	10.3	-1.7	2.8	0.7	-0.1
Q2	104.8	2.6	0.7	11.6	-0.7	3.6	-0.5	-0.2
Q3	105.2	2.1	-0.4	8.2	-0.4	3.5	-0.5	-0.3
Q4	105.3	1.7	1.2	7.6	0.8	2.3	-0.3	-0.7
Compensation per hour worked								
2009	127.9	3.1	3.8	4.4	4.7	2.7	2.6	2.8
2010	129.0	0.9	1.3	0.6	1.5	1.0	1.1	0.5
2010 Q1	128.5	0.9	2.1	0.9	0.4	0.6	1.3	0.8
Q2	129.0	1.0	0.7	0.4	1.5	0.7	1.0	1.2
Q3	128.8	0.5	-0.3	0.2	2.1	1.0	1.1	-0.4
Q4	129.8	1.1	2.6	0.8	2.0	1.7	1.1	0.3
Hourly labour productivity ³⁾								
2009	107.0	-0.9	5.6	-4.5	2.2	-2.7	1.7	0.1
2010	108.5	1.4	1.1	6.5	-0.9	2.2	-0.6	-0.6
2010 Q1	107.7	1.4	2.2	8.1	-2.4	1.5	-0.1	-0.5
Q2	108.3	1.6	0.9	7.8	-1.4	2.4	-1.0	-0.4
Q3	108.5	1.1	-0.5	4.6	-0.8	2.4	-1.1	-0.6
Q4	108.8	1.2	1.4	4.8	0.9	2.0	-0.5	-1.0

5. Labour cost indices^{1), 4)}

	Total (s.a.; index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages ⁵⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	102.8	2.9	2.7	3.4	3.4	3.6	2.5	2.6
2010	104.3	1.5	1.4	1.8	1.1	1.7	1.6	1.7
2010 Q2	104.2	1.6	1.5	1.8	0.8	1.8	1.9	1.9
Q3	104.3	0.9	0.8	1.3	0.1	1.4	1.3	1.5
Q4	105.0	1.6	1.4	1.9	1.6	1.1	1.6	1.6
2011 Q1								1.9

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) Data refer to the Euro 17.

2) Compensation (at current prices) per employee divided by labour productivity per person employed.

3) Total GDP and value added by economic activity (volumes) per labour input (persons employed and hours worked).

4) 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.

5) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

5.2 Tuotanto ja kysyntä

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö¹⁾

	BKT							
	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ²⁾		
		Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteään pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ³⁾	Yhteensä	Vienti ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9
	<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>							
	<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>							
	<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu⁴⁾)</i>							
	<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
	<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
	<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
	<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) 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.
- 3) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 4) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components ¹⁾

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ²⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ³⁾	Total	Exports ²⁾	Imports ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>								
2007	9,031.3	8,891.3	5,074.4	1,808.0	1,962.6	46.2	140.1	3,749.9	3,609.8
2008	9,242.4	9,145.8	5,230.1	1,897.4	1,987.1	31.2	96.6	3,873.6	3,777.0
2009	8,949.9	8,830.3	5,157.0	1,983.6	1,743.8	-54.1	119.6	3,258.3	3,138.7
2010	9,181.6	9,058.8	5,287.5	2,012.2	1,745.3	13.8	122.7	3,741.0	3,618.3
2010 Q1	2,262.4	2,231.8	1,304.7	501.1	426.5	-0.5	30.6	879.3	848.7
Q2	2,292.1	2,266.2	1,316.8	503.6	438.7	7.1	25.9	929.9	904.0
Q3	2,310.7	2,277.2	1,326.0	504.6	439.7	6.9	33.6	953.9	920.3
Q4	2,316.4	2,283.7	1,340.0	503.0	440.4	0.3	32.7	978.0	945.3
2011 Q1	2,346.6	2,325.8	1,356.9	510.0	454.4	4.4	20.9	1,016.1	995.2
	<i>percentage of GDP</i>								
2010	100.0	98.7	57.6	21.9	19.0	0.2	1.3	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted ⁴⁾)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2010 Q1	0.3	0.4	0.4	-0.2	-0.6	-	-	3.5	3.9
Q2	1.0	0.8	0.2	0.2	2.2	-	-	4.2	4.0
Q3	0.4	0.2	0.2	0.2	-0.2	-	-	1.7	1.2
Q4	0.3	0.1	0.3	-0.1	0.0	-	-	1.7	1.3
2011 Q1	0.8	0.8	0.3	0.8	2.1	-	-	1.8	1.9
	<i>annual percentage changes</i>								
2007	2.8	2.6	1.6	2.2	4.7	-	-	6.2	5.8
2008	0.4	0.3	0.4	2.2	-0.8	-	-	1.0	0.8
2009	-4.2	-3.5	-1.2	2.4	-11.8	-	-	-13.1	-11.9
2010	1.7	1.0	0.8	0.5	-0.8	-	-	11.3	9.5
2010 Q1	0.8	-0.4	0.4	0.8	-5.0	-	-	7.4	4.2
Q2	2.0	1.3	0.6	0.3	-0.6	-	-	13.2	11.5
Q3	2.0	1.3	1.0	0.1	0.5	-	-	12.2	10.8
Q4	1.9	1.6	1.1	0.1	1.3	-	-	11.5	10.9
2011 Q1	2.5	2.0	1.1	1.1	4.2	-	-	9.7	8.7
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2010 Q1	0.3	0.4	0.2	0.0	-0.1	0.4	-0.1	-	-
Q2	1.0	0.8	0.1	0.0	0.4	0.2	0.1	-	-
Q3	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	-	-
Q4	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.2	-	-
2011 Q1	0.8	0.8	0.2	0.2	0.4	0.0	0.0	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2007	2.8	2.6	0.9	0.5	1.0	0.2	0.2	-	-
2008	0.4	0.3	0.2	0.4	-0.2	-0.2	0.1	-	-
2009	-4.1	-3.5	-0.7	0.5	-2.5	-0.7	-0.7	-	-
2010	1.7	1.0	0.4	0.1	-0.2	0.6	0.8	-	-
2010 Q1	0.8	-0.4	0.2	0.2	-1.0	0.2	1.2	-	-
Q2	2.0	1.2	0.4	0.1	-0.1	0.9	0.8	-	-
Q3	2.0	1.3	0.6	0.0	0.1	0.6	0.7	-	-
Q4	1.9	1.5	0.6	0.0	0.3	0.6	0.4	-	-
2011 Q1	2.5	2.0	0.6	0.2	0.8	0.3	0.5	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the Euro 17.
- 2) 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.
- 3) Including acquisitions less disposals of valuables.
- 4) Annual data are not working day-adjusted.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain¹⁾

Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)							Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkiolla
Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)							
Osuus arvonlisäyksestä prosentteina							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu ²⁾)							
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä							
Vuotuinen prosenttimuutos							
Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä							
Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen.

2) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity¹⁾

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)							
2007	8,070.4	147.2	1,654.3	511.5	1,665.1	2,302.7	1,789.6	961.0
2008	8,295.6	143.0	1,651.6	526.3	1,723.7	2,379.8	1,871.3	946.8
2009	8,057.9	129.2	1,446.9	505.7	1,650.2	2,377.7	1,948.3	892.0
2010	8,242.9	138.8	1,529.8	486.7	1,692.3	2,412.2	1,983.2	938.6
2010 Q1	2,037.0	33.5	373.8	120.9	416.1	598.3	494.3	225.3
Q2	2,058.6	34.3	381.6	122.7	422.1	600.2	497.6	233.5
Q3	2,069.4	35.1	383.9	122.2	426.4	606.1	495.7	241.3
Q4	2,077.9	35.8	390.4	120.8	427.6	607.6	495.7	238.5
2011 Q1	2,105.3	37.1	397.5	125.5	432.1	613.6	499.5	241.3
	<i>percentage of value added</i>							
2010	100.0	1.7	18.6	5.9	20.5	29.3	24.1	-
	Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted ²⁾)							
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>							
2010 Q1	0.6	0.7	2.4	-1.8	0.9	0.2	0.2	-2.2
Q2	0.8	-0.8	2.0	1.0	1.0	0.4	0.2	2.4
Q3	0.3	-0.4	0.7	-0.8	0.5	0.6	0.0	1.0
Q4	0.3	1.2	1.2	-0.9	0.0	0.3	0.1	0.0
2011 Q1	0.8	0.6	1.9	2.9	0.7	0.2	0.3	0.9
	<i>annual percentage changes</i>							
2007	3.1	1.5	3.2	2.5	3.7	4.0	1.6	0.8
2008	0.6	1.3	-2.5	-1.7	1.4	1.6	1.9	-1.3
2009	-4.2	2.7	-13.1	-6.3	-5.3	-1.6	1.3	-3.4
2010	1.8	0.1	6.2	-4.1	2.4	0.9	0.9	1.1
2010 Q1	1.0	0.4	4.4	-6.6	1.3	0.3	1.2	-0.7
Q2	2.0	-0.1	7.6	-4.1	2.6	0.6	0.9	1.9
Q3	1.9	-0.8	5.8	-3.3	2.9	1.1	0.7	2.3
Q4	2.0	0.6	6.4	-2.5	2.4	1.4	0.5	1.1
2011 Q1	2.3	0.6	5.8	2.2	2.2	1.5	0.6	4.4
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>							
2010 Q1	0.6	0.0	0.4	-0.1	0.2	0.1	0.0	-
Q2	0.8	0.0	0.4	0.1	0.2	0.1	0.0	-
Q3	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.0	-
Q4	0.3	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.0	-
2011 Q1	0.8	0.0	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	-
	<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>							
2007	3.1	0.0	0.7	0.2	0.8	1.1	0.3	-
2008	0.6	0.0	-0.5	-0.1	0.3	0.5	0.4	-
2009	-4.2	0.0	-2.6	-0.4	-1.1	-0.5	0.3	-
2010	1.8	0.0	1.1	-0.3	0.5	0.3	0.2	-
2010 Q1	1.0	0.0	0.8	-0.4	0.3	0.1	0.3	-
Q2	2.0	0.0	1.3	-0.3	0.5	0.2	0.2	-
Q3	1.9	0.0	1.0	-0.2	0.6	0.3	0.2	-
Q4	2.0	0.0	1.2	-0.2	0.5	0.4	0.1	-
2011 Q1	2.3	0.0	1.1	0.1	0.5	0.4	0.1	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to the Euro 17.

2) Annual data are not working day-adjusted.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus vuonna 2005, %	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
Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)											

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus vuonna 2005, %	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ilman moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä)						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ¹⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ²⁾	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	
Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)													

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 61,2 % tehdasteollisuudesta.

2) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction								Construction	
	% of total in 2005	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy					Energy		
			Manufacturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2008	-2.4	106.6	-1.6	-1.7	-1.8	-3.4	0.1	-1.9	-5.3	-1.3	0.2	-5.4
2009	-13.7	90.9	-14.8	-15.8	-16.0	-19.0	-20.8	-4.9	-17.3	-2.9	-5.4	-8.2
2010	4.3	97.6	7.4	7.9	7.9	10.1	9.4	3.4	2.7	3.4	3.8	-7.7
2010 Q2	6.4	97.2	9.3	9.6	9.7	14.2	9.7	3.9	5.0	3.7	5.3	-3.9
Q3	3.9	98.3	7.2	7.8	7.9	9.3	10.3	3.2	3.9	3.1	1.5	-8.1
Q4	4.6	100.1	8.1	8.5	8.5	7.9	14.3	3.0	2.0	3.0	4.8	-9.0
2011 Q1	4.6	101.3	6.5	8.1	8.3	9.2	12.8	1.6	2.8	1.4	-2.1	-2.1
2010 Oct.	4.4	99.1	7.4	8.0	8.2	7.6	13.2	3.2	2.2	3.3	1.2	-6.4
Nov.	4.7	100.5	8.0	8.4	8.3	8.1	13.0	3.7	1.2	4.0	5.6	-7.6
Dec.	4.7	100.7	8.9	9.3	9.2	7.9	16.9	1.9	2.9	1.7	7.3	-13.6
2011 Jan.	3.9	100.8	6.2	8.0	8.1	9.9	12.6	0.9	2.5	0.7	-2.4	-4.2
Feb.	6.6	101.5	7.8	9.6	9.7	10.4	14.9	2.9	3.5	2.8	-2.4	3.4
Mar.	3.5	101.4	5.7	6.7	7.4	7.5	11.0	1.0	2.6	0.8	-1.5	-4.9
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2010 Oct.	0.8	-	0.9	1.2	1.2	0.5	1.9	0.5	0.2	0.5	0.9	0.4
Nov.	0.9	-	1.4	1.3	0.5	1.8	1.4	0.7	0.9	0.7	1.9	-1.1
Dec.	-0.2	-	0.2	0.8	1.2	-1.1	1.4	-0.5	-0.5	-0.5	3.4	-2.7
2011 Jan.	0.5	-	0.2	0.8	0.2	2.7	-0.2	0.0	1.4	0.0	-4.5	3.6
Feb.	1.0	-	0.6	1.3	1.3	0.6	1.4	1.0	0.0	1.1	-0.1	-0.7
Mar.	-0.3	-	0.0	-0.4	0.1	0.0	-0.8	-0.2	0.1	-0.2	-0.3	-0.1

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 ¹⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a.; thousands) ²⁾	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 in 2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.0	57.0	10.1	14.3		
2008	112.9	-5.4	116.7	1.8	1.7	103.4	-0.8	-1.8	-0.1	-1.8	-1.6	891	-7.8
2009	87.2	-22.9	95.4	-18.4	-2.9	101.4	-2.0	-1.7	-2.2	-1.8	-3.9	925	3.3
2010	102.5	17.5	105.1	10.3	1.4	102.5	1.1	0.5	1.7	2.6	0.6	843	-8.6
2010 Q2	102.0	22.4	104.3	12.2	1.3	102.3	1.0	0.2	1.6	-0.3	2.0	838	-13.1
Q3	105.5	15.9	106.3	10.1	2.1	102.8	1.7	0.4	2.9	5.5	1.1	798	-16.4
Q4	108.3	18.1	109.4	12.2	1.5	102.6	1.0	0.2	1.5	1.7	-0.3	851	-11.1
2011 Q1	112.0	19.1	114.0	14.0	0.9	102.7	0.2	-1.2	1.0	-0.3	1.5	863	-3.1
2010 Nov.	108.2	20.1	108.9	14.0	1.8	102.6	1.3	0.8	1.9	3.5	0.3	876	-10.0
Dec.	111.0	19.3	111.4	14.2	0.7	102.4	0.2	-0.4	0.6	-0.3	-1.9	848	-7.0
2011 Jan.	112.3	22.8	114.0	15.8	1.3	102.8	0.8	-1.0	1.8	-0.9	4.2	851	-4.3
Feb.	112.8	21.5	115.1	15.7	2.0	103.0	1.3	-0.5	2.5	4.4	1.9	876	0.1
Mar.	111.0	14.3	113.0	11.2	-0.5	102.2	-1.4	-2.0	-1.1	-3.5	-1.3	864	-4.5
Apr.	.	.	.	.	3.3	103.0	1.5	1.2	1.8	.	.	829	-0.1
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2010 Dec.	-	2.6	-	2.3	-0.1	-	-0.3	-0.2	-0.2	-0.7	-0.6	-	-3.1
2011 Jan.	-	1.1	-	2.3	0.6	-	0.4	-0.1	0.5	0.5	2.1	-	0.3
Feb.	-	0.5	-	1.0	0.4	-	0.2	0.0	0.4	2.0	-0.9	-	2.9
Mar.	-	-1.6	-	-1.8	-0.6	-	-0.8	-0.5	-1.1	-2.8	-1.0	-	-1.3
Apr.	-	.	-	.	1.1	-	0.7	0.7	0.8	.	.	-	-4.1

Sources: Eurostat, except columns 12 and 13 in Table 4 in Section 5.2 (which comprise ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, which represented 61.2% of total manufacturing in 2005.

2) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttisyyskikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Yrityksiä ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkään aikavälin keskiarvo = 100)	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , %	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote-varastot	Tuotanto-odotukset						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palvelualueiden luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdanne-näkymät	Yhteensä ⁴⁾	Suhdanne-näkymät	Kysyntä-tilanne	Kysyntä-näkymät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

- 1) Toukokuusta 2010 alkaen EU:n tilastollisen toimialaluokituksen uuden version (NACE Revision 2) mukaisia tietoja.
- 2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palvelualueiden, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palvelualueiden 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 1990–2010.
- 3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.
- 4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

 (percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	109.4	5.8	7.2	4.4	14.6	84.8	-4.9	-2.3	-4.3	5.0	-8.0
2008	93.7	-8.4	-13.3	10.8	-1.0	82.1	-18.1	-9.9	-25.3	23.5	-13.6
2009	80.7	-28.7	-56.8	14.6	-14.8	70.9	-24.8	-7.0	-26.3	55.5	-10.3
2010	100.9	-4.5	-24.6	0.6	11.6	77.0	-14.0	-5.2	-12.2	31.0	-7.6
2010 Q1	96.4	-12.0	-41.5	2.4	8.1	74.2	-16.8	-3.7	-10.9	45.9	-6.8
Q2	99.2	-6.4	-28.8	0.5	10.3	76.7	-16.7	-6.2	-17.8	33.8	-8.9
Q3	102.3	-2.5	-18.4	0.3	11.3	77.8	-12.1	-5.5	-11.3	23.4	-8.2
Q4	105.7	2.7	-9.5	-0.8	16.8	79.3	-10.4	-5.4	-8.7	20.9	-6.6
2011 Q1	107.4	6.5	-1.6	-2.0	19.0	80.8	-10.6	-6.0	-9.6	19.7	-7.0
2010 Dec.	107.0	5.3	-5.4	-2.1	19.3	-	-11.0	-5.8	-9.2	21.3	-7.7
2011 Jan.	106.8	6.2	-3.0	-1.9	19.5	80.3	-11.2	-6.6	-10.1	19.9	-8.2
Feb.	108.0	6.7	-1.4	-1.7	19.8	-	-10.0	-5.2	-8.6	20.2	-5.8
Mar.	107.3	6.6	-0.3	-2.3	17.8	-	-10.6	-6.3	-10.2	19.0	-7.1
Apr.	106.1	5.6	0.1	-1.4	15.4	81.3	-11.6	-7.3	-14.4	16.6	-8.1
May	105.5	3.9	-2.5	-1.1	13.2	-	-9.8	-6.7	-11.5	13.7	-7.4
	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2007	0.1	-7.6	7.8	1.1	5.1	13.2	11.4	16.1	13.3	14.6	20.4
2008	-13.4	-20.7	-6.1	-10.0	-10.6	16.0	-3.5	0.6	-3.7	0.7	4.7
2009	-32.7	-42.2	-23.2	-15.5	-21.0	9.9	-15.7	-15.5	-20.4	-17.9	-8.3
2010	-28.4	-39.6	-17.2	-4.0	-6.1	7.4	1.5	5.0	2.5	4.2	8.3
2010 Q1	-30.2	-41.3	-19.2	-8.9	-13.4	7.8	-5.5	0.0	-3.3	-3.0	6.3
Q2	-29.2	-41.3	-17.1	-5.1	-7.5	7.5	-0.5	3.9	1.6	2.8	7.3
Q3	-28.1	-39.8	-16.4	-2.8	-4.7	7.0	3.4	6.9	4.8	8.3	7.6
Q4	-26.2	-36.0	-16.3	0.8	1.3	7.4	8.5	9.0	6.8	8.4	11.9
2011 Q1	-25.2	-36.1	-14.3	-0.7	0.1	8.2	6.0	10.6	8.3	10.5	13.2
2010 Dec.	-26.7	-36.7	-16.8	4.3	7.3	5.9	11.4	9.8	8.2	9.1	12.1
2011 Jan.	-26.0	-38.8	-13.2	-0.6	0.4	6.7	4.6	9.9	8.4	9.1	12.1
Feb.	-24.2	-34.0	-14.4	-0.2	0.7	7.2	6.0	11.2	8.8	12.1	12.9
Mar.	-25.4	-35.4	-15.3	-1.4	-0.8	10.6	7.3	10.8	7.6	10.2	14.7
Apr.	-24.3	-33.6	-15.1	-1.8	-2.0	9.0	5.5	10.4	7.8	10.2	13.4
May	-24.6	-32.4	-16.8	-2.5	-1.5	10.8	4.7	9.2	6.9	9.9	10.9

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2010.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat^{1), 2)}

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

1. Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan

	Koko kansantalous		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 vuonna 2010, %										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä										

2. Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

	Koko kansantalous		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 vuonna 2010, %										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä										

3. Tehtyjen työtuntien määrä työntekijää kohden

	Koko kansantalous		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: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

2) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen.

