



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

KUUKAUSIKATSAUS
03 | 2011

01 | 2011

02 | 2011

03 | 2011

04 | 2011

05 | 2011

06 | 2011

07 | 2011

08 | 2011

09 | 2011

10 | 2011

11 | 2011

12 | 2011

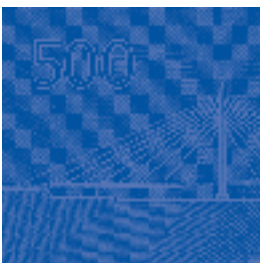
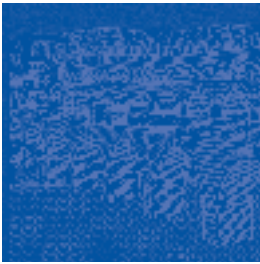
KUUKAUSIKATSAUS MAALISKUU

EUROPEAN CENTRAL BANK



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS MAALISKUU 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 kehikkoa "Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot" lukuun ottamatta Kuukausikatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

Kuukausikatsausta ei syyskuun 2006 numerosta alkaen 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 2.3.2011 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

Kehikot:

1. Euroalueen merkitys vientikohteena
2. Pysyviä ja tilapäisiä lavean rahan määrän kasvutekijöitä
3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 10.11.2010–8.2.2011
4. Miksi rahalaitosten asuntolainat ja kulutusluotot ovat kehittyneet viime aikoina eri tavalla?
5. Välillisen verotuksen vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon
6. Viimeaikaiset tarkistukset talouden kasvuennusteisiin
7. Euroalueen maksutaseen viimeaikainen kehitys
8. Työmarkkinoiden liikkuvuus ja työmarkkina-aseman siirtymät euroalueella
9. Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantijoiden arviot
10. Valtionvelan ja perusjäämän kehitys EU:n jäsenvaltioissa

ARTIKKELI

Euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän uudistus pääpiirteittäin

5 EUROALUEEN TILASTOT

9 LIITTEET

- 9 Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet
24 TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system
58 Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009
90 Sanasto

21

25

38

54

59

70

76

83

86

95

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 3.3.2011 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Edellisen, 3.2. pidetyn kokouksen jälkeen saadut tiedot osoittavat inflaation kiihtyneen pääasiassa raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi. Taloudellisen analyysin perusteella hintakehitysnäkymiin liittyy inflaation kiihtymisen riskiä, joskin rahan määrän trendikasvu on edelleen maltillista. Taloutta koskevat viimeaikaiset tiedot vahvistavat, että talouskasvu pohjimmiltaan jatkuu euroalueella, mutta toimintaympäristöä leimaa yhä tavanomaista suurempi epävarmuus. Tämänhetkinen kasvua voimakkaasti tukeva rahapolitiikka edesauttaa talouskehitystä huomattavasti. On erittäin tärkeää, että inflaation viimeaikaisesta kiihtymisestä ei aiheudu laaja-alaisia inflaatiopaineita keskipitkällä aikavälillä. Jotta hintavakautta uhkaavia inflaation kiihtymisen riskiä voidaan hillitä, on syytä olla erittäin valppaana. Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto on valmiina toimimaan päättäväisesti ja ajoissa varmistaakseen, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit eivät pääse toteutumaan. Inflaatio-odotusten pitäminen lujasti ankkuroituina on ensiarvoisen tärkeää.

EKP:n neuvosto päätti myös, että perusrahoitusoperaatiot ja poikkeavalla maturiteetilla toteutettavat rahoitusoperaatiot (maturiteettina yksi pitoajanjakso) toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen ja vähintään vuoden 2011 kuudennen pitoajanjakson loppuun eli 12.7.2011 saakka. Lisäksi päätettiin, että 27.4., 25.5. ja 29.6.2011 suoritettavat kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan 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 muutetaan tarpeen mukaan nohtamatta, että rahoitusmarkkinoiden vaka-

vien jännitteiden yhteydessä toteutetut epätavanomaiset toimet on laadittu tilapäisiksi. EKP:n neuvosto siis seuraa edelleen kaikkea kehitystä erittäin tarkasti.

Taloudellisessa analyysissa todettiin tuoreiden tilasto- ja kyselytietojen vahvistavan edelleen, että euroalueen talouden kasvuvire on jatkunut alkuvuonna 2011. Vuoden 2010 kolmannella ja neljännellä neljänneksellä euroalueen BKT kasvoi 0,3 % edellisestä neljänneksestä. Maailmantalouden jatkuvan elpymisen pitäisi edelleen tukea euroalueen vientiä. Samalla euroalueen yritysten suhteellisen vahva luottamus viittaa siihen, että yksityisen sektorin kotimainen kysyntä edistää talouskasvua yhä enemmän. Tässä auttavat myös kasvua voimakkaasti tukeva rahapolitiikka ja rahoitusjärjestelmän toimivuuden parantamiseksi toteutetut toimet. Taseiden sopeuttamisprosessi useilla sektoreilla hidastanee kuitenkin talouskehityksen elpymistä jonkin verran.

Näkemyks vastaa euroalueen talousnäkyymiä koskevia EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2011 arvioita, joissa BKT:n vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 1,3–2,1 % vuonna 2011 ja 0,8–2,8 % vuonna 2012. Joulukuussa 2010 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluvälien alarajaa on tarkistettu ylöspäin, sillä maailmantalouden – ja siten myös euroalueen viennin – näkymät sekä kotimaiset kysyntänäkymät ovat parantuneet. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2011 arviot ovat samansuuntaisia kansainvälisten järjestöjen ennusteiden kanssa.

EKP:n neuvosto katsoo talousnäkyymiin liittyvien riskien olevan kutakuinkin tasapainossa, kun toimintaympäristöä leimaa tavanomaista suurempi epävarmuus. Yhtäältä maailmankaupan kasvu voi jatkua odotettua nopeampana, mikä tukisi euroalueen vientiä. Lisäksi yritysten vahva luottamus saattaa tukea euroalueen kotimaista talouskehitystä ennakoitua voimakkaammin. Toisaalta on mahdollista, että kasvu jää odotettua hitaammaksi, jos eräiden rahoitusmarkkinahkojen jatkuvat jännitteet vaikuttavat euroalueen reaalitylouteen. Kasvu voi olla odotettua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että raaka-aineiden hin-



nat nousevat edelleen (varsinkin uusien geopoliittisten jännitteiden vuoksi), protektionismi lisääntyy tai maailmantalouden tasapainotommuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli Eurostatin alustavan arvion mukaan 2,4 % helmikuussa 2011 (tammikuussa 2,3 %). Inflaation kiihtyminen alkuvuonna 2011 johtuu pitkälti raaka-aineiden hintojen noususta. Energian ja elintarvikkeiden hintojen rajusta noususta aiheutuvia hintapaineita on nähtävissä myös tuotantoprosessin alkuvaiheessa. On ensiarvoisen tärkeää, että YKHI-inflaation kiihtymisestä ei aiheudu kerrannaisvaikutuksia ja niiden myötä laaja-alaisia inflaatiopaineita keskipitkällä aikavälillä. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten on pysyttävä tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2011 arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 2,0–2,6 % vuonna 2011 ja 1,0–2,4 % vuonna 2012. Vaihteluvälejä on tarkistettu ylöspäin joulukuussa 2010 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin nähden. Taustalla on pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen huomattava nousu. On syytä pitää mielessä, että arviot perustuvat raaka-aineiden futuurihintoihin helmikuun 2011 puolivälissä. Niissä ei siis ole otettu huomioon viimeisintä öljyn hinnan nousua. Lisäksi arvoissa oletetaan, että kotimaiset palkka- ja hintapäätökset pysyvät maltillisina.

Hintakehitysnäkymiin liittyy keskipitkällä aikavälillä ennakoitua nopeamman inflaation riskejä. Inflaatio voi olla odotettua nopeampaa varsinkin, jos energian ja muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat nousevat oletettua enemmän. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset saattavat olla oletettua suurempia, sillä julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava. Myös kotimaiset hintapaineet voivat olla odotettua voimakkaampia talouden elpymisen jatkuessa. Hinta- ja palkkapäätökset eivät saisi johtaa raaka-aineiden hintojen noususta aiheutuviin laaja-alaisiin kerrannaisvaikutuksiin.

Rahatalouden analyysissä ilmeni, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 tammikuussa 1,5 prosenttiin (1,7 % joulukuussa 2010). Yksityisen sektorin lainakannan vuotuinen kasvu puolestaan nopeutui tammikuussa ja oli 2,4 % (joulukuussa 1,9 %). Kehitys vaihtelee kuukausittain ja siinä näkyy paikoin erityistekijöiden vaikutus, mutta kaikkiaan rahan määrän ja lainanannon yleinen kehitys vahvistaa arviota, että rahan määrän trendikasvu on yhä maltillista ja inflaatiopaineet pysyivät keskipitkällä aikavälillä vaimeina. Rahan määrän ja luotonannon kasvuttua hitaasti talouteen ennen rahoitusmarkkinoiden jännitteitä kertynyt runsas likviditeetti on tähän mennessä purkautunut vain osittain. Tämä likviditeetti voi auttaa mukautumaan hintapaineisiin, joita on orastamassa raaka-ainemarkkinoilla vahvan talouskasvun ja maailmantalouden runsaan likviditeetin vuoksi.

M3:n eristä M1:n vuotuinen kasvuvauhti jatkoi hidastumistaan ja oli 3,2 % tammikuussa 2011. Taustalla oli yön yli -talletusten koron pysymisen alhaisena. Tuottokäyrä jyrkentyi vuoden alussa edelleen jonkin verran, eli M3:een sisältyvien lyhytaikaisten instrumenttien houkuttelevuus sijoituskohteena vähentynee yhä verrattuna M3:n ulkopuolisiin pitempiaikaisiin instrumentteihin, joista saa paremman tuoton.

M3:n vastaeristä yksityisen sektorin pankkilainakannan vuotuisen kasvun nopeutuminen tammikuussa johtui siitä, että lainananto niin kotitalouksille kuin yrityksillekin lisääntyi. Yritysten lainakanta kääntyi kasvuun, ja tammikuussa sen kasvuvauhti oli 0,4 % (joulukuussa -0,2 %). Kotitalouksien lainakannan kasvu nopeutui edelleen ja oli 3,1 % (joulukuussa 2,9 %). Kaiken kaikkiaan lainananto yksityiselle ei-rahoitussektorille on vahvistunut viime neljänneksinä talouden elpymisen voimistuttua.

Tuoreimmat tiedot vahvistavat myös, että pankit ovat edelleen lisänneet lainanantoa euroalueen talouteen. Samalla niiden taseiden koko on pysynyt kutakuinkin ennallaan. On tärkeää, että pankit lisäävät edelleen luotonantoa yksityiselle sektorille kysynnän kasvaessa. Pankkien tulisikin tarvittaessa turvautua tulorahoitukseen, tukeutua

markkinoihin vahvistaakseen pääomapohjaansa entisestään tai käyttää täysimääräisesti hyväksyen 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 jättää EKP:n ohjauksen ennalleen. Edellisen, 3.2. pidetyn kokouksen jälkeen saadut tiedot osoittavat inflaation kiihtyneen pääasiassa raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi. Taloudellisen analyysin perusteella hintakehitysnäkymiin liittyy inflaation kiihtymisen riskejä. Vertailu rahatalouden analyysin tuloksiin kuitenkin osoittaa, että rahan määrän trendikasvu on edelleen maltillista. Taloutta koskevat viimeaikaiset tiedot vahvistavat, että talouskasvu pohjimmiltaan jatkuu euroalueella, mutta toimintaympäristöä leimaa yhä tavanomaista suurempi epävarmuus. Tämänhetkinen kasvua voimakkaasti tukeva rahapolitiikka edistää talouskehitystä huomattavasti. On erittäin tärkeää, että inflaation viimeaikaisesta kiihtymisestä ei aiheudu laaja-alaisia inflaatiopaineita keskipitkällä aikavälillä. Hintavakautta uhkaavien inflaation kiihtymisen riskien hillitsemiseksi on syytä olla erittäin valppaana. Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto on valmiina toimimaan päättäväisesti ja ajoissa varmistaakseen, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit eivät pääse toteutumaan. Inflaatio-odotusten pitäminen lujasti ankkuroituina on ensiarvoisen tärkeää.

Finanssipolitiikan saralla kunkin maan hallituksen tulee toteuttaa julkisen talouden vakauttamissuunnitelmansa täysimääräisesti vuonna 2011. Tarvittaessa on ryhdyttävä ripeästi täydentäviin korjaustoimiin, jotta edistyminen julkisen talouden vakauttamisessa voidaan turvata. Maiden tulee määritellä monivuotisissa sopeutusohjelmissaan kunnianhimoisia ja konkreettisia poliittisia toimia vuoden 2011 jälkeiseksi ajaksi ja siten lisätä julkisen talouden vakauttamistavoitteidensa uskottavuutta. Tavoitteena on korjata liialliset alijäämät nopeasti ja saavuttaa jälleen lähes tasapainoinen tai ylijäämäinen julkisen talouden rahoitusasema. Luottamuksen

lujittaminen julkisen talouden kestävyteen on avainasemassa, sillä siten voidaan saada riskipreemiot pieneneväksi ja parantaa terveen ja kestävä kasvun edellytyksiä.

Samalla euroalueella on ratkaisevan tärkeää toteuttaa merkittäviä ja kauaskantoisia rakenneuudistuksia, joilla lisätään kasvupotentiaalia, kilpailukykyä ja joustavuutta. Hyödykemarkkinoiden suhteen on jatkossakin harjoitettava politiikkaa, jolla ennen kaikkea lisätään kilpailua ja innovointia. Työmarkkinoilla etusijalle on asetettava työnteon kannustimien ja palkkajousten tehostaminen sekä työmarkkinoiden jäykkyyksien poistaminen.

Euroalueella meneillään olevan valtioiden velkakriisin vuoksi on entistä tärkeämpää, että euroalueen talouden ohjausjärjestelmää uudistetaan kunnianhimoisesti. EKP:n neuvosto katsoo, että Euroopan komission säädösehdotuksilla voidaan jonkin verran parantaa talouden ja julkisen talouden valvontaa euroalueella. Ne eivät kuitenkaan merkitse sellaista suurta askelta, jota tarvittaisiin talous- ja rahaliiton moitteettoman toiminnan varmistamiseksi. Kuten EKP:n 17.2.2011 näistä säädösehdotuksista antamassa lausunnossa todetaan, uusi ohjausjärjestelmä voi pidemmän päälle toimia tehokkaasti vain, jos vaatimuksia tiukennetaan, menettelyihin luodaan lisää automatiikkaa ja toimissa keskitytään nykyistä selvemmin riskialttein piiriin maihin, joiden kilpailukyky on heikentynyt.

Kuukausikatsauksen tähän numeroon sisältyvä artikkeli, jossa käydään läpi tärkeimmät euroalueen talouden ohjausjärjestelmän uudistamiseksi tarvittavat seikat.

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Vuoden 2010 lopusta alkaen maailmantalous on elpynyt entistä enemmän omalla painollaan, vaikka kasvussa onkin ollut maiden ja alueiden välisiä eroja. Samalla maailmanlaajuiset inflaatiopaineet ovat lisääntyneet varsinkin öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnannousun vuoksi. Vaikka inflaatio on toistaiseksi pysynyt kehittyneissä talouksissa maltillisena, vuoden 2010 jälkipuoliskolla ja vuoden 2011 alussa se on nopeutunut asteittain. Dynaamisissa ja paljon energiaa käyttävissä kehittyvissä talouksissa inflaatiouvahdi on nopeutunut huomattavasti, ja joissakin maissa on ilmennyt talouden ylikuumenemispaineita.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalouden kasvu vahvistui vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä sen jälkeen, kuin talouden elpymisvauhti oli kolmannella neljänneksellä tilapäisesti hieman laantunut. Myös suhdannetilanne vaihtelee maittain ja alueittain, ja tuoreimmissa BKT-tiedoissa tulee erityisen korostuneesti esille elpymisvauhdin epätasaisuus eri talouksissa. Yhdysvalloissa elpyminen jatkui vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä kotitalouksien kysynnän ja viennin vilkastumisen tukemana. Japanissa ja Isossa-Britanniassa talouden toimeliaisuus väheni vuoden 2010 lopulla, mikä johtui lähinnä valtion elvytysohjelmien päättymisestä Japanissa ja epäsuotuisista sääoloista Isossa-Britanniassa. Kehittyneissä talouksissa yleisiä kasvunäkymiä heikentävät edelleen jatkuva tarve tasapainottaa kotitalouksien taseita sekä heikko työmarkkinatilanne. Tilanne on toinen nopeasti kasvavissa kehittyvissä talouksissa, joista monissa tuotanto toimii lähes täydellä teholla, ja monissa maissa on ylikuumenemispaineita. Vaikka kasvua tukevaa finanssi- ja rahapolitiikkaa alettiin vähitellen kiristää, kasvuvauhti pysyi kehittyvässä Aasiassa vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä nopeana vahvan kotimaisen kysynnän ja kiinteiden investointien ansiosta. Latinalaisessa Amerikassa elvytystoimien ja varastoyklän hiipuva vaikutus maltillistivat vuoden 2010 jälkipuoliskolla kasvua aiempaa kestävämmäksi.

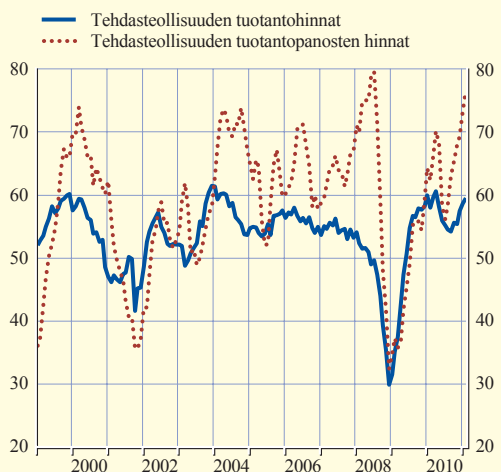
Uusimmat käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että elpyminen on muuttunut aiempaa laaja-alaisemmaksi, ja kasvu nopeutuu edelleen sekä teollisuustuotannossa että palvelusektorilla. Uusimpien indikaattoritietojen mukaan taloudellinen toimeliaisuus vilkastui maailmanlaajuisesti vuoden 2011 kahden ensimmäisen kuukauden aikana. Koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi (PMI) nousi helmikuussa 59,5:een (oltuaan tammikuussa 58,7), eli korkeimmalle tasolle sitten huhtikuun 2010. Piristymiseen liittyi myös ostopäällikköiden indeksin uusia tilauksia koskevan erän nousu, joka lupaa myönteisiä talouskasvunäkymiä.

Maailmanlaajuisen toimeliaisuuden lisääntyessä myös maailmankaupan kasvu nopeutui vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Uusimpien käytettävissä olevien tietojen mukaan maailmankaupan määrä kasvoi joulukuussa 2010 edelliskuukaudesta 1,8 %. Marraskuussa kuukausikasvu oli ollut yhtä nopeaa. Kasvu johtuu suureksi osaksi kehittyvien talouksien, etenkin Kiinan ja Intian, tuontikysynnän kasvusta. Kyselytietojen mukaan maailmankaupan kasvu on vahvistunut vuoden 2011 puolella, ja ostopäällikköiden indeksin uusia vientitilauksia koskeva alaindeksi jatkoi nousuaan helmikuussa. Kehikossa 1 tarkastellaan lyhyesti euroalueen merkitystä vientikohteena.

Vuoden 2010 aikana öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnannousu lisäsi inflaatiopaineita sekä kehittyneissä että kehittyvissä markkinatalouksissa. Vaihtelevia kasvuprofileja ja kulutuskorien eroja vastaavasti myös inflaatiouvahdeissa on ollut eroja maiden ja alueiden välillä. Kehittyneissä talouksissa inflaatio on vähitellen nopeutunut vuoden 2010 jälkipuoliskolla ja vuoden 2011 alussa, mutta toistaiseksi se on pysynyt maltillisena. Tämä johtuu edelleen vallitsevasta runsaasta ylikapasiteetista. Hintapaineet ovat kuitenkin viime kuukausina lisääntyneet tuotantoketjussa, varsinkin sen

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi

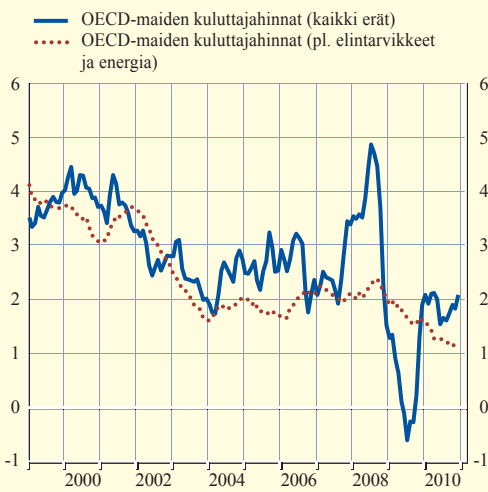
(kuukausihavaintoja, diffuusioindeksi)



Lähde: Markit.

Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

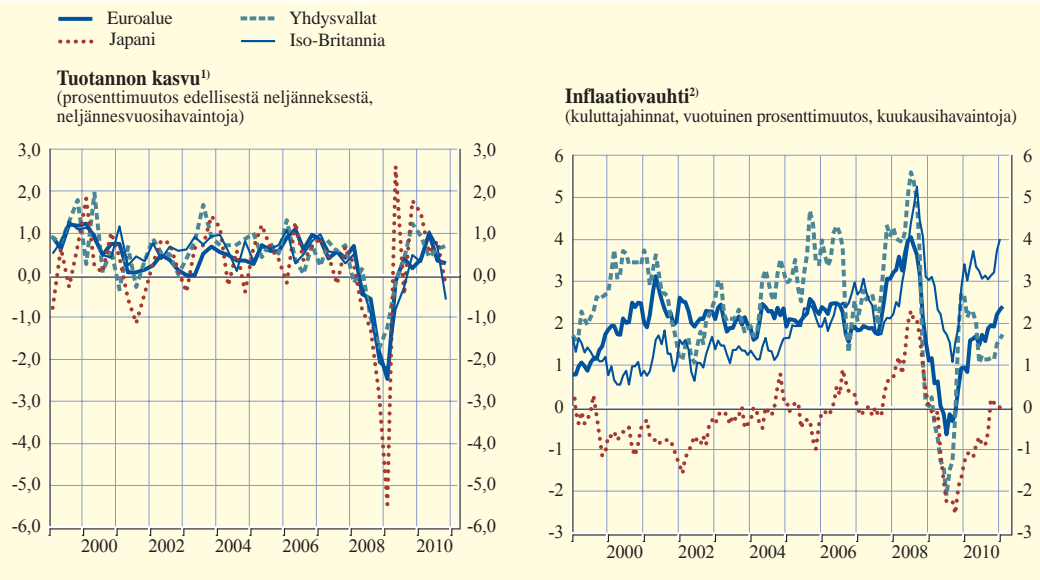
alkupäässä, mikä johtuu suureksi osaksi raaka-aineiden hinnannoususta. Tämä näkyy myös ostopäälliköiden indeksin tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintoja kuvaavasta alaindeksistä, joka saavutti helmikuussa 2011 suurimmat lukemat kahteen ja puoleen vuoteen (ks. kuvio 1). OECD-alueen vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui 2,1 prosenttiin joulukuussa 2010, kun se oli marraskuussa ollut 1,8 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketut OECD-maiden kuluttajahinnat nousivat joulukuussa 1,2 % eli yhtä paljon kuin marraskuussa (ks. kuvio 2). Dynaamisissa kehittyvissä talouksissa inflaatio on sen sijaan nopeutunut voimakkaan kasvun ja raaka-aineiden hinnannousun vuoksi.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talous jatkoi kasvuaan vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä sen jälkeen, kun kasvuvauhti oli vuoden puolivälin tienoilla maltillistunut. Yhdysvaltalaisen Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,7 % (vuositasolle korotettuna 2,8 %), kun kasvuvauhti oli ollut kolmannella neljänneksellä 0,6 % ja toisella neljänneksellä 0,4 % (ks. kuvio 3). Viimeisen vuosineljänneksen kasvu johtui kulutuskysynnän lisääntymisestä ja ulkomaankaupan positiivisesta vaikutuksesta, kun vienti kasvoi edelleen ja tuonti väheni. Investoinnit laitteisiin ja ohjelmistoihin lisääntyivät myös mutta edellisiä vuosineljänneksiä hitaammin. Kasvua hillitsi sen sijaan varastojen määrän kehityksen merkittävä negatiivinen vaikutus. Kotimaisen kysynnän voimistuva rooli kasvua vauhdittavana perustekijänä – varastojen kasvattamisesta johtuvien tilapäisten tekijöiden sijaan – saattaa olla merkki siitä, että elpyminen on muuttumassa enemmän omalla painollaan jatkuvaksi.

Lyhyen aikavälin kasvunäkymät ovat edelleen myönteiset, kun otetaan huomioon yritysten ja kuluttajien kasvanut luottamus, jatkuvasti helpottuvat rahoitusolot ja edelleen kasvua tukeva raha- ja finanssipolitiikka. Vuoden 2011 kolmea ensimmäistä kuukautta koskevat lyhyin aikavälein julkistettavat indikaattorit osoittavat taloudellisen toimeliaisuuden vilkastumisen jatkuvan. Korkeiden työttömyyslukujen, kotitalouksien taseiden jatkuvan tasapainotustarpeen ja vaimeina pysyneiden asuntomarkkinoiden odotetaan kuitenkin edelleen jarruttavan elpymistä. Asuinrakentamisen piristymisen ja asuntojen hintakehityksen odotetaan pysyvän heikkoina vielä jonkin aikaa, mikä johtuu kiinnelainoihin liittyvien luottohäi-

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.

riöiden edelleen suuresta määrästä ja asuntojen yltärikkästä. Joulukuussa 2010 julkistettiin uusi finanssipoliittinen paketti, johon kuuluvat muun muassa työttömyysetuuksien maksukauden ja aiempien verohelpotusten voimassaolon pidentäminen. Paketin odotetaan parantavan kasvunäkymiä lyhyellä aikavälillä. Samalla se kuitenkin lisää myös markkinoiden huolta julkisen talouden kestävydestä.

Vaikka hinnannousupaineet ovat viime aikoina jonkin verran lisääntyneet, ne ovat edelleen yleisesti maltillisia. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui tammikuussa 1,6 prosenttiin, kun se oli ollut joulukuussa 1,5 %. Kuluttajahintojen nousu johtui edelleen lähinnä elintarvikkeiden ja energian kallistumisesta. Myös ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen inflaatio nopeutui tammikuussa 1,0 prosenttiin ja osoitti, että pohjalukemiin hidastuneen pohjainflaation kehitys on ilmeisesti taittunut. Asumiskustannusten kehitys hidastaa yhä kokonaisinflaatiota, kun ilman asumista laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli tammikuussa 2,1 %. Jatkossa suuri talouden ylikapasiteetti, joka tosin on supistumassa, näyttää pitävän taustalla olevat hintapaineet maltillisina.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) totesi 26.1.2011 julkistamassaan lausunnossa talouden elpymisen jatkuvan. Se katsoo kuitenkin, että elpymisvauhti ei ole riittävä saamaan aikaan merkittävää kohenemista työmarkkinoilla. Koska työttömyystilanne jatkuu vaikeana ja taustainflaatio on hidasta, FOMC odottaa taloustilanteen todennäköisesti edellyttävän federal funds -koron pitämistä poikkeuksellisen alhaisena myös jatkossa. Lisäksi FOMC piti kiinni suunnitelmastaan ostaa 600 miljardilla Yhdysvaltain dollarilla pitkäaikaisia valtion arvopapereita talouden elpymisen tukemiseksi ennen vuoden 2011 toisen neljänneksen päättymistä.

JAPANI

Japanissa vuoden 2010 alusta kolmella neljänneksellä voimakkaana jatkunut kasvu hidastui viimeisellä vuosineljänneksellä. Virallisten hallituslähteiden alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä laski vuoden

2010 viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä 0,3 %. Supistuminen johtui pääasiassa kotitalouksien kulutuksen jyrkästä laskusta, koska energiatehokkaiden autojen hankkimiseen suunnitellut ostokannustimet peruutettiin ja savukkeiden myynti laski lokakuussa toteutetun tupakkaveron korotuksen vuoksi. Myös vienti väheni vuoden viimeisellä neljänneksellä. BKT:n supistuminen jäi vuoden viimeisellä neljänneksellä odotettua vähäisemmäksi, koska pääoma- ja asuntoinvestoinnit jatkuivat vahvoina ja varastokehityksen vaikutus oli myönteinen. BKT muodostui vuonna 2010 kokonaisuudessaan 3,9 % suuremmaksi kuin vuotta aiemmin. Osasyynä tähän olivat finanssipoliittiset kannustimet ja ulkomaisen kysynnän kasvu. Uusimmat lyhyin aikavälein julkistettavat indikaattorit viittaavat talousnäkymien vähittäiseen kohenemiseen ja osoittavat talouskasvun olevan vuoden 2011 alusta vähitellen vahvistumassa. Tätä kehitystä tukevat ennen kaikkea tehdasteollisuuden pirstyminen ja lähinnä kehittyvistä Aasian talouksista peräisin oleva vientikysynnän kasvu.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi tammikuussa samalla tasolla kuin joulukuussa. Ilman tuoreita elintarvikkeita laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui tammikuussa 0,2 % hidastuttuaan joulukuussa 0,4 %. Ilman tuoreita elintarvikkeita ja energiaa mitattuna se hidastui tammikuussa 0,6 % ja joulukuussa 0,7 %. Kaiken kaikkiaan raaka-aineiden hintakehitys on viime kuukausina osaltaan vaikuttanut kokonaisinflaatioon. Japanin keskuspankki päätti 15.2.2011 jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen 0,0–0,1 prosenttiin.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talouden elpyminen keskeytyi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä supistui vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 0,6 %, kun se oli kasvanut kolmannella neljänneksellä 0,7 % ja toisella neljänneksellä 1,1 % (ks. kuvio 3). Joulukuun epäsuotuisien sääolojen vuoksi tuotannon supistuminen oli viimeisellä vuosineljänneksellä laaja-alaisista menoerästä riippumatta. Asuntojen hinnat ovat viime vuosineljänneksinä laskeneet, sillä kysyntä asuntomarkkinoilla on ollut vaikeaa. Varastojen mukautukset, rahapoliittiset elvytystoimet, ulkomainen kysyntä ja Englannin punnan aiempi heikkeneminen tukenevat taloudellista toimeliaisuutta myös jatkossa. Kotimaisen kysynnän kasvun odotetaan kuitenkin jäävän rajalliseksi, kun lainaehdot ovat tiukkoja, kotitaloudet tasapainottavat taseitaan ja finanssipoliittikkaa kiristetään merkittävästi.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatiovauhti on pysynyt viime kuukausina nopeana. Se nopeutui tammikuussa 4 prosenttiin, kun se oli ollut joulukuussa 3,7 %, mikä johtui pääasiassa Englannin punnan heikkenemisen viivästyneistä vaikutuksista, raaka-ainehintojen noususta ja arvonalisäveron korotuksesta tammikuussa 2011. Jatkossa nämä tekijät aiheuttavat todennäköisesti edelleen nousupaineita vuotuisen kuluttajahintainflaatioon. Englannin keskuspankin rahapoliittinen komitea on viime vuosineljänneksinä pitänyt liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron ennallaan 0,5 prosentissa. Rahapoliittinen komitea pysyi myös päätöksessään pitää keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä rahoitettavan arvopapereiden osto-ohjelman kannan ennallaan 200 miljardissa punnassa.

MUUT EU-MAAT

Kaiken kaikkiaan taloustilanne on viime vuosineljänneksinä jatkanut kohentumistaan muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa, mutta niiden inflaatiokehityksissä on eroja. Vuoden viimeisellä neljänneksellä BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksitasolla Ruotsissa 1,2 % ja supistui Tanskassa 0,4 %. Elpyminen vaikuttaa erityisen vahvalta Ruotsissa, missä sitä tukevat sekä ulkomainen kysyntä että hyvästä työllisyyskehityksestä hyötyvä kotimainen kulutus. Tanskassa elpyminen keskeytyi neljänneksellä vuosineljänneksellä, kun nettovienti jarrutti BKT:n kasvua. Yksityinen kulutus kasvoi kuitenkin edelleen 0,8 %. Vuosi-inflaatio on pysynyt viime kuukausina laajasti ottaen vakaana. Tammikuussa 2011 se oli Ruotsissa 1,4 % ja Tanskassa 2,6 %.

Talouden elpyminen suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa on nopeutunut viime vuosineljännesten aikana, mutta kasvuvauhti vaihtelee maittain. Kasvua tukee lähinnä ulkomainen kysyntä, mutta kotimaista kysyntää hillitsevät heikko työmarkkinatilanne, raaka-aineiden hinnannousu, velkavivun purkamistarve (etenkin pankkisektorilla) ja julkisen talouden vakauttamisen lyhytkestoiset vaikutukset. Tšekin tasavallassa BKT elpyy vakaasti, ja vuoden viimeisellä neljänneksellä kasvuvauhti oli vuosineljänneksellä 0,5 %. Unkarissa BKT kasvoi vuoden viimeisellä neljänneksellä 0,2 %, mutta hallituksen talouspolitiikkaan liittyvän epävarmuuden vuoksi kasvu ei ole kovin vakaalla pohjalla. Romaniassa BKT:n kasvu nopeutui vuoden viimeisellä neljänneksellä ja oli vuosineljänneksellä 0,1 %. Makrotaloustilanne on kuitenkin yhä suhteellisen heikko, kun meneillään oleva julkistalouden vakauttaminen jarruttaa lyhyellä aikavälillä kotimaista kysyntää. Puolassa BKT kasvoi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä edelleen vuosineljänneksellä 0,8 %. Toisin kuin monissa muissa alueen maissa tuotannon kasvu oli Puolassa suureksi osaksi kotimaisen kysynnän varassa, jota vauhditti vahvan työmarkkinatilanteen ja finanssipoliittisten toimien tukema yksityisen kulutuksen kasvu. Jatkossa lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat elpymisen jatkuvan useimmissa maissa, ja kotimaisen kysynnän asema niiden kasvua vauhdittavana tekijänä näyttää lisääntyvän. Inflaatio on viime kuukausina nopeutunut kaikissa alueen maissa, mikä johtuu elintarvikkeiden ja energian kallistumisesta. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli tammikuussa Tšekissä 1,9 % ja Puolassa 3,5 %. Unkarissa inflaatiovauhti on viime kuukausina vaihdellut 4 ja 5 prosentin välillä. Romanian inflaatio on ollut suhteellisen nopeaa ja tammikuussa se oli 7,0 %. Osasyynä tähän on vuoden 2010 puolivälissä toteutettu arvonlisäveron korotus. Jatkossa inflaation odotetaan kiihtyvän entisestään, kun nousseet raaka-aineiden hinnat ja verojen muutokset siirtyvät kuluttajahintoihin. Samalla jatkuva ylikapasiteetti saattaa jarruttaa inflaatiopaineita.

Pienehköissä euroalueeseen kuulumattomissa EU-maissa, Bulgariassa, Latviassa ja Liettuaassa, taloudellinen toimeliaisuus on elpymässä vahvan ulkomaisen kysynnän ja siitä johtuvan teollisuustuotannon elpymisen ansiosta. Samalla kotimainen kysyntä jatkuu suhteellisen vaimeana. Talouden elpymisen odotetaan jatkuvan, vaikka erittäin heikko työmarkkinatilanne ja tiukat luottoehdot jarruttavat kotimaista kysyntää. Inflaatio on viime kuukausina kiihtynyt pienissä euroalueeseen kuulumattomissa EU-maissa. Se oli tammikuussa 2011 Bulgariassa 4,3 %, Latviassa 3,5 % ja Liettuaassa 2,8 %.

MUUT EUROOPAN MAAT

Turkin talous kasvoi voimakkaasti vuoden 2010 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Vahvan kotimaisen kysynnän tukema BKT kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vuositasolla noin 5,5 % (ks. kuvio 4). Käytettävissä olevat tiedot vahvistavat suuntauksen jatkuneen vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Tammikuussa 2011 vuosi-inflaatio hidastui 4,9 prosenttiin, kun se oli ollut joulukuussa 6,4 %. Vuoden 2010 lopulla ja vuoden 2011 alussa Turkin keskuspankki lakkautti likviditeettiä lisäävät poikkeustoimet ja kasvatti varantovelvoitetta. Samalla se torjui lyhytaikaisia tulevia pääomavirtoja laskemalla yhden viikon repokoron 7 prosentista 6,25 prosenttiin. Kaiken kaikkiaan Turkin talousnäkymät ovat edelleen myönteiset jatkuvien raha- ja finanssipoliittisten elvytystoimien ja kasvavan kotimaisen kysynnän ansiosta. Vaihtotaseen alijäämän kasvu ja mahdollisuus pääomavirtojen äkilliseen kääntymiseen ovat kuitenkin potentiaalisia kasvua hidastavia riskejä.

Venäjällä taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen keskeytyi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä maata kohdanneen poikkeuksellisen helleaallon vuoksi. Koska häiriö oli kuitenkin luonteeltaan tilapäinen, kasvu nopeutui jälleen vuoden lopulla, kuten ennakoivat indikaattorit osoittavat. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä kasvoi Venäjällä noin 4 % vuonna 2010. Vuotuinen inflaatiovauhti nopeutui ja oli 9,6 % tammikuussa 2011. Tämä johtui pääasiassa elintarvikkeiden hinnoista, jotka ovat nousseet helleaallon vuoksi jatkuvasti. Venäjän keskuspankki nosti tärkeintä ohjauksorkoan 25 peruspisteellä alkaen 28.2.2011. Perusrahoitusoperaatioiden korko nousi 8 prosent-

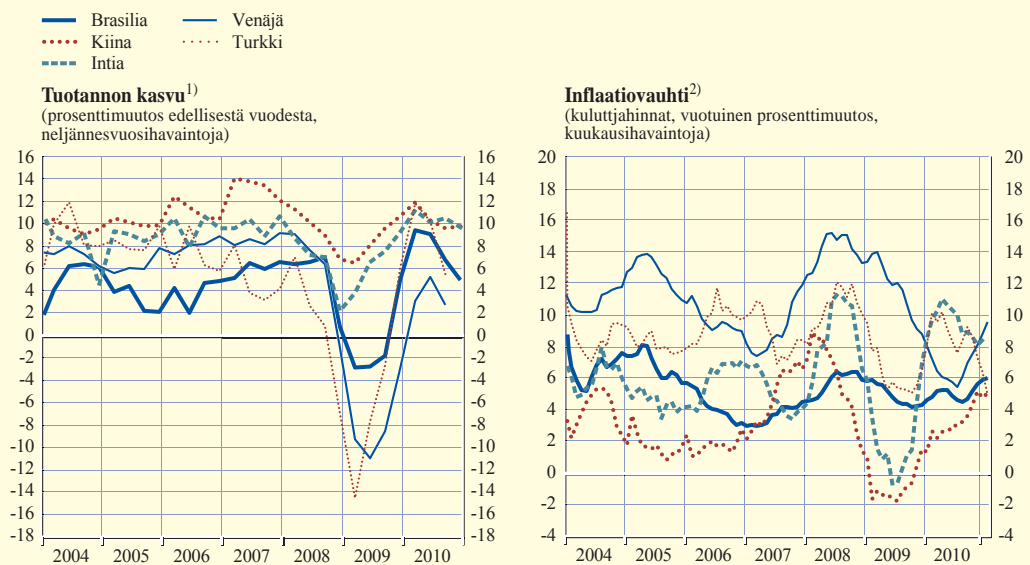
tiin ja keskuspankin talletusoperaatioiden korko nousi 3 prosenttiin. Samalla Venäjän keskuspankki lisäsi varantovelvoitetta toisena peräkkäisenä kuukautena ja kasvatti valuuttakurssin vaihteluväliä. Koska Venäjä on yksi tärkeimmistä öljyn ja kaasun viejistä, sen talouden tuleva elpymisvauhti riippuu todennäköisesti raaka-aineiden hintakehityksestä.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvän Aasian taloudellinen toimeliaisuus jatkui vahvana vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, ja BKT:n vuotuinen kasvuvauhti oli useimmissa maissa hieman nopeampaa kuin kolmannella vuosineljänneksellä. Vaikka finanssi- ja rahapoliittiset elvytystoimet vähitellen poistuvat, alueen talouskasvua ovat pitäneet yllä lähinnä yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit, kun vahva pääomien nettoutuonti, suorat ulkomaiset investoinnit mukaan lukien, on tukenut kotimaista kysyntää. Nettoviennin keskimääräinen vaikutus kasvuun oli viimeisellä vuosineljänneksellä edelleen positiivinen mutta vähäisempi kuin vuoden 2010 alkupuoliskolla. Inflaatiiovauhti pysyy nopeana, kun elintarvikkeiden ja raaka-aineiden hinnat nousevat ja kotimainen kysyntä on vahvaa. Useimmat alueen keskuspankit ovat pyrkineet vastaamaan kehitykseen tiukentamalla rahapolitiikkaa viime kuukausien aikana.

Kiinassa BKT kasvoi vuonna 2010 vuositasona 10,3 %, mikä viittaa talouden pysymiseen vahvana huolimatta elvytystoimien päättymisestä vuoden 2010 aikana (ks. kuvio 4). Talouskasvua vauhdittivat pääasiassa vahvat investoinnit ja ulkomaisen kysynnän suotuisa kehitys. Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä kuluttajahintainflaatio kiihtyi vuositasona 4,7 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 3,5 prosentista. Tämä nopeutti koko vuoden 2010 kuluttajahintainflaation 3,3 prosenttiin eli yli 3 prosentin tavoitetason. Tavallista kylmemmän talven vuoksi ja kiinalaisen kuukalenterin mukaisen uuden vuoden alla elintarvikkeiden hinnat ovat olleet nousussa joulukuun lopulta alkaen. Lisäksi korkeiden

Kuvio 4. Keskeisten kehittyvien talouksien kehitys pääpiirteittäin



Lähde: Haver Analytics.

1) Brasilian, Kiinan ja Intian tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta. Venäjän ja Turkin tiedot perustuvat kausivaihtelusta puhdistamattomiin lukuihin.

2) Intian osalta tukkuhintaindeksin mukainen inflaatio.

raaka-ainehintojen ja runsaan kotimaisen likviditeetin odotetaan lähikuukausina pitävän yllä inflaatiopaineita. Kiinan keskuspankki jatkoi vuoden 2011 alussa rahapolitiikkansa kiristämistä. Se nosti kolmannen kerran lokakuun 2010 jälkeen 25 peruspisteellä sekä yhden vuoden talletuksista maksettavaa viitekorkoa että vastaavaa lainakorkoa. Helmikuun 9. päivänä voimaan tulleet korotukset nostivat talletuskoron 3 prosenttiin ja lainakoron 6,06 prosenttiin. Keinottelun torjumiseksi kiinteistömarkkinoilla otettiin lisäksi joissakin suurissa kaupungeissa 28.1.2011 alkaen käyttöön kiinteistöomaisuutta koskeva vero, ja samalla toteutettiin hallinnollisia toimenpiteitä, joiden tavoitteena oli lisätä kiinnelainojen kustannuksia.

Etelä-Koreassa BKT:n vuositason kasvu jatkui vahvana, ja vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä se nopeutui 4,9 prosenttiin oltuaan kolmannella vuosineljänneksellä 4,5 %. Kolmanteen neljänneeseen verrattuna vahvistunut nettovienti ja vahvana jatkuva yksityinen kulutus olivat talouskasvun pääasiallisia vetureita, kun taas rakennusinvestoinnit supistuivat. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui tammikuussa 2011 ja oli 4,1 %, mikä ylittää hieman Korean keskuspankin tavoitteeksi asettaman 2–4 prosentin vaihteluvälin. Keskuspankki nosti 13.1.2011 jo kolmatta kertaa heinäkuun 2010 jälkeen ohjaukorkoaan 25 peruspisteellä, ja uudeksi koroksi tuli 2,75 %.

Talouskasvu jatkui vahvana Intiassa. BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2010 viimeisellä vuosineljänneksellä 9,7 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 10,5 %. Intian keskuspankin ensisijainen inflaatiomittari, vuotuinen tukkuhintainflaatio, oli edelleen nopeaa eli 8,2 % tammikuussa 2011. Intian keskuspankki jatkoi rahapolitiikkansa asteittaista tiukentamista. Tammikuun 27. päivänä 2011 se nosti 25 peruspisteellä sekä käänteistä repokorkoa, joka nousi 5,50 prosenttiin, että repokorkoa, joka nousi 6,50 prosenttiin. Tämä oli maaliskuun 2010 jälkeen seitsemäs kerta, kun Intian keskuspankki nosti ohjaukorkojaan.

ASEAN-5-maiden (Indonesian, Malesian, Filippiinien, Singaporen ja Thaimaan) talouskehitys jatkui nopeana vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Indonesiassa, Malesiassa ja Filippiineillä talouskasvua vauhditti viimeisellä vuosineljänneksellä lähinnä yksityinen kulutus, kun taas Singaporessa ja Thaimaassa nettoviennin osuus oli merkittävä. Ohjaukorkot ovat nousseet viimeisen kuuden kuukauden aikana Indonesiassa ja Thaimaassa.

Kehittyvän Aasian näkymät viittaavat jatkuvaan ja vahvaan kasvuun samalla, kun niiden kotimainen kysyntä pysyy vilkkaana. Tilanne voi johtaa huoleen talouden ylikuumenemisestä, kun tuotantokuilut sulkeutuvat ja inflaatiopaineet kasvavat. Toisaalta kasvua hidastavia mahdollisia riskejä liittyy ulkomaiseen kysyntään, raaka-aineiden hinnannousun jatkumiseen ja vaihtelevien pääomavirtojen vaikutuksiin.

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Monien Lähi-idän ja Afrikan öljynviejämaiden talouskasvu elpyi vuoden 2010 aikana kriisiä edeltävälle tasolle öljyn vilkkaan kysynnän ja korkean hinnan tukemana. Lisäksi suhteellisen alhaiset velkatasot ja suuret valuuttavarannot mahdollistivat merkittävät julkiset talouden elvytyspaketit, joihin kuului infrastruktuuri-investointeja ja muiden kuin öljyyn liittyvien toimialojen tukemista. Vuoden 2010 jälkipuoliskolla inflaatiopaineet kasvoivat, mutta inflaatiiovauhti jäi selvästi jälkeen maailmanlaajuista kriisiä edeltäneestä tasosta.

Saudi-Arabiaa koskevat alustavat tiedot osoittavat, että BKT:n kasvuvauhti vuonna 2010 oli 3,8 %, ja kasvu oli nopeinta muulla kuin öljyyn liittyvällä julkisella sektorilla. Muista kehittyvistä markkinatalouksista poiketen Saudi-Arabian kuluttajahintainflaatio on elokuusta 2010 alkaen vähitellen hidastunut. Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä vuotuinen inflaatiiovauhti oli 5,7 %. Tammikuussa 2011 inflaatio hidastui edelleen ja oli 5,3 %.

Vuonna 2010 BKT:n kasvu nopeutui myös alueen muissa kuin öljynviejämaissa. Muiden raaka-aineiden kuin öljyn kysynnän lisääntyminen ja hintojen nousu sekä kasvua tukeva finanssi- ja rahapolitiikka nopeuttivat elpymistä. Vaikka kuluttajahinnat nousivat useimmissa alueen maissa jonkin verran vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, inflaatio pysyi maltillisena.

Vuoden 2010 vakaan talouskehityksen odotetaan jatkuvan useimmissa Lähi-idän ja Afrikan maissa, sillä raaka-aineiden kysyntä on vilkasta ja niiden maailmanmarkkinahinnat ovat korkeat. Alueen geopoliittiset jännitteet ovat lisänneet epävarmuutta ja kasvattaneet talousnäkyviä heikentäviä riskejä. Muille kuin öljynviejämaille merkitsee lisähaastetta mahdollisuus siihen, että elintarvikkeiden ja energian maailmanmarkkinahintojen huomattava nousu viime kuukausina saattaa kiihdyttää inflaatiota tai heikentää käyttöön otettujen tukijärjestelyjen vuoksi julkisen talouden tasapainoa.

LATINALAINEN AMERIikka

Latinalaisen Amerikan vuoden 2010 ensimmäisen puoliskon voimakas talouskasvu on lyhyin aikavälein julkaistavien indikaattoreiden mukaan maltillistunut, ja kasvuvauhti laantui vuoden jälkipuoliskolla aiempaa kestävämmälle tasolle. Kasvun hidastuminen johtui pääasiassa poliittisten elvytystoimien asteittaisesta purkamisesta ja globaalin varastosyklin normalisoitumisesta. Inflaatiopaineet ovat kuitenkin kasvaneet koko alueella.

Meksikossa BKT kasvoi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 4,4 %, kun kasvua oli kolmannella neljänneksellä 5,3 %. Vuoden viimeisellä neljänneksellä vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui edellisistä neljänneksistä keskimäärin 4,3 prosenttiin. Argentiinassa talouskasvu on edelleen vahvaa. Sitä tukevat Brasilian voimakas kysyntä, edelleen voimassa olevat elvytystoimet ja raaka-aineiden korkeat hinnat. Näin ollen teollisuustuotanto kasvoi edelleen nopeasti vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä (10,6 % edellisvuoteen verrattuna). Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin 11,1 % eli yhtä nopea kuin edellisellä neljänneksellä.

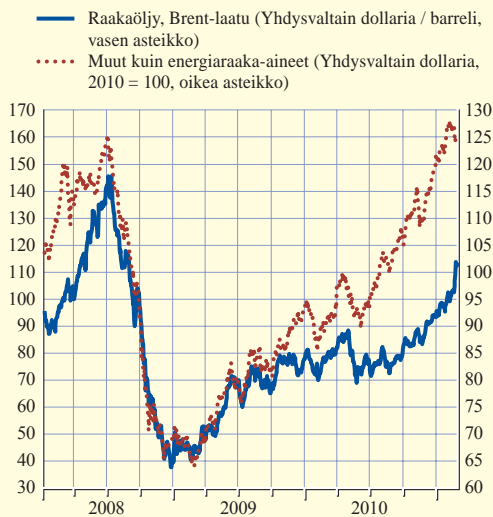
Brasiliassa talouskasvu oli vuoden 2010 alkupuoliskolla vahvaa. Vilkas kotimainen kysyntä piti työmarkkinatilanteen kireänä ja paisutti vaihtotaseen alijäämää. Toisella vuosipuoliskolla taloudellinen toimeliaisuus osoitti hidastumisen merkkejä. Teollisuustuotannon keskimääräinen kasvu hidastui vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 3,5 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 8,1 % ja toisella neljänneksellä 14,2 %. Brasilian vuotuinen inflaatio nopeutui viimeisellä vuosineljänneksellä ja oli 5,5 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 4,5 %.

Kaiken kaikkiaan taloudellinen toimeliaisuus vilkastui Latinalaisessa Amerikassa nopeasti vuonna 2010. Talouskasvun odotetaan normalisoituvan, kun elvytystoimet asteittain päättyvät. Samalla maataloustuotteiden korkeiden hintojen ja suotuisan ulkoisen rahoitustilanteen odotetaan edelleen vauhdittavan kasvua.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta on noussut merkittävästi kolmen viime kuukauden aikana syyskuussa 2010 alkaneen noususuuntauksen mukaisesti (ks. kuvio 5). Maaliskuun 2. päivänä raakaöljyn (Brent) hinta oli 113,6 Yhdysvaltain dollaria barrelilta eli 45 % korkeampi kuin vuoden 2010 alussa ja 22 % korkeampi kuin vuoden 2011 alussa. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan hieman laskevan, ja joulukuun 2012 futuurihinta on 111 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Kuvio 5. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

Kolmen viime kuukauden aikana öljyn hintaa ovat nostaneet vahvat kysyntäpuolen perustekijät ja tulevien tarjontanäkymien epävarmuus. Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) on toistuvasti korjannut vuosia 2010 ja 2011 koskevia öljyn kysyntäarvioitaan aiempaa suuremmiksi lähinnä siksi, että maailmantalouden kasvunäkymät ovat muuttuneet entistä myönteisemmiksi. Tarjontapuolella öljyn tuottajat eivät ole reagoineet nopeasti hintojen nousuun. OPEC-maat eivät joulukuun kokouksessaan kasvattaneet tuotantokiintiöitä, vaikka käyttämätöntä kapasiteettia on runsaasti. Lisäksi Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan alueen poliittiset levottomuudet ovat aiheuttaneet huolta geopolittisten tekijöiden mahdollisesti aiheuttamista toimitusvarmuuteen kohdistuvista uhkista, mikä lisää entisestään öljyn hintapaineita. Nykyinen tilanne muistuttaa vuodesta 2008, mutta runsaiden varastojen ja OPEC-maiden mahdollisuuden lisätä merkittävästi tuotantoaan pitäisi toimia uusia merkittäviä hinnannousuja hillitsevinä puskureina.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat myös nousseet merkittävästi muutaman viime kuukauden aikana, mikä johtuu pääasiassa elintarvikkeiden hintakehityksestä. Hinnat ovat nyt suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2008 huippuaikoina. Vilkkaassa kysyntätilanteessa epäsuotuisat sääolot pakottivat pienentämään tuotantoennusteita Pohjois-Amerikassa ja Australiassa, mikä nosti vehnän ja maissin hintoja. Myös metallit ovat kallistuneet kolmen viime kuukauden aikana, ja erityisen paljon on kallistunut kupari. Muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli helmikuun lopulla noin 35 % korkeampi kuin vuoden 2010 alussa ja 3 % korkeampi kuin vuoden 2011 alussa.

1.3 VALUUTTAKURSSIT

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heilahteli tuntuvasti vuonna 2010 ja vuoden 2011 alussa. Se vahvistui vuoden 2010 puolivälistä marraskuun alkuun ja saavutti takaisin suuren osan vuoden 2010 alusta alkaneesta heikentymisestään. Heikennyttyään uudelleen joulukuussa 2010 euron valuuttakurssi oli vuoden päättyessä noin 8 % alempi kuin keskimäärin vuonna 2009 (ks. kuvio 6). Maaliskuun 2. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 1,9 % vahvempi kuin marraskuun 2010 lopussa ja 0,6 % heikompi kuin vuonna 2010 keskimäärin.

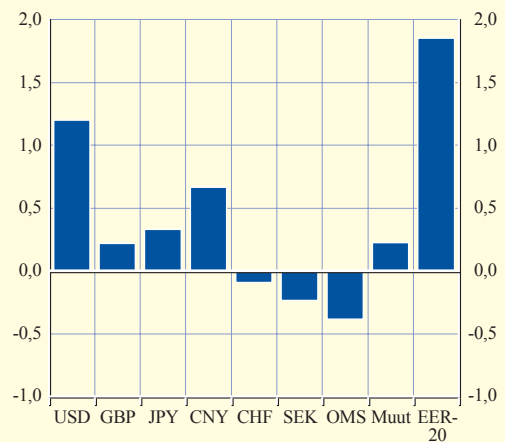
Euron kurssin heilahtelu vuonna 2010 näyttää johtuneen pääasiassa markkinoiden muuttuneista arvioista, jotka koskivat joidenkin euroalueen maiden julkisen talouden ja talouseläytyksen näkymiä sekä euroalueen yleisen taloudellisen elpymisen vahvuutta. Euron vahvistumisen synä kesäkuusta marraskuun alkuun näyttää olleen näiden huolien hälveneminen, kun tiedot joidenkin euroalueen maiden rahoitusongelmien ratkaisemiseksi laadituista institutionaalisista järjestelmistä olivat selki-

Kuvio 6. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)
1999/1 = 100



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin²⁾
30.11.2010.–2.3.2011 (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 punta ja Ruotsin kruunu lukuun ottamatta). Ryhmä "Muut" käsittää loput kuusi niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vastaavia kauppapainoja.

tyneet. Toisaalta euron valuuttakurssin heikkenemisen taustalla vuoden 2010 kahtena viimeisenä kuukautena näyttää olleen osittain sijoittajien uudelleen kasvanut riskinkarttamishalu samalla, kun huolet kyseisten maiden julkistalouden näkymistä lisääntyivät. Euron nimellisen efektiivisen valuut-

Taulukko I. Euron valuuttakurssikehitys¹⁾

(päivähavaintoja, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä	Taso 2.3.2011	Euron vahvistuminen (+) / heikentyminen (-) 2.3.2011		
			30.11.2010 lähtien	1.1.2010 lähtien	Verrattuna vuoden 2010 keskiarvoon
Yhdysvaltain dollari	19,4	1,38	6,2	-4,0	4,2
Englannin punta	17,8	0,848	1,2	-4,9	-1,2
Kiinan renminbi	13,6	9,08	4,7	-7,6	1,2
Japanin jeni	8,3	113,3	4,0	-15,2	-2,5
Sveitsin frangi	6,4	1,28	-1,5	-13,9	-7,3
Puolan zloty	4,9	3,98	-2,1	-2,9	-0,3
Ruotsin kruunu	4,9	8,73	-4,8	-14,3	-8,4
Tšekin koruna	4,1	24,29	-2,5	-7,6	-3,9
Korean won	3,9	1 554,74	2,9	-6,5	1,5
Unkarin forintti	3,1	271,28	-4,5	0,5	-1,5
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ²⁾		103,9	1,9	-7,1	-0,6

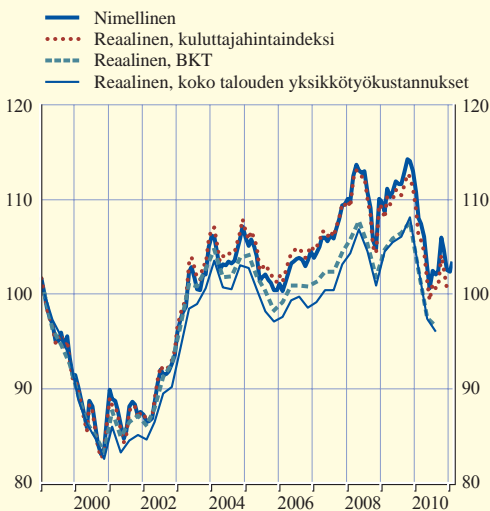
Lähde: EKP.

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 7. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



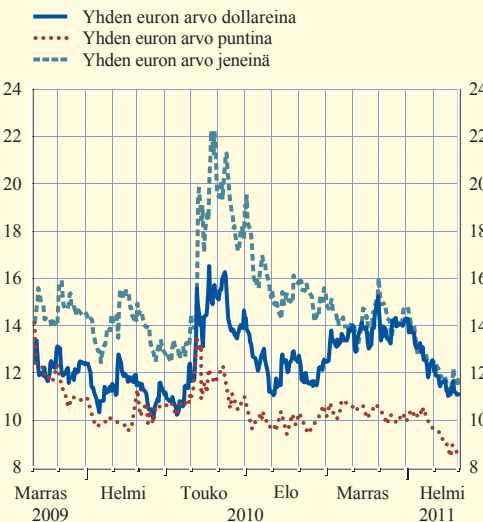
Lähde: EKP.

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

Kuvio 8. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatiliiteetti

(päivähavaintoja)

Valuuttakurssien implisiittinen volatiliiteetti (3 kk)



Lähde: Bloomberg.

takurssin vahvistuminen kolmen viime kuukauden aikana johtui lähinnä sen vahvistumisesta Yhdysvaltain dollariin ja tärkeimpiin Aasian valuuttoihin nähden. Tätä tasapainotti vain osittain euron heikkeneminen suhteessa Ruotsin kruunuun, Norjan kruunuun ja Sveitsin frangiin sekä Unkarin forinttiin, Puolan zlotyyn ja Tšekin korunaan (ks. taulukko 1). Euron ja muiden keskeisten valuuttojen (Yhdysvaltain dollarin, Englannin punnan ja Japanin jenin) kahdenvälisten vaihtokurssien implisiittinen volatiliiteetti on vähentynyt marraskuun 2010 lopusta lähtien sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä, mikä osoitti epävarmuuden olevan hälvenemässä valuuttamarkkinoilla. Helmikuun 2011 lopussa volatiliiteetti alkoi jälleen lisääntyä, kun Pohjois-Afrikan geopolittiset jännitteet lisäsivät markkinoiden yleistä epävarmuutta (ks. kuvio 8).

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että kuluttajahintojen kehitykseen perustuva euron reaaliinen efektiivinen valuuttakurssi (suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin) oli helmikuussa 2011 noin 1,8 % heikompi kuin vuonna 2010 keskimäärin (ks. kuvio 7). Reaalisen efektiivisen valuuttakurssin heikkeneminen johtui sekä euron nimellisestä heikkenemisestä että euroalueen hitaammasta kuluttajahintainflaatiosta verrattuna sen kauppakumppanimaihin.

EURON VALUUTTAKURSSIT

Euron vaihtokurssit ovat vuoden 2010 puolivälin jälkeen heilahdelleet huomattavasti. Euro vahvistui selvästi suhteessa Yhdysvaltain dollariin kesäkuun puolivälistä marraskuun alkuun, mutta heikkeni jälleen tammikuun alkupuolelle saakka. Euro saavutti kuitenkin takaisin suurimman osan heikkeneemisestään maaliskuuhun 2011 mennessä. Euron vahvistumista kesäkuusta marraskuuhun 2010 tukivat hälvenevät huolet julkisen talouden kestävydestä joissakin euroalueen maissa ja euroalueeseen verrattuna odotettua heikompien taloustietojen julkistaminen Yhdysvalloissa. Valuuttakurssin heik-

keneminen vuoden 2010 lopulla liittyi mahdollisesti osittain uusiutuneeseen huoleen joidenkin jäsenvaltioiden julkisen taloustilanteen kestävyyydestä. Yhdysvaltain dollarin ja euron väliseen kurssi-kehitykseen vaikuttivat myös suhteelliset korkotason erot, jotka tukivat laajasti euroa etenkin tarkastelujakson lopulla. Kaiken kaikkiaan euron dollarikurssi vahvistui 30.11.2010 ja 2.3.2011 välisenä aikana 6,2 %, ja se on 4,2 % korkeampi kuin vuonna 2010 keskimäärin (ks. kuvio 6 ja taulukko 1).

Vuoden 2010 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana euro heikkeni edelleen suhteessa Japanin jeniin. Tämä kumosi täysin euron vahvistumisen vuonna 2009 ja euro heikkeni tasolle, jolla se on ollut viimeksi vuoden 2001 puolivälissä. Vahvistuttuaan jyrkästi syyskuun puolivälissä euron jenikurssi on pysynyt suurin piirtein vakaana. Valuuttaoptioiden hintojen perusteella euroon kohdistuvat markkinaodotukset muuttuivat vuoden 2010 jälkipuoliskolla vähitellen negatiivisista neutraaleiksi. Japanin jenin ja euron välisen valuuttakurssin muutokset ovat suurin piirtein vastanneet euroalueen ja Japanin korkoeroja ja markkinoiden suhtautumista maailmanlaajusten rahoitusmarkkinoiden riskeihin. Japanin jenin katsotaan markkinoilla yleisesti tarjoavan turvallisen sijoituskohteen aikoina, jolloin markkinoilla on epävarmuutta. Maaliskuun 2. päivänä euron jenikurssi oli 113,3 eli 4 % vahvempi kuin marraskuun lopussa ja 2,5 % heikompi kuin vuonna 2010 keskimäärin.

Vuoden 2010 puolivälistä alkaen ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet jokseenkin vakaita euroon nähden, ja ne ovat pysytelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä. Latvian latin kurssi pysyi kuitenkin koko vuoden 2010 yksipuolisesti asetetun +/-1 prosentin vaihteluvälinsä heikolla puolella mutta lähestyi keskuskurssia vuoden 2011 alussa ja on sittemmin vaihdellut sen tuntumassa.

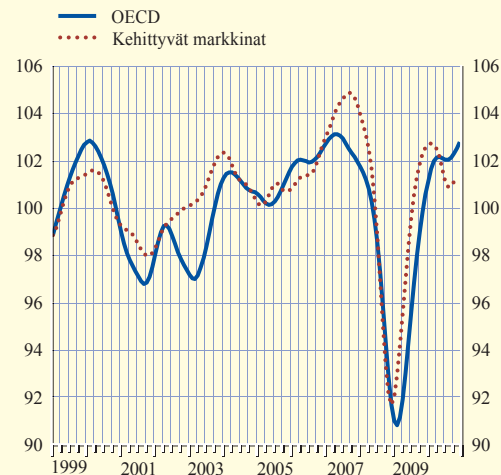
Suhteessa muihin valuuttoihin euro on vaihdellut vuoden 2010 puolivälin jälkeen ilman, että sillä on ollut selvää trendiä suhteessa Englannin puntaan. Maaliskuun 2. päivänä euron puntakurssi oli 0,85 eli 1,2 % korkeampi kuin marraskuun lopussa (ks. taulukko 1). Euron kurssi on heilahdellut vuoden 2010 puolivälin jälkeen myös suhteessa Sveitsin frangiin. Euron frangikurssi laski historiallisen alas vuoden 2011 alussa, saavutti sen jälkeen takaisin osan kurssimenetyksestä mutta laski jälleen helmikuun ensimmäisellä viikolla. Maaliskuun 2. päivänä euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin oli noin 1,5 % alempi kuin marraskuun 2010 lopussa. Euron valuuttakurssin viimeaikainen heikentyminen vastaa geopolitiittisista jännitteistä johtuvaa markkinoiden lisääntynyttä epävarmuutta, ja Sveitsin frangi näyttää hyötyvän tilanteissa, joissa osa kansainvälisistä sijoittajista hakeutuu turvallisenä pitämäänsä kohteeseen. Tarkastelujaksona euron bilateraalinen valuuttakurssi suhteessa Kiinan renminbiin ja Hongkongin dollariin vahvistui samaan tapaan kuin suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Samaan aikaan euron kurssikehitys suhteessa keskeisiin hyödykevaluuttoihin vaihteli. Euron kaksi vuotta jatkunut heikkeneminen Australian dollariin nähden jatkui vuoden 2010 loppuun asti, mutta sen jälkeen euro vahvistui. Maaliskuun 2. päivänä euron kurssi suhteessa Australian dollariin oli lähellä marraskuun lopun tasoa. Euron valuuttakurssi suhteessa Kanadan dollariin vaihteli ilman selvää trendiä, ja 2.3.2011 se oli 1,1 % korkeampi kuin marraskuun lopussa.

I.4 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvun odotetaan vahvistuvan tasaisesti muun muassa rahoitusolojen normalisoi- tuessa edelleen kasvua tukevan rahapolitiikan avulla. Tämä vastaa uusimpia indikaattoritietoja, joi- den mukaan maailmantalous jatkaa lähitulevaisuudessa kasvuaan. Joulukuussa 2010 OECD:n enna- koiva yhdistelmäindikaattori nousi edelleen, mikä viittaa talouden kasvun jatkumiseen vuoden 2011 alkupuoliskolla (ks. kuvio 9). Aiempaa myönteisempiä näkymiä tukee myös Conference Boardin laskema yhdistelmäindikaattori, jonka mukaan Yhdysvaltain talouden elpyminen on vahvistumassa. Näin ollen EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa maailmantalouden kasvunäky-

**Kuvio 9. OECD:n ennakoinva
yhdistelmäindikaattori**

(kuukausihavaintoja, tiedoista on korjattu heilahtelujen vaikutukset)



Lähde: OECD.

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

mät ennakkoidaan vuonna 2011 myönteisemmiksi kuin joulukuussa 2010. Maailmantalouden kasvua vuonna 2012 koskeva ennuste pysyy kuitenkin jokseenkin ennallaan. Tämä vastaa IMF:n muutettuja maailmantalouden kehitysnäkymiä. Raaka-aineiden hintakehitystä koskevien ennusteiden perusteella maailmanlaajuisen inflaatiovauhdin odotetaan kiihtyvän huippuunsa vuoden 2011 alkupuoliskolla ja maltillistuvan sen jälkeen vuoden loppua kohti. Talousnäkyymiin liittyvät riskit ovat yleisesti katsoen tasapainossa, vaikka epävarmuus on vielä suurta. Myönteisessä tapauksessa maailmankaupan kasvu voi jatkua odotettua nopeampana. Odotettua hitaamman kasvun riskejä aiheuttavat rahoitusmarkkinoiden joidenkin osa-alueiden jännitteet, öljyn ja muiden raaka-aineiden jatkuva hinnannousu, protektionismipaineet ja maailmanlaajuisen tasapainottomuuden mahdollisesti hallitsematon korjautuminen.

Kehikko 1.

EUROALUEEN MERKITYS VIENTIKOHTENA

Euroalue on johtava tuojä maailmantaloudessa: sen osuus on noin 15 % maailman tuonnista (ilman euroalueen sisäistä kauppaa).¹ Tässä kehikossa selvitetään, miten euroalueen merkitys vientikohtena vaihtelee kauppakumppaneittain.

Analyysi perustuu yksinkertaiseen mittariin: kauppakumppanin euroalueelle suuntautuvan viennin arvo jaettuna maan omalla BKT:llä. Tätä yhteenvedoindikaattoria voidaan pitää karkeana mittana siitä, missä määrin tietty vientimaa altistuu euroalueen talouskehitykselle ns. kauppakanavan eli kansainvälisen sokkien välittymisen kautta. Tarkemman tiedon saamiseksi tämä yleismittari voidaan jakaa seuraavasti: (i) euroalueelle suuntautuvan viennin osuus maan kokonaisviennistä ja (ii) kokonaisviennin osuus BKT:stä. Yleiskuvaaja voidaan johtaa kertomalla nämä kaksi komponenttia keskenään. On tärkeää ottaa jälkimmäinen komponentti huomioon, koska se kuvastaa vientisektorin kokoa. Jos se on hyvin pieni, kasvu vaikuttaa euroalueelle suuntautuvasta viennistä lähinnä vientisektoriin mutta vaikutus viejamaan talouteen laajemmin on rajallinen.

On syytä pitää mielessä eräät epävarmuustekijät. Ensinnäkin indikaattoria voi pitää vain korvikemittarina sille, missä määrin yksittäisen maan vienti on euroalueesta riippuvaista. Muut maakohittaiset ominaisuudet, kuten tuotannontekijöiden liikkuvuus ja hintajoustot, todennäköisesti vahvistavat tai vaimentavat euroalueelta tulevien kysyntäimpulssien vaikutusta. Myös maan viennin tuotejakaumalla on väliä, koska jotkin hyödykkeet (esim. kestokulutus- ja investointihyödykkeet) ovat herkempiä taloustilanteen muutoksille kuin toiset (esim. kertakulutushyödykkeet). Lisäksi

¹ Osuus on laskettu jaksolla 1999–2009.

merkitystä on sillä, mikä on tuotujen panosten osuus vientihyödykkeistä.

Vaihtelu kauppakumppanien välillä

Viennin riippuvuus euroalueesta vaihtelee tun-
tuvasti potentiaalisten kauppakumppanien kes-
ken, ja riippuvuus on voimakkaasti keskittynyt
alueellisesti. Vuosina 2005–2009 tavaroiden
vientä euroalueelle laskettuna osuutena kansal-
lisesta BKT:stä vaihteli 0 prosentista 43,6 pro-
senttiin. Jälkimmäinen luku kuului Tšekille.
Kuten voi odottaa, viennin riippuvuus keskittyy
voimakkaasti talouksiin, jotka sijaitsevat maan-
tieteellisesti euroalueen läheisyydessä. Euro-
alueeseen kuulumattomat EU:n jäsenvaltiot
ovat selvimmin euroalueesta riippuvaisia ja sen
jälkeen EU:n ulkopuolisesta Euroopasta (ks.
kuvio A).² Viennin riippuvuus euroalueesta
yleisesti ottaen vähenee etäisyyden kasvaessa.
On huomionarvoista, että Pohjois-Amerikan
riippuvuus on hyvin vähäistä. Tämä johtuu pää-
asiassa siitä, että Yhdysvallat on suhteellisen
suljettu talous, mutta myös euroalueen varsin
pienestä painoarvosta Pohjois-Amerikan vien-
nissä. Voimakas negatiivinen korrelaatio kah-
denvälisen etäisyyden ja viennin riippuvuuden
välillä suhteessa euroalueeseen on täysin yh-
denmukainen ulkomaankauppaa koskevien teoreettisen ennusteiden kanssa. On järkeenkäypää,
että pidempi välimatka merkitsee suurempia transaktiokustannuksia. Siksi ostajat tuojamaassa
käyttävät pienemmän osuuden menoistaan kaukaisista talouksista tuotaviin tavariin, jos muis-
sa tekijöissä ei ole eroa.

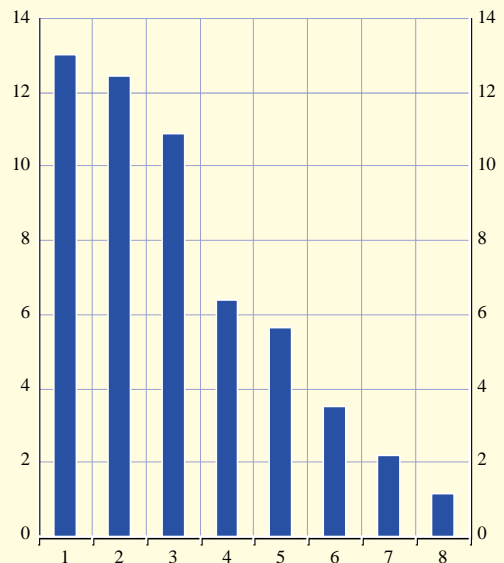
Kehitys ajan myötä

Kaiken kaikkiaan euroalueen ulkopuolisten maiden viennin riippuvuus euroalueesta on kasvanut
maltillisesti 1990-luvun loppupuolelta lähtien. BKT:llä painotettu maiden keskiarvo nousi vuosi-
na 1995–1999 olleesta 3,5 prosentista 4,3 prosenttiin vuosina 2005–2009. Tähän sisältyy kiinnos-
tavalla tavalla kaksi päinvastaisesti vaikuttavaa tekijää. Yhtäältä euroalueen ulkopuoliset kaupp-
akumppanit vievät nykyään hieman aiempaa pienemmän osan kokonaisviennistään euroalueelle.
Tämä johtuu pääasiassa kehittyville markkinoille suuntautuvan viennin osuuden kasvusta. Toi-
saalta tämä vaikutus on enemmän kuin tasoittunut viennin ja BKT:n suhteen selvällä kasvulla, jo-
ka on seurausta maailmanlaajuisten tavaramarkkinoiden integraatiosta ja monien kehittyvien mai-
den vientivetoisista kasvustrategioista. Viennin riippuvuus euroalueesta kasvoi selvimmin Kiinas-
sa sekä Keski- ja Itä-Euroopan maissa.

² Pienemmät EU:n jäsenvaltiot ovat yleensä riippuvaisempia viennistä euroalueelle kuin suuremmat valtiot etupäässä siksi, että niiden kauppa on avointa.

Kuvio A. Viennin riippuvuus euroalueesta kauppakumppanien kesken

(prosenttia BKT:stä)



1 Euroalueen ulkopuolinen EU
2 EU:n ulkopuolinen Eurooppa
3 IVY
4 Lähi-itä ja Pohjois-Afrikka
5 Saharan eteläpuolinen Afrikka
6 Aasia
7 Latinalainen Amerikka
8 Pohjois-Amerikka

Lähteet: YK (Comtrade), IMF (WEO) ja EKP:n asiantuntijoiden laskelmat.

Huom. Maantieteelliset aggregaatit ovat BKT-painotettuja. Tarkastelujakso on 2005–2009.

Ulkomaankaupan asema palveluissa

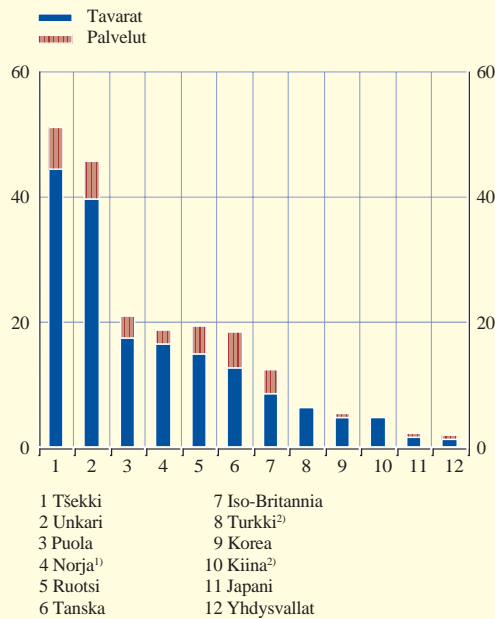
Vaikka analyysissä on tähän saakka keskitytty tavaroiden vientiin, käytettävissä on myös näyttöä, jonka mukaan palvelujen sisällyttäminen analyysiin ei merkittävästi muuta maiden järjestystä viennin riippuvuudessa euroalueesta (ks. kuvio B). Tämän ei pitäisi olla yllätys, sillä OECD:n arvioiden mukaan palvelut muodostavat noin viidenneksen maailmankaupasta. Lisäksi tavarakaupan lailla palvelukaupassakin on implisiittisistä etäisyyskustannuksista (esim. oikeusjärjestelmien erot, kieli jne.) johtuva voimakas alueellinen vinouma.

Päätelmät

Maailman suurimpana tuojana euroalue on monille kauppakumppaneilleen tärkeä vientimarkkina. Viennin riippuvuus euroalueesta, kun huomioon otetaan myös maan vientisektorin koko, on suurin euroalueen lähellä sijaitsevilla mailla. Siksi nämä maat hyötyvät eniten kysynnän voimistumisesta euroalueella.

Kuvio B. Eräiden talouksien viennin riippuvuus euroalueesta ml. palveluvienti

(prosenttia BKT:stä)



Lähteet: YK (Comtrade), OECD (kansainvälisen palvelukaupan tilastot) ja EKP:n asiantuntijoiden laskelmat. Viitejaksona on vuosi 2008 aineiston puutteellisuuden vuoksi.

1) Norja: tiedot vuodelta 2007.

2) Kiina ja Turkki: palveluja koskevia tietoja ei ole ilmoitettu.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Viime kuukausien erityistekijöiden vaikutusta laajemmassa tarkastelussa rahan määrää koskevat tiedot tammikuuhun 2011 saakka viittaavat siihen, että niin M3:n kuin rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kasvu on elpynyt vähitellen. Tällä hetkellä elpymiseen liittyy hidas kasvuvauhti, eikä elpyminen muuta arviota, että rahan määrän trendikasvu on maltillista ja keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatiopaineet ovat vähäisiä. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen tarkastelu sektoreittain vahvistaa, että yrityksille myönnettyt lainat ovat vähitellen elpymässä, sillä niiden vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 2011 positiivinen ensi kertaa sitten vuoden 2009 kolmannen neljänneksen. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvu pysyi jokseenkin aiemmissa positiivissa vauhteissa.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

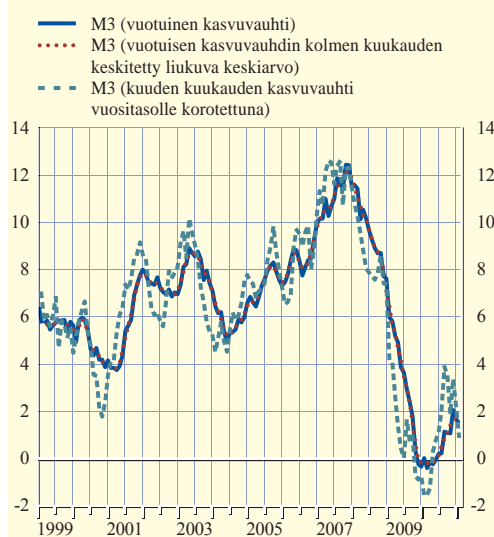
Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi tammikuussa 2011 samana kuin vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä ja oli 1,5 % oltuaan 0,7 % kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 10). On huomattava, että tässä ei näy joulukuun 2010 ja tammikuun 2011 hidastuminen, joka johtui lähinnä siitä, että rahaa hallussa pitävään sektoriin kuuluvien keskusvastapuolten välityksellä toteutetut pankkien väliset transaktiot supistuivat. Viimeisimmät tiedot vastaavat siten käsitystä, että rahan määrän kasvu on vähitellen elpymässä, vaikka pysyykin edelleen hitaana euroalueella (ks. kehikko 2, jossa tarkastellaan rahan määrän kasvuun tällä hetkellä vaikuttavia tekijöitä). Samaan aikaan tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että tämän elpymisen voimakkuudesta vallitsee hieman aiempaa enemmän epävarmuutta.

M3:n aluerien tarkastelu osoittaa, että vaikka M3:n vuotuinen kasvuvauhti on vahvistunut kesästä 2010 lähtien, M1:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen merkittävästi viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa (vaikka pysyikin positiivisena). Sitä vastoin muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (M2–M1) vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi koko viimeisen neljänneksen ajan ja muuttui tammikuussa positiiviseksi. Tuotokäyrän uusi jyrkentyminen on samaan aikaan yleisesti vähentänyt M3:een sisältyvien instrumenttien houkuttelevuutta M3:n ulkopuolella oleviin pitempiaikaisiin rahoitusvaroihin nähden.

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että M3:n vuotuisen kasvuvauhtiin viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa vaikutti lähinnä euroalueelle myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti. Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui viimeisellä neljänneksellä, missä näkyivät lähinnä tilastolliset vaikutukset varojen siirtämisestä Saksan roskapankkijärjestelmälle (joka luokitellaan osaksi valtionhallintoa). Tämä vaikutus näkyy tulevaisuudessakin vuotuisissa kasvuvauhteissa muutaman kuukauden ajan. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi niin ikään, lähinnä rahalaitosten myöntämien lainojen vaikutuksesta. Sektorikohtaisen tarkastelun perusteella rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvu

Kuvio 10. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kehikko 2.

PYSYVIÄ JA TILAPÄISIÄ LAVEAN RAHAN MÄÄRÄN KASVUTEKIJÖITÄ

M3:n vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut vähitellen vuoden 2010 puolivälistä lähtien (ks. kuvio A), joskin vuodenvaihteen tienoilla kasvuun vaikuttivat eräät tilapäiset erityistekijät. Samalla rahalaitosten lainananto yksityiselle sektorille on lisääntynyt, mikä laadullisesti ajatellen viittaa siihen, että rahan määrän trendikasvu saattaisi olla piristymässä. Arviota tukevat myös monet rahan määrän trendikasvun arvioinnissa käytettävät kvantitatiiviset mittarit, joiden perusteella rahan määrän kehitys oli hiljattain pohjalukemissa ja kasvussa näkyy nyt orastavia elpymisen merkkejä.¹ Tässä kehiössä pyritään kvantifioimaan M3:n kasvun pysyvää komponenttia siten, että tilapäisten tekijöiden vaikutus arvioidaan käyttämällä laajaa bayesilaista vektoriautoregressiomallia (BVAR-malli), joka on rahatalouden analyysin tarpeisiin kehitetty johdonmukainen empiirinen analyysimalli.²

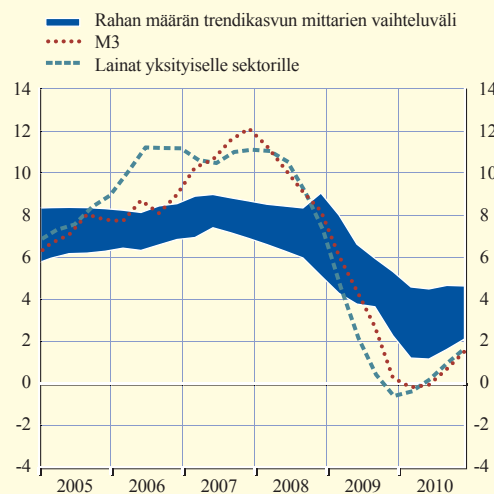
Rahan määrän trendikasvun arvioiminen

Rahan määrän trendikasvun arvioiminen on tärkeä osa rahatalouden analyysia, sillä siitä saadaan osviittaa sellaisista hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavista riskeistä, jotka johtuvat rahan määrän kehityksestä.

Rahan määrän trendikasvun määrittäminen on luonnollisinta aloittaa jakamalla rahan määrän kokonaiskasvu yhtäältä pysyvistä tekijöistä ja toisaalta tilapäisistä tekijöistä johtuvaan kasvuun. Pysyvistä tekijöistä johtuvan kasvun taustalla on pankkien luotonannon kasvu, sillä on luultavaa, että pankkien, kotitalouksien ja yritysten taseiden ilmeinen kasvu vaikuttaa rahan hallussapitoon pysyvästi. Tilapäisistä tekijöistä johtuva kasvu liittyy (tavanomaisesti väliaikaisesti) sijoitusten siirtoihin likvidien omaisuuserien ja ei-likvidien omaisuuserien välillä tuottojen tai riskien vuoksi. Myös institutionaaliset erityistekijät voivat tilapäisesti vaikuttaa rahan määrän kasvuun. Tällaisen jaon pohjalta voidaan havaittu rahan määrän kasvu puhdistaa tilapäisten tekijöiden vaikutuksesta ja vääristymistä. Näin saadaan esiin rahan määrän trendikasvu, joka on yhteydessä hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaaviin riskeihin.

Kuvio A. M3 ja M3:n trendikehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

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

1 Rahan määrän trendikasvun mittarien arviointimenetelmiä on kuvattu toukokuun 2008 Kuukausikatsauksen kehiössä "Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration". Näillä empiirisillä mittareilla pystytään tietenkin kuvaamaan rahan määrän trendikasvua vain puutteellisesti. Lisäksi on pidettävä mielessä, että eri empiiristen mittarien käyttökelpoisuus voi vaihdella ajan mittaan.

2 Mallia on kuvattu L. D. Papademosin ja J. Starkin toimittaman teoksen "Enhancing Monetary Analysis" (EKP, 2010) luvun 4 liitteessä 1. Lisätietoja on D. Giannonen, M. Lenzan ja L. Reichlinin teoksessa "Money, credit, monetary policy and the business cycle in the euro area" (mimeo, EKP, 2010).

Malliin perustuva rahan määrän tilapäisten kasvutekijöiden analyysi

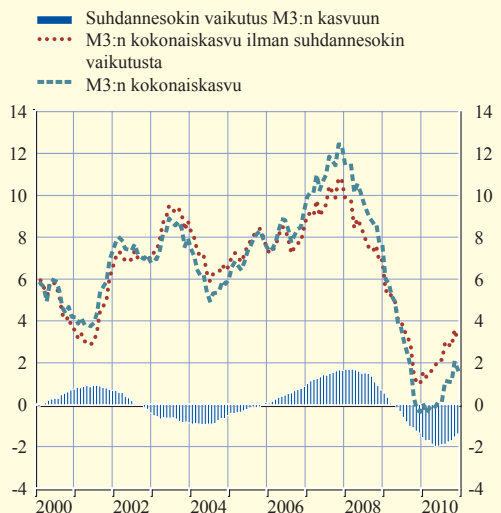
Tässä kehikossa esitellään uusi BVAR-malliin perustuva menetelmä, jolla voidaan laatia suhdannevaihtelun ja muiden tilapäistekijöiden vaikutuksesta puhdistettuja M3:n kasvun mittareita. Aiempien mittareiden lisäksi menetelmä auttaa tehostamaan rahan määrän trendikasvun arviointia.

Syynä rahan hallussapidon vaihteluihin voivat olla muutokset reaalityöiden ja tulojen kehityksessä (jota tässä mallissa arvioidaan teollisuustuotannon perusteella). Kuviossa B esitetään näin saatu arvio suhdannetilanteen vaikutuksesta M3:n kasvuun ja vertaillaan M3:n vuotuista kokonaiskasvuvauhtia suhdannevaihtelun vaikutuksesta puhdistettuun M3:n kasvuvauhtiin.³ Kuvioista käy ilmi, että suhdannekierto ei yleensä vaikuta M3:n vuotuisen kasvuun kovin voimakkaasti. M3:n kokonaiskasvun ja suhdannekorjatun vuotuisen kasvuvauhdin ero tosin on yksittäisinä kuukausina ollut enimmillään 2 prosenttiyksikköä, mutta kaiken kaikkiaan aikasarjojen kehitysurissa ei näy merkittäviä laadullisia eroja. Äskeisellä jaksolla suhdannevaiheen vaikutus ensin hillitsi M3:n kokonaiskasvua ja sitten hidasti sitä merkittävästi lyhyen aikaa. Aivan viime kuukausina hidastava vaikutus on kuitenkin vaimentunut.

Suhdannekiertoon liittyvien sokkien lisäksi on toki muitakin, esim. spekulatiiviseen toimintaan liittyviä tilapäisiä sokkeja. Edellä kuvattua BVAR-mallia käyttäen on mahdollista arvioida tilapäisten sokkien kokonaisvaikutusta M3:n kasvuun.⁴ Kuviossa C esitetään näiden tilapäisten sokkien vaikutus M3:n vuotuisen kasvuun. Siitä nähdään, että tilapäisten sokkien vaikutus on suurempi kuin puhtaan suhdannesokin. Niin ikään käy ilmi, että sijoitusten siirrot vuoden 2001 puolivälistä vuoteen 2003 johtuivat suureksi osaksi tällaisista tilapäisistä sokeista.⁵ Tuolloin likvidejä varoja suosittiin poikkeuksellisen paljon. Ilmiötä ei oteta BVAR-mallissa erikseen huomioon, minkä vuoksi se myös tulee puutteellisesti esiin. Mallin avulla pystytään kuitenkin havaitsemaan aivan oikein vuoden 2004 puolivälissä alkanut jakso, jolloin M3:n kasvun kiihtymiseen vaikutti rahan määrän ja luotonannon voimakas yhteneväinen kehitys, joka viesti luonteeltaan pysyvämmästä rahan määrän kasvusta (trendikasvusta). M3:n vuotuisen kasvun piristyminen viime aikoina sitä vastoin näyttäisi johtuvan pääasiassa siitä, että tilapäisten sokkien hidastava vaikutus on väistymässä.

Kuvio B. M3:n ja suhdannekorjatun M3:n vuotuinen kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Huom. Suhdannesokin vaikutus on arvioitu käyttämällä BVAR-mallia (ks. kehikko ja sen alaviite 3).

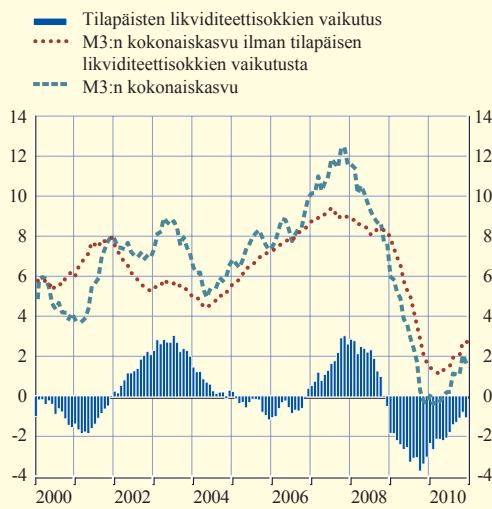
3 Suhdannesokilla tarkoitetaan tekijää, joka saa aikaan suurimman varianssin euroalueen teollisuustuotannossa keskitiheässä ja tiheässä suhdannekierrossa (alle kahdeksan vuoden suhdannekierto). Suhdannesokki ei ole rakenteellinen sokki, sillä se ei perustu määritysrajoitteisiin. Sitä voidaan pitää reaalista suhdannekiertoa ohjaavien sokkien lineaarisena yhdistelmänä.

4 Menetelmässä pyritään löytämään euroalueen M3:een mahdollisesti kohdistuvista sokeista ne, jotka saavat kussakin erässä aikaan suurimman varianssin keskitiheässä ja tiheässä suhdannekierrossa. Nämä sokit määritellään tilapäisiksi sokeiksi, ja niiden vaikutus M3:n kasvuun lasketaan. Pysyvien tekijöiden vaikutus M3:n kasvuun voidaan sitten johtaa vähentämällä M3:n kokonaiskasvusta tilapäisten sokkien vaikutus M3:n kasvuun. Tässä tapauksessa sokki on myös ei-rakenteellinen, eikä sille siis voida antaa taloudellista tulkintaa (kuten tilapäisille rahan kysyntäsokeille). Sen taustalla voidaan kuitenkin katsoa olevan joukko tilapäisiä sokkeja, jotka vaikuttavat suoraan M3:een ja joihin voi myös (ainakin osittain) lukea edellä mainitun suhdannesokin.

5 Ks. lokakuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkeli "Money demand and uncertainty".

Kuvio C. M3:n ja sen pysyvän komponentin vuotuinen kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

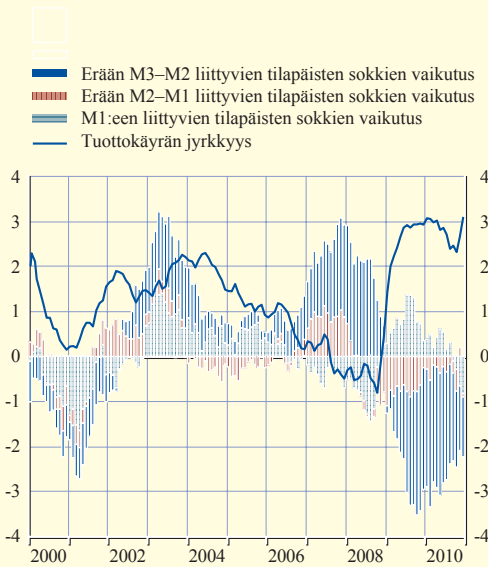


Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Huom. Tilapäisten likvideettisokkien vaikutus on arvioitu käytämällä BVAR-mallia (ks. kehikko ja sen alaviite 4).

Kuvio D. Tilapäisten sokkien vaikutus rahamarkkinainstrumenteittain

(M3:n vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Huom. Tilapäisten likvideettisokkien vaikutus on arvioitu käytämällä BVAR-mallia (ks. kehikko ja sen alaviite 4). Tuottokäyrän jyrkkyys on määritelty euroalueen valtioiden 10 vuoden viitejoukkolainan tuoton ja 3 kuukauden euriborkoron eroksi.

On myös huomionarvoista, että suhdannesokki ja tilapäinen likvideettisokki vaikuttivat eri aikoihin ja että niiden välillä näyttää olleen yhteys vain tiettyinä jaksoina (kuten vuodesta 2007 eteenpäin). Vuosina 2000–2010 sokkien vaikutusten korrelaatio olikin vain noin 42 %. Tästä voidaan päätellä, että rahan määrän kehitykseen vaikuttavat suhdannekehityksestä johtuvien sokkien lisäksi myös useat muut tilapäiset sokit.

Sokkien tilapäisestä vaikutuksesta M1:een sekä eriin M2–M1 ja M3–M2 voidaan saada osviittaa tarkastelemalla M3:n eri komponenttien vaikutusta (ks. kuvio D). Esimerkiksi M1:een liittyvien tilapäisten sokkien vaikutus M3:n kasvuun korreloi voimakkaasti suhdannesokkien vaikutuksen kanssa – toisin kuin M3:n muiden erien vaikutus. Vastaavasti M1:een liittyvien tilapäisten sokkien vaikutus M3:n kasvuun sekä tuottokäyrän jyrkkyys korreloivat voimakkaasti keskenään (positiivinen korrelaatio), kun taas M3:n muihin eriin liittyvien tilapäisten sokkien vaikutuksen ja tuottokäyrän jyrkkyys välillä on merkittävä negatiivinen korrelaatio. Tämä vastaa odotuksia, sillä jyrkkä tuottokäyrä saa sijoittajat siirtämään varojaan M3:n ulkopuolelle pitempiaikaisiin ja riskipitoisempiin omaisuuseriin. Käänteinen vastaavuus näkyy kuviossa D vuodesta 2004 eteenpäin. Vuosien 2001–2003 havainnoissa se ei kuitenkaan näy, sillä sijoituksia siirrettiin tuolloin poikkeuksellisen runsaasti ja epävarmuudesta johtuvat siirrot erään M3-M1 kumosivat edellä mainitun käänteisen vastaavuuden vaikutuksen täysin ja enemmänkin. Vaikuttaa siis siltä, että M1:een liittyvät tilapäiset sokit johtuvat pitkälti suhdannekiertoa ohjaavista tekijöistä, kun taas eriin M3–M2 ja M2–M1 liittyvät sokit aiheutuvat pikemminkin tuottokäyrän kehityksestä.⁶

⁶ Tuottokäyrän vaikutusta rahan määrän kehitykseen on käsitelty joulukuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Tuottokäyrän vaikutus raha-aggregaattien viimeaikaiseen kehitykseen”.

Päätelmät

Malliin pohjautuva tulos tilapäisten sokkien vaikutuksesta raha-aggregaattien kasvuun vahvistaa viitteitä, jotka on saatu käytettävissä olevista rahan määrän trendikasvun mittareista ja joiden mukaan M3:n vuotuisen kasvun viimeaikainen nopeutuminen ei merkitse identtistä rahan määrän trendikasvun kiihtymistä. M3:n kasvun nopeutuminen johtuu nimittäin mm. siitä, että tuotto-käyrän jyrkkyyden ja talouden suhdannevaiheen hidastava vaikutus on väistymässä. Lisäksi M3:n tämänhetkinen kasvuvauhti suhdannesokin ja muiden tilapäisten sokkien vaikutuksista puhdistetuna asettuu käytettävissä olevien rahan määrän trendikasvun mittareiden osoittamalle vaihteluvälille. Rahan määrän trendikasvu on yhä ollut nopeampaa kuin M3:n vuotuinen kasvu mutta silti maltillista, joten hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit ovat edelleen vaihteita. Rahan määrän trendikasvu on yhä ollut nopeampaa kuin M3:n vuotuinen kasvu mutta silti maltillista, joten hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit ovat edelleen vaihteita.

vauhti vaihteli edelleen vuoden 2010 puolivälistä alkaen vallinneella tasolla, kun taas yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti elpyi yhä vähitellen ja muuttui positiiviseksi tammikuussa ensi kertaa vuoden 2009 kolmannen neljänneksen jälkeen.

Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat tärkeimmät varallisuuserät kasvoivat tammikuussa lähinnä sen vuoksi, että euroalueen yksityiselle sektorille myönnettyt lainat lisääntyivät. Kolmen viime kuukauden perusteella rahalaitosten yhteenlaskettu tase on yhä supistumassa, mutta tässä näkyy roska-pankkijärjestelmän vaikutus, joka on vähitellen häviämässä.

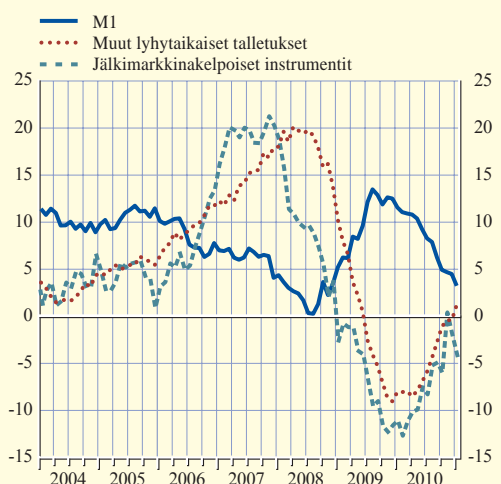
M3:N PÄÄERÄT

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kehityksessä ei näy sen pääerien kasvuvauhtien vähittäinen lähentyminen. M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui yhä vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa 2011 mutta pysyi positiivisena, kun taas muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (eli M2–M1) ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2; ks. kuvio 11) kasvuvauhti muuttui vähemmän negatiiviseksi. Kasvuvauhtien lähentymisnopeus on vaihdellut, eikä se näy tiedoissa selvästi kunkin yksittäisen kuukauden osalta. Se seuraa kuitenkin M3:een sisältyville eri instrumenteille maksettavaa korkoa.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui viimeisellä neljänneksellä 4,9 prosenttiin oltuaan 7,9 % kolmannella ja 10,3 % toisella neljännellä. Tämän jälkeen se hidastui edelleen 3,2 prosenttiin tammikuussa (ks. taulukko 2).

Kuvio 11. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 2. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2010 Joulu	2011 Tamm
M1	49,5	11,3	10,3	7,9	4,9	4,4	3,2
Liikkeessä oleva raha	8,5	6,2	6,4	6,6	5,6	4,6	5,5
Yön yli -talletukset	41,0	12,4	11,1	8,1	4,8	4,4	2,7
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,2	-8,2	-8,0	-5,1	-1,1	-0,5	1,1
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	19,0	-22,7	-21,5	-16,1	-8,7	-6,9	-3,2
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	20,2	13,3	10,3	8,3	7,2	6,2	5,6
M2	88,7	1,7	1,4	1,8	2,2	2,2	2,3
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	11,3	-11,7	-9,8	-6,6	-3,1	-2,0	-4,2
M3	100,0	-0,2	-0,1	0,7	1,5	1,7	1,5
Luotot euroalueelle		1,9	1,7	2,0	3,3	3,4	3,8
Luotot julkisyhteisöille		9,8	9,0	7,5	11,5	11,6	11,6
Lainat julkisyhteisöille		3,5	6,7	6,5	15,5	20,2	18,5
Luotot yksityiselle sektorille		0,3	0,2	0,8	1,5	1,6	2,0
Lainat yksityiselle sektorille		-0,4	0,2	0,9	1,7	1,9	2,4
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna		-0,2	0,1	1,0	1,9	2,3	2,7
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		5,5	4,4	2,6	2,7	3,0	2,6

Lähde: EKP.

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

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi tammikuussa 1,1 prosenttiin vuoden 2010 viimeisen neljänneksen –1,1 prosentista ja kolmannen neljänneksen –5,1 prosentista. Yksittäiset alaerät kehittivät kuitenkin eri tavoin, sillä lyhytaikaisten määräaikaistalletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen merkittävästi mutta pysyi negatiivisena, kun taas lyhytaikaisten säästötalletusten 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 määräaikaistalletusten ja säästötalletusten korot nousivat yhä hieman viimeisellä neljänneksellä, ja samoin ero yön yli -talletuksille maksettuaan korkoon suureni jonkin verran. Tuottokäyrän tämäntyyppinen jyrkkeminen lyhyissä maturiteeteissa on kannustanut sijoittajia siirtämään sijoituksiaan yön yli -talletuksista muihin M3:een kuuluviin mutta parempituottoisiin talletuksiin.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi viimeisellä neljänneksellä –3,1 prosenttiin kolmannen neljänneksen –6,6 prosentista, mutta heikkeni jälleen vuodenvaihteessa ja oli –4,2 % tammikuussa. Hidastuminen johtui suureksi osaksi jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kahden alaerän kehityksestä. Ensinnäkin takaisinostosopimuksissa marraskuussa havaittu merkittävä kasvu – joka liittyi keskusvastapuolten välityksellä toteutettuihin pankkien välisiin transaktioihin – on sittemmin taittunut. Toiseksi rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ovat supistuneet verrattain merkittävästi, missä todennäköisimmin näkyvät näiden instrumenttien hallussapidon vaihtoehdokustannukset, koska lyhyet korot ovat tällä hetkellä matalia.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset, ja erä on laajin rahaaggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Sen vuotuinen kasvuvauhti hidastui tammikuussa 3,0 prosenttiin oltuaan 3,4 % viimeisellä neljänneksellä mutta oli silti nopeampi kuin kolmannella neljänneksellä (jolloin se oli 2,2 %). Tämä johtuu paljolti sekä kotitalouksien että muiden

rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten (vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja lukuun ottamatta) osuudesta, joka sisältää keskusvastapuolten välityksellä toteutettujen pankkien välisten transaktioiden vahvan vaikutuksen. Nämä transaktiot luokitellaan muiden rahoituksenvälittäjien hallussa oleviksi takaisinostosopimuksiksi (ks. kuvio 12). Yritysten osuus pysyi suurin piirtein ennallaan sekä viimeisellä neljänneksellä että tammikuussa. Kotitaloussektorin osuus on suurentunut merkittävästi viime kuukausina ja oli tammikuussa jokseenkin yhtä suuri kuin muiden rahoituksenvälittäjien sektorin. Kotitalouksien osuudessa viime aikoina havaittu merkittävä suureneminen johtuu paitsi kyseisen sektorin painoarvosta hallussa olevien talletusten kokonaismäärässä myös siitä, että se reagoi hieman viipeellä korkotilanteeseen.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui merkittävästi ja oli 3,8 % tammikuussa 2011, kun se oli ollut 3,3 % vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä ja 2,0 % kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 2). Tammikuussa havaittu nopeutuminen johtui yksityiselle sektorille myönnettyistä luotoista, kun taas rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen kasvu pysyi muuttamattomana.

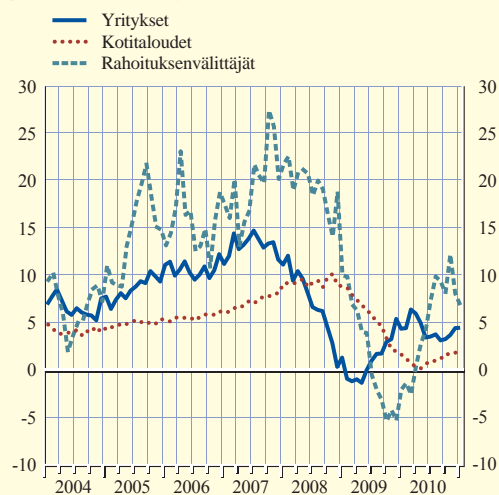
Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen ja oli tammikuussa 2,0 % oltuaan 1,5 % neljännellä ja 0,8 % kolmannella neljänneksellä. Rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin arvopaperien vuotuinen kasvuvauhti pysyi vaimeana (-0,2 % tammikuussa), mikä selittyy sillä, että ns. sisäinen arvopaperistaminen on ollut viime kuukausina verrattain vähäistä aikaisempiin ajanjaksoihin verrattuna. Rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui sekä viimeisellä neljänneksellä että tammikuussa, jolloin se oli 1,9 %.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen – joka on yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä – vuotuinen kasvuvauhti jatkoi nopeutumistaan ja oli tammikuussa 2,4 % oltuaan viimeisellä neljänneksellä 1,7 % ja kolmannella 0,9 % (ks. taulukko 2). Tämä kehitys tukee havaintoa yksityisen sektorin lainojen kasvun elpymisestä vuodenvaihteesta alkaen, vaikka elpyminen onkin vaatimatonta. Arvopaperistamisen vaikutuksella korjaaminen vaikuttaa edelleen vain vähän rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuisen kasvuvauhdin tasoon ja kehitykseen, kuten on ollut vuoden 2010 alusta lähtien.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisessa kasvuvauhdissa tammikuussa havaittu kiihtyminen johtuu siitä, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut maltillisesti 3,1 prosenttiin. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan muuttui positiiviseksi ensi kertaa elokuun 2009 jälkeen ja oli 0,4 %, kun se oli ollut -0,4 % neljänneksellä ja -1,3 % kolmannella neljänneksellä. Muille rahoituksenvälittäjille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen sekä viimeisellä neljänneksellä että tammikuussa.

Kuvio 12. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

Tuoreimmat tiedot vahvistavat, että rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti on tasoittunut vuoden 2010 puolivälistä alkaen noin 3 prosenttiin. Erityyppiset lainat ovat edelleen kasvaneet eri vauhdilla. Asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt vahvasti positiivisena (3,9 % tammikuussa), kun taas kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt negatiivisena (-0,8 % tammikuussa). Asuntolainojen vahvistumisessa näkyy monilla euroalueen asuntomarkkinoilla havaittu vähittäinen elpyminen, kun taas kulutusluottojen vaikea kasvu saattaa johtua muun muassa siitä, että uusien autojen myynnin vuotuinen kasvuvauhti pysyy vahvasti negatiivisena.

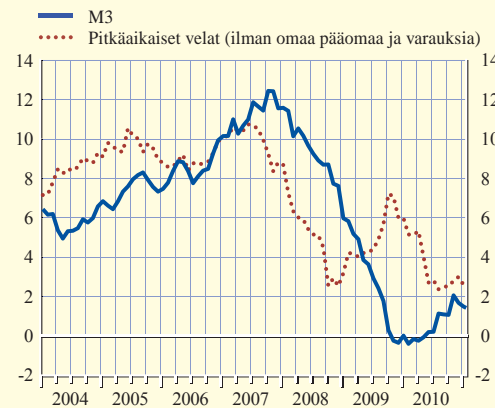
Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti muuttui tammikuussa positiiviseksi, mikä vahvasti havainnot vähittäisestä elpymisestä vuoden 2010 toisesta neljänneksestä alkaen. Lainanoton lisääntyminen vastaa suhdannesykliä ja liike-elämän luottamuksen kehitystä. Siinä saattaa näkyä myös se, että kun lainaa otettiin alun perin lähinnä käyttöpääomaa varten, sitä otetaan nyt enemmän myös kiinteitä investointeja varten. Lainanottotarpeet ovat kuitenkin saattaneet jäädä joillakin yritystoiminnan aloilla vaikeiksi tulorahoituksen saatavuuden vuoksi.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskeuttujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 2,6 % eli suurin piirtein sama kuin viimeisen neljänneksen 2,7 % ja kolmannen 2,6 % (ks. kuvio 13). Vaikka rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevien pitempiaikaisten talletusten muutokset olivat keskimäärin positiivisia viimeisellä neljänneksellä ja talletukset lisääntyivät tammikuussa, vuotuinen kasvuvauhti hidastui. Tämä saattaa liittyä siihen, että näiden talletusten houkuttelevuus on vähentynyt verrattuna rahoitusinvestointien muihin muotoihin, kuten osakerahastoihin.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset supistuvat vuositasolla tammikuussa 88 miljardia euroa, ja tilanne oli suurin piirtein sama kuin viimeisellä neljänneksellä. Tämä viittaa siihen, että tässä vastaeräpositiossa vuoden 2010 alusta lähtien havaittavissa ollut väheneminen ei ole jatkunut (ks. kuvio 14). Ulkomaisten nettosaamisten

Kuvio 13. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

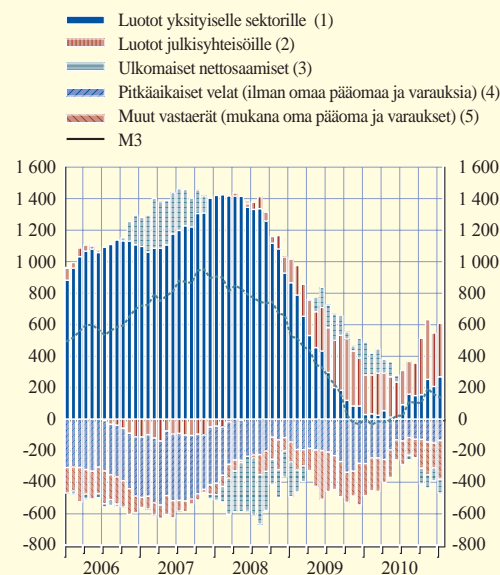
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta)



Lähde: EKP.

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.

kehityksestä huolimatta sekä ulkomaisten saamisten että ulkomaisten velkojen vuosittaiset bruttovirrat ovat viime kuukausina pienentyneet ja näyttävät kääntyvän supistumisesta laajentumiseen.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

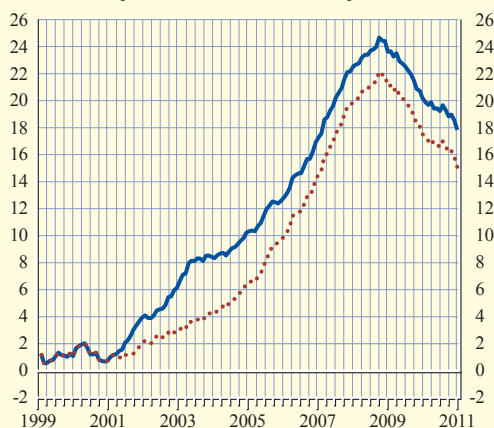
Nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehityksen perusteella monetaarisen likviditeetin kertyminen euroalueelle hidastui edelleen hieman tammikuussa 2011 oltuaan aiemmin hyvin nopeaa ja hidastuttuaan sen jälkeen vuoden 2010 viimeisellä ja kolmannella neljänneksellä (ks. kuviot 15 ja 16). Näitä likviditeettitilanteen indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta. Eri rahapoikkeamien välisiä eroja voidaan näet pitää merkinä siitä, että euroalueella on tällä hetkellä huomattavaa epävarmuutta likviditeettitilanteesta. Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta merkit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että monetaarista likviditeettiä on selvästi kertynyt viime vuosina, eikä vuoden 2008 lopusta lähtien havaittavissa ollut M3:n vaimean kasvun jakso ole todennäköisesti johtanut siihen, että aiemmin kertynyt likviditeetti olisi täysin purkautunut.

M3:n kasvuun viime kuukausina vaikuttaneiden erityistekijöiden tarkastelua laajempi arvio osoittaa viimeaikaisten tietojen viittaavan edelleen siihen, että rahan määrän kasvu on vähitellen elpynyt. Saman aikaan yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvu on myös yhä vahvistunut vähitellen, mikä viittaa rahan määrän trendikasvun mahdolliseen nopeutumiseen. Rahan määrän kasvun tulevasta voimakkuudesta vallitsee kuitenkin epävarmuutta. Arvio, jonka mukaan rahan määrän trendikasvu on maltillista ja rahan määrän kehityksestä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä aiheutuvat inflaatiopaineet ovat vähäisiä, pitää kaiken kaikkiaan edelleen paikkansa.

Kuvio 15. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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

- Viralliseen M3:een perustuva nimellinen rahapoikkeama
- Nimellinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een²⁾



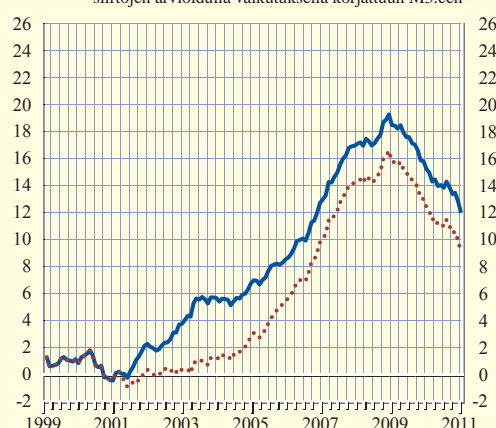
Lähde: EKP.

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

Kuvio 16. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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

- Viralliseen M3:een perustuva reaali rahapoikkeama
- Reaali rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een²⁾



Lähde: EKP.

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

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIIJOITAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman ja oli 2,8 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä lähinnä siksi, että yritysten rahoitusinvestoinnit kasvoivat aiempaa vahvemmin. Sijoitusrahastojen osuuksiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden viimeisellä neljänneksellä edelleen. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui kolmannella neljänneksellä hieman.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) 2,8 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,6 prosentista (ks. taulukko 3). Velkapapereiden negatiivinen vaikutus ja vakuutusteknisen vastuuvelan positiivinen vaikutus pysyivät suurin piirtein ennallaan edelliseen neljännekseen nähden. Talletuksiin ja noteeraamattomiin osakkeisiin ja osuuksiin tehtyjen sijoitusten osuudet suurentivat yhä (joskin vain vähän), mutta sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin tehdyt sijoitukset supistuivat edelleen.

Ei-rahoitussektorin erittely osoittaa, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin hienoinen nopeutuminen kolmannella neljänneksellä johtui lähinnä yritysten rahoitusinvestointien aiempaa vahvemmasta kasvusta – ja vähemmässä määrin julkisyhteisöjen rahoitusinvestoinneista, jotka muuttuivat jälleen positiivisiksi kahden negatiivisen kasvun kuukauden jälkeen. Erityisesti yritysten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti on vahvistunut merkittävästi eli vuoden 2009 viimeisen neljänneksen 1,4 prosentista (joka oli hitain kasvuvauhti sitten EMUn kolmannen vaiheen alkamisen) 3,4 prosenttiin vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä. Sitä vastoin kotitalouksien rahoitusinvestointien kasvu heikkeni edelleen ja hidastui kolmatta neljännestä peräkkäin (ks. kuvio 17). Ks. yksityiskoh- taiset tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä 2.6 ja 2.7 jaksosta.

Taulukko 3. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus-varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
Rahoitusinvestoinnit	100	4,2	4,0	4,2	3,8	3,8	3,5	2,4	2,5	2,6	2,8
Käteinen ja talletukset	23	5,8	6,0	7,1	7,5	7,1	6,1	3,6	1,9	1,8	2,3
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	4,6	3,4	5,6	5,3	1,6	-0,8	-4,0	-5,3	-2,5	-2,1
josta: lyhytaikaiset	1	15,5	-0,2	10,1	-12,6	-18,2	-20,2	-27,8	-22,5	-16,6	-3,3
josta: pitkäaikaiset	5	3,0	4,0	4,9	8,5	4,9	2,4	0,1	-2,6	-0,5	-1,9
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	29	3,3	3,1	3,8	4,2	4,6	4,6	2,9	2,6	1,8	1,5
josta: noteeratut osakkeet	6	4,7	4,7	3,2	4,3	4,1	6,0	6,7	7,2	3,2	0,7
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	23	2,8	2,5	4,0	4,1	4,7	4,2	1,9	1,5	1,4	1,7
Rahasto-osuudet	5	-5,4	-5,3	-6,3	-5,3	-4,4	-2,1	0,9	0,5	-0,6	-1,8
Vakuutustekninen vastuuvelka	15	3,6	3,4	2,7	2,9	3,4	3,9	4,9	5,4	5,1	5,0
Muut ²⁾	22	7,7	7,0	5,7	1,9	2,1	1,6	1,2	3,5	4,7	5,9
M3 ³⁾		9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3	-0,1	0,2	1,1

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-rahallisen sektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahallisten) monetaariset saamiset euroalueen rahalaitoksilta ja valtionhallinnolta.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

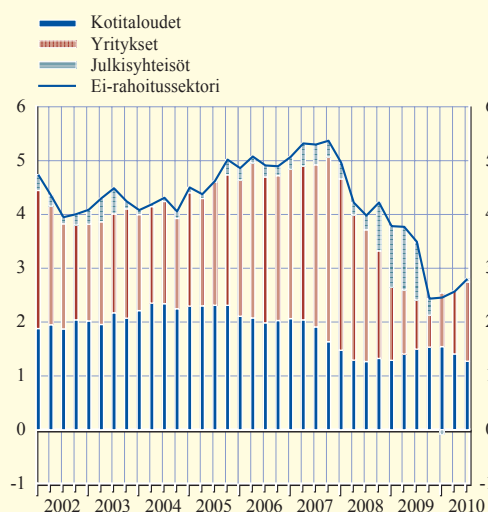
Euroalueen uudet yhdenmukaistetut sijoitusrahastoja koskevat tilastot osoittavat, että sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkina-rahastoja lukuun ottamatta) supistuivat vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 328 miljardiin euroon (kun ne olivat olleet 355 miljardia euroa edellisen neljänneksen aikana). Tämä merkitsi sitä, että vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen 7,2 prosentista 6,4 prosenttiin. Sijoitusstrategian mukaan tehty erittely osoittaa, että kasvun heikkeneminen vuositason johtuu lähinnä siitä, että sijoitukset joukkolainarahastoihin ovat supistuneet, mutta myös siitä, että sijoitukset yhdistelmärahastoihin ovat pienentyneet. Tämä saattaa johtua joidenkin valtioiden joukkolainamarkkinoiden häiriöiden vaikutuksesta (ks. kuvio 18). Sitä vastoin osakerahastoihin tehdyt sijoitukset suurenevät vuositason hieman edellisestä neljänneksestä. Sijoitukset rahamarkkina-rahastoihin supistuivat jälleen vuositason merkittävästi viimeisellä neljänneksellä näiden instrumenttien hallussapidon vaihtoehtokustannusten takia, sillä vertailukohteena olevat lyhyet korot ovat alhaiset.

Valtion joukkolainamarkkinoiden häiriöiden vaikutus näkyy selvemmin neljännesvuositason tiedoissa. Sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkina-rahastoja lukuun ottamatta) olivat neljännesvuositason 82 miljardia euroa vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä (kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella). Vaikka sijoituksia tehtiin lähes sama määrä kuin edellisellä neljänneksellä, niiden koostumus (eli sijoitusrahastotyyppit) muuttui. Sijoitukset joukkolainarahastoihin supistuivat viimeisellä neljänneksellä, kun valtion joukkolainamarkkinoille syntyi uudelleen häiriöitä, mutta sijoitukset osakerahastoihin suurenevät ja sijoitukset muihin rahastoihin muuttuivat positiivisiksi. Tämä kehitys saattaa liittyä tämänhetkisistä joukkolainamarkkinoiden häiriöistä johtuviin sijoitusten siirtoihin. Sijoitukset yhdistelmärahastoihin olivat vain hieman suurempia kuin edellisellä neljänneksellä.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvu-

Kuvio 17. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

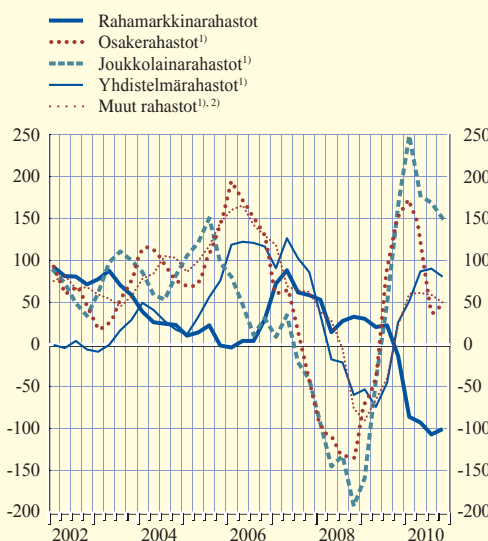
(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

Kuvio 18. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

2) Kiinteistörahastot, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

vauhti oli kolmannella neljänneksellä 5,4 % eli hieman nopeampi kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 19). Tämä johtui velkapapereihin tehtyjen sijoitusten osuuden suurenemisesta, jota kuitenkin hillitsi se, että sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten osuus pieni edelleen merkittävästi. Noteerattuihin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten negatiivinen vaikutus pieni, mikä viittaa siihen, että vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ovat kohdentaneet sijoitustaan uudelleen ja suosineet suoria pääomamarkkinasijoituksia sijoitusrahastojen kautta tehtävien sijoitusten asemesta.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

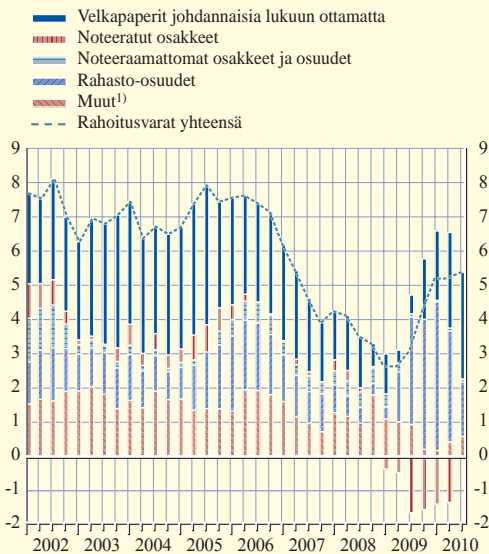
Rahamarkkinakorot nousivat joulukuusta 2010 maaliskuuhun 2011, ja niiden vaihtelu pysyi suurena. Tämä johtuu osittain siitä, että rahamarkkinoiden pitempien korkojen odotettiin nousevan. Myös yön yli -eoniakorko heilahteli edelleen, kun rahamarkkinoiden tilanne yhä koheni ja likviditeettitilanne tasapainottui.

Vakuudettomien talletusten korot ovat nousseet kaikissa maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana, joten toukokuusta 2010 alkanut noususuuntaus jatkui. Yhden kuukauden euriborkorko oli maaliskuun 2. päivänä 0,87 %, kolmen kuukauden 1,10 %, kuuden kuukauden 1,38 % ja 12 kuukauden 1,78 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis noussut 0,05 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,07 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 0,12 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden 0,25 prosenttiyksikköä joulukuun 1. päivästä 2010. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – suureni tämän ajanjakson aikana merkittävästi eli 0,19 prosenttiyksikköä ja oli 0,91 prosenttiyksikköä maaliskuun 2. päivänä (ks. kuvio 20).

Vakuudellisissa rahamarkkinakoroissa (kuten euriporkoroissa tai eoniaswapindeksistä johdetuissa koroissa) vuoden 2010 jälkipuoliskolla havaittu

Kuvio 19. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

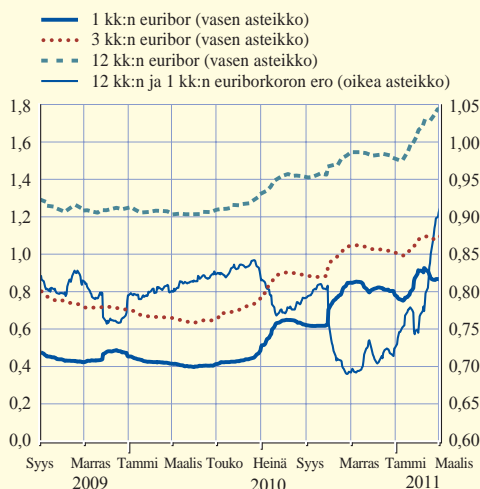


Lähde: EKP

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

Kuvio 20. Rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



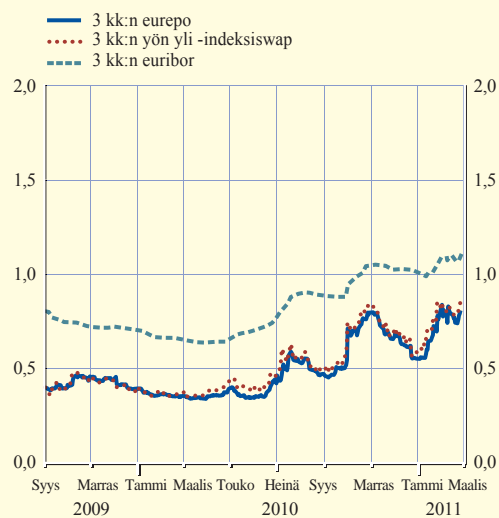
Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

aiempaa hieman suurempi vaihtelu jatkui tarkastelujakson aikana (ks. kuvio 21). Tarkastelujaksolle oli ominaista vakuudellisten korkojen kolmas tilapäinen nousupyrähdys sitten toukokuun 2010, ja tämä kehitys liittyi todennäköisesti viimeisen yhden vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation erääntymiseen joulukuussa 2010. Tähän liittyi korkojen vahva nousu ja sitä seurannut maltillinen lasku, joka vaikutti toukokuusta 2010 lähtien havaittavissa olleeseen noususuuntaukseen. Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli maaliskuun 2. päivänä 0,83 % eli noin 0,13 prosenttiyksikköä korkeampi kuin joulukuun 1. päivänä. Vastaava vakuudeton euriborkorko nousi vähemmän kuin vakuudellinen swapkorko, joten näiden kahden koron välinen ero pieneni joulukuun 1. päivän 0,33 prosenttiyksiköstä 0,26 prosenttiyksikköön maaliskuun 2. päivänä ja palasi siten tasolle, jolla se oli huhti- ja lokakuussa 2010. Tarkastelujakson aikaisessa kehityksessä näkyy rahoitusmarkkinoiden tilanteen kohentuminen marras-kuussa 2010 lisääntyneiden häiriöiden jälkeen.

Maaliskuussa 2011 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli maaliskuun 2. päivänä 1,14 %, kesäkuussa erääntyvien 1,46 % ja syyskuussa erääntyvien 1,72 %. Maaliskuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis laskenut 0,2 prosenttiyksikköä, kun taas kesäkuussa erääntyvien sopimusten korko oli noussut 0,22 prosenttiyksikköä ja syyskuussa erääntyvien sopimusten 0,40 prosenttiyksikköä joulukuun 1. päivän tasolta. Tämä kehitys viittaa siihen, että euroborkorkokäyrä jyrkkeni näiden maturiteettien osalta (ks. kuvio 22). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti vähentyi kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden vakiomaturiteeteissa hieman joulukuun 2010 aikana, ennen kuin lisääntyi uudelleen vuoden 2011 kahden ensimmäisen kuukauden aikana ja jonkin verran enemmän pitemmissä maturiteeteissa (ks. kuvio 23). Samaan aikaan saatavilla olevat tiedot viittaavat siihen, että todennäköisyys sille, että markkinaosapuolet odottavat suuria muutoksia euroborissa, on nyt pienimmillään sitten kriisin alkamisen. (Ks. lisätietoja implisiittisistä tiheyksistä helmikuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkelista ”The information content of option prices during the financial crisis”.)

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

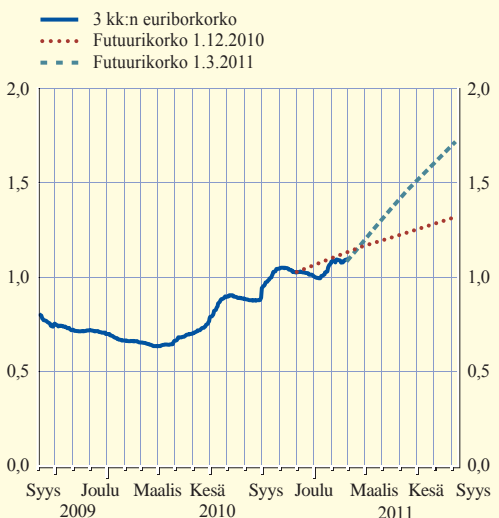
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Kuvio 22. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

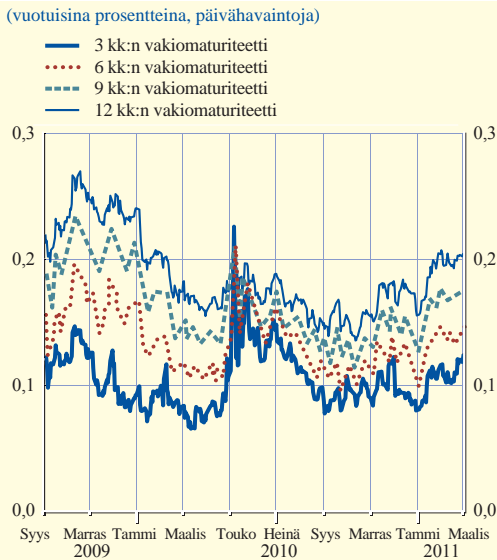
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Thomson Reuters.

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

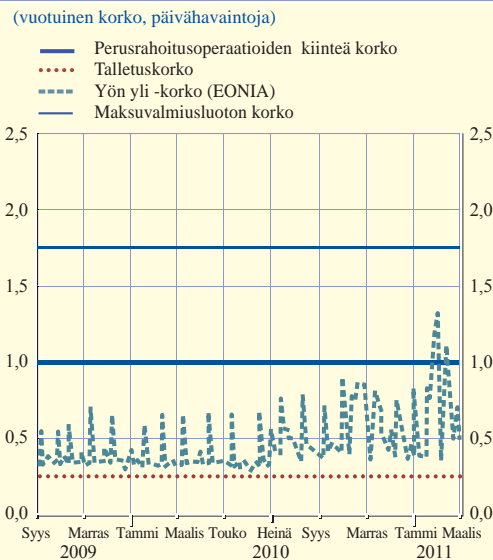
Kuvio 23. Kolmen kuukauden euribor-futuureiden optioihin perustuva implisiittinen volatilitteetti vakiomaturiteeteissa



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 vakiojuoksuajaksi tiedoiksi.

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



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakoron vaihtelu lisääntyi tarkastelujaksolla edelleen erityisesti likviditeettitilanteen ja vuoden lopun vaikutusten vuoksi ja oli merkittävästi suurempaa kuin suurimman osan vuotta 2010. Eoniakorko oli vuoden 2011 kahden ensimmäisen pitoajanjakson alussa lyhyen aikaa perusrahoitusoperaation korkoa korkeampi – kehitys, jota ei ole nähty kesäkuun 2009 jälkeen. Molemmilla kerroilla se palautui huomattavasti perusrahoitusoperaation korkoa alemmaksi pitoajanjakson loppua kohti. Eoniakorko oli 0,47 % maaliskuun 2. päivänä (ks. kuvio 24).

EKP tuki tarkastelujakson aikana rahamarkkinoita edelleen 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 huutokauppoina, jossa maksimitarjouskorko oli 1,00 %. EKP jakoi näillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla määrän, joka vastaa arvopaperimarkkinaohjelman mukaisten ostojen määrää, joka oli yhteensä 77,5 miljardia euroa maaliskuun 2. päivänä (ks. myös kehikko 3). Euroalueella on edelleen runsaasti likviditeettiä, jota vähentävät huomattava päivittäinen talletusmahdollisuuden käyttö ja yhden viikon hienosäätöoperaatiot, joilla neutraloidaan arvopaperimarkkinaohjelman mukaisten ostojen vaikutusta.

Kehikko 3.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 10.11.2010–8.2.2011

Tässä kehitössä tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 7.12.2010, 18.1.2011 ja 8.2.2011 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina. Tämän jakson aikana kaikki euromääräiset rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Rahapoliittisten operaatioiden asteittainen normalisoituminen jatkui, sillä 23.12. erääntyi viimeinen yhden vuoden pitempiaikainen rahoitusoperaatio. EKP:n neuvosto päätti 2.12., että kaikki perusrahoitusoperaatiot, poikkeavamaturiteettiset rahoitusoperaatiot (maturiteettina yksi pitoajanjakso) ja kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan ainakin vuoden 2011 kolmannen pitoajanjakson päättymiseen eli 12.4. saakka kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään 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 kokonaisuudessaan keskimäärin 520,3 miljardia euroa eli 28,5 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin.

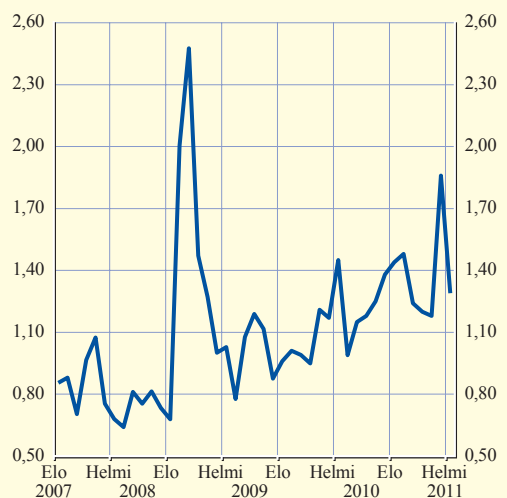
Tämä johtui lähinnä siitä, että riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus oli 308,9 miljardia euroa eli 26,8 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona. Varantovelvoitteet olivat 1,9 miljardia euroa pienemmät kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona eli keskimäärin 211,3 miljardia euroa. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskimääräinen päivittäinen volyyymi oli 1,144 miljardia euroa, vaikka talletukset tammi-kuussa päättäneenä pitoajanjaksona kasvoivat 1,86 miljardiin euroon ja olivat suurimmillaan sitten Lehman Brothersin romahduksen aikaan nähdyn kaikkien aikojen ennätyksen (ks. kuvio A).

Likviditeetin tarjonta

Tarkasteltavana ajanjaksona avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin kokonaisvolyymi oli keskimäärin 574,3 miljardia euroa eli 40 miljardia euroa vähemmän kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona, ja huutokaupoissa¹ likviditeettiä jaettiin keskimäärin 441,3 miljardin euron arvosta. Katettujen joukkolainojen osto-ohjelman ostot päättyivät 30.6.2010, ja niiden osuus oli 60,7 miljardia euroa. Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmalla ja arvopaperimarkkinoita koskevalla ohjelmalla jaettiin likvidi-

Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät talletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

¹ Huutokauppoihin sisältyvät perusrahoitusoperaatiot, pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ja hienosäätöoperaatiot, joista hienosäätöoperaatiot voivat olla sekä likviditeettiä lisääviä että likviditeettiä vähentäviä.

teettiä yhteensä keskimäärin 133 miljardin euron arvosta. Likviditeettiä vähennettiin tänä ajanjaksona hienosäätöoperaatioilla nettomääräisesti keskimäärin 70,7 miljardia euroa.

Verrattuna kolmeen pitoajanjaksoon 11.8.–9.11.2010 maturiteetiltaan yhden viikon pituisilla perusrahoitusoperaatioilla jaettu likviditeetti lisääntyi keskimäärin 22,3 miljardia euroa eli 188,9 miljardiin euroon, kun taas pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla tarjottu rahoitus väheni keskimäärin 66,5 miljardia euroa eli 323 miljardiin euroon. Tämä johtui paljolti siitä, että kolmea 30.9. erääntynyttä pitempiaikaista rahoitusoperaatiota² jatkettiin osittain ja että viimeinen yhden vuoden pitempiaikainen rahoitusoperaatio (96,9 miljardia euroa) erääntyi 23.12. Tämän operaation erääntymisen aiheutti sen, että pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla keskimäärin tarjottu rahoitus supistui tarkastelujaksolla noin 33,9 miljardia euroa.

Poikkeavamaturiteettisilla rahoitusoperaatioilla (maturiteettina yksi pitoajanjakso) jaetun likviditeetin määrä kasvoi tarkastelujaksolla keskimäärin 24,5 miljardia euroa eli 67,2 miljardiin euroon. Samaan aikaan kolmen kuukauden pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla jaetun likviditeetin määrä kasvoi keskimäärin 46,4 miljardia euroa eli 209,6 miljardiin euroon (jaetun likviditeetin määrä kasvoi erityisesti joulukuussa 2010 erääntyneen viimeisen yhden vuoden operaation jälkeen) ja palautui siten syksyllä 2008 nähdyille tasolle.

Helmikuun 4. päivänä 2011 arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman perusteella tehtyjen ostojen nettoarvo oli 76,5 miljardia euroa, kun se oli 5.11.2010 ollut 64 miljardia euroa.

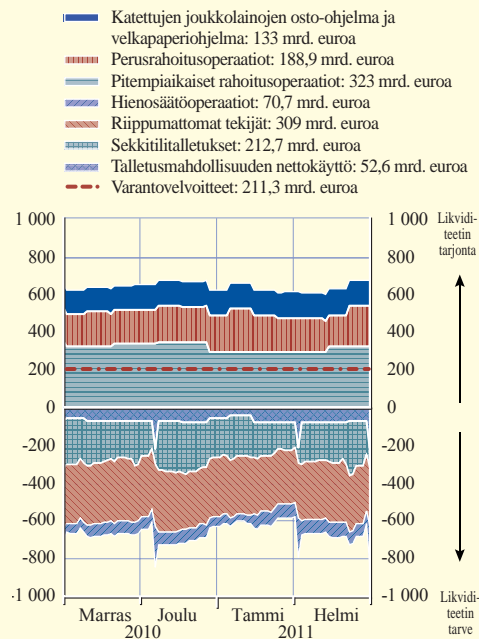
Arviopaperimarkkinoita koskevan ohjelman likviditeettiä lisäävää vaikutusta neutraloivat viikoittaiset maturiteetiltaan yhden viikon pituiset operaatiot kasvoivat samaan aikaan saman verran, ja likviditeettiä vähennettiin keskimäärin 69,6 miljardia euroa tarkastelujaksolla aikana. Yön yli -maturiteettisilla hienosäätöoperaatioilla vähennetyt likviditeetin määrä oli kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä keskimäärin 146,9 miljardia euroa, mikä oli hyvin lähellä kolmen edeltävän pitoajanjakson keskimääräistä tasoa (ks. kuvio B).

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Likviditeetin tarjonnan yleinen supistuminen ja ylimääräisen likviditeetin väheneminen keskimäärin 54 miljardiin euroon tarkastelujaksolla aiheuttivat sen, että talletusmahdollisuuden³ nettokäyttö väheni ja oli keskimäärin noin 52,6 miljardia euroa päivässä. Likviditeettitilanteen⁴ muutosten

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeetin tarpeet ja likviditeetin tarjonta

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



Lähde: EKP.

2 Kolmen kuukauden pitempiaikainen rahoitusoperaatio, kuuden kuukauden pitempiaikainen rahoitusoperaatio ja yhden vuoden pitempiaikainen rahoitusoperaatio erääntyivät kaikki 30.9., ja niiden kokonaisarvo oli 224,7 miljardia euroa.

3 Talletusmahdollisuuden nettokäyttö lasketaan talletusmahdollisuuden käytön ja maksuvalmiusluoton käytön erotuksena. Laskennassa otetaan viikonloput huomioon.

4 Viimeisen yhden vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation erääntyminen 23.12. ja kuuden päivän siltaoperaation maksujen suorittaminen samana päivänä.

vuoksi talletusmahdollisuuden päivittäinen nettokäyttö vaihteli huomattavasti tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona ja oli keskimäärin 40,2 miljardia euroa tarkastelujakson alusta 23.12.2010 saakka, 84,6 miljardia euroa 23.12. lähtien toisen pitoajanjakson loppuun eli 18.1.2011 saakka ja 39,2 miljardia euroa kolmantena pitoajanjaksona (päätyi 8.2.2011).

Korot

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

Kun likviditeettiä oli tarkasteltavana ajanjaksona yhä runsaasti ja kun ylimääräinen likviditeetti oli hieman vähentynyt – joskin sen määrä oli edelleen mittava – eoniakorko pysyi enimmäkseen perusrahoitusoperaation korkoa alempana ja oli keskimäärin 0,59 %. Monien tekijöiden vaikutuksesta eonian vaihtelu kuitenkin lisääntyi samaan tapaan kuin kesäkuuta 2009 edeltäneinä ajanjaksoina. Eoniakorko vaihteli 0,34 prosentista 1,32 prosenttiin tarkastelujakson aikana, ja vaihtelussa näkyivät likviditeettitilanne sekä vuoden loppuun liittyvät ja muut tekniset vaikutukset.

Ensimmäisenä tarkasteltavina olevista pitoajanjaksoista eoniakoron kehitys seurasi vähimmäisvarantojen pitoajanjaksojen sykliä. Eonia oli aluksi 0,81 % ja laski vähitellen 0,39 prosenttiin pitoajanjakson loppua kohti, kun varantovelvoitteiden täyttäminen läheni ongelmitta loppuaan (ks. kuvio C). Vaikka vuoden 2010 viimeinen pitoajanjakso alkoi samalla tavoin, vuoden lopun vaikutusten kaltaisten tekijöiden takia eoniakorko lähti tilapäisesti jyrkkään nousuun ja oli 0,82 %. Sittemmin se alkoi laskea ja pysyi alle 0,40 prosentissa (koska likviditeettiä oli runsaasti ja varantovelvoitteet täytettiin aikaisessa vaiheessa) aina pitoajanjakson viimeiseen päivään saakka (18.1.2011), jolloin se nousi 0,81 prosenttiin. Lyhyenä pitoajanjaksona (21 päivää), joka alkoi 19.1.2011, vastapuolten varantovelvoitteiden täyttämssuhde palautui kriisiä edeltäneelle tasolle (vaadittujen varantojen tasainen päivittäinen täyttäminen), joskin velvoitteiden vajaatäytöstä oli merkkejä. Tämä johti siihen, että eonia alkoi vähitellen nousta ja oli 1,32 % helmikuun 1. päivänä. Eoniakorko laski kuitenkin uudelleen alle 0,40 prosentin sen jälkeen, kun samalla viikolla perusrahoitusoperaatioissa jaettu likviditeetti oli kasvanut 213,7 miljardiin euroon. Tämä antoi vastapuolille mahdollisuuden vahvistaa varantojaan pitoajanjakson loppua kohti.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korot prosentteina)



Lähde: EKP.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurensivat euroalueella marraskuun 2010 lopun ja maaliskuun 2. päivän 2011 välisenä aikana noin 0,40 prosenttiyksikköä ja Yhdysvalloissa 0,70 prosenttiyksikköä. Tuottojen suureneminen johtui lähinnä euroalueen ja Yhdysvaltain myönteisestä taloustilanteesta. Sitä vaimensivat vain osittain paineet, jotka liittyivät sijoitusten siirtämiseen turvallisina pidettyihin sijoituskohteisiin helmikuussa, kun Pohjois-Afrikassa ja Lähi-idässä syntyi poliittisia jännitteitä. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti pysyi jokseenkin suurena molemmilla puolilla Atlanttia. Pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat rahoitusmarkkinaindikaat-

torit ovat nousseet vain vähän ja viittaavat edelleen siihen, että inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina. Valtion joukkolainojen tuottoerot kaventuivat euroalueen sisällä hieman kaikissa euroalueen maissa Portugalia lukuun ottamatta. Lisäksi sekä yritysten että rahoitusalan yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot supistuivat hieman kaikissa luokitusluokissa.

AAA-luokituksen saaneiden valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet marraskuun 2010 lopusta maaliskuun 2. päivään 2011 kaiken kaikkiaan noin 0,40 prosenttiyksikköä ja olivat maaliskuun 2. päivänä 3,4 % (ks. kuvio 25). Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenivat enemmän eli noin 0,70 prosenttiyksikköä 3,5 prosenttiin saman ajanjakson aikana. Siten Yhdysvaltain ja euroalueen valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottojen ero suureni -0,20 prosenttiyksiköstä noin 0,10 prosenttiyksikköön. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto suureni 0,10 prosenttiyksikköä ja oli 1,3 % maaliskuun 2. päivänä.

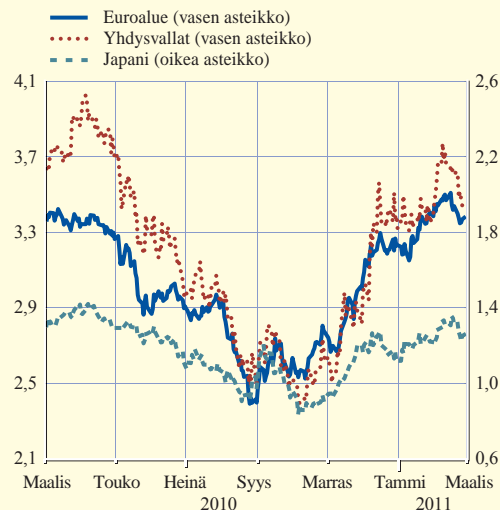
Euroalueen sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä hälveni hieman optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna ja pysyi suurin piirtein ennallaan Yhdysvalloissa. Implisiittinen volatiliteetti pysyi kuitenkin molemmilla markkinoilla huomattavasti suurempana kuin vuoden 2009 lopussa ja samalla tasolla kuin valtion joukkolainamarkkinoiden jännitteiden aikaan toukokuun 2010 alussa.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuottojen kehitykseen euroalueella tarkastelujakson aikana vaikuttivat lähinnä myönteisten makrotaloutta koskevien tietojen julkistukset, joiden mukaan euroalueen elpyminen jatkuu. Tämän seurauksena syyskuussa 2010 alkanut valtioiden pitkien joukkolainojen tuottojen kasvusuuntaus jatkui euroalueella. Kuukaudensisäiset vaihtelut tämän trendin ympärillä selittyivät lähinnä sillä, että euroalueen valtionjoukkolainamarkkinoiden jännitteet purkaantuivat. Valtion joukkolainamarkkinoiden tilanne euroalueen reuna-alueilla koheni tammikuussa 2011 yhtäältä euroalueen myönteisen taloudellisten tilanteen myötä ja toisaalta sen seurauksena, että markkinaosapuolet odottivat Euroopan rahoitusvakausvälineen kattavuuden ja koon mahdollista laajentamista. Lisäksi joillain euroalueen reuna-alueiden velkapaperimarkkinoilla järjestetyissä velkapaperihuutokaupoissa kysyntä oli odotettua suurempaa, mikä vaikutti myönteisesti markkinaodotuksiin. Tarkastelujakson loppupuolella valtionjoukkolainamarkkinoilla ilmeni euroalueella kuitenkin uudelleen häiriöitä, jotka johtuivat lähinnä siitä, että markkinaosapuolet olivat huolissaan Euroopan rahoitusvakausvälinettä koskevien keskustelujen lopputuloksesta.

Myös Yhdysvalloissa myönteiset makrotaloutta koskevien tietojen julkistukset olivat tärkein valtion pitkien joukkolainojen tuottojen liikkeisiin vaikuttanut tekijä lähes koko tarkastelujakson ajan. Nykyisen hallinnon joulukuun alussa julkistamat verosuunnitelmat, jotka sisälsivät lähinnä aiemman hallinnon aikana käyttöön otettujen verovapautusten pidennyksen ja työttömyysvakuutusetuksien laajennuksen, kasvattivat tuottoja edelleen. Poliittiset jännitteet Pohjois-Afrikassa ja Lähi-idässä

Kuvio 25. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Thomson Reuters.

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

käynnistivät tarkastelujakson lopussa sijoitusten siirtämisen turvallisempina pidettyihin kohteisiin, mikä heikensi valtionjoukkolainojen tuottoja sekä euroalueella että Yhdysvalloissa.

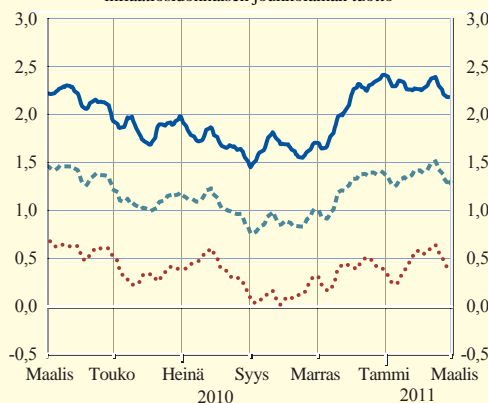
Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoerot euroalueen maissa Saksaan nähden supistuivat hieman marraskuun 2010 lopusta maaliskuun 2. päivään 2011 lukuun ottamatta Portugalia, jonka osalta tuottoero pysyi suurin piirein ennallaan. Valtionjoukkolainamarkkinoilla oli suuria paineita euroalueella joulukuussa, kun ilmoitettiin Portugalin luottoluokituksen asettamisesta uudelleenarviointiin ja julkaistiin IMF:n raportti, jossa viitattiin siihen, että Irlanti ei ehkä saavuttaisi alijäämän supistamiselle asetettuja tavoitteita ja että riski Irlannin ongelmien leviämisestä muualle oli merkittävä. Markkinaosapuolten mielestä näitä jännitteitä osittain hillitsi EKP:n käynnistämän arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman aikaansaama toiminnan lisääntyminen. Valtionjoukkolainamarkkinoiden tilanne euroalueen reuna-alueilla koheni tammikuun jälkipuoliskolla, kun julkistetut taloustiedot ja Euroopan rahoitusvakausvälineen kattavuuden ja koon mahdollista laajentamista koskevat markkinaosapuolten odotukset olivat kaiken kaikkiaan myönteisiä. Valtionjoukkolainamarkkinoiden häiriöt lisääntyivät helmikuun aikana lähinnä sen vuoksi, että markkinaosapuolet menettivät luottamuksensa rahoitusvakausvälineestä käytyjen keskustelujen lopputulokseen. Lisäksi muut seikat, kuten Kreikan kasvunäkymien heikentyminen ja se, että luottoluokituslaitokset huononsivat muutamien suurten irlantilaisten pankkien luottoluokitusta, lisäsivät osaltaan jännitteitä.

Valtion viiden vuoden ja 10 vuoden inflaatioosidonnaisten joukkolainojen tuotot pysyivät euroalueella ennallaan marraskuun 2010 lopusta maaliskuun 2. päivään 2011, joten viiden vuoden joukkolainojen tuotto oli noin 0,4 % ja 10 vuoden joukkolainojen tuotto 1,3 % maaliskuun 2. päivänä (ks. kuvio 26). Myönteisten taloustietojen julkistusten myötä reaali tuotot jatkoivat lähes koko tarkastelujakson ajan suurentumistaan, joka alkoi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Kun Lähi-idässä ja Pohjois-Afrikassa ilmeni poliittisia jännitteitä, reaali tuotot supistuivat helmikuussa takaisin marraskuun lopun tasolle. Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti nopeutui tarkastelujakson aikana 0,50 prosenttiyksikköä ja 10 vuoden vastaava inflaatiovauhti 0,40 prosenttiyksikköä

Kuvio 26. Nollakorkoisten inflaatioosidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

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

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

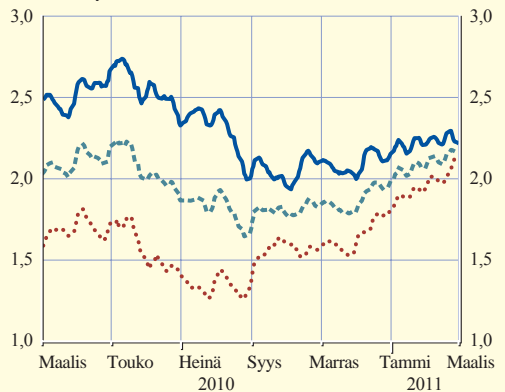


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 27. Nollakorkoisiin spotarvopaperihin ja futuureihin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti euroalueella

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

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



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

marraskuun lopun tasolta (ks. kuvio 27). Tämä spotarvopaperiin perustuvaa tuotot yhtenäistävää inflaatiovauhtia kuvaavan käyrän lievä jyrkentyminen merkitsi sitä, että viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävää inflaatiovauhti nopeutui hieman eli 0,20 prosenttiyksikköä ja oli 2,2 % maaliskuun 2. päivänä. Swapeista johdettu vastaava inflaatiovauhti oli samana päivänä hieman nopeampi eli 2,3 %. Tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien kiihtyminen keskipitkällä aikavälillä liittyy todennäköisesti inflaatoriskipreemion voimakkaaseen kasvuun uudelleen. Tuotot yhtenäistäviä inflaatiovauhteja koskevat tiedot samoin kuin muut inflaatio-odotuksia kuvaavat kyselyt viittaavat edelleen siihen, että euroalueen markkinaosapuolten inflaatio-odotukset pysyvät 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 marraskuun lopun tilanteesta lähinnä taloudellisen tilanteen kohentumisen ansiosta on kasvattanut lyhyitä korkoja koskevia odotuksia noin 0,20 prosenttiyksikköä yli kolmen vuoden maturiteetissa ja noin 0,50 prosenttiyksikköä lyhyissä maturiteeteissa.

Yritysten ja rahoitusalan yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot supistuivat kaikissa luottoluokituksen luokissa marraskuun lopun tasolta. Eniten pieneni rahoitusyritysten liikkeeseen laskemien BBB-luokituksen saaneiden velkapaperien tuottoero, vaikka ero on selvästi kriisiä edeltänyttä suurempi. Tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että yritysten joukkolainojen tuottoerot, jotka olivat vakautuneet lähes koko vuoden 2010 jälkipuoliskon ajan, ovat jälleen alkaneet lähentyä kriisiä edeltänyttä tilannetta. Rahoitusyritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot Kreikassa, Irlannissa ja Portugalissa ovat tällä hetkellä selvästi suurempia kuin rahoitusmarkkinoiden jännitteiden aikaan toukokuun 2010 alussa. Sekä rahoituslaitosten että yritysten emissio toiminta erityisesti euroalueen katetuilla joukkolainamarkkinoilla on euroalueen tasolla pysynyt vahvana tarkastelujakson aikana.

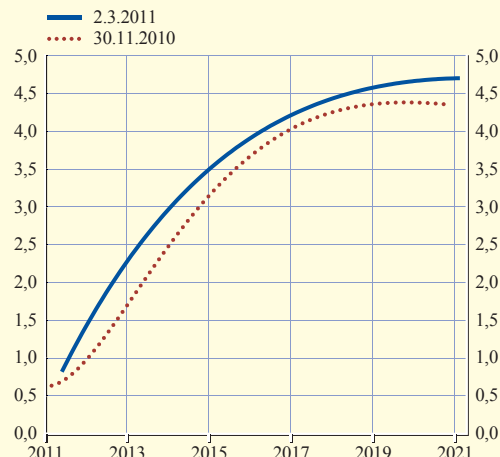
2.5 OSAKEMARKKINAT

Laajat osakeindeksit euroalueella ja Yhdysvalloissa ovat yleisesti ottaen nousseet myönteisten talouslukujen ja yritysten tulosten julkistusten sekä riskinottohalukkuuden pienen kasvun myötä kolmen viime kuukauden aikana. Poliittiset jännitteet Pohjois-Afrikassa ja Lähi-idässä tasoittivat myönteistä kehitystä jonkin verran helmikuussa. Osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella väheni suurimman osan tarkastelujaksoa mutta kasvoi huomattavasti poliittisen epävakauden nousun myötä.

Osakkeiden hinnat nousivat euroalueella marraskuun 2010 lopusta 2. päivään maaliskuuta 2011 laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna 10,6 % ja Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indek-

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

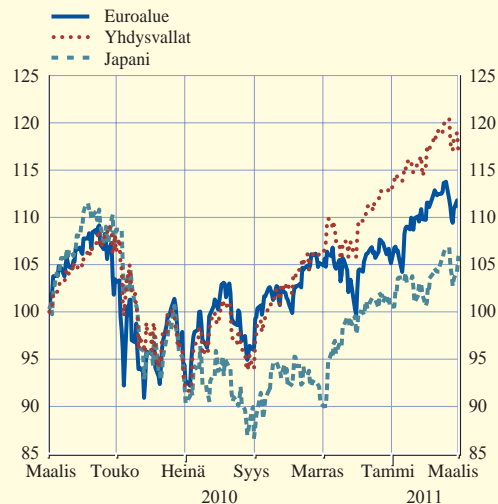
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

Kuvio 29. Osakeindeksit

(1.3.2010 = 100, päivähavainnot)

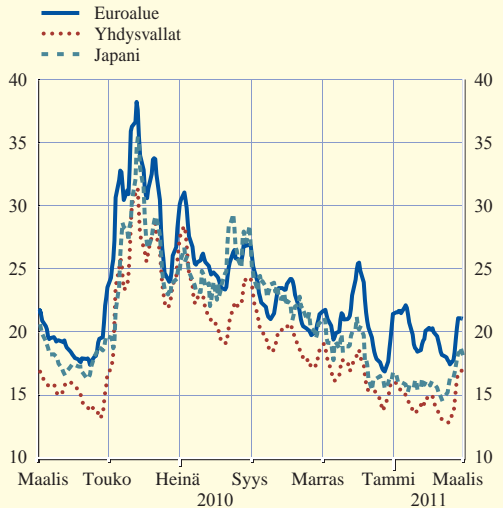


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 30. Osakekurssien implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina; päivähavainnot viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

sillä mitattuna 10,8 % (ks. kuvio 29). Osakkeiden hintojen voimakas nousu johtui pääasiassa talousnäkömyiden paranemisesta Atlantin molemmilla puolilla sekä odotettua paremmista yritysten tulostuloksista. Osakkeiden hinnat ovat olleet selvästi nousujohteisia vuoden 2010 puolivälistä lähtien, ja tarkastelujaksolla saavutetut tasot olivat korkeimpia yli 30 kuukauteen. Siten indeksit nousivat tasolle, jollaisia on nähty viimeksi syyskuussa 2008 ennen Lehman Brothersin kaatumista. Vastavasti kuin euroalueella ja Yhdysvalloissa, Japanissa Nikkei 225 -indeksi nousi 5,6 % marraskuun 2010 lopusta 2. päivään maaliskuuta 2011.

Osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella implisiittisellä volatilitiitillä mitattuna oli tarkastelujakson lopussa euroalueella 6 prosenttiyksikköä ja Yhdysvalloissa 3 prosenttiyksikköä lähtötasoa pienempi (ks. kuvio 30). Vuoden 2010 puolivälissä alkanut osakemarkkinoiden volatilitiitin laskusuuntaus jatkui suurimman osan tarkastelujaksoa talousnäkömyiden paranemista heijastaen.

Euroalueen valtionvelkamarkkinoiden jännitteet pysyivät korkeina suurimman osan tarkastelujaksoa, vaikka ne helpottivatkin hieman tammikuussa. Toisin kuin toukokuun 2010 alussa valtionvelkamarkkinoiden epävakaus ei kuitenkaan ole laukaissut sijoittajien keskuudessa voimakasta pakenemista likvideihin sijoituskohteisiin. Tämä viittaa siihen, että huolet talousnäkömyistä ovat pitkälti hälventyneet euroalueen tasolla. Talouskasvun puhti näkyy sekä euroalueen teollisuuden että palvelualan yleisesti myönteisissä talousluvuissa, ja kyselyindikaattorit viittaavat siihen, että talouskasvunäkömyt pysyvät suotuisina. Myös Yhdysvalloissa tarkastelujaksolla julkistetut talousluvut olivat myönteisiä, joten tulevaa talouskasvua koskevia arvioita tarkistettiin entistä optimistisemmiksi. Helmikuussa poliittiset jännitteet Lähi-idässä ja Pohjois-Afrikassa saivat sijoittajien parantuneen riskinottohalukkuuden jossain määrin laantumaan.

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	9,8	6,5	14,0	7,5	23,8	3,9	14,6	4,7	6,8	8,4
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
IV/2009	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
I/2010	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
II/2010	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
III/2010	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
IV/2010	3,8	16,3	0,7	9,0	7,9	-7,0	-1,1	13,3	10,2	-4,7	2,9
Tammikuu 2011	4,4	-3,1	2,2	-1,9	6,1	12,5	3,1	2,2	6,3	4,9	6,4
Helmikuu 2011	1,9	3,0	-0,7	0,4	3,5	3,3	2,6	2,3	0,4	1,1	0,2
30.11.2010–2.3.2011	10,6	6,7	1,7	1,7	17,3	20,4	8,7	10,7	15,6	6,1	9,5

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Osakkeiden hinnat euroalueella nousivat tarkastelujaksolla kaikilla toimialoilla. Euroalueen rahoitusalan osakkeet nousivat erityisen jyrkästi, 20,4 % (ks. taulukko 4). Rahoitusalan osakkeiden nousu tapahtui pääasiassa tammikuussa, kun euroalueen useimpien valtionvelkamarkkinoiden jännitteet hieman helpottivat. Tämä johtui onnistuneista valtionvelkahuutokaupoista ja hieman aiempaa myönteisemmästä asennoitumisesta riskiä kohtaan. Euroalueen rahoitusalan ulkopuolisten osakkeiden hinnat jatkoivat vuoden 2010 puolivälissä alkanutta jokseenkin keskeytyksetöntä nousuaan nousten 7,7 % marraskuun 2010 lopusta maaliskuun 2011 alkuun. Toimialoista kulutustavara- ja kuluttajapalvelusektoreiden osakekurssit kehittivät keskimääräistä heikommin, kun taas teollisuus-, teknologia- sekä öljy- ja kaasusektoreilla vuoden 2010 puolivälissä alkanut nousu jatkui. Osakekurssikehitys oli tarkastelujaksolla positiivista kaikissa euroalueen maissa ja erityisen voimakasta sellaisissa maissa, jotka olivat hiljattain kärsineet voimakkaista valtionvelkaan liittyneistä jännitteistä.

Osakekurssien myönteinen kehitys ja vahva talouskasvu näkyvät vastaavasti myös yritysten toteutuneiden osakekohtaisten tulosten kasvussa ja 12 seuraavan kuukauden suotuisissa tulosodotuksissa. Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten toteutuneiden osakekohtaisten tulosten vuotuinen kasvu oli helmikuussa 34 %, kun se oli marraskuussa 2010 ollut 31 %. Osakekohtaisten tulosten kasvun ennustettiin niin ikään pysyvän 12 seuraavan kuukauden aikana suhteellisen vahvana eli 15 prosentissa, joskin ennuste oli hieman alhaisempi kuin edellinen, marraskuussa 2010 esitetty ennuste 17 %. Sekä toteutuneiden tulosten että tu-

**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).

Ilosodotusten myönteiset näkymät koskevat laaja-alaisesti kaikkia toimialoja. Lisäksi tarkastelujakson aikana julkistettut tulokset olivat yleisesti odotettua parempia. Vain kuluttajapalvelualan yhtiöiden tulokset jäivät jonkin verran markkinoiden odotuksia heikommiksi.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, mikä johtui kaikkien rahoituskustannusten ja erityisesti markkinaehtoisen rahoituksen kustannusten kasvusta. Vaikka markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset kasvoivatkin entisestään, osakerahoituksen reaalikustannukset alenivat hiljattain jonkin verran. Rahoitusvirtojen osalta yrityksille myönnettyjen lainojen vuosikasvu oli vähemmän negatiivinen vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä ja muuttui jälleen positiiviseksi tammikuussa 2011 ensimmäistä kertaa elokuun 2009 jälkeen. Tämä viittaa siihen, että käännekohta lainojen kasvuvauhdissa oli saavutettu jo aiemmin vuonna 2010. Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku hidastui edelleen vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä mutta oli edelleen voimakasta.

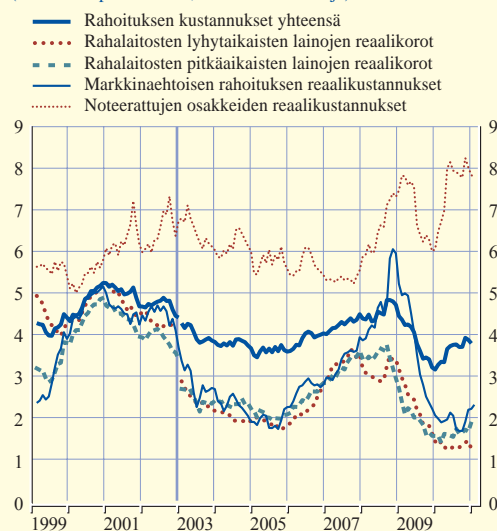
RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat 0,17 prosenttiyksikköä vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Ne olivat noin 3,9 % joulukuussa 2010 ja supistuivat vain hieman tammikuussa 2011 (ks. kuvio 32). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen perusteella.

Rahoituksen kokonaiskustannukset kohosivat laajasti rahoituslähteiden eri alaluokissa, joskin korkeimmillaan olivat markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset kohosivat varsinkin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä – noin 0,50 prosenttiyksikköä verrattuna syyskuuhun 2010 – ja kasvoivat edelleen jonkin verran tammi- ja helmikuussa 2011. Myös osakerahoituksen reaalikustannukset kohosivat vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä noin 0,20 prosenttiyksikköä mutta alenivat sen jälkeen syyskuun lopun 2010 tasolle. Markkinaehtoisen rahoituksen kustannusten kohoaminen oli osoitusta rahoitusmarkkinoiden tilanteen uudesta jännittämisestä vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Rahalaitosten lyhyet reaalikorot nousivat samalla ajanjaksolla 0,16 prosenttiyksikköä, kun taas niiden pitkät reaalikorot nousivat vähemmän, 0,05 prosenttiyksikköä. Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoituksen reaalikustannukset pysyivät euroalueella tammikuuta 2011 edeltäneiden

Kuvio 32. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset

(vuotuisina prosenteina, kuukausihavaintoja)



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

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

Taulukko 5. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 Joulu	2011 Tammi	Muutos peruspisteinä tammikuuhun 2011 saakka ¹⁾		
							2009 Loka	2010 Loka	2010 Joulu
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	4,06	3,98	3,70	3,80	3,86	4,02	-16	19	16
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,28	3,24	3,25	3,34	3,50	3,45	12	3	-5
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,96	4,00	3,80	3,78	3,86	3,86	-32	4	0
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,19	1,99	2,17	2,26	2,59	2,45	31	12	-14
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,58	3,44	3,37	3,51	3,50	3,93	29	47	43
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,71	0,64	0,73	0,88	1,02	1,02	28	2	0
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	1,39	1,40	1,84	1,85	2,24	2,30	91	68	6
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	2,99	2,82	2,39	2,12	2,71	2,81	-26	63	10

Lähde: EKP.

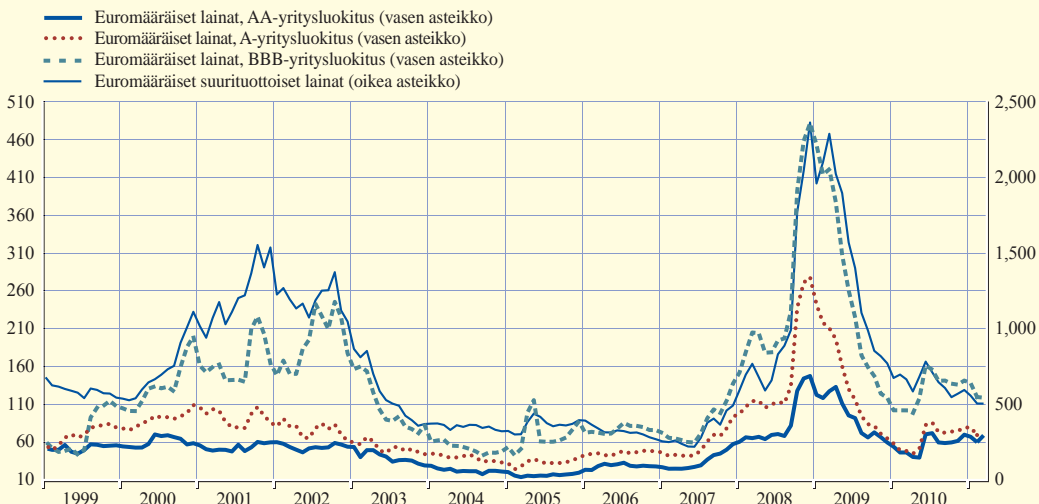
1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

neljän kuukauden aikana lähes alimmillaan sitten vuoden 1999. Tämä koski kaikkia muita rahoitusläheteiden reaalikustannuksia paitsi osakerahoituksen reaalikustannuksia, jotka säilyivät ennätyksellisen suurina.

Rahalaitosten myöntämien uusien yrityslainojen nimelliskorot nousivat tarkastelujaksolla lyhyissä maturiteeteissa mutta pysyivät suurin piirtein ennallaan pitemmissä maturiteeteissa (ks. taulukko 5). Korkojen nousu lyhytaikaisissa lainoissa ilmentää ilmeisesti viimeaikaista kehitystä rahamarkkinakoroissa, jotka yleensä vaikuttavat lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannuksiin. Pankkien anto-

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.

lainauskorkojen kehitys näyttää osoittavan, että EKP:n ohjauskorkojen aiemmat laskut eivät enää välity asteittain pankkien vähittäisasiakkaille.

Tarkastelujakson aikana yritysten ja valtion joukkolainojen tuottoerot suurensivat hieman paremman luokituksen joukkolainoissa ja kaventuivat jonkin verran alemman luokituksen joukkolainoissa (ks. kuvio 33). Marraskuussa 2010 yritysten joukkolainojen tuottoerojen suurentuminen, joka oli laaja-alaista kaikissa rahoituslähteiden alaluokissa ja myötäili jotakuinkin rahoitusmarkkinatilanteen uutta jännittymistä, kohotti osaltaan markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannuksia. Rahoitusmarkkinoiden jännitteiden hiljattainen lieveneminen kavensi osaltaan yritysten ja valtion joukkolainojen tuottoeroja varsinkin alemman luokituksen joukkolainoissa, joissa erot ovat kaventuneet vuoden 2011 alusta noin 0,9 prosenttiyksikköä.

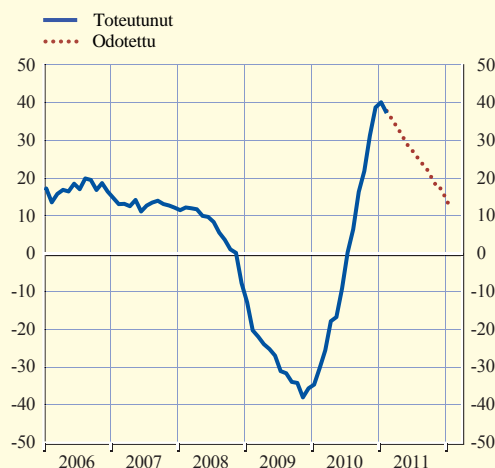
RAHOITUSVIRROT

Useimmat euroalueen yritysten kannattavuusindikaattorit osoittavat kannattavuuden parantuneen edelleen vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Euroalueen pörssiyhtiöiden osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi vahvasti positiivisena vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä ja oli nopeimmillaan tammikuussa 2011 – noin 40 prosenttia – eli lähellä kaikkien aikojen huippuaan (ks. kuvio 34). Markkinaosapuolet odottavat tuottojen osittain heikkenevän tulevana kuukausina.

Ulkoisen rahoituksen tiedot vuoden 2010 neljänneltä neljännekseltä vahvistavat, että rahalaitosten lainananto yrityksille on tasaantumassa, kuten kuluneena vuonna on havaittu. Pankkilainojen kysynnän normalisoituminen saattaa osittain olla syynä siihen, että velkapaperien liikkeeseenlasku maltillistui hitaasti samalla ajanjaksolla (ks. kuvio 35). Varsinkin lyhytaikaisten velkapaperien liikkeeseenlasku pysyi kuluneen vuoden tapaan negatiivisena, vaikka se osoittikin elpymisen merkkejä. Pitkäaikaisten velkapaperien liikkeeseenlasku puolestaan väheni edelleen neljännellä neljänneksellä. Yritykset laskivat myös vähemmän liikkeeseen noteerattuja osakkeita, joiden liikkeeseenlasku pysyikin vaimeana.

Kuvio 34. Pörssiyhtiöiden osakekohtainen tuotto euroalueella

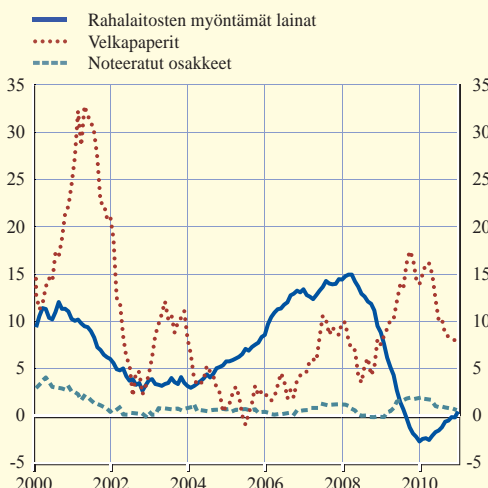
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavainnot)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 35. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteerattut osakkeet ovat euromääräisiä.

Taulukko 6. Yritysten rahoituksen hankinta

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV
Rahalaitosten lainat	-2,2	-2,4	-1,7	-0,6	-0,2
Enintään vuoden	-13,2	-11,2	-9,9	-6,4	-3,6
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-2,0	-4,2	-3,9	-2,0	-2,4
Yli 5 vuoden	3,7	3,0	3,3	2,7	2,2
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	14,5	16,1	12,3	8,6	8,0
Lyhytaikaiset	-40,7	-23,8	-15,6	-13,2	-7,3
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	26,1	22,6	16,0	11,2	9,5
Kiinteäkorkoiset	33,8	26,9	18,9	13,7	11,6
Vaihtuvakorkoiset	-4,0	0,0	-1,3	-1,2	-0,4
Noteeratut osakkeet	1,8	1,8	1,0	0,9	0,7
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	1,1	1,4	1,6	2,1	-
Lainat yrityksille	0,3	0,4	0,9	1,9	-
Vakuutustekninen vastuuvelka ³⁾	0,9	0,9	0,9	0,9	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

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

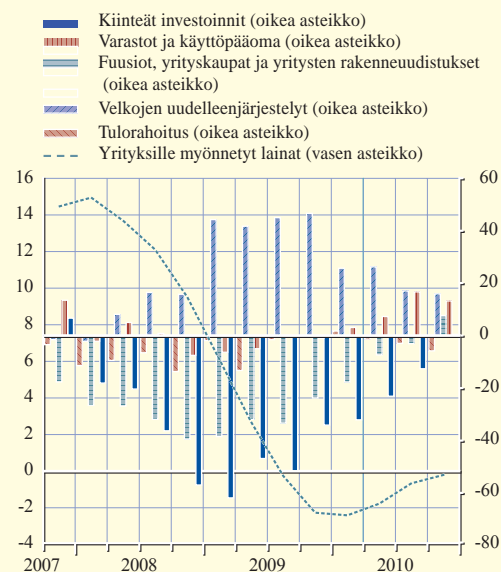
3) Sisältää eläkerahastot.

Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen vuotuinen kasvuvauhti oli vähemmän negatiivista (-0,2 %) vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä (ks. taulukko 6) ja muuttui positiiviseksi tammi-kuussa 2011 ensimmäistä kertaa elokuun 2009 jälkeen. Lainojen kasvuvauhdin paraneminen johtuu pääasiallisesti lyhytaikaisten (maturiteetiltaan enintään vuoden) yrityslainojen supistumisvauhdin vaimenemisesta. Yli viiden vuoden maturiteetin lainojen vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan hidastui jonkin verran tarkastelujakson aikana. Empiiriset tiedot viittaavat siihen, että lainananto yrityksille reagoi suhdannevaihteluihin yleensä huomattavalla viipeellä. Tältä kannalta tarkasteltuna hiljattain havaittu paraneminen yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuisessa kasvuvauhdissa viittaa siihen, että käännekohta saavutettiin jo aiemmin vuonna 2010. Myös tulo-rahoituksen parempi saatavuus on saattanut hillitä pankkilainojen kysynnän elpymistä yritysten keskuudessa.

Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset vahvistavat, että kysyntäpuolen tekijöillä oli merkittävä rooli yritysten lainankysynnässä vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä (ks. kuvio 36). Lainojen yhteenlasketun nettokysynnän kohtuminen johtui pääasiallisesti siitä, että kiin-

Kuvio 36. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)



Lähde: EKP

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

teiden investointien rahoitustarpeiden pieneminen pysähtyi. Myös fuusioiden ja yritysostojen rahoituksen elpymisellä oli positiivista vaikutusta, mutta varastojen ja käyttöpääoman rahoitustarpeiden osuus kysynnästä väheni. Luotonantokysely osoitti myös, että yritysainojen koskevia luottokelpoisuusvaatimuksia tiukentaneiden pankkien määrä oli aiempaa pienempi, kun pankkien käsitykset riskeistä ja etenkin toimiala- tai yrityskohtaisista näkymistä olivat myönteisempiä. Vaikka luottoehtojen normalisoituminen vaikuttaa yleisesti jatkuvan euroalueella, pankkiluottojen saatavuus on edelleen joissakin maissa erittäin rajallista. Lisäksi joissakin tapauksissa lainankysynnän pirstyminen voi myös pahentaa suhteellisen tiukkojen luottokelpoisuusvaatimusten mahdollista vaikutusta lainojen tarjontaan.

Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) eli ero reaali-investointien kustannusten sekä tulorahoituksen (bruttosäästämisen) välillä oli neljän vuosineljänneksen liukuvan summan perusteella edelleen positiivinen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, vaikka se olikin alenemassa. Kuviossa 37 esitetään, miten euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit jakautuvat euroalueen tilinpidon mukaan. Tilinpidon tiedot ulottuvat vain vuoden 2010 kolmannelle neljännekselle. Kuten kuviosta käy ilmi, yritysten reaali-investoinnit (kiinteän pääoman bruttomuodostus) voitiin rahoittaa suureksi osaksi tulorahoituksella, joten ulkoista rahoitusta, joka kylläkin hieman kasvoi, käytettiin vähemmän yritysrahoituksen lähteenä. Osakkeiden ja muiden rahoitusvarojen nettohankinta sitä vastoin lisääntyi jonkin verran vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä.

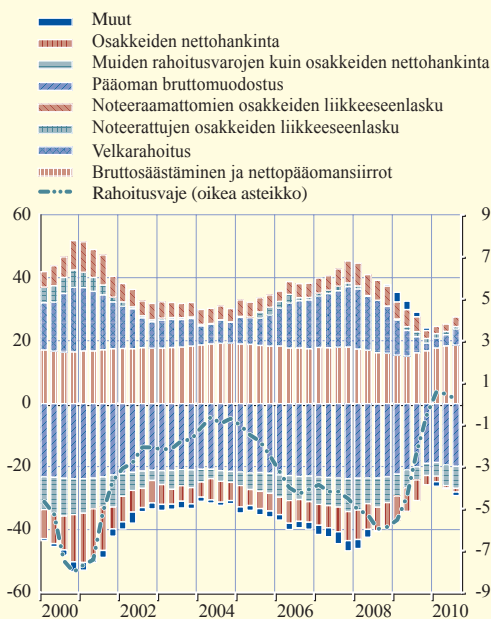
RAHOITUSASEMA

Velkavivun purkamisprosessi jatkui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun yritysten velka suhteessa BKT:hen väheni 79 prosenttiin (edellisen neljänneksen 80 prosentista) ja suhteessa bruttotoimintaylijäämään 415 prosenttiin (edellisen neljänneksen 422 prosentista) (ks. kuvio 38). Yritysten korkorasitus, joka oli pienentynyt jyrkästi vuoden 2008 lopulta vuoden 2010 alkuun, pysyi jokseenkin ennallaan vuoden 2010 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 39).

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

Kuvio 37. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

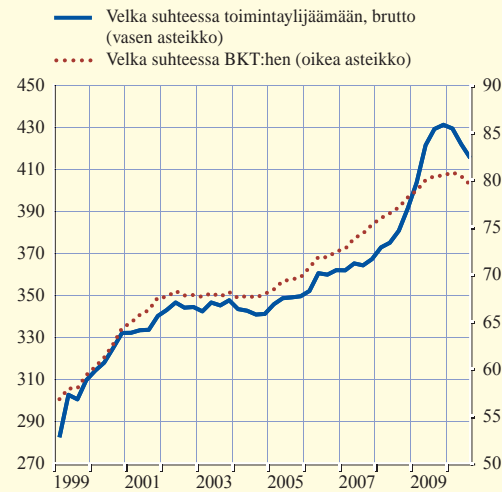


Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

Huom. Velka käsittää lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuelat. 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.

Kuvio 38. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

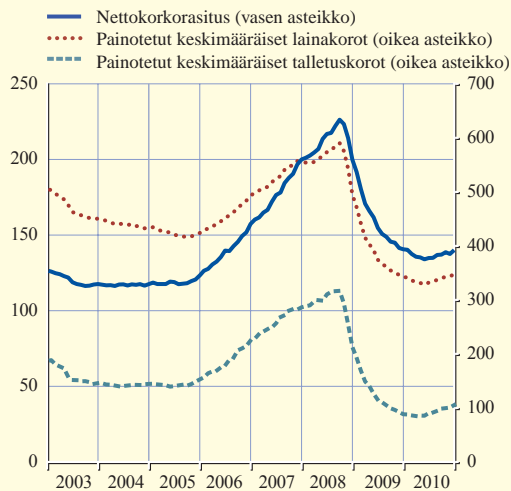


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 39. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

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

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRA JA RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien rahoitustilannetta leimasi vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä se, että pankkien antolainauskorot pysyivät suurin piirtein ennallaan. Tammikuussa 2011 ne kuitenkin nousivat hieman. Kotitalouksien kulutusluottoja ja asuntolainoja koskevia luottokelpoisuusvaatimuksia tiukennettiin jonkin verran vuoden loppua kohti. Rahalaitosten lainananto kotitalouksille kasvoi vuositasolla nopeammin tammikuussa 2011 kuin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, mutta kaiken kaikkiaan kotitalouslainojen vuotuinen kasvuvauhti näytti edelleen tasaantumisen merkkejä. Kotitalouksien velanhoitokulujen suhteen tuloihin arvioidaan kasvaneen vain hieman neljännellä vuosineljänneksellä, mutta niiden korkorasitus säilyi yleisesti ottaen vakaana, kun se oli vähentynyt edellisellä neljänneksellä.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitaloussektorin yhteenlasketut rahoituskustannukset pysyivät vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä suurin piirtein ennallaan oltuaan maltillisessa kasvussa edellisellä vuosineljänneksellä. Tammikuussa 2011 ne kohosivat hieman. Kustannusten erittely osoittaa, että rahalaitosten myöntämien uusien kotitalouslainojen korot kehittyivät neljännellä vuosineljänneksellä eri lainaryhmissä epäyhtenäisemmin. Rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korot säilyivät lähes ennallaan, mutta uusien kulutusluottojen korot laskivat hieman. Tätä kehitystä tasoitti se, että muiden rahalaitoslainojen korot nousivat vähän. Vaikka asuntolainojen korot vakiintuivat, eri aluerät kehittyivät eri tavoin. Koroltaan alun perin lyhyemmäksi ajaksi sidottujen lainojen (eli vaihtuvakorkoisten

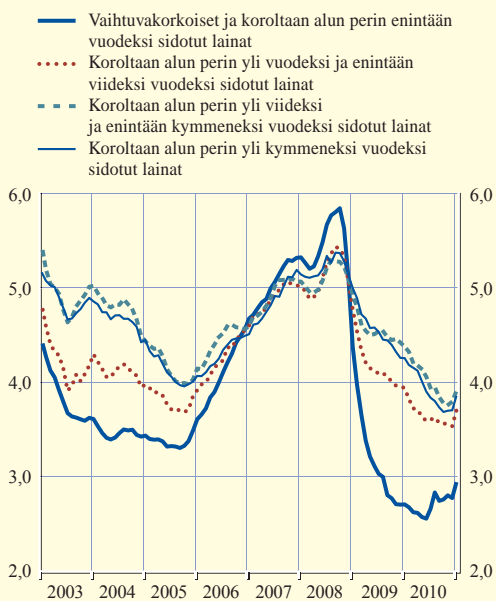
lainojen ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen) korot säilyivät ennallaan, ja koroltaan alun perin yli yhdeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korot jopa hieman laskivat, mutta koroltaan pitemmäksi ajaksi sidotuissa lainoissa (joiden korot on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi) korot hieman nousivat (ks. kuvio 40). Tammikuussa 2011 rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korot nousivat kaikissa maturiteeteissa. Kun rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korkojen viimeaikaista kehitystä verrataan vastaavien markkinakorkojen kehitykseen, käy ilmi, että kyseisten korkojen väliset erot ovat jonkin verran kaventuneet lainoissa, joiden korko on sidottu yli yhdeksi vuodeksi. Pitemmissä maturiteeteissa ero on kääntynyt jopa negatiiviseksi.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien uusien kulutusluottojen korot, jotka olivat pysyneet edellisellä vuosineljänneksellä ennallaan, laskivat neljännellä vuosineljänneksellä. Ne alenivat 0,40 prosenttiyksikköä syyskuun ja joulukuun 2010 välisenä aikana. Tämä kehitys oli laaja-alaista kaikissa lainaluokissa, ja korot laskivat erityisen voimakkaasti koroltaan alun perin pitemmäksi ajaksi (eli yli viideksi vuodeksi) sidotussa lainoissa. Näin jatkui edellisellä vuosineljänneksellä keskeytynyt negatiivinen suuntaus. Tammikuussa 2011 rahalaitosten kotitalouksille myöntämien uusien kulutusluottojen korot palasivat kuitenkin lokakuun 2010 tasolle ja nousivat, samoin kuin koroltaan alun perin yli vuodeksi sidottujen lainojen korot. Koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen väliset erot kaventuivat hieman lokakuusta 2010 tammikuuhun 2011. Myös koroltaan yli viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen välinen ero kaventui jonkin verran samalla ajanjaksoilla.

Tammikuussa 2011 tehdyn pankkien luotonantokyselyn mukaan kotitalouksien asuntolainoja koskevia luottokelpoisuusvaatimuksia tiukennettiin jonkin verran vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Tämä aiempaa suurempi vaatimuksia tiukentaneiden pankkien määrä selittyy lähinnä sillä, että pankit havaitsivat asuntomarkkinoihin ja yleisiin talousnäkyymiin liittyvien riskien lisääntyneen. Kiristymiseen vaikuttivat osaltaan myös rahoituskustannusten hienoinen kasvu ja taserajoitteiden tiukentuminen. Pankkien mielestä asuntolainojen nettokysyntä oli myönteistä neljännellä vuosineljänneksellä ja voimakkaampaa kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Tätä kehitystä tukivat asuntomarkkinoiden kehitysnäkymien parantuminen sekä kuluttajien luottamuksen merkittävästi vähemmän negatiivinen vaikutus. Myös kotitalouksien kulutusluottoja ja muita lainoja koskevia luottokelpoisuusvaatimuksia tiukennettiin hieman neljännellä vuosineljänneksellä. Kulutusluottojen ja muiden lainojen nettokysyntä kasvoi mutta ei muuttunut positiiviseksi. Pankkien mielestä kysyntää hillitsivät kuluttajien luottamuksessa ja kotitalouksien säästämisessä tapahtunut kehitys.

Kuvio 40. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosenteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



Lähde: EKP.

RAHOITUSVIRRAT

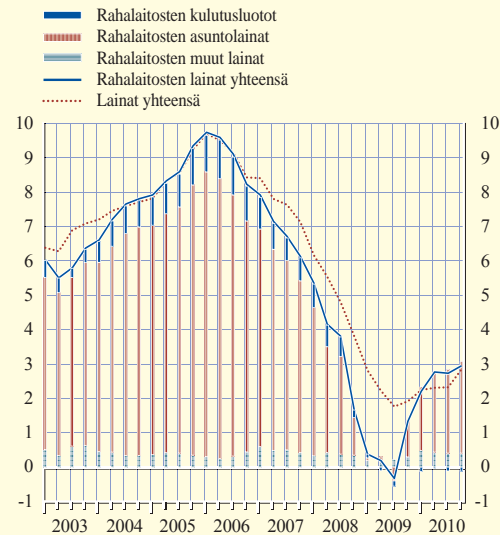
Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan. Se oli 2,3 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla) kasvettuaan jatkuvasti vuoden 2009 neljänneestä neljänneksestä lähtien. Suurin piirtein samana pysynyt kasvu johtui sen osatekijöiden vastaavanlaisesta kehityksestä. Kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan – lähes nollassa – hiljennettyään merkittävästi kolmella edeltävällä vuosineljänneksellä. Rahalaitosten lainoja ja arvopaperistamista koskevat tiedot viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti lisääntyi noin 2 prosenttiin neljännellä vuosineljänneksellä (ks. kuvio 41).

Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti lisääntyi tammikuussa 3,1 prosenttiin, kun se oli ollut 2,8 % kolmannella ja neljännellä vuosineljänneksellä. Viimeisin kehitys vahvistaa, että kotitalouksien lainanoton kasvu on tasoittunut. Arvopaperistamisella on edelleenkin vain vähäinen vaikutus kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen vuotuisen kasvuun, vaikka lainakasvu näyttääkin olevan hieman nopeutumassa, kun arvopaperistamisen vaikutusta ei oteta huomioon. Joidenkin maiden asuntohintojen hiljattainen nousu ja finanssipoliittiset tukitoimenpiteet sekä kuluttajien luottamuksen yleinen vahvistuminen ovat olleet syynä siihen, että kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen viimeaikainen kehitys vaikuttaa jääneen jokseenkin vaimeaksi. Kotitalouksien historiallisen suuri velkaantuneisuus ja yleisesti hyvin tiukkoina pysyneet luottokelpoisuusvaatimukset ovatkin todennäköisesti hillinneet kotitalouksille suunnatun lainanannon kasvua.

Kotitalouksille myönnettyistä erilaisista rahalaitoslainoista asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,9 prosenttiin tammikuussa, kun se oli ollut 3,5 % neljännellä vuosineljänneksellä. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan heikkeni (se vaimeni –0,8 prosenttiin tammikuussa, kun se oli ollut –0,7 % neljännellä vuosineljänneksellä). Kulutusluottojen kasvuvauhdin pysyminen heikkona viime kuukausien aikana voi liittyä siihen, että kuluttajien odotukset tulevasta taloudellisesta tilanteestaan ovat huonontuneet, kuten Euroopan komission haastattelutkimukset osoittavat. Lisäksi suuria hankintoja koskeva indikaattori, joka korreloi yleensä voimakkaasti kestokulutustavaroiden menekin kanssa, on edelleen ennätyskellisen alhainen. Tämä viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että kulutusluottojen heikko kysyntä on hillinnyt kulutusluottojen kasvua vuoden 2010 alusta lähtien (ks. kehikko 4 ”Rahalaitosten asuntolainojen ja kulutusluottojen viimeaikaisen kehityksen eriytymisen syitä”).

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 2010 viimeiseltä neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

Kehikko 4.

MIKSI RAHALAITOSTEN ASUNTOLAINAT JA KULUTUSLUOTOT OVAT KEHITTYNEET VIIME AIKONA ERI TAVALLA?

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut vuoden 2009 viimeisestä neljänneksestä lähtien, ja samanaikaisesti asuntolainat ja kulutusluotot ovat alkaneet kehittyä eri suuntiin. Kun asuntolainojen kasvuvauhti kiihtyi lähelle 4:ää prosenttia, kulutusluottojen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan negatiivisissa lukemissa (ks. kuvio A). Näiden kahden kotitalouksille myönnetyn lainan kasvun erilaisuus tulee suhteellisen selvästi esiin, kun sitä verrataan muutoin hyvin samansuuntaiseen kehitykseen vuodesta 1999 lähtien. Tässä kehitössä tarkastellaan käytettävissä olevia indikaattoreita, jotka saattavat selittää tämänhetkistä kehityksen eriytymistä.

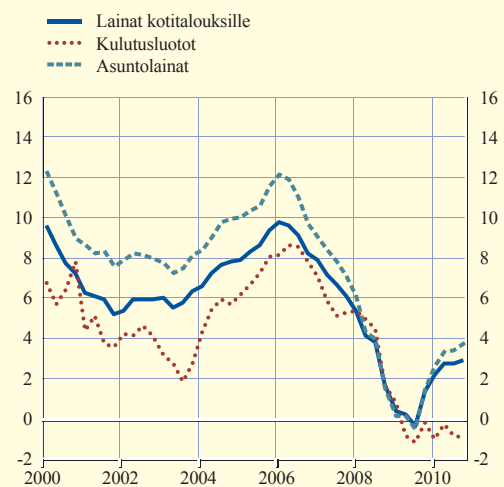
Euroalueen pankkien luottokriteereistä ja pankkien antolainauskoroista saadut tiedot

Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että pankit eivät ole tehneet eroa asuntolainojen ja kulutusluottojen välillä luottokriteereitä kiristäessään (ks. kuvio B). Pankkien varainhankinnan kustannuksista ja taserajoitteista johtuvassa luottoehtojen tiukentamisessa ei varsinkaan näy olevan eroa. Nämä kustannukset ja rajoitteet voidaan nähdä suppeasti määriteltynä luotonannon tarjontaan liittyvinä tekijöinä. Tästä huolimatta näyttää olevan jonkinlainen ero siinä, miten pankit ovat toteuttaneet luottokriteerien tiukentamisen, sillä syksystä 2009 lähtien pankit näyttävät korottaneen kulutusluottojen marginaaleja enemmän kuin asuntolainojen marginaaleja.

Pankkien kulutusluottojen korot ovat tyypillisesti korkeammat kuin asuntolainojen korot, koska asuntolainoilla on yleensä paremmat vakuudet. Näiden lainojen välinen korkoero oli kuitenkin varsin suuri vuoden 2009 jälkipuoliskolta vuoden 2010 ensimmäiselle puoliskolle, jolloin lainojen kasvu alkoi kehittyä eri suuntiin (ks. kuvio C). Korkoero on aivan viime aikoina

Kuvio A. Rahalaitosten asuntolainat kotitalouksille ja kulutusluotot

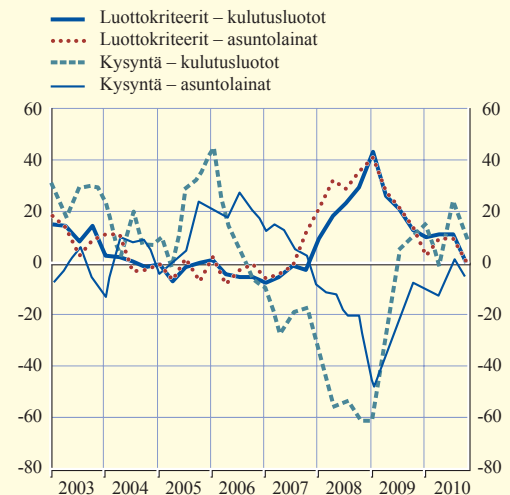
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Kuvio B. Pankkien luotonantokysely: pankkien luottokriteerien ja kotitalouksien asuntolainojen ja kulutusluottojen kysynnän muutokset

(nettomääräinen prosenttiosuus)



Lähde: EKP.

kaventunut, mutta tämä ei ole vielä merkinnyt sitä, että kulutusluottojen kehitys olisi samanlaista kuin asuntolainojen.

Kysyntäindikaattoreista saadut tiedot

Pankkien luotonantokyselyssä pankit ovat keroneet melko samanlaisesta kulutusluottojen ja asuntolainojen kysynnän kehityksestä ja siitä, että molempien käännekohta on osunut vuoden 2009 alkuun. Joitakin eroja on kuitenkin jäänyt, sillä asuntolainojen kysynnän kasvu on ollut positiivista vuoden 2009 kolmannelta neljänneksestä lähtien, kun taas kulutusluottojen kysyntä on pysynyt hieman negatiivisena (ks. kuvio B).

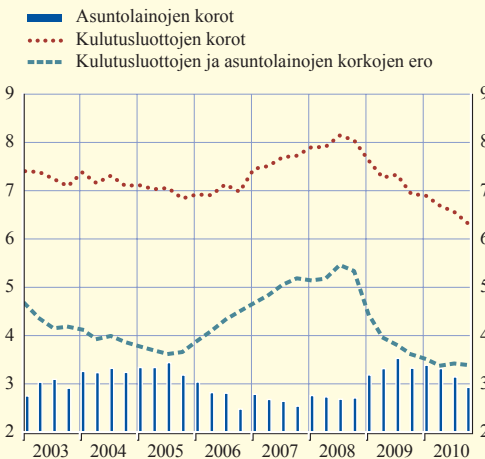
Kulutusluottojen suhteellisen heikko kysyntä näyttää myös vastaavan kuluttajakyselyjen tuloksia. Kun kuluttajien luottamus on kohentunut tuntuvasti sitten vuoden 2009 viimeisen neljänneksen aallonpohjan, halukkuus tehdä suuria hankintoja on jälleen vähentynyt alkupyrahdyksen jälkeen. Halukkuus tehdä suuria hankintoja korreloi selvemmin kestävien kulutustavaroiden kulutuksen ja kalliiden tuotteiden hankintojen kanssa, ja siten sen voidaan odottaa kuvastavan paremmin kulutusluottojen kysyntää. Tämä saattaa paljolti liittyä kestokulutustavaroiden kulutuksen merkittävän erän eli autojen myynnin kehitykseen. Myynti heikkeni uudelleen suurimman osan vuotta 2010 eli sen jälkeen, kun ajoneuvojen romutusohjelmien voimassaolo umpeutui. (ks. kuvio D).^{1,2} Kotitalouksien käytettävissä olevien reaalitylojen

1 Ks. lisätietoja lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikosta "The effects of vehicle scrapping schemes across euro area countries".

2 Jos autojen myynnin nykyisen negatiivisen kasvun nähdään hillitsevän kulutusluottojen kasvua, autojen myynnin vahvasti positiivisen kasvun ajoneuvojen romutusohjelmien aikana olisi sitä vastoin periaatteessa pitänyt vauhdittaa kulutusluottojen kasvua. On kuitenkin monia mahdollisia syitä siihen, miksi tämä symmetrinen kehitys ei tuolloin toteutunut. Ensimmäkin romutusohjelmat merkitsivät lopulta pienempien autojen suurta osuutta ostoista, mikä puolestaan merkitsi pienempiä rahoituskustannuksia. Toiseksi ohjelmien rahoitukselliset kannustimet ovat ehkä merkinneet vähäisempää tarvetta tarjota houkuttelevia autokaupan rahoitusehtoja. Myös ohjelmien voimassaolon aikaan kotitalouksien hallussa olleet suuret likvidit varat sekä tuolloin niille maksetut alhaiset korot ovat saattaneet edistää näiden ostojen maksua käteisellä kulutusluoton sijaan.

Kuvio C. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen korkojen kehitys

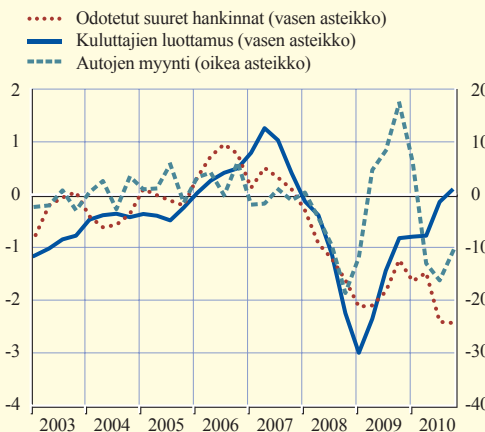
(vuotuinen korko)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

Kuvio D. Odotetut suuret hankinnat, kuluttajien luottamus ja autojen myynti

(kuluttajakyselyt nettomääräisinä prosenttiosuuksina, autojen myynnin vuotuinen prosenttimuutos)



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

vaimea kasvu ja kotitalouksien edelleen hyvin suuri velkaantuneisuus ovat todennäköisesti lisätekijöitä, jotka vaimentavat kulutusluottojen kysyntää. Syy siihen, miksi tämä ei näytä vaimentavan samalla lailla asuntolainojen kysyntää, on todennäköisesti se, että asunnonosto on myös sijoituspäätös. Kun kiinteistömarkkinat ovat elpyneet monissa euroalueen maissa asuntojen hintojen laskun jälkeen ja kun pitempiaikaisiin sijoitusvaihtoehtoihin liittyy epävarmuustekijöitä ja huomattavia kustannuksia, kiinteistöt saattavat olla nykytilanteessa varsin houkuttelevia kotitalouksien kannalta.

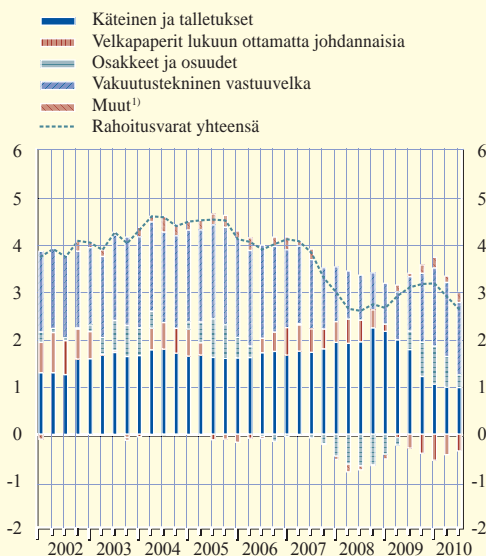
Päätelmät

Tässä kehikossa tarkastellut indikaattorit viittaavat siihen, että asuntolainojen ja kulutusluottojen kasvuvauhtien erisuuntainen kehitys viime aikoina johtuu kysyntätekijöistä, jotka vaikuttavat erityisesti kulutusluottoihin. Sitä vastoin tarjontapuoleen liittyvillä tekijöillä, kuten pankkien luotokriteereillä ja koroilla, ei näytä olleen suurta merkitystä.

Tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hiljeni 2,7 prosenttiin kolmannella vuosineljänneksellä (edellisen neljänneksen 2,9 prosentista). Kasvuvauhti palasi siis yhtä hitaaksi kuin finanssikriisin aikaan (ks. kuvio 42). Käteis- ja talletus-sijoitusten kehitys oli neljännesvuositasolla edelleen positiivista kolmannen vuosineljänneksen aikana, vaikka kyseiset sijoitukset olivatkin paljon pienempää suuruusluokkaa kuin edellisellä neljänneksellä, ja niiden osuus kotitalouksien rahoitusinvestointien vuotuisesta kasvuvauhdista pysyi suurin piirtein ennallaan. Tämä kehitys on todennäköisesti kuvastanut tuottokäyrän jonkinasteista loivenemistä kyseisellä vuosineljänneksellä. Osakesijoitusten osuus pieneni hieman, mikä kuvasti ehkä myös epävarmuutta talouden elpymisestä valtionvelkamarkkinoiden jännitteiden voimistuttua. Näin ollen osakkeiden osuus rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuisesta kasvusta oli yli puolet pienempi kolmannella vuosineljänneksellä edelliseen neljänneksen verrattuna. Vakuutus- ja eläketuotteiden osuus rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuisesta kasvusta heikkeni sen sijaan vain vähän, ja nämä instrumentit vaikuttivatkin edelleen eniten rahoitusinvestointien kokonaiskasvuun. Velkapaperien osuus oli edelleen negatiivisella puolella, vaikka se kasvoikin hieman edelliseen vuosineljänneksen verrattuna.

Kuvio 42. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

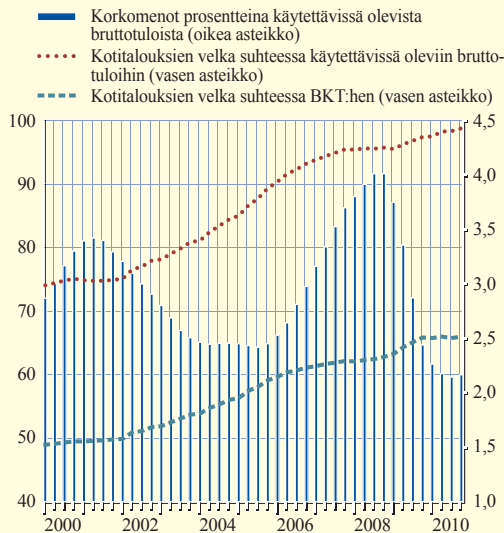
1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velan arvioidaan edelleen hieman lisääntyneen suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Se oli noin 98,8 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä ja jatkoi siis edellisillä vuosineljänneksillä havaittua maltillista kasvuaan (ks. kuvio 43). Tämä on osoitusta siitä, että vaikka käytettävissä olevien tulojen kasvuvauhti on jonkin verran parantunut, kotitalouksien lainanoton kasvun arvioidaan lisääntyneen jonkin verran voimakkaammin. Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan pysynyt suurin piirtein ennallaan neljännellä vuosineljänneksellä, mikä on osoitusta siitä, että talouden yleinen toimeliaisuus on kohentunut suhdanteiden mukaan voimakkaammin kuin kotitalouksien tulot. Kotitalouksien korkorasituksen, joka on keventynyt jatkuvasti vuoden 2008 lopusta lähtien, arvioidaan säilyneen suurin piirtein ennallaan. Se oli 2,2 % käytettävissä olevista tuloista neljännellä vuosineljänneksellä. Vuoden 2010 kolmanteen neljänneeseen asti alenevista koroista johtuva myönteinen vaikutus oli paljon voimakkaampi kuin kotitalouksien suuremmasta velkaantumisesta johtuva, korkorasitusta lisäävä vaikutus. Hiljattain tapahtunut kotitalouksien korkorasituksen hienoinen kasvu näyttää osoittavan, että tämä korkorasituksen kasvua hidastanut vaikutus on hävinnyt.

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.

että tämä korkorasituksen kasvua hidastanut vaikutus on hävinnyt.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli helmikuussa 2,4 %, kun se tammikuussa oli ollut 2,3 %. Inflaatiovauhdin nopeutuminen vuoden 2011 alussa johtui lähinnä raaka-aineiden hintojen noususta. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,0–2,6 % vuonna 2011 ja 1,0–2,4 % vuonna 2012. Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit painottuvat arvioitua nopeamman inflaation suuntaan.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Kokonaisinflaatio nopeutui merkittävästi vuoden 2010 aikana eli tammikuun noin 1 prosentista yli 2 prosenttiin joulukuussa. Nopeutuminen johtui raaka-aineiden hintojen noususta, sillä ilman energian hintaa laskettu YKHI-inflaatio, ja erityisesti ilman energian ja elintarvikkeiden hintaa laskettu YKHI-inflaatio nopeutui huomattavasti vähemmän. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli 2,4 % helmikuussa 2011, kun se edellisenä kuukautena oli ollut 2,3 % (ks. taulukko 7). Tammikuun virallista inflaatiovauhtia on korjattu 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua hitaammaksi. Tämä johtuu uusista laskentamenetelmistä, jotka otettiin käyttöön uuden kausituotteiden käsittelyä koskevan asetuksen voimaantulon seurauksena.¹ Kokonaisinflaation nopeutuminen tammikuussa 2011 johtuu YKHIn erien energia, jalostetut elintarvikkeet ja palvelut hintojen vuotuisen inflaatiovauhdin nopeutumisesta ja jalostamattomien elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian erien hintojen inflaatiovauhdin hidastumisesta.

YKHIn kehityksen yksityiskohtaisempi tarkastelu osoittaa, että energiaerien hintojen vuotuinen muutosvauhti oli 12,0 % tammikuussa 2011, kun se joulukuussa 2010 oli ollut 11,0 % eli muutosvauhdin vuosi sitten alkanut nopeutuminen jatkui.

Energian hinnan inflaation nopeutuminen vuonna 2010 ja tähän mennessä johtuu osittain vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka juontuvat öljyn hinnan aiemmasta vaihtelusta ja raakaöljyn hinnan

1 Ks. komission asetus (EY) N:o 330/2009, annettu 22 päivänä huhtikuuta 2009, neuvoston asetuksen (EY) N:o 2494/95 soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä kausituotteiden käsittelyä yhdenmukaistetuissa kuluttajahintaindeksissä koskevien vähimmäisvaatimusten osalta.

Taulukko 7. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2009	2010	2010 Syys	2010 Loka	2010 Marras	2010 Joulu	2011 Tammi	2011 Helmi
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	0,3	1,6	1,9	1,9	1,9	2,2	2,3	2,4
Energia	-8,1	7,4	7,7	8,5	7,9	11,0	12,0	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	0,2	1,3	2,3	2,3	2,6	3,2	2,1	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,1	0,9	1,0	1,2	1,3	1,5	1,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,6	0,5	0,9	0,8	0,9	0,7	0,5	.
Palvelut	2,0	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,5	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	-5,1	2,9	4,3	4,3	4,5	5,3	6,1	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	44,6	60,7	59,8	60,2	63,1	69,6	72,6	76,6
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-18,5	44,7	54,7	47,5	48,6	49,6	45,9	47,5

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

Huom. Tiedot teollisuuden tuottajahinnoista viittaavat 17 maan euroalueeseen.

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

Kehikko 5.

VÄLILLISEN VEROTUKSEN VAIKUTUS EUROALUEEN YKHI-INFLAATIOON

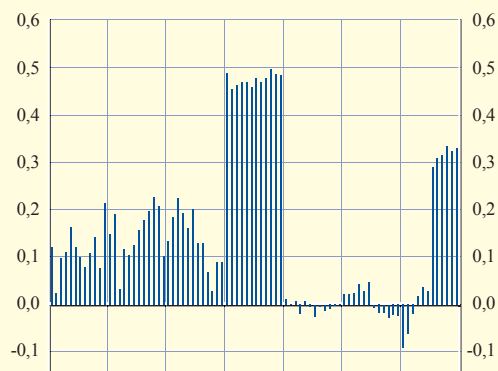
Arvonlisäveron ja muiden välillisten verojen muuttamisella tai muilla vastaavilla muutoksilla finanssipolitiikkaan voi olla suora ja välitön vaikutus YKHI-inflaatioon. Euroalueella välillisten verojen muutosten vaikutusta inflaatioon arvioidaan muun muassa kiintein veroin lasketun yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI-KIVE) avulla. Eurostat on kehittänyt indeksin EKP:n tuella, ja sitä on julkaistu kuukausittain lokakuusta 2009 alkaen.¹ Indeksien laskennassa tehdään yksinkertaistava oletus, että välillisten verojen muutokset välittyvät heti kuluttajahintoihin kokonaisuudessaan. Jos veroissa ei tapahdu muutoksia edellisvuoden joulukuuhun nähden, kuukausitason YKHI- ja YKHI-KIVE-indeksit kehittyvät identtisesti. YKHI- ja YKHI-KIVE-indeksien kehityksen eroavuuksista saadaan siis arvio välillisten verojen muutosten todellisesta enimmäisvaikutuksesta. Lisäksi YKHI-KIVE on laadittu siten, että vaikutus keskittyy siihen kuukauteen, jona veromuutos toteutuu. Todellisuudessa veromuutosten välittyminen voi olla hidasta ja jäädä epätäydelliseksi sen mukaan, millaisessa taloudellisessa ympäristössä muutos toteutetaan ja missä määrin voittomarginaalit toimivat puskureina. Tilastoinnin kannalta on kuitenkin käytännöllistä olettaa muutosten välittyvän heti kokonaisuudessaan, sillä indeksi laaditaan kuukausittain varsin pienellä tilastoviiveellä.²

Kuviosta A näkyy, että välillisten verojen mekaaninen vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon on vaihdellut merkittävästi. Joulukuusta 2003 joulukuuhun 2010 ero YKHI- ja YKHI-KIVE-indeksien kehityksessä oli 0,15 prosenttiyksikköä vuodessa. Suurimmillaan ero oli tänä aikana noin 0,5 prosenttiyksikköä vuonna 2007, kun Saksan yleinen arvonlisävero korotettiin 16 prosentista 19 prosenttiin. Vuodesta 2008 vuoden 2010 puoliväliin välillisten verojen mekaaninen vaikutus YKHI-inflaatioon oli lähes olematon ainakin tarkasteltaessa euroaluetta kokonaisuutena. Vuoden 2010 jälkipuoliskolla se kuitenkin kasvoi yli 0,3 prosenttiyksikköön, kun välillisiä veroja korotettiin useissa euroalueen maissa.

Kuviosta B näkyy, miten välillisten verojen muutokset vuonna 2010 keskimäärin vaikuttivat vuotuisen YKHI-inflaatioon kussakin euroalueen maassa (mekaaninen vaikutus). Kreikassa mekaaninen vaikutus inflaatioon oli selvästi suurin (3,8 prosenttiyksikköä). Osana välttämätöntä Kreikan julkisen talouden vakauttamista arvonlisäveroja korotettiin vähitellen pitkin vuotta (yleinen arvonlisävero korotettiin 19 prosentista 23 prosenttiin) ja alkoholi- ja tupakan valmisteveroihin tehtiin merkittäviä korotuksia. Muutosten vaikutus väistyy kuitenkin tulevina kuukausina, ja Kreikan YKHI-inflaatiovauhdin odotetaan hidastuvan merkittävästi. Paitsi Krei-

Kuvio A. Välillisten verojen muutosten mekaaninen vaikutus¹⁾ euroalueen vuotuisen YKHI-inflaatioon

(prosenttiyksikköä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Lasketaan vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ja vuotuisen YKHI-KIVE-inflaatiovauhdin erona.

1 Ks. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/methodology/hicp_constant_tax_rates.

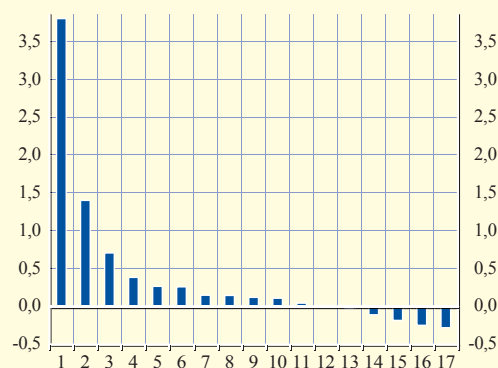
2 Lisätietoa YKHI-KIVE-indeksin ominaisuuksista ja tulkinnasta on marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa "New statistical series measuring the impact of indirect taxes on inflation".

kassa myös Virossa, Espanjassa, Portugalissa, Luxemburgissa, Sloveniassa, Maltassa, Slovakiassa, Alankomaissa ja Italiassa välillisten verojen korotukset nopeuttivat YKHI-inflaatiota vuonna 2010.

Tähän mennessä tehtyjen tai ilmoitettujen välillisten verojen korotusten odotetaan aiheuttavan edelleen euroalueen YKHI-inflaation nopeutumispaiteita vuonna 2011, ja vuositasolla niiden keskimääräinen vaikutus on todennäköisesti jopa suurempi kuin vuonna 2010. Useiden maiden huomattavan julkisen talouden epätasapainon vuoksi on yhä olemassa riski, että välillisten verojen muutosten vaikutus julkisen talouden vakauttamistarpeeseen nopeuttaa euroalueen YKHI-inflaatiota entisestään. Huolimatta niistä eduista, joita liittyy valtioiden taseen menopuolella tehtävään sopeutukseen,³ myös välillisten verojen mukauttaminen on edelleen sangen mahdollista. Tällaisia toimenpiteitä on seurattava tarkasti, jotta niiden mahdollinen vaikutus euroalueen inflaatiokehitykseen voidaan arvioida.

Kuvio B. Välillisten verojen muutosten keskimääräinen mekaaninen vaikutus¹⁾ vuotuisen YKHI-inflaation euroalueen maissa²⁾ vuonna 2010

(prosenttiyksikköä)



- | | | |
|-------------|---------------|-----------|
| 1 Kreikka | 7 Malta | 13 Kypros |
| 2 Viro | 8 Slovakia | 14 Saksa |
| 3 Espanja | 9 Euroalue | 15 Suomi |
| 4 Portugali | 10 Alankomaat | 16 Ranska |
| 5 Luxemburg | 11 Italia | 17 Belgia |
| 6 Slovenia | 12 Itävalta | |

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Lasketaan vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ja vuotuisen YKHI-KIVE-inflaatiovauhdin erona.

2) Irlannista YKHI-KIVE-tietoja ei ole saatavilla.

3 Euroalueen maissa aiemmin saatujen kokemusten perusteella voimakas keskittyminen menojen vähentämiseen ja samanaikaiset rakennedistukset potentiaalisen kasvun tukemiseksi voivat auttaa maita supistamaan näkyvästi valtion velkaa ja hyötymään vakauttamisesta. Ks. mm. C. Nickel, P. Rother ja L. Zimmermann, "Major public debt reductions – lessons from the past, lessons for the future", Working Paper -sarjan nro 1241, EKP, syyskuu 2010, sekä EKP:n syyskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "Kokemuksia julkisen velan vähentämisestä euroalueen maissa" ja toukokuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko "The Greek economic and financial adjustment programme".

noususta. Tammikuusta 2010 lähtien Brent-raakaöljyn euromääräinen hinta on noussut yli 40 % eli noin 54 eurosta barrelilta 77 euroon barrelilta helmikuussa 2011. YKHIn energiaerän hinnoista eniten nousivat ne, joihin öljyn hinta vaikuttaa nopeimmin, kuten polttonesteet (kotien lämmityspolttoaineet) ja henkilöajoneuvojen polttoaineet. Energiaerän muiden tärkeimpien alainerien kuten kaasun ja sähkön hinnat seuraavat öljyn hintaa viipeellä. Myös niiden vuotuinen muutosvauhti nopeutui, joskin maltillisemmin.

Tammikuussa 2011 YKHIn energiaerän hinnat nousivat kuukausitasolla huomattavasti. Nousun vaikutuksen hintojen vuotuisen nousuvauhtiin kumosivat kuitenkin lähes kokonaan huomattavat vertailuajankohdan vaikutukset. Samana kuukautena myös nestemäisten polttoaineiden ja liikennepolttoaineiden hinnat nousivat jyrkästi kuukausitasolla. Näiden alainerien hintojen vuotuinen muutosvauhti kuitenkin hidastui hieman, mikä johtui vieläkin voimakkaammista vertailuajankohdan vaikutuksista. Muutosvauhti oli kuitenkin edelleen nopea (nestemäiset polttoaineet noin 25 % ja liikennepolttoaineet 15 %). Myös kaasun ja sähkön hinta nousi vuositasolla jyrkästi – kaasun 8,8 % ja sähkön 6,7 %. Sähkön hinnan huomattava nousu tammikuussa johtuu todennäköisesti hinnan reagoimisesta

viipeellä öljyn ja kaasun hinnan kumulatiiviseen nousuun vuonna 2010 ja tietyistä hallinnollisesti määräytyvistä (ympäristöpoliittisista) maksuista eräissä maissa.

Myös elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet jyrkästi vuoden 2010 alusta lähtien. Joissain tapauksissa hinnat ovat kallistuneet jopa enemmän kuin raaka-aineiden hintasokin aikana vuosina 2007–2008, mikä on herättänyt huolta niiden mahdollisista vaikutuksista kuluttajahintoihin. Raaka-aineiden hintapaineet ovat lisääntyneet kesästä 2010 lähtien, mutta tähän mennessä on vain vähän merkkejä niiden suorista ja epäsuorista vaikutuksista YKHI-inflaatioon. Elintarvikkeiden (ml. alkoholi ja tupakka) hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui tasaisesti vuonna 2010. Joulukuussa se oli 2,1 %, ja tammikuussa 2011 se hidastui 1,9 prosenttiin. Nousuvauhdin nopeutuminen vuonna 2010 johtui osaksi vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka aiheutuivat elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen kehityksestä vuotta aiemmin. Alaeristä jalostamattomien elintarvikkeiden (erityisesti hedelmien ja vihannesten) hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui tuntuvasi vuonna 2010, mikä johtui epäsuotuisasta säästä. Ilman tupakan hintaa laskettu jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti – raaka-aineiden hintojen nousu vaikuttaa siihen eniten – oli 0,8 % tammikuussa 2011 eli paljon hitaampi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin (1,7 %). Hintojen muutosvauhti on vastakohta vuoden 2010 alun negatiiviselle nousuvauhdille. Elintarvikkeiden raaka-aineiden EU:n sisämarkkinahinnat (joilla on enemmän merkitystä euroalueelle) ovat nousseet vähemmän kuin maailmanmarkkinahinnat. Myös maidon hinnan nousu on ollut maltillista verrattuna vuosiin 2007–2008, jolloin nousu oli jyrkkää. Elintarvikkeiden raaka-aineiden hintasokin vaikutus näkyy yleensä ensin tuottajahinnoissa, ja sen jälkeen sokki välittyi vähittäis- ja kuluttajahintoihin. Viime kuukausina on ollut havaittavissa yhä enemmän viitteitä elintarvikkeiden tuottajahintojen nousupaineiden lisääntymisestä, sillä elintarvikkeiden tuottajahinnat nousivat 5,7 % tammikuussa 2011, kun ne heinäkuussa 2010 olivat nousseet vain 0,3 %. Lisäksi kokemus on osoittanut, että elintarvikkeiden 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 1,1 % tammikuussa 2011. Tämä pohjainflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut. Niiden hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat, voittomarginaalit ja välilliset verot.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio on nopeutunut vuoden 2010 toisesta neljänneksestä lähtien. Vuoden alussa se oli ollut erittäin hidas. Viimeisimmät tiedot kuitenkin osoittavat, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti oli 0,5 % tammikuussa 2011 ja hitaampi kuin vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Tämä johtui kausituotteiden käsittelyn uusista vaatimuksista. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation nopeutuminen johtuu paitsi vertailuajankohdan vaikutuksista myös muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen kuukausitason noususta. Se taas johtui verotuksen muutoksesta ja sekä siitä, että euron aiempi heikkeneminen ja raaka-aineiden hintojen nousu välittyi hintoihin osittain. Hintojen nousua on kuitenkin hidastanut heikko, joskin koheneva kysyntä ja palkkojen maltillinen nousu.

Muut teollisuustuotteet kuin energia voidaan jakaa kolmeen alaeeseen: kestokulutustavaroihin (esim. autot, huonekalut, elektroniikkalaitteet), puolikestäviin kulutustavaroihin (esim. vaatetusmateriaalit, tekstiilit, kirjat) ja kertakulutustavaroihin (esim. vesihuolto, lääketavarat, sanomalehdet). Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation nopeutuminen vuoden 2010 toisesta neljänneksestä lähtien johtuu sen kaikkien alaeiden vaikutuksen kasvusta. Kestokulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 0 prosenttiin heinäkuussa ja elokuussa 2010, ja syyskuusta lähtien muutosvauhti on ollut positiivinen ensimmäistä kertaa sitten joulukuun 2007. Tämä johtuu lähinnä autojen hintojen

vuotuisesta muutosvauhdista, sillä se muuttui heinäkuussa 2010 positiiviseksi ensimmäisen kerran sitten kevään 2009. Autojen hinnat ovat nousseet edelleen vuositasolla, ja tammikuussa 2011 ne nousivat 0,8 %. Tämä on enemmän kuin kompensoinut eräiden kulutuselektronikan hintojen viimeaikaista laskua. Puolikestävien kulutustavaroiden hintoihin vaikuttavat yleensä huomattavasti kausialennusmyynnit (kesällä ja talvella), ja sen vuoksi niiden hinnankohityksen pieniä muutoksia on vaikeata tuolloin huomata. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, sillä vaatteiden hintoihin vaikuttivat kausialennukset. Hinnanalennukset olivat pienemmät kuin kesän 2009 alennusmyynneissä ja talouden syvän taantumun jälkeen. Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä puolikestävien kulutustavaroiden hintojen inflaatio nopeutui 0,9 prosenttiin, mikä johtui eräiden tuotteiden, kuten vaatteiden ja jalkineiden sekä autojen varaosien, hintojen noususta. Tammikuussa 2011 puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui hieman negatiiviseksi, mikä johtui lähinnä mm. vaatteiden ja jalkineiden hintojen muutoksista – kausituotteiden käsittelyä koskeva uusi asetus vaikuttaa näiden tuotteiden hintoihin. Kertakulutustavaroiden hintojen inflaatio vaihteli 1 prosentin tuntumassa vuonna 2010, mikä johtuu siitä, että aluerän useiden hintojen vuotuiset muutosvauhdit kehittyivät eri tavoin. Niiden inflaatiota vaimensi kysynnän hidaskasvu. Kertakulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli samana ajanjaksona 1,3 %.

Palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti elpyi vuonna 2010. Muutosvauhti oli hitaimmillaan huhtikuussa eli 1,2 % ja vuoden toisella puoliskolla se vaihteli 1,3–1,4 prosentin tuntumassa. Vuoden 2011 alussa muutosvauhti nopeutui 1,5 prosenttiin. Muutosvauhti oli suhteellisen hidaskasvu verrattuna keskimääräiseen inflaatiovauhtiin sitten vuoden 1999 (2,2 %), mikä johtuu verrattain heikosta kysynnästä ja palkkojen maltillisesta noususta. Lukuun ottamatta kuljetuspalveluja palvelujen aluerien hintojen inflaatiovauhti oli vakaa vuoden 2010 toisella puoliskolla. Näyttäisi siltä, että öljyn hinnan viimeaikainen nousu ei ole välittynyt kuljetuspalvelujen hintoihin, sillä niiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut viime kuukausina. Muutosvauhti oli 1,5 % tammikuussa 2011, kun se heinäkuussa 2010 oli ollut 2,7 %. Asumispalvelujen hintojen inflaatio on viime kuukausina pysynyt 1,6–1,7 prosentissa. Vuokrien inflaatio on vakaantunut 1,3 prosenttiin, mikä saattaa johtua asuntojen hintojen elpymisestä. Asumispalvelujen hintojen vakaantuminen viittaa siihen, että niiden inflaation hidastuminen on pysähtynyt. Vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen – ne sisältävät useita vapaa-ajan kulutukseen liittyviä palveluita, kuten valmismatkat ja ravintola- ja majoituspalvelut – hintojen inflaatio pysyi ennallaan ja oli 1,0–1,3 % vuoden 2010 toisella puoliskolla, mutta tammikuussa 2011 se nopeutui 1,6 prosenttiin. Vaihteluväli on melko pieni verrattuna pitkän aikavälin keskiarvoon, joka on 2,6 %. Tietoliikennepalveluja lukuun ottamatta palvelujen kaikkien aluerien hintojen inflaatio on edelleen huomattavasti hitaampi kuin pitkän aikavälin keskiarvo. Tietoliikennepalvelujen hintojen lasku hidastui -0,2 prosenttiin tammikuussa, kun se vuonna 2010 oli ollut keskimäärin -0,8 %.

Energian hinnan nousuvauhdin odotetaan nopeutuneen helmikuussa 2011, kun otetaan huomioon Brent-raakaöljyn hinta helmikuun lopussa (75–80 dollaria barrelilta) ja öljyn futuurihinnat. Vaikka vertailuajankohdan vaikutukset hidastavat energian hinnan inflaatiota jonkin verran erityisesti maaliskuu- ja huhtikuussa, se todennäköisesti pysyy nopeana vielä jonkin aikaa. Lisäksi energian hinnassa ei vielä näy kaikkia öljyn hinnan aiemman nousun vaikutuksia, mutta tulevina kuukausina ne todennäköisesti välittyvät kuluttajahintoihin. Kun otetaan huomioon öljyn ja öljyfutuuriin tämänhetkiset hinnat ja kaasun hinnan reagoiminen viipeellä öljyn hintaan, kaasun kuluttajahinnat saattavat nousta edelleen vuonna 2011 (erityisesti huhtikuussa ja heinäkuussa, sillä kaasun hinta määritellään säännöllisesti neljännesvuosittain eli tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa). Energian hinnan inflaation odotetaan hidastuvan myöhemmin vuoden aikana. Tämä perustuu oletukseen, että raakaöljyn hinta ei nouse enää.

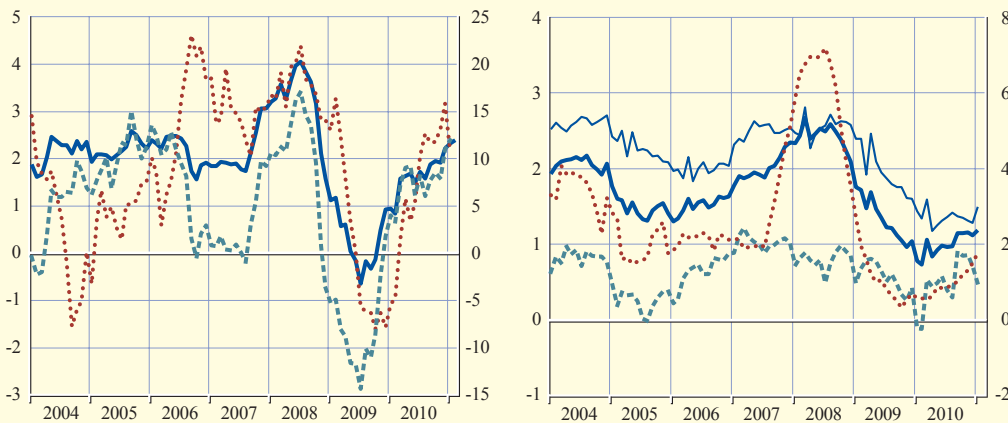
Myös elintarvikkeiden hintojen nousu nopeutuu entisestään tulevina kuukausina. Näihin näkyymiin liittyy tavallista enemmän epävarmuutta, sillä elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen kehitystä on erityisen vai-

Kuvio 44. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

— Kokonaishintaindeksi (vasen asteikko)
 Jalostamattomat elintarvikkeet (vasen asteikko)
 - - - - - Energia (oikea asteikko)

— Kokonaishintaindeksi ilman energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja (vasen asteikko)
 Jalostetut elintarvikkeet (oikea asteikko)
 - - - - - Muut teollisuustuotteet kuin energia (vasen asteikko)
 — Palvelut (vasen asteikko)



Lähde: Eurostat.

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

keata arvioida. Tämä johtuu siitä, että hinnat reagoivat erittäin herkästi sääolosuhteisiin eri puolilla maapalloa. Se johtuu myös tärkeiden satojen suuruudesta useilla alueilla ja entistä suurempien varastojen kartuttamisesta epävarman tarjontatilanteen vuoksi – varastojen kartuttaminen saattaa perustua spekulatiiviseen motiiviin investoida elintarvikkeiden raaka-aineisiin aivan kuten varallisuuseriin (näin tekevät mm. riskirahastot) tai ruoan varmuusvarastointiin (mm. useat hallitukset tekevät näin). Elintarvikkeiden hintojen nousun välittymisen laajuus euroalueella riippuu tuottajista ja vähittäiskauppiaista 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 tuotantoketjun kotimaiset hintapaineet ovat edelleen vähäiset ja että ne saattavat lisääntyä merkittävästi vuonna 2011. Sitä vastoin maailmanlaajuisen inflaatiokehityksen ja valuuttakurssien aiemman kehityksen aiheuttamat euroalueen ulkopuoliset hintapaineet ovat kasvaneet. Nämä indikaattorit ja kotimaisen kysynnän vähittäinen vahvistuminen viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että vaikka muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation ennustetaan pysyvän jokseenkin nykyisellä tasolla lähikuukausina, niihin kohdistuvat riskit painottuvat inflaation nopeutumisen suuntaan.

Palvelujen hintojen inflaation odotetaan vähitellen nopeutuvan vuonna 2011, mikä johtuu kotimaisen kysynnän kohenemisestä. Raaka-aineiden hintojen nousu ja välillisten verojenmuutokset joissakin euroalueen maissa saattavat aiheuttaa jonkin verran nousupaineita.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

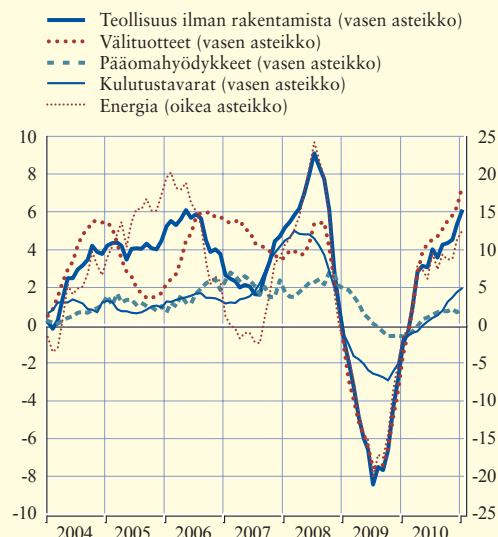
Tarjontaketjun hintapaineet olivat pienimmillään kesällä 2009. Hintapaineet lisääntyivät vähitellen vuoden 2010 aikana (ks. taulukko 7 ja kuvio 45). Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottaja-

hintojen vuotuinen muutosvauhti oli noin 4 % vuoden kolmannella neljänneksellä. Muutosvauhti nopeutui vuodenvaihdetta kohden. Tammikuussa 2011 tuottajahintaindeksi (pl. rakennusala) oli 6,1 %. Tuottajahintaindeksi koostuu välituotteiden, pääomahyödykkeiden, kulutustavaroiden ja energian hinnoista. Indeksien nousu kesästä 2009 lähtien johtuu lähinnä energiaerän ja välituotteiden hintojen kehityksestä, joka taas on seurausta öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta viime kesästä lähtien. Elintarvikkeiden ja maatalousraaka-aineiden hintojen lisäksi myös teollisuuden raaka-aineiden ja metallien hinnat nousivat huomattavasti, mikä osittain johtuu maailmanlaajuisen kysynnän elpymisestä. Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä energian hinnan vuotuinen muutosvauhti oli kolme kertaa nopeampi ja välituotteiden hintojen muutosvauhti 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 ja oli 2,0 % tammikuussa 2011. Tämä 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 vähäistä. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahinnat vakaantuivat vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, mikä viittaa siihen, että kuluttajahintojen nousupaineet ovat vähäiset.

Kyselytiedot tuotantoketjun hintapaineista vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen kahdesta ensimmäisestä kuukaudesta viittasivat edelleen hintojen nousupaineisiin. Nousupaineet ovat kuitenkin tehdasteollisuudessa suuremmat kuin palvelualueilla (ks. kuvio 46). Ostopäälliköiden in-

Kuvio 45. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

Kuvio 46. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

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

deksi (Purchasing Managers' Index, PMI) hintojen kehityksestä osoittaa, että tuotantopanostuskustannukset ja laskutetut hinnat nousivat helmikuussa edelleen molemmilla toimialoilla. Tehdasteollisuuden tuotantopanostuskustannusten ja laskutettujen hintojen indeksi oli korkeimmillaan sitten ostopäälliköiden kyselyn aloittamisen (tuotantopanostuskustannukset 85,3 ja laskutetut hinnat 60,8). Se johtui raaka-aineiden ja metallien hintojen nousun viimeaikaisesta nopeutumisesta ja näiden hinnannousujen välittymisestä tuotantoketjuun. Myös palvelualojen hintapaineet ovat lisääntymässä. Tuotantopanostuskustannusten indeksi nousi 58,4:ään, kun se tammikuussa oli ollut 57,2, ja laskutettujen hintojen indeksi nousi 52,8:aan. Tämä viittaa siihen, että myös palvelualoilla tuotantopanostuskustannusten kasvu siirretään kuluttajahintoihin.

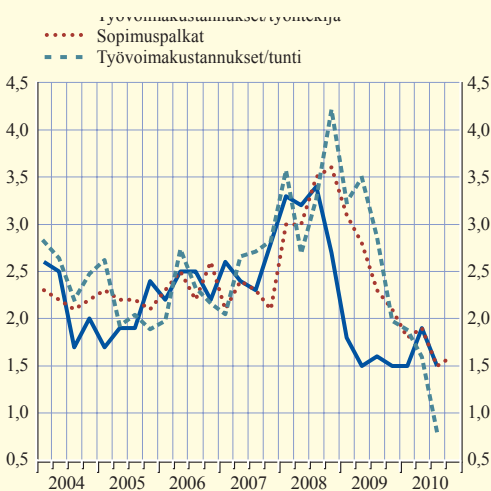
3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Euroalueen työvoimakustannusten laskusuuntaus näyttää jokseenkin taittuneen vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla (ks. kuvio 47 ja taulukko 8), sillä euroalueen työmarkkinat ovat vakaantuneet viime kuukausina.

Työvoimakustannusten kehitys oli vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä kaiken kaikkiaan vaihtelevaa. Vuoden 2010 viimeisen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 1,6 prosenttiin, kun se kolmannella neljänneksellä oli ollut 1,5 %. Sopimuspalkkojen indeksi seuraa muiden työvoimakustannusindikaattorien kehitystä kuitenkin viipeellä, mikä johtuu siitä, että palkkasopimusten kesto on keskimäärin 1,5 vuotta. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti todennäköisesti nopeutuu hieman. Viime vuosina sovitujen maltillisten palkankorotusten jälkeen odotetaan hieman suurempia palkankorotuksia. Tämä johtuu siitä, että talouden elpymisen odotetaan jatkuvan.