5.3 Labour markets ^{1), 2)}

(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 in 2010	100.0	100.0	85.5	14.5	3.8	16.0	6.9	25.5	16.3	31.5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	148.606	0.8	1.0	-0.3	-1.8	-0.1	-2.0	1.2	2.2	1.2
2009	145.809	-1.9	-1.8	-2.4	-2.4	-5.3	-6.7	-1.8	-2.1	1.4
2010	145.131	-0.5	-0.4	-0.7	-0.6	-3.1	-3.7	-0.7	1.0	1.2
2010 Q1	144.957	-1.3	-1.4	-0.6	-0.8	-5.4	-5.0	-1.5	-0.4	1.3
Q2	145.128	-0.6	-0.6	-0.9	-0.8	-3.6	-3.4	-1.0	1.1	1.1
Q3	145.102	-0.2	0.0	-0.9	-0.4	-2.3	-2.9	-0.6	1.6	1.1
Q4	145.336	0.2	0.4	-0.6	-0.6	-1.1	-3.4	0.2	1.8	1.1
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2010 Q1	-0.023	0.0	-0.1	0.2	0.0	-0.7	-1.1	-0.1	0.4	0.5
Q2	0.170	0.1	0.3	-0.7	-1.0	-0.1	-0.3	0.0	0.9	0.2
Q3	-0.025	0.0	0.0	-0.4	0.1	-0.3	-1.1	0.1	0.2	0.2
Q4	0.233	0.2	0.1	0.3	0.4	0.0	-0.9	0.3	0.3	0.3

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 in 2010	100.0	100.0	80.5	19.5	4.9	16.0	7.8	27.0	15.9	28.5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	239,799.3	0.6	0.9	-1.0	-2.3	-0.7	-1.7	0.7	2.3	1.4
2009	231,891.6	-3.3	-3.4	-2.9	-2.7	-9.0	-8.3	-2.7	-3.2	1.2
2010	232,731.8	0.4	0.4	0.2	-1.0	-0.3	-3.2	0.2	1.5	1.5
2010 Q1	57,954.4	-0.5	-0.7	0.1	-1.8	-3.4	-4.3	-0.3	0.4	1.7
Q2	58,177.8	0.4	0.5	0.0	-1.0	-0.2	-2.8	0.2	1.6	1.3
Q3	58,303.2	0.8	1.0	0.3	-0.3	1.2	-2.4	0.5	2.2	1.3
Q4	58,296.3	0.8	0.9	0.2	-0.8	1.5	-3.4	0.4	1.9	1.5
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2010 Q1	99.7	0.2	0.2	0.2	-0.7	-0.1	-0.9	0.2	0.4	0.6
Q2	223.4	0.4	0.5	-0.1	0.1	0.8	0.0	0.3	0.7	0.2
Q3	125.4	0.2	0.3	-0.2	-0.1	0.7	-0.9	0.0	0.5	0.4
Q4	-7.0	0.0	-0.1	0.2	-0.1	0.1	-1.6	-0.1	0.3	0.3

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
2008	1.614	-0.2	0.0	-0.7	-0.5	-0.6	0.4	-0.4	0.1	0.2
2009	1.590	-1.4	-1.6	-0.5	-0.4	-1.7	-4.0	-1.0	-1.1	-0.2
2010	1.604	0.8	0.8	0.9	-0.3	2.9	0.5	0.9	0.5	0.3
2010 Q1	0.400	0.8	0.8	0.7	-1.0	2.1	0.8	1.2	0.8	0.4
Q2	0.401	1.0	1.0	0.9	-0.2	3.5	0.7	1.2	0.5	0.2
Q3	0.402	1.0	1.0	1.2	0.1	3.5	0.5	1.1	0.6	0.3
Q4	0.401	0.5	0.5	0.8	-0.2	2.6	-0.1	0.3	0.1	0.3

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

2) Data refer to the Euro 17.

5.3 Työmarkkinat

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

4. Työttömyys ja avoimet työpaikat¹⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ^{2), 3)} % työpaikkojen kokonaisu- määrästä
	Yhteensä		Iän mukaan ⁴⁾				Sukupuolen mukaan ⁵⁾				
	Milj. henkilöä	%	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset		
			Milj. henkilöä	%	Milj. henkilöä	%	Milj. henkilöä	%	Milj. henkilöä	%	
Osuus vuonna 2010, %											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K28 Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä²⁾
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan
- Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

K29 Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste^{2), 3)}

- Työttömyysaste (vasen asteikko)
- Avoimien työpaikkojen aste (oikea asteikko)

Lähde: Eurostat.

- 1) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen.
- 3) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimitukset). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 4) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 5) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets

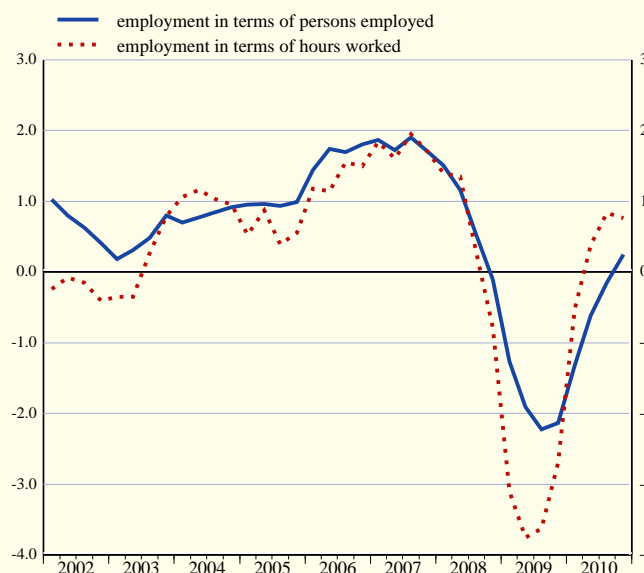
(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

4. Unemployment and job vacancies¹⁾

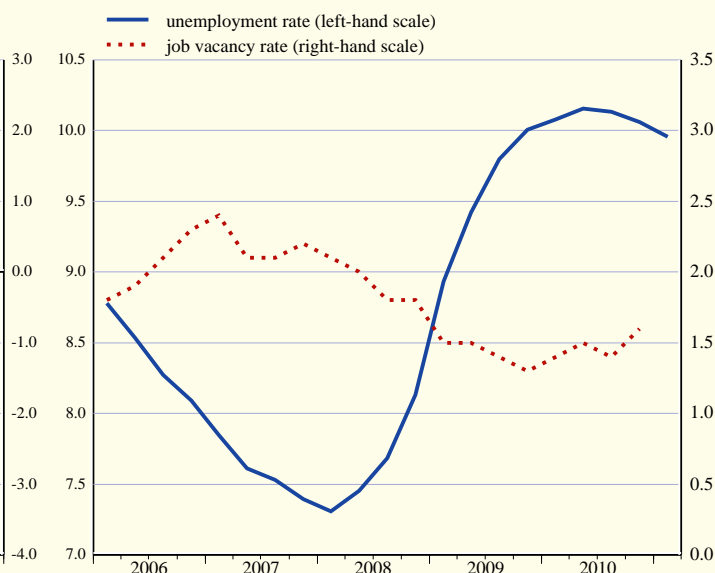
	Unemployment										Job vacancy rate ^{2),3)}
	Total		By age ⁴⁾				By gender ⁵⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2010	100.0		79.6		20.4		53.8		46.2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	11.763	7.6	9.178	6.6	2.584	15.4	5.788	6.7	5.974	8.7	2.2
2008	11.970	7.6	9.314	6.7	2.656	15.9	6.037	7.0	5.933	8.5	1.9
2009	14.974	9.5	11.730	8.3	3.244	20.0	8.070	9.3	6.904	9.8	1.4
2010	15.889	10.1	12.649	8.9	3.241	20.7	8.556	9.9	7.334	10.3	1.5
2010 Q1	15.829	10.1	12.515	8.9	3.314	20.9	8.583	9.9	7.247	10.2	1.4
Q2	15.972	10.2	12.680	9.0	3.293	21.0	8.637	10.0	7.335	10.3	1.5
Q3	15.934	10.1	12.729	9.0	3.206	20.6	8.553	9.9	7.382	10.4	1.4
Q4	15.822	10.1	12.671	8.9	3.151	20.3	8.450	9.8	7.372	10.4	1.6
2011 Q1	15.672	10.0	12.583	8.9	3.089	20.0	8.341	9.7	7.331	10.3	.
2010 Nov.	15.815	10.1	12.654	8.9	3.161	20.4	8.437	9.8	7.379	10.4	-
Dec.	15.708	10.0	12.596	8.9	3.112	20.2	8.375	9.7	7.333	10.3	-
2011 Jan.	15.712	10.0	12.599	8.9	3.113	20.2	8.365	9.7	7.348	10.3	-
Feb.	15.659	9.9	12.579	8.9	3.080	20.0	8.340	9.7	7.319	10.3	-
Mar.	15.644	9.9	12.571	8.8	3.073	19.9	8.319	9.7	7.325	10.3	-
Apr.	15.529	9.9	12.517	8.8	3.011	19.6	8.242	9.6	7.287	10.2	-

C28 Employment - persons employed and hours worked²⁾

(annual percentage changes)



C29 Unemployment and job vacancy^{2), 3)} rates



Source: Eurostat.

1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.

2) Data refer to the Euro 17.

3) Industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies); non-seasonally adjusted.

4) 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.

5) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.



JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Palkan-saaja	Myynnit	Pääoma-verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Juoksevat menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perus-menot ³⁾	
	Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot	Sosiaali-turva-menot	Tuki-palkkiot	EU:n toimi-elinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman-siirrot	EU:n toimi-elinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutus-menot	Yksilölliset kulutus-menot
	Valtion-hallinto	Osavaltio-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Tulonsiirrot markkina-tuottajien kautta	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

1) Tiedot viittaavat 17 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 ¹⁾ (as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total	Current revenue										Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions	Social contributions			Sales	Capital taxes	13		
			Households	Corporations			Employers	Employees						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	41.2
2003	45.0	44.4	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	8.8	2.7	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	40.9
2006	45.3	45.0	12.1	8.9	3.0	13.8	0.3	15.3	8.0	4.5	2.1	0.3	0.3	41.5
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	45.1	44.8	12.2	9.3	2.8	13.3	0.3	15.3	8.1	4.5	2.2	0.2	0.3	41.1
2009	44.7	44.3	11.4	9.3	2.0	13.1	0.3	15.7	8.2	4.5	2.3	0.3	0.4	40.6
2010	44.6	44.3	11.3	9.1	2.1	13.3	0.3	15.6	8.1	4.5	2.3	0.3	0.3	40.5

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure							Capital expenditure			Memo item: Primary expenditure ³⁾	
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers		Paid by EU institutions
							7	8						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.4	1.5	0.1	44.4
2005	47.3	43.5	10.4	5.1	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
2006	46.7	42.9	10.2	5.0	2.9	24.8	22.0	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.1	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	47.1	43.2	10.1	5.2	3.0	24.9	22.1	1.6	0.4	3.9	2.6	1.3	0.0	44.1
2009	51.0	46.7	10.8	5.6	2.8	27.4	24.3	1.9	0.5	4.3	2.8	1.4	0.0	48.2
2010	50.5	46.4	10.6	5.6	2.8	27.4	24.3	1.8	0.4	4.1	2.5	1.7	0.0	47.8

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
2002	-2.6	-2.3	-0.5	-0.3	0.3	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.3	11.9
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.1	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.1	8.4	12.1
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.5	-2.3	-0.3	-0.2	0.3	0.4	20.4	10.4	5.1	5.1	1.9	2.2	8.2	12.2
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.1	12.2
2007	-0.7	-1.2	0.0	-0.1	0.6	2.3	20.0	10.0	5.0	5.1	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-2.0	-2.2	-0.2	-0.2	0.6	1.0	20.5	10.1	5.2	5.3	2.0	2.2	8.1	12.4
2009	-6.3	-5.2	-0.5	-0.3	-0.4	-3.5	22.1	10.8	5.6	5.8	2.1	2.3	8.8	13.4
2010	-6.0	-4.9	-0.7	-0.3	-0.1	-3.2	21.9	10.6	5.6	5.8	2.0	2.3	8.6	13.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	EE	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	17
2007	-0.3	0.3	2.5	0.1	-6.4	1.9	-2.7	-1.5	3.4	3.7	-2.4	0.2	-0.9	-3.1	-0.1	-1.8	5.2
2008	-1.3	0.1	-2.8	-7.3	-9.8	-4.2	-3.3	-2.7	0.9	3.0	-4.5	0.6	-0.9	-3.5	-1.8	-2.1	4.2
2009	-5.9	-3.0	-1.7	-14.3	-15.4	-11.1	-7.5	-5.4	-6.0	-0.9	-3.7	-5.5	-4.1	-10.1	-6.0	-8.0	-2.6
2010	-4.1	-3.3	0.1	-32.4	-10.5	-9.2	-7.0	-4.6	-5.3	-1.7	-3.6	-5.4	-4.6	-9.1	-5.6	-7.9	-2.5

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) Data refer to the Euro 17. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾					
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat		
	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat	
						Vaihtuvakorkoinen							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

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 17 maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituna sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituna. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Financial instruments					Holders				
	Total	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2001	68.1	2.8	12.4	4.0	48.9	42.4	20.8	11.2	10.4	25.7
2002	67.9	2.7	11.8	4.6	48.9	41.0	19.6	10.8	10.6	26.9
2003	69.1	2.1	12.4	5.0	49.6	40.2	19.8	11.3	9.1	28.8
2004	69.4	2.2	12.0	5.0	50.3	39.1	18.9	11.1	9.1	30.4
2005	70.3	2.4	12.1	4.7	51.1	37.4	18.1	11.2	8.0	32.9
2006	68.5	2.4	11.8	4.1	50.2	35.4	18.4	9.3	7.7	33.1
2007	66.3	2.2	11.2	4.2	48.7	33.1	17.1	8.6	7.4	33.1
2008	70.0	2.3	11.4	6.7	49.6	33.1	17.8	7.9	7.4	36.9
2009	79.5	2.5	12.5	8.6	56.0	37.1	20.6	8.9	7.6	42.4
2010	85.3	2.4	15.4	7.7	59.7	40.9	24.1	10.1	6.7	44.4

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by: ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
2001	68.1	57.0	6.0	4.7	0.4	7.0	61.1	5.3	13.7	26.5	27.9	66.7	1.4
2002	67.9	56.6	6.2	4.7	0.4	7.6	60.3	5.2	15.5	25.3	27.2	66.8	1.2
2003	69.1	56.9	6.5	5.1	0.6	7.8	61.3	5.0	14.9	26.0	28.2	68.2	0.9
2004	69.4	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.6	14.8	26.2	28.5	68.6	0.8
2005	70.3	57.8	6.7	5.2	0.5	7.9	62.4	4.6	14.9	25.6	29.8	69.3	1.0
2006	68.5	56.2	6.5	5.4	0.5	7.5	61.1	4.3	14.4	24.1	30.0	68.0	0.5
2007	66.3	53.6	6.2	5.2	1.3	7.1	59.2	4.3	15.0	23.4	27.8	65.9	0.4
2008	70.0	56.9	6.6	5.2	1.3	9.9	60.1	4.9	18.7	23.1	28.2	69.3	0.7
2009	79.5	64.5	7.6	5.7	1.7	11.8	67.7	5.0	21.0	26.6	31.9	78.7	0.8
2010	85.3	69.4	8.3	5.7	1.9	12.8	72.4	5.4	22.2	28.7	34.4	84.5	0.8

3. Euro area countries

	BE	DE	EE	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	17
2007	84.2	64.9	3.7	25.0	105.4	36.1	63.9	103.6	58.3	6.7	62.0	45.3	60.7	68.3	23.1	29.6	35.2
2008	89.6	66.3	4.6	44.4	110.7	39.8	67.7	106.3	48.3	13.6	61.5	58.2	63.8	71.6	21.9	27.8	34.1
2009	96.2	73.5	7.2	65.6	127.1	53.3	78.3	116.1	58.0	14.6	67.6	60.8	69.6	83.0	35.2	35.4	43.8
2010	96.8	83.2	6.6	96.2	142.8	60.1	81.7	119.0	60.8	18.4	68.0	62.7	72.3	93.0	38.0	41.0	48.4

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Data refer to the Euro 17. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Muut muutokset velan määrässä ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) ⁷⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁸⁾										Arvostus- tekijät	Luokittelu- muutokset	Muut ⁹⁾	
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset							Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset				Valuutta- kurssi- vaikutukset
			Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- pape- rit ¹⁰⁾	Osakkeet ja osuudet									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: (velka[t] – velka[t-1]) / BKT(t). Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
- 2) Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- 3) Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- 4) Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- 5) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 6) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 7) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- 8) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- 9) Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- 10) Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			Other creditors ⁶⁾
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁵⁾	MFI's	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	2.1	2.7	-0.5	-0.1	0.0	-0.2	0.7	1.6	0.0	-0.5	0.0	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	0.4	-0.2	0.3	2.7
2005	3.3	3.0	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.3	-0.1	0.5	3.6
2006	1.7	1.4	0.1	0.1	0.2	0.3	-0.3	1.5	-0.1	1.1	-1.3	1.8
2007	1.2	1.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	1.1	-0.5	-0.3	-0.2	1.7
2008	5.3	5.1	0.1	0.0	0.1	0.5	2.6	2.0	0.7	1.1	-0.5	4.5
2009	7.2	7.4	-0.2	0.0	0.1	0.7	1.6	4.8	2.9	2.2	0.8	4.3
2010	7.8	7.9	-0.1	0.0	0.0	3.3	-0.6	5.1	4.7	4.0	1.5	3.1

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁷⁾	Deficit-debt adjustment ⁸⁾											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ⁹⁾
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹⁰⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.4	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-3.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
2005	3.3	-2.5	0.7	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.1
2006	1.7	-1.4	0.3	0.3	0.3	-0.1	0.3	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.3
2007	1.2	-0.7	0.5	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.3	-2.0	3.2	3.0	0.8	0.7	0.7	0.9	-0.1	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0
2009	7.2	-6.3	0.9	1.1	0.4	0.0	0.3	0.5	-0.3	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0
2010	7.8	-6.0	1.9	2.4	0.3	0.5	1.3	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.4

Source: ECB.

- 1) Data refer to the Euro 17 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 8) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 9) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 10) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot						Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturva- maksut	Myynnit	Omaisuu- s-tulot	Pääomaverot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Juoksevat menot							Pääomamenot		Alijäämä (-) / ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-) / -ylijäämä (+)	
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- turva- menot	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 17 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääriä lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾
(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	Capital taxes	8		9
2004 Q4	48.3	47.3	12.9	14.2	16.2	2.3	0.7	1.0	0.4	43.6
2005 Q1	42.5	42.0	10.0	13.1	15.3	2.1	0.6	0.5	0.3	38.5
2005 Q2	44.5	43.9	11.6	13.2	15.1	2.2	1.1	0.6	0.3	40.1
2005 Q3	43.7	43.0	11.1	13.0	15.2	2.1	0.8	0.7	0.3	39.7
2005 Q4	48.2	47.5	13.3	14.1	16.1	2.2	0.9	0.8	0.3	43.8
2006 Q1	42.9	42.5	10.3	13.4	15.1	2.1	0.8	0.4	0.3	39.0
2006 Q2	45.6	45.1	12.2	13.5	15.1	2.2	1.4	0.5	0.3	41.0
2006 Q3	43.9	43.4	11.6	13.0	15.1	2.1	0.8	0.5	0.3	40.0
2006 Q4	48.6	48.0	14.0	14.2	15.8	2.2	0.9	0.6	0.3	44.3
2007 Q1	42.6	42.2	10.3	13.5	14.8	2.0	0.9	0.4	0.3	38.8
2007 Q2	45.9	45.4	12.7	13.5	15.0	2.2	1.4	0.4	0.3	41.4
2007 Q3	43.9	43.4	12.2	12.8	14.8	2.1	0.8	0.5	0.3	40.0
2007 Q4	48.9	48.3	14.4	14.1	15.7	2.2	1.0	0.6	0.3	44.5
2008 Q1	42.8	42.5	10.7	13.0	14.8	2.1	1.1	0.3	0.2	38.7
2008 Q2	45.3	44.9	12.6	12.8	15.0	2.2	1.5	0.4	0.3	40.7
2008 Q3	43.5	43.1	12.0	12.5	15.0	2.0	0.8	0.4	0.3	39.7
2008 Q4	48.3	47.8	13.6	13.6	16.3	2.3	1.1	0.5	0.3	43.8
2009 Q1	42.7	42.5	10.3	12.5	15.5	2.3	1.1	0.2	0.2	38.5
2009 Q2	44.8	44.2	11.5	12.6	15.6	2.3	1.4	0.6	0.5	40.2
2009 Q3	42.8	42.5	11.0	12.3	15.5	2.2	0.7	0.3	0.3	39.0
2009 Q4	48.0	47.3	12.7	13.8	16.4	2.4	0.9	0.7	0.5	43.4
2010 Q1	42.3	42.1	10.1	12.5	15.5	2.3	0.9	0.2	0.3	38.3
2010 Q2	44.7	44.2	11.5	12.9	15.3	2.4	1.3	0.5	0.3	40.0
2010 Q3	43.1	42.8	10.9	13.0	15.2	2.2	0.7	0.3	0.3	39.3
2010 Q4	47.8	47.1	12.7	13.7	16.4	2.4	1.0	0.7	0.3	43.0

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 benefits	Subsidies	Investment	Capital transfers		
2004 Q4	50.2	45.0	11.0	5.8	2.9	25.4	21.9	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.9	1.0
2005 Q1	47.2	43.5	10.2	4.7	3.1	25.5	21.8	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.8	-1.6
2005 Q2	46.3	43.0	10.2	5.0	3.2	24.6	21.4	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.8	1.3
2005 Q3	45.8	42.4	9.9	4.8	3.0	24.7	21.4	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.1	0.9
2005 Q4	49.9	45.0	11.1	5.8	2.8	25.3	21.8	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.6	1.1
2006 Q1	45.8	42.6	10.0	4.6	3.0	25.1	21.6	1.1	3.2	1.9	1.3	-2.9	0.1
2006 Q2	45.7	42.5	10.2	4.9	3.1	24.2	21.2	1.1	3.2	2.3	1.0	-0.1	3.0
2006 Q3	45.4	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.2	1.2	3.4	2.5	1.0	-1.5	1.5
2006 Q4	49.8	44.4	10.7	5.8	2.7	25.2	21.6	1.4	5.4	3.2	2.2	-1.2	1.5
2007 Q1	44.8	41.5	9.8	4.5	3.0	24.3	20.9	1.1	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
2007 Q2	44.9	41.7	9.9	4.9	3.2	23.7	20.8	1.1	3.2	2.3	0.9	-0.9	4.1
2007 Q3	44.7	41.2	9.5	4.8	3.0	24.0	20.8	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.8	2.2
2007 Q4	49.6	44.5	10.7	5.8	2.8	25.2	21.4	1.5	5.1	3.4	1.7	-0.8	2.1
2008 Q1	45.2	42.0	9.7	4.7	3.0	24.6	20.9	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.4	0.6
2008 Q2	45.7	42.3	10.1	5.0	3.3	24.0	20.9	1.1	3.4	2.4	1.0	-0.4	2.8
2008 Q3	45.7	42.1	9.6	4.8	3.1	24.5	21.4	1.2	3.6	2.5	1.0	-2.3	0.8
2008 Q4	51.5	46.3	11.0	6.1	2.8	26.4	22.4	1.4	5.2	3.5	1.7	-3.2	-0.4
2009 Q1	49.1	45.6	10.5	5.3	2.9	26.9	23.0	1.3	3.5	2.2	1.2	-6.4	-3.5
2009 Q2	50.5	46.4	10.9	5.5	3.0	27.0	23.4	1.3	4.1	2.8	1.3	-5.7	-2.7
2009 Q3	49.6	45.7	10.3	5.3	2.9	27.3	23.6	1.4	3.9	2.7	1.2	-6.8	-3.9
2009 Q4	54.4	49.0	11.6	6.5	2.6	28.4	24.1	1.5	5.4	3.4	1.9	-6.4	-3.8
2010 Q1	50.2	46.6	10.6	5.2	2.8	28.1	23.8	1.4	3.6	2.0	1.5	-7.9	-5.1
2010 Q2	49.3	45.9	10.7	5.5	2.9	26.8	23.3	1.3	3.4	2.4	1.2	-4.7	-1.8
2010 Q3	49.4	45.2	10.1	5.2	2.9	27.0	23.3	1.3	4.1	2.4	1.7	-6.2	-3.3
2010 Q4	53.0	47.9	11.2	6.3	2.6	27.9	23.9	1.6	5.1	3.1	2.1	-5.2	-2.7

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) Data refer to the Euro 17. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

	Yhteensä	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit
	1	2	3	4	5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut							Lisätieto: Lainanotto-tarve	
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja muut muutokset velan määrässä		Muut
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit	Osakkeet ja osuudet			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K30 Alijäämä, lainanotto-tarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - - - Lainanotto-tarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-ylijäämä
■ BKT:n kasvuvahdin ja koron erotus
— BKT:hen suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.

2) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ²⁾

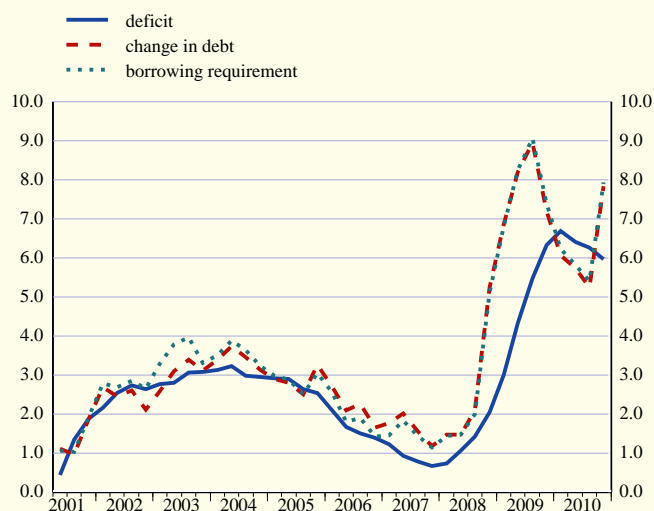
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2008 Q2	67.5	2.2	11.4	4.9	49.0
2008 Q3	67.6	2.1	11.3	5.5	48.7
2008 Q4	70.0	2.3	11.4	6.7	49.6
2009 Q1	73.7	2.3	11.7	7.9	51.8
2009 Q2	76.8	2.4	12.1	8.4	53.9
2009 Q3	78.6	2.4	12.3	9.2	54.8
2009 Q4	79.5	2.5	12.5	8.6	56.0
2010 Q1	81.3	2.4	12.7	8.4	57.8
2010 Q2	82.6	2.4	13.3	8.1	58.9
2010 Q3	82.7	2.4	13.2	8.2	58.9
2010 Q4	85.3	2.4	15.4	7.7	59.7

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
2008 Q1	6.1	-2.4	3.7	3.3	2.0	0.0	0.9	0.3	-0.2	0.6	6.2
2008 Q2	3.8	-0.4	3.3	3.9	1.9	0.3	1.3	0.5	0.1	-0.7	3.7
2008 Q3	2.0	-2.3	-0.2	-0.7	-1.5	0.0	0.3	0.6	0.4	0.0	1.6
2008 Q4	9.1	-3.2	6.0	5.5	0.6	2.5	0.4	2.1	0.1	0.3	9.0
2009 Q1	12.8	-6.4	6.4	6.8	5.2	-0.1	1.0	0.8	-0.5	0.1	13.3
2009 Q2	9.1	-5.7	3.3	3.2	2.3	-0.6	0.3	1.2	-0.4	0.5	9.4
2009 Q3	4.9	-6.8	-2.0	-2.8	-3.2	0.6	0.0	-0.2	0.2	0.6	4.7
2009 Q4	2.3	-6.4	-4.0	-2.5	-2.7	-0.1	0.1	0.2	-0.2	-1.3	2.6
2010 Q1	8.2	-7.9	0.3	0.8	0.8	0.0	-0.3	0.3	-0.3	-0.2	8.5
2010 Q2	7.6	-4.7	3.0	3.4	2.0	1.2	-0.2	0.4	-0.1	-0.3	7.7
2010 Q3	3.0	-6.2	-3.3	-2.9	-2.3	-0.6	-0.1	0.1	0.0	-0.3	3.0
2010 Q4	12.4	-5.2	7.1	7.9	0.8	1.5	5.7	-0.2	0.0	-0.7	12.4

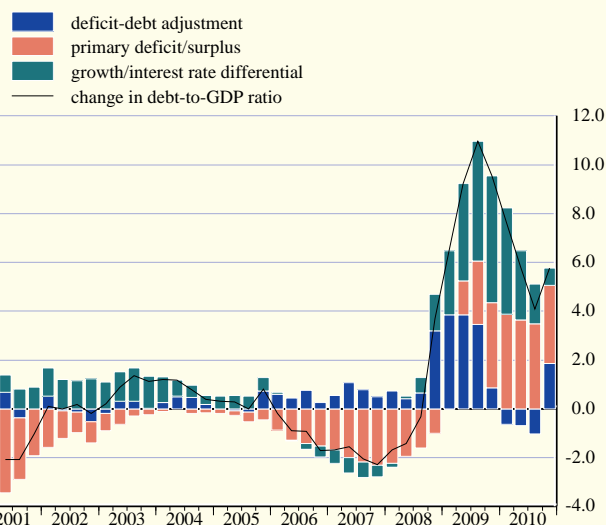
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C31 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Data refer to the Euro 17. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.

2) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenvedo maksutaseesta¹⁾
(miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>													

K32 Euroalueen maksutase: vaihtotase
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

K33 Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vaihtotase

— Suorat sijoitukset, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

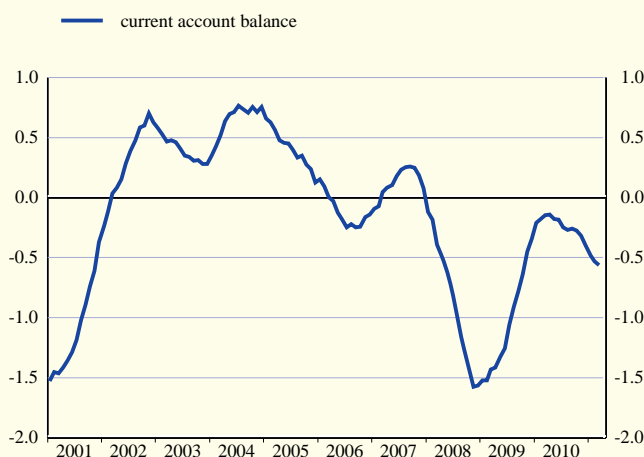
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	-142.4	-22.5	41.1	-63.3	-97.7	9.2	-133.2	141.5	-236.0	283.3	-82.9	180.5	-3.4	-8.3
2009	-25.7	37.5	33.8	-6.4	-90.6	6.6	-19.1	10.0	-109.4	270.7	37.2	-193.1	4.6	9.2
2010	-36.7	20.7	41.0	1.8	-100.2	7.7	-28.9	34.4	-78.6	143.2	8.0	-28.1	-10.2	-5.4
2010 Q1	-17.9	1.6	4.4	11.1	-35.1	2.5	-15.5	16.0	-45.2	24.9	2.7	38.2	-4.6	-0.6
Q2	-18.6	3.3	11.7	-14.8	-18.8	1.7	-16.9	25.4	-29.8	93.7	1.9	-41.4	1.0	-8.5
Q3	-6.2	8.2	14.6	1.4	-30.4	1.0	-5.1	3.9	-30.8	-17.1	2.4	54.3	-5.0	1.3
Q4	6.0	7.6	10.3	4.0	-15.9	2.5	8.5	-10.9	27.2	41.6	1.0	-79.2	-1.6	2.4
2011 Q1	-33.5	-12.4	5.4	4.8	-31.3	2.5	-30.9	28.3	-22.2	156.2	-3.9	-90.7	-11.1	2.6
2010 Mar.	0.0	5.6	1.6	2.8	-10.1	0.2	0.2	2.7	-32.7	-4.3	0.0	42.2	-2.5	-2.8
Apr.	-4.2	1.4	3.0	-1.1	-7.5	-0.6	-4.8	5.1	-18.4	41.5	-4.2	-13.7	-0.1	-0.3
May	-16.0	-1.5	3.7	-12.8	-5.4	1.8	-14.2	20.3	-3.8	51.6	-0.2	-27.2	-0.1	-6.2
June	1.7	3.3	5.0	-0.8	-5.9	0.5	2.1	-0.1	-7.6	0.6	6.3	-0.5	1.1	-2.0
July	5.5	7.2	5.4	2.3	-9.4	1.4	6.9	0.4	-0.6	-25.1	-1.4	30.7	-3.1	-7.4
Aug.	-7.1	-3.8	4.0	2.5	-9.8	0.3	-6.8	2.3	-26.9	0.3	4.7	25.8	-1.6	4.6
Sep.	-4.6	4.8	5.2	-3.4	-11.2	-0.7	-5.2	1.2	-3.2	7.8	-1.0	-2.2	-0.2	4.1
Oct.	4.0	6.4	2.9	3.3	-8.6	-0.2	3.8	-3.1	-27.7	14.0	-5.2	16.0	-0.2	-0.7
Nov.	-3.6	-0.1	3.5	-1.0	-6.0	0.6	-2.9	15.8	45.2	14.2	1.6	-45.2	0.0	-12.9
Dec.	5.6	1.3	3.9	1.6	-1.3	2.1	7.6	-23.6	9.8	13.5	4.6	-50.1	-1.3	15.9
2011 Jan.	-20.8	-14.1	1.5	0.1	-8.2	0.4	-20.4	18.3	6.5	-18.1	-2.7	38.3	-5.7	2.1
Feb.	-8.9	-0.6	2.3	2.9	-13.5	2.2	-6.7	7.4	-22.0	97.3	-2.3	-66.6	1.0	-0.7
Mar.	-3.8	2.4	1.6	1.8	-9.5	0.0	-3.8	2.6	-6.6	77.0	1.1	-62.5	-6.4	1.2
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2011 Mar.	-52.2	6.7	42.1	-4.5	-96.4	7.7	-44.4	46.6	-55.6	274.5	1.3	-157.0	-16.6	-2.2
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2011 Mar.	-0.6	0.1	0.5	0.0	-1.0	0.1	-0.5	0.5	-0.6	3.0	0.0	-1.7	-0.2	0.0

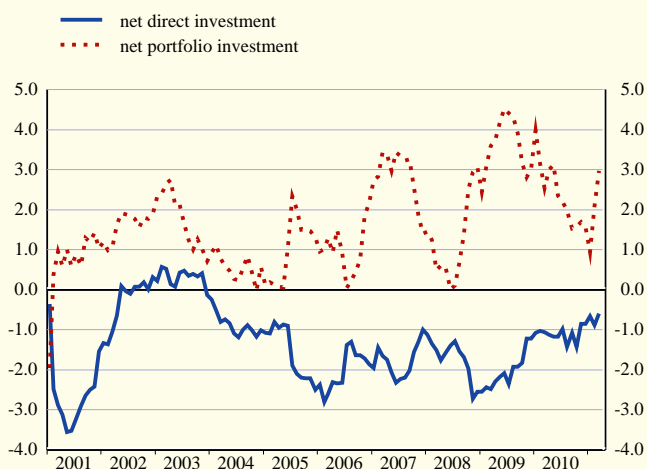
C32 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase											Pääomansiirrot			
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähetykset	Menot	Palkansaajien raha- lähetykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														

K34 Euroalueen maksutase: tavarat

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K35 Euroalueen maksutase: palvelut

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

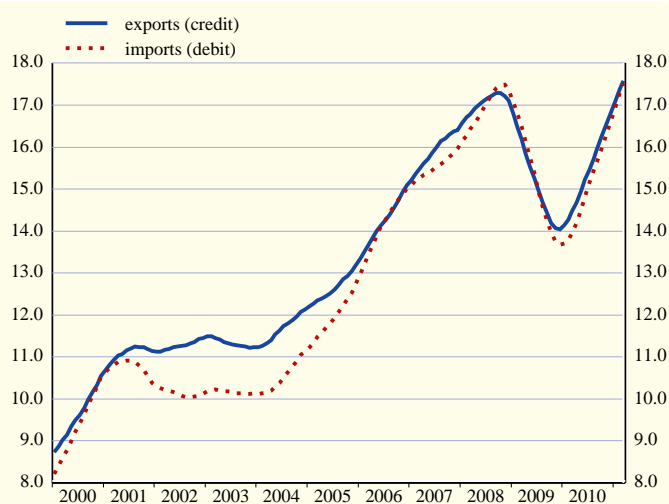
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account													Capital account	
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers				Credit	Debit
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Workers' remittances		Credit			Debit
											11	12		13	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2008	2,720.2	2,862.6	-142.4	1,590.2	1,612.8	514.4	473.3	524.3	587.6	91.2	6.9	188.9	21.5	24.5	15.2
2009	2,292.9	2,318.6	-25.7	1,303.6	1,266.0	473.9	440.2	421.5	427.9	93.9	6.4	184.5	22.5	20.6	14.0
2010	2,593.3	2,630.0	-36.7	1,564.3	1,543.6	515.1	474.0	426.3	424.5	87.7	6.3	187.9	22.0	22.2	14.5
2010 Q1	588.6	606.5	-17.9	350.1	348.5	113.2	108.9	103.4	92.3	21.7	1.5	56.8	5.1	5.5	3.0
Q2	647.3	665.8	-18.6	388.7	385.4	128.9	117.2	110.8	125.5	18.9	1.7	37.7	5.2	4.8	3.1
Q3	661.2	667.3	-6.2	403.2	395.0	138.5	123.9	103.9	102.5	15.6	1.7	46.0	5.8	4.8	3.8
Q4	696.3	690.3	6.0	422.3	414.7	134.4	124.1	108.2	104.2	31.4	1.6	47.3	6.0	7.1	4.5
2011 Q1	675.2	708.7	-33.5	423.9	436.4	120.5	115.1	104.3	99.5	26.5	.	57.8	.	5.1	2.6
2011 Jan.	209.1	229.9	-20.8	127.5	141.6	40.8	39.3	32.1	32.0	8.7	.	17.0	.	1.3	0.9
Feb.	220.4	229.3	-8.9	137.7	138.4	37.4	35.1	32.9	30.0	12.4	.	25.9	.	3.0	0.8
Mar.	245.7	249.5	-3.8	158.7	156.4	42.3	40.7	39.3	37.5	5.3	.	14.9	.	0.9	0.9
	Seasonally adjusted														
2010 Q3	657.1	665.2	-8.2	395.6	390.3	129.7	118.7	108.0	108.6	23.8	.	47.6	.	.	.
Q4	669.5	685.6	-16.0	408.8	408.8	130.8	120.4	105.6	109.7	24.4	.	46.7	.	.	.
2011 Q1	699.4	716.3	-16.8	436.5	439.4	131.8	120.3	107.8	108.9	23.4	.	47.7	.	.	.
2011 Jan.	231.6	237.2	-5.6	143.5	145.3	44.8	40.6	35.1	35.7	8.3	.	15.6	.	.	.
Feb.	233.2	239.7	-6.5	146.9	148.8	42.9	39.4	35.4	35.5	8.0	.	16.0	.	.	.
Mar.	234.7	239.4	-4.7	146.2	145.4	44.1	40.3	37.3	37.7	7.1	.	16.0	.	.	.
	12-month cumulated transactions														
2011 Mar.	2,669.4	2,721.6	-52.2	1,629.0	1,623.4	521.1	478.6	427.1	431.9	92.2	.	187.7	.	.	.
	12-month cumulated transactions as a percentage of GDP														
2011 Mar.	28.8	29.4	-0.6	17.6	17.5	5.6	5.2	4.6	4.7	1.0	.	2.0	.	.	.