Kuvio 47. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

Työvoimakustannusten kehitykseen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vaikutti merkittävästi tehtyjen työtuntien määrä. Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä kasvoi huomattavasti, mikä johtui taloudellisen toimeliaisuuden kohenemisestä. Koska työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä kasvoi, tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (koskee ainoastaan markkinataloutta) laski – tehtyjen työtuntien määrän kasvu ei nimittäin välttämättä vaikuttanut työntekijöiden palkkoihin, mikä johtui erityisesti teollisuudessa käytetyistä järjestelyistä, kuten joustavasta työajasta ja hallitusten tukemista lyhennetyn työajan järjestelyistä. Tässä tilanteessa euroalueen tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden kolmannella neljänneksellä 0,8 prosenttiin, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 1,6 %. Kasvuvauhti oli hitain sitten aikasarjan alkamisen vuonna 2001. Samana ajanjaksona työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvu-

Taulukko 8. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

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

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

vauhti hidastui 1,5 prosenttiin, kun se toisella neljänneksellä oli ollut 1,9 %. Hidastuminen johtui tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun hidastumisesta ja työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän kasvusta.

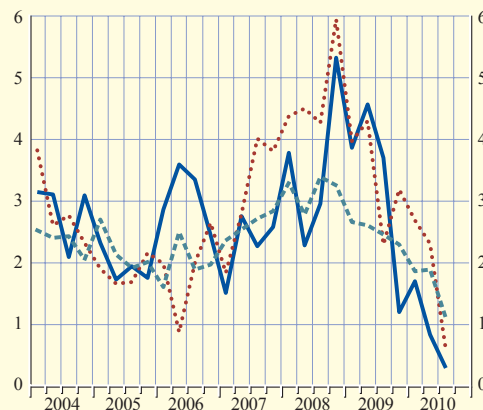
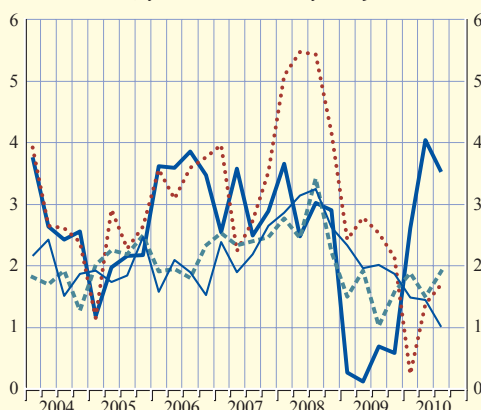
Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti hidastui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä kaikilla toimialoilla (ks. kuvio 48), tuntuvinmin rakennusosalalla. Myös teollisuudessa ja markkinaehtoisissa palveluissa tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti hidastui edellisestä neljänneksestä. Kaiken kaikkiaan näyttäisi siltä, että muiden kuin palkkakustannusten kasvuvauhti oli edelleen nopeampaa kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin palkkaerän nousuvauhti.

Työntekijää kohden lasketun työn tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 2,1 prosenttiin. Euroalueen tuottavuuden tämän hetkinen koheneminen johtuu siitä, että työllisyys reagoi viipeellä tuotannon kasvun kehitykseen. Työn tuottavuuden kasvu oli nopeampaa kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kolmena peräkkäisenä nel-

Kuvio 48. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavainnot)

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

jänneksenä. Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli myös vuoden kolmannella neljänneksellä negatiivinen (-0,5 %). Yksikkötyökustannusten kasvun hidastuminen kohentanee yritysten voittomarginaaleja, jotka kärsivät tuntuvasti vuoden 2009 lamasta.

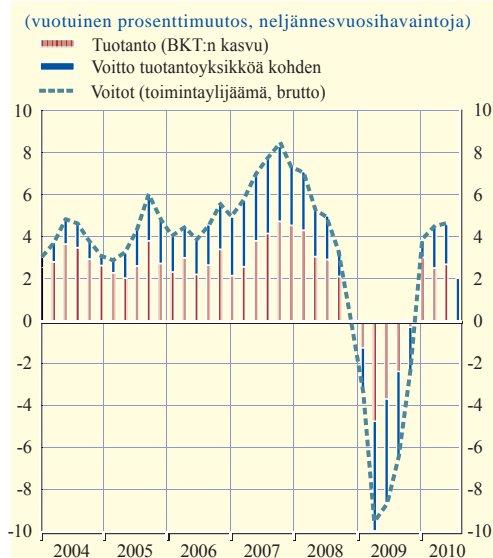
Työn tuottavuuden odotetaan kasvavan edelleen työllisyyden elpymässä, joskin tämänhetkistä hitaammin. Tämä ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vähitellen nopeutuva kasvuvauhti vaikuttanevat siihen, että euroalueen yritysten yksikkötyökustannusten kasvu nopeutuu hieman. Työvoimakustannuspaineet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

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä yritysten voitot alkoivat elpyä. Tätä oli edeltänyt voittojen supistuminen viitenä peräkkäisenä kuukautena vuoden 2008 lopusta (ks. kuvio 49). Voitot kasvoivat, koska taloudellinen toimeliaisuus (määrä) ja tuotantoyksikköä kohden lasketut voitot (katteet) kasvoivat. Tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvu johtui yksikkötyökustannusten kasvun hidastumisesta. Yritysten voitot kasvoivat vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 4,6 % vuotosta aiemmasta.

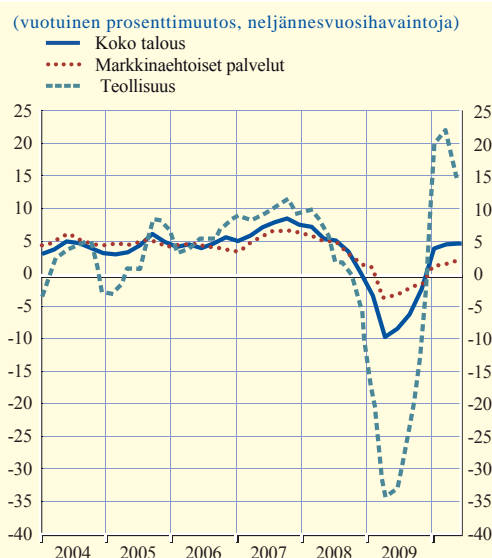
Teollisuuden voitot supistuivat huomattavasti vuonna 2009. Teollisuusyritysten voitot elpyivät edelleen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä – tosin elpyminen hidastui. Yritysten voitot kasvoivat yli 13 % vuotta aiemmasta (ks. kuvio 50). Tämä viittaa siihen, että teollisuudessa voitot noudattelevat voimakkaammin suhdanteita kuin muilla aloilla. Huolimatta voittojen viimeaikaisesta kasvusta, teollisuuden voittojen kasvu oli edelleen melko hidasta vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja lähes samalla tasolla kuin vuoden 2005 puolivälissä. Myös markkinaehtoisten palvelujen voitot kasvoivat (2,1 %) vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vuotta aiemmasta. Tätä oli edeltänyt voittojen supistuminen neljänä peräkkäisenä neljänneksenä vuonna 2009.

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 50. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Tarkasteltaessa kehitystä ajanjaksona, jota kansallisesta tilinpidosta saatavat tiedot eivät kata, voidaan todeta, että kysynnän koheneminen ja tuottavuuden odotettu suhdanneluonteinen kasvu tukevat voittojen kasvua lähes samalla tavoin kuin aiempina noususuhdanteina. Tämän muuttujan lyhyen aikavälin näkymät ovat kuitenkin edelleen erittäin epävarmat. Tämä johtuu mm siitä, että öljyn ja raaka-aineiden hintojen nousu on lisännyt tuotantopanoskustannusten nousupaineita.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Inflaatiovauhdin odotetaan pysyvän yli 2 prosentissa koko vuoden 2011. Myös tuotantoprosessin alkupäässä on havaittavissa energian ja elintarvikkeiden hintojen jyrkän nousun aiheuttamia nousupaineita. On äärimmäisen tärkeää, että YKHI-inflaation nopeutuminen ei aiheuta kerrannaisvaikutuksia ja siten laaja-alaisia inflaatiopaineita keskipitkällä aikavälillä. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten on pysyttävä tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä.

EKP:n asiantuntijoiden maaliskuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,0–2,6 % vuonna 2011 ja 1,0–2,4 % vuonna 2012. Joulukuussa 2010 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna YKHI-inflaation vaihteluvälit on tarkistettu ylöspäin. Tämä johtuu lähinnä energian ja elintarvikkeiden hintojen huomattavasta noususta. On syytä korostaa, että arviot perustuvat raaka-aineiden futuurihintoihin helmikuun 2011 puolivälistä lähtien, joten arvioissa ei näy öljyn hinnan viimeaikaisin nousu. Lisäksi on painotettava, että arviot perustuvat oletukseen että palkka- ja hintapäätökset ovat euroalueella edelleen maltilliset.

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit painottuvat arvioitua nopeamman inflaation suuntaan. Riskit liittyvät etenkin siihen, että energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat saattavat nousta oletettua enemmän. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset saattavat olla oletettua suurempia, kun julkista taloutta on tulevana vuosina vakautettava. Kotimaiset hintapaineet saattavat myös olla odotettua voimakkaammat talouskasvun elpyessä. Hinta- ja palkkapäätökset eivät saisi johtaa raaka-aineiden hintojen nousun aiheuttamiin laaja-alaisiin kerrannaisvaikutuksiin.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen talous on kasvanut vuoden 2009 puolivälistä lähtien. Vuoden 2010 kolmannella ja neljännellä neljänneksellä kasvu oli 0,3 %. Euroalueen BKT:n määrä kasvoi siis yhteensä 1,7 % vuonna 2010. Viimeaikaisten tietojen ja kyselytutkimusten perusteella euroalueen myönteinen elpymisvire jatkuu vuoden 2011 alussa. Lisäksi maailmantalouden elpymisen jatkuminen tukenee euroalueen vientiä vastaisuudessaakin. Samaan aikaan yksityisen sektorin kotimainen kysyntä vauhdittanee kasvua entisestään, sillä yritysten luottamus on edelleen verrattain vahvaa, rahapolitiikan mitoitus on ollut kasvua huomattavasti tukevaa ja rahoitusjärjestelmän toimintaa on parannettu erilaisin toimenpitein. Elpymisvauhdin odotetaan kuitenkin vaimenevan jonkin verran, koska eri toimialojen taseiden korjausliikkeet jatkuvat.

Tämä näkemys vastaa myös euroalueen talousnäkyymiä koskevia, EKP:n asiantuntijoiden arvioita, joissa BKT:n määrän vuotuisiksi kasvuvauhdiksi arvioidaan 1,3–2,1 % vuonna 2011 ja 0,8–2,8 % vuonna 2012. Talousnäkyymiin liittyvät riskit ovat likimain tasapainossa, joskin epävarmuus on yhä suurta.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Eurostatin toisen alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla 0,3 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä eli saman verran kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 51). Euroalueen BKT:n määrä kasvoi siis yhteensä 1,7 % vuonna 2010. Kasvuvauhti ylitti useimpien analyttikkojen vuonna 2009 tekemät ennusteet (ks. myös kehikko 6 ”Viimeaikaiset tarkistukset talouden kasvuennusteisiin”). Kasvua vauhdittivat nettoviennin suotuisa kehitys ja hieman vähemmän kotimaisen loppukysynnän ja varastojen muutoksen vaikutus. Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että myönteinen elpymisvire jatkuu.

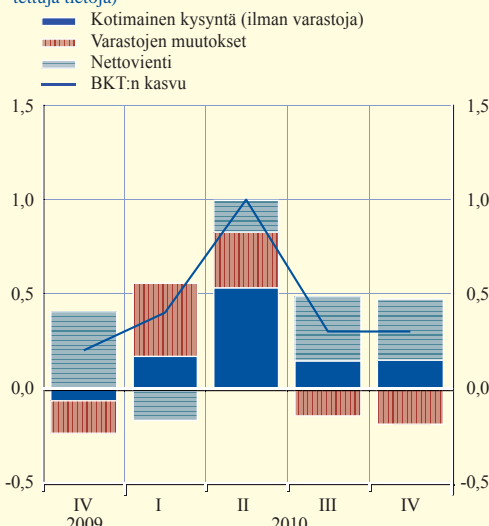
YKSITYINEN KULUTUS

Euroalueen talous alkoi elpyä vuoden 2009 jälkipuoliskolla, mutta yksityinen kulutus on pysynyt vaimeana, sillä se supistui tuntuvasti loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009, kun viimeksi koettu talouden taantuma oli syvimmillään. Yksityinen kulutus kuitenkin kasvoi vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä 0,4 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä kasvanut 0,1 %. Näin ollen suurin osa taantumien aikana menetetyistä noin 1,7 prosentin kulutuksen volyyymistä on saatu takaisin. Kulutuksen volyyymi pieneni taantumien aikana paljon vähemmän kuin BKT:n määrä. Kulutus kasvoi vuonna 2010 yhteensä 0,8 %. Viimeaikaiset indikaattorit osoittavat euroalueen yksityisen kulutuksen kasvaneen edelleen vuoden 2011 alussa.

Käytettävissä olevien tulojen hidas kasvu, mikä johtuu työmarkkinatilanteen tasapainottumisesta, on keskeisin syy vaimeaan kulutuksen kasvuun elpymisen käynnistyttyä. Vaikka työmarkkinat alkaisivatkin elpyä vähitellen, odotettavissa oleva suhteellisen nopea inflaatio (ks. myös osa 3) vaimentanee käytettävissä olevien reaalitulojen kasvua valtaosalta kuluvaa vuotta.

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

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

Kehikko 6.

VIIMEAIKAISET TARKISTUKSET TALOUDEN KASVUENNUSTEISIIN

Elpymisen alettua vuoden 2009 jälkipuoliskolla talouskehitys on parantunut odotettua nopeammin ja BKT:n kasvua koskevia arvioita on täytynyt tarkistaa suotuisammiksi. Tässä kehitössä tarkastellaan ulkopuolisten laitosten ennusteisiin ja eurojärjestelmän/EKP:n asiantuntijoiden arvioihin tehtyjä muutoksia taantuman päättymisen jälkeen. Lisäksi arvioidaan euroalueen talouskehityksen pirstymiseen vaikuttavia tekijöitä.

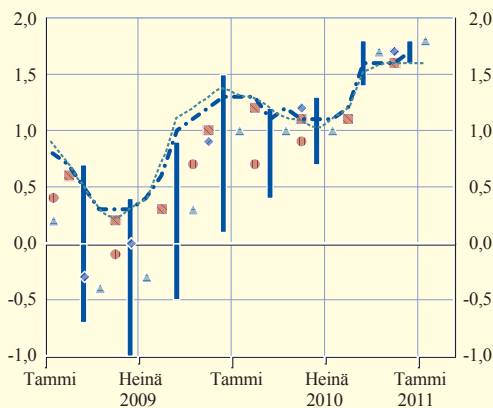
Talouden ollessa taitekohdassa kasvua on yleensä vaikea ennakoida. Kasvun voimistuminen taantuman jälkeen onkin yllättänyt useimmat ennusteiden ja arvioiden laatijat (ks. kuvio A). Esimerkiksi Consensus Economicsille kesäkuussa 2009 toimitetuissa arvioissa BKT:n vuotuiseksi kasvuksi vuonna 2010 arvioitiin keskimäärin 0,3 % ja eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa -1,0–0,4 %. Eurostatin tuoreimpien tietojen mukaan euroalueen BKT:n vuotuinen kasvu vuonna 2010 oli 1,7 %. Talouskasvu on kaikissa suurissa euroalueen maissa ollut vahvempaa kuin ennustelaitokset vuoden 2009 puolivälissä odottivat (ks. kuvio B). Consensus Economicsin vuoden 2009 puolivälin ennusteissa talouskasvun arvioitiin olevan vuonna 2010 vaihtelevaa kolmessa suurimmassa euroalueen maassa, ja tuotannon arvioitiin edelleen supistuvan Espanjassa ja Alankomaissa. Varsinkin Saksan talouden elpymisen voimakkuus on yllättänyt ennustelaitokset. Espanjan talouskehityksen heikkoutta koskevat odotukset sitä vastoin osuivat lähemmäksi toteutunutta kehitystä.

Eräs tärkeä euroalueen talouden ripeään elpymiseen vaikuttanut tekijä on maailmankaupan nopea pirstyminen, joka on edistänyt euroalueen tuotteiden ulkomaista kysyntää ja lisännyt vientiä.

Kuvio A. BKT:n vuotuista kasvua vuonna 2010 koskevia arvioita eri vuosilta

(vuotuinen prosenttimuutos)

- Eurojärjestelmä/EKP
- Euroopan komissio
- ▲ IMF
- ◆ OECD
- Survey of Professional Forecasters
- Euro Zone Barometer
- .- Consensus Economics

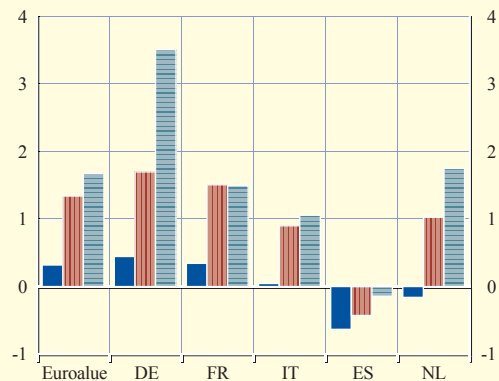


Lähteet: Consensus Economics, Euro Zone Barometer, IMF ja OECD.

Kuvio B. Viiden suurimman euroalueen maan BKT:n vuotuista kasvua vuonna 2010 koskevia arvioita

(vuotuinen prosenttimuutos)

- Consensus Economics (kesäkuu 2009)
- Consensus Economics (joulukuu 2009)
- Toteutunut kasvu



Lähteet: Consensus Economics ja Eurostat.

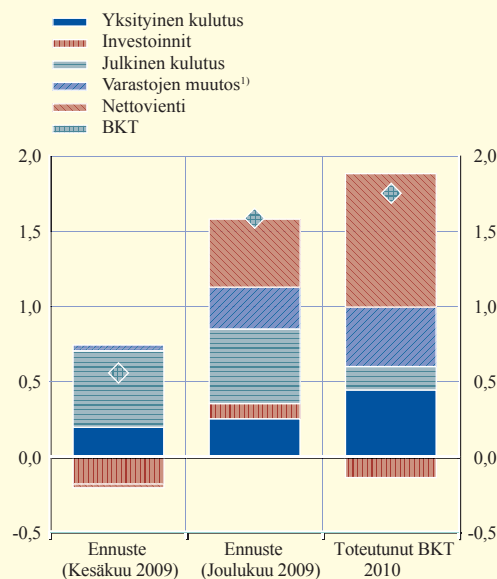
Vuoden 2009 puolivälissä odotettiin, että toimintaympäristöä leimannut suuri epävarmuus ja rahoitusmarkkinoiden häiriöiden vaikutukset vaimentaisivat maailmantalouden kasvua vielä elpymisen alkuvaiheessa. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2009 kokonaistaloudellisissa arvioissa euroalueen vientimarkkinoiden arvioitiin kasvavan vaatimattomasti eli noin 1 prosentin vuonna 2010. Viennin kehityksen arvioitiin olevan -2,0–1,0 % samana ajanjaksona.¹ Maailmankaupan elpyminen osoittautui kuitenkin odotettua nopeammaksi, ja erityisen vahvaa kasvu oli kehittyvillä markkinoilla. Yritysten ja kuluttajien luottamuksen elpymässä maailmanlaajuisesti ja epävarmuuden vähentyessä ryhdyttiin toteuttamaan aiemmin lykättyjä investointeja ja hankintoja. Yritykset kartuttivat jälleen varastojaan, ja kauppa piristyi nopeasti. Tämä edisti elpymistä euroalueella: euroalueen vientimarkkinoiden arvioidaan nyt kasvaneen vuonna 2010 noin 12 % ja euroalueen viennin lähes 11 %.² Vientiä edisti todennäköisesti myös euron efektiivisen valuuttakurssin heikkeneminen vuonna 2010. Kaiken kaikkiaan nettovienti vaikutti huomattavasti BKT:n kasvuun vuonna 2010 (ks. kuvio C).

Myös kotimainen kysyntä oli odotettua voimakkaampaa vuonna 2010. Taantumun syvimässä vaiheessa vallinnut epävarmuus hälveni suhteellisen nopeasti ja luottamus vahvistui, joten kotitalouksien kulutus kasvoi hieman ja säästämisaste laski. Lisäksi varastosykli taittui jyrkästi kotimaisten ja maailmantalouden kasvunäkymien kirkastuessa ja epävarmuuden vähentyessä, mikä edisti voimakkaasti kasvua elpymisen alkuvaiheessa.³

Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että kasvuarvioita jouduttiin tarkistamaan ylöspäin pääasiassa maailmantalouden odotettua voimakkaamman elpymisen vuoksi. Maailmantalouden laskusuhdanne vuosina 2008 ja 2009 näyttääkin jääneen suurelta osin tilapäiseksi ja johtuneen siitä, että epävarmuus lisääntyi rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistuttua rajusti ja sai yritykset eri puolilla maailmaa karsimaan tai lykkäämään investointejaan. Silloisissa arvioissa ei osattu ennakoita, että osa loppuvuoden 2008 ja alkuvuoden 2009 muutoksesta jäisi tilapäiseksi, joten maailmankaupan piristyminen arvioitiin todellista vaisummaksi.

Kuvio C. Eri tekijöiden vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun vuonna 2010 (Consensus Economicsin ennuste)

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksiköinä)



Lähteet: Consensus Economics ja EKP:n laskelmat.

Huom. Eri kysyntäerien osuudet on laskettu vuodelle 2010 arvioitujen vuotuisten kasvlukujen perusteella. Lähtökohtana on käytetty Eurostatin tämänhetkisiä lukuja vuodelle 2009.

1) Ennustelaitokset toimittavat Consensus Economicsille yksityistä kulutusta, investointeja, julkista kulutusta, vientiä ja tuontia koskevia arvioita mutta eivät varastojen muutosta koskevia arvioita. Varastojen muutosta koskevat arviot on tätä kuviota varten saatu laskemalla BKT:n kasvuarvioiden ja muiden erien vaikutuksen erotus.

1 Ks. kesäkuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkeli "Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot".

2 Ks. tämän Kuukausikatsauksen kehikko "Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot".

3 Ks. helmikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko "The current euro area recovery across expenditure components from a historical perspective".

Kun tarkastellaan kotitalouksien tulojen eri osatekijöitä eli työntekijöiden nimellispalkkoja, brutto-toimintaylijäämää sekä sekalaisten tulojen vaikutusta kotitalouksien käytettävissä olevien bruttotulojen vuosimuutokseen, ne näyttävät kasvaneen vuoden 2010 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana. Nettomääräisten sosiaalietuuksien ja sosiaaliturvamaksujen vaikutus kokonaistuloihin on sen sijaan ollut vähäisempää (ks. helmikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko ”Integrated euro area accounts for the third quarter of 2010”).

Lisäyys vaimeaan kulutuksen kasvuun oli myös rahoitusvarallisuuden arvon voimakas lasku vuosina 2008 ja 2009, sillä se vaikutti säästöihin ja kulutukseen viipeellä aina vuoteen 2010 asti. Asuntojen hintojen yleinen lasku vuonna 2009 vaikutti myös kielteisesti kulutuksen kehitykseen, sillä asuntovarallisuus heikkeni. Sekä rahoitus- että asuntovarallisuus näyttävät kuitenkin vaikuttaneen myönteisesti kotitalouksien nettovarallisuuteen vuoden 2010 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä.

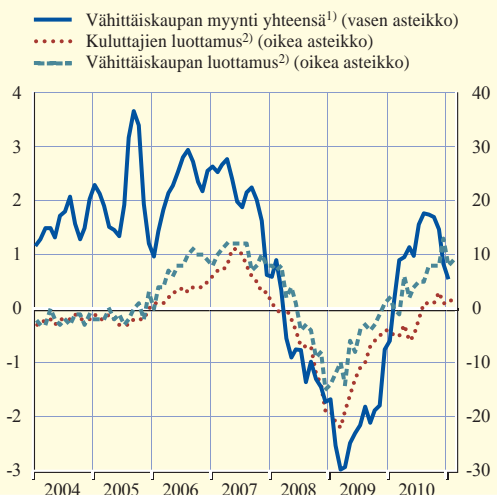
Varallisuuden kasvun ohella myös kulutusluottojen saatavuus vauhdittaa merkittävästi kuluttajien kysyntää ja vaikuttaa varallisuuden kehitykseen. Kulutusluotot sekä kuluttajille asuntojen ostoon myönnettyt lainat supistuivat jyrkästi vuodesta 2007 vuoden 2009 puoliväliin. Asuntojen ostoon myönnettyt lainat ovat sittemmin lisääntyneet, mutta kulutusluottojen kasvu on pysynyt negatiivisena (ks. tämän Kuukausikatsauksen kehikko 4 ja tammikuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Recent developments in loans to the private sector”).

Epävarmuus taloudellisesta tilanteesta yleisesti ja työllisyysnäkyminen erityisesti on todennäköisesti saanut kuluttajat hillitsemään kulutustaan. Tämä kävi ilmi kuluttajien luottamusta koskevasta Euroopan komission indikaattorista, joka laski huomattavasti vuoden 2009 alkuun asti ja vaikutti osaltaan säästämisasteen nousuun. Kuluttajien luottamus on kuitenkin kohentunut vuoden 2009 alusta, kun taas säästämisaste on heikentynyt. Koheneminen johtuu lähinnä työttömyyden vähenemistä koskevista odotuksista. Kuluttajien luottamus oli pitkäaikaista keskiarvoa vahvempaa tammi-helmikuussa 2011. Vuoden 2011 kahden ensimmäisen kuukauden aikana kuluttajien luottamus oli keskimäärin hieman heikompi kuin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, mutta vahvempi kuin vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä. Samaan aikaan huomattavien ostojen indikaattori, jonka korrelaatio euroalueen vuotuisen kulutuksen kasvun kanssa on verrattain suuri, pysyi ennallaan eli alhaisena tammi-helmikuussa 2001, mutta se oli aavistuksen parempi kuin vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin.

Tuoreimpien toteutunutta kehitystä kuvaavien tietojen mukaan vähittäiskauppa kasvoi neljännesvuositasolla 0,5 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, kun se oli kolmannella neljän-

Kuvio 52. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen. Toukokuusta 2010 alkaen yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyjen tiedot viittaavat tilastolliseen toimialaluokitukseen NACE Rev. 2.

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

2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

neksellä kasvanut 0,4 % (ks. kuvio 52). Uusien autojen rekisteröinnit lisääntyivät 6,5 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, kun ne olivat supistuneet 0,5 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä. Tammikuussa 2011 uusien autojen rekisteröinnit olivat samalla tasolla kuin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Vähittäiskauppaa koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) oli keskimäärin yli 50 tammi-helmikuussa 2011, ja se oli myös suurempi kuin vuoden 2010 viimeisen neljänneksen keskiarvo. Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan vähittäiskaupan keskimääräinen luottamus oli tammi-helmikuussa 2011 pitkäaikaista keskiarvoa vahvempaa, mutta heikompaa kuin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Molempien indikaattorien perusteella vähittäiskaupan kasvu lienee myönteistä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä.

INVESTOINNIT

Pääoman bruttomuodostus neljännesvuositasolla supistui 0,6 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, kun se oli kolmannella neljänneksellä supistunut 0,1 %. Supistuminen johtui investointien osittaisesta vähenemisestä, kun investoinnit olivat toisella neljänneksellä olleet suuret. Investointien vuosimuutos vuonna 2010 oli siten -0,7 %. Investointien neljännesvuosikasvu on ollut negatiivista vuoden 2008 toisesta neljänneksestä lähtien lukuun ottamatta vuoden 2010 toista neljännestä, jolloin kasvu oli positiivista tilapäisten tekijöiden vaikutuksen vuoksi.

Pääomanmuodostuksen yksityiskohtaista rakennetta koko euroalueelta 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 vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, kun ne olivat supistuneet vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä. Vuoden 2009 puolivälistä lähtien muiden kuin rakennusinvestointien supistuminen on ollut paljon lievempää, koska niitä ovat tukeneet yleisen taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuminen ja rahoitusolojen helpottuminen. Vuonna 2010 muut kuin rakennusinvestoinnit kasvoivat. Pääomahyödykkeiden teollisen tuotannon neljännesvuotuinen kasvuvauhti, joka on tulevien muiden kuin rakennusinvestointien indikaattori, kasvoi edelleen vahvasti vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Kyselytutkimukset osoittavat, että tehdasteollisuuden luottamus oli suurta vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Ne myös osoittavat, että kapasiteetin käyttöaste nousi tammikuussa edelleen lokakuuhun verrattuna (ks. helmikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko 8 ”Investment outlook in the euro area: an assessment based on survey and capacity utilisation data”).

Toisaalta rakennusinvestoinneista sekä asuin- että toimitilarakennuksia koskevat investoinnit ovat todennäköisesti vähentyneet. Rakennustuotanto supistui edelleen vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, tosin hitaammin kuin kolmannella neljänneksellä. Rakennuslupien määrä on myös vähentynyt samana ajanjaksona. Vähentyminen johtui osittain joidenkin maiden epäsuotuisista sääoloista sekä rakennusteollisuuden pitkittyneestä heikkoudesta maissa, joissa rakennustuotanto kasvoi huomattavasti ennen tuoreimman taantumän käynnistymistä. Euroopan komission suhdannekyselyt ja ostopäälliköiden indeksi osoittavat, että rakennusteollisuuden tuotanto on yhä vaimeaa.

Muutamit käytettävissä olevat varhaiset indikaattorit osoittavat euroalueen bruttomääräisen pääomanmuodostuksen kasvuvauhdin olevan positiivinen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Pääoman käyttöasteen koheneminen vaikuttanee edelleenkin myönteisesti muihin kuin rakennusteollisuuden investointeihin, sillä joissakin maissa ja joillakin toimialoilla kasvavaan kysyntään on vastattava lisäämällä tuotantokapasiteettia. Useimmissa maissa rahoitusolojen paraneminen auttaisi myös pitämään yllä tuottavaa pääoman muodostusta.

Myös muun kuin rakennusteollisuuden investoinnit kehittyvät myönteisesti vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, koska niitä tukevat taloudellisen toimeliaisuuden positiivinen vire, josta kertoo

tehdasteollisuuden ostopäällikköiden indeksin vahva lukema ja uusien tilausten määrä helmikuussa, sekä teollisuuden yleisen luottamuksen myönteinen kehitys, joka ilmenee Euroopan komission tekemistä ja kansallisista suhdannekyselyistä. Teollisuuden uusien tilausten toteutunutta kehitystä kuvaavat indikaattorit (tiedot ovat saatavilla joulukuuhun 2010 asti) osoittavat kokonaisindeksin kasvaneen ja kasvun olleen varsin voimakasta investointihyödykkeissä. Ne myös tukevat näkymiä vuodelle 2011.

Rakennusteollisuuden investointien odotetaan kasvavan vuoden 2011 alussa. Osasyynä kasvuun on rakennusteollisuuden elpyminen alueilla, jotka kärsivät epäsuotuisten sääolojen vaikutuksesta vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä.

Pitkän aikavälin kehityksestä voidaan todeta, että lyhyen aikavälin heilahteluja lukuun ottamatta sijoitusten muuhun kuin rakennusteollisuuteen odotetaan vahvistuvan edelleen tulevina neljänneksinä sitä mukaa kuin yleinen talouskasvu elpyy ja rahoitusolot normalisoituvat vähitellen. Nimenomaan vaikeat rahoitusolot olivat keskeinen syy pääomanmuodostuksen heikkoon elpymiseen, talouskasvu oli käynnistymässä taantumien jälkeen vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Rakennusteollisuuden investointien kasvun odotetaan jatkuvan vaimeana, mutta silti myönteisenä. Nimenomaan asuinrakentamisen kasvun odotetaan jatkuvan kiinteistömarkkinoiden elpymisen vanavedessä. Osassa euroaluetta asuntomarkkinoilla tarvitaan silti vielä uusia tarkistuksia.

JULKINEN KULUTUS

Euroalueen julkisen kulutuksen kasvu on ollut maltillista viime neljänneksinä, ja se johtuu lähinnä julkisen talouden vakauttamistoimista, joita useimmat alueen maat ovat toteuttaneet. Julkisen kulutuksen nimellinen kasvu hidastui entisestään ja oli $-0,5$ % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Hidastuminen näkyy kuitenkin vain osaksi reaalisessa julkisessa kulutuksessa, kun otetaan huomioon julkisen kysynnän deflaattorin melko voimakas heilahtelu. Koska kasvuvauhti on aiempina vuosineljänneksinä ollut positiivinen, julkisen kysynnän reaalin neljännesvuosikasvu oli neljännellä neljännellä eksellä vain juuri ja juuri positiivinen eli $0,1$ %.

Arvioitaessa reaalin julkisen kulutuksen kehityksen taustatekijöitä on hyödyllistä tarkastella nimellisen julkisen kulutuksen kehitystä, jotta säilytetään yhdenmukaisuus julkisen talouden rahoitusasemaan. Julkisen sektorin työntekijöiden palkkakehityksen hillitseminen, mikä vaikuttaa reaaliseseen julkiseen kulutukseen arvioidun tuottavuuden kautta ja nimellisesti julkisen kulutuksen deflaattorin kautta, on ollut keskeinen tekijä nimellisen julkisen kulutuksen kehityksessä. Palkkakehityksen hillitsemisen painoarvo on noin puolet koko julkisesta kysynnästä. Palkkakehityksen hillitsemisen toteutettu joissakin maissa sekä palkanalennusten että työvoiman vähennysten kautta. Välilliset julkiset kulutusmenot, joiden osuus on noin neljännes kokonaismenoista, ovat myös kasvaneet maltillisesti, mikä on johtunut julkisen talouden vakauttamistoimista. Tämän vastapainona ovat sosiaaliset tulonsiirrot, joiden osuus on niin ikään noin neljännes julkisesta kulutuksesta ja jotka ovat kasvaneet enimmäkseen historiallisten keskiarvojen tahdissa. Niissä näkyvät 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 vuonna.

Julkisen kulutuksen odotetaan kuitenkin tukevan kotimaista kysyntää maltillisesti tulevina vuosineljänneksinä, mikä johtuu odotetuista julkisen talouden vakauttamistoimista monissa euroalueen maissa.

VARASTOT

Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla euroalueen yritykset vastasivat taantumaan supistamalla varastojaan rajusti. Sittenkin tehdyt varastojen muutokset

ovat vaikuttaneet hienoisesti neljännesvuotuisen BKT:n kasvuun. Tämä on linjassa talouden elpymisen kanssa ja tukee odotuksia kysynnän voimistumisesta edelleen.

Varastojen kehitys kuitenkin vaikutti lievän kielteisesti BKT:n kasvuun vuoden 2010 toisella puoliskolla. Varovaisuus on paikallaan tulkittaessa neljännesvuotuista kehitystä, sillä varastojen arviointitapaan liittyy tilastollista epävarmuutta ja uudelleenarvioinnit ovat tavallisia. Yksittäisiin havaintoihin perustuvat tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että varastojen muutoksen negatiivinen vaikutus BKT:n neljännesvuotuisen kasvuun vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä voi liittyä lisääntyneisiin yrityksiin vähentää käyttöpääomaa vuoden lopussa.

Suhdannekyselyjen mukaan pieniä varastojen muutoksia on odotettavissa vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Yrityksissä arvioitiin vuoden 2011 tammi-helmikuussa tehtyjen raaka-ainehankintojen olleen hieman suuremmat kuin vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin. Varastojen hienoista suurentamista ei voi poissulkea, sillä kysyntä kohenee jatkuvasti ja odotukset hintojen noususta voimistuvat.

ULKOMAANKAUPPA

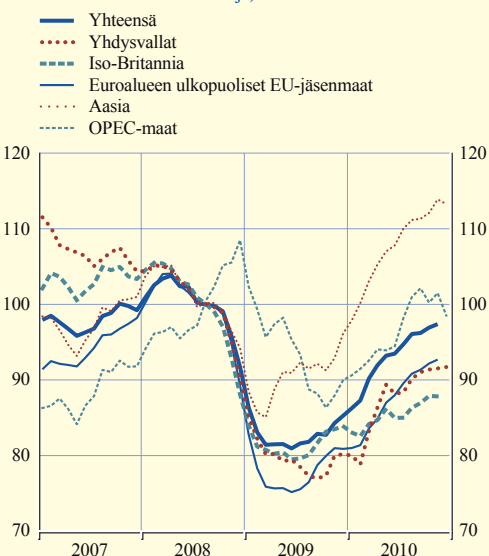
Euroalueen kaupan volyyymi saavutti huippunsa vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla ja kasvoi edelleen kolmannella neljänneksellä, joskin maltillisemmin. Merkkejä kasvuvauhdin tasaantumisesta alkoi ilmaantua vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Kehitys on ollut laaja-alaista ja koskenut kaikkia keskeisiä tuoteryhmiä. Kaikissa tuoteryhmissä nimenomaan vienti ja tuonti saavuttivat huippunsa vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja tasaantuivat kolmannella neljänneksellä. Kaupan volyymia kuvaavat marraskuuhun ulottuvat tiedot viittaavat siihen, että kulutustavaroiden kaupan kasvu elpyi, mutta kasvu hidastui muissa tuoteryhmissä.

Joulukuisten ulkomaankaupan arvoja koskevien tietojen mukaan euroalueen kaupan kasvuvauhti näyttää elpyneen hienoisesti vuoden 2010 neljäsnnen neljänneksen lopussa. (Kehikossa 7 kuvataan tarkemmin euroalueen maksutaseen kehitystä.) Kaiken kaikkiaan vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen viennin kasvua vauhditti ulkomainen kysyntä etenkin Aasiassa (lähinnä Kiinassa) sekä joissakin euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa (ks. kuvio 53). Kehittyneiden talouksien kuten Yhdysvaltojen ja Ison-Britannian merkitys oli vähäisempi. Euroalueen tuonnin samanaikainen kasvu liittyi lähinnä kotimaisen kysynnän vilkastumiseen ja teollisen tuotannon viimeaikaiseen kasvuun.

Kun maailmanlaajuinen talouskasvu elpyy, euroalueen viennin kasvun odotetaan jatkuvan lyhyellä aikavälillä, mutta hieman nopeampana kuin vuoden 2010 toisella puoliskolla. Odotukset ovat myös linjassa käytettävissä olevien kyselytutkimusten tulosten kanssa. Tehdasteollisuuden ostopäällikköiden indeksiin kuuluva euroalueen uusia vientitilauksia koskeva indeksi oli helmikuussa selvästi talouskasvun ja taantumän välis-

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 joulukuulta 2010 euroalueen ulkopuolisia EU-jäsenmaita ja Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta (marraskuu 2010). Euroalueen ulkopuolisten EU-jäsenvaltioiden kokonais-tietoihin eivät sisälly Tanskan, Ruotsin eivätkä Ison-Britannian luvut.

tä raja-arvoa (50) suurempi ja on kasvanut syyskuusta 2010 lähtien. Sitä mukaa kuin euroalueen talouden elpyminen jatkuu, tuonti saattaa kasvaa hieman voimakkaammin tulevina kuukausina kuin vuoden 2010 lopussa. Tästä huolimatta nettomääräisesti euroalueen kauppaa tukeee edelleenkin alueen BKT:n kasvua lyhyellä aikavälillä.

Kehikko 7.

EUROALUEEN MAKSUTASEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Tässä kehikossa analysoidaan euroalueen maksutaseen kehitystä vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä sekä vuonna 2010 yleisesti. Vuonna 2010 euroalueen vaihtotaseen alijäämä suureni hieman edellisvuoteen verrattuna ja oli 56,4 miljardia euroa (noin 0,6 % euroalueen BKT:stä). Rahoi-
tustaseessa pääoman nettotuonti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina su-
pistui huomattavasti 111,2 miljardiin euroon vuonna 2010.

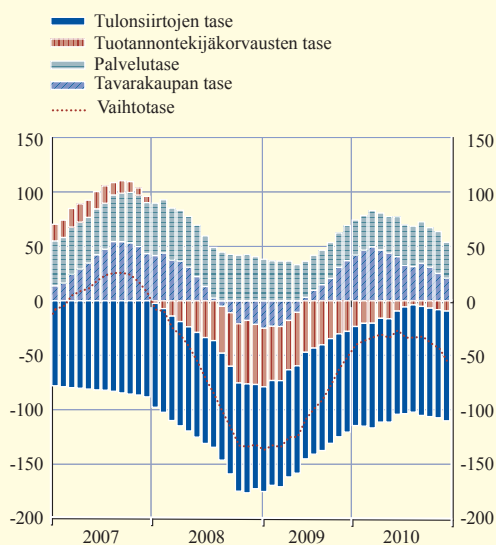
Vaihtotaseen alijäämä suureni hieman vuonna 2010

Euroalueen maksutasetietojen mukaan tavaroiden ja palveluiden kauppaa alueen ulkopuolisten maiden kanssa kasvoi vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Vuosineljänneksellä tavaroiden ja palveluiden viennin arvo suureni 1,8 % ja tuonnin 5,0 % vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, kun vienti oli kolmannella neljänneksellä ollut 1,1 % ja tuonti 1,3 % (ks. oheinen taulukko). Tavarakaupassa vienti ja tuonti kasvoivat niin ikään nopeammin neljännellä neljänneksellä kuin kolmannella neljänneksellä. Viennin kasvussa näkyy maailmanlaajuisen kaupan elpyminen vuoden 2010 lopulla, kun maailmanlaajuinen taloustuotanto alkoi jälleen kasvaa. Tästä huolimatta euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvu oli hitaampaa kuin vuoden alkupuoliskolla, kun maailmanlaajuisen taloudellinen toimeliaisuus hidastui. Palveluiden viennin kasvu oli negatiivista, sillä neljännellä neljänneksellä kasvuvauhti oli -0,9 %, kun taas tuonnin arvo kasvoi 2,9 %. Viennin kokonaiskasvu neljännellä neljänneksellä johtui lähinnä viennin määrän kasvusta, sillä vientihinnat pysyivät ennallaan. Tuontihinnat sitä vastoin vaikuttivat voimakkaasti tuonnin arvon kasvuun. Tuontihinnat nousivat 1,3 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä erityisesti raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi.

Koko vuonna 2010 vaihtotaseen alijäämä suureni lievästi (ks. oheinen taulukko sekä kuvio A) ja

Kuvio A. Vaihtotaseen pääerät

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



Lähde: EKP.

Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

	2010		Kolmen kuukauden keskiarvoja				12 kuukauden kumulatiivisia lukuja kauden lopussa	
	Marras	Joulu	2010				2009	2010
			V	II	III	IV	IV	IV
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	-10,5	-13,3	-1,9	-6,7	-14,4	-33,4	-51,4	-56,4
Tavarat	-4,1	0,4	15,3	6,1	5,5	-6,1	37,0	20,8
Vienti	136,3	134,5	365,0	388,4	393,7	404,2	1,288,7	1,551,3
Tuonti	140,4	134,1	349,7	382,3	388,2	410,3	1,251,7	1,530,5
Palvelut	4,4	-1,1	8,5	9,9	9,6	4,9	32,2	32,9
Vienti	44,9	41,1	121,9	128,6	128,7	127,5	469,1	506,7
Tuonti	40,5	42,2	113,4	118,7	119,1	122,6	436,9	473,8
Tuotannontekijäkorvaukset	-4,3	-4,4	2,3	0,4	-1,5	-10,6	-28,0	-9,4
Tulonsiirrot	-6,5	-8,2	-28,1	-23,1	-27,9	-21,7	-92,6	-100,7
Rahoitustase¹⁾	11,3	9,3	22,1	27,4	-7,9	26,1	31,0	67,8
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	48,9	56,5	-23,7	72,3	-51,4	113,9	190,3	111,2
Suorat sijoitukset, netto	23,4	19,0	-40,3	-38,4	-37,4	30,3	-74,5	-85,9
Arvopaperisijoitukset, netto	25,6	37,5	16,6	110,7	-13,9	83,7	264,8	197,1
Osakkeet	-9,2	-8,5	-36,0	19,0	40,0	19,2	37,2	42,3
Velkapaperit	34,8	46,0	52,7	91,7	-54,0	64,4	227,6	154,8
Joukkolainat	28,1	48,0	23,9	93,6	-99,9	64,1	117,1	81,8
Rahamarkkinainstrumentit	6,6	-2,0	28,8	-1,9	45,9	0,3	110,6	73,0
Muut sijoitukset, netto	-38,2	-48,5	46,5	-47,8	48,2	-82,1	-215,4	-35,2
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	3,6	-3,1	7,8	6,2	1,1	1,8	-15,9	17,1
Tuonti	3,0	-2,6	6,7	8,2	1,3	5,0	-18,2	18,7
Tavarat								
Vienti	2,1	-1,3	9,4	6,4	1,4	2,7	-18,3	20,4
Tuonti	3,4	-4,5	7,2	9,3	1,6	5,7	-21,5	22,3
Palvelut								
Vienti	8,3	-8,5	3,3	5,4	0,1	-0,9	-8,5	8,0
Tuonti	1,7	4,2	4,9	4,6	0,4	2,9	-7,1	8,4

Lähde: EKP.

Huom. Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

oli 56,4 miljardia euroa (noin 0,6 % euroalueen BKT:stä), kun alijäämä oli vuonna 2009 ollut 51,4 miljardia euroa. Alijäämän suureneminen johtui tavarakaupan ja tulonsiirtojen taseiden heikkenemisestä, jota tuotannontekijäkorvausten taseen koheneminen kompensoi osittain. Etenkin tavarakaupan taseen vähäinen ylijäämä johtui osittain öljyn hinnan kallistumisesta vuonna 2010, minkä vuoksi öljykaupan alijäämä suureni 169,6 miljardiin euroon marraskuussa 2010 päättyneenä 12 kuukauden jaksossa ja oli siten reilusti edellisvuotista 132,1 miljardin euron alijäämää suurempi. Tulonsiirtojen taseen heikkenemisessä näkyy muiden valtioiden ja ei-valtiollisten instituutioiden euroalueelle maksamien tulonsiirtojen supistuminen sekä euroalueella työskentelevien euroalueen ulkopuolisiin maihin tekemien rahälähetysten suureneminen. Tuotannontekijäkorvausten taseen koheneminen johtui euroalueen kansalaisten saamista aiempaa suuremmista korvauksista työskentelystä alueen ulkopuolella sekä euroalueen ulkopuolisten sijoittajien euroalueelle tekemistä sijoituksista maksettujen pääomakorvausten (osinkojen ja korkojen) supistumisesta, mikä siis kertoo euroalueen ulkopuolisen talouskasvun olleen vahvempaa kuin euroalueen oman kasvun. Palvelujen tase pysyi kutakuinkin vakaana vuonna 2010, kun sekä palveluiden tuonnin että viennin kasvuvauhdit alkoivat jälleen nopeutua maailmanlaajuisen taloustuotannon elpymisen myötä.

Nettotuonti palautui ennalleen rahoitustaseessa neljännellä neljänneksellä

Rahoitustase oli neljännesvuositasolla jokseenkin vakaa koko vuoden 2010 lukuun ottamatta kolmatta neljänestä. Etenkin vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä pääoman nettovienti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina kääntyi nettotuonniksi, ja sitä tasapainotti vain osittain pääoman nettovienti muina sijoituksina. Yksityiskohtaisempien sijoitusluokkien lähempi tarkastelu osoittaa, että arvopaperisijoitukset olivat tämän kehityksen pääsyy (ks. oheinen taulukko).

Arvopaperisijoitusten lähemmästä tarkastelusta käy ilmi, että muutos nettoviennistä nettotuonniksi tapahtui vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä, ja se johtui lähinnä joukkolainojen kehityksestä. Euroalueen ulkopuoliset sijoittajat olivat myyneet euroalueen joukkolainoja vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, koska markkinoilla oltiin huolestuneita joidenkin euroalueen valtioiden 1 velkapapereiden kestävyyydestä. Jännitteiden purkaututtua euroalueen ulkopuoliset sijoittajat alkoivat ostaa euroalueen joukkolainoja uudelleen.

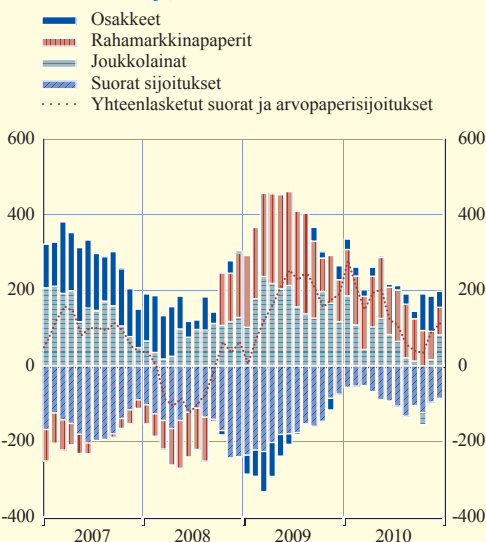
Osakesijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti laski vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Euroalueen sijoittajien sijoitukset euroalueen ulkopuolisiin osakkeisiin samoin kuin euroalueen ulkopuolisten sijoittajien sijoitukset euroalueen osakkeisiin lisääntyivät vuoden 2010 toisella puoliskolla tilanteessa, jossa osakkeiden markkinahinnat kallistuivat ja markkinoiden volatiliilteetti heikkeni, kun osakesijoitukset olivat supistuneet ensimmäisellä puoliskolla.

Pääoman nettotuonti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina supistui huomattavasti koko vuonna 2010 ja oli 111,2 miljardia euroa, kun se oli vuonna 2009 ollut 190,3 miljardia euroa.

Supistuminen johtui lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman tuonnin huomattavasta väheneemisestä 197,1 miljardiin euroon vuonna 2010, kun se oli vuonna 2009 ollut 264,8 miljardia euroa (ks. oheinen taulukko ja kuvio B). Tämä puolestaan johtui lähinnä velkapapereihin liittyneiden sijoitusten kehityksestä. Tarkemmin sanottuna euroalueen ulkopuoliset sijoittajat vähensivät euroalueen velkapapereiden ostojaan, kun samanaikaisesti euroalueen sijoittajat lisäsivät jonkin verran euroalueen ulkopuolisten velkapapereiden ostojaan. Euroalueen pankkisektori myi ulkomaisia velkapaperisijoituksiaan vuonna 2010, kuten se oli tehnyt myös vuonna 2009. Myynnit liittyivät luultavasti euroalueen pankkien tarpeeseen vähentää velkaantuneisuuttaan. Osakesijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti lisääntyi lievästi vuonna 2010 toisin kuin velkapapereihin liittyvän pääoman. Muihin sijoituksiin – lähinnä lainoihin ja talletuksiin – liittyvän pääoman nettovienti supistui jyrkästi 215,4 miljardista eurosta (2009) 35,2 miljardiin euroon (2010). Tämä nettomääräinen supistuminen pitää sisällään muiden sijoitusten normalisoitumisen vuoden 2010 alkupuoliskolla, kun euroalueen sijoittajat alkoivat jälleen sijoittaa ulkomaille ja euroalueen ulkopuoliset euroalueelle. Tämä kehitys näyttää kuitenkin hidastuneen vuoden 2010 toisella puoliskolla.

Kuvio B. Rahoitustaseen pääerät

(miljardia euroa, 12 kuukauden kumulatiiviset nettovirrat, kuukausihavaintoja)



Lähde: EKP.

1 On huomattava, että edellisen kerran näitä velkapapereita myytiin vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä.

4.2 TUOTANTO, TARJONTA JA TYÖMARKKINAT

Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko arvonlisäys on kasvanut taantumän päättymisestä lähtien, joskin hitaasti, sekä pitkällä aikavälillä että viime taantumän suurten tuotannonmenetysten valossa tarkasteltuna. Teollisuus on elpynyt voimakkaasti, mutta palvelusektorin arvonlisäyksen vahvistuminen on toistaiseksi ollut yleensä ottaen heikkoa ja rakennusalan kehitys on ollut varsin negatiivista. Kun tarkastellaan viimeaikaista kehitystä, arvonlisäyksen kasvuvauhti hidastui vuoden 2010 toisella puoliskolla vuoden ensimmäisen puoliskon nopean vauhdin jälkeen, mutta lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat vahvaan kasvuun vuoden 2011 alussa.

Euroalueen työmarkkinat ovat vakaantuneet (ks. työmarkkinoita koskeva osa jäljempänä). Sekä työllisyyden kasvu että työttömyysaste heikentyivät voimakkaasti vuonna 2009, mutta ne ovat pysyneet melko vakaina vuoden 2010 alusta lähtien.

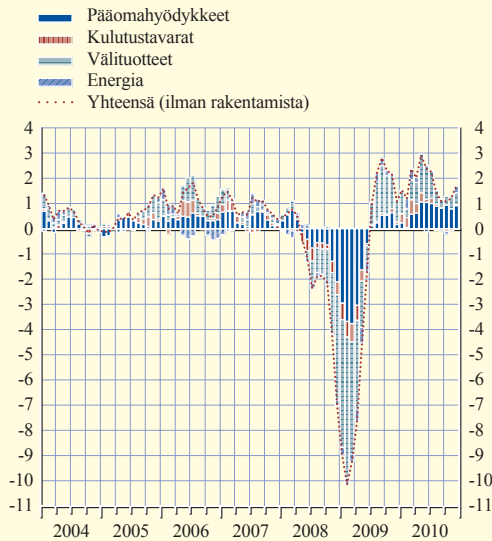
TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Koko arvonlisäys kasvoi 2,5 % vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen saakka sen jälkeen, kun se vuoden 2009 toisella neljänneksellä oli saavuttanut taantumän jälkeisen aallonpohjan. Niinä taantumän päättymisen jälkeisinä kuutena neljännesvuotena, joilta tiedot ovat käytettävissä, arvonlisäyksen kasvu on siis kompensoinut noin 45 % niistä tuotannon menetyksistä, joita kirjattiin taantumän aikaisina viitenä vuosineljänneksenä. Tämä vertaus korostaa talouden nykyisen elpymisen vaatimattomaa tasoa ja U-muotoista kehitystä. Koko arvonlisäyksen sektorikohtaisesta erittelystä ilmenee, että teollisuus on elpynyt vahvasti (noin 9 %) taantumän päättymisen jälkeen, vaikka elpyminen ei ole poikkeuksellisen voimakasta pitkän aikavälin tarkastelussa. Myös teollisuuden arvonlisäyksen kasvun vahvuutta aallonpohjan jälkeen on arvioitava suhteessa taantumän aikaisiin suuriin tuotannonmenetyksiin. Samaan aikaan palvelusektorin arvonlisäyksen koheneminen nykyisen elpymisen aikana on ollut heikompa kuin aiemmissa vastaavissa euroalueen elpymisvaiheissa, ja se on vahvistunut selvemmin vasta vuoden 2010 alusta lähtien. Heikointa kehitys on sekä talouden sektoreista että pitkällä aikavälillä kuitenkin ollut rakennusosalalla. Rakennusalan arvonlisäys supistui jyrkästi vuoden 2010 viimeiseen neljännekseen saakka.

Viimeaikaisen kehityksen lähempi tarkastelu osoittaa, että kun koko arvonlisäyksen kasvu oli vahvistunut merkittävästi vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla (neljännesvuositason kasvu oli keskimäärin 0,7 %), elpyminen hidastui vuoden toisella puoliskolla niin, että neljännesvuositason arvonlisäyksen kasvu oli 0,3 % vuoden 2010 sekä kolmannella että viimeisellä neljänneksellä. Koko arvonlisäyksen kasvun heikkeneminen vuoden 2010 toisesta neljänneksestä kolmanteen neljännekseen johtui suureksi osaksi teollisuuden arvonlisäyksen kasvun merkittävästi hidastumisesta. Teollisuuden arvonlisäyksen kasvu hidastui erittäin nopeasta 2,0 prosentin vauhdista 0,3 prosenttiin. Päätoimialojen tuotantoa koskevat tiedot osoittavat, että teollisuuden arvonlisäyksen kasvun supistuminen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä johtui lähinnä välituotesektorin kasvun selvästä heikkenemisestä, mutta myös pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden tuotannon kasvu hidastui jonkin verran. Teollisuustuotannon kasvuun vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vaikutti pääasiassa pääomahyödyketeollisuus, mutta myös välituotteiden tuotanto vaikutti kasvuun positiivisesti, joskin aiempaa verkkaisemmin. Teollisuuden arvonlisäys kasvoi merkittävästi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, mikä vaikutti voimakkaasti koko arvonlisäyksen kasvuun tuona neljännesvuotena. Tuotantoluvut osoittavat, että pääomahyödyketeollisuus vaikutti jälleen eniten teollisuuden kasvuun vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, mutta myös välituoteteollisuuden ja energian tuotannon vaikutus oli positiivinen. Energian tuotannon vaikutus liittyi lisäksi harvinaisen epäsuotuisiin sääoloihin joulukuussa 2010 (ks. kuvio 54). Teollisuuden kasvun ripeytymisen myötä kapasiteetin käytöaste nousi edelleen merkittävästi marraskuusta 2010 tammikuuhun 2011 ja oli 80,0 eli vain vähän

Kuvio 54. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikeus

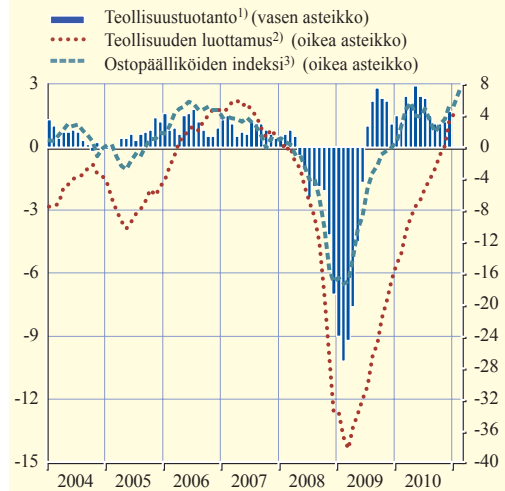
(kasvuvauhti ja kasvuvaikeudet prosenttiyksikköinä, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

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. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta. Toukokuusta 2010 alkaen yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyjen tiedot viittaavat tilastolliseen toimialaluokitukseen NACE Rev. 2.

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

alle sen pitkäaikaisen keskiarvon. Lisäksi Euroopan komission suhdannekyselyjen tiedot osoittavat, että tuotantorajoitteet ovat edelleen vähentyneet tänä ajanjaksona, mutta pysyvät jossakin määrin tuntuvina. Tuotannon rajoitteiden väheneminen liittyi siihen, että riittämättömistä kysynnästä johtuneet rajoitteet pienenevät edelleen huomattavasti, kun taas etenkin laitteiden puutteesta johtuvat tarjontapuolen rajoitteet ovat lisääntyneet. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat teollisuussektorin vahvaan kasvuun vuoden 2011 alussa. Teollisuuden uusien tilauksien tulisi myöhemmin näkyä tuotannossa, ja ne lisääntyivät entisestään joulukuuhun saakka. Tehdasteollisuutta koskeva ostopäälliköiden indeksi jatkoi tammi-helmikuussa nousuaan lähelle ennätystään. Myös Euroopan komission teollisuuden luottamusindikaattori nousi samalla tavoin (ks. kuvio 55).

Myös rakennusala vaikutti koko arvonlisäyksen kasvun heikkenemiseen vuoden 2010 toisesta kolmannen neljänneksen. Rakennusalan arvonlisäys oli supistunut jatkuvasti viime taantuman alusta lähtien, mutta neljännesvuositasolla kasvua oli vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Tämä liittyi myös epäsuotuisten sääolojen vaikutukseen vuoden alussa. Rakennusalan kehitys heikkeni kuitenkin jälleen kolmannella neljänneksellä, mikä vaikutti hieman negatiivisesti koko arvonlisäyksen kasvuun. Rakennusalan arvonlisäyksen heikkenemisen kiihtyminen viimeisellä neljänneksellä liittyi myös epätavallisen kylmiin säihin joulukuussa 2010. Kylmien säiden vaikutus näkyy myös rakennustuotannon erityisen jyrkkänä supistumisena joulukuussa 2010. Joulukuun epäsuotuisten sääolojen aiheuttama rakennustöiden ruuhka sekä rakennusalaan koskevan ostopäälliköiden indeksin merkittävä nousu tammikuussa viittaavat kuitenkin siihen, että rakennusalan tilanne paranee jokin verran vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen aikana.

Myös palvelusektorin arvonlisäyksen kasvu hidastui jonkin verran vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä suhteessa toisen neljänneksen vahvaan kasvuvauhtiin, koska suhdannealttiimpien kaupan ja kuljetuksen alojen tuotannon kasvuvauhti heikkeni merkittävästi. Lisäksi palvelusektorin arvonlisäyksen kasvu hidastui edelleen huomattavasti vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, kun kaupan ja kuljetuksen alojen arvonlisäyksen kasvu hidastui entisestään. Arvonlisäyksen kasvu hidastui myös rahoitus-, liike-elämän ja julkishallinnon palvelujen aloilla. Kyselytutkimukset kuitenkin viittaavat siihen, että palvelualojen arvonlisäyksen kasvu vauhdittui vuoden alussa.

TYÖMARKKINAT

Kysynnän piristymisen jälkeen euroalueen työmarkkinoilla oli merkkejä vähittäisestä paranemisesta vuonna 2010, ja indikaattorit viittasivat elpymisen vauhdittumiseen vuoden 2011 alussa. Suuri osa koko työvoiman sopeuttamisesta toteutettiin taantumun aikana vähentämällä työntekijää kohti tehtyjen työtuntien eikä työntekijöiden määrää, sillä yritykset pitivät työntekijänsä, kun kysyntä supistui jyrkästi. Taantumun päättymisestä lähtien kysynnän kasvu on paljolti tyydytetty käyttämällä tätä yritysten vapaata kapasiteettia. Näin ollen alustavat merkit työmarkkinoiden parantumisesta ovat näkyneet työntekijää kohti tehtyjen työtuntien määrän lisääntymisenä vähitellen vuoden 2009 toisesta neljänneksestä lähtien, kun taas työllisyyden kasvu työntekijöiden lukumääränä laskettuna oli vaimeampaa. Tämä kehitys on merkinnyt, että talouden elpymisestä huolimatta työttömyysaste on ollut suurin piirtein vakaa vuoden aikana ja työmarkkinoilla on ollut paljon vapaata kapasiteettia.

Lähempi tarkastelu osoittaa, että tehtyjen työtuntien määrä kasvoi euroalueella vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä 0,1 % eli hieman hitaammin kuin toisella neljänneksellä. Koko työpanos kasvoi kolmannella neljänneksellä kaikilla sektoreilla rakennusalaan lukuun ottamatta, mikä kuvastaa alan heikon kehityksen jatkumista. Tiedot työntekijää kohden tehdyistä työtunneista viittaavat 0,2 prosentin kasvuun kolmannella neljänneksellä, joka on kuudes peräkkäinen kasvuun yltänyt vuosineljännes. Samaan tapaan kuin arvonlisäyksen kasvu elpymisen alusta lähtien myös työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä on kasvanut voimakkaammin teollisuudessa (ilman rakentamista), ja työtunnit työntekijää kohden ovat lisääntyneet keskimäärin 0,9 prosentin neljännesvuosivauhtia vuoden 2009 kolmannelta neljänneksestä lähtien. Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä on sitä vastoin kasvanut vaisummin palvelusektorilla ja rakennusosalalla.

Taulukko 9. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)										
	Henkilöt					Tunnit				
	Vuosuunnitukset		Neljännesvuosuunnitukset			Vuosuunnitukset		Neljännesvuosuunnitukset		
	2008	2009	2010	2010	2010	2008	2009	2010	2010	2010
			I	II	III			I	II	III
Koko kansantalous	0,8	-1,9	0,0	0,1	0,0	0,6	-3,4	0,1	0,3	0,1
<i>josta:</i>	-1,8	-2,2	0,0	-1,1	-0,2	-2,0	-2,6	-1,2	-0,2	-0,7
Maa- ja kalatalous	-0,7	-5,8	-0,9	-0,3	-0,6	-1,0	-8,7	-0,4	0,4	-0,1
Teollisuus	0,0	-5,4	-0,8	-0,3	-0,4	-0,5	-9,0	-0,1	0,6	0,5
Ilman rakentamista	-2,1	-6,7	-1,0	-0,3	-1,1	-1,8	-8,2	-1,0	0,0	-1,2
Rakentaminen	1,4	-0,5	0,3	0,3	0,2	1,4	-1,4	0,4	0,3	0,3
Palvelut	1,2	-1,8	-0,1	-0,1	0,0	0,9	-2,7	0,0	0,0	0,1
Kauppa ja kuljetus	2,1	-2,1	0,5	1,0	0,3	2,5	-3,4	0,2	0,9	0,5
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	1,2	1,4	0,5	0,2	0,2	1,4	1,0	0,8	0,2	0,3
Julkishallinto ¹⁾										

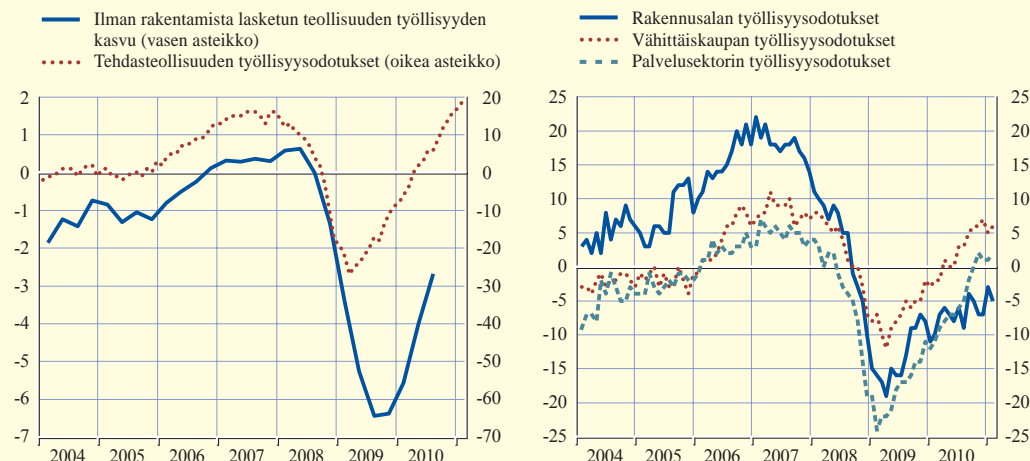
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

Kuvio 56. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluvut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



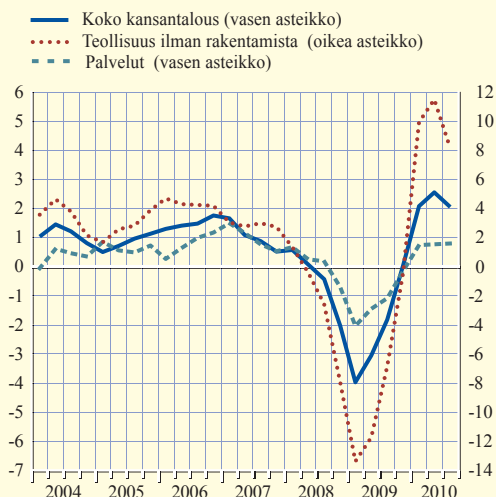
Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja. Toukokuusta 2010 alkaen yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyjen tiedot viittaavat tilastolliseen toimialaluokitukseen NACE Rev. 2.

Työllisyys pysyi neljännesvuositasolla ennallaan vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä sen jälkeen, kun se oli hieman parantunut vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Palvelusektorin työllisyys kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä eli hieman vähemmän kuin kahtena edellisenä neljänneksenä, kun taas työpaikkoja väheni edelleen teollisuudessa

Kuvio 57. Työn tuottavuus

(vuotuinen prosenttimuutos)

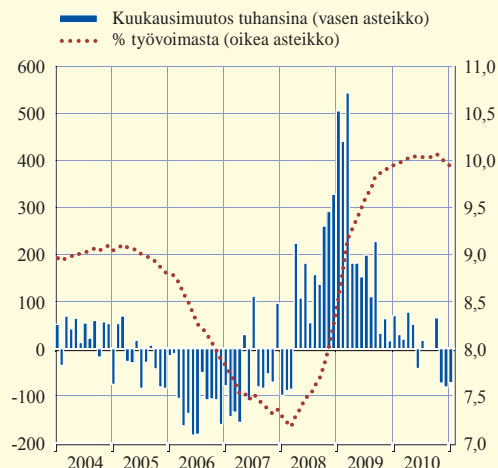


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

Kuvio 58. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. Tiedot viittaavat 17 maan euroalueeseen.

(ilman rakentamista) ja rakennusalalla. Työllisyys supistui teollisuudessa $-0,4\%$ ja rakennusalalla $-1,1\%$ (ks. taulukko 9). Kun tilannetta tarkastellaan myös muutoin kuin käytettävissä olevien virallisten tilastojen valossa, työllisyysodotuksia koskevat kyselyt viittaavat siihen, että työllisyys lisääntyi edelleen vaatimattomasti vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2011 alussa (ks. kuvio 56). Euroalueen työllisyyttä koskeva ostopäälliköiden yhdistelmäindeksi oli yli 50 helmikuussa kymmenettä kuukautta peräkkäin samalla, kun myös Euroopan komission suhdannekysely viittasi myönteisiin työllisyysnäkyelmiin palvelusektorilla ja teollisuudessa.

Kun työllisyys on kohentunut aiempaa vaatimattomammin, euroalueen tuotannon kasvun elpyminen on lisännyt tuottavuutta taantumien päättymisen jälkeen vuoden 2009 toisesta neljänneksestä lähtien. Kun työllisyystilanne paranee ja kasvu vakautuu, tuottavuuden kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan. Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot vuoden 2010 kolmannelta neljännekseltä osoittavat, että tuottavuuden kasvu hidastuu hieman vuodentakaisesta (ks. kuvio 57).

Työttömyys kasvoi jyrkästi viime taantumien aikana ja joitakin kuukausia sen jälkeen, ja työttömyysaste nousi maaliskuussa 2008 todetusta $7,2\%$ prosentista $9,9\%$ prosenttiin marraskuuhun 2009 mennessä (ks. kuvio 58). Talouskasvun elpymässä euroalueen työttömyysaste on sittemmin ollut suhteellisen vakaa. Se pysyi $10,0\%$ prosentissa joulukuussa 2010 ja laski hieman eli $9,9\%$ prosenttiin tammikuussa 2011. Kehi-
kossa 8 esitellään toimia, joilla edistetään liikkuvuutta euroalueen työmarkkinoilla.

Kehikko 8.

TYÖMARKKINOIDEN LIKKUVUUS JA TYÖMARKKINA-ASEMAN SIIRTYMÄT EUROALUEELLA

Osallistavaan kasvuun ja työllisyyden vahvistamiseen tähtäävän Eurooppa 2020 -strategian ja Lisabonin strategian (2000–2010) eräänä keskeisenä tavoitteena on lisätä työmarkkinoiden joustavuutta. Tämä tarkoittaa muun muassa sitä, miten helposti ihmiset voivat siirtyä työmarkkinoiden ulkopuolelta ja työttömyydestä työelämään. Jaksolla 2000–2009 työmarkkinoille osallistumisaste euroalueella nousi noin 4% prosenttiyksikköä. Nousu johtui olennaisesti piilotyöttömien, kuten naisten ja nuorten, liittymisestä työvoimaan. Samaan aikaan työttömyysaste laski suurimman osan jaksosta, mikä viittaa positiiviseen kehitykseen euroalueen työmarkkinoiden toimivuudessa.

Tässä kehi-
kossa esitellään Eurostatin Labour Force Survey -mikroaineistoon perustuvia tietoja työmarkkinoiden ”joustavuuden” vaihtoehtoisista mittareista jaksolla 1998–2008.^{1,2} Työmarkkina-
asemasta – työllisyys, työttömyys ja työvoimaan kuulumattomuus – toiseen siirtymisen help-
poutta kuvaamaan on kehitetty mittareita, jotka kuvaavat todennäköisyyttä pysyä tietyssä työmarkkina-
asemassa tai siirtyä siitä pois millä tahansa kahden vuoden jaksolla. Tällainen on liikkuvuuden
yleinen yhteenvetoindeksi (ks. Shorrocks, 1978).³

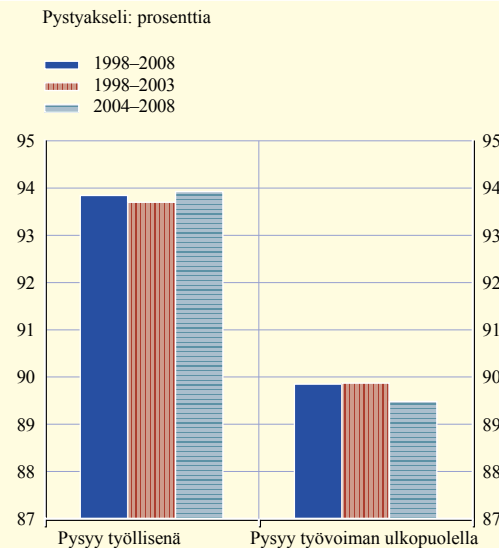
Tulokset osoittavat, että on suuri todennäköisyys säilyttää sama työmarkkina-
asema kahden vuo-
den jaksolla: keskimääräinen todennäköisyys pysyä työllisenä on 94% ja työvoiman ulkopuoli-

1 Analyysissä keskitytään euroalueeseen vuonna 2008 kuuluneeseen 15 maahan, joista on saatavissa vertailukelpoisia tietoja yli ajan. Käsittelyn ulkopuolelle on rajattu Saksa, Irlanti ja Malta (koska niitä koskevia tietoja puuttuu) sekä Espanja ja Alankomaat (koska niitä koskevia tietoja on vain tuoreimmissa tilastoissa).

2 Yksilöiden työmarkkina-
asemat perustuvat vastaajien subjektiiviseen arvioon heidän nykyisestä ja aikaisemmasta työmarkkina-
asemastaan.

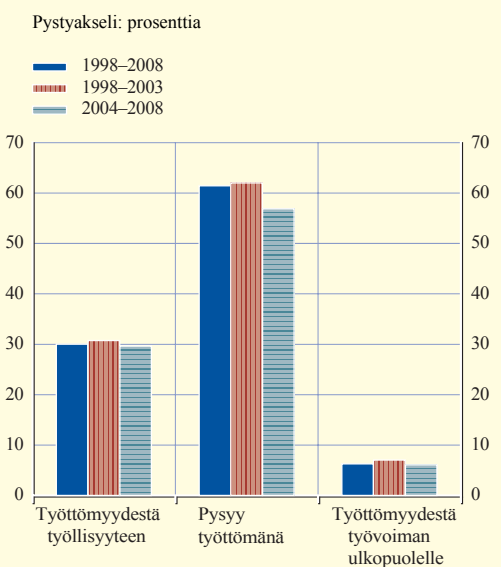
3 Shorrocks-indeksi on työmarkkinoiden liikkuvuuden yhteenvetomittari. Se kuvaa todennäköisyyttä siirtyä työmarkkina-
asemasta (työllisyys, työttömyys ja työmarkkinoiden ulkopuolisuus) toiseen kulloisenkin ja edeltävän jaksolla. Indeksillä saa arvoja nollasta yhteen si-
ten, että nolla tarkoittaa olematonta todennäköisyyttä siirtyä pois jostakin työmarkkina-
asemasta (ei lainkaan liikkuvuutta) ja yksi täydellistä liikkuvuutta. Lisätietoja on esitetty teoksessa Shorrocks, A.F., ”The measurement of mobility”, *Econometrica*, Vol. 46, 1978, s. 1013–1024.

Kuvio A. Todennäköisyys pysyä työllisenä ja työvoiman ulkopuolella kahden vuoden ajan



Lähteet: LFS-mikroaineisto ja EKP:n laskelmat.
Huom.: Kuvio ei sisällä Saksaa, Irlantia, Espanjaa, Maltaa ja Alankomaita. Havainnot ovat keskiarvoja, jotka on painotettu kunkin maan työvoiman osuudella euroalueen aggregaatista.

Kuvio B. Todennäköisyys siirtyä työttömyydestä toiseen työmarkkina-asemaan kahden vuoden jaksolla



Lähteet: LFS-mikroaineisto ja EKP:n laskelmat.
Huom.: Kuvio ei sisällä Saksaa, Irlantia, Espanjaa, Maltaa ja Alankomaita. Havainnot ovat keskiarvoja, jotka on painotettu kunkin maan työvoiman osuudella euroalueen aggregaatista. Työttömyydestä työvoiman ulkopuolelle siirtymistä kuvaava pylväs ei sisällä Ranskaa.

sena 90 % (ks. kuvio A). Todennäköisyys pysyä työttömänä vuodesta toiseen on noin 61 % koko jaksolla 1998–2008. Tämä todennäköisyys on pienentynyt noin 5 prosenttiyksikköä eli jaksolla 1998–2003 olleesta 62 prosentista 57 prosenttiin jaksolla 2004–2008 (ks. kuvio B), mikä viittaa työmarkkinoiden joustavuuden paranemiseen viime vuosikymmenellä. Kuitenkin todennäköisyys henkilön pysymiseen työttömänä kahden vuoden ajan on edelleen huomattavan suuri verrattuna todennäköisyyteen siirtyä työllisyydestä tai työvoiman ulkopuolelta työttömyyteen (20 kertaa suurempi). Tämä viittaa siihen, että jokaisena vuonna työttömien määrä on suuri suhteessa työttömyyteen siirtyviin henkilöihin. Näin ollen eurooppalaiset pysyvät keskimäärin työttöminä suhteellisen pitkän aikaa.⁴

Vaikka todennäköisyys pysyä työttömänä kahden vuoden jaksossa on pienentynyt, muut siirtymät työmarkkina-asemassa ovat pysyneet jokseenkin ennallaan viime vuosikymmenellä. Esimerkiksi siirtyminen työttömyydestä työllisyyteen pysyi noin 30 prosentissa, kun taas siirtyminen työttömyydestä työvoiman ulkopuolelle pysyi noin 6 prosentissa (ks. kuvio B). Yhdessä nämä tulokset viittaavat siihen, että euroalueen maiden on toteutettava työmarkkinuudistuksiaan pontevammin esimerkiksi uudistuksilla, jotka helpottaisivat siirtymistä työttömyydestä ja työmarkkinoiden ulkopuolelta töihin sekä vähentäisivät poistumaa työmarkkinoilta.