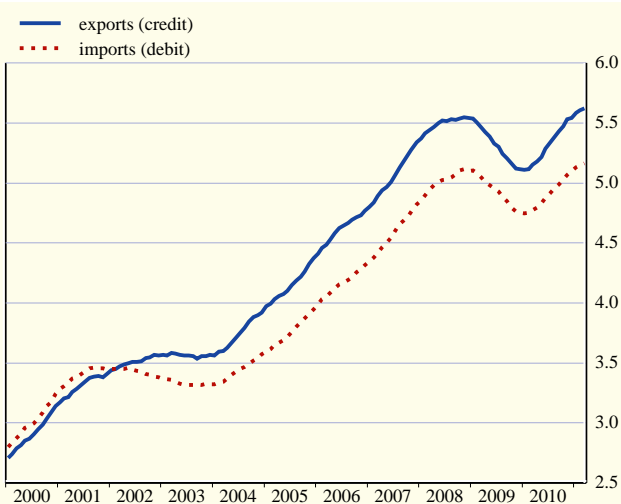
C34 Euro area b.o.p.: goods

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C35 Euro area b.o.p.: services

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset														
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset		
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot	
				Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot				
		Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot													
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

(kumulativiset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2010/I-2010/IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Menot														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Netto														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
			1	2											3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2008	21.1	13.1	503.2	574.5	141.1	-5.2	115.8	17.8	31.3	26.7	39.3	111.1	119.1	128.5	172.4	192.3
2009	21.9	13.8	399.6	414.1	145.6	16.2	98.6	12.0	24.9	24.2	27.4	77.2	98.7	120.8	102.9	93.4
2010	23.1	13.8	403.2	410.7	170.4	0.4	111.4	16.6	22.4	20.1	29.9	85.8	97.6	122.7	82.9	70.7
2009 Q4	5.9	4.1	97.4	93.7	40.2	1.6	27.0	-0.1	6.5	5.6	6.1	13.9	22.8	28.5	21.9	18.8
2010 Q1	5.8	2.7	97.6	89.6	42.6	2.7	25.9	5.8	5.5	4.4	6.0	12.3	23.1	30.2	20.5	16.8
Q2	5.5	3.3	105.3	122.3	44.9	-8.9	28.7	-3.5	5.8	5.2	9.8	39.5	24.3	31.7	20.5	17.2
Q3	5.5	3.9	98.4	98.5	40.8	9.5	28.8	7.9	5.3	4.7	7.6	17.0	24.9	31.3	19.8	16.7
Q4	6.3	3.9	101.9	100.4	42.1	-2.9	28.0	6.5	5.9	5.8	6.6	17.1	25.3	29.5	22.1	19.9

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									
2010 Q1 to 2010 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,593.3	862.1	48.7	79.4	407.9	268.3	57.8	46.8	34.1	117.5	36.7	54.8	93.1	196.4	346.2	805.7
Goods	1,564.3	500.2	30.6	52.7	207.4	209.3	0.2	26.7	18.2	96.0	27.2	34.8	68.2	101.4	183.9	507.7
Services	515.1	164.1	10.7	13.6	104.3	29.2	6.2	8.2	7.7	15.4	7.3	12.3	16.3	52.1	75.6	156.1
Income	426.3	138.8	6.8	11.6	85.7	26.4	8.3	11.6	7.3	5.7	2.0	6.7	8.0	34.6	81.1	130.6
Investment income	403.2	132.0	6.7	11.5	84.1	25.7	4.0	11.6	7.2	5.7	1.9	6.6	8.0	24.0	79.3	126.9
Current transfers	87.7	59.1	0.6	1.5	10.4	3.5	43.0	0.3	0.9	0.4	0.3	1.0	0.6	8.3	5.5	11.3
Capital account	22.2	19.1	0.0	0.0	1.1	0.4	17.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.4	2.1	
Debits																
Current account	2,630.0	814.5	42.2	75.0	355.1	243.0	99.2	-	29.8	-	-	92.4	-	173.3	338.2	-
Goods	1,543.6	431.0	27.6	46.5	162.1	194.8	0.0	26.0	12.7	202.1	23.4	50.1	105.0	86.2	130.9	476.3
Services	474.0	136.6	7.8	11.2	84.9	32.4	0.2	4.8	6.5	12.5	5.1	9.7	10.3	44.0	98.9	145.7
Income	424.5	134.6	6.3	15.8	96.0	11.3	5.2	-	8.6	-	-	31.9	-	34.8	101.4	-
Investment income	410.7	126.6	6.2	15.7	94.6	4.9	5.2	-	8.4	-	-	31.8	-	34.4	100.5	-
Current transfers	187.9	112.3	0.5	1.5	12.1	4.5	93.8	1.4	2.1	3.1	0.8	0.6	0.8	8.3	7.1	51.4
Capital account	14.5	2.5	0.0	0.1	1.2	0.3	0.9	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5	1.4	9.2
Net																
Current account	-36.7	47.7	6.5	4.4	52.8	25.3	-41.4	-	4.3	-	-	-37.6	-	23.1	8.0	-
Goods	20.7	69.2	3.1	6.1	45.3	14.5	0.2	0.7	5.5	-106.1	3.8	-15.2	-36.8	15.2	52.9	31.4
Services	41.0	27.5	2.9	2.5	19.4	-3.2	6.0	3.4	1.3	3.0	2.2	2.5	6.0	8.1	-23.3	10.4
Income	1.8	4.3	0.5	-4.2	-10.2	15.1	3.1	-	-1.3	-	-	-25.2	-	-0.3	-20.2	-
Investment income	-7.5	5.4	0.5	-4.3	-10.5	20.8	-1.2	-	-1.3	-	-	-25.1	-	-10.5	-21.1	-
Current transfers	-100.2	-53.3	0.1	0.0	-1.6	-1.0	-50.7	-1.1	-1.2	-2.7	-0.5	0.4	-0.2	0.0	-1.5	-40.0
Capital account	7.7	16.6	0.0	-0.1	-0.1	0.1	16.6	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-1.0	-7.1

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Kannat (ulkomainen varallisuusasema)</i>													
<i>Kantojen muutokset</i>													
<i>Taloustoimet</i>													
<i>Muut muutokset</i>													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2007	13,992.8	15,266.8	-1,274.0	155.0	169.1	-14.1	3,726.7	3,221.9	4,631.1	6,538.1	-28.9	5,316.7	5,506.8	347.2
2008	13,331.7	14,983.0	-1,651.3	144.1	162.0	-17.9	3,889.7	3,320.2	3,727.6	5,938.3	-29.8	5,370.1	5,724.4	374.2
2009	13,733.3	15,203.2	-1,469.9	153.4	169.8	-16.4	4,262.0	3,478.6	4,226.3	6,737.2	-45.4	4,830.9	4,987.5	459.6
2010 Q2	14,925.7	16,152.1	-1,226.4	164.8	178.4	-13.5	4,583.5	3,604.6	4,627.9	7,137.6	-46.1	5,177.2	5,409.9	583.3
Q3	14,747.4	16,124.8	-1,377.4	161.6	176.7	-15.1	4,556.9	3,573.6	4,641.8	7,277.0	-55.4	5,051.8	5,274.3	552.2
Q4	15,001.4	16,191.9	-1,190.6	163.2	176.2	-13.0	4,615.0	3,609.1	4,809.7	7,358.2	-75.2	5,060.8	5,224.7	591.2
Changes to outstanding amounts														
2006	1,545.9	1,845.3	-299.4	18.0	21.5	-3.5	363.3	284.6	485.1	889.8	0.6	691.2	670.9	5.7
2007	1,608.0	1,858.8	-250.9	17.8	20.6	-2.8	572.8	486.8	258.7	591.3	-8.1	763.3	780.7	21.4
2008	-661.1	-283.8	-377.3	-7.1	-3.1	-4.1	163.0	98.3	-903.5	-599.7	-0.9	53.3	217.6	27.0
2009	401.6	220.2	181.4	4.5	2.5	2.0	372.4	158.3	498.7	798.8	-15.6	-539.2	-737.0	85.4
2010 Q3	-178.3	-27.3	-151.0	-7.8	-1.2	-6.6	-26.6	-31.0	13.9	139.4	-9.3	-125.3	-135.6	-31.0
Q4	254.0	67.1	186.9	10.6	2.8	7.8	58.1	35.5	167.9	81.2	-19.8	8.9	-49.6	39.0
Transactions														
2007	1,940.3	1,943.2	-3.0	21.5	21.5	0.0	512.9	422.5	439.5	566.3	66.9	915.8	954.4	5.1
2008	406.6	548.1	-141.5	4.4	5.9	-1.5	328.8	92.8	-7.2	276.1	82.9	-1.2	179.3	3.4
2009	-166.8	-156.8	-10.0	-1.9	-1.8	-0.1	325.3	215.9	84.3	355.0	-37.2	-534.6	-727.7	-4.6
2010	439.4	473.8	-34.4	4.8	5.2	-0.4	166.5	87.9	140.7	283.9	-8.0	130.0	101.9	10.2
2010 Q3	81.1	84.9	-3.9	3.5	3.7	-0.2	28.1	-2.6	53.2	36.1	-2.4	-2.8	51.5	5.0
Q4	49.8	38.9	10.9	2.1	1.6	0.5	7.1	34.3	42.9	84.5	-1.0	-0.8	-80.0	1.6
2011 Q1	134.8	163.1	-28.3	5.9	7.1	-1.2	53.6	31.4	29.2	185.4	3.9	37.1	-53.6	11.1
2010 Nov.	57.7	73.5	-15.8	.	.	.	-1.9	43.2	3.1	17.3	-1.6	58.1	12.9	0.0
Dec.	-109.5	-133.0	23.6	.	.	.	0.0	9.8	-19.6	-6.1	-4.6	-86.7	-136.7	1.3
2011 Jan.	140.4	158.7	-18.3	.	.	.	26.3	32.8	39.5	21.4	2.7	66.2	104.6	5.7
Feb.	39.0	46.4	-7.4	.	.	.	8.7	-13.4	-1.9	95.4	2.3	31.0	-35.6	-1.0
Mar.	-44.6	-42.0	-2.6	.	.	.	18.6	12.0	-8.4	68.6	-1.1	-60.1	-122.6	6.4
Other changes														
2006	-182.3	123.3	-305.6	-2.1	1.4	-3.6	-54.7	26.2	-35.2	183.4	0.0	-96.9	-86.3	4.4
2007	-332.3	-84.4	-247.9	-3.7	-0.9	-2.7	59.9	64.3	-180.8	25.1	-75.1	-152.6	-173.8	16.3
2008	-1,067.7	-831.9	-235.8	-11.5	-9.0	-2.5	-165.8	5.5	-896.3	-875.8	-83.8	54.5	38.3	23.7
2009	568.4	377.0	191.4	6.3	4.2	2.1	47.1	-57.6	414.4	443.9	21.6	-4.6	-9.3	89.9
Other changes due to exchange rate changes														
2006	-343.3	-228.5	-114.8	-4.0	-2.7	-1.3	-72.1	-4.2	-151.6	-101.1	.	-105.7	-123.2	-13.9
2007	-521.9	-339.5	-182.4	-5.8	-3.8	-2.0	-104.1	-17.1	-217.4	-146.9	.	-186.7	-175.5	-13.7
2008	-39.4	55.1	-94.5	-0.4	0.6	-1.0	-20.1	-9.6	6.8	47.4	.	-35.4	17.3	9.2
2009	-45.8	-49.7	3.9	-0.5	-0.6	0.0	-4.8	1.7	-28.4	-27.5	.	-10.1	-23.9	-2.5
Other changes due to price changes														
2006	288.6	298.4	-9.8	3.4	3.5	-0.1	45.4	33.5	226.0	264.9	0.0	.	.	17.1
2007	78.7	113.4	-34.7	0.9	1.3	-0.4	45.2	5.8	77.3	107.6	-75.1	.	.	31.3
2008	-1,021.5	-1,018.4	-3.1	-11.0	-11.0	0.0	-154.5	-94.8	-812.8	-923.6	-75.8	.	.	21.5
2009	622.1	494.0	128.1	6.9	5.5	1.4	137.9	44.5	402.2	449.5	35.9	.	.	46.1
Other changes due to other adjustments														
2006	-128.1	56.7	-184.7	-1.5	0.7	-2.2	-28.3	-1.6	-109.6	19.8	.	8.7	38.4	1.2
2007	110.8	155.1	-44.3	1.2	1.7	-0.5	119.2	76.0	-40.8	64.4	.	33.7	14.7	-1.3
2008	3.5	155.5	-152.0	0.0	1.7	-1.6	3.8	109.0	-81.8	-12.3	.	88.7	58.8	-7.1
2009	52.3	-39.6	91.9	0.6	-0.4	1.0	-48.5	-100.9	46.0	34.3	.	5.6	27.0	49.2
Growth rates of outstanding amounts														
2006	16.1	14.8	-	.	.	.	15.1	10.6	13.6	13.7	.	20.5	18.8	0.3
2007	15.6	14.3	-	.	.	.	15.8	15.1	10.0	9.4	.	20.2	20.2	1.6
2008	2.9	3.6	-	.	.	.	8.9	2.9	-0.5	4.4	.	-0.1	3.3	1.0
2009	-1.3	-1.1	-	.	.	.	8.4	6.6	2.2	5.9	.	-10.0	-12.6	-1.2
2010 Q3	3.3	3.2	-	.	.	.	5.3	3.7	3.0	4.0	.	2.1	1.7	1.7
Q4	3.1	3.1	-	.	.	.	3.8	2.5	3.2	4.1	.	2.7	2.0	2.0
2011 Q1	2.6	2.7	-	.	.	.	3.9	3.3	2.3	5.3	.	1.7	-1.4	2.8

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	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin	Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

K36 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

K37 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset
— Arvopaperisijoitukset

Lähde: EKP

7.3 Financial account

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

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	Into MFIs	Into non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2008	3,889.7	3,016.6	214.5	2,802.2	873.0	13.1	859.9	3,320.2	2,360.4	67.1	2,293.2	959.8	19.0	940.8
2009	4,262.0	3,291.0	228.5	3,062.4	971.1	14.7	956.4	3,478.6	2,531.3	78.2	2,453.1	947.3	18.5	928.8
2010 Q3	4,556.9	3,497.5	243.2	3,254.3	1,059.4	15.7	1,043.7	3,573.6	2,721.9	82.9	2,639.0	851.7	16.1	835.6
Q4	4,615.0	3,522.0	247.6	3,274.4	1,093.0	16.0	1,077.0	3,609.1	2,721.8	86.4	2,635.4	887.3	10.9	876.3
Transactions														
2008	328.8	195.4	9.3	186.1	133.4	-0.3	133.7	92.8	57.7	-8.2	65.9	35.0	1.6	33.5
2009	325.3	234.1	18.2	215.9	91.1	2.4	88.8	215.9	216.4	8.6	207.8	-0.5	-0.6	0.1
2010	166.5	51.6	7.6	44.0	114.9	1.3	113.6	87.9	136.8	8.0	128.8	-48.9	-7.5	-41.3
2010 Q3	28.1	34.3	0.9	33.4	-6.2	0.2	-6.4	-2.6	32.5	2.4	30.1	-35.2	-0.1	-35.1
Q4	7.1	-28.0	0.9	-28.9	35.1	0.3	34.8	34.3	-8.6	2.0	-10.5	42.9	-4.9	47.9
2011 Q1	53.6	41.8	5.0	36.8	11.7	0.1	11.7	31.4	15.4	0.2	15.2	16.0	2.3	13.7
2010 Nov.	-1.9	-4.8	2.3	-7.1	2.9	0.1	2.8	43.2	8.3	1.5	6.9	34.9	1.9	33.0
Dec.	0.0	-15.3	0.9	-16.3	15.3	0.1	15.2	9.8	11.1	0.2	10.9	-1.3	-6.5	5.2
2011 Jan.	26.3	32.4	0.5	32.0	-6.2	0.2	-6.4	32.8	6.3	0.3	6.0	26.4	2.8	23.6
Feb.	8.7	1.8	0.2	1.6	6.8	-0.1	6.9	-13.4	3.0	0.2	2.7	-16.3	-0.5	-15.8
Mar.	18.6	7.5	4.3	3.2	11.1	-0.1	11.2	12.0	6.1	-0.4	6.5	5.9	-0.1	5.9
Growth rates														
2008	8.9	6.6	4.1	6.9	17.9	-1.2	18.2	2.9	2.4	-13.1	2.8	4.3	8.5	4.2
2009	8.4	7.7	8.5	7.7	10.5	18.3	10.3	6.6	9.3	12.8	9.2	-0.1	-3.1	0.0
2010 Q3	5.3	4.3	4.0	4.4	8.6	10.7	8.6	3.7	9.2	12.2	9.1	-10.3	-14.3	-10.2
Q4	3.8	1.5	3.3	1.4	11.7	8.6	11.8	2.5	5.4	10.1	5.2	-5.1	-40.4	-4.4
2011 Q1	3.9	2.2	2.6	2.2	9.4	7.1	9.4	3.3	3.3	8.5	3.1	3.6	-27.7	4.3

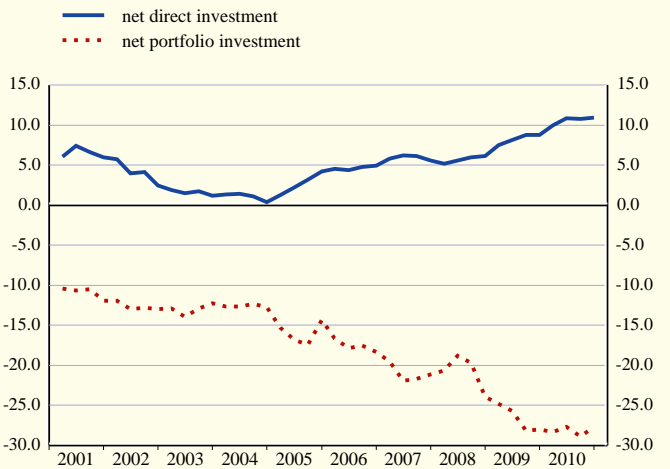
C36 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



C37 Euro area direct and portfolio investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet					Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit					
		Euro-järjestelmä	Julkis-yhteisöt	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset			
					Euro-järjestelmä		Julkis-yhteisöt	Euro-järjestelmä		Julkis-yhteisöt	Euro-järjestelmä	Julkis-yhteisöt			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)															
Taloustoimet															
Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet			Velkapaperit								
	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit				
					Yhteensä	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		
						Julkis-yhteisöt	Yhteensä				Rahalaitokset	Julkis-yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)												
Taloustoimet												
Kasvuvauhdit												

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total		Equity				Debt instruments											
	1	2	Total	MFIs	Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments								
					3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Euro-system	General government	Euro-system	General government	Euro-system	General government	Euro-system	General government											
Outstanding amounts (international investment position)																		
2008	3,727.6	1,128.6	68.4	3.0	1,060.2	27.1	2,164.2	964.8	20.3	1,199.4	18.6	434.8	358.1	61.7	76.7	1.3		
2009	4,226.3	1,488.7	76.2	3.4	1,412.5	34.4	2,339.5	917.5	17.1	1,422.0	36.5	398.1	327.3	44.9	70.8	2.0		
2010 Q3	4,641.8	1,699.8	88.8	3.4	1,611.0	42.0	2,551.6	893.7	17.0	1,657.8	40.4	390.5	316.8	49.0	73.7	0.5		
2010 Q4	4,809.7	1,900.9	96.9	3.6	1,804.0	45.3	2,510.8	800.7	15.6	1,710.1	77.1	398.0	312.9	41.7	85.1	0.2		
Transactions																		
2008	-7.2	-98.0	-35.7	0.6	-62.3	0.0	80.7	-41.0	3.2	39.7	2.6	10.1	34.9	14.9	-24.8	0.4		
2009	84.3	46.8	-3.2	0.0	50.0	1.5	30.2	-98.3	-3.8	128.5	17.5	7.2	11.8	-12.8	-4.5	0.9		
2010	140.7	81.0	8.4	-0.2	72.6	1.9	103.7	-123.6	-1.2	227.3	51.4	-44.0	-56.5	-10.8	12.5	-1.9		
2010 Q3	53.2	10.6	1.8	0.0	8.8	-1.3	59.7	6.0	-0.1	53.7	-2.1	-17.1	-7.5	7.2	-9.6	0.3		
2010 Q4	42.9	42.7	2.8	0.0	39.9	-0.7	0.1	-97.3	-0.5	97.4	53.4	0.1	-13.2	-9.5	13.3	-0.3		
2011 Q1	29.2	-0.8	-8.2	0.1	7.4	.	27.7	13.0	1.0	14.7	.	2.3	-4.3	2.0	6.6	.		
2010 Nov.	3.1	15.9	4.2	0.0	11.7	.	-15.1	-35.5	0.2	20.4	.	2.3	-2.1	1.1	4.4	.		
2010 Dec.	-19.6	9.3	-2.7	0.1	11.9	.	-14.8	-12.3	-0.4	-2.5	.	-14.0	-16.5	-7.2	2.5	.		
2011 Jan.	39.5	-6.1	-4.1	0.0	-2.1	.	37.5	31.2	0.1	6.2	.	8.1	1.7	3.1	6.5	.		
2011 Feb.	-1.9	4.7	-3.2	0.1	7.9	.	2.7	-4.4	0.4	7.2	.	-9.3	-9.8	-0.8	0.5	.		
2011 Mar.	-8.4	0.7	-0.9	0.0	1.6	.	-12.5	-13.9	0.5	1.3	.	3.4	3.8	-0.2	-0.4	.		
Growth rates																		
2008	-0.5	-5.9	-27.6	24.6	-4.2	-0.1	3.6	4.2	20.1	3.1	15.4	2.7	11.9	41.1	-27.7	65.9		
2009	2.2	3.4	-5.1	-0.7	3.9	5.4	1.3	-10.0	-18.9	10.5	93.7	1.1	2.6	-22.1	-6.0	68.4		
2010 Q3	3.0	5.2	7.8	-7.5	5.1	8.5	5.0	-4.7	-7.1	11.6	-7.8	-14.9	-17.3	-2.6	-2.4	-67.9		
2010 Q4	3.2	5.1	10.9	-5.2	4.8	5.2	4.3	-13.4	-6.8	15.2	121.3	-10.4	-16.1	-23.6	18.4	-91.3		
2011 Q1	2.3	2.6	-9.8	-2.7	3.3	.	3.2	-12.3	-1.8	12.5	.	-4.8	-12.2	-7.4	32.1	.		

4. Portfolio investment liabilities

	Total		Equity				Debt instruments									
	1	2	Total	MFIs	Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments						
					3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
															General government	General government	Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs
General government	General government	General government	General government	General government	General government	General government	General government									
Outstanding amounts (international investment position)																
2008	5,938.3	2,185.3	616.9	1,568.4	3,372.6	1,198.8	2,173.8	1,426.8	380.4	62.0	318.4	269.9				
2009	6,737.2	2,751.8	686.6	2,065.1	3,460.8	1,132.1	2,328.7	1,477.1	524.6	67.7	456.9	422.3				
2010 Q3	7,277.0	2,942.9	670.5	2,272.4	3,810.1	1,173.9	2,636.2	1,740.7	523.9	99.5	424.4	377.8				
2010 Q4	7,358.2	3,147.1	654.2	2,492.9	3,735.6	1,160.8	2,574.8	1,704.3	475.5	81.1	394.4	358.2				
Transactions																
2008	276.1	-84.6	84.5	-169.1	177.8	6.8	171.0	154.3	182.9	-33.1	216.0	192.8				
2009	355.0	111.8	2.2	109.6	123.3	7.7	115.5	93.4	119.9	-13.5	133.3	155.5				
2010	283.9	147.5	-5.8	153.2	134.4	45.7	88.7	187.1	2.1	45.1	-43.0	-33.4				
2010 Q3	36.1	39.7	15.8	23.9	-37.4	16.1	-53.5	-28.5	33.8	23.5	10.3	11.7				
2010 Q4	84.5	77.0	-9.3	86.3	33.2	26.6	6.6	36.4	-25.7	-3.5	-22.2	-16.7				
2011 Q1	185.4	75.7	1.8	73.9	60.3	44.5	15.8	.	49.4	49.9	-0.6	.				
2010 Nov.	17.3	-11.9	0.8	-12.7	17.0	0.5	16.5	.	12.2	2.4	9.8	.				
2010 Dec.	-6.1	28.6	-14.3	42.9	17.8	17.6	0.2	.	-52.5	-5.4	-47.1	.				
2011 Jan.	21.4	9.0	-0.2	9.2	0.9	33.0	-32.1	.	11.5	13.4	-2.0	.				
2011 Feb.	95.4	36.9	5.9	31.0	30.9	9.9	21.0	.	27.7	24.0	3.7	.				
2011 Mar.	68.6	29.8	-3.9	33.7	28.6	1.7	26.9	.	10.2	12.5	-2.3	.				
Growth rates																
2008	4.4	-3.7	14.9	-8.1	5.9	0.7	9.2	13.8	78.0	-24.7	218.2	269.4				
2009	5.9	4.8	0.4	6.6	3.6	0.7	5.3	6.6	31.8	-28.6	41.8	58.1				
2010 Q3	4.0	4.1	-0.7	5.7	3.3	2.0	3.9	10.4	8.9	148.4	-4.7	-3.8				
2010 Q4	4.1	5.2	-0.9	7.1	3.8	3.9	3.8	12.4	0.4	70.5	-9.5	-8.1				
2011 Q1	5.3	7.3	1.6	8.9	3.4	6.8	1.9	.	9.0	76.9	-3.5	.				