Työmarkkinoiden liikkuvuus mitattuna Shorrocks-indeksillä (alaviitteessä 3 määritelty liikkuvuuden yhdistelmämittari) vaihtelee euroalueen maiden ja työntekijäryhmien välillä. Tämä viittaa siihen, että työmarkkinoiden joustavuus on lisääntynyt kymmenen viime vuoden aikana useissa maissa. Työmark-

⁴ Sitä vastoin työllisellä on vain noin 3 kertaa parempi todennäköisyys kuin työttömällä ja 13 kertaa parempi todennäköisyys kuin työvoiman ulkopuolisella olla työllisenä seuraavana vuonna.

kinat Espanjassa, Ranskassa, Luxemburgissa ja Alankomaissa näyttävät keskimäärin joustavammilta: niiden liikkuvuusindeksit ovat kaksi kertaa suuremmat kuin Belgian, Kreikan, Irlannin ja Itävallan (ks. kuvio C). Lisäksi kuvio D osoittaa, että keskimäärin koko jaksolla työmarkkinoiden liikkuvuus on erityisen suuri 25–29-vuotiaiden ryhmässä ja korkeakoulutettujen ryhmässä.⁵

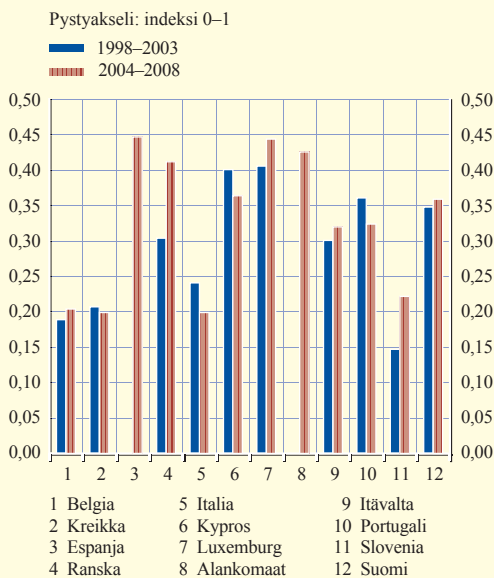
Suuren liikkuvuuden maat ovat myös maita, joissa määräaikaisten ja osa-aikaisten työsopimusten osuus on suurempi ja työsuhdeturvalainsäädäntö vähemmän ankara. Vaikka työttömyyden ja joustavuuden välillä ei ole selkeää yhteyttä, sellaisia maita ei ole, joissa olisi sekä vähäinen liikkuvuus että pieni työttömyysaste. Tämä viittaa siihen, että tietty liikkuvuuden taso on välttämätön – joskin riittämätön – edellytys alhaiselle työttömyydelle.

Yhteenvedona analyysin tulokset viittaavat siihen, että jos havaitaan lisäys liikkuvuudessa työmarkkinastatuksesta toiseen odotuksen mukaisesti ja jos muut tekijät pysyvät ennallaan, (i) lisääntyvät taitojen ja avoimien työpaikkojen kohtaannon tehokkuus, joka kiihdyttää tahtia, jolla työntekijät voivat löytää uusia työpaikkoja. Vastaavan päättelyn mukaisesti (ii) tämä vähentää hallituksille pitkäaikaistyöttömyydestä aiheutuvia kustannuksia ja (iii) lisää työmarkkinoiden osallistumisastetta, mikä myötävaikuttaa euroalueen potentiaaliseen tuotantoon pitkällä aikavälillä. Vaikka työttömyyden persistenssi on vähentynyt, se on edelleen korkea. Tämä korostaa tarvetta työmarkkinaudistuksiin, joilla pyritään lisäämään euroalueen työmarkkinoiden joustavuutta.

5 Lisäksi tämän tuloksen erittely alajaksoihin (ei raportoitu tässä yhteydessä) korostaa sitä, että liikkuvuus on yleisesti ottaen kasvanut naisten keskuudessa. Tämä selittää, miksi liikkuvuusindeksissä ei ole merkittäviä sukupuolten välisiä eroja koko jaksos keskiarvojen tasolla.

Kuvio C. Työmarkkinoiden liikkuvuusindeksi eri aikoina

(vuodet 1998–2003 verrattuna vuosiin 2004–2008)

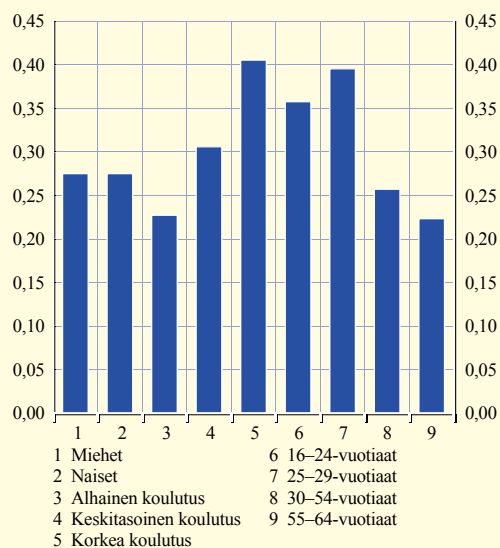


Lähteet: LFS-mikroaineisto ja EKP:n laskelmat.

Huom.: Mittarit perustuvat Shorrocks-liikkuvuusindeksiin (ks. alaviite 3).

Kuvio D. Työmarkkinoiden liikkuvuusindeksi väestöryhmittäin

(1998–2008 keskiarvo)



Lähteet: LFS-mikroaineisto ja EKP:n laskelmat.

Huom.: Mittarit perustuvat Shorrocks-liikkuvuusindeksiin (pl. Saksa, Irlanti, Espanja, Malta ja Alankomaat) alaviitteessä 3 määritellysti. Tulokset ovat maittaisten tulosten painotetut keskiarvot. Havainnot on painotettu kunkin alaryhmän osuudella kyseisissä maissa (miehet, naiset, korkeakoulutetut jne.) suhteessa koko euroalueeseen.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Viime aikoina julkistetut tiedot ja kyselyjen tulokset vahvistavat edelleen, että euroalueen talouden positiivinen kasvuvire jatkuu. Maailmantalouden elpymisen jatkumisen odotetaan tukevan euroalueen vientiä. Yksityisen sektorin kotimaisen kysynnän odotetaan yhä enemmän edistävän kasvua, kun kysyntää vahvistavat kasvua tukeva rahapolitiikan mitoitus ja rahoitusjärjestelmän toiminnan parantamiseksi tehdyt toimet. Eri sektoreilla on meneillään taseiden sopeutus, ja sen odotetaan kuitenkin vaimentavan elpymisvauhtia jonkin verran.

Tämä arvio näkyy myös EKP:n asiantuntijoiden maaliskuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskevista kokonaistaloudellisista arvioista. Niissä euroalueen BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoidaan olevan 1,3–2,1 % vuonna 2011 ja 0,8–2,8 % vuonna 2012. Verrattuna Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2010 kokonaistaloudellisiin arvioihin näiden vaihteluvälien alarajat ovat siirtyneet ylemmäksi, mikä kuvastaa maailmantalouden ja kotimaisen kysynnän entistä suotuisampia näkymiä (ks. myös kehikko 9). Epävarmuuden pysyessä suurena näihin talousnäkyymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Yhtäältä maailmankauppa voi yhä kasvaa odotettua vahvemmin, mikä tukee euroalueen vientiä. Lisäksi yritysten vahva luottamus saattaisi tukea kotimaista talouskasvua enemmän kuin tällä hetkellä odotetaan. Toisaalta odotettua hitaamman kasvun riskejä aiheuttavat rahoitusmarkkinoiden joidenkin osa-alueiden jännitteet ja niiden mahdollinen leviäminen euroalueen reaalityöelämään. Lisäksi odotettua hitaampaan kasvuun viittaavat riskit liittyvät raaka-aineiden hintojen nousun jatkumiseen etenkin uudelleen virinneiden geopoliittisten jännitteiden näkökulmasta ja protektionismipaineisiin sekä maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien hallitsemattomaan korjaantumiseen.

Kehikko 9.

EUROALUEEN TALOUSNÄKymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 18.2.2011 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,3–2,1 % vuonna 2011 ja 0,8–2,8 % vuonna 2012. Inflaation arvioidaan olevan 2,0–2,6 % vuonna 2011 ja 1,0–2,4 % vuonna 2012.

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

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 10.2.2011.² Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korko-

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

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

tasoksi saadaan 1,5 % vuonna 2011 ja 2,4 % vuonna 2012. Markkinaodotuksiin perustuvien teknisten oletusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,5 % vuonna 2011 ja 4,9 % vuonna 2012.³ Rahoitusolojen suhteen perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen ero lyhyisiin korkoihin nähden kapenee arviointijaksolla jonkin verran. Lisäksi oletetaan, että pankkikorkojen marginaalit pitkiin korkoihin nähden kasvavat vähitellen (kavennuttuaan selvästi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä) ja ovat arviointijakson lopussa jälleen lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan. Luotonantokriteerien oletetaan edelleen normalisoituvan mutta heikentävän talouden toimintaa yhä jonkin verran arviointijaksolla. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 10.2.2011 päättyneen kahden viikon jakson futuuri-markkinahintoihin. Raakaöljyn (Brent) barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 101,3 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2011 ja 102,4 dollaria vuonna 2012. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan nousevan voimakkaasti eli 27,5 % vuonna 2011 ja vielä 1,0 % vuonna 2012.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat helmikuun 10. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan näin ollen olevan 1,37 koko arviointijakson ajan, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän 1,1 % vuonna 2011 ja vahvistuvan 0,1 % vuonna 2012.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 11.2.2011). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maailmantalouden kasvu sai vuodenvaihteen tienoilla uutta vauhtia rahoitusolojen parannuttua yleisesti maailmalla. Lyhyellä aikavälillä talousnäkyviä tukevat myös Yhdysvaltain uudet finanssipoliittiset elvytystoimet. Suhdanne-tilanne kuitenkin vaihtelee yhä maittain. Suurimmissa kehittyneissä talouksissa – varsinkin niissä, joissa taseiden korjaamista täytyy vielä jatkaa – keskipitkän aikavälin kasvunäkymät ovat edelleen varsin vaikeat. Lisäksi asuntomarkkinoiden laaja-alaisen heikkouden ja korkeana pysyvän työttömyysasteen odotetaan synkentävän yksityisen kulutuksen näkyviä näissä talouksissa keskipitkällä aikavälillä. Osassa kehittyvistä talouksista sitä vastoin odotetaan vankan kasvun jatkuvan ja inflaatiopaineiden edelleen voimistuvan. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n oletetaan kasvavan keskimäärin 4,7 % vuonna 2011 ja 4,6 % vuonna 2012, ja euroalueen tuotteiden ulkomaisen kysynnän oletetaan kasvavan 7,9 % vuonna 2011 ja 7,6 % vuonna 2012 maailmankaupan merkittävän elpymisen johdosta. Arvioidut kasvuvauhdit ovat hieman nopeampia kuin finanssikriisiä edeltäneinä kymmenenä vuotena keskimäärin.

BKT:n kasvua koskevat arviot

Euroalueen BKT kasvoi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 0,3 % eli saman verran kuin kolmannella neljänneksellä. Talouden elpymisen arvioidaan jatkuvan, ja kotimaisen kysynnän oletetaan yhä selvemmin korvaavan viennin tärkeimpänä elpymisen taustatekijänä. Tasapainottumisen taustalla ovat taannoisten rahapoliittisten päätösten vaikutukset sekä rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetut merkittävät toimet. Euroalueen kasvunäkymiä kuitenkin hei-

³ Euroalueen pitkiä korkoja koskeva tekninen oletus 10.2.2011 asti on laskettu valtioiden 10 vuoden joukkolainojen tuottojen keskiarvona painotettuna maiden vuotuisilla BKT-luvuilla. Teknistä oletusta on sen jälkeen jatkettu arviointijakson loppuun saakka käyttämällä EKP:n laatimasta euroalueen tuottokäyrästä johdettua termiinikoron profiilia.

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

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

1) BKT:n määrää ja sen erää 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. YKHIä koskevat vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2011 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

Yksityinen kulutus on edelleen kasvussa, mutta kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2011 ja 2012. Julkinen kulutus on edelleen kasvussa, mutta kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2011 ja 2012. Kiinteän pääoman bruttomuodostus on edelleen kasvussa, mutta kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2011 ja 2012. Vienti on edelleen kasvussa, mutta kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2011 ja 2012. Tuonti on edelleen kasvussa, mutta kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2011 ja 2012.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovahti oli 2,4 % helmikuussa 2011. YKHI-inflaation arvioidaan pysyttelevän yli 2 prosentissa vuoden 2011 loppuun saakka pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen viimeaikaisen voimakkaan nousun vuoksi. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella tuontihintojen nousun arvioidaan sen jälkeen hidastuvan. Kotimaisten hintapaineiden sitä vastoin odotetaan jonkin verran voimistuvan talouskehityksen vähittäisen kohentumisen ja palkkojen nousun nopeutumisen vuoksi, minkä seurauksena ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan asteittain arviointijaksolla. Keskimääräisen vuotuisen kokonaisinflaation arvioidaan olevan 2,0–2,6 % vuonna 2011 ja 1,0–2,4 % vuonna 2012. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten nousun arvioidaan nopeutuvan euroalueella kahden seuraavan vuoden kuluessa työmarkkinatilanteen vähitellen parantuessa. Työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten odotetaan kuitenkin laskevan hieman vuonna 2011 inflaation nopeutumisen vuoksi ja kääntyvän hienoiseen nousuun vuonna 2012. Koska tuottavuuden kasvun arvioidaan hidastuvan kahden seuraavan vuoden aikana, yksikkötyökustannusten (jotka laskivat suhdannekehityksen myötä vuonna 2010) odotetaan kääntyvän nousuun vuonna 2011 ja nousevan vielä nopeammin vuonna 2012. Tämän arvioidaan hillitsevän voittomarginaalien kasvua (vuonna 2010 voittomarginaalit elpyivät huomattavasti).

Vertailua joulukuun 2010 arviioon

BKT:n kasvun vaihteluvälien alarajat vuosille 2011 ja 2012 ovat nyt ylempänä kuin joulukuussa 2010 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Tarkistuksen taustalla ovat maailmantalouden kasvun voimistuminen ja euroalueen viennin arvioitu kasvu sekä kotimaisten kysyntänäkymien koheneminen luottamuksen parannuttua. YKHI-inflaation vaihteluvälejä vuosille 2011 ja 2012 on tarkistettu ylöspäin joulukuun 2010 arvioihin nähden pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen odotettua suuremman nousun vuoksi.

Taulukko B. Vertailua joulukuun 2010 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2010	2011	2012
BKT – joulukuun 2010	1,6–1,8	0,7–2,1	0,6–2,8
BKT – maaliskuun 2011	1,7	1,3–2,1	0,8–2,8
YKHI – joulukuun 2010	1,5–1,7	1,3–2,3	0,7–2,3
YKHI – maaliskuun 2011	1,6	2,0–2,6	1,0–2,4

Vertailua muiden laitosten ennusteisiin

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

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden järjestöjen ja ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n kasvun odotetaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2011 ja 1,7–2,0 % vuonna 2012, eli ennusteet asettuvat selvästi EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille. Saatavilla olevissa inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 1,3–2,2 % vuonna 2011. Valtaosa näistä inflaatioennusteista asettuu EKP:n asiantuntija-arvioiden vaihteluvälin alapuolelle. Syynä lienee se, että muissa ennusteissa ei ole vielä otettu huomioon viimeaikaista raaka-aineiden hintojen nousua. Vuoden 2012 YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,2–1,8 %, eli ennusteet osuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n kasvu		YKHI-inflaatio	
		2011	2012	2011	2012
OECD	marraskuu 2010	1,7	2,0	1,3	1,2
Euroopan komissio	helmikuu 2011	1,6	1,8	2,2	1,7
IMF	tammikuu 2011	1,5	1,7	1,5	1,5
Survey of Professional Forecasters	helmikuu 2011	1,6	1,7	1,9	1,8
Consensus Economics Forecasts	helmikuu 2011	1,6	1,7	2,0	1,8
EKP:n asiantuntijoiden arviot	maaliskuu 2011	1,3–2,1	0,8–2,8	2,0–2,6	1,0–2,4

Lähteet: Euroopan komission väliennuste (helmikuu 2011) vuodelle 2011 ja European Economic Forecast (syksy 2010) vuodelle 2012, IMF World Economic Outlook (lokakuu 2010, inflaatioennuste) ja World Economic Outlook Update (tammikuu 2011, BKT-ennuste), OECD Economic Outlook (marraskuu 2010), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

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

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Julkisen talouden tilanne euroalueella kokonaisuutena on jokseenkin vakautunut vuosi sen jälkeen, kun Kreikassa alkoi useisiin maihin levinnyt velkakriisi. Muilla alueilla tilanne on kuitenkin edelleen epävakaa. Tässä vaiheessa on erittäin tärkeää, että hallitukset pitäytyvät sitoumuksessaan vakauttaa julkista taloutta, koska valtion joukkolainamarkkinoilla on edelleen jännitteitä. Siksi on välttämätöntä, että kaikki euroalueen maat panevat julkisen talouden vakauttamissuunnitelmansa tänä vuonna täysimääräisesti täytäntöön. Jos nykyiset suunnitelmat ovat riittämättömiä, on yksilöitävä ja ripeästi toteutettava lisää korjaavia toimia. Tuleviksi vuosiksi maiden on määriteltävä vakausohjelmissaan konkreettisia politiikkatoimia ja keskityttävä mieluiten rakenteellisten menojen hillitsemiseen ja eläke- ja terveydenhuoltojärjestelmien uudistamiseen. Näin maat voivat tukea julkisen talouden vakauttamistavoitteiden uskottavuutta ja varmistaa, että liialliset alijäämät korjataan ripeästi, julkisen talouden rahoitusasema saadaan palautettua lähelle tasapainoa tai ylijäämäiseksi keskipitkällä aikavälillä ja velkasuhdetta pienennetään riittävästi.

JULKISEN TALOUDEN TILANNE PYSY EPÄVARMANA

Euroalueen julkisen talouden tilanne on edelleen epävarma vuosi sen jälkeen, kun jännitteet alkoivat kärjistyä valtiolainamarkkinoilla. Euroalueen julkisen talouden alijäämä kasvoi voimakkaasti vuosina 2008 ja 2009, ja vuonna 2010 se pysyi ennallaan 6,3 prosentissa BKT:stä. Euroalueen julkisen talouden velkasuhde kasvaa sen sijaan edelleen, ja kasvusuuntauksen odotetaan jatkuvan siten, että kun velkasuhde oli 84,1 % BKT:stä vuonna 2010, sen ennakoidaan olevan 86,5 % BKT:stä vuonna 2011 ja 87,8 % BKT:stä vuonna 2012 (Euroopan komission syksyn 2010 taloussennusteen mukaan).¹

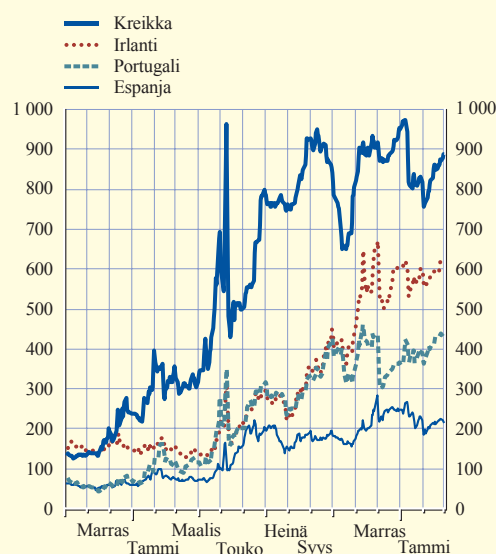
Etenkin rahoitusmarkkinoiden osapuolet kyseenalaistavat julkisen talouden kestävyysuuden useassa maassa. Tämä johtuu suurista julkisen talouden alijäämistä mutta myös muihin tekijöihin ja varsinkin rahoitussektorin vakauteen kohdistuvien riskien julkistaloudellisista vaikutuksista. Makrotalouden tasapainottomuuksien voimistuminen ja BKT:n kasvunäkymien epävarmuus lisäävät julkisen talouden kestävyysuuden kohdistuvia riskejä. Tässä tilanteessa markkinaosapuolet vaativat edelleen suuria korkojen riskipreemioita mailta, joiden katsotaan olevan erityisen haavoittuvia (ks. kuvio 59). Haavoittuvaisten maiden valtion joukkolainojen tuottoeroissa oli raju nousupiikki 9.5.2010, minkä jälkeen tuottoerot laskivat voimakkaasti. Siitä lähtien haavoittuvaisten maiden tuottoerot ovat jälleen suurentuneet asteittain ja jonkin verran vaihdelleet mutta pysyneet hyvin suurina.

JULKISEN TALOUDEN VAKAUTTAMINEN ON ALKANUT

Tässä epävakaaassa tilanteessa maat ovat panemassa täytäntöön vaihtelevasti kunnianhimoisia julkisen talouden vakauttamisohjelmia. Seuraavassa esitetään euroalueen suurimpien ja samalla kaikista haavoittuvaisimpien maiden viime ajan kehitystä ja julkisen talouden suunnitelmia.

Kuvio 59. Tuottoerot suhteessa Saksan valtion kymmenen vuoden joukkolainan tuottoon

(päivähavainnot, peruspisteinä, 1.10.2009–2.3.2011)



Lähteet: Bloomberg, Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat. Huom. Joukkolainojen tuottoerot suhteessa Saksan valtion kymmenen vuoden joukkolainan tuottoon, päivän lopun tietoja (viimeinen arvo 2.3.2011, klo 17.00 Keski-Euroopan aikaa).

¹ Yksityiskohtaisia tietoja Kuukausikatsauksen joulukuun 2010 numerossa.

Saksassa hallitus odottaa tuoreimpien virallisten arvioiden mukaisesti BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän supistuvan vuonna 2011 noin 2,5 prosenttiin edellisen vuoden 3,3 prosentista. Täten liiallinen alijäämä saataisiin korjattua jo tänä vuonna eli kaksi vuotta ennen liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn suosituksissa asetettua vuoden 2013 määräaika. Vuodesta 2011 alkaen uuden perustuslailisen velkasäännön noudattaminen edellyttää, että Saksan on pienennettävä rakenteellinen alijäämä viitearvoonsa eli 0,35 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2016 mennessä. Saksan osavaltioiden hallitusten rakenteellisten budjettien on oltava tasapainossa vuodesta 2020 alkaen. Tarvittavan rakenteellisen vakautuksen saavuttamiseksi liittotasavallan tasolla hallitus päätti syyskuussa 2010 vuoteen 2014 ulottuvasta vakautusohjelmasta, jossa keskitytään juoksevien menojen karsimiseen. Tulojen puolella vakautuspakettiin sisältyy uusia lentolippujen- ja ydinvoimaloiden polttoaineveroja, jotka otettiin käyttöön vuonna 2011.

Ranskassa julkisen talouden alijäämän arvioidaan olleen 7,7 % BKT:stä vuonna 2010, mikä käy ilmi talousarvion täytäntöönpanoa koskevasta valtionvarainministeriön tuoreimmista virallisista tiedoista. Tulos on suotuisampi kuin vuoden 2010 tarkistetussa vakausohjelmassa ennakoitiin, sillä sen mukaan alijäämäsuhteen odotettiin kasvavan 8,2 prosenttiin BKT:stä (7,9 % vuonna 2009). Tarkistetun vakausohjelman mukaan alijäämäsuhte pienenee vuodesta 2011 alkaen joka vuosi, joten Ranskan liiallinen alijäämä korjautuu vuonna 2013, mikä vastaa Ecofin-neuvoston vuonna 2009 antamia liiallisten alijäämän menettelyn mukaisia suosituksia. Tämä suunniteltu julkisen talouden kehitysura on vahvistettu monivuotisessa talousarviosuunnitelmassa, joka esitettiin viime vuoden syksyllä yhdessä vuoden 2011 talousarviesityksen kanssa. BKT:hen suhteutetun julkisen velan odotetaan kasvavan edelleen vuoteen 2012 saakka, minkä jälkeen velkasuhde pienenee hieman ja on 86,8 % BKT:stä vuonna 2013. Hallitus aikoo aloittaa rakenteellisen vakautuksen vuonna 2011 ja keskittyy tällöin lähinnä kulujen hillitsemiseen. Näitä suunniteltuja julkisen talouden kohennustoimia täydennetään kattavalla eläkeuudistuksella, jossa ennen kaikkea nostaa eläkkeelle jäämisen vähimmäisikärajaa 60 vuodesta 62 vuoteen ja täyseläkkeen ikärajaa 67 vuoteen. Vakauttamissuunnitelmien tukemiseksi Ranskan hallitus on ehdottanut julkisen talouden rahoitustasapainoa koskevan säännön täytäntöönpanoa.

Italiassa kansallinen tilastoviranomainen arvioi äskettäin, että julkisen talouden alijäämä oli 4,6 % BKT:stä vuonna 2010. Se oli siten pienempi kuin viitearvo 5,0 % , joka alijäämälle oli asetettu vuoden 2010 tarkistetussa vakausohjelmassa liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn suositusten mukaisesti. Koska alijäämäsuhte on supistettava alle 3 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2010 mennessä, Italian parlamentti hyväksyi elokuussa 2010 vakauspaketin vuosiksi 2011 ja 2012. Siihen sisältyvät julkisen talouden toimet vaikuttavat pääasiassa juokseviin menoihin ja parantavat hallituksen mukaan julkisen talouden rahoitusasemaa kyseisinä vuosina kumulatiivisesti noin 1,6 prosentilla suhteessa BKT:hen. Näin ollen alijäämä supistuisi 3,9 prosenttiin vuonna 2011 ja 2,7 prosenttiin vuonna 2012.

Espanjassa alustavat arviot viittaavat siihen, että julkisen talouden alijäämä oli 9,2 % BKT:stä vuonna 2010, joten se oli hieman pienempi kuin alijäämälle hallituksen toukokuussa 2010 asettama 9,3 prosentin tavoite. Vaikka valtionhallinnon alijäämä jäi huomattavasti budjetoitua pienemmäksi, vaikutus kumoutui sillä, että sosiaaliturvajärjestelmän ja paikallishallinnon alasektoreiden alijäämät olivat budjetoitua suurempia. Espanjan hallitus pyrkii supistamaan julkisen talouden alijäämän 6,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011. Tavoitteessa näkyvä jäljellä oleva vaikutus siitä, että vuoden 2010 puolivälissä arvonlisävero korotettiin 16 prosentista 18 prosenttiin ja julkisen sektorin työntekijöiden palkkoja leikattiin keskimäärin 5 prosentilla. Näiden toimien lisäksi alijäämää pyritään pienentämään toteuttamalla eläkkeisiin kohdistuvia toimia ja jäädyttämällä palkkoja, vähentämällä julkisen sektorin työpaikkojen määrää ja tekemällä laaja-alaisia julkisten menojen leikkauksia. Suunnitteilla on pienentää alijäämäsuhdetta edelleen 4,4 prosenttiin vuonna 2010 ja 3,0 prosenttiin vuonna 2013.

Portugalissa julkisen talouden alijäämän odotetaan hallituksen tuoreimpien ennusteiden mukaan supistuvan vähitellen ja olevan 2,0 % BKT:stä vuonna 2013 (7,3 % vuonna 2010). Julkisen velan odotetaan sen sijaan kasvavan 86,6 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011 (82,1 % vuonna 2010). Tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että Portugali on todennäköisesti saavuttanut ainakin vuoden 2010 julkisen talouden alijäämän 7,3 prosentin tavoitteen, joka asetettiin toukokuussa 2010. Portugalin parlamentti hyväksyi marraskuussa 2010 monivuotisen vakauspaketin, johon sisältyy sekä tulo- että menopuoleen vaikuttavia korjaavia toimia. Hallituksen mukaan Portugali saavuttaa paketin avulla alijäämätavoitteet, jotka ovat 4,6 % BKT:stä vuonna 2011 ja alle 3,0 % BKT:stä vuonna 2012.

Kreikassa julkisen talouden alijäämää onnistuttiin pienentämään merkittävästi vuonna 2010, noin 6 % suhteessa BKT:hen. EU:n ja IMF:n yhteisen ohjelman mukaisesta 8 prosentin alkuperäisestä tavoitteesta jäätin kuitenkin arvioiden mukaan 1½ prosenttiyksikön verran. Tämä johtuu lähinnä vuoden 2009 alijäämäluoke- man tilastollisesta tarkistuksesta aiempaa suuremmaksi, mikä vaikuttaa myös vuoden 2010 lukemiin. Vaikutuksensa oli myös sillä, että verotulot vähenivät tuntuvasti ja paikallishallinnot ja sosiaaliturvarahastot eivät saavuttaneet niille asetettuja sopeutustavoitteita. Kreikka vahvisti olevansa vuonna 2011 sitoutunut täysin korjaamaan edellisen vuoden heikentyneen tilanteen ja saavuttamaan alijäämälle asetetun 7,5 prosentin tavoitteen. Jotta Kreikka saa julkisen talouden alijäämän alle 3 prosenttiin vuoteen 2011 mennessä, sen on toteutettava tulevina vuosina BKT:hen suhteutettuna 8 prosentin edestä lisää pysyviä julkisen talouden toimia, joista on vielä määrittämättä 6 %. Koska veronkorotukset ja kattavat menoleikkaukset hyödynnettiin lähestulkoon loppuun ohjelman alkuvaiheessa, jäljellä olevien toimien on keskityttävä syvälle juurtuneisiin rakenteellisiin ongelmiin. Näitä ongelmia liittyy aloihin, kuten veropolitiikka ja hallinto, julkisen talouden hallinta, tappiolliset valtio-omisteiset yritykset, julkisen sektorin työllisyysrakenne ja työllisten määrä, julkinen korvausjärjestelmä, sosiaaliturva- ja terveydenhuoltojärjestelmät ja julkisten investointien rahoitus. Kreikan hallitus aikoo esittää julkisen talouden keskipitkän aikavälin strategian maaliskuun loppuun mennessä.

Irlannissa julkinen talous on todennäköisesti kehittynyt vuonna 2010 suotuisammin kuin Euroopan komission syksyn 2010 ennusteessa arvioitiin, sillä sen mukaan alijäämän odotettiin olevan tuolloin 32,3 % BKT:stä (arviota tarkistettiin ylöspäin pankkisektorille tehtyjen pääomasirtojen vuoksi, jotka olivat noin 20 % BKT:stä). Marraskuussa 2010 EU ja IMF myönsivät Irlannille yhteistä rahoitustukea, jonka saanti edellytti tuntuvaa julkisen talouden vakauttamista, rahoitussektorin uudistamista ja rakenneuudistuksia. Neuvoston 7.12.2010 antaman unionin Irlannille myöntämää rahoitustukea koskevan täytäntöönpanopäätöksen (2011/77/EU) mukaan Irlannin julkisen talouden alijäämä ei saa olla BKT:hen suhteutettuna yli 10,6 % vuonna 2011, yli 8,6 % vuonna 2012 eikä yli 7,5 % vuonna 2013, jotta Irlannin alijäämä supistuu alle 3 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2015 mennessä. Alijäämälle asetettua määräaikaa on pidennetty aiemmasta vuoden 2014 määräajasta vuoteen 2015. Toimien on keskityttävä jatkossakin tiiviisti EU:n ja IMF:n yhteisen ohjelman täytäntöönpanoon.

VAKAUSPAKETIN LÖYHÄ TÄYTÄNTÖÖNPANO

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanoon liittyy riski, että maiden toukokuussa 2010 rahoitusmarkkinoiden voimakkaiden paineiden alla tekemä sitoumus säännösten hengen ja kirjaimen täysimääräiseen noudattamiseen on heikentymässä.² Kaikki euroalueen maat Viroa ja Luxemburgia lukuun ottamatta ovat tällä hetkellä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena (ks. taulukko 10), ja maiden on todettu toteuttaneen tehokkaita toimia kuuden kuukauden sisällä Ecofin-neuvoston suosituksen julkistamisesta. Tämä arvio perustuu kuitenkin varsin epämääräisiin tehokkaiden toimien

² Euroalueen maat sitoutuivat vahvasti julkisen talouden vakauttamiseen 7.5.2010 annetussa euroalueen valtion- ja hallitusten päämiesten julkilausumassa. Maat sitoutuivat etenkin takaamaan euroalueen vakauden, yhtenäisyyden ja eheyden ja toteuttamaan kaikki tarvittavat toimenpiteet julkisen talouden tavoitteiden saavuttamiseksi liiallisia alijäämiä koskevia menettelyjä noudattaen. Ecofin-neuvoston 9.5.2010 julkistamissa päätelmissä jäsenvaltiot vahvistivat uudelleen sitoumuksensa taata julkisen talouden kestävyys ja nopeuttaa julkisen talouden vakauttamista ja rakenneuudistuksia maissa, joissa se on tarpeen.

Taulukko 10. Liiallisia alijäämiä koskevat menettelyt euroalueen maissa

(% BKT:stä)	Rahoitusjäämä 2010	Aloitus	Takaraja	Suosituksen mukainen keskimääräinen vuotuinen rakennekorjaus
Belgia	-4,8	2010	2012	0,75
Saksa	-3,7	2011	2013	≥ 0,5
Viro	-1,0	-	-	-
Irlanti	-32,3	2010	2015	2
Kreikka	-9,6	2010	2014	≥ 10 yhteensä vuosina 2009–2014
Espanja	-9,3	2010	2013	>1,5
Ranska	-7,7	2010	2013	>1
Italia	-5,0	2010	2012	≥ 0,5
Kypros	-5,9	2010	2012	1,5
Luxemburg	-1,8	-	-	-
Malta	-4,2	2010	2011	0,75
Alankomaat	-5,8	2011	2013	0,75
Itävalta	-4,3	2011	2013	0,75
Portugali	-7,3	2010	2013	1,25
Slovenia	-5,8	2010	2013	0,75
Slovakia	-8,2	2010	2013	1
Suomi	-3,1	2010	2011	0,5

Lähteet: Euroopan komission syksyn 2010 taloussennuste (sarake1) ja Ecofin-neuvoston suositukset (sarakkeet 2, 3 ja 4).

politiikkalausumiin, varsinkin kun useimmat maat ovat käyttäneet tarvittavien rakennetoimien määrittämisessä keskimääräistä vuotuista rakennekorjausta koko sopeutusjakson aikana eikä korjausta vuotta kohden. Tämä on antanut maille mahdollisuuden ryhtyä korjaaviin toimiin takapainotteisesti.

Näidenkin suhteellisen löyhien vaatimusten keskellä toteamus, että tehokkaita toimia on toteutettu, perustuu suotuisaan tulkintaan maiden vuosien 2010 ja 2011 rakennekehityksestä. Tehokkaiisiin toimiin katsotaan ryhdytyn joissakin niistä maista, joissa julkisen talouden sopeutuksen oli määrä alkaa vuonna 2010, vaikka vakautustoimet ovat olleet hyvin vähäisiä tai ovat puuttuneet kokonaan keskimääräiseen vuotuisen sopeutustarpeeseen verrattuna. Ranskassa rakenteellinen alijäämä kasvoi jonkin verran vuonna 2010, vaikka maata oli nimenomaisesti kehoitettu estämään rahoitusaseman heikentyminen edelleen. Lisäksi rakenteellinen sopeutus oli useassa maassa erittäin vähäistä, vaikka kokonaistaloudellinen tilanne oli odotettua suotuisampi Ecofin-neuvoston suositusten laatimisen aikaan. Vuotta 2011 koskevien vakautussuunnitelmien kannalta euroalueen finanssipolitiikan odotetaan kiristyvän – koko euroalueen keskimääräinen alijäämäsuhde pienenee Euroopan komission syksyn 2010 ennusteen mukaan todennäköisesti 4,6 prosenttiin BKT:stä – ja tämä perustuu lähinnä kaikista haavoittuvaisimpien maiden toimiin, kun taas useiden muiden maiden suunnitelmat ovat edelleen epämääräisiä. Vaikka kaikkien liiallisen alijäämän menettelyn alaisten maiden on toteutettava vakautustoimia vuonna 2011, vain jotkin maat ovat tähän mennessä esittäneet riittävän yksityiskohtaiset vakautussuunnitelmat.

Tämänhetkinen politiikka ja suunnitelmat ovat kaiken kaikkiaan huolestuttavia useista syistä. Ensiksi jotkin maat eivät käyttäneet hyväksi tilaisuutta vakauttaa julkista taloutta etupainotteisesti vuonna 2010, jolloin kokonaistaloudellinen tilanne oli odotettua suotuisampi. Toiseksi vakautustoimia on lisättävä huomattavasti Ecofin-neuvoston suositusten noudattamiseksi, kunnes liialliset alijäämät on korjattu. Kolmanneksi hallitukset eivät – nykyisissä erittäin epävarmoissa oloissa – vielä ole osoittaneet riittävän uskottavasti, että ne ovat vakavasti sitoutuneet vakautuslupauksiinsa, jotka edellyttävät liiallisten alijäämien menettelyn mukaisten määräaikojen ja tavoitteiden tiukkaa noudattamista.

KUNNIANHIMOISIA VAKAUTTAMISTOIMIA TULEE JA PITÄÄ JATKAA

Koska julkisen talouden tilanne on edelleen epävarma useassa maassa, sitoumuksia julkisen talouden vakauttamiseen on jatkettava ja vahvistettava tulevissa vakausohjelmien tarkistuksissa. Tämänhetkiset mittavat julkisen talouden haasteet edellyttävät useimmissa maissa kunnianhimoisia monivuotisia vakautustoimia, joissa on keskityttävä lähinnä rakenteellisten menojen supistamiseen ja eläke- ja terveydenhuoltojärjestelmien uudistamiseen. Tämän pitäisi näkyä tarkistetuissa vakausohjelmissa, jotka hallitusten on määrä esittää huhtikuun lopussa.³ Erityisesti maiden on määriteltävä konkreettisia politiikkatoimia julkisen talouden vakauttamistavoitteiden tukemiseksi ja näin varmistaa, että liialliset alijäämät korjataan pikaisesti ja julkisen talouden rahoitusasema saadaan palautettua lähelle tasapainoa tai ylijäämäiseksi keskipitkällä aikavälillä. Koska maat ovat vielä kaukana keskipitkän aikavälin tavoitteistaan, rakenteellisten vakautustoimien on oltava huomattavasti suurempia kuin vakaus- ja kasvusopimuksessa asetettu 0,5 % BKT:stä vuodessa. Niissä maissa, joiden julkisen talouden alijäämä- tai velkasuhde tai molemmat ovat suuret, vuotuisen rakenteellisen sopeutuksen on oltava vähintään 1,0 % BKT:stä, jotta velkasuhde pienenee riittävästi ja julkisen talouden kestävyys turvataan.

Tämä on sitäkin tärkeämpää nykyisessä tilanteessa, jossa julkiset taloudet ovat pahasti epätasapainossa ja maat ovat haasteiden edessä. Suuret ja kasvavat valtion velkasuhteet korostavat entisestään julkiseen talouteen kohdistuvia riskejä, joita liittyy pankkien uudelleenjärjestelyjen vähäiseenkin kasvuun ja väestön ikääntymisen ennakoituihin tuleviin kustannuksiin, etenkin kun potentiaalisen trendikasvun odotetaan hidastuvan. Uskottava ja kattava uudistusstrategia auttaa myös ylläpitämään markkinoiden luottamusta, mikä voi olla erityisen tärkeää julkiselta taloudeltaan haavoittuvaisissa maissa ja mikä voi vaikuttaa suotuisasti vaikutus rahoitusoloihin pitkällä aikavälillä. Varsinkin eläke- ja terveydenhuoltojärjestelmiä on uudistettava väestön ikääntymisestä koituvan tulevan rasitteen vuoksi.

Tulevat julkisen talouden haasteet edellyttävät, että talous on saatava ripeästi riittävän perusylijämmäiseksi, jotta velkasuhde pienenee riittävästi ja lähenee tarkoituksenmukaisella vauhdilla sille perustamissopimuksessa asetettua BKT:hen suhteutettua 60 prosentin viitearvoa. Joidenkin EU-maiden kokemukset osoittavatkin, että on mahdollista saada julkinen talous perusylijämmäiseksi ja ylläpitää perusylijämmää suhteellisen pitkään (ks. kehikko 10).

INSTITUTIONAALISEN RAKENTEEN VAHVISTAMINEN

Kiireellisten finanssipoliittisten toimien rinnalla on kevästä 2010 alkaen käyty keskustelua EU:n talouden ohjausjärjestelmän vahvistamisesta, ja tällä hetkellä asiassa on edetty lainsäädännön asteelle. Euroopan komissio julkisti säädösehdotukset syyskuun lopussa 2010, ja Eurooppa-neuvoston alaisuudessa toiminut talouden ohjaustyöryhmä esitti suosituksensa Eurooppa-neuvoston nimissä lokakuussa 2010. Ryhmän puheenjohtajana toimi Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja Herman Van Rompuy. Euroopan komission ehdotuksissa ja talouden ohjaustyöryhmän suosituksissa esitetään aiempaa laajempaa ja syvempää talouspolitiikan koordinoitua, tehokkaampaa julkisen talouden seurantaa, uutta kokonaistaloudellisten tasapainottomuuksien seurantaa, aiempaa tehokkaampia täytäntöönpanotoimia ja kansallisiin budjettijärjestelmiin kohdistuvia toimia. Lisäksi ollaan kehittämässä aiempaa tehokkaampaa kriisinhallintajärjestelmää. Vaikka nämä suunnitelmat ovat tervetulleita, nykyiset ehdotukset ja suositukset eivät merkitse suurta askelta talousliiton syventymisessä rahaliiton mukaisesti. EU:n lainsäätäjien ja jäsenvaltioiden olisikin hyödynnettävä käynnissä olevaa lainsäädäntöprosessia ja vahvistettava talouden ohjausjärjestelmää niin paljon kuin nykyiset perustamissopimukset sallivat.⁴

³ Tarkistettujen vakausohjelmien esittämisen määräaika muutettiin yhtenäistämällä se vuonna 2011 käynnistettyyn talouspolitiikan EU-ohjausjaksoon.

⁴ Tarkempia tietoja tämän Kuukausikatsauksen artikkelissa "Euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän uudistus pääpiirteittäin".

Kehikko 10.

VALTIONVELAN JA PERUSJÄÄMÄN KEHITYS EU:N JÄSENVALTIOISSA

Sopimuksessa Euroopan unionin toiminnasta (artiklan 126 kohta 2 ja pöytäkirja N:o 12) edellytetään, että EU:n jäsenvaltiot pitävät valtionvelkansa suhteen markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen alle 60 prosentin viitearvon, paitsi jos velkasuhde pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa. Viimeaikaisen talous- ja rahoituskriisin vuoksi velkasuhde on lähes kaikissa EU:n jäsenvaltioissa kasvanut nopeasti vuodesta 2007 lähtien. Vuonna 2010 se ylitti 60 prosentin viitearvon 14 jäsenvaltiossa. Euroopan komission¹ mukaan velkasuhteen arvioidaan kasvavan 13:ssa näistä jäsenvaltioista vielä vuoteen 2012 asti, joskin suunnitellut julkisen talouden vakauttamistoimet ja talouden yleinen elpyminen hidastanevat velkasuhteiden kasvuvauhtia.

Perusjäämä eli ilman korkomenoja laskettu rahoitusasema on ratkaisevassa asemassa valtionvelan kehityksen kannalta. Jos koron ja BKT:n kasvuvauhdin ero on perinteisen oletuksen mukaisesti positiivinen, valtion velkasuhteen vakauttaminen ja pienentäminen kohti viitearvoa edellyttää riittävän suuren perusylijäämän kertymistä pitkän ajan kuluessa.² Tulevina vuosikymmeninä on odotettavissa, että julkiset menot kasvavat huomattavasti väestön ikääntyessä, mikä tekee tavoitteen saavuttamisesta haastavaa mutta sitäkin kiireellisempää.

Tässä kehikossa haastetta tarkastellaan suhteessa perusjäämän pitkän aikavälin kehitykseen EU:n jäsenvaltioissa. Useissa jäsenvaltioissa on pystytty ylläpitämään vuotuinen perusylijäämä huomattavana pitkiä katkeamattomia ajanjaksoja.³ Keskimääräinen vuotuinen BKT:hen suhteutettu perusylijäämä oli Suomessa 5,7 % yhdentoista vuoden ajanjaksolla (1998–2008), Belgiassa 5,4 % samoin yhdentoista vuoden ajanjaksolla (1994–2004), Tanskassa 5,3 % jopa 26 vuoden ajanjaksolla (1983–2008) ja Italiassakin 5,1 % kuuden vuoden ajanjaksolla (1995–2000). Kaikkiaan kymmenessä EU:n jäsenvaltiossa (Belgiassa, Bulgariassa, Tanskassa, Irlannissa, Espanjassa, Italiassa, Luxemburgissa, Alankomaissa, Suomessa ja Ruotsissa) on ollut vähintään kymmenen vuoden katkeamattomia perusylijäämäkausia, ja BKT:hen suhteutettu keskimääräinen vuotuinen ylijäämä oli näillä kausilla pienimmilläänkin 1,6 %. Seitsemän jäsenvaltion (Belgian, Bulgarian, Tanskan, Irlannin, Luxemburgin, Alankomaiden ja Suomen) BKT:hen suhteutettu kumulatiivinen perusylijäämä vuoteen 2009 saakka oli yli 50 %.

Joissakin tapauksissa kausien taustalla on ollut nykyisen kaltainen tarve supistaa valtion velka- taakkaa kriisin jälkeen. Näissä EU:n jäsenvaltioissa pystyttiin kuitenkin onnistuneesti ylläpitämään suurta perusylijäämää huomattavan pitkään. Se kertoo siitä, että tällainen sopeutus edellyttää vahvaa sitoutumista terveeseen finanssipolitiikkaan ja laajaa poliittista tukea. Ajanjaksojen pituus viittaa myös siihen, ettei perusylijäämäkausien taustalla ollut kestävämpään nopea BKT:n kasvuvauhti. Suhdannekorjatusta tarkastelussa ajanjaksot näyttävät jopa pidempinä ja perusylijäämien ylläpitämiseksi tehdyt ponnistukset hieman suurempina kuin muuten (suhdannekorjatuna BKT:hen suhteutettu keskimääräinen vuotuinen ylijäämä oli näinä kausina pienimmilläänkin 2,1 %).

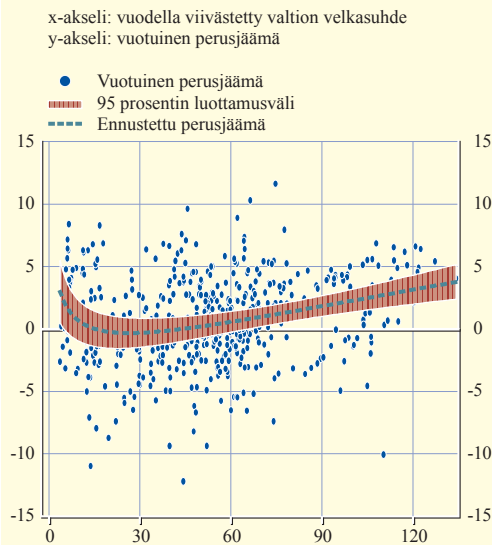
1 Ks. Euroopan komission ennuste "European Economic Forecast – Autumn 2010", European Economy 7/2010.

2 Julkisen talouden kestävyysmittaamista ja finanssikriisin vaikutusta euroalueen maiden julkisen talouden kestävyysmittaan on tarkasteltu A. van Rietin toimittaman julkaisun "Euro area fiscal policies and the crisis" viidennessä luvussa (EKP:n Occasional Paper -sarjan nro 109, 2010).

3 Tieto perustuu Euroopan komission uuden AMECO-määritelmän mukaiseen yhtenäiseen usean maan aikasarjaan. Pisin saatavilla oleva aikasarja on Belgiasta, Isosta-Britanniasta ja Alankomaista vuosilta 1979–2009 eli 40 vuoden ajalta.

Kuvio A. Perusjäämä ja valtionvelka EU:n jäsenvaltioissa

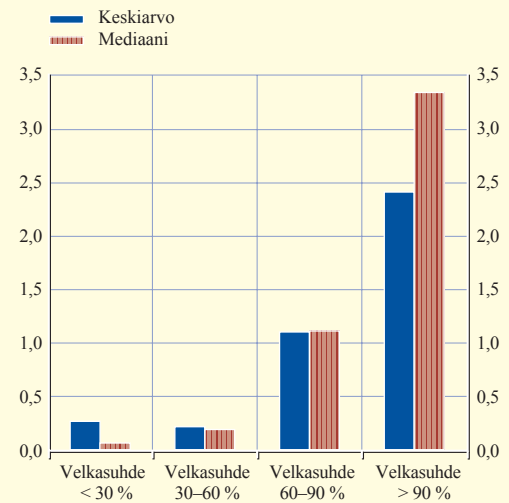
(% suhteessa BKT:hen)



Lähteet: EKP:n laskelmat Euroopan komission AMECO-tietokannan pohjalta.

Kuvio B. Vuotuinen perusjäämä viivästetyn velkatilanteen mukaan EU:n jäsenvaltioissa

(% suhteessa BKT:hen)



Lähteet: EKP:n laskelmat Euroopan komission AMECO-tietokannan pohjalta.

Nykytilanteessa on tärkeää tutkia, missä määrin suuri velkasuhde saa valtiot sopeuttamaan perusjäämäänsä. Empiiristen tutkimusten⁴ mukaan hallitukset kehittyneissä talouksissa ottavat yleensä ainakin jossain määrin huomioon vakavaraisuusvaatimukset. Jos muiden tekijöiden vaikutus eliminoidaan, velkasuhteen kasvu saa valtiot yleensä parantamaan perusjäämäänsä.

EU:n 27 jäsenvaltion julkisen talouden tilastoista vuoteen 2009 saakka ilmenee, että vähänkin suuremman velkasuhteen yhteydessä perusylijäämä on yleensä ollut tavallista suurempi (tai perusalijäämä tavallista pienempi). Kuviossa A esitetään EU:n jäsenvaltioiden tämänhetkisten perusjäämien havaittu arvo sekä sovitteiden arvo vuodella viivästetyn velkasuhteen funktiona (regressioviiva 95 prosentin luottamusvälillä⁵).

Tilasto-otoksessa keskimääräinen vuotuinen BKT:hen suhteutettu perusjäämä on 0,2 %, kun velkasuhde on 30–60 %, mutta kun velkasuhde on yli 90 %, perusjäämä on keskimäärin 2,4 % (kuviossa B

4 Ks. H. Bohn, "The Behaviour of US Public Debt and Deficits", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 113(3), s. 949–963, 1998; ja E. G. Mendoza ja J. D. Ostry, "International Evidence on Fiscal Solvency: Is Fiscal Policy "Responsible"?", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 55(6), s. 1081–1093, 2008.

5 Ennustettu perusjäämä on sovitettu käyttämällä osittaista polynomiregressiota, jolla haetaan mahdollisten muuttujien joukosta sopivin selitysaste tai sopivimmat selitysasteet. Keskivirheet on ryhmitelty maittain. Ks. P. Royston ja D. Altman, "Regression using fractional polynomials of continuous covariates: parsimonious parametric modelling", *Applied Statistics*, Vol. 43, s. 429–467, 1994. Samanlainen reaktiofunktio perusjäämän ja viivästetyn velan välillä havaitaan myös regressioanalyysissä, jossa on otettu huomioon muut EU:n jäsenvaltioiden perusjäämiin vaikuttavat tekijät (esim. tuotantokulu, viivästetty menosuhde/tulosuhde, nimellisen BKT:n kasvuvauhti, pitkät korot sekä sellaiset vaikutukset, jotka ovat ajan tai paikan suhteen vakioita).

annetaan vuotuisen perusjäämän keskiarvo ja mediaani eri velkatilanteissa). Mediaani on jälkimmäisessä ryhmässä selvästi keskiarvoa suurempi yksittäisen negatiivisesti poikkeavan havainnon vuoksi (Kreikassa oli vuonna 2009 noin 10 prosentin BKT:hen suhteutettu perusalijäämä). Ilman poikkeavaa havaintoa laskettuna ryhmän mediaani on 3,3 % (ja pienimmän velkasuhteen ryhmän 0,1 %).

Kriisin jälkeen valtioiden velkasuhde on kasvanut ja potentiaalinen kasvu heikentynyt, joten velkasuhteiden vakauttaminen ja pienentäminen edellyttää aiempaa suurempia perusylijämiä. Kaiken kaikkiaan aiempien EU:n jäsenvaltioissa saatujen kokemusten perusteella valtioiden pitäisi voida odottaa tarttuvan haasteeseen ja kerryttävän sekä ylläpitävän suurin perusylijämiä pitkän ajan kuluessa, etenkin jos niille luodaan oikeanlaiset kannustimet kurinalaiseen finanssipolitiikkaan ja EU:n julkisen talouden valvontajärjestelmää vahvistetaan.

EUROALUEEN TALOUSPOLITIIKAN OHJAUSJÄRJESTELMÄN UUDISTUS PÄÄPIIRTEITTÄIN



Tässä artikkelissa käydään läpi tärkeimmät uudistukset, jotka ovat tarpeen euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän parantamiseksi siten, että talous- ja rahaliiton sujuva toiminta ja vakaus voidaan varmistaa. Artikkelissa tuodaan esiin nykyjärjestelmän heikkoudet ja annetaan yleiskuva ja arvio muutoksista Euroopan komission säädösehdotusten ja Herman Van Rompuyn työryhmän suositusten pohjalta.

Talouspolitiikan ohjausjärjestelmää on parannettava monin tavoin: 1) Julkisen talouden ja makrotalouden valvontajärjestelmien ennaltaehkäisevän ja korjaavan osan toimintaan on saatava lisää automatiikkaa, jotta toimet eivät jää entiseen tapaan harkinnanvaraisiksi. 2) Aikarajoista on pidettävä tiukasti, jotta vältetään menettelyjen pitkittyminen, eikä poikkeuksia saa esiintyä. 3) Luotavassa makrotalouden valvontajärjestelmässä on kiinnitettävä erityistä huomiota niihin euroalueen maihin, joiden talous on vähemmän kilpailukykyinen tai vaihtotase jatkuvasti alijäämäinen tai joiden julkinen tai yksityinen sektori on pahoin velkaantunut. 4) Tarvitaan uusia poliittisia ja maineeseen liittyviä toimia, jotta ohjausjärjestelmän sääntöjä noudatetaan. 5) Ehdotetussa makrotalouden valvontajärjestelmässä taloudellisia seuraamuksia on koiduttava aikaisin ja vaihteittain. 6) Liiallisen alijäämän olemassaoloa arvioitaessa on sovellettava nykyistä kunnianhimoisempia tavoitearvoja. 7) Maiden keskipitkän aikavälin tavoitteiden saavuttamiseen tähtäviä julkisen talouden korjaustoimia koskevat vaatimukset on saatava kunnianhimoisemmiksi. 8) Julkista taloutta ja yleistä talouskehitystä kuvaavien analyysien laatu ja riippumattomuus on taattava. 9) Euroalueen maiden on sitouduttava tehostamaan viipymättä finanssipolitiikan sääntöjään. 10) Vuosittaisten ja neljännesvuosittaisten taloustilastojen ajantasaisuutta ja luotettavuutta on parannettava. 11) On luotava tehokas kriisinhallintamekanismi, jossa rahoitus-tuen myöntäminen on sidottu tiukkoihin ehtoihin eikä moraalikadon vaaraa ole.

I JOHDANTO

Maailmanlaajuinen finanssikriisi paljasti heikkouksia EU:n ja eritoten euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmässä. Myös järjestelmän toimeenpanossa todettiin vakavia puutteita. Osalle EU:n jäsenvaltioista oli kertynyt suuri julkisen talouden epätasapaino jo ns. hyvinä aikoina. Vakaus- ja kasvusopimuksena tunnetussa julkisen talouden valvontamekanismissa, jonka piti varjella Euroopan talous- ja rahaliiton vakausta, ei kuitenkaan ollut tarjolla riittäviä kannustimia epätasapainon korjaamiseksi varsinkaan sen jälkeen, kun vakaus- ja kasvusopimusta uudistettiin vuonna 2005. Talous- ja rahoituskriisin seurauksena julkisen talouden rahoitus-asetat heikkenivät entisestään, kun vero- ja etuusjärjestelmään sisältyvät automaattiset vakauttajat alkoivat toimia ja kun samaan aikaan taantumaa yritettiin torjua uusilla elvytyspake-teilla ja rahoitussektoria tuettiin. Vuosien kulu-essa oli päässyt syntymään monenlaisia makro-talouden tasapainottomuuksia, ja jäsenvaltioiden kilpailukyvyssä oli suuria eroja. Kyllin kattavien talousuudistusten jäätyä toteuttamatta monien

maiden talousnäkymät ovat kriisin jälkeen suhteellisen heikot.

Vakava julkisen talouden epätasapaino ja makrotalouden tasapainottomuudet saivat rahoitusmarkkinat epäilemään joidenkin euroalueen valtioiden velkatilanteen kestävyyttä. Euroalueen talous ja rahoitusmarkkinat ovat yhdentyneet niin tehokkaasti, että yksittäisten maiden häiriöt uhkasivat levitä koko euroalueelle. Sen vuoksi toukokuussa 2010 ryhdyttiin toimenpiteisiin riskialttiiden jäsenvaltioiden auttamiseksi ja perustettiin Euroopan rahoituksenvakautusmekanismi ja Euroopan rahoitusvakausväline. Samalla päätettiin arvioida uudelleen euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmä.

Eurooppa-neuvosto valtuutti kokouksessaan maaliskuussa 2010 puheenjohtajansa Herman Van Rompuyn perustamaan yhdessä Euroopan komission kanssa työryhmän, joka koostuisi jäsenvaltioiden, neuvoston kiertävää puheenjohtajuutta hoitavan valtion sekä EKP:n edustajista. Työryhmän tehtävänä oli laatia ehdotuksia etenkin julkisen talouden ja makrotalouden EU-val-

vontajärjestelmien vahvistamiseksi ja kriisinhallintamekanismin perustamiseksi.¹ Eurooppa-neuvosto hyväksyi lokakuun 2010 kokouksessaan työryhmän raportin, jossa ehdotettiin muun muassa talouspolitiikan koordinoinnin syventämistä ja laajentamista (ks. kehikko 1), julkisen

talouden valvonnan tehostamista, uusien järjestelyjen luomista makrotalouden tasapainottomuuksien ja kilpailukyvyn kehityksen seurantaan sekä institutionaalisen pohjan vahvistamista. Lisäksi valtion- ja hallitusten päämiehet toteivat joulukuussa 2010, että EU:lle tarvittiin pysyvä kriisinhallintamekanismi.

¹ EKP osallistui aktiivisesti ryhmän työhön. EKP:n pääjohtaja jätti 15.6.2010 Eurooppa-neuvoston puheenjohtajalle selvityksen euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän vahvistamisesta (ks. www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reinforcingeconomicgovernanceintheeuroareaen.pdf).

Euroopan komissio puolestaan teki 29.9.2010 kuusi lainsäädäntöehdotusta, jotka liittyivät julkisen talouden valvontajärjestelmän uudistami-

Kehikko 1.

TALOUSPOLITIIKAN EUROOPPALAINEN OHJAUSJAKSO

Eurooppa-neuvosto sopi 17.6.2010 talouspolitiikan etukäteiskoordinoinnin tehostamisesta eli talouspolitiikan eurooppalaisen ohjausjakson käynnistämistä 1.1.2011. Näin toteutettiin yksi Eurooppa-neuvoston puheenjohtajan Herman Van Rompuy'n johtaman talouden ohjaustyöryhmän suosituksista. Ohjausjakson valvonta-aikataulu kattaa kaikki valvonnan osa-alueet (finanssi-, makrotalous- ja rakennepolitiikan). Eri valvontaprosessit toteutetaan johdonmukaisuuden vuoksi samanaikaisesti, mutta prosessit ovat erillisiä niin oikeudellisesti kuin menettelyinäkin.

Eurooppalainen ohjausjakso käynnistyy aina tammikuussa siten, että Euroopan komissio antaa vuotuisen kasvuselvityksen, jossa tarkastellaan EU:n ja euroalueen tärkeimpiä talouspolitiikan haasteita (ks. kuvio). Vuosittain maaliskuussa järjestettävässä Eurooppa-neuvoston taloushuippukokouksessa laaditaan strategisia toimintalinjauksia, jotka jäsenvaltioiden tulee ottaa huomioon huhtikuuisissa vakaus- ja lähentymisohjelmissaan. Samanaikaisesti jäsenvaltiot kartoittavat kansallisissa uudistusohjelmissaan kasvun pullonkaloja osana kasvua ja työllisyyttä edistävää Eu-

Talouspolitiikan koordinoinnin eurooppalainen ohjausjakso

	Eurooppa-neuvoston toimintalinjat EU:lle ja koko euroalueelle				Maakohtainen valvonta			Vuoden jälkipuolisko
	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	
Euroopan komissio	Vuotuinen kasvuselvitys					Toimintaohjeita ja mahdollisesti suosituksia		
EU:n neuvosto		} Keskustelu ja linjauksia						Ohjeiden viimeistely ja hyväksyminen
Euroopan parlamentti								
Eurooppa-neuvosto			Vuotuinen taloushuippukokous					Ohjeiden ja mahdollisten suositusten hyväksyminen
Jäsenvaltiot			Julkista taloutta koskevat ilmoitukset	Kansalliset uudistusohjelmat, vakaus- ja lähentymisohjelmat				Seuraavan vuoden budjetin hyväksyminen
Jatkuva valvonta ja tarvittaessa vakaus- ja kasvupolitiikan ennaltaehkäisevän osan mukaiset suositukset								

rooppa 2020 -strategiaa.¹ Ne myös laativat tarkoituksenmukaisen ja yksityiskohtaisen uudistusstrategian työllisyyden sekä kestävä ja osallistavan talouskasvun tukemiseksi. Neuvosto antaa vakaus- ja lähentymisohjelmien sekä kansallisten uudistusohjelmien pohjalta suosituksia seuraavaksi vuodeksi, ennen kuin jäsenvaltiot syksyllä viimeistelevät talousarvionsa.

Vuonna 2012 otetaan käyttöön tehostettu makrotalouden valvontajärjestelmä, jonka tarkoituksena on estää suurten makrotalouden tasapainottomuuksien syntyminen ja korjata olemassa olevia tasapainottomuuksia. Järjestelmään kuuluu varoituskoneisto, jonka pohjana on joukko makrotalouden indikaattoreita sekä komission raportti (mahdollisista ja toteutuneista) liiallisista makrotalouden tasapainottomuuksista jäsenvaltioissa. Indikaattorien tulokset sekä komission raportti julkaistaan komission vuotuisen kasvuselvityksen yhteydessä. Niiden avulla voidaan jo varhaisessa vaiheessa havaita makrotalouden tasapainottomuuksia ja heikkouksia tai niiden riskejä jäsenvaltioissa. Jos niitä havaitaan, komissio tekee perinpohjaisen laaja-alaisen arvion kyseisen jäsenvaltion taloudellisesta sekä julkisen talouden kehityksestä. Komissio julkaisee arviot kesäkuun alussa yhtä aikaa vakaus- ja lähentymisohjelmia sekä kansallisia uudistusohjelmia koskevien arvioiden kanssa. Antaessaan muitakin Eurooppa 2020 -strategiaan liittyviä toimitus-suosituksia neuvosto voi komission suosituksen pohjalta suositella asianosaisille maille talouspoliittisia toimia, joiden tarkoituksena on pienentää tasapainottomuuksia ja riskejä.

Ohjaus sykli päättyy seuraavan vuoden kasvuselvityksen julkaisemiseen. Selvityksessä komissio arvioi, missä määrin jäsenvaltiot ovat ottaneet EU-suositukset huomioon.

1 Eurooppa-neuvosto hyväksyi Eurooppa 2020 -strategian kesäkuussa 2010 jatkoksi kasvua ja työllisyyttä edistäneelle Lissabonin strategialle. Strategialla halutaan tukea kestävä talouskasvua ja edistää työllisyyttä, tuottavuutta ja sosiaalista yhteenkuuluvuutta. Ks. http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm.

seen ja sen täytäntöönpanon tukemiseen, uuden seurantajärjestelmän luomiseen ja täytäntöönpanoon orastavien makrotalouden tasapainottomuuksien havaitsemiseksi ja korjaamiseksi sekä julkisen talouden hoidon yhdenmukaistamiseen ja vahvistamiseen eri maissa.² Lainsäädäntöpaketit on parhaillaan Euroopan parlamentin ja neuvoston käsittelyssä, ja säädöksistä odotetaan päästävän yhteisymmärryksen kesäkuuhun 2011 mennessä.

Tässä Kuukausikatsauksen artikkelissa arvioidaan Van Rompuy'n työryhmän ehdotuksissa ja Euroopan komission säädösehdotuksissa esitetyt muutokset talouspolitiikan ohjausjärjestelmään sekä hahmotellaan uutta kriisinhallintamekanismia. Kaiken kaikkiaan EKP pitää ehdotuksia askelena oikeaan suuntaan, sillä niissä pyritään laajentamaan ja vahvistamaan EU:n nykyistä julkisen talouden ja makrotalouden valvonta-

järjestelmää. Ne eivät kuitenkaan ole riittävän kunnianhimoisia, ja etenkin euroalueella tarvitaan suurempia muutoksia.³ Maailmanlaajuisen finanssikriisin myötä saatujen kokemusten pohjalta on selvää, että talouspolitiikan ohjauksessa on otettava aimo harppaus, jotta talous- ja rahoituksen toiminta saadaan asianmukaisen vakaalle ja vankalle pohjalle.

Euroalueen maiden tiivis yhdentyminen on riittävä perustelu myös talousliiton syventämiselle. Maailmanlaajuinen finanssikriisi on osoittanut, että pientenkin yksittäisten euroalueen maiden harjoittama epäterve talous- ja finanssipolitiikka

² Ks. Euroopan komission lainsäädäntöehdotukset COM(2010) 522, COM(2010) 523, COM(2010) 524, COM(2010) 525, COM(2010) 526 ja COM(2010) 527.

³ Tämä näkemys on esitetty 17.2.2011 julkaistussa EKP:n lausunnossa Euroopan komission lainsäädäntöpaketista (http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_con_2011_13.pdf).

ja sen haitalliset leviämisvaikutukset voivat aiheuttaa ongelmia muille euroalueen maille ja vaarantaa siten rahoitusvakauden euroalueella kokonaisuutena. Maiden on ymmärrettävä, että niillä on yhteinen vastuu euroalueen vakaudesta ja vauvasta ja että se edellyttää tehokkaiden instituutioiden pystyttämistä ja vertaispainostusta. EKP onkin kehottanut EU:n lainsäätäjiä ja jäsenvaltioita tarttumaan uudistusprosessin yhteydessä historialliseen tilaisuuteen ja käyttämään täysimääräisesti hyväkseen tämänhetkisten perussopimusten suoman mahdollisuuden vahvistaa euroalueen talouspolitiikan ohjausta. EKP on myös kehottanut kumoamaan vakaus- ja kasvusopimukseen vuonna 2005 tehdyt muutokset, joilla jäsenvaltioille annettiin enemmän joustovaraa tähän sopimukseen liittyvien velvoitteiden täyttämiseksi.

Artikkelin seuraavassa osassa tarkastellaan euroalueen nykyistä talouspolitiikan ohjausjärjestelmää ja osoitetaan, miksi se ei riittänyt estämään kestäväntöntä finanssipolitiikkaa ja ylenmääräisten makrotalouden tasapainottomuuksien syntyä. Sitä seuraavissa kolmessa osassa arvioidaan ehdotettuja uudistuksia. Osassa 3 käsitellään julkisen talouden valvontajärjestelmään ehdotettuja uudistuksia, ja osassa 4 analysoidaan ehdotettua makrotalouden valvontajärjestelmää. Osassa 5 käydään lyhyesti läpi kaavailtua kriisinhallintamekanismia, ja osassa 6 esitetään päätelmät.

2 EUROALUEEN TALOUSPOLITIIKAN OHJAUSJÄRJESTELMÄ JA MIKSI SEN ON MUUTUTTAVA

Talous- ja rahaliitossa politiikan päätöksenteko on jaettu Euroopan unionin toiminnasta tehdyllä sopimuksella selkeästi Euroopan tason ja kansallisen tason päättäjien kesken. Rahapolitiikka ei rahaliitossa ole jaettavissa, joten euroalueella sitä harjoitetaan ylikansallisella tasolla. Talouspolitiikka eli esimerkiksi julkista taloutta ja rakennepolitiikkaa koskeva päätöksenteko sen sijaan on jäänyt pitkälti kansallisten hallitusten päätäntävaltaan, ja siinä näkyvät kansallisen tason poliittiset tavoitteet. Talous- ja rahaliiton asianmukainen toiminta kuitenkin edellyttää muutakin kuin vain hintakehityksen ja rahoitusvakauteen keskittyvää

rahopolitiikkaa. Finanssipolitiikan ja muun talouspolitiikan on oltava kestävä, jotta voidaan edistää rahoitusvakauden säilymistä, talouskasvua ja sosiaalista yhteenkuuluvuutta euroalueella.⁴

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikkelissa 120 määrätään, että EU:n jäsenvaltioiden on harjoitettava talouspolitiikkaansa niin, että ne myötävaikuttavat unionin tavoitteiden toteuttamiseen. Niiden tulee myös pitää talouspolitiikkaansa yhteistä etua koskevana asiana ja sovittaa talouspolitiikkansa yhteen neuvostossa (artiklan 121 kohta 1). Jäsenvaltiot eivät siis voi harjoittaa talouspolitiikkaa täysin itsenäisesti, vaan niiden on noudatettava yhteisiä sääntöjä ja alistuttava yhteisen valvonnan alaisiksi. Toisin sanottuna talous- ja rahaliitto edellyttää, että kansallinen suvereniteetti siirretään talouspolitiikan päätöksenteossa ainakin osittain ylikansalliselle tasolle etenkin euroalueella.

PUUTTEET VAKAUS- JA KASVUSOPIMUKSEN TÄYTÄNTÖÖNPANOSSA

Talous- ja rahaliiton myötä euroalueen maat ovat sopineet noudattavansa finanssipolitiikassaan Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen määräyksiä ja vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjä. Jäsenvaltioiden on vältettävä liiallista julkisen talouden alijäämää (jonka viitearvoksi on asetettu 3 % suhteessa BKT:hen) ja velkaa (jonka suhde BKT:hen saa olla enintään 60 %, ellei sen katsota pienenevän riittävän nopeasti). Vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellään lisäksi yksityiskohtaisesti monenvälinen valvonta, jonka tarkoituksena on pitää finanssipolitiikka vaatimusten mukaisena ja tarvittaessa korjata sitä, jos vaatimuksista lipsutaan. Vuonna 2005 jäsenvaltiot kuitenkin muuttivat vakaus- ja kasvusopimusta niin, että valvontamenettelyihin tuli aiempaa enemmän harkinnanvara ja joustoa.⁵ EKP varoitti jo silloin muutosten haitallisesta vaikutuksesta vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän ja korjaavan osan toimintaan.⁶

4 Ks. marraskuun 2001 Kuukausikatsauksen artikkeli "The economic policy framework in EMU".

5 Ks. R. Morris, H. Ongena, ja L. Schuknecht, "The reform and implementation of the Stability and Growth Pact", EKP:n *Occasional Paper* -sarjan julkaisu nro 47, kesäkuu 2006.

6 Ks. elokuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkeli "The reform of the Stability and Growth Pact".

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevä osa perustuu siihen, että Euroopan komissio ja EU:n neuvosto seuraavat säännöllisesti julkista taloutta jäsenvaltioissa näiden toimittamien vuosittaisten vakaus- ja lähentymisohjelmien pohjalta. Kunkin jäsenvaltion on pyrittävä sille asetettuun keskipitkän aikavälin tavoitteeseen.⁷ Jos jäsenvaltio ei vielä ole saavuttanut tavoitettaan, sen pitää ryhtyä vakauttamistoimiin tavoitteen saavuttamiseksi. Ns. hyvinä aikoina vakauttamistoimien on oltava mittavampia kuin huonoina aikoina. Sopimuksen korjaavan osan tarkoituksena on tuoda muutoksia sellaiseen politiikkaan, joka vaarantaa julkisen talouden vakauden. Jos jokin maa ei noudata velvoitteitaan, käynnistyy liiallisia alijäämiä koskeva menettely. Menettely on monivaiheinen, ja siihen kuuluu neuvoston suositusten lisäksi myös mm. taloudellisia seuraamuksia euroalueen maille.

Joissakin jäsenvaltioissa julkisen talouden rahoitusasema saatettiin vakaalle pohjalle kriisiä edeltävinä vuosina, kun tuotannon kasvu oli potentiaalista kasvuvauhtia nopeampaa. Monissa maissa tätä tilaisuutta ei kuitenkaan käytetty. Talous- ja rahoitusasioiden neuvoston (Ecofin-neuvoston) lausunnoissa vuoden 2008 alussa todettiin, että vuonna 2007 euroalueen nykyisistä 17 maasta vain kahdeksan oli edennyit sopeutustoimissa keskipitkän aikavälin tavoitteensa mukaisesti. Useissa maissa tavoitteeseen tähtäävää sopeuttamista oli lykätty.⁸ Ecofin-neuvoston arvio vakaus- ja lähentymisohjelmien toteutuksen tilasta ei kuitenkaan johtanut siihen, että vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan menettelyjä olisi käynnistetty. Maille ei annettu ennakkovaroituksia, eikä Euroopan komissio antanut niille politiikkaa koskevia toimintaohjeita.⁹ Itse asiassa jo ennen kriisiä eräillä mailla (isoilla ja pienillä) oli ollut liiallinen alijäämä useina vuosina yhteisen rahan käyttöönoton jälkeenkin. Liialliset alijäämät eivät aina käyneet ilmi, sillä julkista taloutta koskevat tiedot ilmoitettiin osin väärin. Valtioiden joukkolainojen korkoerojen kapenemisen vuoksi syntyneitä säästöjä korkomenoissa ei myöskään käytetty systemaattisesti velan pienentämiseen.

Vakaus- ja kasvusopimuksesta puuttui kannustimia, jotka olisivat saaneet maat tosissaan ponnis-

telemaan hyvinä aikoina kohti kestäväää rahoitusasemaa. Yksi lukuisista puutteista oli lisäksi, että sopimuksella ei pystytty ajamaan läpi liiallisten alijäämien nopeaa korjaamista kaikissa maissa. Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä osassa maiden keskipitkän aikavälin tavoitteiden ja niiden saavuttamiseen tähtäävien sopeutustoimien arviointi perustuu maiden suhdannekorjattuun rahoitusasemaan (ilman kertaluonteisten ja tilapäisten toimien vaikutuksia), joka hyvinä aikoina yliarvioidaan helposti teknisistä syistä. Valtiolla koituneiden odottamattomien tulojen vuoksi julkisen talouden menot voitiin kriisiä edeltävänä aikana päästää eräissä maissa kasvamaan huomattavasti keskipitkän aikavälin potentiaalista tuotantoa nopeammin. Silti maiden tulkittiin sopeuttaneen julkista talouttaan keskipitkän aikavälin tavoitteensa mukaisesti.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 alijäämä- ja velkakriteereille on annettu yhtä paljon painoa, mutta valvontamenettelyissä velkakriteeri on jätetty vähemmälle huomiolle. Ennen kriisiä joidenkin maiden velkasuhteen kehitykseen vaikuttivat huomattavasti velkakannan korjauserät, jotka jäivät alijäämään perustuvassa valvonnassa huomiotta (ks. kuvio 1). Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavan osan mukaisiin toimiin ei kuitenkaan ole ryhdytty velkakriteerin noudattamatta jättämisestä huolimatta. Yhtenä syynä on myös se, ettei velan supistamista pystytty arvioimaan kvantitatiivisin kriteerein.

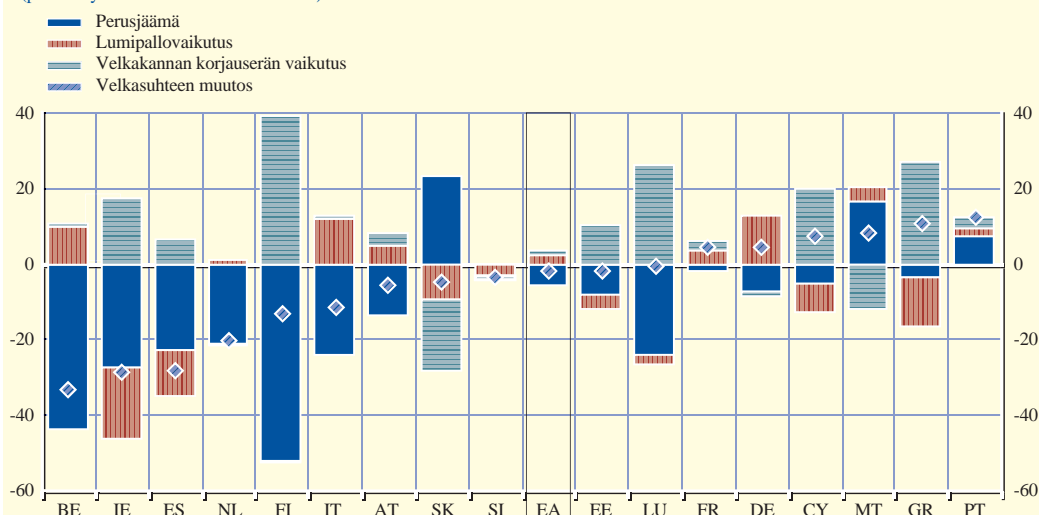
7 Keskipitkän aikavälin tavoite on asetettu kolmesta syystä. Se 1) tarjoaa turvamarginaalin julkisen talouden alijäämää koskevaan 3 prosentin viitearvoon nähden, ja 2) sen avulla halutaan varmistaa, että julkisen talouden ja valtion velkatilanteen kestävyys pyritään nopeasti, jotta 3) julkiseen talouteen saataisiin liikkumavaraa esimerkiksi julkisia investointitarpeita varten.

8 Lisäksi vuonna 2007 rakenteellisen rahoitusaseman laskemiseen liittyvät tekniset seikat saivat etenemisen näyttämään vauhdikkaammalta kuin se olikaan. Euroopan komission kevään 2010 ennusteen tilastoista ilmenee, että vuonna 2007 vain viisi nykyistä euroalueen maata oli edistynyt sopeutuksessa keskipitkän aikavälin tavoitteensa mukaisesti.

9 Komissio antoi kevään 2008 ennusteensa jälkeen talouspolitiikkaa ja julkista taloutta koskevia toimintaohjeita ainoastaan Ranskalle vuoden 2008 toukokuun lopussa, kun maan BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän arvioitiin olevan 2,9 % vuonna 2008 ja 3,0 % vuonna 2009.

Kuvio I. Velkasuhteiden muutos vuosina 1999–2007 eriteltynä tekijöittäin

(prosenttiyksikköinä suhteessa BKT:hen)



Lähde: Euroopan komissio

Huom. Maat velkasuhteen muutoksen mukaisessa järjestyksessä. Sloveniaa ja euroaluetta kokonaisuutena koskevat tiedot vuodesta 2001 alkaen. Lumipallovaikutus kuvaa kasvuvauhdin ja korkojen eron vaikutusta velkasuhteeseen.

Toinen heikkous oli, että vakaus- ja lähentymisohjelmat perustuivat jo kansallisissa parlamenteissa hyväksytyihin kansallisiin talousarvioihin. Talousarvion hyväksymisen jälkeen toimitahtoja oli vaikea enää ottaa huomioon. Seurauksena oli suuria eroja siinä, miten vakaus- ja kasvusopimuksen finanssipoliittiset säännöt oli otettu huomioon julkisen talouden hoidossa.