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 varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	Total		Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors			
	1	2	Loans/ currency and deposits 3	Other assets 4	Total 5	Loans/ currency and deposits 6	Other assets 7	Trade credits 8	Loans/currency and deposits 9	Currency and deposits 10	11	12	Trade credits 13	Loans/currency and deposits 14	Currency and deposits 15
Outstanding amounts (international investment position)															
2008	5,370.1	28.8	27.8	1.0	3,272.5	3,213.2	59.2	90.8	12.3	42.6	8.8	1,977.9	188.9	1,595.6	431.7
2009	4,830.9	30.2	29.8	0.4	2,835.9	2,805.4	30.5	109.2	8.4	63.6	11.4	1,855.6	192.4	1,478.8	398.1
2010 Q3	5,051.8	25.0	24.4	0.6	2,963.2	2,930.7	32.5	115.9	8.3	69.1	11.0	1,947.7	207.9	1,528.3	438.0
2010 Q4	5,060.8	32.6	32.0	0.7	2,970.4	2,937.9	32.5	152.9	8.4	104.7	15.9	1,904.9	213.3	1,505.0	428.1
Transactions															
2008	-1.2	-9.4	-9.5	0.0	-42.6	-59.2	16.6	-5.7	-1.1	-5.9	-4.7	56.6	-0.3	48.3	-21.9
2009	-534.6	0.1	0.0	0.1	-421.7	-401.2	-20.5	10.7	-0.4	9.3	1.2	-123.7	1.0	-129.3	-50.8
2010	130.0	-2.9	-2.9	0.0	8.4	-0.5	9.0	39.6	-0.2	38.8	4.8	84.9	11.8	63.1	29.1
2010 Q3	-2.8	1.5	1.6	-0.1	-15.8	-14.6	-1.2	-4.0	-0.1	-4.1	-2.4	15.5	2.3	17.1	11.2
2010 Q4	-0.8	6.1	6.0	0.1	-28.0	-27.6	-0.4	34.6	0.0	34.6	4.8	-13.5	2.2	-20.4	-6.7
2011 Q1	37.1	2.5	.	.	62.5	.	.	-6.9	.	.	-3.1	-21.1	.	.	2.7
2010 Nov.	58.1	2.0	.	.	39.8	.	.	5.0	.	.	3.6	11.4	.	.	-6.6
2010 Dec.	-86.7	6.9	.	.	-85.8	.	.	3.8	.	.	1.7	-11.6	.	.	-9.8
2011 Jan.	66.2	-0.5	.	.	59.4	.	.	-5.9	.	.	-4.3	13.3	.	.	18.1
2011 Feb.	31.0	3.0	.	.	41.4	.	.	0.3	.	.	2.0	-13.7	.	.	-5.7
2011 Mar.	-60.1	0.0	.	.	-38.3	.	.	-1.2	.	.	-0.8	-20.6	.	.	-9.7
Growth rates															
2008	-0.1	-26.2	-26.9	1.0	-1.3	-1.8	23.6	-6.0	-8.8	-12.3	-35.8	3.1	-0.2	3.2	-5.9
2009	-10.0	-0.3	-1.4	24.1	-12.8	-12.4	-36.9	11.2	-3.5	18.9	12.0	-6.5	0.5	-8.4	-13.1
2010 Q3	2.1	-13.4	-13.1	-22.0	1.0	0.8	21.4	11.1	-3.2	17.9	9.1	3.5	5.3	3.3	-0.8
2010 Q4	2.7	-13.1	-12.9	-9.9	0.4	0.1	28.2	35.4	-2.7	59.2	41.5	4.5	5.9	4.3	7.4
2011 Q1	1.7	22.6	.	.	0.5	.	.	37.1	.	.	69.7	1.3	.	.	6.1

6. Other investment liabilities

	Total		Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors			
	1	2	Loans/ currency and deposits 3	Other liabilities 4	Total 5	Loans/ currency and deposits 6	Other liabilities 7	Total 8	Trade credits 9	Loans 10	Other liabilities 11	Total 12	Trade credits 13	Loans 14	Other liabilities 15
Outstanding amounts (international investment position)															
2008	5,724.4	482.9	482.6	0.3	3,762.9	3,708.8	54.1	62.3	0.0	58.0	4.3	1,416.3	178.2	1,059.7	178.4
2009	4,987.5	252.0	251.6	0.4	3,398.9	3,360.4	38.6	71.6	0.0	67.3	4.4	1,264.9	175.1	911.3	178.5
2010 Q3	5,274.3	249.2	247.5	1.8	3,606.5	3,559.3	47.3	92.0	0.0	86.4	5.6	1,326.5	185.5	948.4	192.7
2010 Q4	5,224.7	268.9	265.8	3.0	3,507.2	3,456.0	51.3	138.8	0.0	133.3	5.4	1,309.7	191.1	955.6	163.0
Transactions															
2008	179.3	281.0	280.9	0.1	-174.7	-186.0	11.3	9.3	0.0	10.6	-1.3	63.7	9.0	46.7	8.0
2009	-727.7	-233.1	-233.3	0.2	-353.2	-341.9	-11.4	12.5	0.0	12.4	0.1	-153.8	-5.5	-125.7	-22.6
2010	101.9	8.9	6.3	2.6	-3.0	-9.6	6.6	64.4	0.0	63.7	0.7	31.6	10.2	4.5	16.9
2010 Q3	51.5	-2.6	-3.6	1.0	1.9	6.0	-4.1	5.3	0.0	5.4	-0.1	46.9	1.0	34.9	11.0
2010 Q4	-80.0	17.3	16.0	1.3	-105.1	-108.5	3.5	45.8	0.0	45.5	0.3	-38.1	2.4	-34.8	-5.7
2011 Q1	-53.6	9.6	.	.	-77.7	.	.	28.5	.	.	.	-14.0	.	.	.
2010 Nov.	12.9	4.2	.	.	9.4	.	.	15.9	.	.	.	-16.6	.	.	.
2010 Dec.	-136.7	12.9	.	.	-152.0	.	.	22.9	.	.	.	-20.5	.	.	.
2011 Jan.	104.6	7.1	.	.	64.0	.	.	13.6	.	.	.	19.9	.	.	.
2011 Feb.	-35.6	4.6	.	.	-17.1	.	.	7.2	.	.	.	-30.4	.	.	.
2011 Mar.	-122.6	-2.1	.	.	-124.6	.	.	7.7	.	.	.	-3.6	.	.	.
Growth rates															
2008	3.3	141.1	141.2	.	-4.4	-4.7	18.2	17.7	.	22.5	-23.2	4.8	5.3	4.6	5.9
2009	-12.6	-48.0	-48.1	.	-9.4	-9.2	-20.3	19.8	.	21.0	1.9	-10.8	-3.4	-11.8	-11.8
2010 Q3	1.7	-8.2	-8.6	.	0.5	0.4	11.3	18.2	.	17.8	26.9	6.2	4.5	5.4	11.8
2010 Q4	2.0	3.4	2.4	.	0.0	-0.2	17.2	87.9	.	93.5	10.8	2.4	5.7	0.3	9.4
2011 Q1	-1.4	9.4	.	.	-5.1	.	.	113.1	.	.	.	-0.1	.	.	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto¹⁾

Valuuttavaranto													Lisätieto			
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varantosuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhytaikaiset valuuttamääräiset maksut euroalueelle	Erityisten nosto-oikeuksien jakaminen
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset					
					Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																
Taloustoimet																
Kasvuvauhdit																

8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkinapaperit	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 varallisuusasema)										
Kannat, % BKT:stä										

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa ja ovat eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastointitavan mukaisia. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets¹⁾

	Reserve assets													Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities								Financial derivatives
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes	Money market instruments					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Outstanding amounts (international investment position)																	
2007	347.2	201.0	353.688	4.6	3.6	138.0	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.3	0.0	44.3	-38.5	5.3
2008	374.2	217.0	349.207	4.7	7.3	145.1	7.6	8.1	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.0	262.8	-245.7	5.5
2009	462.4	266.1	347.180	50.8	10.5	134.9	11.7	8.1	115.2	0.5	92.0	22.7	-0.1	0.0	32.1	-24.2	51.2
2010 Q2	583.3	351.9	347.156	56.3	16.3	158.8	9.2	13.0	136.8	0.6	110.8	25.5	-0.3	0.0	32.7	-24.2	56.7
Q3	552.2	332.3	346.994	53.3	15.3	151.3	7.9	15.7	127.2	0.5	106.9	19.8	0.4	0.0	26.2	-22.6	53.7
Q4	591.2	366.2	346.962	54.2	15.8	155.0	7.7	16.1	131.3	0.5	111.2	19.5	0.0	0.0	26.3	-24.4	54.5
2011 Mar.	576.6	351.5	346.988	51.1	21.6	152.4	5.6	18.2	128.2	-	-	-	0.4	0.0	21.3	-24.5	52.5
Apr.	571.6	358.5	346.987	50.0	21.3	141.8	5.4	16.5	119.4	-	-	-	0.6	0.0	22.0	-21.6	51.4
Transactions																	
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-	-
2008	3.4	-2.7	-	-0.1	3.8	2.4	5.0	-15.7	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.0	-	-	-
2009	-4.6	-2.0	-	0.5	3.4	-6.4	3.1	-1.2	-9.5	0.0	-14.1	4.6	1.2	0.0	-	-	-
2010 Q3	5.0	0.0	-	0.0	-0.1	5.1	-0.5	3.9	1.6	0.0	5.6	-4.0	0.1	0.0	-	-	-
Q4	1.6	0.0	-	0.1	0.1	1.3	-0.4	-0.5	2.1	0.0	3.2	-1.1	0.1	0.0	-	-	-
2011 Q1	11.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2008	1.0	-1.3	-	-2.5	105.6	1.7	67.7	-68.9	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-	-
2009	-1.2	-0.9	-	-2.6	45.5	-4.4	41.1	-21.3	-7.3	1.0	-12.8	25.3	-	-	-	-	-
2010	2.0	0.0	-	-0.1	45.4	3.6	-43.3	76.2	3.4	-5.2	10.3	-25.5	-	-	-	-	-
2010 Q3	1.7	0.0	-	1.0	27.8	3.2	-45.3	93.8	2.8	-5.2	9.0	-22.0	-	-	-	-	-
Q4	2.0	0.0	-	-0.1	45.4	3.6	-43.3	76.2	3.4	-5.2	10.3	-25.5	-	-	-	-	-
2011 Q1	2.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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)											
2007	9,991.0	5,144.6	240.5	2,996.3	172.6	189.6	1,247.3	1,235.4	202.1	5,228.6	2,077.6
2008	10,916.9	5,309.2	380.4	3,372.6	178.2	237.0	1,439.4	1,759.0	482.9	5,023.7	2,211.8
2009	10,413.3	4,590.5	524.6	3,460.8	175.1	221.8	1,440.4	1,971.0	252.0	4,598.7	2,151.1
2010 Q2	11,176.9	4,979.5	495.6	3,823.4	183.8	246.7	1,447.9	2,197.4	260.1	4,991.5	2,279.9
Q3	10,982.6	4,841.4	523.9	3,810.1	185.5	247.4	1,374.3	2,210.6	249.2	4,880.0	2,268.6
Q4	10,832.6	4,810.8	475.5	3,735.6	191.2	222.7	1,396.8	2,201.3	268.9	4,749.1	2,216.5
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2007	110.6	57.0	2.7	33.2	1.9	2.1	13.8	13.7	2.2	57.9	23.0
2008	118.1	57.4	4.1	36.5	1.9	2.6	15.6	19.0	5.2	54.4	23.9
2009	116.4	51.3	5.9	38.7	2.0	2.5	16.1	22.0	2.8	51.4	24.0
2010 Q2	123.6	55.1	5.5	42.3	2.0	2.7	16.0	24.3	2.9	55.2	25.2
Q3	120.5	53.1	5.7	41.8	2.0	2.7	15.1	24.3	2.7	53.5	24.9
Q4	118.0	52.4	5.2	40.7	2.1	2.4	15.2	24.0	2.9	51.7	24.1

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area, in line with the approach adopted for the reserve assets of the Eurosystem. For further information, see the General Notes.

7.3 Rahoitustase

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

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina-paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
2010/I–2010/IV	Kumulatiiviset taloustoimet														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina-paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

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
2009	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	783.5	116.5	2.3	-17.4	-125.6	257.6	-0.3	45.6	44.2	-28.9	129.7	-42.2	77.4	-0.3	441.4
Abroad	4,262.0	1,428.3	34.5	123.7	988.9	281.1	0.0	119.6	48.3	77.7	423.5	784.3	540.9	0.0	839.4
Equity/reinvested earnings	3,291.0	1,073.8	29.1	79.8	735.3	229.5	0.0	95.2	39.1	58.9	349.5	559.7	484.7	0.0	630.1
Other capital	971.1	354.5	5.3	43.9	253.7	51.6	0.0	24.4	9.1	18.8	74.1	224.6	56.2	0.0	209.3
In the euro area	3,478.6	1,311.8	32.2	141.1	1,114.5	23.6	0.3	73.9	4.1	106.6	293.9	826.4	463.5	0.4	398.0
Equity/reinvested earnings	2,531.3	1,077.5	22.7	124.7	922.7	7.2	0.3	61.0	1.1	85.5	201.0	613.4	245.4	0.2	246.4
Other capital	947.3	234.3	9.5	16.5	191.9	16.4	0.1	13.0	3.0	21.1	92.9	213.0	218.1	0.2	151.6
Portfolio investment assets	4,226.3	1,424.7	79.0	156.5	1,000.9	89.1	99.2	95.4	47.5	182.0	107.0	1,349.2	434.2	29.3	557.0
Equity	1,488.7	296.8	8.8	28.8	245.3	13.2	0.6	28.6	45.3	85.7	92.4	469.0	193.3	1.5	275.9
Debt instruments	2,737.6	1,127.9	70.2	127.7	755.6	75.9	98.5	66.8	2.2	96.2	14.6	880.2	240.8	27.8	281.1
Bonds and notes	2,339.5	979.1	62.9	108.0	635.5	74.2	98.4	63.3	1.5	38.1	10.6	739.6	225.5	27.2	254.7
Money market instruments	398.1	148.8	7.3	19.6	120.0	1.7	0.1	3.5	0.7	58.1	4.0	140.7	15.4	0.6	26.3
Other investment	-156.6	-107.3	49.4	6.8	-96.5	92.2	-159.3	0.3	-8.7	17.0	-118.6	-106.5	-12.4	14.1	165.6
Assets	4,830.9	2,246.0	108.6	85.4	1,847.6	187.9	16.5	26.8	31.6	95.0	238.8	687.3	591.7	61.3	852.4
General government	109.2	23.3	0.1	5.4	6.8	0.2	10.6	0.0	3.1	0.2	0.2	3.5	1.9	27.3	49.7
MFIs	2,866.1	1,539.2	91.0	51.0	1,240.6	154.0	2.6	15.2	9.3	64.4	125.5	353.0	329.8	20.4	409.4
Other sectors	1,855.6	683.6	17.5	28.9	600.2	33.7	3.3	11.6	19.1	30.4	113.2	330.8	260.0	13.6	393.3
Liabilities	4,987.5	2,353.3	59.2	78.5	1,944.1	95.6	175.8	26.6	40.3	78.0	357.4	793.8	604.1	47.2	686.8
General government	71.6	29.4	0.1	0.4	4.4	0.0	24.5	0.1	0.1	0.5	0.2	22.1	0.3	16.9	2.2
MFIs	3,650.9	1,746.4	47.7	44.2	1,486.4	71.6	96.6	19.4	19.1	45.6	270.3	500.3	499.4	27.6	522.9
Other sectors	1,264.9	577.5	11.4	34.0	453.3	24.0	54.8	7.1	21.2	32.0	86.9	271.4	104.5	2.6	161.8
2010 Q1 to 2010 Q4	Cumulated transactions														
Direct investment	78.6	28.8	-0.6	0.6	6.9	22.0	-0.1	-16.4	3.2	-3.0	-12.8	18.8	15.2	-0.1	44.8
Abroad	166.5	75.1	2.4	2.4	38.8	31.4	0.0	4.9	3.0	-4.4	-2.6	27.3	1.6	0.0	61.4
Equity/reinvested earnings	51.6	49.9	2.4	-1.1	21.2	27.4	0.0	3.5	0.2	-3.0	-15.2	-6.2	-19.3	0.0	41.7
Other capital	114.9	25.2	0.0	3.5	17.6	4.0	0.0	1.5	2.8	-1.3	12.6	33.5	20.9	0.0	19.7
In the euro area	87.9	46.3	3.0	1.9	31.9	9.4	0.1	21.3	-0.2	-1.3	10.2	8.5	-13.5	0.1	16.6
Equity/reinvested earnings	136.8	30.6	1.6	4.4	21.7	2.9	0.1	23.2	1.0	1.6	-1.9	15.4	61.0	0.0	6.1
Other capital	-48.9	15.7	1.5	-2.6	10.3	6.5	0.0	-1.8	-1.2	-2.9	12.1	-6.8	-74.5	0.1	10.6
Portfolio investment assets	140.7	27.9	1.2	18.6	-11.1	9.5	9.6	-0.8	8.0	-13.2	6.1	25.6	-30.8	-0.4	118.3
Equity	81.0	23.3	1.7	6.1	14.1	1.4	0.1	3.2	7.9	0.0	3.8	11.1	0.5	0.1	31.2
Debt instruments	59.7	4.7	-0.4	12.5	-25.1	8.1	9.6	-4.0	0.1	-13.3	2.3	14.5	-31.2	-0.5	87.1
Bonds and notes	103.7	30.6	0.1	11.9	1.0	8.2	9.4	-5.6	0.1	-0.1	1.2	23.6	-21.9	-0.5	76.3
Money market instruments	-44.0	-25.9	-0.5	0.6	-26.1	-0.1	0.1	1.6	0.0	-13.1	1.2	-9.1	-9.4	0.0	10.8
Other investment	28.1	-23.2	2.2	-15.2	13.4	-8.8	-14.8	-3.8	2.3	-1.8	49.2	-7.7	66.5	-25.3	-28.0
Assets	130.0	39.7	2.5	3.9	25.6	5.8	1.9	0.8	8.4	6.4	10.1	16.5	51.4	-7.0	3.5
General government	39.6	17.3	0.6	1.1	13.2	1.8	0.5	1.6	0.0	2.4	0.8	10.7	1.6	0.6	4.7
MFIs	5.5	-19.1	-1.2	-1.4	-21.0	3.8	0.7	-1.1	5.3	-0.5	4.4	-8.6	33.9	-7.6	-1.2
Other sectors	84.9	41.6	3.1	4.2	33.3	0.2	0.8	0.3	3.1	4.5	4.9	14.5	16.0	0.0	0.1
Liabilities	101.9	63.0	0.3	19.2	12.2	14.6	16.8	4.6	6.1	8.2	-39.1	24.2	-15.0	18.3	31.5
General government	64.4	49.9	0.1	0.1	45.4	0.1	4.3	0.1	0.0	-0.3	-0.1	4.9	0.2	9.6	0.1
MFIs	6.0	17.3	0.8	17.1	-18.7	10.6	7.5	4.6	2.9	7.7	-34.6	-12.9	-16.1	8.6	28.5
Other sectors	31.6	-4.2	-0.6	2.0	-14.5	3.9	5.0	0.0	3.2	0.8	-4.4	32.3	0.9	0.2	2.8

Source: ECB.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat maksutaseen erät

Yhteensä	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro-alueelta ulkomaille	Ulkomailta euro-alueelle	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velka-paperit	Osakkeet	Velka-paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K38 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten nettomääräisiä ulkomaisia taloustoimia kuvaavat erät yhteensä
- ⋯ Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat sijoitukset ja osakesijoitukset ulkomaille
- Muiden kuin rahalaitosten arvopaperivelat; velkapaperit

Lähde: EKP.