Kenties suurin merkitys on kuitenkin sillä, että vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten toteuttamisessa oltiin välinpitämättömiä. Vertaispaine oli jäsenvaltioiden keskuudessa heikkoa, vaikka se olisi voinut olla keskeinen keino vahvistaa yhteistä julkisen talouden valvontaa. Maat eivät panneet tarpeeksi painoa yhteiselle vastuulle euroalueen vakaudesta. Menettelyistä, joilla laiminlyönteihin olisi voitu puuttua, puuttui automatiikka, ja ne jättivät runsaasti harkinnanvaraa. Komissio ja neuvosto olivat haluttomia käynnistämään näitä menettelyjä, eikä laiminlyönteihin sortuneilta mailta penäty korjaustoimia kovin painokkaasti. Taloudellisia seuraamuksia, joita rahoitusasemansa korjaamisen jatkuvasti laiminlyöneille maille piti koitua liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn viime vaiheessa, ei koskaan otettu käyttöön.

Julkisen talouden tehokas valvonta edellyttää, että tarjolla on luotettavia ja ajantasaisia tilastoja, jotka myös analysoidaan puolueettomasti. Euroopan komission tilastotoimistolla Eurostatilla ei kuitenkaan ollut riittäviä valtuuksia hankkia luotettavia ja kattavia tietoja maiden julkisesta taloudesta ja tehdä tarkastuksia kansallisissa tilastolaitoksissa.

MAKROTALouden VALVONNAN PUUTTEELLISUUS

Talouspolitiikan ohjausjärjestelmällä ei kyetty myöskään ehkäisemään ylenmääräisten makrotalouden tasapainottomuuksien syntymistä euroalueelle.¹⁰ Joidenkin maiden taloudessa oli merkittäviä sisäisiä ja ulkoisia tasapainottomuuksia, ja niiden inflaatiovauhti oli jatkuvasti nopeampi kuin euroalueella keskimäärin. Työvoimakustannukset nousivat joissakin maissa merkittävästi nopeammin kuin tuottavuus kasvoi – useimmiten kun julkisen sektorin palkkoja nostettiin. Tästä seurasi, että yksikkötyökustannusten nousu oli nopeampaa kuin muissa euroalueen maissa tai euroalueella keskimäärin, jolloin kilpailukyky vähitellen heikkeni.

¹⁰ Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 121 kohtien 2, 3 ja 4 nojalla olisi kuitenkin ollut mahdollista luoda vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevään osaan suhteellisen hyvä makrotalouden valvontamekanismi.

Samalla sääntelemättömien rahoitusmarkkinoiden kasvun ja kotimaisen kysynnän kestävämmän vahvan kasvun (sekä joissakin tapauksissa ylenmääräisen luotonannon kasvun ja kiinteistöjen hintojen jatkuvan vahvan nousun) seurauksena syntyi suuria vaihtotaseen alijäämiä (ks. kuvio 2), ulkomaanvelka kasvoi ja myös yksityisen sektorin velkaantuneisuus syveni.

Kehityksen taustalla oli useita tekijöitä, kuten epärealistinen optimismi tulokehitystä koskevissa odotuksissa sekä luottoriskin aliarvioiminen rahoituslaitoksissa. Tärkein tekijä oli kuitenkin se, ettei palkka- ja tulopolitiikassa keskitytty riittävästi kilpailukyvyyn säilyttämiseen rahaliitossa (ks. kuvio 3). Puutteita oli paitsi finanssi-, valvonta- ja sääntelypolitiikassa, myös tarvittavien rakennepoliittisten toimien toteuttamisessa. Valtiot eivät tarttuneet rakenteellisiin jäykkyyksiin euroalueen talouksissa (joita liittyi esimerkiksi indeksisidonaisuuden kaltaisiin palkkapäätöskäytäntöihin tai työ- ja hyödykemarkkinoiden sääntelyyn).¹¹

Luotonannon liiallinen kasvu johti siihen, että joissakin maissa pääsi kasautumaan vakavia rahoitusriskejä. Riskien laajuus paljastui vasta maailmanlaajuisen finanssikriisin yhteydessä,

kun hallitukset joutuivat ryhtymään toimiin maansa pankkisektorin vakauttamiseksi. Niissä euroalueen maissa, joissa yksityinen rahoitussektori oli altistunut riskeille selvimmin, myös julkinen talous heikkeni sen seurauksena erityisen vakavasti. Epävakausta yhden maan rahoitussektorilla leviää helposti muihin maihin euroalueen voimakkaasti yhdentyneillä rahoitusmarkkinoilla, joten tällaiset epävakaudet vaarantavat koko euroalueen vakauden.

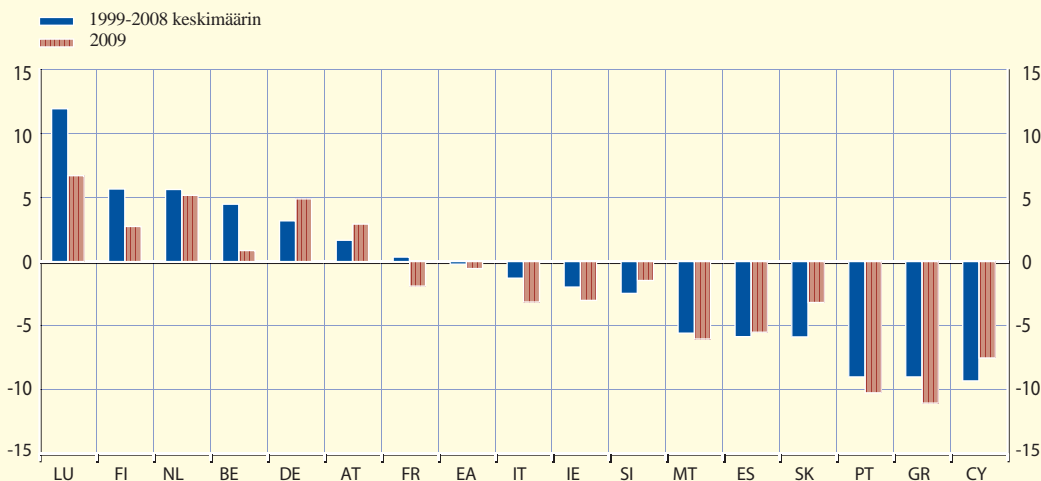
Euroalueella ei ole mekanismeja liiallisten makrotalouden tasapainottomuuksien tunnistamiseksi ja korjaamiseksi. Talouspolitiikan koordinointi EU:ssa tapahtuu pääasiassa talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen, työllisyyspolitiikan suuntaviivojen ja Eurooppa 2020 -strategian¹² (aiemmin Lissabonin strategian) avulla: niissä esitetään kansallisille päätöksentekijöille makrotalous-, raken-

11 Ks. F. Holm-Hadulla, K. Kamath, A. Lamo, J. J. Pérez, ja L. Schuknecht, "Public wages in the euro area – towards securing stability and competitiveness", EKP:n Occasional Paper -sarjan julkaisu nro 112, kesäkuu 2010.

12 Eurooppa-neuvosto hyväksyi Eurooppa 2020 -strategian kesäkuussa 2010 jatkoksi kasvua ja työllisyyttä edistäneelle Lissabonin strategialle. Strategialla halutaan tukea kestäväää talouskasvua ja edistää työllisyyttä, tuottavuutta ja sosiaalista yhteenkuuluvuutta. Ks. http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm.

Kuvio 2. Vaihtotaseen yli-/alijäämät

(% suhteessa BKT:hen)

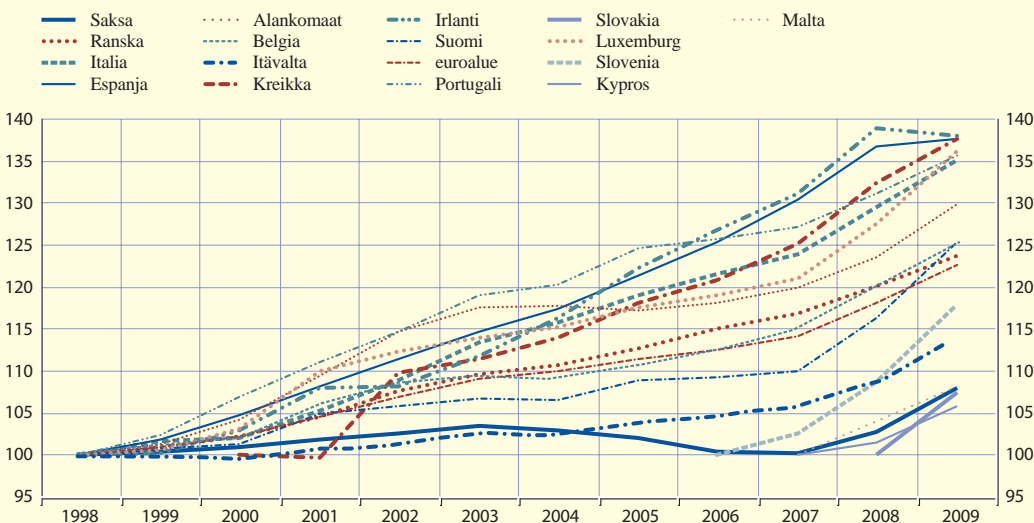


Lähde: EKP:n maksutasetilastot.

Huom. Maat vaihtotaseen vuosien 1999–2008 keskimääräisen yli-/alijäämän mukaisessa laskevassa järjestyksessä.

Kuvio 3. Nimelliset yksikkötyökustannukset

(indeksit perustuvat vuotuisiin tietoihin)



Lähde: Eurostat.

Huom. Yksikkötyökustannukset maan euroalueeseen liittymistä edeltäneenä neljänneksenä = 100.

ne- ja työmarkkinapoliittisia toimitusosuusituksia. Suositukset eivät ole sitovia, eikä niiden toteuttamista pystytä seuraamaan, sillä valvontaan ei ole luotu riittäviä välineitä. Niinpä jäsenvaltiot eivät ole suosituksia juuri huomioineet. Makrotalouden tasapainottomuuksia kommentoitiin usein kriittisesti vakaus- ja lähentymisohjelmia koskevissa neuvoston lausunnoissa, mutta lausunnoilla ei ollut tarpeeksi painoa eivätkä jäsenvaltiot siis muuttaneet talouspolitiikkaansa. Tärkeintä on kuitenkin, ettei annettu riittävästi painoa niille riskeille, joita liittyi merkittävien makrotalouden tasapainottomuuksien kertymiseen, kilpailukyvyn heikkenemiseen euroalueella ja ongelmien mahdolliseen leviämiseen muihinkin jäsenvaltioihin.

KRIISINHALLINTAMEKANISMIN PUUTTUMINEN

Vakaus- ja kasvusopimus laadittiin turvaamaan talous- ja rahaliiton vakaus ja estämään valtioiden velkakriisin syntyminen euroalueella. Ennen talous- ja rahaliiton alkua laadittiin kriisiskenaarioita kustakin euroalueen maasta ja simuloitiin niiden vaikutuksia julkiseen talouteen. Simulaa-

tiot osoittivat, että mikäli vakaus- ja kasvusopimusta noudatettaisiin, vain syvä taantuma pystyisi heikentämään euroalueen maiden rahoitusasemaa merkittävästi eikä BKT:hen suhteutettu alijäämä ylittäisi 3 prosentin ylärajaa kuin erittäin harvoissa tilanteissa.

Silti eräillä euroalueen mailla oli suuren valtionvelkansa vuoksi vaikeuksia saada markkinarahoitusta finanssikriisin jälkimainingeissa. Yhtäältä kriisiskenaarioissa ei osattu olettaa, että kriisi voisi olla yhtä vakava ja syvä kuin vuosina 2007–2008. Toisaalta on vielä merkittävämpää, että monet euroalueen maat eivät noudattaneet talous- ja rahaliiton finanssipoliittisia sääntöjä. Vakaus- ja kasvusopimusta heikennettiin vakavasti vuoden 2005 uudistuksella, eikä sitä pantu kunnolla täytäntöön. Eräiden euroalueen maiden rahoitusasema oli siis heikko jo ennen kuin talous- ja finanssikriisin vaikutus iski julkiseen talouteen.

Toukokuussa 2010 EU:n neuvosto laati yhteistyös-

mia yksittäisille riskialttiille euroalueen maille tiukoin ehdoin, jotta voitaisiin säilyttää rahoitusvakaus ja estää häiriöiden leviäminen toisiin maihin. Pysyvän kriisinhallintamekanismin avulla ongelmiin voitaisiin puuttua järjestelmällisesti ja sääntöjen nojalla, kun mekanismi suunniteltaisiin varjelemaan vakautta euroalueella kokonaisuutena. Näin se myös toimisi merkittävästi voimakkaampana kannustimena julkisen talouden pitämiseen terveenä.

Euroalueen maiden tulee siis ensinnäkin sitoutua nykyistä voimakkaammin todella estämään kesämättömän finanssipolitiikan harjoittaminen ja haitallisten makrotalouden tasapainottomuuksien syntyminen. Toiseksi voimaan on saatettava vankat korjausmekanismit, jotka käynnistyvät, jos julkinen talous ajautuu epätasapainoon tai kilpailukyky heikkenee merkittävästi tai jos ilmenee liiallisia makrotalouden tasapainottomuuksia. Asianmukaisella automatiikalla varmistetaan, ettei mekanismeja voida tulkita vapaasti tai alistaa liiaksi poliittiseen harkintaan. Kolmanneksi, jos kaikesta huolimatta tulevaisuudessa jouduttaisiin tilanteeseen, jossa edes uuden järjestelmän vahvistetuilla ennaltaehkäisevällä ja korjaavalla osilla ei pystyttäisi ehkäisemään kriisiä, euroalueella olisi hyvä olla huolella suunniteltu pysyvä kriisinhallintamekanismi.

3. JULKISEN TALOUDEN VALVONNAN TEHOSTAMINEN

Finanssikriisi ja häiriöt valtioiden velkapaperien markkinoilla ovat saaneet Eurooppa-neuvoston sopimaan julkisen talouden nykyisten valvontajärjestelyjen tarkistamisesta osassa 2 esitetyllä tavalla. Vakaus- ja kasvusopimusta vahvistetaan, ja sitä aletaan soveltaa johdonmukaisemmin ja tehokkaammin. Tämän tavoitteen saavuttamiseksi Eurooppa-neuvosto on sopinut muun muassa seuraavista muutoksista: 1) kiinnitetään enemmän huomiota julkiseen velkaan ja julkisen talouden kestävyYTEEN, 2) tehostetaan sääntöjen noudattamista ja 3) varmistetaan, että kansalliset julkisen talouden ohjausjärjestelyt ovat EU:n sääntöjen mukaiset.

VAKAUS- JA KASVUSOPIMUSTA JA KANSALLISIA JULKISEN TALOUDEN OHJAUSJÄRJESTELYJÄ KOSKEVAT UUDISTUSEHDOTUKSET

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan vahvistamiseksi Van Rompuyn työryhmä on suosittanut, että menokehitys (ilman tulopuolelle tehtäviä harkinnanvaraisia muutoksia) otetaan mukaan arviointiin, jossa tarkastellaan maiden suoriutumista keskipitkän aikavälin tavoitteidensa saavuttamisessa. Arviointi perustuu maiden rakenteellisissa alijäämissä tapahtuneisiin muutoksiin. Komission ehdotusten mukaan julkisten menojen kasvuvauhti ei yleensä saisi ylittää BKT:n varovaista keskipitkän aikavälin kasvuvauhtia, ellei julkisiin tuloihin tehdä vastaavasti harkinnanvaraisia korotuksia.

Yhtenä uutuuksena on mahdollisuus antaa toimenpidesuosituksia, jos ennaltaehkäisevän osan mukaiset sopeuttamistoimet katsotaan jonkin jäsenvaltion kohdalla riittämättömäksi. Komission ehdotusten mukaan tällainen suositus annetaan, jos jokin maa poikkeaa jatkuvasti merkittävällä tavalla keskipitkän aikavälin tavoitteeseen johtavalla sopeutusurallaan tai jos poikkeaminen on erityisen vakava. Merkittäväksi poikkeamaksi on määritelty menojen varovaisesta kasvuvauhdista poikkeaminen vähintään 0,5 prosentilla suhteessa BKT:hen yhden vuoden aikana tai keskimäärin 0,25 prosentilla suhteessa BKT:hen kahtena peräkkäisenä vuotena.

Jotta sekä ennaltaehkäisevässä että korjaavassa osassa kiinnitettäisiin aiempaa enemmän huomiota julkiseen velkaan ja julkisen talouden kestävyYTEEN, Van Rompuyn työryhmä on ehdottanut, että Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa määrätyle velkakriteerille annettaisiin näkyvämpi rooli julkisen talouden valvonnassa. Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan nojalla sellaiset jäsenvaltiot, joiden velkasuhde on yli 60 % tai joiden velanhoitokyky on huomattavasti vaarantunut, joutuisivat vastedes etenemään nopeammin keskipitkän aikavälin tavoitteisiinsa johtavalla sopeutusurallaan. Korjaavan osan nojalla jäsenvaltioihin, joiden velkasuhde ylittää 60 prosentin viitearvon, olisi sovellettava liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä, jollei

niiden velan ole katsottu supistuvan riittävän nopeasti tietyn ajanjakson kuluessa.

Komissio on ehdottanut numeerisen kynnyksarvon käyttämistä arvioitaessa, pieneneekö tarkasteltavan maan julkisen talouden velkasuhde riittävän nopeasti. Velkasuhteen olisi pienennettävä arviointia edeltävän kolmen vuoden aikana vuosittain keskimäärin kahdeskymmenesosalla siitä määrästä, jolla se eroaa 60 prosentin viitearvosta (eli jos jäsenvaltion velkasuhde on 80 %, julkisen velan on supistuttava arviointia edeltävien kolmen vuoden aikana vuosittain keskimäärin 1 prosentilla suhteessa BKT:hen, jotta supistuminen katsotaan riittävän nopeaksi). Velkasuhteen kehityksen arvioinnissa ehdotetaan otettavaksi huomioon kattava joukko merkityksellisiä tekijöitä (esim. maan keskipitkän aikavälin velka-asema) sekä riskitekijöitä (esim. velan maturiteettirakenne ja valuuttamääräisyys, velkakannan korjaukset, kertyneet varaukset ja muut valtion varat, varsinkin rahoitussektoriin liittyvät takaukset, väestön ikääntymisestä aiheutuvat eksplisiittiset ja implisiittiset vastuut sekä yksityisen velan määrä siltä osin kuin se voi aiheuttaa julkishallinnolle ehdollisia implisiittisiä vastuuta).

Van Rompuyn työryhmä on myös suosittanut, että julkista taloutta koskevien sääntöjen ja suositusten noudattamista tulisi vahvistaa ottamalla käyttöön uusia poliittisia ja maineeseen liittyviä toimenpiteitä. Osana näitä toimenpiteitä jäsenvaltioille asetettaisiin uusia raportointivaatimuksia, neuvostolla ja euroryhmällä olisi mahdollisuus antaa virallinen raportti Eurooppa-neuvostolle, jos jokin jäsenvaltio ei noudata neuvoston antamaa suositusta, ja (euroalueen maiden ja ERM II:een osallistuvien maiden kohdalla) Euroopan komission valtuuskunta voisi seurata edistymistä paikan päällä yhteistyössä EKP:n kanssa. Tällaisilla toimenpiteillä voitaisiin euroalueen maille langettaa nykyisin sovellettavien sakkujen ohella myös muita taloudellisia seuraamuksia, kuten korollisia ja korottomia talletuksia. Taloudelliset seuraamukset vahvistaisi mahdollisuuksien mukaan neuvosto käänteisellä määränemmistöäänestyksellä (ks. taulukko 1), mikä lisäisi tosiasiallista automatiikkaa päätöksentekoprosessissa ja toimisi neuvostolle eräänlaisena sitouttamiskeinona.¹³ Uusia taloudellisia seuraamuksia

ja muita toimenpiteitä sovellettaisiin vaiheittain ja aiemmin kuin nykyjärjestelmän mukaisia seuraamuksia, joita voidaan langettaa enemmistöäänestyksellä vasta liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn päätteeksi.

Van Rompuyn työryhmä on myös suosittanut, että kansallisten julkisen talouden ohjausjärjestelyjen on täytettävä joitakin vähimmäisvaatimuksia, jotka koskevat 1) julkisen sektorin tilinpitojärjestelmiä ja tilastoja, 2) numeerisia sääntöjä, 3) ennusteiden laadintajärjestelmiä, 4) tehokkaita julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteita ja 5) julkisen talouden rahoituspohjan riittävää kattavuutta. Komissio on sisällyttänyt nämä seikat julkisen talouden kehyksiä koskevista vaatimuksista laatimaansa direktiiviehdotukseen. Näiden vähimmäisvaatimusten lisäksi on sovittava lisävaatimuksista, jotka eivät ole sitovia ja jotka koskevat etenkin ylhäältä alas rakentuvien budjettiprosessien ja finanssipoliittisten sääntöjen käyttöä sekä finanssipoliittisten neuvostojen ja muiden julkisten elinten roolia maiden sisäisiin finanssipoliittisiin kysymyksiin liittyvien riippumattomien analyyysien, arviointien ja ennusteiden laadinnassa.

UUDISTUSEHDOTUSTEN ARVIOINTI

EKP katsoo, että Van Rompuyn työryhmän suosituksilla ja komission ehdotuksilla laajennettaisiin ja vahvistettaisiin julkista taloutta koskevia EU:n valvontajärjestelyjä. Niistä puuttuu kuitenkin toimia, joilla voitaisiin varmistaa finanssipoliittikan asianmukaisuus euroalueella. Komissiolle ja neuvostolle jäisi suositusten antamisessa ja seuraamusten tason määrittämisessä edelleen vielä merkittävästi liikkumavaraa. Liiallinen harkinnanvaraisuus voi vaarantaa ehdotettujen tehostettujen valvontajärjestelyjen uskottavuuden, jos sääntöjä ja täytäntöönpanon valvontatoimenpiteitä ei sovelleta johdonmukaisesti. Tarvitaankin lisää auto-

¹³ Täytäntöönpanon valvonnassa käytettävät uudet taloudelliset seuraamukset otetaan käyttöön Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 136 perusteella, ja niitä sovelletaan ainoastaan euroalueen maihin. Niitä on tarkoitus täydentää ehdollisuussäännöillä, jotka perustuvat vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten noudattamiseen. Kyseiset vaatimukset on asetettu EU:n menojen koskevilla asetuksilla, joita sovelletaan kaikkiin jäsenvaltioihin (paitsi Yhdistyneeseen kuningaskuntaan).

Taulukko I. Yhteenveto ehdotuksista julkisen talouden valvontajärjestelyjen tarkistamiseksi

	Menettelyn keskeiset vaiheet	Taloudelliset seuraamukset
Ennaltaehkäisevä osa	<ol style="list-style-type: none"> Jäsenvaltiot toimittavat vakaus- ja lähentymisohjelmansa huhtikuuhun mennessä Neuvosto antaa vakaus- ja lähentymisohjelmista lausuntonsa heinäkuun loppuun mennessä ja voi kehottaa jäsenvaltiota muuttamaan ohjelmaansa Komissio voi antaa jäsenvaltiolle varoituksen, mikäli poikkeama on merkittävä Neuvosto antaa jäsenvaltiolle suosituksen tuloksellisiin toimiin ryhtymisestä Jäsenvaltio raportoi neuvostolle toteuttamistaan toimista Jos toimet katsotaan riittämättömiksi, neuvosto antaa jäsenvaltiolle suosituksen 	<p>Käänteisellä määräenemmistöäänestyksellä määrätty korollinen talletus (0,2 % suhteessa BKT:hen) (ehdotus uudeksi seuraamukseksi)</p>
Korjaava osa	<ol style="list-style-type: none"> Komissio laatii velka- ja/tai alijäämäsuhteen viitearvon ylittävistä jäsenvaltiosta kertomuksen ottaen huomioon merkitykselliset tekijät Neuvosto toteaa liiallisen alijäämän olemassaolon ja antaa jäsenvaltiolle suosituksia Raportti asianomaisen jäsenvaltion toteuttamista tuloksellisista toimista Neuvosto arvioi toteutettujen toimien tuloksellisuuden Jos toimet katsotaan riittäviksi, liiallisia alijäämiä koskeva menettely jätetään lepäämään tai – odottamattomien haitallisten taloudellisten tapahtumien sattuessa – määräaika pidennetään Jos toimet katsotaan riittämättömiksi, neuvosto antaa päätöksen tuloksellisten toimien puuttumisesta Neuvosto kehottaa jäsenvaltiota ryhtymään toimenpiteisiin liiallisen alijäämän korjaamiseksi Jäsenvaltio voi joutua ylimääräisen raportoinnin ja valvonnan kohteeksi Raportti asianomaisen jäsenvaltion toteuttamista tuloksellisista toimista Jos toimet katsotaan riittäviksi, liiallisia alijäämiä koskeva menettely jätetään lepäämään tai – odottamattomien haitallisten taloudellisten tapahtumien sattuessa – määräaika pidennetään Jos toimet katsotaan riittämättömiksi, neuvosto voi toteuttaa tai tehostaa toimenpiteitä niin kauan kuin jäsenvaltio ei noudata suositusta. Tällaisina toimenpiteinä voidaan mm. vaatia jäsenvaltiota julkistamaan lisätietoja, pyytää Euroopan investointipankkia tarkistamaan kyseiseen jäsenvaltioon sovellettua lainoituspolitiikkaa tai määrätä sakkoja. 	<p>Käänteisellä määräenemmistöäänestyksellä määrätty koroton talletus (0,2 % suhteessa BKT:hen) (ehdotus uudeksi seuraamukseksi)</p> <p>Käänteisellä määräenemmistöäänestyksellä määrätty sakko (0,2 % suhteessa BKT:hen) (ehdotus uudeksi seuraamukseksi)</p> <p>Enemmistöäänestyksellä määrätty sakko (enintään 0,5 % suhteessa BKT:hen). Tämä seuraamusvaihtoehto sisältyy jo nykyiseen järjestelmään.</p>

matiikkaa ja vähemmän harkinnanvaraa, jotta voidaan taata ennustettavuus, lisätä menettelyjen uskottavuutta ja asettaa hallituksille oikeanlaisia kannustimia. Valvontajärjestelyjen vahvistaminen edellyttää lukuisia seikkoja.

Vakaus- ja kasvupolitiikan ennaltaehkäisevän osan vahvistaminen edellyttää ensinnäkin, että riittävää etenemistä kohti keskipitkän aikavälin tavoitteita arvioidaan kokonaisvaltaisesti käyttäen vertailukohtana rakenteellista rahoitusasemaa

ja laatimalla analyysi menoiista, joista on puhdistettu tulopuolen harkinnanvaraisten toimenpiteiden vaikutus.¹⁴ Analyysissä on otettava huomioon talouskasvun rakenteen vaikutus tulojen kasvuun, jotta valtiolle kertyneet odottamattomat tulot voidaan sisällyttää analyysiin. Jäsenvaltioiden, joiden velkasuhde on yli 60 %, on edistytty-

¹⁴ Julkisten menojen kasvuvauhdin ei pitäisi yleensä ylittää viitearvona käytettyä potentiaalisen BKT:n keskipitkän aikavälin kasvuarviota, joka olisi laskettava komission käyttämän yhteisen menetelmän mukaisesti.

vä vähimmäisvaatimusta merkittävämmiin keskipitkän aikavälin tavoitteidensa saavuttamisessa.

Toiseksi komission ehdotusta velan supistamisnopeuden arvioinnissa käytettävästä kynnsarvosta on pidettävä ehdottomana vähimmäisvaatimuksena, sillä se ei ehkä ole riittävä kannustin velan nopeaan supistamiseen sellaisille pahoin velkaantuneille maille, joilla nimellinen BKT kasvaa suhteellisen vankasti. Hiljattainen kriisi on osoittanut, että syvä velkaantuminen voi muuttua kestävämmäksi hyvinkin lyhyessä ajassa. Kunkin maan velkasuhteen arviointiin on toki väistämättä jätettävä jonkin verran harkinnanvaraa, koska velan kehitys riippuu lukuisista muistakin tekijöistä kuin hallituksen harjoittamasta budjettipolitiikasta. Liian lempeä suhtautuminen tällaisiin merkityksellisiin tekijöihin – ja varsinkin lieventäviin tekijöihin – veisi kuitenkin pohjaa sopimukselta, että perussopimuksen vaatimusta julkisen velan viitearvon noudattamisesta tulkittaisiin tiukasti. Velkakriteerin täyttämistä arvioitaessa merkitykselliset tekijät olisi otettava huomioon vain silloin, kun julkisen talouden velkasuhde pienenee kolmen vuoden ajanjaksolla komission ennusteiden mukaisesti.

Kolmanneksi riippumatta siitä, alittaako vai ylittääkö velkasuhde 60 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen, alijäämän liiallisuutta arviotaessa tulisi nykyisen sääntöjen mukaisesti ottaa huomioon merkitykselliset tekijät vain siinä tapauksessa, että alijäämasuhde on ennen tällaisten tekijöiden huomioimista lähellä 3 prosentin viitearvoa ja jos viitearvon ylitys on väliaikaista.

Neljänneksi ehdotukset uusien ja vaiheistettujen kannustimien ja seuraamusten käyttöönotosta ovat askel oikeaan suuntaan edettäessä kohti sääntöihin perustuvaa, lähes automaattista täytäntöönpanon valvontajärjestelmää. Painostuksen asteittainen eteneminen, joka alkaa jo paljon ennen kuin jäsenvaltio on vaarassa joutua kestävämmään julkisen talouden rahoitusasemaan, tehnee sen soveltamisesta uskottavampaa. Komission ehdotuksissa uusien seuraamusten soveltamiseen jää kuitenkin paljon harkinnanvaraa, ja tätä voidaan käyttää heikentämään seuraamusten lähes automaattista soveltamista. Van Rom-

puyn työryhmän ehdotus on tässä suhteessa vieläkin heikompi.¹⁵ Ei saisi olla säännöksiä, jotka sallivat komission ehdottaa neuvostolle taloudellisten seuraamusten soveltamatta jättämistä tai lieventämistä poikkeuksellisessa taloustilanteessa tai asianomaisen jäsenvaltion pyynnöstä.

Viidenneksi vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehtäviin ja korjaavan osan yleisiä poikkeuslausekkeita ei pitäisi panna täytäntöön. Vakaus- ja kasvusopimusta ei aiempina vuosina sovellettu kyllin tiukasti, jotta rahoitusasemat olisi saatu kestäväälle tasolle ennen kriisiä. Joustavuudesta ei tingitty vaikeissakaan taloustilanteissa. Ei ole tarpeen ottaa mukaan säännöksiä, jotka mahdollistavat menettelyjen keskeyttämisen tai määräaikojen rajoittamattoman pidentämisen laveasti määritellyin perustein.

Kuudenneksi jotta voitaisiin konkretisoida perussopimusten mukainen velvollisuus huolehtia siitä, että kansalliset budjettimenettelyt ovat EU:n julkisen talouden ohjausjärjestelyjen tavoitteiden mukaisia, jäsenvaltioiden olisi sisällytettävä kyseiset tavoitteet kansallisiin lakeihinsa. Kokemus on osoittanut, että riippumattomat ennusteet auttavat estämään optimistisen ennakoasenteen julkisen talouden suunnitelmissa, ja täytäntöönpanon tehokas kansallinen valvonta on keskeisessä asemassa pyrittäessä kestävään finanssipolitiikkaan. Jäsenvaltioiden olisikin verrattava vakaus- ja lähentymisohjelmissaan omia ennusteitaan komission ennusteisiin. Tällainen julkisen talouden riippumaton kansallinen valvonta voisi myös vahvistaa kansallisten parlamenttien asemaa finanssipolitiikan terveyden varmistamisessa. Euroalueen maiden kohdalla kansallisia julkisen talouden ohjausjärjestelyjä koskeviin vähimmäisvaatimuksiin olisi sisällytettävä vaatimus riippumattomista budjettivirastoista tai julkisen talouden valvontalaitoksista kuten finanssipoliittisista neuvostoista.

¹⁵ Lisäksi Van Rompuyn työryhmän raportissa heikennetään komission ehdottamaa seuraamusjärjestelmää. Siinä nimittäin vaaditaan, että neuvoston päätökset uusista täytäntöönpanon valvontatoimenpiteistä on tehtävä komission suositusten eikä ehdotusten perusteella, mikä tarkoittaa, että niiden kumoaminen edellyttää ainoastaan neuvoston käänteistä määränemistään eikä yksimielisyyttä.

Seitsemänneksi sääntöpainotteisempien järjestelyjen luotettavuuden vahvistaminen edellyttää, että niiden taustalla olevien analyysien riippumattomuutta ja selkeyttä parannetaan. On tärkeää, että euroalueen makrotalouden ja julkisen talouden valvonnasta vastaavat komission yksiköt voivat toimia yhtä riippumattomasti kuin kilpailuvalvonnasta vastaavat komission yksiköt. Tämä on välttämätöntä siksi, että komission ehdotukset neuvoston harkintavallan vähentämisestä (jotka tosin voisivat olla kunnianhimoisempia) asettavat komissiolle itselleen suurempia paineita lunastaa keskeinen roolinsa toimenpidesuosituksia ja seuraamuksia koskevien ehdotusten laadinnassa. Myönteisenä – joskin riittämättömänä – voidaan pitää komission aikomusta pitää talous- ja raha-asioista vastaavan komission jäsenen valvonnassa laaditut analyysit ja arvioinnit selkeästi erillään koko komission kollegion päätöksenteosta silloin, kun on kyse neuvostolle esitettävistä toimenpide-ehdotuksista.

Jotta voitaisiin lisäksi varmistaa, että talous- ja finanssipoliittista valvontaa harjoitetaan objektiivisesti ja riippumattomasti, EU:n tasolle olisi perustettava riippumaton neuvoa-antava elin, jonka jäsenenä on ansioituneita ja arvostettuja talous- ja finanssipolitiikan asiantuntijoita. Neuvontaelimen tehtävänä olisi julkistaa riippumaton vuosikertomus siitä, miten komissio ja neuvosto ovat täyttäneet Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikloihin 121 ja 126 sekä komission ehdotuksissa esitettyihin menettelyihin perustuvat velvollisuutensa. Se laatisi myös analyyseja talous- ja finanssipolitiikan erityisaiheista joko oma-aloitteisesti tai sen EU:n toimielimen pyynnöstä, jolle se on raportointivelvollinen.

Kahdeksanneksi analyysin taustalla olevien tietojen oikeellisuuden ja ajantasaisuuden varmistamiseksi Euroopan tilastoja koskevat käytännäsäännöt olisi vahvistettava asetuksella, ja tietojen keruussa ja ilmoittamisessa havaitut puutteet olisi korjattava välittömästi. Jotta komissiolle olisi enemmän aikaa sille ilmoitettujen julkisen talouden tilastojen arvioimiseen, vuosittaisten ja neljännesvuosittaisten tilastojen ilmoittamiselle asetettuja määräaikoja olisi pidennettävä (ks. kehikko 2).

Kehikko 2.

TILASTOHALLINNOINTI

Kuten Ecofin-neuvoston marraskuussa 2010 tekemissä päätelmissä äskettäin korostettiin,¹ on olennaisen tärkeää, että talouspolitiikan ohjausjärjestelmässä käytettävät tilastolliset indikaattorit ja taustatiedot perustuvat lujasti asianmukaisiin tilastointimenetelmiin ja ne kerätään Euroopan tilastojen käytännäsäännöissä (European Statistics Code of Practice, jäljempänä käytännäsäännöt) vahvistettujen periaatteiden mukaisesti ja että Euroopan tilastojärjestelmä (European Statistical System) on mukana indikaattoreiden tilastointia koskevista seikoista käytävissä keskusteluissa.

Euroopan tilastojärjestelmän keräämien Euroopan tilastojen yleisen hallinnoinnin vahvistamiseksi on toteutettu useita toimenpiteitä² sen jälkeen, kun Kreikan julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevia tietoja raportointiin virheellisesti vuonna 2004 ja Ecofin-neuvosto vaati marraskuussa 2005 vähimmäisstandardien käyttöönottoa kansallisten tilastoviranomaisten riippumattomuuden, luotettavuuden ja vastuuvollisuuden turvaamiseksi.³ Tärkeimmät kolme toimenpidettä

1 Ks. Ecofin-neuvoston päätelmät EU:n tilastoista, 17.11.2010, saatavilla verkkosivuilta http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/117762.pdf.

2 Euroopan tilastojärjestelmä käsittää EU:n jäsenvaltioiden kansalliset tilastolaitokset ja Eurostatin, siten kuin tästä säädetään Euroopan tilastoista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 223/2009. On toteutettu useita toimenpiteitä, joilla puututaan suoraan metodologisiin puutteisiin liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn liittyvien tilastojen laadinnassa.

3 Ks. Ecofin-neuvoston päätelmät EU:n tilastoista, 8.11.2005, saatavilla verkkosivuilta http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/fi/ecofin/86877.pdf.



(aikajärjestyksessä) ovat olleet 1) käytäntösääntöjen käyttöönotto, 2) Euroopan tilastohallinnon neuvonantajan lautakunnan (European Statistical Governance Advisory Board) perustaminen ja 3) Euroopan tilastojärjestelmän harjoittamaa Euroopan tilastotietojen keruuta, tuottamista ja jakelua koskevan lainsäädännön muuttaminen.

Tilasto-ohjelmakomitea⁴ hyväksyi käytäntösäännöt helmikuussa 2005, ja komissio esitti ne jäsenvaltioille toukokuussa 2005.⁵ Käytäntösäännöillä on kaksi tarkoitusta: 1) vahvistaa luottamusta tilastoviranomaisiin tuomalla tiettyjä institutionaalisia ja organisatorisia järjestelyjä sekä 2) vahvistaa tilastoviranomaisten tuottamien tilastojen laatua. Käytäntösääntöihin sisältyy 15 periaatetta, jotka liittyvät Euroopan tilastojärjestelmän institutionaaliseen ympäristöön, sen tilastointiprosesseihin sekä tilastotuotokseen, ja niiden tarkoituksena on luoda yleislinjat Euroopan tilastojen laadun parantamiseksi. Näissä periaatteissa mennään pidemmälle kuin Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa hyväksytyissä periaatteissa, ja ne perustuvat kansainvälisiin ja eurooppalaisiin laatustandardeihin, suuntaviivoihin ja hyvään käytäntöön.⁶

Toinen toimenpide oli Euroopan tilastohallinnon neuvonantajan lautakunnan perustaminen Euroopan parlamentin ja neuvoston päätöksellä maaliskuussa 2008.⁷ Neuvosto oli todennut jo marraskuussa 2005, että uusi arvovaltainen neuvonantava elin olisi lisännyt Eurostatin ja Euroopan tilastojärjestelmän riippumattomuutta, luotettavuutta ja vastuuvollisuutta sen vertaistarkastelun yhteydessä, joka toteutettiin silloin kun käytäntösäännöt pantiin täytäntöön. Neuvonantava lautakunta koostuu riippumattomista tilastoasiantuntijoista, jotka nimitetään asiantuntemuksen perusteella rajoitetuksi ajaksi. Sen tehtävänä on seurata riippumattomana tahona käytäntösääntöjen täytäntöönpanoa Euroopan tilastojärjestelmässä. Se voi myös antaa Eurostatille neuvoja 1) asianmukaisista toimenpiteistä käytäntösääntöjen täytäntöönpanon edistämiseksi Euroopan tilastojärjestelmässä kokonaisuutena, 2) siitä, miten käytäntösäännöistä tiedotetaan käyttäjille ja tiedonantajille, 3) käytäntösääntöjen ajantasaistamisesta sekä 4) kysymyksistä, jotka liittyvät käyttäjien luottamukseen Euroopan tilastoja kohtaan. Se raportoi Euroopan parlamentille ja neuvostolle kerran vuodessa, ja sitä avustaa komission tarjoama riippumaton sihteeristö.

Kolmannessa vaiheessa vuonna 2009 saatettiin Euroopan tilastojärjestelmän keräämien Euroopan tilastojen keruuta, tuottamista ja jakelua koskeva oikeudellinen perusta ajan tasalle antamalla muutettu asetus Euroopan tilastoista.⁸ Tämä uusi säädös oli merkittävä edistysaskel, koska siinä Eurostatista tehtiin ”yhteisön tilastoviranomainen”, joka vastaa ”Euroopan tilastojen kehittämisestä, tuottamisesta ja jakelusta”. Asetukseen on myös kirjattu käytäntösääntöjen tilastoperiaatteet.

Tulevaisuudessa Euroopan tilastojärjestelmän perusteita voidaan edelleen vahvistaa monin uusin toimenpitein. Euroopan tilastojärjestelmästä voitaisiin viime kädessä kehittää Euroopan tilastolaitosten järjestelmä, johon kuuluisi myös Euroopan tilastolaitos. Se olisi EKP:n kaltainen riip-

4 Tilasto-ohjelmakomitea oli nykyisen Euroopan tilastojärjestelmää käsittelevän komitean edeltäjä.

5 Ks. komission suositus kansallisten ja yhteisön tilastoviranomaisten riippumattomuudesta, koskemattomuudesta ja vastuuvollisuudesta, COM(2005) 217 lopullinen, saatavilla verkkosivuilta <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52005PC0217:FI:NOT>. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 288 nojalla suositukset ja lausunnot eivät ole sitovia, joten jäsenvaltioiden ei ole pakko noudattaa käytäntösääntöjä.

6 Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 338 kohdassa 2 määrätään, että ”tilastojen laatimisessa noudatetaan puolueettomuutta, luotettavuutta, objektiivisuutta, tieteellistä riippumattomuutta, kustannustehokkuutta ja tilastosalaisuutta; tilastojen laatimisesta ei saa aiheutua kohtuutonta rasitetta taloudellisille toimijoille.”

7 Ks. päätös N:o 235/2008/EY, saatavilla verkkosivuilta <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:073:0017:0019:FI:PDF>.

8 Ks. asetus (EY) N:o 223/2009 Euroopan tilastoista, saatavilla verkkosivuilta <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:087:0164:0173:fi:PDF>.

pumaton elin. Näin kattava ratkaisu (erityisesti riippumattoman Euroopan tilastolaitoksen perustaminen) edellyttäisi kuitenkin perussopimusten muuttamista. Se voi silti toimia vertailukohtana, johon nähden muita Euroopan tilastojärjestelmän tehokkuuden lisäämiseksi toteutettavia toimenpiteitä voidaan arvioida.

Jos perussopimuksia ei muuteta, toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaatteiden nojalla on vain rajalliset mahdollisuudet uudistaa tilastohallinnointia. Ensinnäkin Euroopan tilastojärjestelmän amatillista riippumattomuutta voidaan edelleen vahvistaa. Määräykset, joilla turvataan Eurostatin pääjohtajan ja kansallisten tilastolaitosten johtajien nimittämistä, virkakautta ja erottamista koskevia sääntöjä, voitaisiin vahvistaa Euroopan tilastoista annetussa asetuksessa ja käytännössä. Käytännössä voitaisiin tehdä komissiota ja jäsenvaltioita oikeudellisesti sitovia sisällyttämällä ne EU:n asetukseen. Toiseksi käytännössä täysimääräistä täytäntöönpanoa voitaisiin nopeuttaa Euroopan tilastojen laadun parantamiseksi erityisesti siten, että vahvistettaisiin tiedonkeruutehtäviä ja otettaisiin tilastotieteilijät varhaisessa vaiheessa mukaan suunniteltaessa hallinnollisiin tietoihin liittyviä vaatimuksia. Tätä tarkoitusta varten Euroopan tilastohallinnon neuvonantavan lautakunnan toimivaltuuksia voitaisiin laajentaa siten, että se valvoisi aktiivisesti, että Euroopan tilastojärjestelmässä noudatetaan käytännössä sääntöjä. Tehtävien hoidossa sitä voisivat avustaa tilintarkastuslaitokset, joiden vastuulla olisi valvoa, että kansalliset tilastolaitokset noudattavat käytännössä sääntöjä. Lisäksi voitaisiin harkita seuraamuksia silloin, kun tilastojen räikeästi virheellinen raportointi ja tehokkaiden korjaavien toimien laiminlyöminen on toistuvaa.

4. MAKROTALouden VALVONTA

Komission ehdotuksissa ja Van Rompuyn työryhmän raportissa kaavailulla uudella makrotalouden valvontajärjestelmällä pyritään tunnistamaan ja käsittelemään makrotalouden tasapainottomuuksia. Sillä täydennetään makrorakenteellista valvontaprosessia, jota on hahmoteltu kestävä ja osallistavaa kasvua ja työllisyyttä tukevassa Eurooppa 2020 -strategiassa. Uutta järjestelmää sovelletaan ehdotuksen mukaan kaikkiin jäsenvaltioihin, ja se sisältää sekä ehkäiseviä että korjaavia toimenpiteitä. Korjaaviin toimiin kuuluisi täytäntöönpanosääntöjä euroalueen maita varten.

EHDOTETTU UUSI MAKROTALouden VALVONTAJÄRJESTELMÄ

Ensimmäinen komission ehdottamista ehkäisevistä toimenpiteistä on varoitusmekanismi, joka antaisi varhaisen merkin jäsenvaltioiden makrotalouden epätasapainosta ja heikkouksista tai niiden riskistä. Varoitusmekanismiin kuuluisi

rajattu määrä makrotalouden indikaattoreita, joiden täydennykseksi tehtäisiin taloudellinen arviointi. Ulkoista epätasapainoa kuvaisivat ulkomaista nettoasemaa koskevat indikaattorit (esim. vaihtotaseen suhde BKT:hen, ulkomaisen nettorahoitusvarallisuuden suhde BKT:hen), kilpailukykyindikaattorit (esim. reaaliset efektiiviset valuuttakurssit, yksikkötyökustannukset, YKHI-inflaatio), ja sisäisiä tasapainottomuuksia kuvaisivat asuntokauppaan liittyvät indikaattorit (esim. rakentamisen lisäarvo, asuntojen hinnat) ja velkaantuneisuus (esim. julkisen velan suhde BKT:hen, yksityisen sektorin velan suhde BKT:hen).

Komission ehdotusten mukaan jokaisen indikaattorin kohdalla asetettaisiin ja julkistettaisiin varoituskynnykset. Näin lisättäisiin avoimuutta ja vastuuvollisuutta. Kilpailukyky- ja vaihtotaseindikaattorien kohdalla kynnykset olisivat symmetrisiä: niillä luodattaisiin sekä muuttujan liian suuria että liian pieniä arvoja, eli jäsenvaltioilta edellytettäisiin toimia molemmissa tilanteissa. Van Rompuyn työryhmän raportissa

omaksuttiin asiasta monivivahteisempi näkemys ja ehdotettiin, että erotettaisiin toisistaan yhtäältä jäsenvaltiot, joilla on suuria vaihtotaseen ylijäämiä, ja toisaalta jäsenvaltiot, joilla on jatkuvasti suuria vaihtotaseen alijäämiä ja joiden kilpailukyky on merkittävästi heikentynyt, koska poliittisten toimenpiteiden tarve on erityisen kiireellisen viimeksi mainittujen kohdalla.

Jos indikaattorien perusteella havaittaisiin merkittäviä makrotalouden tasapainottomuuksia tai riskejä, komissio tekisi laaja-alaisen ja perinpohjaisen arvion talouden, rahoituksen ja julkisen talouden kehityksestä kyseisissä jäsenvaltioissa.

Komissio voisi perusteellisen arvionsa perusteella myös suositella neuvostolle, että kyseiselle jäsenvaltiolle annettaisiin suositus, jossa esitetään erityisiä talouspolitiikan toimenpiteitä näiden tasapainottomuuksien ja riskien vähentämiseksi. Neuvosto antaisi nämä suositukset samanaikaisesti muiden Eurooppa 2020 -strategian ja vakaus- ja kasvusopimuksen perusteella annettavien toimitusosuusien kanssa.

Jos komissio havaitsi jossakin jäsenvaltiossa vakavan makrotalouden epätasapainon tai sellaisia tasapainottomuuksia, jotka saattavat vaarantaa talous- ja rahaliiton asianmukaisen toiminnan, se voisi suositella liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn käynnistämistä ehdotetun makrotalouden valvontajärjestelmän mukaisena korjaavana toimenpiteenä. Tällöin asianosainen jäsenvaltio asetettaisiin tiukempaan talouspoliittiseen valvontaan. Korjaavana toimenpiteenä annettavat toimitusosuusitukset olisivat yksityiskohtaisempia ja tiukempia kuin suositukset, joita annetaan ehkäisevänä toimenpiteenä, ja niissä täsmennettäisiin odotetut poliittiset toimet ja asetettaisiin määräävät korjaavien toimenpiteiden toteuttamiselle. Liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn kohteena olevat jäsenvaltiot velvoitettaisiin laatimaan neuvoston hyväksyttäväksi korjaavia toimia koskeva suunnitelma, jossa esitetään niiden kansalliset talouspoliittiset toimet vastauksena neuvoston suosituksiin ja määrääkoihin. Jäsenvaltiot, joihin liiallista epätasapainoa koskevaa menettelyä sovelletaan, olisivat velvollisia raportoimaan säännöllisesti neuvostolle ja komissiolle edistyksistä neuvoston suositusten täy-

täntöönpanossa. Komissio arvioisi niiden edistymistä näiden raporttien ja mahdollisten maakoh- taisten valvontakäyntien perusteella. Näitä jäsen- valtioita koskisivat tiukemmat valvonta- ja rapor- tointivelvoitteet, kunnes neuvosto toteaa komission suosituksen perusteella, että liiallinen epätasapaino on päättynyt, ja lopettaa liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn.

Komission ehdotuksen mukaan liiallista epätasa- painoa koskevan menettelyn seuraamusmekanis- mi olisi suurin piirtein samanlainen kuin julkisen talouden valvonnassa sovellettavan liiallisia ali- jäämiä koskevan menettelyn seuraamusmekanis- mi. Komissio on esittänyt, että euroalueen maille olisi mahdollista langettaa taloudellisia seura- amuksia kahdessa tilanteessa. Jos neuvosto ensin- näkin katsoo, että korjaavia toimenpiteitä koske- vassa suunnitelmassa esitetyt toimenpiteet tai aikataulu ovat riittämättömiä sen suositusten noudattamiseksi, se voisi pyytää asianosaista jä- senvaltiota muuttamaan korjaavia toimenpiteitä koskevaa suunnitelmaa. Seuraamuksia voitaisiin soveltaa euroalueen maahan, joka toistuvasti jät- tää esittämättä neuvoston asianmukaiseksi katso- man korjaavia toimenpiteitä koskevan suunnitel- man. Toiseksi neuvosto voisi määrätä taloudellisia seuraamuksia eli sakkoja silloin, jos se toteaa komission tekemän, neuvoston suositusten nou- dattamista jäsenvaltiossa koskevan arvion perusteella, että jäsenvaltio on toistuvasti jättänyt to- teuttamatta liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn mukaisia ”asianmukaisia toimia”.

EHDOTETUN MAKROTALouden VALVONTAJÄRJESTELMÄN ARVIOINTI

Makrotalouden valvontajärjestelmän käyttöönotto saattaa olla tärkeä askel kohti tiiviimpää talousliit- toa. Rahaliiton häiriötön toiminta edellyttää val- vontajärjestelmän kehittämistä monin tavoin. Siinä tulisi ensiksikin näkyä selvemmin rahaliiton jäsenyyden erityinen luonne. Tämä edellyttää sel- vän eron tekemistä yhtäältä euroalueen maiden ja toisaalta muiden jäsenvaltioiden poliittisten tar- peiden välille, sillä euroalueella ongelmat leviävät helposti eikä valuuttakurssin muuttaminen ole enää mahdollista euroalueen maissa. Tämän pitäi- si näkyä selvästi erillisinä indikaattoreina ja tun-

Taulukko 2. Yhteenveto ehdotetusta makrotalouden valvontajärjestelmästä

	Menettelyn keskeiset vaiheet	Taloudelliset seuraamukset
Tasapainottomuuksien toteaminen (ehkäisevät toimenpiteet)	<ol style="list-style-type: none"> Komission raportissa arvioidaan kaikkia 27:ää jäsenvaltiota indikaattoreille määriteltyihin kynnysarvoihin nähden; tulostaulu saatetaan vähintään vuosittain ajan tasalle. Neuvosto käsittelee komission raporttia Komissio arvioi perusteellisesti jäsenvaltioita, joissa katsotaan olevan tasapainottomuuksia tai joissa niitä on vaarana syntyä Komissio laatii suosituksia ja ilmoittaa neuvostolle jäsenvaltioista, joissa vallitsee tasapainottomuuksia Neuvosto antaa jäsenvaltiolle suosituksia Neuvosto seuraa suositusten noudattamista vuosittain ja saattaa tarvittaessa muuttaa suosituksia 	
Liiallista epätasapainoa koskeva menettely (korjaavat toimenpiteet)	<ol style="list-style-type: none"> Komissio laatii suosituksia ja ilmoittaa neuvostolle jäsenvaltioista, joissa on perusteellisen arvioinnin perusteella havaittu 'liiallisia' tasapainottomuuksia Neuvosto toteaa liiallisen tasapainottomuuden ja antaa jäsenvaltiolle suosituksia komission suosituksen perusteella Asianomainen jäsenvaltio esittää korjaavia toimia koskevan suunnitelman Kahden kuukauden kuluessa korjaavia toimia koskevan suunnitelman esittämisestä neuvosto arvioi komission raportin perusteella korjaavia toimia koskevan suunnitelman Jos suunnitelmaa pidetään riittävänä, neuvosto antaa lausunnon, jolla se hyväksyy suunnitelman. Jos suunnitelmaa pidetään riittämättömänä, neuvosto kehottaa jäsenvaltiota muuttamaan korjaavia toimia koskevaa suunnitelmaa ja antaa tälle uuden määräajan ottaen huomioon tasapainottomuuksien laajuuden ja kiireellisuuden sekä mahdollisuudet korjata tilanne poliittisin toimin Neuvosto toteaa, onko asianomainen jäsenvaltio toteuttanut suositellut korjaavat toimet Jäsenvaltiosta laaditaan aika ajoin raportteja ja sitä valvotaan Jäsenvaltio raportoi toimistaan Liiallista epätasapainoa koskeva menettely saatetaan päätökseen, kun neuvosto toteaa komission suosituksen perusteella, että jäsenvaltiossa ei ole enää liiallista epätasapainoa Jos jäsenvaltio toistuvasti jättää noudattamatta neuvoston suosituksia makrotalouden liiallisten tasapainottomuuksien korjaamiseksi, sen on maksettava vuosittain sakkoo, kunnes neuvosto toteaa, että korjaavat toimet on toteutettu 	Käänteisellä määränemmistöäänestysellä määrätty sakko (0,1 % suhteessa BKT:hen) (ehdotus uudeksi seuraamukseksi)

nuslukuihin sovellettavina raja-arvoina. Euroalueen maiden kilpailukykyindikaattoreihin sovellettavia raja-arvoja tulisi tiukentaa.

Toiseksi valvontajärjestelmässä tulee kiinnittää erityistä huomiota sellaisiin makrotalouden tasapainottomuuksiin, jotka uhkaavat rahaliiton häiriötöntä toimintaa. Tällaisia uhkia ovat merkittävä kilpailukyyn heikkeneminen, vaihtotaseen jatkuva alijäämäisyys, kestävästi omaisuuserien

hinnannousut (ml. kiinteistöjen hinnat) ja korkea ulkoinen ja sisäinen velkaantuneisuus-aste.¹⁶

¹⁶ Indikaattoreiden määrää tulisi rajoittaa keskittymällä makrotalouden tasapainottomuustekijöiden tunnistamiseen. Näin ollen indikaattoreihin tulisi sisällyttää yksityinen ja julkinen kotimainen velkaantuneisuus, ulkomainen velkaantuneisuus ja hintakilpailukyyn heikkeneminen. Tällaiset muuttujat ovat osoittautuneet tärkeiksi indikaattoreiksi, jotka mittaavat sisäisiä ja ulkoisia makrotalouden tasapainottomuustekijöitä sekä kilpailukyyn kehitystä. Ne poikkeavat käytössä olleesta laajemmasta muuttujien sarjasta, jolla on seurattu uudistusten edistymistä Eurooppa 2020 -strategian yhteydessä.

Euroopan komission ehdottamassa symmetrisessä järjestelmässä pyritään havaitsemaan, ehkäisemään ja korjaamaan sekä kilpailukyyn liiallinen heikkeneminen että sen liiallinen vahvistuminen. Tähän liittyy riski, että valvontatoimilta puuttuu tarkka kohde ja rahaliittoa uhkaavat suurimmat haasteet jäävät huomaamatta. Kuten edellä on todettu, tämä seikka on otettu huomioon Van Rompuy'n työryhmän raportissa, jossa makrotalouden valvontajärjestelmää kehoitetaan soveltamaan eri tavoin yli- ja alisuoriutuvissa maissa. Jotta menettelystä ei tulisi liian monimutkainen eikä valvontaprosessissa keskityttäisi erheellisesti lyhyen aikavälin kysynnän hallintaan, tapauksia, joissa jäsenvaltion kilpailukyky lisääntyy nopeasti ja sille kertyy suuria vaihtotaseen ylijäämiä, tulisi käsitellä vain Eurooppa 2020 -strategian yhteydessä.

Kolmanneksi ehdotettuun makrotalouden valvontajärjestelmään tarvitaan lisää automatiikkaa. Koska makrotalouden kehitykseen saattavat vaikuttaa hallitusten ohjaukseltaan kuulumattomat tekijät ja poliittisten toimien vaikutuksia makrotalouden kehitykseen voi olla niiden välillisyyden vuoksi vaikea havaita, tulee varmistaa, että makrotalouden valvontamenettely toimii tehokkaasti ja tuottaa oikeanlaisia kannustimia. Komission ehdotukset jättävät neuvostolle kuitenkin huomattavasti harkinnanvaraa toimintasuositusten antamisessa ja seuraamusten suuruuden määrittämisessä. Liian suuri harkinnanvara saattaa vaarantaa makrotalouden valvonnan uskottavuuden, koska sääntöjä ja täytäntöönpanon valvontatoimia ei silloin välttämättä sovelleta johdonmukaisesti. Siksi tulisi välttää mahdollisuutta lieventää taloudellisia seuraamuksia tai jättää ne kokonaan määräämättä poikkeuksellisen tilanteen perusteella tai jäsenvaltion pyynnöstä. Lisäksi koko menettelyssä tulisi soveltaa laajemmin käänteistä määrääenemmistöä, jolloin neuvoston katsottaisiin hyväksyneen komission ehdotukset ja suositukset, ellei se ole niitä määrääenemmistöllä hylännyt.

Neljänneksi ehdotetun makrotalouden valvontajärjestelmän taloudellisia seuraamuksia tulee soveltaa vakaus- ja kasvusopimuksen uudistusten tapaan asteittain ja jo varhaisessa vaiheessa, jotta jäsenvaltioille tarjottaisiin oikeanlaisia kannusti-

mia toimintasuositusten noudattamiseen. Tämä merkitsee, että taloudellisia seuraamuksia (kuten velvoite tehdä korollinen talletus) on langetettava välittömästi, kun jäsenvaltio on ensimmäistä kertaa jättänyt noudattamatta periaatteita tai toimimatta yhteistyössä. Lisäksi tulisi ottaa käyttöön poliittisia ja maineeseen liittyviä toimia sekä ennalta ehkäisevänä että korjaavana toimenpiteenä. Näitä toimia olisivat esimerkiksi Eurooppa-neuvostolle annettavat raportit säännösten rikkomistapauksissa sekä komissiolle annettava mahdollisuus lähettää jäsenvaltioihin valtuuskuntia (euroalueeseen ja ERM II -järjestelmään kuuluvien maiden kohdalla yhteistyössä EKP:n kanssa), kuten Van Rompuy'n työryhmän raportissa on mainittu.

5. PYSYVÄ KRIISINHALLINTAMEKANISMI

Talouselämyksen ohjauksjärjestelmän ennaltaehkäisevää ja korjaavaa osaa tulee laajentaa ja vahvistaa huomattavasti, jotta niillä voidaan vähentää julkisen talouden kriisien uusiutumisen riskiä euroalueella. Uusien valtionvelkakriisien mahdollisuutta ei kuitenkaan voida sulkea täysin pois. Pysyvää kriisinhallintamekanismia tarvitaan valtioiden maksuvalmius- ja vakavaraisuuskriisien torjumiseksi.

Eurooppa-neuvosto päätti 16.–17.12.2010 muuttaa perussopimuksia niin, että ne mahdollistavat pysyvän kriisinhallintamekanismin perustamisen. Euroalueen maiden perustaman mekanismin nimeksi tulee Euroopan vakausmekanismi (European Stability Mechanism, ESM). Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 136 kohtaan 3 tulee määräys, että kriisinhallintamekanismi otetaan käyttöön, jos koko euroalueen rahoitusjärjestelmän vakaus on uhattuna, ja lainoina myönnettävään mahdolliseen rahoitustukeen sovelletaan tiukkoja ehtoja¹⁷. Euroopan rahoitusvakausväline (European Financial Stabi-

¹⁷ Jäsenvaltiot ovat sopineet Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 136 muuttamisesta. Artiklan 3 kohdan sisällöksi tulee seuraava: "Euron käyttöön ottaneet jäsenvaltiot voivat perustaa vakausmekanismin, joka aktivoidaan, jos tämän katsotaan olevan välttämätöntä koko euroalueen vakauden turvaamiseksi. Mekanismin puitteissa mahdollisesti myönnettävään rahoitustukeen sovelletaan tiukkoja ehtoja."

lity Facility) ja Euroopan rahoituksenvakautusmekanismi (European Financial Stabilisation Mechanism), jotka perustettiin toukokuussa 2010, ovat voimassa kesäkuuhun 2013 asti, jolloin Euroopan vakausmekanismi korvaa ne. Eurooppa-neuvosto vahvisti mekanismin pääpiirteet siinä muodossa, jossa ne olivat 28.11.2010 päivätyssä euroryhmän lausunnossa, ja pyysi euroryhmää ja komissiota saattamaan yhteistyössä Euroopan parlamentin kanssa päätökseen valmistelutyön, jotta tuleva mekanismi voidaan luoda hallitusten välisellä järjestelyllä maaliskuuhun 2011 mennessä.

Euroryhmän lausunnon mukaisesti Euroopan vakausmekanismia täydennetään uudella vahvistetulla talouden ohjausjärjestelmällä kesäkuussa 2013. Uusi mekanismi perustuu lähinnä Euroopan rahoitusvakaussäätelyyn. Euroalueen maalle myönnettävän tuen perustana on ankara talouden ja julkisen talouden sopeutusohjelma ja tiukka valtion velan kestävyysanalyysi, jonka komissio ja IMF tekevät yhteistyössä EKP:n kanssa. Jos jäsenvaltio katsotaan maksukykyiseksi, yksityisen sektorin velkoja rohkaistaan pitämään voimassa jäsenvaltiolle myöntämänsä lainat. Maksukyvyttömiä jäsenvaltioiden on neuvoteltava velkojien kanssa tavasta palauttaa velkatilanteensa kestäväälle pohjalle ennen kuin mitään rahoitustukea voidaan myöntää. Jotta neuvotteluja yksityisen sektorin velkojien kanssa voitaisiin helpottaa, kaikkiin uusiin valtion joukkovelkakirjoihin sisällytetään kesäkuusta 2013 alkaen yhteistoimintalausekkeet (collective action clauses, CAC). Euroalueen maat sopivat rahoitustuen myöntämispäätöksestä yksimielisesti.

EKP on pitänyt myönteisenä koko euroalueen rahoitusjärjestelmän vakautta turvaavan pysyvän kriisinhallintamekanismin perustamista tehostettujen finanssipoliittisten sääntöjen ja makrotalouden valvonnan täydennykseksi. Koska rahoitusmarkkinat ovat tiiviisti yhdentyneet, Euroopan vakausmekanismilla on varmistettava, että euroalueella puhkeava valtion velkakriisi ratkaistaan nopeasti ja hallitusti. Julkisen talouden kriisin leviäminen euroalueella maasta toiseen tai valtiontaloudesta yksityisten toimijoiden talouksiin (mikä johtaisi finanssikriisiin tai pahentaisi sel-

laista) on torjuttava nopein ja päättäväisin toimin.

Ennen kaikkea Euroopan vakausmekanismin avulla on pystyttävä minimoimaan moraalikadon vaarat. Siihen on kuuluttava finanssipolitiikkaa koskevia tiukkoja ja sitovia sääntöjä, eikä siihen turvautumisesta saa tehdä jäsenvaltioille houkuttelevaa mahdollisuutta. Jäsenvaltiolle mahdollisesti myönnettävään rahoitustukeen on sovellettava ankaria ehtoja, joilla varmistetaan, että julkinen talous palautetaan kestäväälle pohjalle nopeasti ja määrätietoisesti. Samalla rahoitustuki on myönnettävä tiukoin ehdoin, ja pysyvän kriisinhallintamekanismin on pidettävä yllä rahoitusmarkkinoiden kurinalaisuutta. Yksityisen sektorin mahdollisuus olla mukana euroalueen maiden maksukyvyttömyysongelmien ratkaisemisessa varmistaa, että korkotasoa kuvastaa riittävästi jäsenvaltioiden rahoitusasemien eroista johtuvia riskejä.

6. PÄÄTELMÄT

Nykyistä talouspolitiikan ohjausjärjestelmää ei ole koskaan sovellettu täysin, ja se on jopa heikentynyt talous- ja rahaliiton alun jälkeen. Näin ollen sillä ei kyetty ehkäisemään euroalueen kriisiä. Finanssipolitiikkaa koskevaa talouden valvontajärjestelmää ei ole sovellettu riittävän tiukasti, eikä käytettävissä olevia seuraamuksia ole pantu täytäntöön. Samalla järjestelmästä ovat puuttuneet käyttökelpoiset mekanismit makrotalouspolitiikan valvontaa varten. Eurooppa-neuvoston lokakuussa vahvistamalla talouspolitiikan ohjausta koskevilla Van Rompuyn työryhmän ehdotuksilla ja vielä keskusteltavana olevilla komission ehdotuksilla voidaan osittain korjata näitä ongelmia. Ne eivät kuitenkaan merkitse riittävän suurta harppausta, jotta voitaisiin varmistaa pitkän aikavälin vakauden ja vaurauden edellyttämä terve talous- ja finanssipolitiikka euroalueella.

Tässä artikkelissa on paneuduttu erityisesti alueisiin, joilla talouspolitiikan ohjausjärjestelmään suunniteltuja uudistuksia on vahvistettava. Tällaisia vahvistavia toimenpiteitä ovat seuraavat:

- 1) **Kaikkiin valvontamenettelyihin – joihin myös uusi makrotalouden valvontajärjestelmä kuuluu – on sisällytettävä aiempaa enemmän automatiikkaa.** Kun jokin jäsenvaltio laiminlyö suosituksia politiikkansa muuttamisesta, tämän tulee johtaa ennaltaehkäisevissä ja korjaavissa menettelyissä määriteltyihin seuraamuksiin. Neuvoston mahdollisuuksia pysäyttää tai lykätä jäsenvaltioon kohdistuvia toimenpiteitä tulee vähentää. Yksinkertainen tapa tämän saavuttamiseksi olisi neuvoston tai ainakin euroryhmän antama virallinen julistus, jossa se sitoutuu pääsääntöisesti puoltamaan komission suosittelemien tai ehdottamien menettelyjen jatkamista. Tällä tavoin neuvosto rajoittaisi vapaaehtoisesti harkintavaltaansa ja sen olisi perusteltava tapaukset, joissa se ei noudattaisi omaa sääntöään. Myös käänteisen määränemmistöäänestysmenettelyn soveltamista tulee laajentaa.
- 2) **Valvontamenettelyt edellyttävät tiukkoja aikarajoja, jotta vältetään menettelyjen pitkittyminen, eikä poikkeuksia saa esiintyä.** Neuvosto ja komissio eivät saisi lykätä liiallisen alijäämän korjaamisveloitteen määräaika tai hyväksyä merkittävää poikkeamista keskipitkän aikavälin tavoitteen edellyttämistä sopeutumistoimista vakavan ja yleisen taloudellisen taantumana aikana eivätkä lieventää tai peruuttaa taloudellisia seuraamuksia poikkeuksellisten taloustilanteen perusteella tai kyseisen jäsenvaltion pyynnöstä. Tämä tehostaisi automatiikkaa.
- 3) **Makrotalouden valvontajärjestelmällä tulee olla selkeä fokus.** Sen tulee keskittyä erityisesti niihin euroalueen maihin, joilla on suuri vaihtotaseen alijäämä, joiden kilpailukyky on merkittävästi heikentynyt ja joiden julkinen ja yksityinen velkaantuneisuus on suuri tai joihin liittyy jokin muu talous- ja rahaliiton vakautta vaarantava uhka.
- 4) **Poliittisilla ja maineeseen liittyvillä toimilla tulisi tehostaa valvontajärjestelmän sääntöjen noudattamista jo varhaisessa vaiheessa.** Näitä toimia ovat uusien raportointivelvoitteiden asettaminen jäsenvaltioille ja neuvoston raportointi Eurooppa-neuvostolle, mikäli neuvoston suosituksia ei noudateta, sekä Euroopan komission mahdollisuus lähettää valtuuskuntia jäsenvaltioihin. Euroalueeseen tai ERM II -järjestelmään kuuluvien maiden kohdalla näin tehdään yhteistyössä EKP:n kanssa, mikäli EKP katsoo tämän tarpeelliseksi.
- 5) **Makrotalouden valvontajärjestelmässä tulee soveltaa taloudellisia seuraamuksia jo varhaisessa vaiheessa ja asteittain, jotta maille annettaisiin selvät ja uskottavat kannustimet asianmukaisen makrotalouspolitiikan noudattamiseen.** Liiallista epävasapainoa koskevassa menettelyssä jäsenvaltiot tulee velvoittaa tekemään korollinen talletus heti ensimmäisen laiminlyönnin jälkeen, ja laiminlyöntien jatkuessa niille tulisi määrätä sakko. Euroalueen maihin kohdistettujen julkisen talouden ja makrotalouden valvontatoimenpiteiden yhteydessä asetettujen taloudellisten seuraamusten tuotot tulee ohjata tulevaan Euroopan vakausmekanismiin.
- 6) **Liiallisen alijäämän olemassaoloa arvioitaessa tulee asettaa kunnianhimoiset tavoitearvot.** Mahdollisuutta ottaa liiallisen alijäämän olemassaoloa määritettäessä huomioon merkityksellisiä tekijöitä – alijäämäkriteerin tai velkakriteerin suhteen – tulisi selvästi rajoittaa erityisesti silloin, kun näiden tekijöiden voidaan katsoa lieventävän jäsenvaltion syyllistymistä kriteerien noudattamisen laiminlyöntiin. Alijäämäkriteerin kohdalla tällaiset tekijät tulee ottaa huomioon vain, jos kyseisen maan alijäämäsuhte on lähellä 3 prosentin viitearvoa ja poikkeaa tästä arvosta vain tilapäisesti (riippumatta siitä, ylittääkö vai alittaaako maan velkasuhde 60 prosentin viitearvon). Velkasuhteen kohdalla nämä tekijät tulee ottaa huomioon vain, jos 60 prosentin viitearvon ylittävän julkisen talouden velkasuhteen odotetaan pienenevän. Myös aiempaa kehitystä koskevat numeeriset tavoite-

tearvot, joita käytetään arvioitaessa 60 prosentin viitearvon ylittävän velkasuhteen riittävää pienenemistä, on otettava käyttöön viipymättä.

- 7) **Maiden keskipitkän aikavälin tavoitteiden saavuttamiseen tähtäviä sopeutus-toimia koskevat vaatimukset on saatava kunnianhimoisemmiksi.** Muutetussa julkisen talouden valvontajärjestelmässä sitä, onko maa edistynyt riittävästi kohti keskipitkän aikavälin budjettitavoitettaan, tulee arvioida nojautuen kokonaisarvioon, jonka vertailukohtana on rakenteellinen rahoitus-asema. Samalla on otettava huomioon menoanalyysi, joka on puhdistettu harkinnanvaraisten tulopuolen toimien vaikutuksesta. Tällöin rakenteellisen rahoitusaseman tulisi kohentua vuosittain selvästi yli 0,5 % suhteessa BKT:hen, jos maan velkasuhde ylittää 60 prosentin viitearvon tai jos julkisen talouden kestävyys on vaarassa.
- 8) **Julkista taloutta ja yleistä talouskehitystä kuvaavien analyysien laatu ja riippumattomuus on taattava.** Tämä edellyttää, että perustetaan EU:n tasolla toimiva neuvoo-antava elin, jonka jäsenenä on tunnustetun pätevyyden hankkineita henkilöitä. Elinen tehtävänä olisi tehdä jälkikäteisarvioita neuvoston ja komission toteuttamista julkisen talouden ja makrotalouden valvontatoimista.
- 9) **Jäsenvaltioiden on sitouduttava entistä voimakkaammin ottamaan viipymättä käyttöön vankat kansalliset julkisen talouden ohjausjärjestelyt, joiden mukaisesti ne pystyvät täyttämään vakaus- ja kasvusopimukseen liittyvät velvoitteensa.** Tämä edellyttää ehdotetun julkisen talouden kehyksiä koskevista vaatimuksista annettavan direktiivin saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä mahdollisimman tarkasti ja vuoden 2012 loppuun mennessä. Euroryhmä voisi antaa tähän liittyvän virallisen julkilausuman. Direktiivissä on myös määritettävä selvästi seuraukset, joita koituu, jos kansalliset viranomaiset eivät nou-

data finanssipoliittisia velvoitteitaan. Euroalueen maita varten tarvitaan uusi luku, jossa riippumattomista kansallisista julkisen talouden seurantalaitoksista tehdään pakollisia. Direktiiviin kuuluvien toimenpiteiden ei tule estää jäsenvaltioita laatimasta tiukempia järjestelyjä. EU:n on harkittava jäsenvaltioiden velvoittamista ottamaan käyttöön selvät lainanottoperiaatteet, joissa on täsmälliset määritelmät ja rajat.

- 10) **Vuosittaisten ja neljännesvuosittaisten tilastojen ajantasaisuutta ja luotettavuutta on parannettava.** Euroopan tilastojen koskevat käytännösäännöt tulee vahvistaa asetuksella, ja tietojen keräämisen ja raportoinnin puutteisiin on puututtava välittömästi.
- 11) Vakaus- ja kasvusopimuksen parantaminen ja tehokkaan makrotalouden valvontajärjestelmän luominen on välttämätöntä. Vaikka sääntöjä noudatettaisiin tiukasti, uusien kriisien mahdollisuutta ei silti voida sulkea pois. **Uuteen talouspolitiikan ohjausjärjestelmään tulee sisällyttää kriisinhallintamekanismi, joka turvaa koko euroalueen rahoitusjärjestelmän vakauden, jos yhdessä tai useammassa maassa puhkeaa valtion velkakriisi.** Mekanismilla on voitava tehokkaasti ja riittävästi puuttua maksuvalmiushäiriöihin ja maksukyvyttömyystilanteisiin, mutta samalla moraalikadon välttäminen on ensiarvoisen tärkeää.

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

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

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



CONTENTS ¹

	EURO AREA OVERVIEW	
	Summary of economic indicators for the euro area	S5
I	MONETARY POLICY STATISTICS	
	1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem	S6
	1.2 Key ECB interest rates	S7
	1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures	S8
	1.4 Minimum reserve and liquidity statistics	S9
2	MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS	
	2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs	S10
	2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs	S11
	2.3 Monetary statistics	S12
	2.4 MFI loans: breakdown	S14
	2.5 Deposits held with MFIs: breakdown	S17
	2.6 MFI holdings of securities: breakdown	S20
	2.7 Revaluation of selected MFI balance sheet items	S21
	2.8 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items	S22
	2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds	S24
	2.10 Securities held by investment funds broken down by issuer of securities	S25
3	EURO AREA ACCOUNTS	
	3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector	S26
	3.2 Euro area non-financial accounts	S30
	3.3 Households	S32
	3.4 Non-financial corporations	S33
	3.5 Insurance corporations and pension funds	S34
4	FINANCIAL MARKETS	
	4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency	S35
	4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type	S36
	4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents	S38
	4.4 Quoted shares issued by euro area residents	S40
	4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents	S42
	4.6 Money market interest rates	S44
	4.7 Euro area yield curves	S45
	4.8 Stock market indices	S46
5	PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS	
	5.1 HICP, other prices and costs	S47
	5.2 Output and demand	S50
	5.3 Labour markets	S54
6	GOVERNMENT FINANCE	
	6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus	S56
	6.2 Debt	S57
	6.3 Change in debt	S58
	6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	S59
	6.5 Quarterly debt and change in debt	S60

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

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	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.

7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	S61
7.2	Current and capital accounts	S62
7.3	Financial account	S64
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	S70
7.5	Trade in goods	S71
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	S73
8.2	Bilateral exchange rates	S74
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	Economic and financial developments in other EU Member States	S75
9.2	Economic and financial developments in the United States and Japan	S76
	LIST OF CHARTS	S77
	TECHNICAL NOTES	S79
	GENERAL NOTES	S85

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2011 TO INCLUDE ESTONIA

In January 2011 Estonia joined the euro area, bringing the number of euro area countries to 17.

Unless otherwise indicated, all data series including observations for 2011 relate to the “Euro 17” (i.e. the euro area including Estonia) for the whole time series. For interest rates, monetary statistics, the HICP and reserve assets (and, for consistency reasons, the components and counterparts of M3 and the components of the HICP), euro area statistical series take into account the changing composition of the euro area.

Detailed information on the current and past compositions of the euro area can be found in the General Notes.

Conventions used in the tables

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

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista
(vuotuinen 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. rahailaitokset ja julkisyhteisöt) ²⁾	Yritysten ja muiden rahoitus- laitosten kuin rahailaitosten 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 ⁹⁾ (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 Reuters.

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen.
- 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	23.4	1.22	3.76
2010	8.5	1.8	0.5	-	0.6	4.2	0.81	3.36
2010 Q1	11.3	1.7	-0.2	-	-0.4	8.2	0.66	3.46
Q2	10.3	1.4	-0.1	-	0.2	4.2	0.69	3.03
Q3	7.9	1.8	0.7	-	0.9	2.1	0.87	2.67
Q4	4.9	2.2	1.5	-	1.7	2.4	1.02	3.36
2010 Sep.	6.2	2.0	1.1	1.1	1.2	2.1	0.88	2.67
Oct.	4.8	2.1	1.1	1.4	1.4	1.8	1.00	2.86
Nov.	4.6	2.3	2.1	1.6	2.0	3.0	1.04	3.11
Dec.	4.4	2.2	1.7	1.7	1.9	2.8	1.02	3.36
2011 Jan.	3.2	2.3	1.5	.	2.4	.	1.02	3.49
Feb.	.	.	.	.	.	.	1.09	3.49

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	-4.1	-14.9	71.1	-1.9	9.5
2010	1.6	2.9	.	1.7	7.1	76.8	.	10.0
2010 Q2	1.6	3.0	1.6	2.0	9.0	76.5	-0.6	10.0
Q3	1.7	4.0	0.8	1.9	7.0	77.8	-0.2	10.0
Q4	2.0	4.7	.	2.0	7.7	79.0	.	10.0
2010 Sep.	1.9	4.3	-	-	5.6	-	-	10.0
Oct.	1.9	4.3	-	-	7.2	78.1	-	10.1
Nov.	1.9	4.5	-	-	7.9	-	-	10.0
Dec.	2.2	5.3	-	-	8.1	-	-	10.0
2011 Jan.	2.3	6.1	-	-	.	80.0	-	9.9
Feb.	2.4	.	-	-	.	-	-	.

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	-43.7	39.4	15.9	462.4	-16.2	116.4	111.7	110.6	1.3948
2010	-49.1	24.2	9.3	591.2	.	.	104.6	103.0	1.3257
2010 Q1	-19.3	2.7	-7.9	498.7	-14.7	120.4	108.7	106.9	1.3829
Q2	-18.8	3.4	24.1	583.3	-11.5	123.4	103.1	101.8	1.2708
Q3	-6.8	8.3	-17.1	552.2	-13.0	120.5	102.3	100.8	1.2910
Q4	-4.2	9.8	38.0	591.2	.	.	104.4	102.4	1.3583
2010 Sep.	-5.8	4.9	1.9	552.2	.	.	102.5	100.8	1.3067
Oct.	-2.1	6.2	8.6	555.6	.	.	106.0	104.1	1.3898
Nov.	-4.5	0.8	48.9	597.5	.	.	104.7	102.7	1.3661
Dec.	2.4	2.8	56.5	591.2	.	.	102.6	100.5	1.3220
2011 Jan.	.	.	.	562.3	.	.	102.4	100.2	1.3360
Feb.	.	.	.	.	.	.	103.4	101.2	1.3649

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

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

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

	4.2.2011	11.2.2011	18.2.2011	25.2.2011
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

	4.2.2011	11.2.2011	18.2.2011	25.2.2011
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

	4 February 2011	11 February 2011	18 February 2011	25 February 2011
Gold and gold receivables	367,431	367,432	367,432	367,433
Claims on non-euro area residents in foreign currency	229,382	229,761	227,453	226,514
Claims on euro area residents in foreign currency	26,067	26,048	26,443	26,481
Claims on non-euro area residents in euro	18,383	21,843	21,324	21,853
Lending to euro area credit institutions in euro	542,912	477,663	471,482	458,415
Main refinancing operations	213,725	156,709	137,015	119,454
Longer-term refinancing operations	329,170	320,291	320,291	321,835
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	2	656	14,173	17,115
Credits related to margin calls	16	7	3	11
Other claims on euro area credit institutions in euro	48,758	49,294	51,466	48,499
Securities of euro area residents in euro	466,848	467,716	469,087	469,757
Securities held for monetary policy purposes	137,167	137,167	137,838	138,191
Other securities	329,681	330,548	331,249	331,566
General government debt in euro	34,904	34,904	34,904	34,904
Other assets	280,913	281,482	288,901	298,423
Total assets	2,015,599	1,956,143	1,958,491	1,952,278

2. Liabilities

	4 February 2011	11 February 2011	18 February 2011	25 February 2011
Banknotes in circulation	822,995	821,671	819,451	819,649
Liabilities to euro area credit institutions in euro	379,076	332,443	333,245	314,122
Current accounts (covering the minimum reserve system)	239,304	238,812	222,145	212,268
Deposit facility	71,446	17,029	34,482	24,718
Fixed-term deposits	68,220	76,500	76,500	77,000
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	105	102	118	136
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	9,546	2,890	2,846	2,837
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	95,804	90,178	91,235	105,749
Liabilities to non-euro area residents in euro	43,071	43,487	42,444	44,306
Liabilities to euro area residents in foreign currency	2,099	2,388	3,144	2,302
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	16,682	16,730	14,445	14,441
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	54,552	54,552	54,552	54,552
Other liabilities	181,461	181,028	186,355	183,368
Revaluation accounts	331,532	331,533	331,533	331,533
Capital and reserves	78,781	79,243	79,243	79,419
Total liabilities	2,015,599	1,956,143	1,958,491	1,952,278

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

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

1.2 Key ECB interest rates

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

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

Source: ECB.

- From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 onwards, the date refers 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	8	
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									
	Käänteisoperaatio									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa osassa 1.1 esitetystä summista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia. EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ja operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko. EKP:n neuvosto päätti 4.3.2010, että säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan jälleen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka likviditeetti jaetaan 28.4.2010 ja maksut suoritetaan 29.4.2010.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Viimeisessä yhden vuoden pituisessa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 17.12.2009, kuuden kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 1.4. ja 13.5.2010, sekä kolmen kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 28.10., 25.11. ja 23.12.2010 sekä 27.1. ja 24.2.2011, kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaation voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon.

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	9	
Main refinancing operations									
2010 17 Nov.	186,033	177	186,033	1.00	-	-	-	-	7
24	177,103	165	177,103	1.00	-	-	-	-	7
1 Dec.	179,694	163	179,694	1.00	-	-	-	-	7
8	197,283	155	197,283	1.00	-	-	-	-	7
15	187,814	159	187,814	1.00	-	-	-	-	7
22	193,470	160	193,470	1.00	-	-	-	-	7
29	227,865	233	227,865	1.00	-	-	-	-	7
2011 5 Jan.	195,691	179	195,691	1.00	-	-	-	-	7
12	180,081	169	180,081	1.00	-	-	-	-	7
19	176,904	171	176,904	1.00	-	-	-	-	7
26	165,603	209	165,603	1.00	-	-	-	-	7
2 Feb.	213,725	371	213,725	1.00	-	-	-	-	7
9	156,710	220	156,710	1.00	-	-	-	-	7
16	137,015	253	137,015	1.00	-	-	-	-	7
23	119,455	189	119,455	1.00	-	-	-	-	7
2 Mar.	124,442	182	124,442	1.00	-	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations									
2010 8 Sep.	37,903	27	37,903	1.00	-	-	-	-	35
30	104,009	182	104,009	1.00	-	-	-	-	84
13 Oct.	52,236	34	52,236	1.00	-	-	-	-	28
28 ⁵⁾	42,475	132	42,475	1.00	-	-	-	-	91
10 Nov.	63,618	44	63,618	1.00	-	-	-	-	28
25 ⁵⁾	38,211	189	38,211	1.00	-	-	-	-	91
8 Dec.	68,066	56	68,066	1.00	-	-	-	-	42
23 ⁵⁾	149,466	270	149,466	.	-	-	-	-	98
2011 19 Jan.	70,351	45	70,351	1.00	-	-	-	-	21
27 ⁵⁾	71,143	165	71,143	.	-	-	-	-	91
9 Feb.	61,472	42	61,472	1.00	-	-	-	-	28
24 ⁵⁾	39,755	192	39,755	.	-	-	-	-	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures		Variable rate tender procedures			Running for (...) days
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2010 15 Dec.	Collection of fixed-term deposits	96,587	57	72,000	-	-	1.00	0.55	0.49	7
22	Collection of fixed-term deposits	81,024	44	72,500	-	-	1.00	0.60	0.42	7
23	Reverse transaction	20,623	32	20,623	1.00	-	-	-	-	13
29	Collection of fixed-term deposits	60,784	41	60,784	-	-	1.00	1.00	0.66	7
2011 5 Jan.	Collection of fixed-term deposits	92,078	68	73,500	-	-	1.00	0.45	0.38	7
12	Collection of fixed-term deposits	99,490	65	74,000	-	-	1.00	0.45	0.41	7
18	Collection of fixed-term deposits	135,048	142	135,046	-	-	1.00	0.80	0.79	1
19	Collection of fixed-term deposits	103,687	62	76,500	-	-	1.00	0.80	0.69	7
26	Collection of fixed-term deposits	88,824	58	76,500	-	-	1.00	0.99	0.89	7
2 Feb.	Collection of fixed-term deposits	68,220	53	68,220	-	-	1.00	1.00	0.85	7
8	Collection of fixed-term deposits	159,714	161	158,659	-	-	1.00	0.80	0.78	1
9	Collection of fixed-term deposits	93,341	66	76,500	-	-	1.00	0.95	0.87	7
16	Collection of fixed-term deposits	102,784	73	76,500	-	-	1.00	0.80	0.71	7
23	Collection of fixed-term deposits	95,494	74	77,000	-	-	1.00	0.70	0.58	7
2 Mar.	Collection of fixed-term deposits	91,911	71	77,500	-	-	1.00	0.65	0.56	7

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.
- In the final one-year longer-term refinancing operation, which was settled on 17 December 2009, in the six-month longer-term refinancing operations settled on 1 April and 13 May 2010, and in the three-month longer-term refinancing operations settled on 28 October, 25 November and 23 December 2010, and 27 January and 24 February 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.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

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

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso 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 rahapoliittiset operaatiot					Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä	Muut tekijät (netto)				
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Maksuvalmiusluotto	Muut likviditeettiä lisäävät operaatiot ⁴⁾				Talletusmahdollisuus	Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot ⁵⁾		
	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. 27.10.2010 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 tarjonnan 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 Aug.	19,138.1	10,019.3	707.4	2,618.7	1,366.2	4,426.5
Sep.	18,836.5	9,944.2	670.0	2,566.5	1,307.2	4,348.6
Oct. ²⁾	18,986.4	9,901.3	658.2	2,632.7	1,399.4	4,394.9
Nov. ²⁾	19,190.9	9,970.1	669.9	2,715.6	1,465.9	4,369.5
Dec. ²⁾	18,948.1	9,962.6	644.3	2,683.3	1,335.4	4,322.5

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010	211.8	212.5	0.7	-0.5	1.00
2010 7 Sep.	213.9	215.3	1.4	0.0	1.00
12 Oct.	211.9	213.1	1.2	0.0	1.00
9 Nov.	214.0	215.2	1.2	0.0	1.00
7 Dec.	211.8	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

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 Sep.	543.2	153.1	435.0	0.6	121.8	83.7	66.9	816.0	86.8	-15.0	215.3	1,115.0
12 Oct.	531.3	164.5	392.6	0.7	128.3	68.8	64.8	814.1	96.4	-39.8	213.1	1,096.1
9 Nov.	511.3	183.0	340.0	0.8	124.5	41.9	68.8	813.5	92.1	-72.0	215.2	1,070.7
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

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 velkapaperit ⁵⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ³⁾
		Yhteensä	Valtion	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden	Rahalaitosten					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurojärjestelmä										
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)										

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät ulkomaisiin saamiin.
- 3) 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/ ²⁾ units ³⁾	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
Eurosysteem														
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	3,212.0	1,537.2	18.6	0.9	1,517.6	570.7	460.0	9.6	101.1	-	18.1	683.1	8.7	394.3
2010 Q3	3,024.2	1,459.0	18.5	0.9	1,439.6	554.1	443.3	9.6	101.2	-	16.7	645.9	8.7	339.8
Q4	3,212.0	1,537.2	18.6	0.9	1,517.6	570.7	460.0	9.6	101.1	-	18.1	683.1	8.7	394.3
2010 Oct.	3,028.1	1,449.8	18.5	0.9	1,430.4	559.3	448.8	9.7	100.8	-	17.0	643.6	8.7	349.7
Nov.	3,117.8	1,467.0	18.5	0.9	1,447.5	561.8	451.0	9.7	101.2	-	16.6	689.3	8.7	374.3
Dec.	3,212.0	1,537.2	18.6	0.9	1,517.6	570.7	460.0	9.6	101.1	-	18.1	683.1	8.7	394.3
2011 Jan. ^(p)	3,102.3	1,446.0	18.6	1.0	1,426.5	577.4	466.4	9.7	101.3	-	18.5	657.6	8.7	394.1
MFIs excluding the Eurosysteem														
2009	31,144.9	17,702.4	1,001.7	10,783.3	5,917.5	5,060.6	1,483.2	1,497.2	2,080.2	85.1	1,235.1	4,251.7	220.7	2,589.2
2010	32,204.6	17,765.5	1,217.2	11,031.9	5,516.4	4,946.0	1,520.4	1,539.0	1,886.7	59.9	1,232.8	4,319.0	223.5	3,657.8
2010 Q3	32,086.2	17,897.2	1,073.9	10,982.1	5,841.2	5,083.5	1,566.2	1,548.1	1,969.2	62.6	1,244.1	4,387.7	220.0	3,191.0
Q4	32,204.6	17,765.5	1,217.2	11,031.9	5,516.4	4,946.0	1,520.4	1,539.0	1,886.7	59.9	1,232.8	4,319.0	223.5	3,657.8
2010 Oct.	31,862.1	17,818.4	1,153.5	10,958.7	5,706.2	5,110.5	1,665.7	1,521.9	1,922.9	61.4	1,251.6	4,331.3	220.6	3,068.2
Nov.	31,966.9	17,847.6	1,209.1	11,068.4	5,570.1	5,100.8	1,610.4	1,554.0	1,936.4	61.5	1,251.0	4,457.3	222.4	3,026.3
Dec.	32,204.6	17,765.5	1,217.2	11,031.9	5,516.4	4,946.0	1,520.4	1,539.0	1,886.7	59.9	1,232.8	4,319.0	223.5	3,657.8
2011 Jan. ^(p)	32,140.1	17,809.6	1,214.8	11,061.9	5,533.0	4,960.5	1,539.2	1,526.9	1,894.3	60.7	1,250.5	4,362.7	223.6	3,472.5

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents				Money market fund shares/ ⁴⁾ units ⁵⁾	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
Eurosysteem											
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	3,212.0	863.7	1,394.6	68.0	8.7	1,318.0	-	0.0	430.9	153.5	369.3
2010 Q3	3,024.2	837.0	1,293.8	89.2	10.6	1,194.0	-	0.0	403.6	131.1	358.7
Q4	3,212.0	863.7	1,394.6	68.0	8.7	1,318.0	-	0.0	430.9	153.5	369.3
2010 Oct.	3,028.1	838.7	1,294.5	100.6	12.6	1,181.3	-	0.0	406.2	130.7	357.9
Nov.	3,117.8	840.5	1,331.1	98.5	16.5	1,216.2	-	0.0	436.2	139.6	370.4
Dec.	3,212.0	863.7	1,394.6	68.0	8.7	1,318.0	-	0.0	430.9	153.5	369.3
2011 Jan. ^(p)	3,102.3	845.4	1,329.1	113.1	9.9	1,206.1	-	0.0	400.2	158.5	369.1
MFIs excluding the Eurosysteem											
2009	31,144.9	-	16,470.9	144.1	10,044.8	6,282.0	732.6	4,908.5	1,921.2	4,097.7	3,013.9
2010	32,204.6	-	16,504.2	196.2	10,532.6	5,775.4	612.4	4,844.6	2,045.2	4,219.2	3,978.9
2010 Q3	32,086.2	-	16,617.5	176.2	10,344.6	6,096.7	652.1	4,900.4	2,016.4	4,308.9	3,590.9
Q4	32,204.6	-	16,504.2	196.2	10,532.6	5,775.4	612.4	4,844.6	2,045.2	4,219.2	3,978.9
2010 Oct.	31,862.1	-	16,570.3	243.1	10,343.1	5,984.1	635.7	4,853.5	2,027.0	4,325.1	3,450.4
Nov.	31,966.9	-	16,542.2	262.4	10,452.9	5,826.9	648.1	4,903.0	2,018.3	4,443.9	3,411.3
Dec.	32,204.6	-	16,504.2	196.2	10,532.6	5,775.4	612.4	4,844.6	2,045.2	4,219.2	3,978.9
2011 Jan. ^(p)	32,140.1	-	16,482.4	203.2	10,476.8	5,802.4	604.5	4,871.4	2,065.8	4,264.3	3,851.7

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	Valtion 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	
											1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Kannat										
	Taloustoimet										

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) 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⁾		
	1	Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents					5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts													
2009	23,861.8	11,805.0	1,021.1	10,783.9	3,356.2	1,851.5	1,504.6	812.1	4,808.4	229.2	2,850.8		
2010	25,828.4	12,268.7	1,235.8	11,032.9	3,529.0	1,980.4	1,548.6	799.5	5,002.1	232.2	3,997.0		
2010 Q3	25,183.4	12,075.4	1,092.4	10,983.0	3,567.2	2,009.4	1,557.8	797.8	5,033.6	228.7	3,480.6		
Q4	25,828.4	12,268.7	1,235.8	11,032.9	3,529.0	1,980.4	1,548.6	799.5	5,002.1	232.2	3,997.0		
2010 Oct.	25,154.8	12,131.6	1,172.0	10,959.6	3,646.1	2,114.4	1,531.6	804.7	4,974.9	229.4	3,368.2		
Nov.	25,466.3	12,296.9	1,227.6	11,069.3	3,625.1	2,061.4	1,563.7	816.3	5,146.5	231.2	3,350.3		
Dec.	25,828.4	12,268.7	1,235.8	11,032.9	3,529.0	1,980.4	1,548.6	799.5	5,002.1	232.2	3,997.0		
2011 Jan. ^(p)	25,723.0	12,296.2	1,233.4	11,062.8	3,542.3	2,005.7	1,536.6	814.5	5,020.3	232.3	3,817.4		
Transactions													
2009	-644.9	15.2	29.4	-14.2	365.1	269.8	95.3	12.6	-465.4	7.8	-581.0		
2010	605.0	409.3	205.6	203.7	134.6	132.5	2.2	6.9	-110.2	2.4	153.6		
2010 Q3	206.3	51.3	1.2	50.1	40.7	4.2	36.5	10.3	5.6	-1.3	99.6		
Q4	-377.5	194.7	138.0	56.7	-11.5	-6.1	-5.4	11.7	-112.4	3.6	-463.6		
2010 Oct.	-2.6	62.5	79.5	-16.9	82.2	107.6	-25.3	5.5	-38.3	0.7	-115.2		
Nov.	150.1	146.7	54.7	91.9	-3.2	-37.7	34.5	17.1	15.6	1.8	-27.9		
Dec.	-525.1	-14.5	3.8	-18.3	-90.5	-75.9	-14.6	-10.8	-89.8	1.1	-320.5		
2011 Jan. ^(p)	-56.7	20.2	-2.5	22.8	11.8	23.4	-11.6	13.5	88.3	0.1	-190.5		

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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2009	23,861.8	769.9	246.7	10,066.9	647.5	2,752.5	1,802.6	4,237.7	3,361.3	-23.3
2010	25,828.4	808.6	264.1	10,541.3	552.5	2,856.9	2,024.7	4,372.7	4,348.2	59.4
2010 Q3	25,183.4	786.8	265.5	10,355.2	589.5	2,830.1	1,957.0	4,440.0	3,949.6	9.8
Q4	25,828.4	808.6	264.1	10,541.3	552.5	2,856.9	2,024.7	4,372.7	4,348.2	59.4
2010 Oct.	25,154.8	789.0	343.7	10,355.7	574.3	2,829.8	1,969.3	4,455.9	3,808.3	28.8
Nov.	25,466.3	790.2	360.8	10,469.4	586.5	2,865.4	2,003.2	4,583.5	3,781.7	25.5
Dec.	25,828.4	808.6	264.1	10,541.3	552.5	2,856.9	2,024.7	4,372.7	4,348.2	59.4
2011 Jan. ^(p)	25,723.0	796.3	316.3	10,486.7	543.8	2,875.8	2,011.5	4,422.8	4,220.8	49.0
Transactions										
2009	-644.9	45.8	-4.4	289.4	-12.5	-56.4	143.2	-591.1	-505.6	46.6
2010	605.0	38.6	16.7	326.4	-96.9	38.5	112.7	-27.7	138.1	58.6
2010 Q3	206.3	1.2	-39.5	68.4	-15.6	19.6	20.5	30.6	119.2	1.9
Q4	-377.5	21.7	-1.9	151.9	-34.8	2.2	44.9	-88.0	-524.3	50.7
2010 Oct.	-2.6	2.2	78.1	-0.7	-14.9	6.6	6.8	44.2	-142.1	17.4
Nov.	150.1	1.2	17.1	73.9	12.9	-1.6	21.3	7.2	21.2	-3.1
Dec.	-525.1	18.4	-97.1	78.7	-32.8	-2.8	16.8	-139.3	-403.3	36.4
2011 Jan. ^(p)	-56.7	-12.6	51.7	-57.7	-8.6	29.6	-1.2	87.3	-132.3	-12.8

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

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics 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

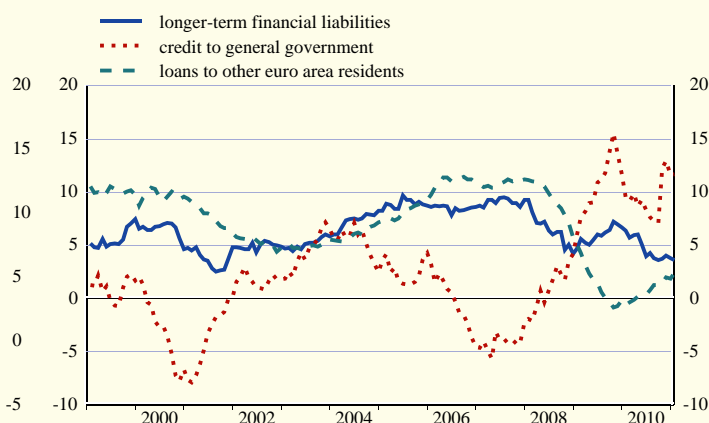
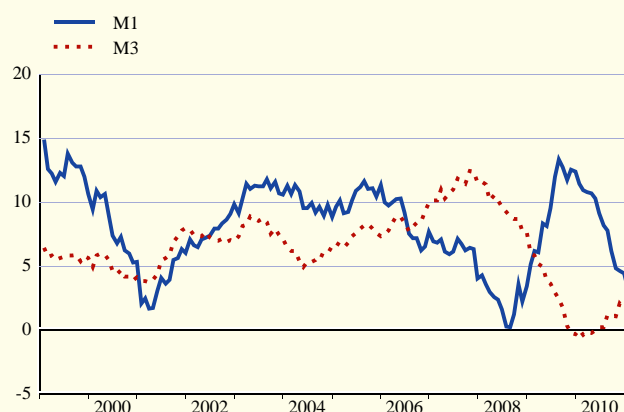
	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets ³⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Memo item: Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2009	4,492.3	3,696.0	8,188.3	1,145.9	9,334.2	-	6,757.3	2,898.5	13,091.0	10,782.1	-	550.6
2010	4,701.4	3,684.4	8,385.8	1,138.1	9,523.9	-	7,313.5	3,242.8	13,366.9	11,028.1	-	609.0
2010 Q3	4,684.7	3,695.8	8,380.5	1,123.7	9,504.2	-	7,171.7	3,109.4	13,348.2	10,971.3	-	598.8
Q4	4,701.4	3,684.4	8,385.8	1,138.1	9,523.9	-	7,313.5	3,242.8	13,366.9	11,028.1	-	609.0
2010 Oct.	4,686.7	3,714.9	8,401.5	1,083.9	9,485.5	-	7,179.0	3,285.4	13,314.4	10,967.4	-	502.3
Nov.	4,683.5	3,718.0	8,401.5	1,143.3	9,544.8	-	7,313.5	3,289.5	13,437.3	11,062.4	-	538.7
Dec.	4,701.4	3,684.4	8,385.8	1,138.1	9,523.9	-	7,313.5	3,242.8	13,366.9	11,028.1	-	609.0
2011 Jan. ^(p)	4,693.5	3,719.6	8,413.0	1,067.8	9,480.9	-	7,332.9	3,242.2	13,430.7	11,066.5	-	580.3
Transactions												
2009	495.6	-368.3	127.3	-157.8	-30.5	-	421.5	303.3	84.3	-20.4	19.5	125.3
2010	198.2	-18.3	179.9	-22.4	157.5	-	262.3	339.0	208.5	200.8	247.1	-82.8
2010 Q3	35.3	66.7	102.0	-11.8	90.2	-	109.9	36.8	144.5	65.7	89.8	-25.7
Q4	16.4	-13.8	2.5	11.6	14.2	-	67.7	151.2	39.4	63.6	90.6	-49.9
2010 Oct.	3.6	19.9	23.5	-43.4	-20.0	-	8.8	178.5	-27.9	2.5	13.7	-104.3
Nov.	-8.4	-2.6	-11.0	59.5	48.4	-	56.3	18.6	113.2	77.3	89.7	0.8
Dec.	21.2	-31.1	-9.9	-4.4	-14.3	-	2.6	-45.9	-45.8	-16.2	-12.7	53.6
2011 Jan. ^(p)	-10.6	33.3	22.7	-70.6	-47.8	-	43.5	-2.6	55.5	31.2	20.9	4.1
Growth rates												
2009	12.4	-9.1	1.6	-11.6	-0.3	-0.2	6.7	11.7	0.6	-0.2	0.2	125.3
2010	4.4	-0.5	2.2	-2.0	1.7	1.7	3.8	11.6	1.6	1.9	2.3	-82.8
2010 Q3	6.2	-2.8	2.0	-5.0	1.1	1.1	3.6	7.1	1.1	1.2	1.4	-6.2
Q4	4.4	-0.5	2.2	-2.0	1.7	1.7	3.8	11.6	1.6	1.9	2.3	-82.8
2010 Oct.	4.8	-1.2	2.1	-6.0	1.1	1.4	3.7	12.2	1.2	1.4	1.7	-98.8
Nov.	4.6	-0.5	2.3	0.3	2.1	1.6	4.0	13.0	1.9	2.0	2.3	-84.3
Dec.	4.4	-0.5	2.2	-2.0	1.7	1.7	3.8	11.6	1.6	1.9	2.3	-82.8
2011 Jan. ^(p)	3.2	1.1	2.3	-4.2	1.5	.	3.6	11.6	2.0	2.4	2.7	-87.7

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⁾

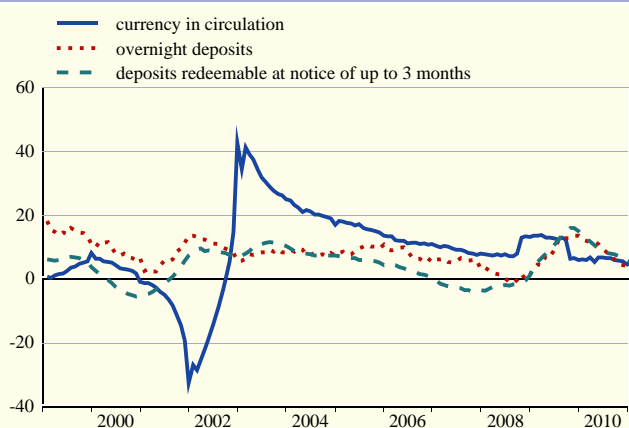
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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	755.1	3,737.2	1,890.6	1,805.4	340.2	673.8	131.9	2,633.0	131.9	2,203.0	1,789.4
2010	790.0	3,911.4	1,775.0	1,909.4	442.5	574.9	120.7	2,750.4	117.8	2,436.0	2,009.3
2010 Q3	791.2	3,893.5	1,804.5	1,891.3	401.3	594.6	127.8	2,701.0	122.5	2,396.2	1,952.0
2010 Q4	790.0	3,911.4	1,775.0	1,909.4	442.5	574.9	120.7	2,750.4	117.8	2,436.0	2,009.3
2010 Oct.	790.4	3,896.2	1,811.2	1,903.7	382.8	579.5	121.6	2,705.4	119.8	2,387.2	1,966.7
2010 Nov.	796.0	3,887.4	1,803.2	1,914.8	432.9	591.1	119.4	2,752.0	118.6	2,441.6	2,001.3
2010 Dec.	790.0	3,911.4	1,775.0	1,909.4	442.5	574.9	120.7	2,750.4	117.8	2,436.0	2,009.3
2011 Jan. ^(p)	802.6	3,890.9	1,806.1	1,913.5	393.1	549.3	125.4	2,766.4	118.3	2,443.5	2,004.9
Transactions											
2009	43.4	452.2	-605.6	237.4	-10.1	-13.3	-134.3	77.9	8.9	193.4	141.3
2010	34.8	163.4	-130.1	111.7	97.0	-101.0	-18.4	57.9	-7.4	101.7	110.1
2010 Q3	6.2	29.1	20.0	46.7	-0.2	-11.0	-0.6	33.1	-2.3	64.5	14.5
2010 Q4	-1.3	17.6	-32.1	18.3	36.9	-17.4	-7.9	25.5	-3.6	11.1	34.6
2010 Oct.	-0.9	4.5	7.5	12.4	-22.6	-14.8	-6.0	11.0	-1.6	-9.8	9.2
2010 Nov.	5.6	-14.1	-13.6	11.0	49.7	12.3	-2.6	9.7	-1.2	25.7	22.0
2010 Dec.	-6.1	27.2	-26.0	-5.1	9.7	-14.9	0.7	4.8	-0.8	-4.8	3.4
2011 Jan. ^(p)	12.4	-22.9	30.0	3.3	-49.3	-25.6	4.3	27.1	0.4	8.6	7.4
Growth rates											
2009	6.1	13.8	-24.3	15.1	-2.8	-1.9	-50.2	3.0	7.2	9.7	8.7
2010	4.6	4.4	-6.9	6.2	28.2	-14.9	-13.7	2.2	-5.8	4.5	6.0
2010 Q3	6.0	6.2	-12.1	7.9	22.0	-15.1	-16.4	1.4	-3.8	4.2	6.8
2010 Q4	4.6	4.4	-6.9	6.2	28.2	-14.9	-13.7	2.2	-5.8	4.5	6.0
2010 Oct.	5.8	4.7	-8.9	7.3	22.5	-16.8	-14.7	1.9	-5.9	3.8	7.0
2010 Nov.	5.6	4.4	-7.6	7.3	36.2	-13.1	-14.3	1.8	-6.2	4.6	7.2
2010 Dec.	4.6	4.4	-6.9	6.2	28.2	-14.9	-13.7	2.2	-5.8	4.5	6.0
2011 Jan. ^(p)	5.5	2.7	-3.2	5.6	25.6	-16.8	-10.8	1.9	-5.4	3.8	6.4

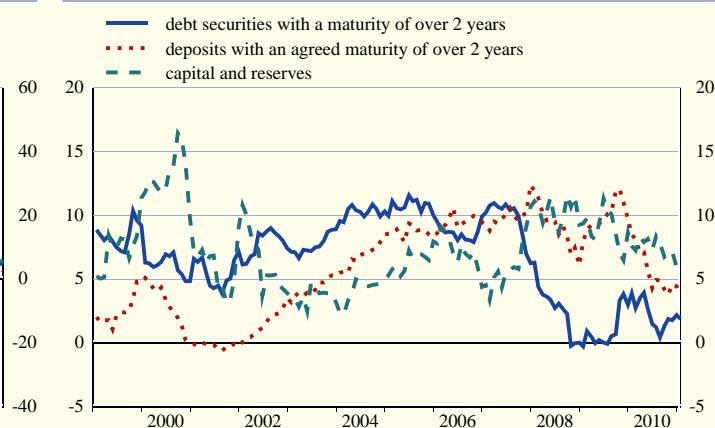
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

2.4 Rahalaitosten 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

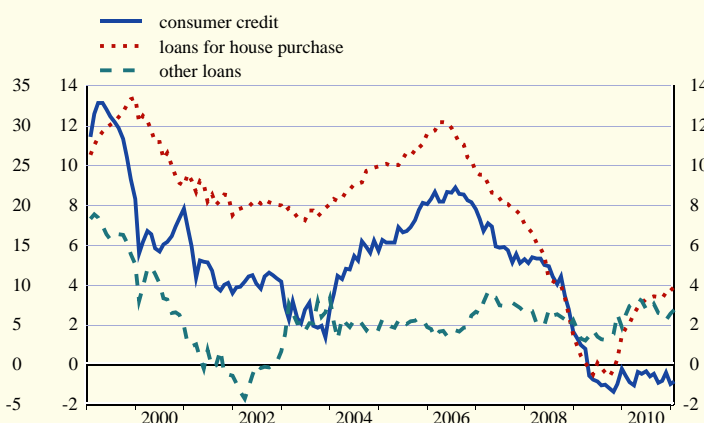
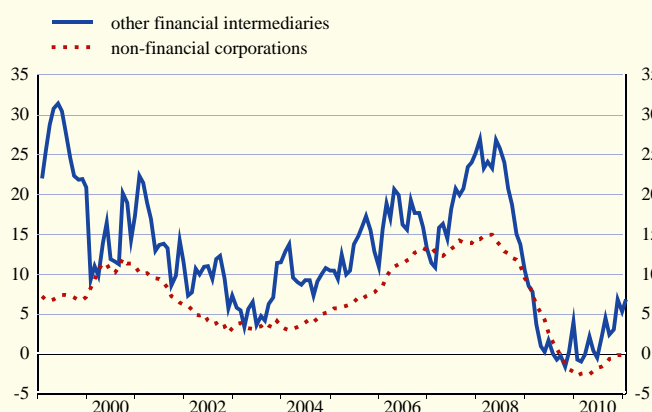
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries ³⁾	Non-financial corporations			Households ⁴⁾				
	Total	Total	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2009	90.0	1,058.5	4,684.9	1,185.4	936.8	2,562.7	4,948.7	631.4	3,543.3	774.1
2010	96.4	1,111.8	4,664.2	1,125.6	900.9	2,637.7	5,155.6	639.8	3,697.9	817.9
2010 Q3	92.5	1,072.9	4,699.5	1,135.5	924.5	2,639.5	5,106.3	640.5	3,653.6	812.2
2010 Q4	96.4	1,111.8	4,664.2	1,125.6	900.9	2,637.7	5,155.6	639.8	3,697.9	817.9
2010 Oct.	93.1	1,066.4	4,685.0	1,130.6	916.8	2,637.6	5,122.9	639.1	3,670.8	813.0
2010 Nov.	97.7	1,125.9	4,698.2	1,136.1	910.5	2,651.6	5,140.7	642.8	3,678.7	819.2
2010 Dec.	96.4	1,111.8	4,664.2	1,125.6	900.9	2,637.7	5,155.6	639.8	3,697.9	817.9
2011 Jan. ^(p)	92.0	1,099.3	4,692.3	1,147.7	897.2	2,647.3	5,183.0	638.0	3,721.2	823.8
Transactions										
2009	-13.6	35.9	-107.5	-181.2	-19.0	92.8	64.7	-1.2	51.3	14.6
2010	7.5	55.1	-8.4	-42.6	-22.1	56.2	146.7	-6.1	132.5	20.3
2010 Q3	6.5	20.2	18.0	5.0	2.4	10.6	21.0	-2.5	21.6	1.9
2010 Q4	4.1	36.6	-26.6	-8.6	-18.5	0.5	49.5	-0.4	42.7	7.1
2010 Oct.	0.6	-3.3	-8.8	-3.1	-6.1	0.3	14.1	-0.9	13.9	1.1
2010 Nov.	4.5	53.0	7.6	3.9	-4.6	8.2	12.2	3.2	3.0	6.0
2010 Dec.	-1.0	-13.1	-25.4	-9.4	-7.9	-8.1	23.2	-2.6	25.9	0.0
2011 Jan. ^(p)	-4.4	-11.5	24.2	21.0	-4.7	7.9	23.0	-0.9	19.5	4.4
Growth rates										
2009	-13.0	3.6	-2.2	-13.1	-2.0	3.7	1.3	-0.2	1.5	1.9
2010	8.4	5.1	-0.2	-3.6	-2.4	2.2	2.9	-1.0	3.7	2.6
2010 Q3	0.0	2.6	-0.6	-6.5	-2.0	2.7	2.7	-0.9	3.4	2.6
2010 Q4	8.4	5.1	-0.2	-3.6	-2.4	2.2	2.9	-1.0	3.7	2.6
2010 Oct.	5.2	3.2	-0.5	-5.5	-2.1	2.4	2.8	-0.8	3.6	2.5
2010 Nov.	14.2	6.9	-0.2	-4.3	-1.9	2.4	2.8	-0.4	3.4	2.3
2010 Dec.	8.4	5.1	-0.2	-3.6	-2.4	2.2	2.9	-1.0	3.7	2.6
2011 Jan. ^(p)	6.5	7.0	0.4	-1.8	-2.2	2.4	3.1	-0.8	3.9	2.8

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 kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, 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											
Kasvuvauhdit											

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												
Kasvuvauhdit												

Lähde: EKP.

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

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

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

2. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries 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	86.0	66.6	5.2	14.3	1,107.3	589.0	206.2	312.0	4,671.0	1,121.5	901.4	2,648.1
2010 Q3	93.6	73.4	5.8	14.4	1,086.0	585.9	201.1	299.0	4,689.4	1,132.9	922.3	2,634.2
2010 Q4	86.0	66.6	5.2	14.3	1,107.3	589.0	206.2	312.0	4,671.0	1,121.5	901.4	2,648.1
2010 Nov. Dec.	96.9 86.0	76.4 66.6	5.9 5.2	14.5 14.3	1,126.4 1,107.3	616.0 589.0	202.1 206.2	308.3 312.0	4,696.9 4,671.0	1,137.3 1,121.5	909.2 901.4	2,650.4 2,648.1
2011 Jan. ^(p)	90.5	71.1	5.1	14.3	1,092.4	582.6	199.0	310.8	4,698.5	1,148.3	897.0	2,653.2
Transactions												
2010	6.8	10.1	-1.8	-1.5	57.4	18.9	8.3	30.1	-7.9	-42.6	-22.0	56.6
2010 Q3	3.4	4.6	0.2	-1.4	22.7	5.6	3.3	13.8	-0.4	-9.7	0.3	9.0
2010 Q4	-7.4	-6.9	-0.6	0.1	19.0	2.4	5.4	11.2	-9.7	-10.0	-15.9	16.2
2010 Nov. Dec.	2.4 -10.5	2.8 -9.9	0.1 -0.6	-0.5 0.0	59.0 -18.2	52.6 -26.2	1.7 4.3	4.7 3.7	16.3 -17.4	10.6 -14.7	-5.0 -6.2	10.7 3.5
2011 Jan. ^(p)	4.5	4.5	-0.1	0.0	-13.8	-5.3	-7.7	-0.8	23.7	25.6	-5.4	3.4
Growth rates												
2010	8.4	17.5	-25.2	-9.4	5.3	3.1	4.0	10.5	-0.2	-3.6	-2.4	2.2
2010 Q3	0.3	3.9	-25.2	-3.5	2.5	1.6	-1.7	6.9	-0.6	-6.4	-2.0	2.7
2010 Q4	8.4	17.5	-25.2	-9.4	5.3	3.1	4.0	10.5	-0.2	-3.6	-2.4	2.2
2010 Nov. Dec.	13.6 8.4	22.7 17.5	-24.5 -25.2	-4.5 -9.4	6.9 5.3	7.5 3.1	1.4 4.0	9.1 10.5	-0.1 -0.2	-4.4 -3.6	-1.9 -2.4	2.5 2.2
2011 Jan. ^(p)	6.5	15.5	-29.1	-11.6	6.9	6.9	2.1	9.5	0.5	-1.8	-2.2	2.4

3. Loans to households ⁴⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans			
		Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2010	5,167.6	641.9	147.1	186.5	308.3	3,706.8	14.7	54.9	3,637.2	818.9	146.2	85.7	587.0
2010 Q3	5,113.1	642.5	144.3	188.3	309.9	3,657.7	14.7	58.8	3,584.3	812.9	145.0	87.0	580.9
2010 Q4	5,167.6	641.9	147.1	186.5	308.3	3,706.8	14.7	54.9	3,637.2	818.9	146.2	85.7	587.0
2010 Nov. Dec.	5,148.1 5,167.6	643.0 641.9	145.0 147.1	187.9 186.5	310.1 308.3	3,682.9 3,706.8	14.7 14.7	57.6 54.9	3,610.5 3,637.2	822.3 818.9	149.9 146.2	85.8 85.7	586.7 587.0
2011 Jan. ^(p)	5,180.4	634.7	143.5	184.8	306.5	3,722.7	14.4	54.8	3,653.6	823.0	147.0	85.2	590.7
Transactions													
2010	147.1	-6.2	-3.3	-8.8	5.9	133.1	-0.6	-3.7	137.4	20.2	-8.7	-4.4	33.3
2010 Q3	24.4	-3.9	-3.3	-3.4	2.8	30.8	0.2	2.4	28.1	-2.5	-5.0	-0.4	2.9
2010 Q4	54.8	-0.2	3.2	-2.5	-0.9	47.6	0.1	-2.1	49.6	7.4	1.0	-1.0	7.5
2010 Nov. Dec.	14.3 27.9	0.8 -0.7	1.1 2.1	-0.5 -1.6	0.3 -1.2	3.3 30.7	0.1 0.1	0.3 -2.6	2.9 33.2	10.1 -2.2	7.4 -3.7	0.0 -0.3	2.7 1.9
2011 Jan. ^(p)	8.4	-6.2	-3.0	-1.8	-1.4	12.1	-0.4	-0.2	12.6	2.5	-0.1	-0.6	3.2
Growth rates													
2010	2.9	-1.0	-2.4	-4.5	2.0	3.7	-4.2	-6.2	3.9	2.6	-5.8	-5.0	6.1
2010 Q3	2.7	-0.9	-2.4	-3.7	1.7	3.4	-7.1	-5.1	3.6	2.6	-7.7	-2.9	6.4
2010 Q4	2.9	-1.0	-2.4	-4.5	2.0	3.7	-4.2	-6.2	3.9	2.6	-5.8	-5.0	6.1
2010 Nov. Dec.	2.8 2.9	-0.4 -1.0	-0.8 -2.4	-4.0 -4.5	2.2 2.0	3.4 3.7	-6.1 -4.2	-4.0 -6.2	3.6 3.9	2.3 2.6	-6.3 -5.8	-3.6 -5.0	5.6 6.1
2011 Jan. ^(p)	3.1	-0.8	-3.3	-4.0	2.3	3.9	-6.2	-6.6	4.2	2.8	-5.9	-4.8	6.4

Source: ECB.

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

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

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

4. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

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

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

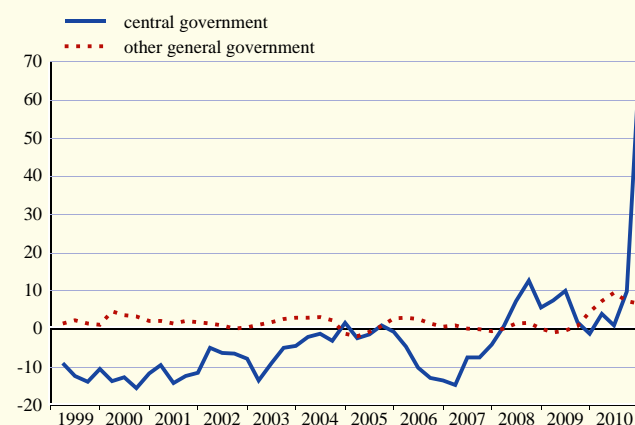
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

4. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2008	973.3	232.0	209.8	509.3	22.2	3,242.4	2,278.8	963.6	57.5	906.1
2009	1,001.7	229.3	209.8	528.8	33.8	2,821.7	1,914.9	906.8	46.1	860.7
2010 Q1	1,032.5	242.3	209.0	538.9	42.2	2,949.9	1,985.1	964.8	46.8	918.0
Q2	1,073.0	255.2	225.0	547.9	44.8	3,076.0	2,074.4	1,001.6	50.9	950.7
Q3	1,073.9	262.1	223.2	544.1	44.5	2,951.7	1,995.7	956.0	51.8	904.2
Q4 ⁴⁾	1,217.2	393.2	225.2	552.9	45.8	2,961.5	2,009.3	952.2	49.5	902.7
Transactions										
2008	13.7	12.5	-8.1	16.5	-7.2	-59.8	-86.0	26.1	0.3	25.8
2009	30.5	-2.7	0.1	21.6	11.5	-384.7	-345.5	-38.9	-1.5	-37.5
2010 Q1	30.4	12.6	-0.8	10.1	8.5	53.9	24.1	29.6	-0.6	30.2
Q2	36.7	9.2	15.9	9.0	2.6	-20.5	1.3	-22.7	-0.7	-22.0
Q3	1.5	7.7	-1.9	-3.8	-0.3	-11.0	-13.1	2.1	3.8	-1.7
Q4 ⁴⁾	137.9	126.2	2.0	8.8	1.3	-19.2	-3.7	-15.5	-2.0	-13.5
Growth rates										
2008	1.4	5.7	-3.7	3.3	-24.4	-1.5	-3.6	2.8	0.5	3.0
2009	3.1	-1.2	0.1	4.2	51.9	-11.7	-15.1	-4.1	-3.0	-4.2
2010 Q1	6.6	4.0	1.8	5.8	101.2	-3.2	-5.4	1.7	-4.7	2.1
Q2	7.4	1.0	9.1	7.0	56.8	-1.3	-1.6	-1.4	-4.3	-1.2
Q3	8.0	9.9	6.5	5.4	45.1	0.9	1.3	-0.6	1.5	-0.8
Q4 ⁴⁾	20.6	67.1	7.3	4.6	35.7	0.5	0.5	-0.6	0.4	-0.7

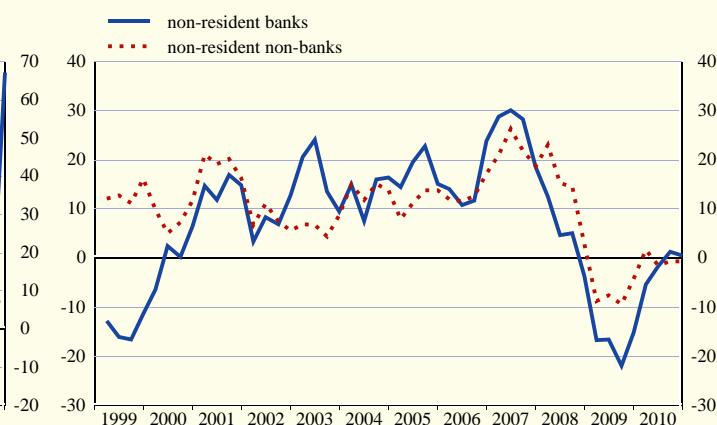
C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (talletukset yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (talletukset yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (M3:een sisältyvät talletukset⁴⁾)
- Muut rahoituksen välittäjät (M3:een sisältyvät talletukset⁵⁾)

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)}

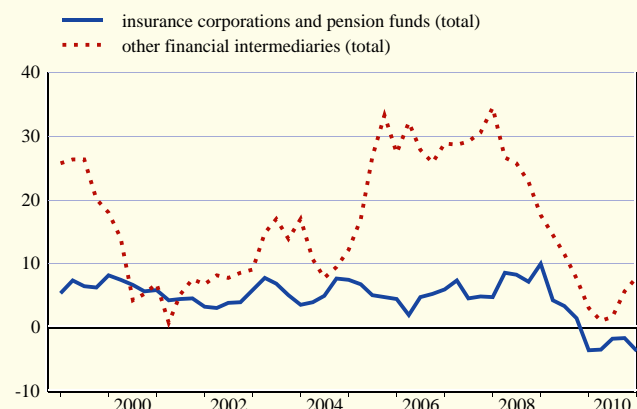
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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	1,872.5	313.1	335.1	957.5	15.9	0.0	250.9
2010	716.8	84.9	79.0	528.3	2.4	0.3	21.9	2,171.1	359.9	305.3	1,137.1	8.7	0.5	359.5
2010 Q3	734.4	89.5	89.3	532.7	2.6	0.3	20.1	2,111.6	379.6	300.7	1,077.9	9.1	0.7	343.6
2010 Q4	716.8	84.9	79.0	528.3	2.4	0.3	21.9	2,171.1	359.9	305.3	1,137.1	8.7	0.5	359.5
2010 Oct.	729.0	89.4	85.6	529.7	2.5	0.3	21.4	2,088.0	372.4	317.8	1,070.1	9.2	0.6	317.8
2010 Nov.	719.4	89.5	79.5	527.6	2.5	0.3	20.0	2,206.5	384.7	316.3	1,129.0	8.7	0.5	367.3
2010 Dec.	716.8	84.9	79.0	528.3	2.4	0.3	21.9	2,171.1	359.9	305.3	1,137.1	8.7	0.5	359.5
2011 Jan. ^(p)	730.8	97.6	80.0	527.9	2.6	0.2	22.5	2,136.1	381.8	293.3	1,125.8	8.9	0.5	325.8
Transactions														
2009	-26.8	-1.0	-30.4	6.3	1.1	-0.1	-2.7	56.8	6.8	-93.6	85.8	3.7	0.0	54.0
2010	-26.5	-3.2	-8.6	-23.2	0.2	6.6	1.6	153.0	43.3	-38.7	52.4	-7.8	0.4	103.4
2010 Q3	-5.6	-5.8	5.0	-6.7	0.3	3.3	-1.7	57.4	12.7	10.5	29.9	-0.4	0.5	4.3
2010 Q4	-18.0	-4.7	-10.3	-5.7	-0.2	1.1	1.8	24.2	-19.7	2.4	30.3	-0.3	-0.3	11.7
2010 Oct.	-5.4	0.0	-3.5	-4.3	-0.1	1.1	1.4	-25.7	-6.2	17.5	-7.2	0.2	-0.1	-29.9
2010 Nov.	-10.2	-0.2	-6.3	-2.2	0.0	0.0	-1.5	84.8	9.9	-3.2	29.6	-0.6	-0.1	49.3
2010 Dec.	-2.3	-4.5	-0.4	0.8	-0.1	0.0	1.9	-34.9	-23.4	-11.8	7.9	0.1	-0.1	-7.6
2011 Jan. ^(p)	13.7	12.7	0.6	-0.4	0.1	0.0	0.6	-30.7	22.7	-9.6	-10.2	0.1	0.0	-33.6
Growth rates														
2009	-3.5	-1.1	-26.4	1.2	96.8	-	-11.8	3.1	2.0	-22.0	10.0	30.0	-	27.4
2010	-3.6	-3.2	-9.8	-4.2	10.1	-	7.8	7.9	13.8	-11.4	4.8	-48.1	-	40.8
2010 Q3	-1.6	2.8	2.9	-4.4	36.0	-	6.1	5.7	19.3	-13.3	0.9	-40.9	-	35.1
2010 Q4	-3.6	-3.2	-9.8	-4.2	10.1	-	7.8	7.9	13.8	-11.4	4.8	-48.1	-	40.8
2010 Oct.	-2.7	-3.9	-1.2	-4.7	26.3	-	16.9	5.6	15.7	-8.9	1.3	-45.1	-	33.5
2010 Nov.	-3.0	0.6	-2.9	-4.7	23.7	-	-7.5	9.5	16.2	-8.6	4.1	-49.6	-	51.7
2010 Dec.	-3.6	-3.2	-9.8	-4.2	10.1	-	7.8	7.9	13.8	-11.4	4.8	-48.1	-	40.8
2011 Jan. ^(p)	-2.4	-0.2	-4.7	-3.8	7.1	-	0.7	6.4	11.1	-10.8	3.8	-51.0	-	37.1

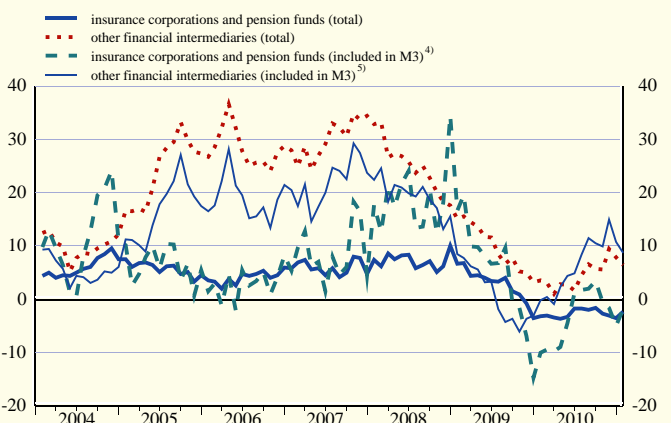
C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

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

- Yritykset (talletukset yhteensä)
- Kotitaloudet (talletukset 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)}

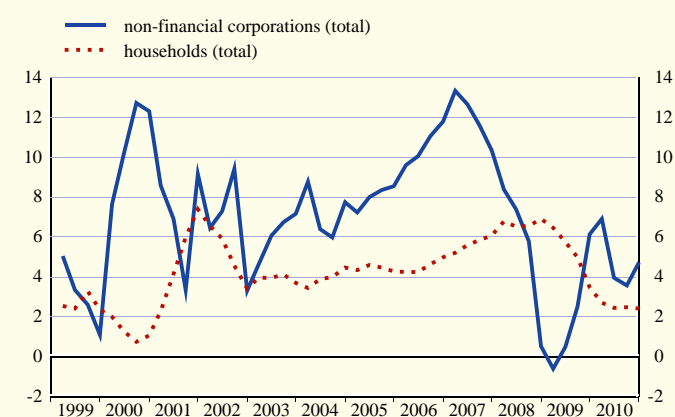
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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	
Outstanding amounts														
2009	1,603.1	1,001.1	434.5	80.7	68.7	1.7	16.3	5,601.8	2,157.0	996.5	607.1	1,680.2	123.7	37.3
2010	1,671.9	1,038.2	457.4	87.2	73.3	1.5	14.2	5,741.2	2,244.3	903.4	666.5	1,786.9	110.3	29.8
2010 Q3	1,602.6	992.5	434.8	86.9	74.6	2.1	11.8	5,650.8	2,202.3	897.7	652.3	1,756.3	110.8	31.4
2010 Q4	1,671.9	1,038.2	457.4	87.2	73.3	1.5	14.2	5,741.2	2,244.3	903.4	666.5	1,786.9	110.3	29.8
2010 Oct.	1,614.7	990.5	449.8	86.9	74.1	2.0	11.3	5,672.5	2,218.0	898.5	655.3	1,760.4	109.5	30.9
2010 Nov.	1,627.2	998.6	449.2	86.9	76.6	2.0	14.0	5,659.1	2,201.9	898.3	656.2	1,762.8	110.1	29.9
2010 Dec.	1,671.9	1,038.2	457.4	87.2	73.3	1.5	14.2	5,741.2	2,244.3	903.4	666.5	1,786.9	110.3	29.8
2011 Jan. ⁴⁾	1,616.5	989.1	449.0	89.4	76.5	1.5	11.0	5,756.4	2,234.1	905.6	672.7	1,803.9	110.0	30.1
Transactions														
2009	93.0	114.3	-70.1	15.1	40.8	0.4	-7.4	187.8	320.6	-371.5	85.9	190.5	8.6	-46.3
2010	75.5	38.9	22.1	8.9	7.9	-0.2	-2.1	135.0	82.1	-97.1	60.2	111.9	-14.6	-7.5
2010 Q3	29.9	-4.5	27.2	5.0	2.9	0.0	-0.7	-3.3	-23.2	-6.9	8.3	23.6	-6.0	0.9
2010 Q4	71.8	46.0	22.8	2.4	-1.2	-0.6	2.4	89.6	41.8	5.2	13.9	30.8	-0.5	-1.6
2010 Oct.	12.7	-1.5	15.1	0.0	-0.5	0.0	-0.5	22.1	15.9	0.9	3.0	4.2	-1.3	-0.6
2010 Nov.	9.1	6.4	-3.2	0.8	2.5	-0.1	2.7	-15.4	-17.0	-1.1	0.8	2.2	0.6	-0.9
2010 Dec.	50.0	41.0	10.9	1.5	-3.2	-0.5	0.2	82.9	42.9	5.4	10.1	24.5	0.2	-0.1
2011 Jan. ⁴⁾	-57.6	-50.7	-8.9	2.2	3.0	0.0	-3.2	12.1	-11.8	1.2	6.1	16.5	-0.3	0.3
Growth rates														
2009	6.2	12.9	-13.9	23.1	146.6	28.3	-31.2	3.5	17.5	-27.1	16.5	12.8	7.5	-55.4
2010	4.7	3.9	5.0	11.1	11.6	-10.5	-12.8	2.4	3.8	-9.7	9.9	6.7	-11.7	-20.2
2010 Q3	3.6	4.5	-2.4	11.9	33.6	38.8	-32.3	2.5	7.0	-18.2	16.3	7.6	-9.6	-27.2
2010 Q4	4.7	3.9	5.0	11.1	11.6	-10.5	-12.8	2.4	3.8	-9.7	9.9	6.7	-11.7	-20.2
2010 Oct.	3.7	3.0	1.4	11.1	28.9	35.2	-25.3	2.7	6.1	-14.6	14.2	7.1	-12.5	-22.6
2010 Nov.	4.0	2.8	2.2	10.6	30.9	27.5	-5.8	2.4	4.5	-12.3	12.2	7.1	-12.6	-22.2
2010 Dec.	4.7	3.9	5.0	11.1	11.6	-10.5	-12.8	2.4	3.8	-9.7	9.9	6.7	-11.7	-20.2
2011 Jan. ⁴⁾	4.9	2.7	7.2	12.6	16.1	-13.8	-16.2	2.3	2.4	-6.3	9.2	5.9	-10.9	-18.7

C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)

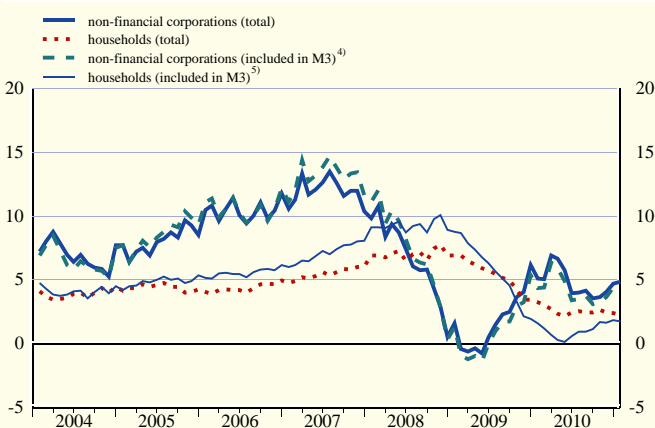


Source: ECB.

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

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

(annual growth rates)



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

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

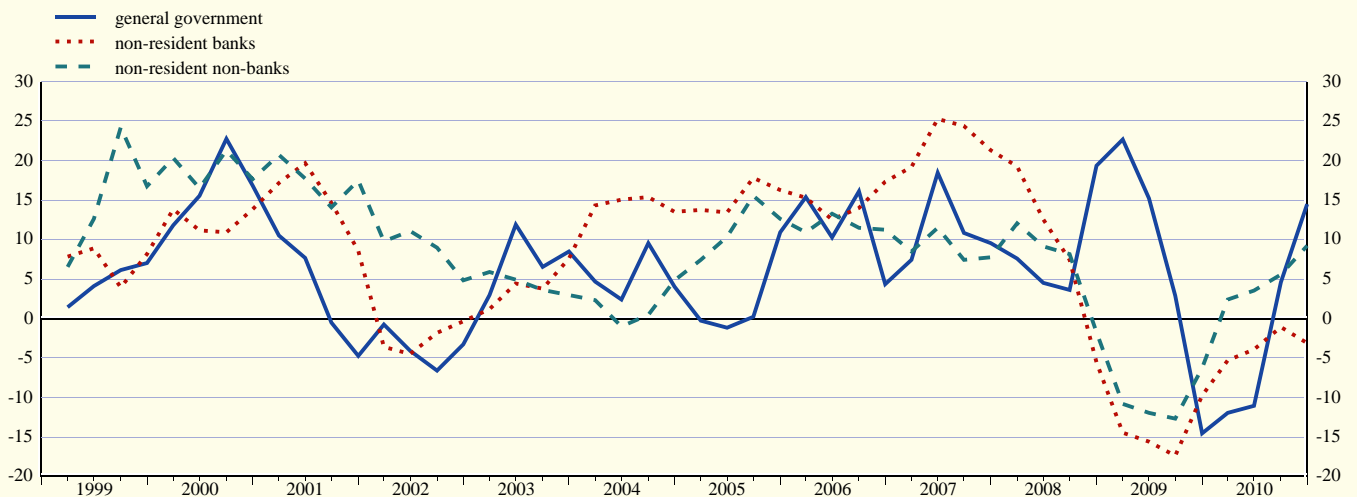
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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	3,713.3	2,816.2	897.1	65.6	831.5
2009	373.0	144.1	43.4	114.3	71.2	3,368.7	2,532.7	836.0	56.7	779.3
2010 Q1	397.6	166.2	50.4	108.4	72.6	3,543.7	2,639.0	904.7	66.8	837.9
Q2	412.6	167.6	54.5	113.7	76.8	3,700.4	2,693.4	1,007.0	46.7	960.4
Q3	421.4	176.2	58.7	111.9	74.5	3,580.5	2,597.1	983.4	47.8	935.5
Q4 ^(p)	427.7	196.2	47.7	109.8	74.1	3,487.6	2,490.7	996.9	45.9	951.0
Transactions										
2008	72.7	63.4	-6.5	8.7	7.1	-183.3	-165.8	-17.5	-36.8	19.3
2009	-64.7	-38.1	-8.7	-2.5	-15.0	-331.2	-275.4	-55.8	-4.5	-51.3
2010 ^(p)	54.0	51.3	4.3	-4.8	2.9	-0.2	-80.3	79.3	7.4	71.8
2010 Q1	24.6	22.1	7.0	-5.9	1.0	95.3	49.6	45.7	9.1	36.6
Q2	14.6	1.3	4.1	5.1	4.2	-9.5	-26.3	16.8	-2.3	19.1
Q3	9.3	8.5	4.3	-1.7	-1.8	17.3	5.5	11.5	3.2	8.3
Q4 ^(p)	5.5	19.3	-11.0	-2.2	-0.5	-103.3	-109.2	5.3	-2.5	7.8
Growth rates										
2008	19.4	49.9	-11.0	8.1	8.8	-4.4	-5.6	-1.7	-25.6	2.7
2009	-14.6	-19.9	-16.7	-2.1	-17.4	-8.8	-9.8	-6.2	-7.0	-6.2
2010 Q1	-12.0	-17.2	-0.1	-5.4	-13.2	-3.5	-5.3	2.4	12.0	1.7
Q2	-11.0	-20.6	11.6	-4.7	-6.0	-2.0	-4.0	3.6	6.9	3.3
Q3	4.6	12.3	15.0	-9.2	4.2	0.7	-1.1	5.6	14.5	5.1
Q4 ^(p)	14.5	35.6	9.8	-4.2	4.1	0.3	-3.1	9.2	13.4	8.9

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 kasvuvahdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvahdit, koko ajanjakson taloustoimet)

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvahdi)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

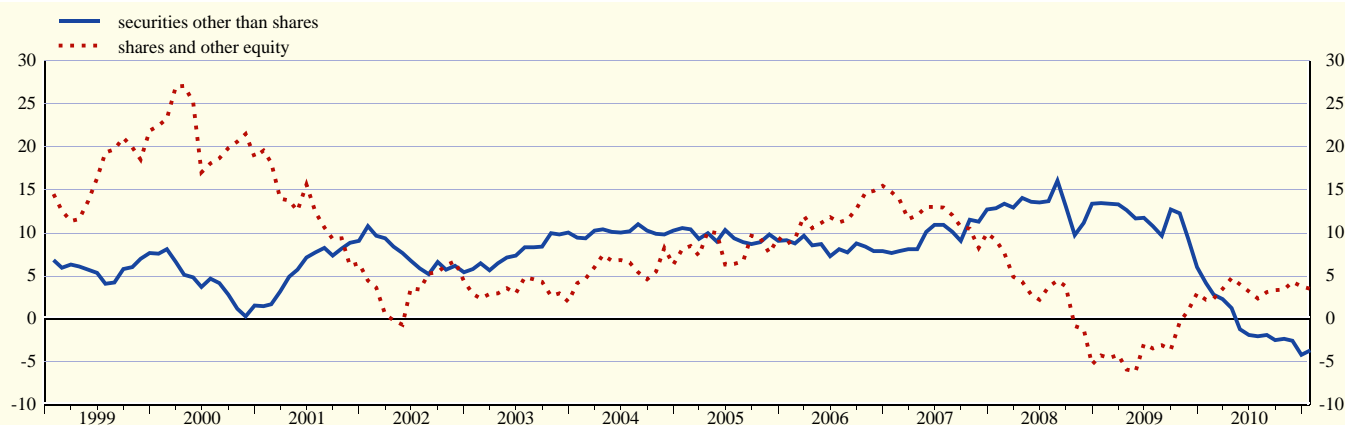
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

(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	6,207.7	1,971.1	109.1	1,467.2	16.0	1,457.8	39.4	1,147.1	1,515.3	434.6	800.5	280.2
2010	5,997.7	1,779.3	107.4	1,503.9	16.4	1,511.2	27.8	1,051.6	1,535.5	445.4	787.5	302.7
2010 Q3	6,225.3	1,863.7	105.5	1,548.5	17.7	1,517.9	30.2	1,141.8	1,535.0	458.1	786.0	290.9
2010 Q4	5,997.7	1,779.3	107.4	1,503.9	16.4	1,511.2	27.8	1,051.6	1,535.5	445.4	787.5	302.7
2010 Oct.	6,202.1	1,814.6	108.2	1,650.9	14.7	1,494.8	27.1	1,091.7	1,547.6	459.1	792.6	295.9
2010 Nov.	6,190.1	1,820.7	115.7	1,593.3	17.1	1,526.5	27.5	1,089.2	1,554.4	446.4	804.6	303.4
2010 Dec.	5,997.7	1,779.3	107.4	1,503.9	16.4	1,511.2	27.8	1,051.6	1,535.5	445.4	787.5	302.7
2011 Jan. ^(p)	6,029.7	1,787.5	106.8	1,521.6	17.6	1,500.5	26.4	1,069.2	1,552.0	448.3	802.1	301.6
Transactions												
2009	354.4	83.5	16.6	230.6	-3.2	103.3	-12.0	-64.5	43.2	29.1	11.8	2.3
2010	-261.7	-163.7	-7.3	42.3	-2.1	14.5	-14.6	-130.9	57.0	29.8	6.4	20.8
2010 Q3	-19.1	-46.2	-0.5	-12.8	0.1	31.3	5.2	3.8	10.1	2.2	9.9	-2.0
2010 Q4	-200.8	-69.7	0.5	-28.5	-1.4	-2.6	-2.9	-96.1	21.2	3.9	11.7	5.6
2010 Oct.	-10.6	-48.8	3.9	104.2	-2.8	-22.6	-2.8	-41.7	7.0	1.0	5.5	0.5
2010 Nov.	-22.4	18.4	2.3	-47.4	1.7	35.5	-1.0	-31.9	27.8	4.2	17.0	6.6
2010 Dec.	-167.8	-39.4	-5.7	-85.3	-0.3	-15.4	0.8	-22.5	-13.6	-1.3	-10.8	-1.5
2011 Jan. ^(p)	44.3	8.9	1.5	16.4	1.6	-10.9	-0.8	27.8	14.4	2.9	13.5	-2.0
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	-4.2	-8.4	-5.8	2.8	-11.2	0.9	-35.0	-11.1	3.8	6.8	0.8	7.5
2010 Q3	-2.5	-6.9	-2.4	3.5	-15.4	2.0	-39.4	-6.5	3.4	6.3	0.5	7.1
2010 Q4	-4.2	-8.4	-5.8	2.8	-11.2	0.9	-35.0	-11.1	3.8	6.8	0.8	7.5
2010 Oct.	-2.3	-8.3	1.1	9.5	-25.9	0.6	-40.5	-9.1	3.4	6.1	0.8	6.7
2010 Nov.	-2.5	-7.3	2.0	6.2	-9.4	2.9	-42.3	-10.9	4.3	6.5	1.4	9.4
2010 Dec.	-4.2	-8.4	-5.8	2.8	-11.2	0.9	-35.0	-11.1	3.8	6.8	0.8	7.5
2011 Jan. ^(p)	-3.7	-8.1	-3.4	3.3	-15.5	0.7	-37.7	-9.1	3.5	4.5	1.9	6.3

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	-1.9	-2.6	-4.7	-0.2	-0.2	-4.3	-8.6	-1.1	-1.6	-6.0
2010 Q2	-1.6	-0.4	-0.4	-0.8	-1.1	0.0	0.0	-1.0	-1.9	-0.3	-0.4	-1.3
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
Q4	-1.8	-0.7	-0.4	-0.7	-1.8	-0.1	-0.1	-1.6	-3.2	-0.1	-0.6	-2.5
2010 Oct.	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-0.7	0.0	0.0	-0.7	-0.7	-0.1	-0.1	-0.5
Nov.	-0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.7	0.1	-0.2	-0.6
Dec.	-1.2	-0.4	-0.3	-0.5	-0.8	-0.1	-0.1	-0.6	-1.7	-0.1	-0.3	-1.3
2011 Jan. ^(p)	-0.4	-0.3	0.0	-0.1	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.7	-0.1	-0.1	-0.5

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

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
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 Q2	-17.8	-5.5	-6.4	-6.0	-1.0	-0.5	-0.5
Q3	-10.3	-4.0	-2.8	-3.6	-0.4	-0.3	-0.2
Q4	-20.6	-8.0	-7.3	-5.3	-1.2	0.1	-1.3
2010 Oct.	-1.8	-0.4	-0.8	-0.6	-0.2	0.0	-0.2
Nov.	-6.3	-2.0	-2.6	-1.7	-0.6	0.1	-0.7
Dec.	-12.5	-5.6	-3.9	-3.0	-0.4	0.0	-0.5
2011 Jan. ^(p)	-1.6	-0.7	-0.4	-0.5	-0.1	0.0	-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	4.4	8.2	0.2	-0.8	-0.1	-0.8	0.8	-3.0	1.0	-5.9	3.4	3.5
2010	-9.2	-1.8	0.0	-13.1	0.8	-0.8	-1.2	6.9	-19.8	-6.8	-9.4	-3.6
2010 Q2	-12.7	-2.6	0.4	-8.7	0.5	-4.4	0.0	2.1	-14.6	-3.3	-7.3	-4.0
Q3	17.9	3.7	-0.2	6.0	0.3	5.5	-1.4	3.9	1.7	0.1	4.1	-2.5
Q4	-28.7	-6.1	-0.5	-14.9	-0.1	-4.4	0.0	-2.8	-7.4	-2.6	-6.0	1.2
2010 Oct.	-2.0	-0.2	0.1	-1.7	0.0	-0.5	0.1	0.2	1.1	-0.5	1.9	-0.3
Nov.	-20.0	-4.2	-0.5	-10.1	-0.1	-3.9	0.0	-1.2	-6.6	-2.5	-5.0	0.9
Dec.	-6.7	-1.8	-0.1	-3.0	-0.1	0.0	-0.1	-1.7	-1.9	0.3	-2.9	0.7
2011 Jan. ^(p)	-0.7	-0.8	-0.3	0.7	0.0	0.2	0.0	-0.5	1.1	0.3	1.1	-0.3

Source: ECB.

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

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{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						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	By euro area residents													
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	6,282.0	92.9	7.1	4.4	0.3	1.2	0.7	10,188.9	97.0	3.0	1.9	0.2	0.1	0.4
2010 Q1	6,222.1	93.0	7.0	4.1	0.3	1.2	0.8	10,201.5	97.0	3.0	2.0	0.2	0.1	0.4
Q2	6,544.4	92.4	7.6	4.5	0.3	1.3	0.9	10,468.0	97.0	3.0	2.0	0.2	0.1	0.4
Q3	6,096.7	92.5	7.5	4.5	0.3	1.2	0.8	10,520.8	97.1	2.9	1.9	0.2	0.1	0.4
Q4 ⁴⁾	5,775.4	92.9	7.1	4.1	0.3	1.3	0.8	10,728.8	97.1	2.9	1.9	0.2	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	897.1	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009	2,532.7	49.2	50.8	34.2	1.8	2.2	9.6	836.0	53.5	46.5	31.4	1.1	1.7	7.5
2010 Q1	2,639.0	50.1	49.9	32.9	2.2	2.2	9.4	904.7	54.9	45.1	31.9	1.1	1.3	6.1
Q2	2,693.4	52.9	47.1	30.8	2.1	1.6	9.5	1,007.0	55.1	44.9	31.8	1.1	1.4	6.5
Q3	2,597.1	51.4	48.6	32.4	2.2	1.6	9.2	983.4	57.1	42.9	30.4	1.2	1.3	5.8
Q4 ⁴⁾	2,490.7	52.1	47.9	31.8	2.2	1.8	8.6	996.9	58.6	41.4	29.5	1.2	1.4	5.1

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 Q1	5,284.2	82.5	17.5	9.5	1.6	1.8	2.5
Q2	5,244.3	81.6	18.4	10.0	1.8	2.0	2.5
Q3	5,143.2	82.3	17.7	9.4	1.7	2.0	2.4
Q4 ⁴⁾	5,082.1	81.6	18.4	9.7	1.8	2.1	2.5

Source: ECB.

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

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson 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	5,917.5	-	-	-	-	-	11,784.9	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
2010 Q1	5,916.7	-	-	-	-	-	11,832.5	96.1	3.9	2.0	0.2	1.0	0.4	
Q2	6,208.2	-	-	-	-	-	12,060.0	95.8	4.2	2.2	0.3	1.1	0.4	
Q3	5,841.2	-	-	-	-	-	12,056.0	96.0	4.0	2.0	0.2	1.1	0.4	
Q4 ^(p)	5,516.4	-	-	-	-	-	12,249.1	96.0	4.0	2.1	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 Q1	1,985.1	46.6	53.4	29.8	2.6	3.0	11.2	964.8	40.2	59.8	42.5	1.3	3.4	7.5
Q2	2,074.4	46.5	53.5	29.9	2.7	3.0	11.9	1,001.6	39.2	60.8	43.4	1.4	3.5	7.7
Q3	1,995.7	45.9	54.1	29.6	3.3	3.0	12.0	956.0	40.6	59.4	41.7	1.4	3.6	7.3
Q4 ^(p)	2,009.3	44.8	55.2	30.7	2.9	3.2	11.6	952.2	39.9	60.1	42.8	1.4	3.7	6.7

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ³⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						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	2,080.2	94.8	5.2	3.1	0.2	0.3	1.4	2,980.4	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
2010 Q1	2,092.7	94.6	5.4	3.2	0.2	0.3	1.4	3,033.9	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
Q2	2,025.5	94.2	5.8	3.5	0.2	0.3	1.5	3,081.7	98.5	1.5	0.8	0.2	0.1	0.4
Q3	1,969.2	94.6	5.4	3.0	0.2	0.3	1.6	3,114.3	98.5	1.5	0.9	0.2	0.1	0.4
Q4 ^(p)	1,886.7	94.3	5.7	3.3	0.1	0.3	1.7	3,059.4	98.6	1.4	0.8	0.1	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	646.2	39.0	61.0	37.1	6.4	0.8	11.1
2009	546.6	55.8	44.2	26.3	0.4	0.5	14.8	600.5	34.9	65.1	38.5	4.2	0.9	15.2
2010 Q1	561.8	55.3	44.7	28.0	0.4	0.5	14.8	611.4	32.9	67.1	39.9	4.2	0.9	14.9
Q2	559.0	53.4	46.6	27.4	0.4	0.9	15.2	640.8	28.8	71.2	43.8	4.5	0.6	15.1
Q3	535.8	52.2	47.8	27.7	0.4	0.9	16.1	606.0	29.8	70.2	42.5	4.6	0.6	15.0
Q4 ^(p)	535.9	51.0	49.0	26.1	0.3	0.5	17.1	515.7	32.4	67.6	41.9	3.8	0.9	13.3

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.