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

7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

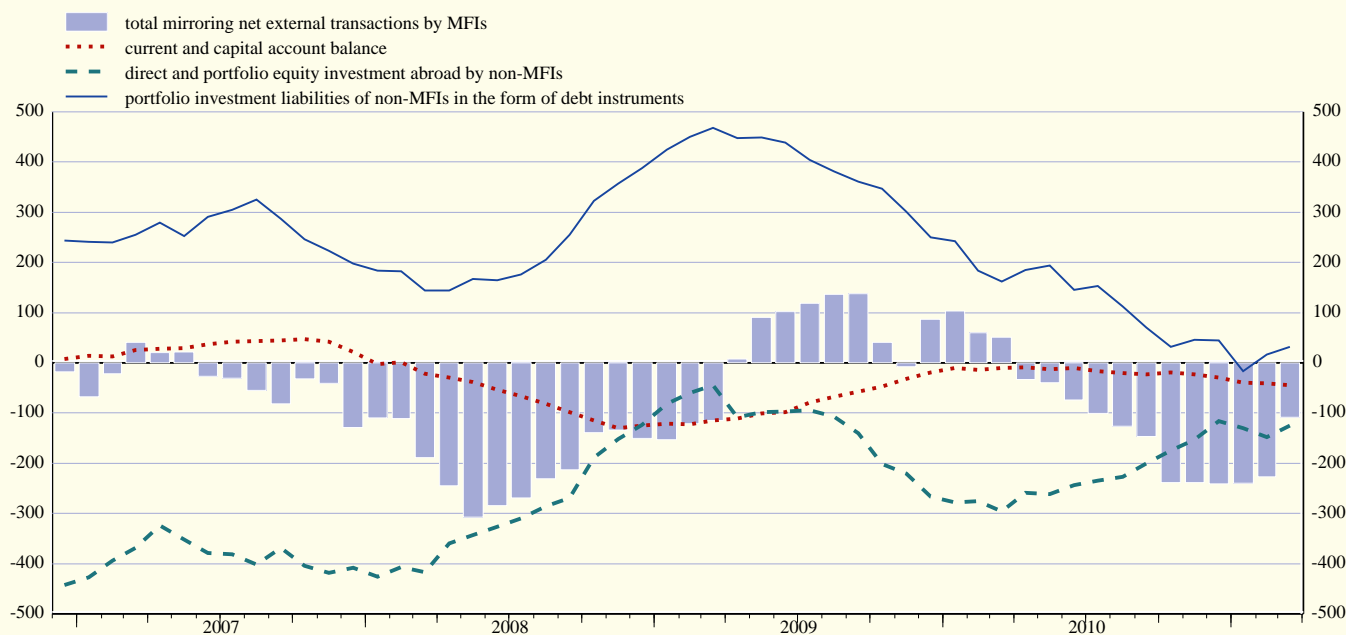
(EUR billions; transactions)

B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs

	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
			By resident units abroad	By non-resident units in euro area	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
					Equity	Debt instruments	Equity	Debt instruments				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2008	-150.2	-124.8	-320.1	99.3	62.1	-14.5	-169.3	387.7	-51.3	73.3	-82.8	-9.9
2009	86.1	-19.5	-304.6	207.9	-50.0	-124.0	109.7	249.3	113.1	-141.1	37.2	8.1
2010	-240.4	-29.5	-157.6	87.3	-72.4	-239.9	153.3	44.9	-123.7	95.9	7.9	-6.5
2010 Q1	-80.9	-15.5	-41.0	1.1	-26.0	-44.0	26.7	27.6	-32.9	21.3	2.7	-0.9
Q2	-43.2	-16.9	-83.7	54.0	2.3	-41.0	16.3	76.9	-58.8	14.7	1.9	-8.9
Q3	-65.7	-5.3	-26.9	-5.1	-8.8	-44.1	24.0	-43.6	-11.4	52.1	2.3	1.0
Q4	-50.6	8.1	-6.0	37.3	-39.9	-110.7	86.4	-16.1	-20.6	7.7	1.0	2.2
2011 Q1	51.0	-30.6	-48.5	28.9	-7.4	-21.3	67.3	15.2	10.9	14.5	-3.9	25.9
2010 Mar.	-40.8	0.2	-28.2	-0.7	-12.5	-27.1	2.3	8.3	-8.2	28.3	0.0	-3.2
Apr.	-41.4	-4.8	-22.8	3.5	-4.4	-13.5	0.2	37.0	-26.5	-5.6	-4.2	-0.4
May	8.9	-14.2	-37.7	33.4	9.3	-20.6	-1.6	53.7	-46.2	39.3	-0.2	-6.3
June	-10.7	2.1	-23.3	17.1	-2.6	-6.9	17.6	-13.8	13.9	-18.9	6.3	-2.1
July	-27.9	6.9	-11.7	11.1	3.3	-28.7	-6.1	-17.4	-4.1	27.6	-1.4	-7.5
Aug.	-9.1	-6.9	-8.7	-18.9	-4.2	0.4	23.3	-25.3	15.0	6.9	4.7	4.5
Sep.	-28.7	-5.3	-6.5	2.7	-7.9	-15.7	6.7	-0.9	-22.3	17.5	-1.0	4.1
Oct.	-80.0	3.7	-11.3	-18.6	-16.3	-85.9	56.1	4.7	-12.5	6.2	-5.2	-0.9
Nov.	-10.1	-3.0	4.2	39.9	-11.7	-24.8	-12.7	26.6	-16.2	-1.0	1.6	-12.9
Dec.	39.4	7.4	1.1	16.1	-11.9	0.0	43.0	-47.3	8.1	2.5	4.5	16.0
2011 Jan.	-26.3	-20.4	-25.6	29.6	2.1	-12.7	9.2	-34.0	-7.3	33.5	-2.7	2.1
Feb.	-0.9	-6.7	-8.6	-13.1	-7.9	-7.6	31.0	24.7	13.4	-23.1	-2.3	-0.7
Mar.	78.3	-3.8	-14.4	12.4	-1.6	-0.9	33.7	24.6	21.8	4.1	1.1	1.2
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2011 Mar.	-108.5	-45.0	-165.1	115.1	-53.8	-217.1	200.5	32.5	-62.8	89.0	1.3	-3.0

C38 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosentimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosentimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

Osuus kokonais- indeksistä, %	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾						Teollisuuden tuontihinnat (cif)						
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
		Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotanto- ja valmistusvälikomponenttien sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli- ja valmistusvälikomponentit eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnankorjauksia kuvaavia hintaindeksijä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group ¹⁾

(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)													
2009	-18.1	-21.8	1,279.9	628.1	264.4	355.5	1,063.3	1,266.1	734.2	193.9	316.7	840.9	182.1
2010	20.2	22.3	1,534.9	766.1	309.1	420.3	1,271.8	1,543.4	945.0	226.3	345.6	1,014.8	245.5
2010 Q2	22.4	27.6	380.0	189.9	76.2	103.8	315.9	385.4	236.4	56.6	85.7	252.7	62.2
Q3	22.8	26.7	397.6	197.7	80.3	108.3	329.9	399.8	244.6	59.5	88.8	265.0	62.3
Q4	22.3	25.5	404.3	202.2	83.3	109.9	333.9	405.9	253.1	58.0	88.9	265.2	65.4
2011 Q1	21.3	23.8	427.2	.	.	.	349.7	433.3	.	.	.	277.4	.
2010 Oct.	21.2	22.3	134.4	66.9	27.8	36.2	111.6	131.5	80.9	19.2	29.6	87.1	20.4
Nov.	24.5	29.1	135.1	67.9	28.0	36.7	111.9	137.9	85.3	19.7	30.2	89.8	22.2
Dec.	21.1	25.0	134.8	67.5	27.5	37.0	110.3	136.5	86.9	19.1	29.1	88.3	22.7
2011 Jan.	27.0	29.7	140.3	70.2	27.3	38.3	114.1	143.5	90.7	20.2	29.8	91.2	24.8
Feb.	22.3	26.6	142.7	71.5	28.7	38.5	117.5	144.7	91.1	19.0	30.5	93.1	22.7
Mar.	16.4	16.7	144.2	.	.	.	118.2	145.1	.	.	.	93.2	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2009	-16.6	-13.6	119.6	114.8	118.9	128.0	116.0	109.7	101.1	115.7	136.4	111.0	102.0
2010	14.8	10.5	136.8	132.5	137.3	143.5	134.1	120.7	113.0	129.1	142.3	127.5	100.3
2010 Q1	11.8	5.2	129.5	126.1	124.4	138.4	126.1	116.8	108.5	123.3	140.8	121.4	99.6
Q2	16.4	14.7	135.6	131.7	134.8	141.9	133.4	120.7	113.2	129.2	141.7	127.1	99.7
Q3	15.9	12.2	140.0	134.9	142.3	145.4	137.3	121.9	114.0	132.4	142.5	129.9	100.3
Q4	15.0	10.2	142.3	137.5	147.6	148.5	139.7	123.5	116.4	131.5	144.3	131.6	101.5
2010 Sep.	15.6	7.7	140.4	135.6	146.0	146.1	138.5	120.6	112.7	127.7	143.1	129.3	94.8
Oct.	13.8	7.0	142.4	136.9	148.6	146.9	140.3	120.6	112.9	130.2	143.7	129.3	98.5
Nov.	17.4	14.5	143.2	138.7	149.8	150.2	141.0	127.5	119.8	136.6	147.4	134.6	105.6
Dec.	13.8	9.0	141.3	136.9	144.6	148.4	137.7	122.2	116.5	127.8	141.8	131.0	100.5
2011 Jan.	18.1	12.9	144.7	139.8	142.7	150.4	140.3	125.1	118.4	132.8	140.9	131.9	102.4
Feb.	14.5	10.2	146.6	.	.	.	144.1	125.7	.	.	.	135.3	91.2

2. Prices ²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing		
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
% of total	100.0	100.0	33.1	44.5	17.9	4.5	99.2	100.0	100.0	28.4	27.9	22.1	21.6	81.1
2009	101.5	-2.7	-4.0	0.5	0.5	-23.7	-2.6	100.2	-8.5	-4.8	2.3	0.9	-28.3	-2.4
2010	105.4	3.9	4.8	1.1	2.2	26.3	3.8	110.0	9.8	9.8	1.5	2.7	27.5	6.0
2010 Q3	106.3	4.6	6.7	1.6	2.8	19.6	4.5	111.1	10.8	11.9	2.9	4.0	25.8	7.3
Q4	106.6	5.1	7.1	2.0	2.9	21.5	5.0	112.6	11.6	13.4	2.3	5.3	25.8	8.0
2011 Q1	109.1	5.8	8.5	1.9	2.9	25.8	5.8	118.5	12.2	11.3	0.7	5.8	31.8	6.9
2010 Nov.	106.4	4.8	7.0	1.9	2.8	18.1	4.7	111.9	10.9	13.1	2.5	5.5	22.6	7.9
Dec.	107.4	5.8	7.5	2.4	3.0	27.4	5.6	115.2	13.7	14.8	2.6	6.0	32.9	9.1
2011 Jan.	108.5	6.0	8.6	2.4	3.1	25.1	5.9	117.1	12.2	12.2	1.5	6.1	31.7	7.4
Feb.	109.1	5.9	8.7	1.9	2.8	25.9	5.8	118.6	12.6	11.8	1.2	5.9	31.3	7.3
Mar.	109.7	5.7	8.3	1.6	2.7	26.3	5.6	119.8	11.8	9.8	-0.5	5.5	32.4	6.1
Apr.	110.3	5.0	7.0	1.1	2.5	25.3	4.9	121.1	10.6	7.6	-2.3	4.7	30.9	4.1

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdysvallat	10	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
Exports (f.o.b.)															
2009	1,279.9	27.3	41.6	175.3	174.6	50.1	78.9	34.8	152.4	284.4	69.0	28.6	92.0	54.3	29.5
2010	1,534.9	30.2	52.6	195.5	209.4	63.7	93.1	47.4	180.4	354.9	94.7	34.5	104.8	73.2	18.5
2009 Q4	330.0	6.7	10.8	45.0	45.4	12.9	19.8	9.4	37.9	75.1	19.0	7.3	23.0	14.4	7.4
2010 Q1	353.1	7.0	11.9	46.5	47.8	13.7	21.4	10.7	41.3	81.7	22.0	7.9	25.0	16.7	4.9
Q2	380.0	7.4	13.3	48.0	51.3	15.4	22.9	11.4	45.1	88.1	23.3	8.7	25.6	18.6	6.3
Q3	397.6	7.6	13.5	50.3	54.2	17.2	24.1	12.1	47.6	91.7	23.9	8.9	26.7	18.9	4.3
Q4	404.3	8.2	14.0	50.6	56.1	17.4	24.7	13.3	46.3	93.5	25.5	9.0	27.5	19.1	3.0
2011 Q1	427.2	.	.	.	.	18.6	25.8	15.5	50.0	99.3	29.0	9.2	28.1	20.1	.
2010 Oct.	134.4	2.6	4.6	16.9	18.4	5.8	7.9	4.4	15.7	31.0	8.4	3.1	9.0	6.3	1.8
Nov.	135.1	2.6	4.6	17.0	18.6	6.0	8.2	4.5	15.5	31.6	8.7	3.0	9.2	6.6	0.2
Dec.	134.8	3.0	4.8	16.7	19.1	5.7	8.6	4.4	15.1	30.8	8.5	2.9	9.3	6.2	1.0
2011 Jan.	140.3	2.6	4.9	17.5	19.2	6.0	8.3	4.8	16.5	32.2	9.4	3.1	9.4	6.3	1.7
Feb.	142.7	2.7	4.9	17.5	19.8	6.3	8.5	5.2	16.8	33.5	9.7	3.1	9.3	7.0	-0.2
Mar.	144.2	.	.	.	.	6.3	9.0	5.5	16.7	33.6	9.9	3.1	9.4	6.8	.
<i>Percentage share of total exports</i>															
2010	100.0	2.0	3.4	12.7	13.6	4.1	6.1	3.1	11.7	23.1	6.2	2.2	6.8	4.8	1.2
Imports (c.i.f.)															
2009	1,266.1	27.1	38.3	127.1	161.8	84.3	65.2	26.5	116.2	380.1	157.7	44.0	94.7	59.5	-25.5
2010	1,543.4	27.6	47.6	148.3	197.4	111.0	74.1	30.7	128.9	491.1	208.1	50.7	118.5	74.8	-48.5
2009 Q4	323.9	6.8	9.9	32.6	43.0	24.6	16.1	6.9	27.9	95.8	38.7	11.0	24.5	15.3	-11.0
2010 Q1	352.2	6.6	10.4	34.9	45.1	25.7	17.1	7.3	29.3	110.3	45.9	11.8	27.0	16.5	-11.0
Q2	385.4	6.9	11.9	36.5	48.8	28.3	19.5	7.6	31.7	124.5	53.2	12.6	29.8	18.1	-14.1
Q3	399.8	7.1	12.6	38.0	50.6	27.5	19.1	7.7	33.9	129.4	55.3	13.3	29.5	19.4	-10.1
Q4	405.9	7.1	12.8	38.9	52.9	29.4	18.4	8.2	34.0	126.9	53.6	13.0	32.3	20.8	-13.3
2011 Q1	433.3	.	.	.	.	34.1	19.1	9.0	35.7	134.8	54.6	13.6	35.6	21.3	.
2010 Oct.	131.5	2.4	4.2	12.9	17.4	9.4	6.1	2.6	11.1	41.9	18.2	4.2	9.3	7.0	-4.6
Nov.	137.9	2.3	4.3	13.2	17.7	9.7	6.2	2.7	11.4	42.9	17.7	4.6	11.7	6.9	-3.5
Dec.	136.5	2.4	4.3	12.8	17.8	10.4	6.2	2.8	11.5	42.1	17.7	4.2	11.3	6.8	-5.3
2011 Jan.	143.5	2.3	4.2	13.7	18.2	11.1	6.3	3.0	11.9	43.9	17.7	4.4	12.2	7.1	-4.5
Feb.	144.7	2.5	4.4	13.8	18.6	10.4	6.4	3.0	11.9	44.8	18.1	4.5	12.3	7.0	-3.9
Mar.	145.1	.	.	.	.	12.7	6.4	3.0	11.9	46.0	18.7	4.7	11.1	7.1	.
<i>Percentage share of total imports</i>															
2010	100.0	1.8	3.1	9.6	12.8	7.2	4.8	2.0	8.4	31.8	13.5	3.3	7.7	4.8	-3.1
Balance															
2009	13.8	0.2	3.3	48.2	12.7	-34.2	13.7	8.3	36.2	-95.7	-88.7	-15.4	-2.8	-5.2	55.0
2010	-8.5	2.6	5.0	47.1	12.0	-47.3	19.0	16.7	51.5	-136.2	-113.4	-16.3	-13.7	-1.6	67.0
2009 Q4	6.1	-0.1	0.9	12.4	2.4	-11.7	3.7	2.4	10.0	-20.7	-19.7	-3.7	-1.5	-0.9	18.4
2010 Q1	0.9	0.5	1.5	11.6	2.7	-12.0	4.3	3.4	12.0	-28.6	-23.9	-3.8	-2.1	0.2	15.9
Q2	-5.5	0.5	1.3	11.5	2.5	-12.9	3.4	3.8	13.4	-36.5	-29.9	-4.0	-4.2	0.4	20.3
Q3	-2.3	0.6	0.9	12.4	3.6	-10.3	4.9	4.4	13.7	-37.7	-31.5	-4.4	-2.7	-0.5	14.4
Q4	-1.7	1.1	1.2	11.7	3.2	-12.0	6.3	5.1	12.4	-33.4	-28.1	-4.1	-4.8	-1.7	16.3
2011 Q1	-6.1	.	.	.	.	-15.5	6.7	6.5	14.3	-35.5	-25.6	-4.4	-7.5	-1.2	.
2010 Oct.	2.9	0.2	0.4	4.0	1.0	-3.6	1.8	1.7	4.7	-10.8	-9.8	-1.1	-0.3	-0.7	6.4
Nov.	-2.8	0.3	0.3	3.8	0.9	-3.7	2.1	1.8	4.1	-11.3	-9.0	-1.6	-2.5	-0.3	3.6
Dec.	-1.7	0.6	0.5	3.9	1.3	-4.7	2.4	1.6	3.6	-11.3	-9.3	-1.3	-2.0	-0.7	6.2
2011 Jan.	-3.2	0.4	0.7	3.9	1.0	-5.1	2.0	1.9	4.6	-11.8	-8.3	-1.4	-2.8	-0.9	6.2
Feb.	-2.1	0.1	0.5	3.7	1.1	-4.1	2.1	2.2	4.9	-11.3	-8.4	-1.4	-3.0	0.0	3.7
Mar.	-0.9	.	.	.	.	-6.4	2.6	2.5	4.8	-12.4	-8.8	-1.7	-1.7	-0.3	.

Source: Eurostat.



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾ (ajanjakson keskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

EER 20						EER 40	
Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							

K39 Euron efektiiviset valuuttakurssit (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 20
- Kuluttajahintainflaatiolla deflaatoitu reaalin EER 20

K40 Euron valuuttakursseja (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

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

Lähde: EKP.

1) Kauppaunionimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-20						EER-40		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2008	110.4	109.9	107.6	105.0	115.2	104.3	117.9	107.1	
2009	111.7	110.6	104.9	106.0	120.6	105.9	120.6	108.0	
2010	104.6	103.0	98.8	98.4	109.8	98.2	112.3	99.3	
2010 Q1	108.7	107.0	102.2	102.2	114.5	102.5	116.9	103.6	
Q2	103.1	101.8	97.4	97.2	108.7	97.0	110.4	97.9	
Q3	102.3	100.8	96.9	96.4	107.1	95.7	109.8	97.2	
Q4	104.4	102.4	98.7	97.8	108.8	97.6	112.1	98.7	
2011 Q1	103.7	101.5	97.8	.	.	.	111.6	97.9	
2010 May	102.8	101.4	97.0	-	-	-	109.9	97.5	
June	100.6	99.4	95.2	-	-	-	107.7	95.6	
July	102.5	101.1	97.0	-	-	-	109.9	97.5	
Aug.	102.1	100.6	96.6	-	-	-	109.5	97.0	
Sep.	102.5	100.8	97.2	-	-	-	110.0	97.2	
Oct.	106.0	104.1	100.4	-	-	-	113.8	100.3	
Nov.	104.7	102.7	98.9	-	-	-	112.5	99.0	
Dec.	102.6	100.5	96.7	-	-	-	110.1	96.8	
2011 Jan.	102.4	100.3	96.7	-	-	-	110.1	96.7	
Feb.	103.4	101.1	97.6	-	-	-	111.4	97.6	
Mar.	105.2	103.0	99.0	-	-	-	113.2	99.4	
Apr.	107.0	104.8	100.5	-	-	-	115.0	101.0	
May	106.0	103.8	99.6	-	-	-	114.1	100.1	
	<i>Percentage change versus previous month</i>								
2011 May	-1.0	-1.0	-0.9	-	-	-	-0.7	-0.8	
	<i>Percentage change versus previous year</i>								
2011 May	3.1	2.4	2.7	-	-	-	3.8	2.7	

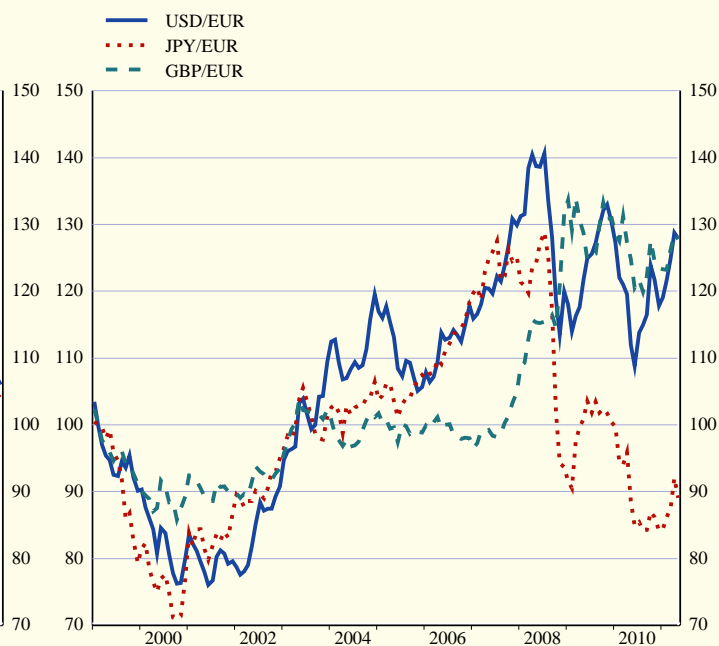
C39 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



C40 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Bulgarian lev	Tšekin koruna	Tanskan kruunu	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Romanian uusi leu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Kroatian kuna	Turkin uusi liira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Australian dollari	Brasilian real	Kanadan dollari	Kiinan juan renminbi	Hongkongin dollari	Islannin kruunu ¹⁾	Intian rupia ²⁾	Indonesian rupia	Isrealin sekeli	Japanin jeni	Malesian ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Meksikon peso	Uuden-Seelannin dollari	Norjan kruunu	Filippiinien peso	Venäjän rupla	Singaporen dollari	Etelä-Afrikan randi	Etelä-Korean won	Sveitsin frangi	Thaimaan baht	Yhdysvaltain dollari	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) Islannin kruunun viimeisin kurssi on ajalta 3.12.2008.