2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Sijoitusrahastojen osuudet sijoitusstrategian ja rahastotyypin mukaan

	Yhteensä	Rahastot sijoitusstrategian mukaan					Rahastot rahastotyypin mukaan		Lisätieto: rahamarkkinarahastot	
		Joukkolainarahastot	Osakerahastot	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 June	5,845.6	384.7	2,271.0	1,718.7	791.7	243.4	435.9
July	5,936.9	382.2	2,289.7	1,754.5	798.4	247.7	464.3
Aug.	6,034.5	379.9	2,361.3	1,742.8	807.6	249.8	493.2
Sep.	6,098.2	375.1	2,342.0	1,794.7	825.2	245.4	515.8
Oct.	6,152.0	373.5	2,351.4	1,843.6	836.8	246.3	500.3
Nov.	6,171.7	368.6	2,361.7	1,885.4	845.0	248.0	463.0
Dec. ^(p)	6,243.6	363.4	2,359.7	1,982.5	862.0	238.3	437.6
Transactions							
2010 Q2	6.3	26.4	6.4	-30.7	8.8	1.1	-5.8
Q3	141.3	-13.3	63.7	13.6	18.9	0.0	58.5
Q4 ^(p)	12.1	-2.7	47.9	53.5	13.8	-3.7	-96.8

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 June	5,845.6	125.9	5,320.2	4,182.1	585.3	1,138.0	399.5
July	5,936.9	124.9	5,397.6	4,254.5	595.8	1,143.2	414.3
Aug.	6,034.5	126.0	5,466.7	4,296.4	602.6	1,170.3	441.7
Sep.	6,098.2	126.0	5,515.1	4,341.8	625.7	1,173.3	457.1
Oct.	6,152.0	124.4	5,582.8	4,387.5	638.7	1,195.4	444.7
Nov.	6,171.7	124.7	5,623.4	4,385.0	641.0	1,238.4	423.7
Dec. ^(p)	6,243.6	109.5	5,737.9	4,423.9	656.3	1,314.0	396.2
Transactions							
2010 Q2	6.3	10.2	26.0	3.1	1.0	22.9	-29.9
Q3	141.3	-5.7	79.0	56.1	22.4	22.9	68.0
Q4 ^(p)	12.1	-3.6	81.8	0.5	13.3	81.7	-66.2

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 May	5,332.0	1,741.3	1,510.3	1,289.3	256.8	107.5	426.7	5,248.9	83.1	1,190.4
June	5,320.2	1,750.3	1,486.8	1,291.4	253.3	107.4	431.0	5,236.3	83.9	1,167.0
July	5,397.6	1,767.4	1,521.2	1,308.9	258.6	104.9	436.7	5,313.7	84.0	1,143.6
Aug.	5,466.7	1,822.5	1,510.2	1,333.3	258.9	105.2	436.6	5,382.7	84.0	1,180.6
Sep.	5,515.1	1,813.8	1,554.6	1,345.4	259.8	101.7	439.9	5,430.7	84.4	1,137.7
Oct.	5,582.8	1,820.6	1,598.7	1,361.8	260.6	100.6	440.7	5,499.1	83.7	1,125.6
Nov.	5,623.4	1,820.8	1,638.2	1,363.6	258.1	104.2	438.4	5,539.3	84.0	1,152.5
Dec. ^(p)	5,737.9	1,811.8	1,715.5	1,394.2	262.8	108.2	445.4	5,651.4	86.5	1,106.6
Transactions										
2010 June	4.5	1.5	-4.4	4.4	1.0	0.3	1.8	3.9	0.6	-29.5
July	28.0	15.8	4.3	6.7	0.7	-0.4	1.0	27.6	0.4	-4.1
Aug.	30.5	17.8	2.8	10.5	0.0	-1.3	0.7	30.8	-0.3	28.1
Sep.	20.5	13.5	0.7	7.8	0.6	-1.2	-0.8	20.2	0.3	-17.8
Oct.	28.8	11.6	15.9	2.9	0.6	-1.1	-1.1	29.7	-1.0	-6.5
Nov.	16.2	5.0	8.1	8.1	-1.6	-1.0	-2.4	16.4	-0.2	6.0
Dec. ^(p)	36.8	-3.4	14.9	14.9	4.9	4.2	1.3	35.4	1.4	-33.9

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 Q1	2,215.7	1,461.0	392.9	706.2	199.5	5.9	156.4	754.7	217.8	292.1	15.6
Q2	2,271.0	1,446.8	382.9	713.6	193.0	6.0	151.3	824.2	230.2	325.2	16.6
Q3	2,342.0	1,469.3	383.6	722.0	193.3	6.4	164.0	872.7	242.2	331.0	16.4
Q4 ^(p)	2,359.7	1,434.6	377.1	695.1	191.7	6.0	164.7	925.1	247.4	358.6	16.2
Transactions											
2010 Q2	6.4	-25.1	-11.7	-5.1	-3.8	0.6	-5.1	31.5	6.6	13.0	-1.4
Q3	63.7	18.0	4.3	3.2	1.9	0.0	8.6	45.8	8.7	20.5	0.3
Q4 ^(p)	47.9	-8.7	-3.0	-10.1	0.4	-0.2	4.2	56.6	7.8	30.8	-1.5

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 Q1	1,818.5	750.8	95.1	-	36.4	28.3	590.9	1,067.7	148.6	329.9	75.8
Q2	1,718.7	672.2	74.3	-	34.0	24.0	539.8	1,046.5	141.6	315.1	79.0
Q3	1,794.7	713.3	79.9	-	37.4	24.3	571.6	1,081.4	154.1	314.3	67.3
Q4 ^(p)	1,982.5	747.6	76.2	-	39.8	25.2	606.3	1,234.9	171.5	353.3	83.3
Transactions											
2010 Q2	-30.7	-23.9	-7.9	-	-1.0	-1.2	-13.8	-6.8	-1.8	-5.4	3.9
Q3	13.6	8.7	-0.8	-	1.2	0.2	8.0	4.9	1.9	-0.4	-8.6
Q4 ^(p)	53.5	4.0	4.4	-	1.9	-0.6	-1.7	49.2	5.2	6.3	7.5

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 Q1	779.2	660.9	70.8	-	590.1	-	-	118.3	18.4	34.8	0.6
Q2	791.7	662.7	77.4	-	585.3	-	-	129.0	19.0	36.4	0.4
Q3	825.2	702.6	76.9	-	625.7	-	-	122.6	20.8	34.1	0.4
Q4 ^(p)	862.0	731.9	75.6	-	656.3	-	-	130.1	23.7	37.7	0.5
Transactions											
2010 Q2	8.8	6.5	5.5	-	1.0	-	-	2.3	0.9	-0.9	-0.2
Q3	18.9	23.4	1.0	-	22.4	-	-	-4.5	1.0	-0.8	0.0
Q4 ^(p)	13.8	10.8	-2.5	-	13.3	-	-	3.0	0.6	1.6	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/III						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppatase¹⁾</i>						
Tulomuodostustili						
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 Q3						
External account						
Exports of goods and services						533
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-14
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,083	112	686	54	231	
Other taxes less subsidies on production	30	6	16	4	4	
Consumption of fixed capital	355	96	199	12	47	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	586	287	264	36	-1	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						5
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	614	36	223	291	65	93
Interest	360	33	59	203	65	49
Other property income	254	3	163	88	0	44
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,928	1,547	125	38	217	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	248	208	34	6	0	1
Social contributions	415	415				1
Social benefits other than social transfers in kind	454	2	17	33	403	1
Other current transfers	191	72	25	46	48	9
Net non-life insurance premiums	44	33	10	1	1	1
Non-life insurance claims	44			44		1
Other	102	39	16	1	47	7
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,899	1,395	77	47	380	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,819	1,339			480	
Individual consumption expenditure	1,632	1,340			293	
Collective consumption expenditure	187				187	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	0	1	14	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	80	70	76	33	-100	21
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	456	142	244	11	58	
Gross fixed capital formation	445	138	238	11	58	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	11	4	7	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-2	1	0	1	0
Capital transfers	44	9	1	3	32	4
Capital taxes	6	5	0	1		0
Other capital transfers	38	3	1	2	32	4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-19	29	47	40	-136	19
Statistical discrepancy	0	2	-2	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/III						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
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 Q3						
External account						
Imports of goods and services						519
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,053	502	1,166	105	280	
Taxes less subsidies on products	236					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,288					
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	586	287	264	36	-1	
Compensation of employees	1,084	1,084				4
Taxes less subsidies on production	264				264	1
Property income	608	212	84	293	18	99
Interest	346	54	32	252	8	63
Other property income	262	158	53	41	10	36
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,928	1,547	125	38	217	
Current taxes on income, wealth, etc.	248				248	1
Social contributions	415	1	17	48	348	1
Social benefits other than social transfers in kind	451	451				3
Other current transfers	164	91	10	45	17	36
Net non-life insurance premiums	44			44		1
Non-life insurance claims	43	35	7	1	0	1
Other	76	56	3	0	17	33
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,899	1,395	77	47	380	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	15				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	80	70	76	33	-100	21
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	355	96	199	12	47	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	45	10	18	9	8	3
Capital taxes	6				6	0
Other capital transfers	39	10	18	9	2	3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2010/III								
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 vastuuelva 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 vastuuelva 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 vastuuelva 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 vastuuelva 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 Q3								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,332	16,725	33,811	14,164	6,725	3,515	16,251
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				408				
Currency and deposits	6,510	1,830	10,246	2,168	862	722	3,971	
Short-term debt securities	40	173	628	321	400	26	809	
Long-term debt securities	1,357	220	6,461	2,299	2,181	353	3,557	
Loans	69	3,104	13,070	3,795	480	496	1,816	
<i>of which: Long-term</i>	53	1,634	10,099	2,769	350	393	.	
Shares and other equity	4,192	7,367	1,967	5,341	2,343	1,289	5,447	
Quoted shares	687	1,321	443	1,828	411	250	.	
Unquoted shares and other equity	2,077	5,677	1,196	2,740	466	884	.	
Mutual fund shares	1,428	368	327	773	1,466	154	.	
Insurance technical reserves	5,676	146	2	0	216	3	189	
Other accounts receivable and financial derivatives	487	3,886	1,029	240	243	626	462	
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		57	197	-641	186	68	-32	94
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits	3	23	-695	54	0	-28	12	
Short-term debt securities	9	6	-1	-22	15	5	-6	
Long-term debt securities	-23	-17	13	87	38	1	2	
Loans	1	71	57	12	5	-10	2	
<i>of which: Long-term</i>	1	35	68	-39	4	3	.	
Shares and other equity	-4	64	10	53	7	2	69	
Quoted shares	1	8	2	17	1	0	.	
Unquoted shares and other equity	4	54	5	9	2	-2	.	
Mutual fund shares	-9	1	3	27	4	3	.	
Insurance technical reserves	58	0	0	0	1	0	1	
Other accounts receivable and financial derivatives	13	50	-24	3	1	-2	13	
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		173	167	-259	-7	82	29	-125
Monetary gold and SDRs				-23				
Currency and deposits	-3	-8	-113	-22	0	3	-146	
Short-term debt securities	0	-8	-9	-8	2	0	-6	
Long-term debt securities	14	-2	-75	-25	30	4	15	
Loans	0	-17	-85	-11	-1	1	-23	
<i>of which: Long-term</i>	0	-10	-39	-8	0	1	.	
Shares and other equity	114	262	50	66	54	14	43	
Quoted shares	43	63	28	65	23	11	.	
Unquoted shares and other equity	44	198	19	-11	5	-2	.	
Mutual fund shares	26	1	3	11	26	6	.	
Insurance technical reserves	50	0	0	0	-2	0	1	
Other accounts receivable and financial derivatives	-2	-59	-5	-8	-1	7	-9	
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,562	17,089	32,912	14,343	6,875	3,511	16,221
Monetary gold and SDRs				386				
Currency and deposits	6,510	1,845	9,439	2,201	863	697	3,836	
Short-term debt securities	49	171	618	291	417	31	797	
Long-term debt securities	1,348	201	6,398	2,360	2,250	358	3,575	
Loans	70	3,158	13,042	3,797	483	487	1,795	
<i>of which: Long-term</i>	54	1,659	10,128	2,721	353	397	.	
Shares and other equity	4,302	7,693	2,027	5,460	2,404	1,305	5,560	
Quoted shares	731	1,392	473	1,910	435	261	.	
Unquoted shares and other equity	2,125	5,930	1,220	2,739	473	880	.	
Mutual fund shares	1,445	371	333	811	1,497	163	.	
Insurance technical reserves	5,784	145	2	0	215	3	192	
Other accounts receivable and financial derivatives	498	3,877	1,000	235	243	630	466	
<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/III								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvetä 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 vastuuvetä 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 vastuuvetä 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 vastuuvetä 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 Q3								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,662	25,228	32,893	13,976	6,795	8,659	14,900
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			30	23,359	26	0	232	2,663
Short-term debt securities			324	715	73	12	994	280
Long-term debt securities			561	4,646	2,698	47	5,476	3,000
Loans		5,980	8,464		3,386	271	1,476	3,254
<i>of which: Long-term</i>		5,616	5,883		1,819	106	1,248	.
Shares and other equity		7	11,904	2,746	7,569	479	6	5,234
Quoted shares			3,316	445	178	150	0	.
Unquoted shares and other equity		7	8,588	1,134	2,266	328	6	.
Mutual fund shares				1,167	5,125			.
Insurance technical reserves		34	336	65	1	5,795	1	
Other accounts payable and financial derivatives		641	3,610	1,363	224	191	474	468
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-943	11,670	-8,503	917	188	-71	-5,144	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		27	151	-655	155	73	103	75
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	-649	-2	0	28	-7
Short-term debt securities			4	-7	6	0	-7	10
Long-term debt securities			8	-30	26	-1	74	23
Loans		29	62		18	13	3	14
<i>of which: Long-term</i>		37	24		-15	2	20	.
Shares and other equity		0	70	10	82	0	0	38
Quoted shares			4	1	0	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	66	3	1	0	0	.
Mutual fund shares				6	81			.
Insurance technical reserves		0	1	0	0	59	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-3	6	20	25	2	6	-3
<i>Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾</i>	-19	31	45	14	31	-5	-136	19
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		2	549	-230	-77	35	43	-240
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	-216	0	0	0	-73
Short-term debt securities			-5	-12	1	1	0	-12
Long-term debt securities			3	-5	-30	0	70	-77
Loans		-3	-36		-41	1	-1	-56
<i>of which: Long-term</i>		-3	-19		-31	1	-1	.
Shares and other equity		0	583	-4	29	6	0	-12
Quoted shares			222	41	3	2	0	.
Unquoted shares and other equity		0	361	-9	-57	4	0	.
Mutual fund shares				-35	83			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	49	0	
Other accounts payable and financial derivatives		5	4	8	-36	-21	-26	-10
<i>Other changes in net financial worth ¹⁾</i>	-137	170	-382	-29	70	47	-14	115
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,691	25,929	32,009	14,054	6,904	8,805	14,735
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			29	22,494	25	0	260	2,583
Short-term debt securities			322	695	79	13	986	278
Long-term debt securities			572	4,610	2,694	46	5,620	2,947
Loans		6,006	8,490		3,363	284	1,478	3,212
<i>of which: Long-term</i>		5,650	5,888		1,772	109	1,268	.
Shares and other equity		7	12,558	2,752	7,680	486	6	5,260
Quoted shares			3,542	487	181	153	0	.
Unquoted shares and other equity		7	9,015	1,128	2,210	332	6	.
Mutual fund shares				1,138	5,289			.
Insurance technical reserves		34	337	65	1	5,903	1	
Other accounts payable and financial derivatives		644	3,621	1,391	213	172	453	455
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,100	11,871	-8,840	903	289	-29	-5,294	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2006	2007	2008	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksut								
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	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3
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	4,439	4,434	4,427	4,430	4,445	4,461
Other taxes less subsidies on production	127	136	132	118	113	109	108	113
Consumption of fixed capital	1,253	1,319	1,382	1,396	1,398	1,397	1,399	1,405
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,191	2,343	2,327	2,139	2,123	2,146	2,182	2,205
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	3,034	3,635	3,889	3,208	2,964	2,834	2,764	2,763
Interest	1,657	2,086	2,322	1,821	1,621	1,507	1,447	1,430
Other property income	1,377	1,549	1,566	1,388	1,343	1,327	1,317	1,333
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,329	7,727	7,795	7,536	7,512	7,547	7,621	7,684
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,028	1,113	1,122	1,038	1,013	1,012	1,020	1,025
Social contributions	1,542	1,599	1,668	1,676	1,677	1,682	1,688	1,695
Social benefits other than social transfers in kind	1,555	1,602	1,671	1,758	1,786	1,805	1,815	1,823
Other current transfers	723	754	788	784	784	792	794	799
Net non-life insurance premiums	180	184	188	184	183	183	182	183
Non-life insurance claims	180	184	189	185	183	183	183	183
Other	363	385	410	415	419	426	429	432
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,237	7,633	7,690	7,427	7,403	7,433	7,507	7,566
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,646	6,911	7,171	7,162	7,181	7,216	7,256	7,298
Individual consumption expenditure	5,957	6,198	6,421	6,386	6,397	6,430	6,469	6,511
Collective consumption expenditure	689	713	749	775	784	786	787	788
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	64	65	71	67	66	65	63	63
<i>Net saving</i> ¹⁾	591	722	520	265	223	217	251	267
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,879	2,030	2,039	1,787	1,710	1,688	1,724	1,754
Gross fixed capital formation	1,857	1,991	2,017	1,828	1,781	1,757	1,762	1,770
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	22	39	22	-41	-71	-70	-38	-15
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-1	0	-1	1	2	1	1
Capital transfers	170	151	150	174	183	193	187	192
Capital taxes	23	24	24	29	34	34	30	29
Other capital transfers	148	126	126	145	149	158	157	163
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-19	28	-127	-115	-81	-64	-64	-73

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

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

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2006	2007	2008	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	7,647	8,060	8,280	8,087	8,060	8,082	8,135	8,184
Taxes less subsidies on products	915	960	946	900	892	894	907	924
Gross domestic product (market prices) ²⁾	8,562	9,020	9,227	8,986	8,952	8,975	9,042	9,109
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	2,343	2,327	2,139	2,123	2,146	2,182	2,205
Compensation of employees	4,083	4,269	4,446	4,441	4,433	4,436	4,452	4,468
Taxes less subsidies on production	1,055	1,104	1,085	1,027	1,022	1,021	1,031	1,052
Property income	3,035	3,645	3,825	3,137	2,898	2,779	2,720	2,721
Interest	1,628	2,048	2,265	1,754	1,552	1,441	1,388	1,371
Other property income	1,407	1,597	1,560	1,383	1,345	1,337	1,331	1,350
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,329	7,727	7,795	7,536	7,512	7,547	7,621	7,684
Current taxes on income, wealth, etc.	1,033	1,120	1,130	1,043	1,019	1,017	1,024	1,030
Social contributions	1,541	1,599	1,668	1,675	1,676	1,681	1,687	1,694
Social benefits other than social transfers in kind	1,547	1,593	1,663	1,750	1,779	1,797	1,807	1,815
Other current transfers	635	663	684	678	678	680	683	684
Net non-life insurance premiums	180	184	189	185	183	183	183	183
Non-life insurance claims	177	182	186	181	179	180	179	180
Other	278	296	309	312	316	318	321	322
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,237	7,633	7,690	7,427	7,403	7,433	7,507	7,566
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	67	66	65	63	63
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	591	722	520	265	223	217	251	267
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,253	1,319	1,382	1,396	1,398	1,397	1,399	1,405
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	185	166	160	183	193	203	197	202
Capital taxes	23	24	24	29	34	34	30	29
Other capital transfers	162	141	136	154	159	169	167	173
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.3 Kotitaloudet

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

	2006	2007	2008	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut 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	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,083	4,269	4,446	4,441	4,433	4,436	4,452	4,468
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,420	1,491	1,537	1,495	1,485	1,485	1,490	1,498
Interest receivable (+)	264	313	347	274	245	227	219	215
Interest payable (-)	167	217	243	174	148	137	132	131
Other property income receivable (+)	749	807	819	753	739	731	725	730
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	11
Current taxes on income and wealth (-)	794	852	891	870	860	857	857	861
Net social contributions (-)	1,538	1,595	1,664	1,671	1,672	1,677	1,683	1,690
Net social benefits (+)	1,542	1,587	1,656	1,744	1,772	1,791	1,801	1,809
Net current transfers receivable (+)	67	72	72	79	81	82	81	80
= Gross disposable income	5,616	5,866	6,069	6,059	6,065	6,070	6,085	6,107
Final consumption expenditure (-)	4,902	5,099	5,268	5,193	5,194	5,221	5,252	5,288
Changes in net worth in pension funds (+)	64	64	71	67	65	65	63	62
= Gross saving	770	825	867	928	934	912	895	879
Consumption of fixed capital (-)	342	365	381	383	383	382	382	383
Net capital transfers receivable (+)	19	12	2	15	13	11	10	9
Other changes in net worth (+)	2,614	1,485	-2,356	-1,530	-258	819	811	831
= Changes in net worth	3,061	1,958	-1,868	-970	306	1,360	1,333	1,337
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	608	644	635	569	550	539	540	542
Consumption of fixed capital (-)	342	365	381	383	383	382	382	383
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	321	427	452	159	-19	-100	-91	-37
Currency and deposits	285	350	438	256	120	64	63	89
Money market fund shares	1	39	-10	-20	-48	-84	-85	-96
Debt securities ¹⁾	35	38	24	-77	-92	-80	-69	-31
Long-term assets	297	145	46	362	526	594	566	464
Deposits	2	-33	-28	56	90	117	112	89
Debt securities	31	34	45	26	22	-14	-7	-33
Shares and other equity	-25	-73	-109	87	172	220	198	144
Quoted and unquoted shares and other equity	-5	-2	21	95	99	110	102	64
Mutual fund shares	-20	-72	-130	-7	73	110	96	80
Life insurance and pension fund reserves	290	217	137	193	242	271	263	265
Main items of financing (-)								
Loans	406	373	213	102	111	130	135	136
<i>of which: From euro area MFIs</i>	350	283	82	-16	65	76	104	105
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	2,057	1,413	-913	-1,572	-745	-19	477	726
Financial assets	547	80	-1,481	9	459	846	370	144
Shares and other equity	458	81	-1,259	-132	236	493	140	23
Life insurance and pension fund reserves	60	9	-261	54	178	269	175	114
Remaining net flows (+)	-20	-12	-13	-12	29	12	-11	18
= Changes in net worth	3,061	1,958	-1,868	-970	306	1,360	1,333	1,337
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	25,650	27,341	26,682	25,980	26,104	26,153	26,576	26,864
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,813	5,269	5,804	5,811	5,773	5,729	5,768	5,756
Currency and deposits	4,462	4,852	5,322	5,407	5,475	5,447	5,507	5,499
Money market fund shares	255	293	324	313	244	233	215	201
Debt securities ¹⁾	96	124	158	92	55	50	46	55
Long-term assets	11,855	12,055	10,526	11,253	11,520	11,767	11,655	11,883
Deposits	1,018	953	894	919	963	990	1,003	1,011
Debt securities	1,226	1,257	1,319	1,366	1,383	1,379	1,352	1,342
Shares and other equity	4,983	4,992	3,583	3,918	4,024	4,113	3,977	4,101
Quoted and unquoted shares and other equity	3,529	3,592	2,578	2,804	2,833	2,881	2,764	2,857
Mutual fund shares	1,453	1,400	1,005	1,114	1,192	1,232	1,213	1,245
Life insurance and pension fund reserves	4,627	4,854	4,730	5,050	5,150	5,285	5,323	5,429
Remaining net assets (+)	247	222	216	221	235	211	227	238
Liabilities (-)								
Loans	5,236	5,600	5,810	5,867	5,908	5,919	5,980	6,006
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,560	4,831	4,906	4,921	4,961	4,947	5,101	5,122
= Net worth	37,329	39,287	37,419	37,398	37,725	37,942	38,245	38,735

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.4 Yritykset

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

	2006	2007	2008	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
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	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,374	4,646	4,763	4,557	4,522	4,536	4,578	4,615
Compensation of employees (-)	2,588	2,718	2,838	2,804	2,787	2,784	2,794	2,807
Other taxes less subsidies on production (-)	74	80	76	65	62	58	56	61
= Gross operating surplus (+)	1,712	1,849	1,849	1,689	1,673	1,694	1,727	1,748
Consumption of fixed capital (-)	707	741	777	786	787	786	786	789
= Net operating surplus (+)	1,007	1,108	1,068	898	883	903	936	955
Property income receivable (+)	505	597	595	501	474	468	467	470
Interest receivable	172	204	217	165	148	137	131	127
Other property income receivable	332	393	378	336	326	331	337	343
Interest and rents payable (-)	288	354	404	322	289	269	257	253
= Net entrepreneurial income (+)	1,223	1,351	1,259	1,077	1,067	1,102	1,146	1,172
Distributed income (-)	926	988	1,019	930	911	900	897	907
Taxes on income and wealth payable (-)	190	212	197	139	125	126	133	134
Social contributions receivable (+)	75	64	66	68	69	70	70	70
Social benefits payable (-)	61	62	65	66	67	67	67	67
Other net transfers (-)	65	57	60	61	62	64	65	65
= Net saving	55	95	-15	-50	-29	16	54	69
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	306	374	337	131	75	69	114	140
Gross fixed capital formation (+)	987	1,075	1,095	963	935	925	937	944
Consumption of fixed capital (-)	707	741	777	786	787	786	786	789
Net acquisition of other non-financial assets (+)	24	38	19	-45	-72	-69	-36	-14
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	158	168	65	82	109	104	46	29
Currency and deposits	146	154	15	38	90	98	58	49
Money market fund shares	2	-19	30	40	38	4	-20	-27
Debt securities ¹⁾	10	33	21	4	-19	1	9	7
Long-term assets	477	742	701	404	193	169	289	347
Deposits	33	6	39	40	19	-11	-5	-9
Debt securities	-1	-9	-60	-45	-29	-30	16	18
Shares and other equity	285	448	348	258	94	76	56	80
Other (mainly intercompany loans)	161	297	373	152	109	134	221	258
Remaining net assets (+)	97	148	-27	-63	-35	63	4	44
Main items of financing (-)								
Debt	679	890	708	234	112	139	162	234
of which: Loans from euro area MFIs	443	539	396	-19	-113	-102	-87	-27
of which: Debt securities	38	38	55	91	84	103	81	69
Shares and other equity	231	379	308	288	178	169	154	177
Quoted shares	33	55	7	71	66	66	47	37
Unquoted shares and other equity	199	324	301	217	112	103	107	139
Net capital transfers receivable (-)	72	68	72	78	79	78	81	81
= Net saving	55	95	-15	-50	-29	16	54	69
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,674	1,826	1,904	1,972	2,011	1,989	1,984	1,997
Currency and deposits	1,367	1,507	1,537	1,580	1,634	1,604	1,610	1,626
Money market fund shares	183	159	185	222	206	198	181	181
Debt securities ¹⁾	124	161	182	170	171	187	193	191
Long-term assets	10,072	11,041	9,429	10,261	10,488	10,793	10,709	11,069
Deposits	143	181	215	228	220	217	220	219
Debt securities	280	268	215	150	186	194	200	181
Shares and other equity	7,505	8,153	6,179	6,982	7,161	7,384	7,186	7,511
Other (mainly intercompany loans)	2,144	2,439	2,819	2,901	2,921	2,998	3,104	3,158
Remaining net assets	333	385	413	396	395	432	451	431
Liabilities								
Debt	7,880	8,696	9,427	9,518	9,519	9,610	9,684	9,721
of which: Loans from euro area MFIs	3,957	4,482	4,875	4,771	4,715	4,717	4,737	4,718
of which: Debt securities	680	683	740	819	820	874	884	894
Shares and other equity	13,172	14,368	10,773	11,957	12,265	12,485	11,904	12,558
Quoted shares	4,543	5,041	2,920	3,373	3,508	3,590	3,316	3,542
Unquoted shares and other equity	8,629	9,328	7,853	8,584	8,757	8,895	8,588	9,015

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2006	2007	2008	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen 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	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	63	66	113	47	31	17	33	56
Currency and deposits	11	6	57	-1	-33	-21	2	6
Money market fund shares	3	2	20	6	9	1	12	11
Debt securities ¹⁾	49	57	36	42	55	37	19	39
Long-term assets	309	165	72	140	208	274	268	265
Deposits	62	47	-3	29	19	2	-5	-4
Debt securities	117	48	6	-8	50	83	152	158
Loans	1	-15	38	28	15	13	13	18
Quoted shares	2	-1	2	-100	-88	-83	-82	-1
Unquoted shares and other equity	32	22	29	6	-3	2	5	6
Mutual fund shares	95	65	1	185	215	256	185	89
Remaining net assets (+)	14	-3	27	7	5	25	18	17
Main items of financing (-)								
Debt securities	6	3	12	10	1	0	6	4
Loans	50	-2	27	12	-25	-16	-11	12
Shares and other equity	11	3	9	5	3	3	3	5
Insurance technical reserves	318	241	139	199	272	319	300	294
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	301	226	117	193	257	304	291	286
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	17	15	22	7	14	15	10	8
= Changes in net financial worth due to transactions	1	-17	26	-33	-7	10	21	24
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	171	-2	-600	-30	232	368	183	116
Other net assets	-54	-28	46	85	59	100	126	128
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	41	-32	-195	-48	20	96	33	-16
Insurance technical reserves	54	13	-260	56	175	258	175	120
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	53	14	-257	61	177	262	174	118
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	1	-1	-3	-5	-2	-4	2	1
= Other changes in net financial worth	22	-10	-99	47	96	113	101	140
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	501	564	680	693	720	727	747	763
Currency and deposits	157	163	224	190	195	196	206	203
Money market fund shares	80	80	98	102	99	103	108	107
Debt securities ¹⁾	264	320	358	400	426	428	433	453
Long-term assets	5,191	5,333	4,817	5,186	5,320	5,532	5,519	5,654
Deposits	598	646	641	664	661	660	656	660
Debt securities	1,863	1,886	1,904	1,977	2,007	2,101	2,149	2,214
Loans	429	415	452	464	468	475	480	483
Quoted shares	742	718	416	411	420	435	411	435
Unquoted shares and other equity	475	514	436	461	469	476	466	473
Mutual fund shares	1,083	1,154	967	1,210	1,295	1,386	1,358	1,389
Remaining net assets (+)	185	167	233	236	228	252	267	285
Liabilities (-)								
Debt securities	36	29	47	49	53	56	59	58
Loans	256	252	281	272	254	266	271	284
Shares and other equity	688	658	471	497	495	515	479	486
Insurance technical reserves	5,015	5,269	5,147	5,490	5,594	5,748	5,795	5,903
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,309	4,548	4,409	4,738	4,843	4,990	5,033	5,142
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	706	720	739	752	751	759	762	761
= Net financial wealth	-117	-144	-217	-194	-128	-75	-71	-29

Source: ECB.

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



RAHOITUSMARKKINAT

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

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

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

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

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



FINANCIAL MARKETS

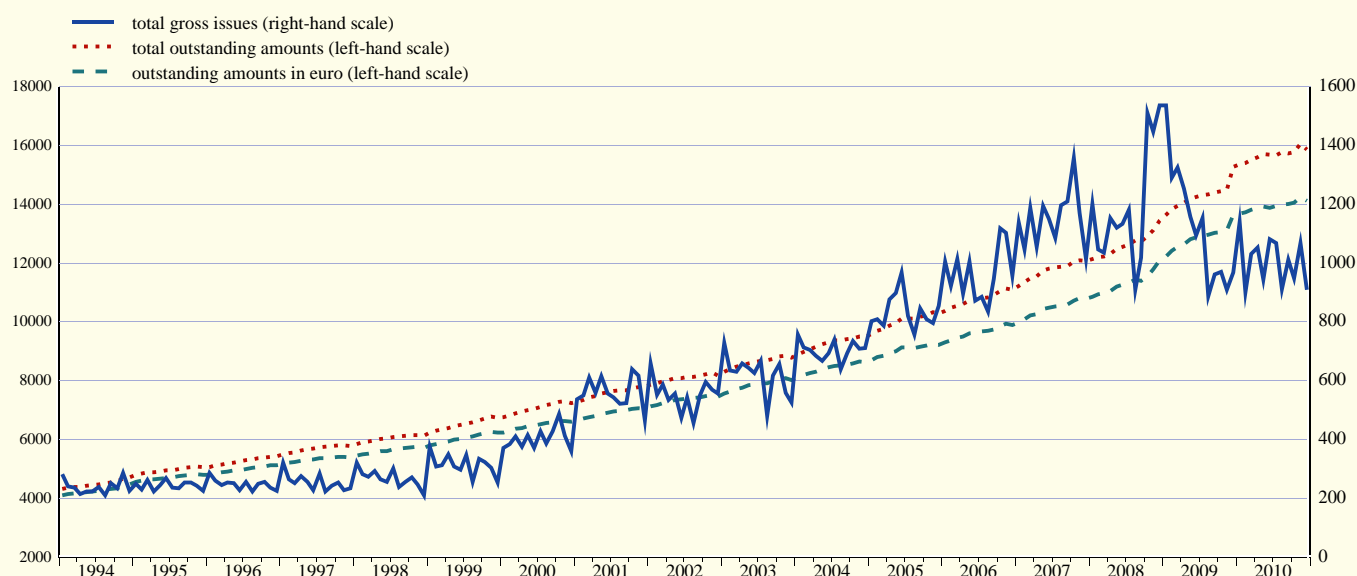
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

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

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total												
2009 Dec.	15,896.8	938.3	-63.2	13,646.1	884.8	-61.4	15,276.1	969.4	-61.8	7.8	13.3	4.8
2010 Jan.	15,937.5	1,091.0	40.3	13,689.6	1,028.3	42.9	15,365.2	1,140.6	66.4	7.1	61.7	4.3
Feb.	15,975.4	860.1	38.1	13,729.2	811.1	39.8	15,414.5	900.4	37.1	5.9	-9.8	3.1
Mar.	16,119.8	1,027.9	143.4	13,831.7	923.6	101.5	15,529.4	1,031.3	109.7	5.5	94.7	2.7
Apr.	16,163.1	1,003.9	45.7	13,883.3	947.9	53.6	15,612.9	1,054.4	77.2	5.2	50.2	3.1
May	16,170.8	867.5	9.2	13,920.4	839.6	38.6	15,721.9	944.1	58.7	4.3	-6.1	2.5
June	16,155.6	1,049.7	7.9	13,895.9	984.2	-1.4	15,702.8	1,081.6	-12.9	3.7	7.4	2.6
July	16,176.5	1,005.9	21.9	13,942.8	967.2	47.9	15,676.6	1,068.6	15.0	3.3	47.6	2.4
Aug.	16,241.6	845.3	65.4	14,005.1	804.9	62.7	15,783.1	912.1	82.4	3.7	143.8	4.4
Sep.	16,260.8	983.8	19.5	14,023.2	907.3	18.4	15,737.2	1,011.9	4.9	3.1	48.1	3.8
Oct.	16,270.1	887.6	12.0	14,062.6	842.7	42.0	15,776.6	949.1	53.9	3.2	25.9	3.4
Nov.	16,447.0	996.2	178.2	14,258.6	957.3	197.1	16,057.9	1,069.1	236.3	4.3	209.0	6.3
Dec.	16,295.7	870.7	-151.6	14,124.5	838.0	-134.4	15,872.6	909.8	-170.4	3.7	-121.0	4.6
Long-term												
2009 Dec.	14,349.2	169.6	-35.4	12,213.9	154.0	-25.5	13,638.3	166.1	-34.3	8.9	-15.2	6.0
2010 Jan.	14,387.5	309.6	39.2	12,245.9	278.0	32.9	13,711.3	315.9	53.8	8.5	105.1	6.3
Feb.	14,443.8	212.2	56.8	12,308.9	193.7	63.4	13,785.0	211.7	62.1	7.5	13.3	4.8
Mar.	14,577.4	310.4	132.7	12,417.5	250.1	107.8	13,902.3	281.5	113.6	7.2	108.6	4.8
Apr.	14,623.7	246.8	47.4	12,464.7	223.5	47.8	13,978.0	255.3	68.4	7.1	54.6	4.6
May	14,635.1	154.4	11.8	12,498.0	148.4	33.7	14,085.0	181.7	59.6	6.0	-4.8	3.7
June	14,639.5	273.0	29.1	12,503.2	245.7	29.9	14,098.8	265.6	23.2	5.1	5.2	4.2
July	14,673.0	260.3	34.7	12,538.5	240.9	36.5	14,076.1	268.3	14.6	4.8	57.4	3.4
Aug.	14,704.4	140.8	32.1	12,569.7	127.4	32.0	14,141.9	152.8	43.7	4.7	104.6	4.8
Sep.	14,708.6	268.2	4.6	12,583.9	228.0	14.5	14,099.1	258.4	4.6	4.2	37.2	3.7
Oct.	14,747.6	222.2	39.2	12,634.8	195.5	51.1	14,156.2	232.7	67.0	4.1	60.2	3.8
Nov.	14,889.4	335.6	142.8	12,791.6	319.1	157.7	14,385.8	357.6	188.8	4.9	157.4	6.1
Dec.	14,865.2	183.9	-23.3	12,785.3	176.8	-5.4	14,342.8	190.8	-29.0	4.9	-27.1	5.7

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. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
josta: Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset											
josta: Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset											

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues 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	15,276	5,376	3,213	805	5,508	374	1,126	734	62	86	221	22
2010	15,873	5,245	3,294	857	6,023	454	1,006	624	76	72	208	25
2010 Q1	15,529	5,468	3,174	843	5,654	389	1,024	642	61	74	227	20
Q2	15,703	5,454	3,212	848	5,770	418	1,027	661	62	80	198	26
Q3	15,737	5,427	3,204	848	5,821	437	998	631	75	67	197	27
Q4	15,873	5,245	3,294	857	6,023	454	976	564	107	65	212	29
2010 Sep.	15,737	5,427	3,204	848	5,821	437	1,012	627	61	71	222	30
Oct.	15,777	5,265	3,222	854	5,995	441	949	559	76	69	217	29
Nov.	16,058	5,299	3,307	863	6,142	447	1,069	548	150	66	279	25
Dec.	15,873	5,245	3,294	857	6,023	454	910	583	96	59	139	32
Short-term												
2009	1,638	733	88	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2010	1,530	572	114	67	732	45	758	533	31	60	118	17
2010 Q1	1,627	747	80	77	706	17	754	536	27	61	120	10
Q2	1,604	734	95	73	681	21	793	570	31	67	110	16
Q3	1,638	743	94	72	692	37	771	546	28	58	118	20
Q4	1,530	572	114	67	732	45	716	482	36	53	123	22
2010 Sep.	1,638	743	94	72	692	37	753	524	24	55	128	22
Oct.	1,620	591	101	73	817	38	716	473	36	53	132	22
Nov.	1,672	611	104	72	845	40	712	472	32	54	138	16
Dec.	1,530	572	114	67	732	45	719	502	40	52	98	27
Long-term ²⁾												
2009	13,638	4,643	3,125	733	4,784	353	251	99	44	17	84	7
2010	14,343	4,673	3,179	791	5,291	409	248	91	46	12	91	9
2010 Q1	13,902	4,722	3,094	767	4,948	372	270	106	33	13	107	10
Q2	14,099	4,720	3,117	775	5,089	398	234	91	31	13	89	10
Q3	14,099	4,684	3,110	776	5,130	400	227	86	46	9	79	6
Q4	14,343	4,673	3,179	791	5,291	409	260	81	72	12	89	7
2010 Sep.	14,099	4,684	3,110	776	5,130	400	258	103	37	17	94	8
Oct.	14,156	4,674	3,121	781	5,178	403	233	86	40	15	84	7
Nov.	14,386	4,688	3,204	791	5,297	406	358	76	119	12	141	9
Dec.	14,343	4,673	3,179	791	5,291	409	191	81	56	8	41	5
<i>of which: Long-term fixed rate</i>												
2009	8,829	2,587	1,034	599	4,338	271	173	60	18	16	74	4
2010	9,513	2,668	1,101	675	4,777	291	156	50	13	11	78	5
2010 Q1	9,097	2,658	1,053	626	4,482	278	186	61	10	12	95	7
Q2	9,312	2,663	1,083	654	4,625	286	156	47	12	11	81	5
Q3	9,335	2,650	1,070	658	4,670	286	141	48	12	8	70	4
Q4	9,513	2,668	1,101	675	4,777	291	141	42	19	11	65	5
2010 Sep.	9,335	2,650	1,070	658	4,670	286	179	63	13	13	84	5
Oct.	9,385	2,657	1,077	664	4,699	289	149	48	17	15	64	5
Nov.	9,524	2,679	1,108	673	4,773	290	182	49	20	11	96	6
Dec.	9,513	2,668	1,101	675	4,777	291	92	29	18	8	35	3
<i>of which: Long-term variable rate</i>												
2009	4,371	1,769	2,024	123	374	81	62	28	25	1	6	2
2010	4,369	1,736	1,973	108	435	115	77	34	29	1	10	4
2010 Q1	4,340	1,775	1,961	130	382	93	70	38	20	1	7	3
Q2	4,320	1,768	1,949	110	383	110	65	37	17	1	5	6
Q3	4,322	1,754	1,962	109	386	112	73	29	33	1	6	3
Q4	4,369	1,736	1,973	108	435	115	102	33	44	0	22	2
2010 Sep.	4,322	1,754	1,962	109	386	112	66	31	23	3	6	3
Oct.	4,328	1,739	1,965	109	402	113	74	33	21	0	17	2
Nov.	4,407	1,730	2,009	109	445	115	159	21	92	1	43	3
Dec.	4,369	1,736	1,973	108	435	115	72	45	18	0	6	2

Source: ECB.

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

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

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

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

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

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

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

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

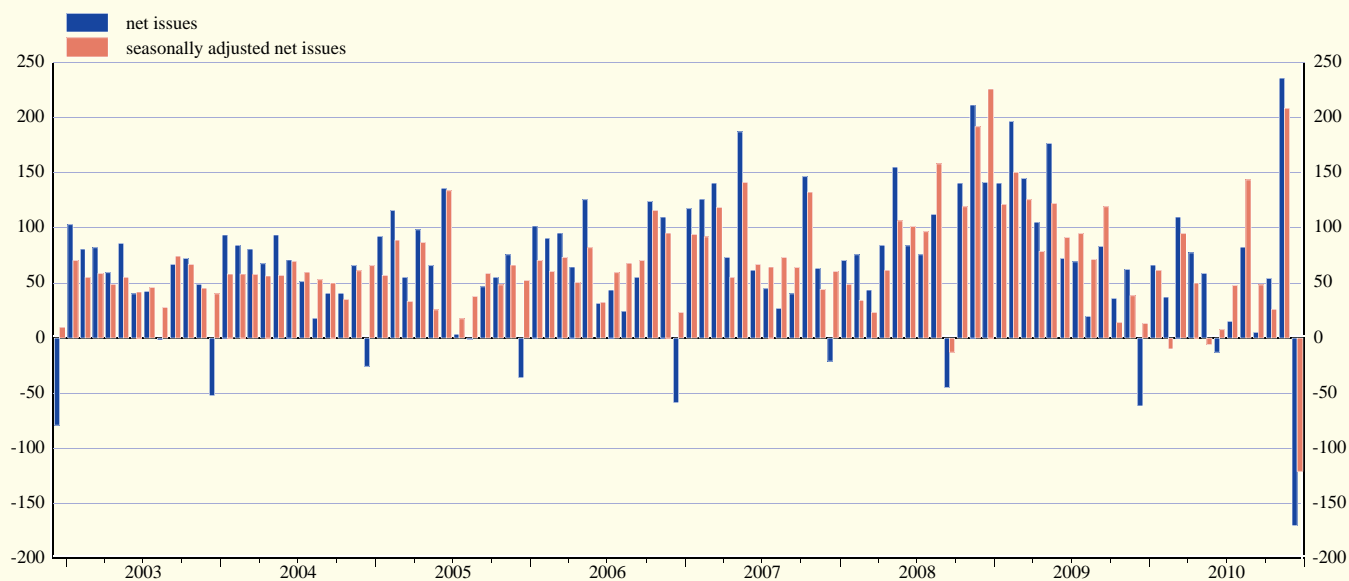
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2009	87.0	10.3	19.2	8.5	46.2	2.8	86.7	10.2	18.8	8.2	46.7	2.9
2010	46.5	-1.2	5.8	5.3	31.5	5.1	46.0	-1.4	5.7	5.3	31.6	4.7
2010 Q1	71.0	25.7	-15.7	11.5	46.4	3.1	48.9	7.5	2.0	10.4	24.6	4.5
Q2	41.0	-12.6	8.1	5.0	34.9	5.6	17.1	-15.1	2.7	0.8	23.0	5.7
Q3	34.1	2.7	1.9	2.6	20.5	6.4	79.8	12.1	25.5	5.0	29.5	7.7
Q4	39.9	-20.5	28.7	2.3	24.1	5.4	38.0	-10.2	-7.6	5.2	49.5	1.1
2010 Sep.	4.9	-7.5	-24.7	6.1	22.3	8.8	48.1	18.2	4.0	7.4	8.3	10.2
Oct.	53.9	-26.6	19.5	7.6	48.7	4.6	25.9	-37.5	-7.8	7.6	61.7	1.9
Nov.	236.3	10.8	76.8	3.5	140.3	4.9	209.0	9.2	69.9	3.3	123.6	3.0
Dec.	-170.4	-45.6	-10.4	-4.4	-116.8	6.8	-121.0	-2.3	-84.7	4.7	-37.0	-1.7
	Long-term											
2009	87.7	15.1	22.3	12.6	34.5	3.2	87.6	15.2	22.0	12.7	34.6	3.1
2010	55.9	1.9	3.6	5.8	41.5	3.1	56.0	1.9	3.5	5.8	41.6	3.1
2010 Q1	76.5	22.4	-12.9	9.9	52.8	4.3	75.6	12.6	5.2	10.7	43.0	4.2
Q2	50.4	-7.6	3.4	6.1	43.9	4.6	18.3	-17.5	-1.6	2.2	30.8	4.4
Q3	21.0	-1.4	2.1	3.0	16.3	0.9	66.4	6.3	24.3	4.8	28.6	2.3
Q4	75.6	-5.9	21.9	4.1	52.8	2.8	63.5	6.2	-13.8	5.6	64.0	1.6
2010 Sep.	4.6	4.5	-22.7	9.9	10.5	2.4	37.2	23.5	2.3	9.2	-2.7	5.0
Oct.	67.0	-5.0	12.4	7.1	49.0	3.6	60.2	-3.8	-10.3	8.4	64.3	1.6
Nov.	188.8	-6.2	74.5	3.8	113.9	2.8	157.4	-5.4	66.0	3.3	92.2	1.2
Dec.	-29.0	-6.6	-21.3	1.3	-4.6	2.1	-27.1	27.6	-97.1	5.0	35.4	2.0

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

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



Source: ECB.

1) Monthly data on net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

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

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

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

Lähde: EKP.

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

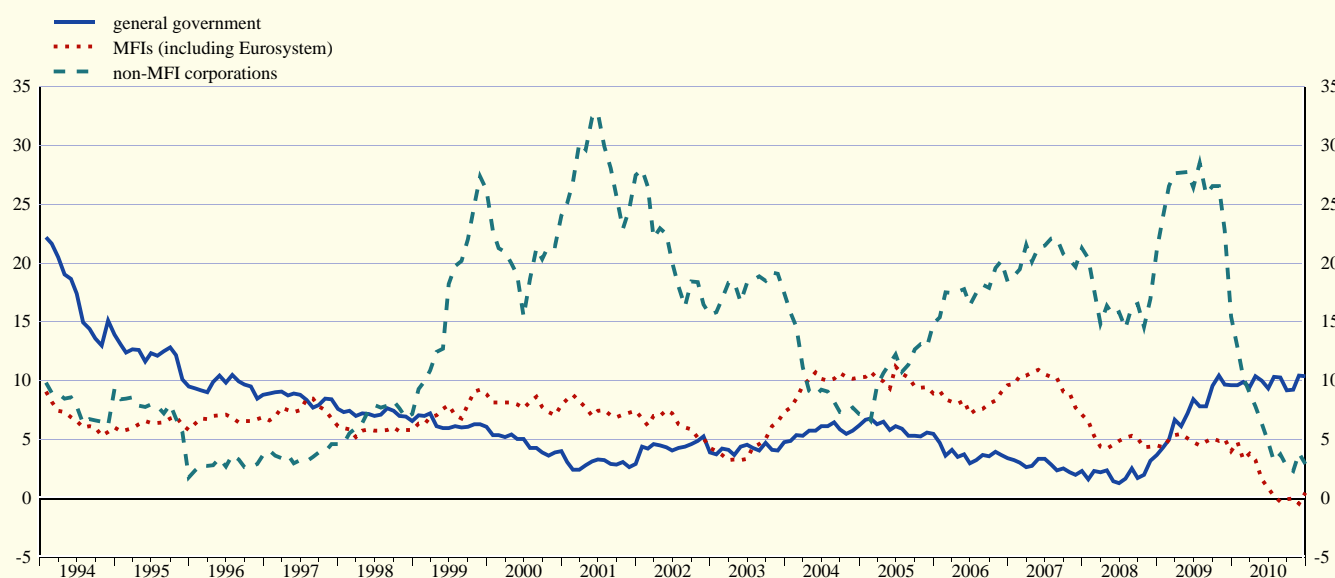
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2009 Dec.	7.8	2.3	10.3	14.5	11.2	10.0	4.8	-0.1	2.8	16.5	9.3	10.9
2010 Jan.	7.1	2.4	9.2	13.9	10.1	9.4	4.3	0.6	0.5	12.2	8.8	8.6
Feb.	5.9	0.7	6.2	15.0	9.7	11.0	3.1	-1.3	-1.9	15.5	8.1	11.5
Mar.	5.5	1.5	4.6	16.1	8.5	11.8	2.7	-0.3	-3.2	13.1	6.9	12.3
Apr.	5.2	1.3	3.6	16.1	8.4	11.2	3.1	2.3	-3.0	13.2	5.3	12.9
May	4.3	-0.2	2.9	15.0	8.0	10.4	2.5	0.1	-2.0	12.6	5.4	11.3
June	3.7	-0.4	1.8	12.3	7.2	13.7	2.6	-0.8	0.9	8.3	5.2	16.7
July	3.3	-0.9	0.5	10.1	7.4	15.2	2.4	-2.4	0.7	8.0	6.0	22.4
Aug.	3.7	-0.3	1.7	10.2	7.2	15.4	4.4	0.6	5.4	5.4	6.4	19.9
Sep.	3.1	-0.3	1.0	8.6	6.2	16.6	3.8	-0.3	5.4	4.2	5.6	21.1
Oct.	3.2	0.1	0.7	8.4	6.2	16.0	3.4	-2.0	4.4	3.8	7.1	19.0
Nov.	4.3	0.1	2.8	8.3	7.9	16.4	6.3	0.1	8.0	4.2	10.4	21.7
Dec.	3.7	-0.3	2.1	8.0	6.8	15.9	4.6	0.2	3.4	7.5	8.3	13.0
Long-term												
2009 Dec.	8.9	4.0	12.5	26.1	9.5	12.0	6.0	2.4	3.4	21.4	8.9	11.2
2010 Jan.	8.5	4.8	10.1	23.1	9.5	11.6	6.3	3.6	0.8	16.6	10.4	11.1
Feb.	7.5	3.3	7.1	22.5	9.7	12.4	4.8	0.3	-1.6	19.3	10.7	11.8
Mar.	7.2	3.8	5.5	22.6	9.2	12.8	4.8	1.4	-3.0	17.0	10.6	13.8
Apr.	7.1	3.2	4.4	21.5	10.4	11.0	4.6	1.7	-2.6	15.7	9.7	12.7
May	6.0	1.6	3.3	18.5	10.1	8.9	3.7	-0.8	-2.0	12.7	9.9	9.9
June	5.1	0.9	2.0	16.0	9.1	12.9	4.2	-0.6	0.7	10.7	9.4	14.7
July	4.8	0.2	0.7	12.7	10.2	12.1	3.4	-3.1	0.8	9.0	10.1	13.1
Aug.	4.7	-0.3	1.4	12.9	10.2	11.8	4.8	-1.0	4.6	7.0	9.7	11.8
Sep.	4.2	0.0	0.7	11.2	8.9	12.3	3.7	-1.4	4.4	5.6	7.3	10.8
Oct.	4.1	0.0	0.4	10.5	9.1	11.4	3.8	-1.7	3.5	5.6	8.5	10.0
Nov.	4.9	-0.4	2.5	9.7	10.4	11.3	6.1	-0.1	7.3	6.7	10.8	12.9
Dec.	4.9	0.5	1.4	9.5	10.4	10.3	5.7	1.6	2.0	8.4	11.3	6.1

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

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

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

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

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

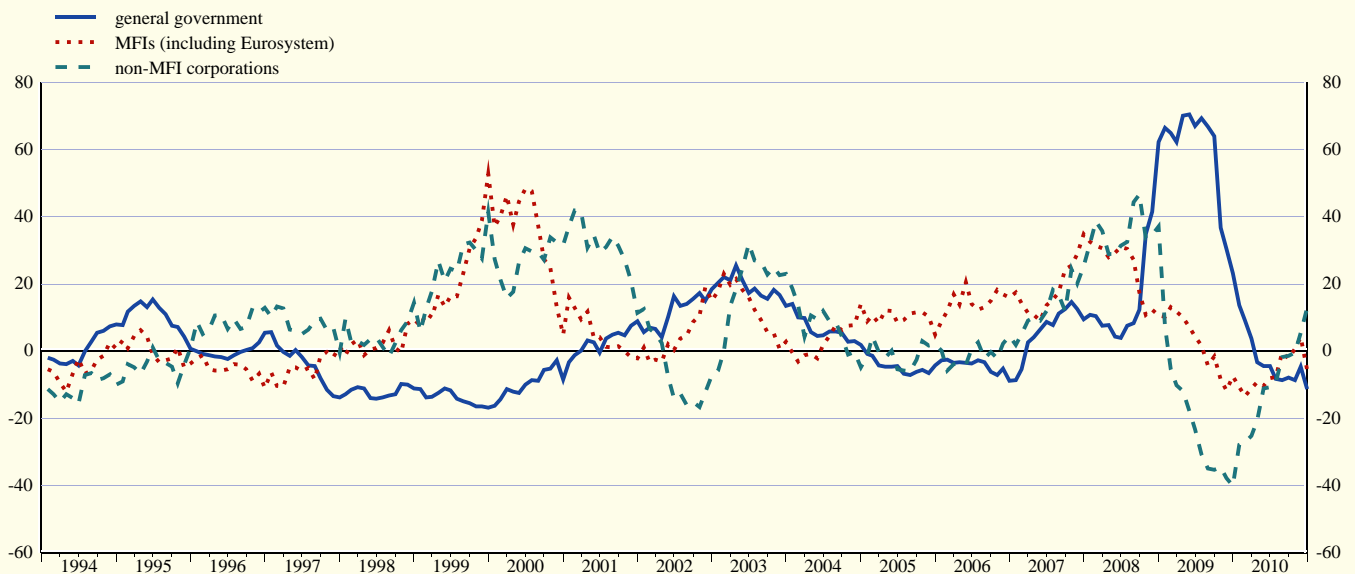
Lähde: EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)
(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2009	9.5	7.1	18.0	25.0	8.1	4.3	12.0	1.8	35.7	-1.9	0.1	20.7
2010	8.8	5.6	6.7	19.6	9.9	7.4	-0.2	-3.7	1.1	-1.3	6.8	26.1
2010 Q1	11.1	9.8	13.5	28.8	9.6	8.3	1.2	-3.8	5.8	-2.1	4.6	26.9
Q2	9.7	7.3	7.3	23.1	10.2	7.5	-1.0	-4.2	0.3	-0.4	5.5	23.4
Q3	7.5	3.1	3.4	16.1	10.1	7.2	-1.2	-3.6	-1.2	-1.8	4.8	28.5
Q4	7.0	2.7	3.3	12.4	9.7	6.8	0.1	-3.1	-0.3	-0.8	12.3	25.7
2010 July	7.7	3.1	3.2	15.8	10.5	6.7	-1.4	-3.5	-1.8	-2.0	5.4	30.0
Aug.	7.5	2.6	3.6	16.2	10.3	7.1	-1.1	-3.9	-0.8	-2.1	6.6	27.0
Sep.	7.0	2.8	2.2	13.7	9.7	7.8	-1.0	-3.2	-0.7	-1.2	3.3	26.3
Oct.	6.9	2.9	3.1	12.7	9.4	7.0	-0.5	-3.2	-0.8	-1.1	8.7	25.4
Nov.	7.1	2.5	3.7	11.8	10.0	6.8	1.0	-3.8	0.9	-0.5	18.6	25.3
Dec.	7.0	2.5	4.0	11.6	9.9	5.3	0.6	-1.5	-1.4	-0.4	15.9	26.7
In euro												
2009	10.1	9.0	21.4	23.3	8.2	3.7	14.3	3.9	38.2	-2.4	-0.4	21.8
2010	9.0	5.5	7.8	20.0	10.0	7.3	0.0	-3.1	0.9	-1.7	6.0	26.4
2010 Q1	11.4	10.8	14.9	29.2	9.7	8.0	1.6	-3.4	6.3	-2.4	3.2	26.9
Q2	9.9	7.4	8.3	23.5	10.2	7.2	-1.1	-3.9	-0.2	-0.6	4.1	23.4
Q3	7.9	2.7	4.5	16.4	10.3	7.2	-1.0	-2.9	-1.4	-2.5	4.1	28.6
Q4	7.2	1.6	4.4	12.9	9.9	6.9	0.5	-2.3	-0.7	-1.2	12.4	26.5
2010 July	8.1	2.7	4.1	16.3	10.7	6.8	-1.1	-2.9	-1.8	-2.6	4.4	30.3
Aug.	7.9	2.2	4.7	16.5	10.5	7.3	-0.8	-3.1	-1.1	-2.7	6.2	27.1
Sep.	7.3	2.0	3.5	14.4	9.9	7.9	-0.6	-2.5	-0.6	-1.7	2.9	26.1
Oct.	7.1	1.9	4.3	13.2	9.5	7.2	-0.1	-2.5	-0.9	-1.5	8.6	26.2
Nov.	7.2	1.2	4.6	12.2	10.1	6.9	1.3	-2.9	0.2	-0.9	18.8	26.4
Dec.	7.2	1.2	5.0	12.3	10.1	5.5	1.1	-0.2	-2.1	-0.8	16.2	27.7

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



Source: ECB.

1) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2001 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

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

Lähde: EKP

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

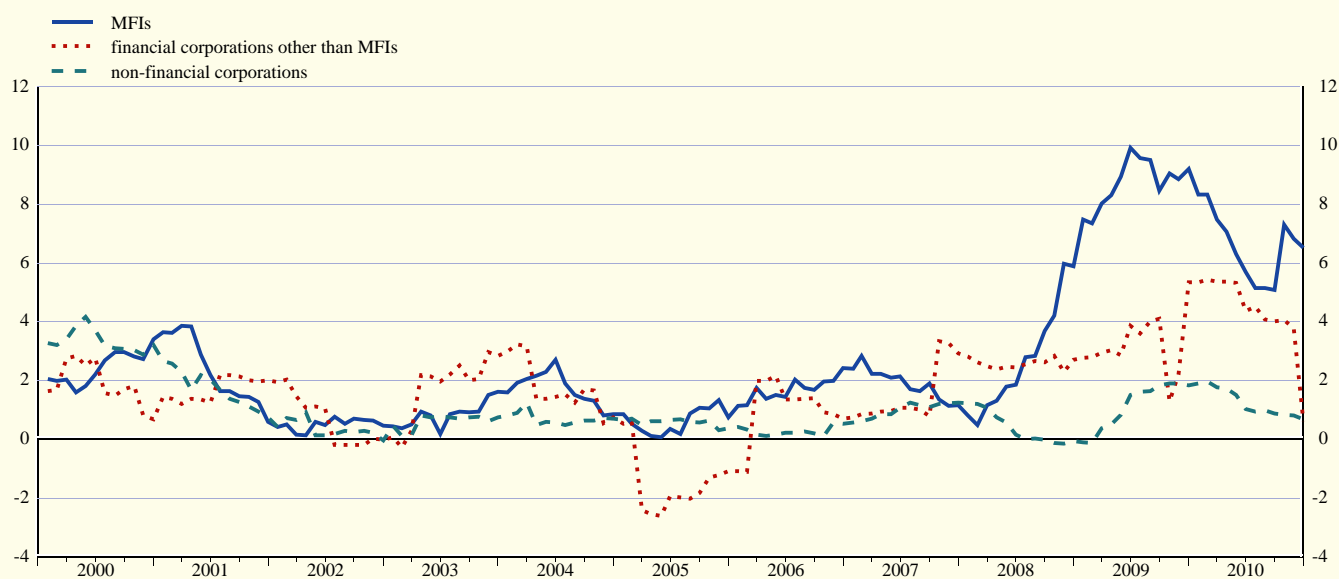
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2001 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 Dec.	3,509.5	105.4	1.0	375.0	5.9	282.5	2.7	2,852.1	-0.1
2009 Jan.	3,312.9	105.6	1.1	340.9	7.5	259.0	2.8	2,712.9	-0.1
Feb.	2,941.5	105.6	1.1	273.8	7.4	206.3	2.8	2,461.3	-0.1
Mar.	3,024.7	106.1	1.5	312.8	8.0	223.9	2.9	2,488.0	0.4
Apr.	3,457.7	106.2	1.6	410.4	8.3	274.6	3.0	2,772.7	0.5
May	3,604.0	106.5	1.9	448.8	8.9	283.3	2.9	2,871.9	0.8
June	3,556.1	107.3	2.7	445.3	9.9	279.4	3.9	2,831.3	1.5
July	3,841.4	107.5	2.7	505.7	9.6	301.1	3.6	3,034.6	1.6
Aug.	4,039.5	107.5	2.7	568.4	9.5	321.7	4.0	3,149.3	1.6
Sep.	4,208.3	107.6	2.8	588.4	8.5	352.3	4.1	3,267.6	1.8
Oct.	4,063.0	107.8	2.7	563.3	9.0	326.8	1.3	3,173.0	1.9
Nov.	4,077.6	108.1	2.7	563.8	8.8	318.5	2.2	3,195.3	1.9
Dec.	4,409.3	108.5	3.0	566.0	9.2	349.4	5.3	3,493.8	1.8
2010 Jan.	4,241.8	108.7	2.9	516.7	8.3	339.3	5.3	3,385.9	1.9
Feb.	4,160.3	108.7	3.0	499.3	8.3	337.8	5.4	3,323.2	2.0
Mar.	4,473.4	109.0	2.8	543.6	7.5	363.8	5.4	3,566.0	1.8
Apr.	4,408.1	109.0	2.7	508.4	7.1	344.3	5.3	3,555.4	1.7
May	4,092.5	109.1	2.4	445.9	6.3	321.4	5.3	3,325.2	1.5
June	4,053.8	109.3	1.9	446.4	5.7	314.3	4.4	3,293.1	1.0
July	4,255.3	109.4	1.7	519.8	5.1	336.8	4.5	3,398.6	0.9
Aug.	4,120.3	109.4	1.7	479.3	5.1	313.2	4.1	3,327.9	1.0
Sep.	4,344.3	109.4	1.7	487.0	5.1	325.3	4.0	3,531.9	0.9
Oct.	4,529.9	109.8	1.8	514.4	7.3	332.4	4.0	3,683.1	0.8
Nov.	4,408.1	110.0	1.7	437.8	6.8	311.3	3.8	3,659.0	0.8
Dec.	4,591.6	110.0	1.3	458.4	6.5	329.4	0.6	3,803.8	0.7

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet (miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

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

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

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

Lähde: EKP.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

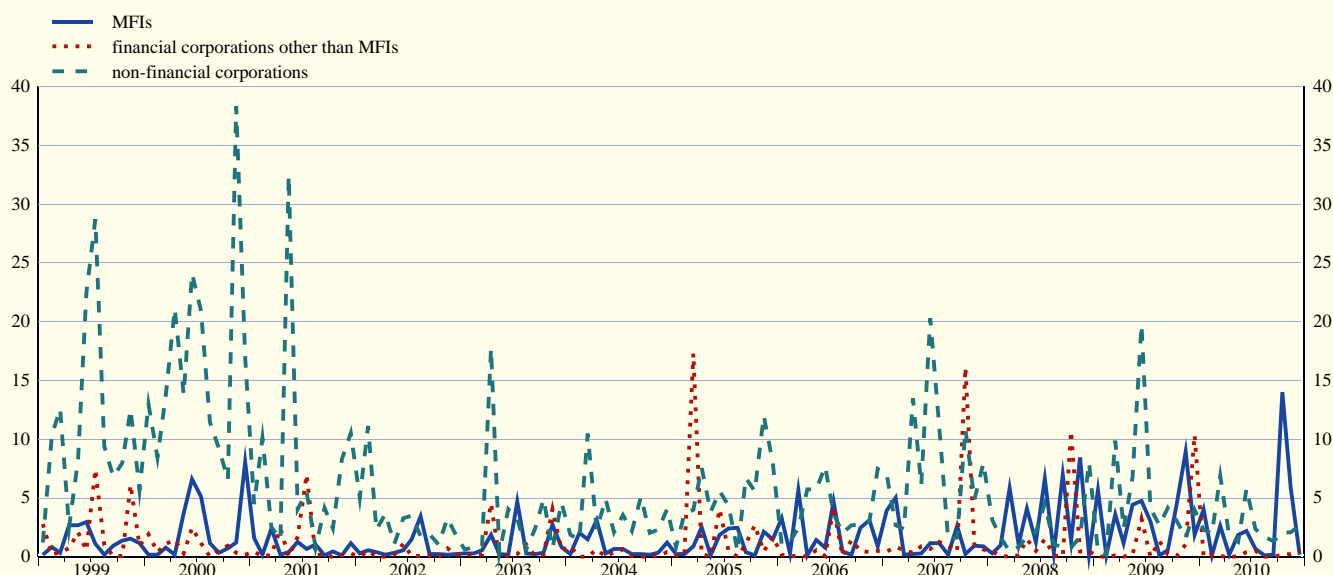
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008 Dec.	8.5	2.6	6.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.4	8.0	2.5	5.5
2009 Jan.	6.3	0.5	5.8	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.0	0.5	0.4	0.1
Feb.	0.2	0.9	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.8	-0.6
Mar.	13.7	0.2	13.4	3.6	0.0	3.6	0.2	0.0	0.1	9.9	0.2	9.7
Apr.	3.7	0.3	3.4	1.2	0.0	1.2	0.1	0.0	0.0	2.4	0.3	2.1
May	11.4	0.3	11.1	4.4	0.0	4.4	0.2	0.0	0.1	6.8	0.3	6.5
June	27.8	2.0	25.8	4.8	0.0	4.8	3.3	0.3	3.0	19.7	1.8	18.0
July	7.2	0.2	7.0	3.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.1	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.	7.7	0.3	7.4	4.5	0.0	4.5	0.1	0.0	0.1	3.1	0.2	2.8
Nov.	11.6	0.2	11.4	9.0	0.0	9.0	1.0	0.0	1.0	1.6	0.2	1.4
Dec.	16.2	0.2	16.1	1.9	0.0	1.9	10.4	0.1	10.3	4.0	0.1	3.9
2010 Jan.	6.4	0.0	6.4	4.1	0.0	4.1	0.1	0.0	0.1	2.3	0.0	2.3
Feb.	2.2	0.3	1.9	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	2.0	0.3	1.7
Mar.	9.6	0.2	9.4	2.6	0.0	2.6	0.1	0.0	0.1	6.9	0.2	6.7
Apr.	1.8	0.4	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.3	1.5
May	3.2	0.8	2.4	1.9	0.0	1.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.8	0.4
June	8.4	0.4	8.0	2.2	0.0	2.2	0.4	0.0	0.4	5.8	0.4	5.4
July	3.6	0.8	2.7	0.7	0.0	0.7	0.5	0.0	0.5	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	0.0	0.2	2.0	1.1	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.	3.5	3.4	0.1	0.2	0.0	0.2	0.6	0.3	0.3	2.7	3.1	-0.4

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 prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset			
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

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

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimitit, sekki- luotot, luottokorttien maksu- aikaluotot ja pidennetyt luottokortti- luotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Näissä instrumenteissa uutta liiketoimintaa koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa. Tämä johtuu tilastojen laatimismenetelmien muutoksista asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (muuttaa asetusta EKP/2001/8) täytäntöönpanon myötä.
- Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisien talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.
- Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents 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 Feb.	0.42	1.75	2.24	2.36	1.45	2.11	0.44	0.73	2.11	2.39	0.53
Mar.	0.42	1.90	2.38	2.24	1.45	2.05	0.44	0.79	2.73	2.35	0.50
Apr.	0.41	2.02	2.64	2.14	1.42	2.01	0.43	0.78	2.78	2.30	0.58
May	0.40	2.04	2.73	2.24	1.40	1.98	0.43	0.77	2.78	2.26	0.52
June	0.43	2.16	2.26	2.47	1.41	1.96	0.43	0.89	1.85	2.29	0.66
July	0.43	2.31	2.59	2.36	1.40	1.93	0.45	1.06	2.11	2.22	0.74
Aug.	0.43	2.21	2.54	2.35	1.50	1.91	0.45	1.01	2.01	2.22	0.70
Sep.	0.43	2.25	2.76	2.28	1.55	1.85	0.46	1.11	2.18	2.81	0.71
Oct.	0.44	2.35	2.75	2.80	1.54	1.82	0.50	1.18	2.36	2.53	0.94
Nov.	0.44	2.33	2.65	2.66	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	0.51	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

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 Feb.	9.01	6.72	6.25	7.98	7.78	2.68	3.83	4.32	4.18	3.74	3.16	4.48	4.74
Mar.	8.82	6.35	6.21	7.94	7.59	2.63	3.72	4.21	4.15	3.66	3.05	4.61	4.55
Apr.	8.77	6.78	6.12	7.92	7.67	2.62	3.71	4.18	4.12	3.68	3.06	4.32	4.53
May	8.77	6.69	6.14	7.84	7.62	2.58	3.64	4.14	4.01	3.58	3.09	4.45	4.50
June	8.79	5.18	6.13	7.74	7.11	2.56	3.59	4.06	3.90	3.54	3.01	4.22	4.27
July	8.73	5.48	6.22	7.77	7.32	2.66	3.60	3.94	3.84	3.64	3.15	4.29	4.27
Aug.	8.72	5.38	6.26	7.87	7.35	2.83	3.63	3.95	3.80	3.76	3.35	4.52	4.14
Sep.	8.74	5.52	6.18	7.87	7.31	2.75	3.57	3.84	3.74	3.62	3.33	4.35	4.07
Oct.	8.66	5.36	6.03	7.71	7.15	2.76	3.57	3.78	3.69	3.61	3.37	4.43	4.21
Nov.	8.61	5.39	6.08	7.64	7.15	2.80	3.55	3.76	3.70	3.65	3.55	4.37	4.17
Dec.	8.58	5.16	5.95	7.23	6.86	2.78	3.54	3.80	3.70	3.68	3.39	4.31	4.15
2011 Jan.	8.62	5.06	6.13	7.81	7.15	2.94	3.71	3.91	3.86	3.82	3.37	4.32	4.30

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	
								1	2	3	4	5	6	7
2010 Feb.		4.03	3.25	4.22	4.05	1.94	2.90	3.61
Mar.		3.98	3.24	4.21	4.00	1.99	2.54	3.44
Apr.		3.98	3.19	4.17	3.90	2.00	2.72	3.45
May		3.97	3.25	4.12	3.86	1.96	2.84	3.41
June		3.70	3.25	4.09	3.80	2.17	2.86	3.37
July		3.70	3.26	4.23	3.95	2.26	2.85	3.20
Aug.		3.75	3.38	4.14	3.84	2.28	2.92	3.65
Sep.		3.80	3.34	4.10	3.78	2.26	2.72	3.51
Oct.		3.83	3.42	4.16	3.82	2.33	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	3.50
2011 Jan.		4.02	3.45	4.15	3.86	2.45	2.94	3.93

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End of period. Data as of June 2010 may not be fully comparable with those prior to that date owing to methodological changes arising from the implementation of Regulations ECB/2008/32 and ECB/2009/7 (amending Regulation ECB/2001/18).
- 3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector when all participating Member States are combined.
- 4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises both an interest rate component and a component incorporating other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents and guarantees.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot 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)

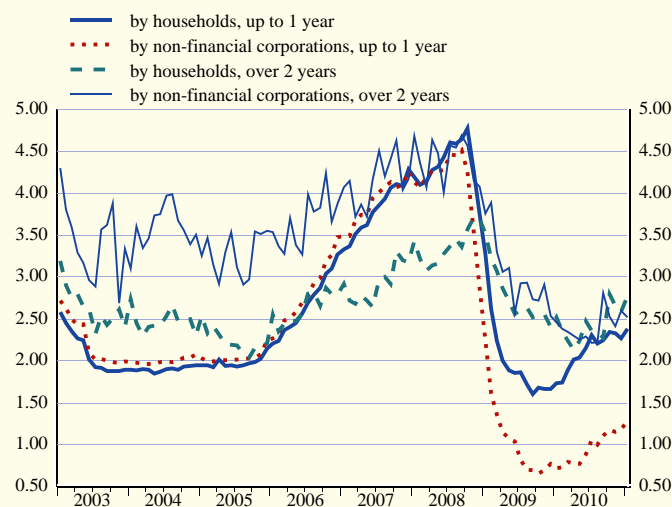
4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	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 Feb.	0.42	2.14	2.84	1.45	2.11	0.44	1.42	3.31	1.20
Mar.	0.42	2.12	2.74	1.45	2.05	0.44	1.38	3.26	1.16
Apr.	0.41	2.12	2.74	1.42	2.01	0.43	1.37	3.24	1.16
May	0.40	2.12	2.71	1.40	1.98	0.43	1.42	3.22	1.14
June	0.43	2.13	2.72	1.41	1.96	0.43	1.46	3.11	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	2.20	2.74	1.55	1.85	0.46	1.62	3.07	1.26
Oct.	0.44	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	2.70	1.55	1.84	0.51	1.76	3.08	1.50
2011 Jan.	0.43	2.31	2.71	1.53	1.85	0.54	1.78	3.08	1.55

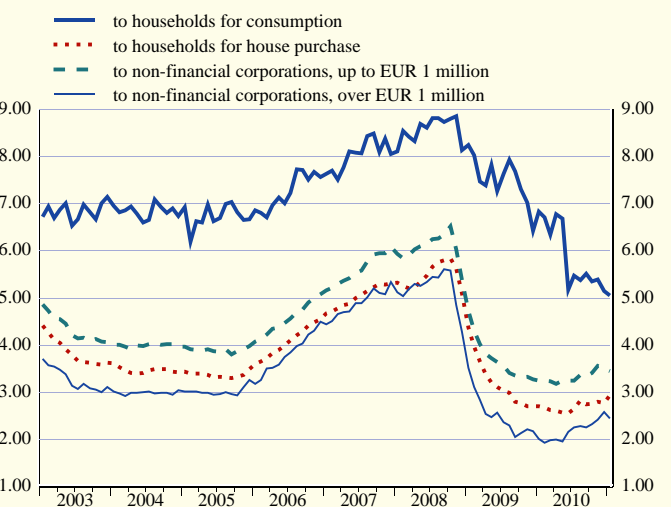
5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	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 Feb.	4.03	4.11	4.03	7.49	6.61	5.43	3.45	3.33	3.43
Mar.	3.98	4.04	3.98	7.43	6.51	5.35	3.43	3.26	3.37
Apr.	3.89	4.01	3.92	7.38	6.50	5.29	3.42	3.21	3.33
May	3.87	3.97	3.89	7.40	6.45	5.29	3.40	3.20	3.31
June	3.79	3.96	3.84	7.61	6.48	5.21	3.29	3.21	3.30
July	3.73	3.93	3.82	7.70	6.50	5.19	3.34	3.25	3.33
Aug.	3.79	3.89	3.81	7.74	6.46	5.20	3.37	3.28	3.34
Sep.	3.83	3.88	3.83	7.83	6.46	5.22	3.42	3.29	3.38
Oct.	3.80	3.86	3.83	7.79	6.45	5.20	3.48	3.34	3.38
Nov.	3.77	3.86	3.85	7.66	6.47	5.22	3.50	3.39	3.42
Dec.	3.73	3.83	3.81	7.64	6.41	5.19	3.50	3.41	3.42
2011 Jan.	3.71	3.80	3.80	7.78	6.40	5.17	3.60	3.44	3.43

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)

K24 3 kuukauden rahamarkkinakorot (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

— Euroalue^{1), 2)}
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

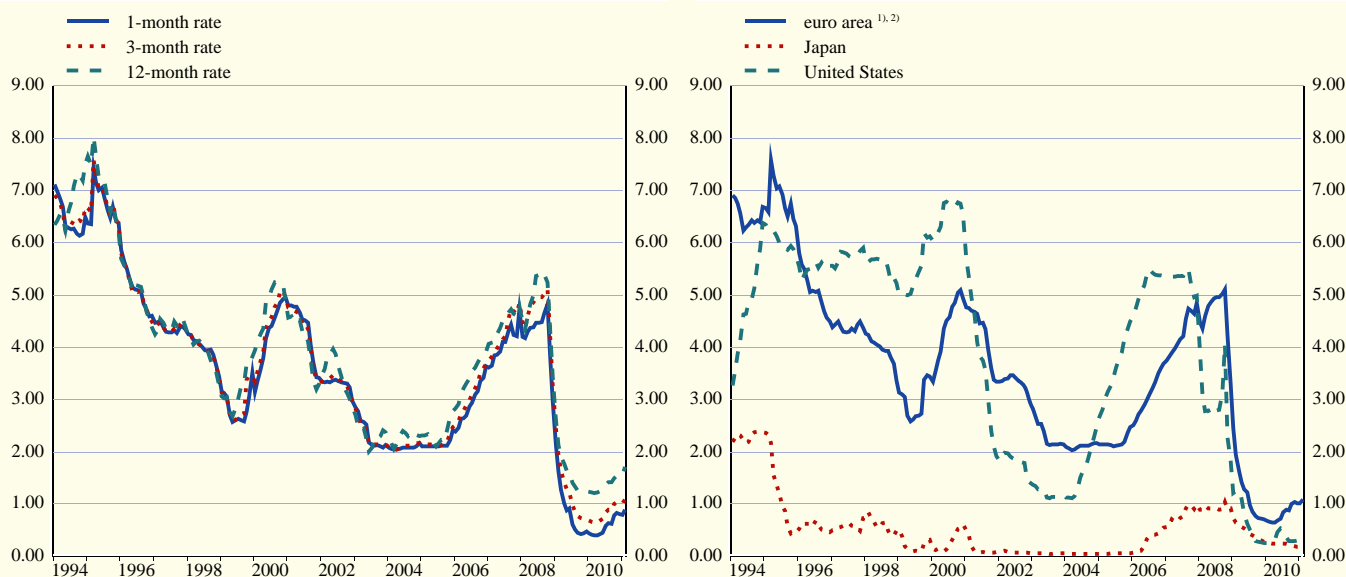
	Euro area ^{1),2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2009	0.71	0.89	1.22	1.43	1.61	0.69	0.47
2010	0.44	0.57	0.81	1.08	1.35	0.34	0.23
2009 Q4	0.36	0.45	0.72	1.00	1.24	0.27	0.31
2010 Q1	0.34	0.42	0.66	0.96	1.22	0.26	0.25
Q2	0.35	0.43	0.69	0.98	1.25	0.44	0.24
Q3	0.45	0.61	0.87	1.13	1.40	0.39	0.24
Q4	0.59	0.81	1.02	1.25	1.52	0.29	0.19
2010 Feb.	0.34	0.42	0.66	0.96	1.23	0.25	0.25
Mar.	0.35	0.41	0.64	0.95	1.22	0.27	0.25
Apr.	0.35	0.40	0.64	0.96	1.23	0.31	0.24
May	0.34	0.42	0.69	0.98	1.25	0.46	0.24
June	0.35	0.45	0.73	1.01	1.28	0.54	0.24
July	0.48	0.58	0.85	1.10	1.37	0.51	0.24
Aug.	0.43	0.64	0.90	1.15	1.42	0.36	0.24
Sep.	0.45	0.62	0.88	1.14	1.42	0.29	0.22
Oct.	0.70	0.78	1.00	1.22	1.50	0.29	0.20
Nov.	0.59	0.83	1.04	1.27	1.54	0.29	0.19
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

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)²⁾

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Helmikuu 2011
 Tammikuu 2011
 - - - - - Joulukuu 2010

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)²⁾

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

— 1 vuoden korko (vasen asteikko)
 10 vuoden korko (vasen asteikko)
 - - - - - 10 v:n ja 3 kk:n korkojen ero (oikea asteikko)
 — 10 v:n ja 2 v:n korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EuroMTS:n tausta-aineistoon perustuvat EKP:n laskelmat ja Fitch Ratingsin luottoluokitukset.

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

2) Sisältää AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat.

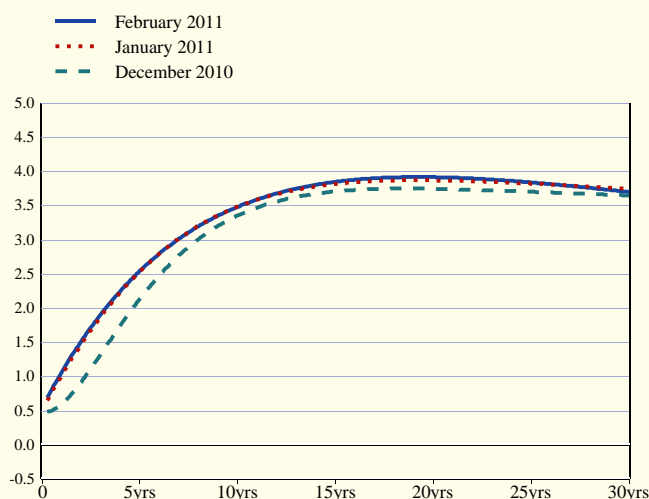
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(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
2009 Q4	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2010 Q1	0.33	0.60	1.05	2.64	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
2010 Feb.	0.30	0.54	1.02	2.29	2.88	3.49	3.19	2.46	0.98	2.01	3.99	5.08
Mar.	0.33	0.60	1.05	2.28	2.86	3.46	3.13	2.41	1.02	1.98	3.96	5.02
Apr.	0.32	0.60	1.01	2.18	2.78	3.40	3.07	2.39	1.00	1.85	3.89	4.94
May	0.21	0.28	0.57	1.75	2.39	3.00	2.78	2.43	0.47	1.28	3.58	4.46
June	0.34	0.42	0.69	1.79	2.41	3.03	2.68	2.33	0.62	1.35	3.54	4.52
July	0.45	0.59	0.87	1.88	2.44	3.01	2.56	2.14	0.82	1.51	3.45	4.43
Aug.	0.43	0.45	0.62	1.47	1.97	2.48	2.05	1.85	0.55	1.09	2.87	3.70
Sep.	0.57	0.68	0.90	1.71	2.18	2.67	2.10	1.77	0.86	1.41	3.01	3.91
Oct.	0.75	0.84	1.06	1.89	2.36	2.86	2.11	1.80	1.02	1.57	3.21	4.09
Nov.	0.63	0.72	0.99	2.02	2.58	3.11	2.48	2.12	0.92	1.62	3.62	4.35
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