2) 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)

	Bulgarian lev	Czech koruna	Danish krone	Latvian lats	Lithuanian litas	Hungarian forint	Polish zloty	New Romanian leu	Swedish krona	Pound sterling	Croatian kuna	New Turkish lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	1.9558	24.946	7.4560	0.7027	3.4528	251.51	3.5121	3.6826	9.6152	0.79628	7.2239	1.9064
2009	1.9558	26.435	7.4462	0.7057	3.4528	280.33	4.3276	4.2399	10.6191	0.89094	7.3400	2.1631
2010	1.9558	25.284	7.4473	0.7087	3.4528	275.48	3.9947	4.2122	9.5373	0.85784	7.2891	1.9965
2010 Q3	1.9558	24.928	7.4498	0.7089	3.4528	282.44	4.0087	4.2553	9.3804	0.83305	7.2532	1.9560
Q4	1.9558	24.789	7.4547	0.7095	3.4528	275.77	3.9666	4.2888	9.2139	0.85944	7.3683	1.9897
2011 Q1	1.9558	24.375	7.4550	0.7049	3.4528	272.43	3.9460	4.2212	8.8642	0.85386	7.4018	2.1591
2010 Nov.	1.9558	24.633	7.4547	0.7094	3.4528	275.51	3.9520	4.2940	9.3166	0.85510	7.3830	1.9717
Dec.	1.9558	25.174	7.4528	0.7096	3.4528	277.62	3.9962	4.2929	9.0559	0.84813	7.3913	2.0159
2011 Jan.	1.9558	24.449	7.4518	0.7034	3.4528	275.33	3.8896	4.2624	8.9122	0.84712	7.4008	2.0919
Feb.	1.9558	24.277	7.4555	0.7037	3.4528	271.15	3.9264	4.2457	8.7882	0.84635	7.4149	2.1702
Mar.	1.9558	24.393	7.4574	0.7072	3.4528	270.89	4.0145	4.1621	8.8864	0.86653	7.3915	2.2108
Apr.	1.9558	24.301	7.4574	0.7092	3.4528	265.29	3.9694	4.1004	8.9702	0.88291	7.3639	2.1975
May	1.9558	24.381	7.4566	0.7093	3.4528	266.96	3.9404	4.1142	8.9571	0.87788	7.4052	2.2603
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 May	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.6	-0.7	0.3	-0.1	-0.6	0.6	2.9
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 May	0.0	-5.0	0.2	0.3	0.0	-3.5	-2.9	-1.5	-7.3	2.4	2.0	16.2
	Australian dollar	Brazilian real	Canadian dollar	Chinese yuan renminbi	Hong Kong dollar	Icelandic krona ¹⁾	Indian rupee ²⁾	Indonesian rupiah	Israeli shekel	Japanese yen	Malaysian ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2008	1.7416	2.6737	1.5594	10.2236	11.4541	143.83	63.6143	14,165.16	5.2561	152.45	4.8893	
2009	1.7727	2.7674	1.5850	9.5277	10.8114	-	67.3611	14,443.74	5.4668	130.34	4.9079	
2010	1.4423	2.3314	1.3651	8.9712	10.2994	-	60.5878	12,041.70	4.9457	116.24	4.2668	
2010 Q3	1.4289	2.2589	1.3416	8.7388	10.0324	-	59.9818	11,612.07	4.8978	110.68	4.0716	
Q4	1.3747	2.3037	1.3757	9.0405	10.5441	-	60.9153	12,178.16	4.9154	112.10	4.2304	
2011 Q1	1.3614	2.2799	1.3484	9.0028	10.6535	-	61.9255	12,171.85	4.9247	112.57	4.1668	
2010 Nov.	1.3813	2.3391	1.3831	9.0895	10.5941	-	61.4539	12,224.00	4.9770	112.69	4.2588	
Dec.	1.3304	2.2387	1.3327	8.7873	10.2776	-	59.6472	11,925.21	4.7618	110.11	4.1313	
2011 Jan.	1.3417	2.2371	1.3277	8.8154	10.3945	-	60.7161	12,077.47	4.7909	110.38	4.0895	
Feb.	1.3543	2.2765	1.3484	8.9842	10.6312	-	62.0142	12,165.92	4.9939	112.77	4.1541	
Mar.	1.3854	2.3220	1.3672	9.1902	10.9093	-	62.9526	12,263.18	4.9867	114.40	4.2483	
Apr.	1.3662	2.2889	1.3834	9.4274	11.2269	-	64.1128	12,493.48	4.9573	120.42	4.3502	
May	1.3437	2.3131	1.3885	9.3198	11.1551	-	64.4735	12,290.33	4.9740	116.47	4.3272	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 May	-1.7	1.1	0.4	-1.1	-0.6	-	0.6	-1.6	0.3	-3.3	-0.5	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 May	-6.9	1.7	6.3	8.6	14.0	-	11.9	6.7	4.4	0.6	5.9	
	Mexican peso	New Zealand dollar	Norwegian krone	Philippine peso	Russian rouble	Singapore dollar	South African rand	South Korean won	Swiss franc	Thai baht	US dollar	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2008	16.2911	2.0770	8.2237	65.172	36.4207	2.0762	12.0590	1,606.09	1.5874	48.475	1.4708	
2009	18.7989	2.2121	8.7278	66.338	44.1376	2.0241	11.6737	1,772.90	1.5100	47.804	1.3948	
2010	16.7373	1.8377	8.0043	59.739	40.2629	1.8055	9.6984	1,531.82	1.3803	42.014	1.3257	
2010 Q3	16.5210	1.7979	7.9561	58.363	39.5260	1.7503	9.4593	1,526.12	1.3321	40.825	1.2910	
Q4	16.8206	1.7915	8.0499	59.240	41.7192	1.7693	9.3785	1,538.70	1.3225	40.728	1.3583	
2011 Q1	16.5007	1.8107	7.8236	59.876	39.9976	1.7467	9.5875	1,530.79	1.2871	41.771	1.3680	
2010 Nov.	16.8386	1.7703	8.1463	59.485	42.3360	1.7739	9.5320	1,544.16	1.3442	40.826	1.3661	
Dec.	16.3797	1.7587	7.9020	58.050	40.7385	1.7262	9.0143	1,513.74	1.2811	39.805	1.3220	
2011 Jan.	16.1926	1.7435	7.8199	59.089	40.2557	1.7193	9.2652	1,495.50	1.2779	40.827	1.3360	
Feb.	16.4727	1.7925	7.8206	59.558	39.9469	1.7421	9.8126	1,524.99	1.2974	41.918	1.3649	
Mar.	16.8063	1.8877	7.8295	60.870	39.8061	1.7757	9.6862	1,568.05	1.2867	42.506	1.3999	
Apr.	16.9211	1.8331	7.8065	62.361	40.5363	1.8024	9.7200	1,567.52	1.2977	43.434	1.4442	
May	16.7177	1.8024	7.8384	61.953	40.0573	1.7763	9.8461	1,555.99	1.2537	43.398	1.4349	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 May	-1.2	-1.7	0.4	-0.7	-1.2	-1.5	1.3	-0.7	-3.4	-0.1	-0.6	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 May	4.6	0.1	-0.7	8.1	4.7	1.5	2.4	6.2	-11.6	6.6	14.2	

Source: ECB.

1) The most recent rate for the Icelandic krona refers to 3 December 2008.

2) For this currency the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2009. Previous data are indicative.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA



9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	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: EKP, Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 Economic and financial developments in other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2009	2.5	0.6	1.1	3.3	4.2	4.0	4.0	5.6	1.9	2.2
2010	3.0	1.2	2.2	-1.2	1.2	4.7	2.7	6.1	1.9	3.3
2010 Q4	4.0	2.0	2.5	1.7	2.9	4.3	2.7	7.8	1.8	3.4
2011 Q1	4.5	1.9	2.6	3.8	3.2	4.3	3.6	7.5	1.3	4.1
2011 Feb.	4.6	1.9	2.6	3.8	3.0	4.2	3.3	7.6	1.2	4.4
Mar.	4.6	1.9	2.5	4.1	3.7	4.6	4.0	8.0	1.4	4.0
Apr.	3.3	1.6	2.8	4.3	4.4	4.4	4.1	8.4	1.8	4.5
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP										
2008	1.7	-2.7	3.2	-4.2	-3.3	-3.7	-3.7	-5.7	2.2	-5.0
2009	-4.7	-5.9	-2.7	-9.7	-9.5	-4.5	-7.3	-8.5	-0.7	-11.4
2010	-3.2	-4.7	-2.7	-7.7	-7.1	-4.2	-7.9	-6.4	0.0	-10.4
General government gross debt as a percentage of GDP										
2008	13.7	30.0	34.5	19.7	15.6	72.3	47.1	13.4	38.8	54.4
2009	14.6	35.3	41.8	36.7	29.5	78.4	50.9	23.6	42.8	69.6
2010	16.2	38.5	43.6	44.7	38.2	80.2	55.0	30.8	39.8	80.0
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average										
2010 Nov.	5.74	3.59	2.65	8.99	5.15	7.38	5.82	7.04	2.86	3.03
Dec.	5.76	3.89	3.01	7.55	5.15	7.92	5.98	7.09	3.21	3.34
2011 Jan.	5.56	3.98	3.05	5.38	5.15	7.70	6.26	6.66	3.28	3.82
Feb.	5.48	4.05	3.23	6.17	5.15	7.39	6.26	7.03	3.41	4.00
Mar.	5.38	4.05	3.29	6.49	5.15	7.29	6.27	7.31	3.35	3.78
Apr.	5.33	4.05	3.42	6.47	5.12	7.05	6.14	7.30	3.30	3.78
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2010 Nov.	3.99	1.22	1.24	0.95	1.59	5.87	3.86	6.35	1.59	0.74
Dec.	3.93	1.22	1.21	0.83	1.56	6.17	3.92	6.00	1.86	0.75
2011 Jan.	3.91	1.20	1.22	0.85	1.36	6.13	4.01	5.03	2.02	0.77
Feb.	3.88	1.21	1.24	0.89	1.40	6.93	4.11	5.49	2.20	0.80
Mar.	3.90	1.21	1.31	0.85	1.40	6.64	4.18	5.85	2.38	0.81
Apr.	3.79	1.21	1.41	0.79	1.52	6.08	4.27	5.47	2.41	0.82
Real GDP										
2009	-5.5	-4.1	-5.2	-18.0	-14.7	-6.7	1.6	-7.1	-5.3	-4.9
2010	0.2	2.3	2.1	-0.3	1.3	1.2	3.8	-1.3	5.7	1.3
2010 Q3	0.0	2.7	3.6	2.6	1.6	2.3	4.6	-2.2	6.6	2.5
Q4	3.8	2.6	3.0	3.5	4.6	2.6	3.9	-0.6	7.6	1.5
2011 Q1	3.4	.	1.3	3.1	6.8	2.2	4.3	1.7	6.5	1.8
Current and capital account balance as a percentage of GDP										
2009	-7.6	-2.0	3.5	11.0	7.7	1.5	-0.5	-3.6	6.9	-1.5
2010	-0.2	-2.9	5.5	5.5	4.5	3.9	-1.6	-3.9	6.2	-2.3
2010 Q3	15.4	-8.2	7.1	3.2	0.0	3.6	-2.8	-1.3	5.9	-2.3
Q4	-6.8	-1.4	6.4	0.8	7.1	3.2	-2.4	-2.1	5.8	-2.4
2011 Q1	3.3	.	4.9	.	1.4	.	-2.0	-2.3	6.4	.
Gross external debt as a percentage of GDP										
2008	104.9	.	177.7	129.2	71.3	122.3	57.0	56.0	205.7	441.4
2009	107.9	53.2	189.8	156.3	87.2	141.5	59.6	69.0	211.0	416.6
2010 Q2	107.2	55.1	202.1	164.9	90.2	152.8	63.2	76.4	213.1	427.4
Q3	103.6	55.7	200.9	162.5	89.4	141.9	66.2	74.8	198.5	430.4
Q4	101.8	57.4	191.7	165.2	86.0	140.7	65.4	75.8	191.6	420.8
Unit labour costs										
2009	12.7	3.5	4.7	-7.0	-2.8	1.9	1.6	-1.3	4.8	6.1
2010	0.8	-0.2	-1.5	-10.6	-7.6	-1.1	6.1	0.8	-1.7	2.1
2010 Q3	-2.0	1.4	-2.6	-7.1	-5.6	-0.8	4.8	-2.7	-2.3	1.3
Q4	-1.9	1.0	-1.2	1.5	-3.1	-2.3	6.6	-3.9	-2.1	0.9
2011 Q1	.	.	0.2	.	.	.	.	.	-3.2	0.0
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2009	6.9	6.7	6.0	17.2	13.7	10.0	8.2	6.9	8.3	7.6
2010	10.3	7.3	7.4	18.7	17.8	11.2	9.6	7.3	8.4	7.8
2010 Q4	11.3	7.1	7.6	17.2	17.3	11.2	9.6	7.4	7.9	7.8
2011 Q1	11.5	7.0	7.5	.	.	11.9	9.3	.	7.7	.
2011 Feb.	11.5	7.0	7.5	.	.	11.9	9.3	.	7.6	7.6
Mar.	11.4	6.9	7.5	.	.	11.8	9.3	.	7.7	.
Apr.	11.4	6.8	7.2	.	.	11.6	9.3	.	7.4	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kuluttaja-hinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raba ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾	Valtion 10 vuoden nolla- kuponki- lainojen tuotto ³⁾ , ajanjakson lopussa	Valuutta- kurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
Japani											

K41 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue
 Yhdysvallat
 - - - - Japani

K42 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue⁶⁾
 Yhdysvallat
 - - - - Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Thomson Reuters (sarakeet 7 ja 8) ja EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

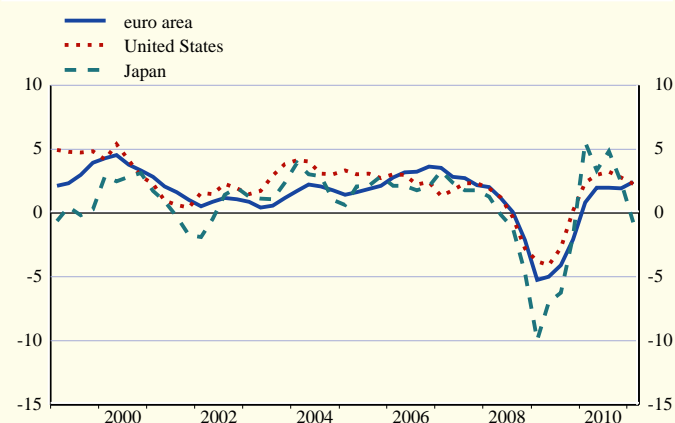
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾	10-year zero coupon government bond yield; ³⁾ end of period	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2007	2.9	2.4	1.9	3.1	4.6	6.3	5.30	4.81	1.3705	-2.9	48.4
2008	3.8	2.2	0.0	-4.7	5.8	7.1	2.93	2.70	1.4708	-6.3	56.7
2009	-0.4	-1.6	-2.6	-13.5	9.3	7.9	0.69	4.17	1.3948	-11.3	68.6
2010	1.6	-1.6	2.9	5.9	9.6	2.3	0.34	3.57	1.3257	-10.6	77.4
2010 Q1	2.4	-2.8	2.4	2.2	9.7	1.9	0.26	4.01	1.3829	-10.7	71.7
Q2	1.8	-1.9	3.0	7.5	9.6	1.7	0.44	3.13	1.2708	-11.1	73.3
Q3	1.2	-1.0	3.2	7.2	9.6	2.6	0.39	2.69	1.2910	-10.4	75.3
Q4	1.3	-0.7	2.8	6.6	9.6	3.2	0.29	3.57	1.3583	-10.3	77.4
2011 Q1	2.1	0.7	2.3	6.6	8.9	4.4	0.31	3.76	1.3680	.	.
2011 Jan.	1.6	-	-	6.6	9.0	4.3	0.30	3.68	1.3360	-	-
Feb.	2.1	-	-	6.7	8.9	4.1	0.31	3.73	1.3649	-	-
Mar.	2.7	-	-	6.4	8.8	4.6	0.31	3.76	1.3999	-	-
Apr.	3.2	-	-	5.1	9.0	4.9	0.28	3.55	1.4442	-	-
May	.	-	-	.	9.1	.	0.26	3.33	1.4349	-	-
Japan											
2007	0.1	-2.3	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	-2.4	156.2
2008	1.4	1.7	-1.2	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	-2.2	162.0
2009	-1.4	1.3	-6.3	-21.9	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	-8.7	180.4
2010	-0.7	-2.6	4.0	16.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	.	.
2010 Q1	-1.2	-4.3	5.5	28.2	5.0	2.8	0.25	1.48	125.48	.	.
Q2	-0.9	-1.8	3.3	21.2	5.1	2.9	0.24	1.18	117.15	.	.
Q3	-0.8	-3.0	4.8	14.0	5.0	2.8	0.24	1.03	110.68	.	.
Q4	0.1	-1.2	2.4	6.0	5.0	2.6	0.19	1.18	112.10	.	.
2011 Q1	0.0	.	-0.7	-2.6	4.7	2.5	0.19	1.33	112.57	.	.
2011 Jan.	0.0	-	-	4.6	4.9	2.3	0.19	1.29	110.38	-	-
Feb.	0.0	-	-	2.9	4.6	2.4	0.19	1.35	112.77	-	-
Mar.	0.0	-	-	-13.1	4.6	2.6	0.20	1.33	114.40	-	-
Apr.	0.3	-	-	-14.0	.	2.8	0.20	1.26	120.42	-	-
May	.	-	-	.	.	2.7	0.20	1.22	116.47	-	-

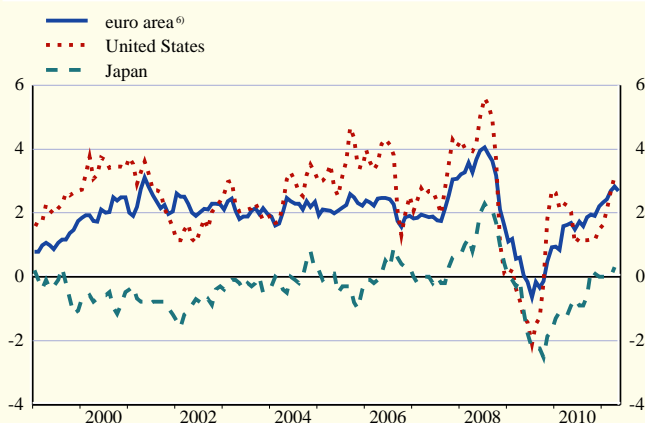
C41 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C42 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Thomson 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 yhteensä	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	Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T55
K29	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T55
K30	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K31	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K32	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K33	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K34	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K35	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K36	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K37	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K38	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakurseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kuluttajahintaindeksi	T76



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA OSAT 2.1–2.6

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUS-TILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukauteen t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSA 1.3

INDEKSOITUJEN PITEMPAAIKAIKASTEN RAHOITUSOPERAATIOIDEN KORKOJEN LASKEMINEN

Indeksoidun pitempiaikaisen rahoitusoperaation (LTRO) korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden (MRO) keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta. Jos pitempiaikainen rahoitusoperaatio on voimassa D päivää ja perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko on $R_{1, MRO}$ (D_1 päivää), $R_{2, MRO}$ (D_2 päivää) ... $R_{i, MRO}$ (D_i päivää) ja $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, sovellettava vuositasolle korotettu korko (R_{LTRO}) lasketaan seuraavasti:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1, MRO} + D_2 R_{2, MRO} + \dots + D_i R_{i, MRO}}{D}$$

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 kuukauteen t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukauteen t lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$e) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

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 johdetaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUISARJOISSA

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 kuukauteen t lasketaan seuraavasti:

$$f) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$g) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$h) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa h vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksosten kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa h . Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$i) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

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 g ja h .

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:

$$j) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa h .

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN KAUSITASOITUS¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausitasoitettut sarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen kausivaihtelusta puhdistettuja aikasarjoja. Esimerkiksi raha-aggregaatti M3 johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausitasoitettut sarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekijät (ja kaupparäikekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2008) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

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 monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMINEN

Osissa 3.1–3.3 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppataase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) muiden maiden kanssa.

Erä ”Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto” koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaajakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintaylijäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaajakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omaisuustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varallisuusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomääräisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit

miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tulo- ja varallisuusverojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sektoreita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit miinus käyttö) summana, josta vähennetään kulutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihtotase on sama kuin kauppataaseen ja kaikkien nettotulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pääomatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten pääomansiirtojen summana (resurssit miinus käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuodostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kuluksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta laskettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset on rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset ovat rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien muiden muutosten erotus.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen rahoitusvarojen ja velkojen erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset on taloustoimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluotonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden muutosten summa.

Nettovarallisuus on säästöistä ja pääomansiirroista johtuva nettovarallisuuden muutos, johon lisätään nettorahoitusvarallisuuden muutokset ja muiden kuin rahoitusvarojen muutokset.

Kotitalouksien nettovarallisuus on muiden kuin rahoitusvarojen ja nettorahoitusvarallisuuden summa.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPEREIDEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen indeksin perusteella. Jos N_t^M on taloustoimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2008. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopapereiden 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 arvopapereiden ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien ”transaktioiden” laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukautena t . Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$o) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

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 muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

ARVOPAPEREIDEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikaatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopapereiden liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausitasoitettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Monetary and financial statistics”.

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukautteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T80). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettuja 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.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN KAUSITASOITUS

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu erästä riippuen multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA- tai TRAMO-SEATS-ohjelmalla. Tavaroiden, palvelujen, tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen luvut esipuhdistetaan merkittävästä työpäivävaihtelusta. Tavaroiden ja palvelujen tapauksessa työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden erien kausitasoitus on tehty kyseisiin esipuhdistettuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausitasoitettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakaupan, palvelujen, tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiir-

tojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{t-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukautteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuositaiten taloustoimien (F_t) ja positoiden (L_t) perusteella seuraavasti:

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 8.6.2011 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, vuoden 2011 havaintoja sisältävät tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 17 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät Viron tiedot). Korkoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavissa euroalueen sarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Euroalueen kokoonpano on muuttunut useasti vuosien aikana. Kun euro otettiin vuonna 1999 käyttöön, euroalueeseen kuuluivat seuraavat 11 maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Viron liittymisen myötä euroalueessa on vuonna 2011 yhteensä 17 jäsenmaata.

Euroalueen kiinteää kokoonpanoa koskevat tilastosarjat viittaavat johonkin tiettyyn euroalueen kokoonpanoon koko aikasarjan osalta riippumatta siitä, mitkä maat ovat kuuluneet euroalueeseen tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: yhteenlasketut sarjat lasketaan kaikkien vuosien osalta

17 maata käsittävälle euroalueelle (laskemalla yhteen euroalueen kaikkien nykyisten 17 maan tiedot), vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2011 lähtien. Ellei toisin mainita, EKP:n Kuukausikatsauksen tilastosarjat viittaavat nykyisessä kokoonpanossa olevaan euroalueeseen.

Muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevista yhteenlasketuista sarjoista otetaan huomioon euroalueen kokoonpano tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevista sarjoista lasketaan yhteen 11 euroalueen maan tiedot vuoden 2000 loppuun saakka, 12 euroalueen maan tiedot vuodesta 2001 vuoden 2006 loppuun saakka jne. Tällä tavoin kukin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHI:n sekä raha-aggregaattien ja niiden vastaerien vuotuiset muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Euroalueeseen liittyvien maiden sarjat on ketjutettu euroalueen sarjoihin joulukuun indeksissä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euroalueeseen sen aiemmassa kokoonpanossa ja sen jälkeen laajentuneen kokoonpanon euroalueeseen. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien (taloustoimien) absoluuttiset muutokset viittaavat euroalueeseen siinä kokoonpanossa, jossa se oli tilastojen tarkastelujaksolla.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliitton osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliitton alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat

¹ Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.



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. Pyöritysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, 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 maksutasekäsitelmän mukaisia. Taloustoimet käsittelevät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuutaturssimuutoksista, 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 määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin 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. Sekkitilialdoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilialdojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta

taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operatiot (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. Luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) kuvaa likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 6–10) erotusta. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakeessa 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. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien tilastot 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 laskea mukaan raha-aggregaatteihin vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja 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 tietoja kantojen muutosten perusteella lasketuista taloustoimista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten ja varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdattaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositilastoja joistakin rahalaitosten tase-eristä valuuvoittain.

Sektorit on määritelty 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 ase-

tuksiin. Heinäkuusta 2010 alkaen tilastot on laadittu asetuksen EKP/2008/32² mukaisesti.

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahoituslaitosten taseen sekä saamis- että velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen; näiden tiedot sisältyvät rahoituslaitosten tasetilastoisiin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyritys, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussuorituksiin 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 lasketut rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen liikkeeseen lasketut osuudet on myös jaoteltu sijoitusstrategian (joukkolainarahastot, osakerahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot, hedgerahastot, muut rahastot) ja rahastotyyppin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen keskeisimmistä saamistyypeistä. 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 saamisista ja velkoista koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8 perusteella.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista.

² EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitäjärjestelmän laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunakin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietynä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään analyttisesti neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (talous-

toimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä rahoitustaseen ja muun kuin rahoitustaseen kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritelty rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat koko aikasarjan osalta 16 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKP:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin. Lyhytaikaisilla velkapapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen

maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin velkapapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritelty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. 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. Osissa 4.1–4.3 esitetyt euromääräisten arvopapereiden tilastot 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 pitkäaikaisien 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 (rahallaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa kuta kuinkin osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahallaitosten 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 rahallaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahallaitosten korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyyymejä).

Rahallaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä tilastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käytämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisen talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja euroalueen valtioiden liikkeeseen

laskemien euromääräisten joukkolainojen korkoja. Joukkolainat kuuluvat luokitusluokkaan AAA, ja korot ovat ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on esimoitu Svenssonin³ mallin perusteella. Osassa 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.

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 rekisteröinnistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkörjattuihin 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), 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 1165/98⁴. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12.2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta⁵. Teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa tuotteiden loppukäytön mukainen jaottelu vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaotettua (NACE Revision 2 -luokat B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁶ on määritetty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kahta eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) euroalueen arvioitun kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti, vienti ja kotimainen tuotanto (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, koska niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti raaka-aineiden kansainvälisten hintapaineiden vaikutusta euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yk-

3 Svensson L. E. (1994), ”Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994”, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

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.

sityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikat-
sauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. raken-
taminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työ-
voimakustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien
tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003
annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston
asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustan-
nusindekseistä⁷ ja sen täytäntöönpanosta
7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY)
N:o 1216/2003⁸. Euroalueen työvoimakustan-
nusindeksistä on saatavissa tietoja jaoteltuna työ-
voimakustannuserittäin ("palkat ja palkkiot" ja
"työnantajan sosiaaliturvamaksut" plus työnan-
tajan maksamat verot miinus tukipalkkiot) ja toi-
mialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaat-
torin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmu-
kaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin
perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4),
BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n
deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja 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 polttoaineiden vähittäiskaup-
paa. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat

sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityis-
käyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

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 tal-
ouden 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 säännölli-
sesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen
talouden alijäämää ja velkaa koskevat tiedot voi-
vat poiketa tiedoista, joita Euroopan komissio
käyttää liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn
yhteydessä. EKP laatii euroalueen neljännesvuo-
sittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Euro-
statin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkis-
yhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 anne-
tussa Euroopan komission asetuksessa N:o
1500/2000⁹ 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. Yksittäisten
euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat

⁷ EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

⁸ EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

⁹ EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä koodilla ”EDP B.9”, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 479/2009 EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään julkisen talouden velan muutos. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuositietoja julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹⁰ julkisyhteisöjen neljännesvuositilipidosta. 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 varallisuusasemaa koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät ovat yleisesti IMF:n maksutasekäsikirjan (5. laitos, lokakuu 1993), 16.7.2004 annettujen Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/2004/15)¹¹ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettujen suuntaviivojen (EKP/2007/3)¹² mukaisia. Lisätietoja näiden euroalueen tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä saa 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 näitä tilastoja koskeva EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmbf.org). EKP:n verkkosivuilta on ladattavissa työryhmän suosittuun perustuva maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti, joka noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen laatuun liittyviä peruseriaatteita.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerosta lähtien osan 7.3 taulukot on esitetty uudella jaottelulla, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuusaseman ja niihin liittyvien kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvua vastaavat tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet näytetään plusmerkkisinä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat ennakkotietoina. Tietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkistetaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamisen menetelmät muuttuvat.

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 varallisuusaseman maakohdittainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitän tai ryhmänä, ja lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat ja EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä

¹⁰ EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

¹¹ EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

¹² EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

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 Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskemalla yhteen euroalueen jäsenmaiden taloustoimet sekä saamiset ja velat euroalueen ulkopuolella oleviin nähden eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisenä kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuusasema on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjantapitoarvoihin. Ulkomaisen varallisuusaseman neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännessuositain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuusaseman neljännessuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimia, omaisuushintoja ja valuuttakehitystä koskeviin arvioihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuusaseman vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä saamisten ja velkojen 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. Jaottelu vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä jaottelua 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 valuuttavarantoon sisältyvissä varoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano. Ennen euroalueeseen liittymistä maiden kansallisten keskuspankkien varat sisältyvät arvopaperisijoituksiin (arvopaperien osalta) tai muihin sijoituksiin (muiden saamisten osalta). Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti tehdyistä kullan ostoista 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 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko 1.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppätietoja. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaottelea. Teollisuustuotteet (sarakeet 7 ja 12) ja öljy (sarake 13) on määritelty luokituksen SITC Rev. 4 mukaisesti. 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 ulkomaankauppatilastot 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) esiteltiin 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 euro-

määräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2 pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonnäköveroä 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 valuuttakurssiindeksit. 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 valuuttakurssiindeksit saadaan ketjuttamalla näiden neljän jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotisjakson lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 20 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 10 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 40 -ryhmään kuuluvat EER 20 -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 valuuttakurssiindeksit on laskettu käyttämällä ku-

luttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakursseja 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. Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase sekä ulkomainen bruttovelka sisältää myös erillisyhtiöiden tiedot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



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 sopusuunnassa 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 pitempiäkaisten 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 pitempiäkaisia 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 pitempiäkaisia 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.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2008 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

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 huutokauppamenettelyistä 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 huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.10.2010 asti. Näihin sisältyy paluu vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin kolmen kuukauden pitempiaikaisissa 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 säännölliset 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 huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.1.2011 asti. Etenkin se päättää, että kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.10., 4.11.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

2.12.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.4.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

13.1., 3.2.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

3.3.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.7.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.4.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.4.2011. Lisäksi EKP:n neu-

vosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 13.4.2011 lähtien.

5.5.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %.

9.6.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.10.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.



TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Yli 4 400 liikepankkia sekä 22 kansallista keskuspankkia käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen toteuttamiseen. TARGET2:n välityksellä tavoitetaan lähes 60 000 pankkia (ml. sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa.

TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO 1), sekä raha- ja valuuttamarkkina- ja arvopaperikauppojen katteensiirtoon. TARGET2:n 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 2011 ensimmäisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 21 856 960 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 146 043 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 341 515. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 2 282 miljardia euroa päivässä. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä vuoden ensimmäisellä neljänneksellä oli 31.1.2011, jolloin välitettiin yhteensä 524 856 maksua.

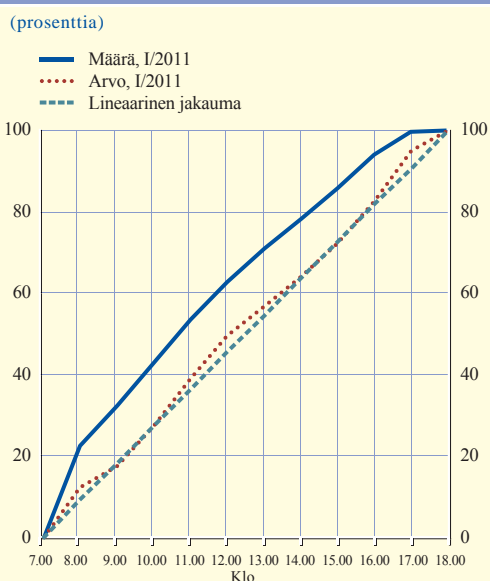
TARGET2 on edelleen merkittävin suuria euro-määräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 60 % ja maksujen arvolla mitattuna 91 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden vakaus vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimitta-

mista keskuspankkirahassa erityisesti markkinahäiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 41 % ja arvosta 94 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 15,4 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 256 yli miljardin euron maksua.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviosta. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 71 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa, ja tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista näiden maksujen osuus on 99,6 %. Arvolla mitattuna 57 % TARGET2-maksuista on kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa jo toimitettu. Tuntia en-

Päivänsisäinen vaihtelu



Lähde: EKP

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

nen järjestelmän sulkeutumisista 95 % maksuista oli toimitettu. TARGET2-maksujen arvoa kuvaava käyrä on erittäin lähellä lineaarista jakaumaa. Tämä viittaa siihen, että maksut jakautuvat tasaisesti koko päivän ajalle ja että likviditeetti liikkuu markkinaosapuolelta toiselle tarkoituksenmukaisella tavalla, mikä takaa TARGET2-maksujen sujuvan toimittamisen.

PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

Käytettävyysasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen

kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–18.45. Koska vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä ei ollut tällaisia häiriöitä, TARGET2-järjestelmän tekninen käytettävyys oli tänä ajanjaksona 100 %. TARGET2-järjestelmässä oli yksi häiriö 15.2.2011, mutta se ei vaikuttanut järjestelmän tekniseen käytettävyyteen, sillä häiriö tapahtui yöselvityksen aikana (eli klo 18.45 ja 7.00 välisenä aikana). TARGET2:n kautta vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä välitehtyistä maksuista 100 % suoritettiin alle viidessä minuutissa.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)

	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I
TARGET2					
Yhteensä	21 701 047	22 532 655	21 568 091	22 790 133	21 856 960
Päiväkeskiarvo EURO I (EBA)	344 461	357 661	326 789	349 305	341 515
Yhteensä	14 200 046	14 971 067	14 755 175	15 445 811	14 829 518
Päiväkeskiarvo	225 398	237 636	223 563	230 124	231 711

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)

	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I
TARGET2					
Yhteensä	138 751	153 299	150 349	150 795	146 043
Päiväkeskiarvo EURO I (EBA)	2 202	2 433	2 278	2 285	2 282
Yhteensä	15 294	16 152	15 199	15 563	15 261
Päiväkeskiarvo	243	256	230	241	238



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUT

EKP:llä on erityyppisiä julkaisuja, joissa kerrotaan sen ydintoiminnoista: rahapolitiikasta, tilastoista, maksujärjestelmistä ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä, rahoitusjärjestelmän vakaudesta ja valvonnasta, kansainvälisestä ja eurooppalaisesta yhteistyöstä sekä oikeudellisista kysymyksistä. Esimerkkejä EKP:n julkaisuista:

LAKISÄÄTEISET JULKAISUT

- Vuosikertomus
- Lähentymisraportti
- Kuukausikatsaus

TUTKIMUSJULKAISUJA

- Legal Working Paper Series -julkaisusarja
- Occasional Paper Series -julkaisusarja
- Research Bulletin -julkaisusarja
- Working Paper Series -julkaisusarja

MUITA JULKAISUJA

- EKP:n rahapolitiikka
- Enhancing monetary analysis (rahatalouden analyysin tehostaminen)
- Euroopan keskuspankki: historia, rooli ja tehtävät
- Financial integration in Europe (Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen)
- Financial Stability Review (rahoitusjärjestelmän vakaus)
- Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella (ns. GD-raportti)
- Statistics Pocket Book (tilastotaskukirja)
- The international role of the euro (euron kansainvälinen asema)
- The payment system (maksujärjestelmä)

EKP julkaisee myös esitteitä ja tiedotusaineistoa eri aiheista, kuten euroseteleistä ja -kolikoista, sekä EKP:n järjestämiin seminaareihin ja konferensseihin liittyviä julkaisuja.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja sen edeltäjänä vuosina 1994–1998 toimineen Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivuilta (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Kielikoodista käy ilmi, millä kielellä kukin julkaisu on saatavilla.

Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi 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 maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Arvopaperistaminen (securitisation): Transaktio tai järjestely, jolla omaisuuserä tai usein lainoista (asuntolainoista, kulutusluotoista jne.) koostuvia, kassavirtaa tuottavia omaisuuseriä siirretään alullepanijalta eli omistajalta (yleensä luottolaitos) arvopaperistamiseen erikoistuneelle erillisyhtiölle. Erillisyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Joissakin tapauksissa yhtiö yksinomaan säilyttää arvopaperistettuja omaisuuseriä ja laskee liikkeeseen arvopapereita toisen, usein myös arvopaperistamiseen erikoistuneen erillisyhtiön kautta.

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.

Avomarkkinaoperaatio (open market operation): Keskuspankin aloitteesta rahoitusmarkkinoilla toteutettava operaatio. Näihin operaatioihin sisältyvät käänteisoperaatiot, suorat kaupat sekä määräaikaistalletusten kerääminen tai velkasitoumusten liikkeeseenlasku taikka valuuttaswapit. Avomarkkinaoperaatiot voivat lisätä likviditeettiä tai vähentää sitä.

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 ohjaukset (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjaukset ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eonia (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eonia 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 tunnettujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin valitun pankkijoukon korkojen perusteella eripituisille enintään 12 kuukauden maturiteeteille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehty kysely (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, joiden valuutta on euro.

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, nomi-

nal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa eri kauppakumppanimaaryhmien valuuttoihin: EER 20 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 10 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 40 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 20 -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): EKP:n neuvoston määrittelemä euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuinen nousu. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiövauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatilitteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainanvelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatilitteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppa menettely, 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-allotment tender procedure): Huutokauppa menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen (kiinteä korko) ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, ennakolta tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Toimenpide, jolla kansallinen keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella tai toteuttaa luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

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.

Likviditeettiä vähentävä operaatio (liquidity-absorbing operation): Eurojärjestelmän operaatio liiallisen likviditeetin poistamiseksi tai likviditeettivajeen luomiseksi. Tällaisia operaatioita voidaan toteuttaa laskemalla liikkeeseen velkasitoumuksia tai keräämällä määräaikaistalletuksia.

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 vuotuinen kasvuvauhti, jonka katsotaan olevan sopusoinnussa hintavakauden kanssa keskipitkällä aikavälillä.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti saada oman maansa kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla käänteistransaktiona. Maksuvalmiusluoton perusteella myönnettyjen lainojen korko toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen ylärajana.

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): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksin-

kertaisimmassa 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, MRO): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokaupoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation, LTRO): Avomarkkinaoperaatio, joka on maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempi ja jonka eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaationa. 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 käsittää 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 sekto-

rille) 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 myönnetty lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit). **Rahoitustarve** (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille ("suorat sijoitukset ulkomaille") ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle ("suorat sijoitukset euroalueelle").

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti tehdä yön yli -talletuksia oman maansa kansalliseen keskuspankkiin. Talletuskorko vahvistetaan etukäteen, ja se toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen alarajana.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaeraan. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Tehostettu luotonannon tukeminen (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusolojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjauksorkoja laskemalla.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuotot yhtenäistävä inflaatiouvauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonaisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisen velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Tavallisesti sitä mitataan bruttokansantuotteen määränä jaettuna joko työllisten tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset / työntekijä tai tehty työtunti (compensation per employee or per hour worked): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Ulkomainen bruttovelka (gross external debt): Talouden sellaisten todellisten (ts. ei-ehdollisten) olemassa olevien velkojen kanta, jotka edellyttävät velkapääoman ja/tai koron maksua talouden ulkopuolelle jonakin tulevana ajankohtana.

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, tuotannontekijäkorkvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppanenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Vakuudet (collateral): Lainojen takaisinmaksun takaamiseksi pantatut tai jossakin muodossa siirretyt omaisuuserät sekä takaisinostosopimuksilla myydyt arvopaperit. Eurojärjestelmän käänteisoperaatioissa käytettyjen vakuuksien tulee täyttää tietyt kelpoisuusvaatimukset.

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (insurance corporations and pension funds): Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä 1995 (EKT 95) määritelty sektori. Sektori käsittää kaikki rahoitusalan yritykset ja yrityksen kaltaiset yhteisöt, jotka harjoittavat pääasiassa riskienhallintaan liittyvää rahoituksenvälitystä.

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, kullat, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Laitoksille asetettu vaatimus pitää vähimmäisvarantoja keskuspankissa 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 vastuovelat (jotka johtuvat työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND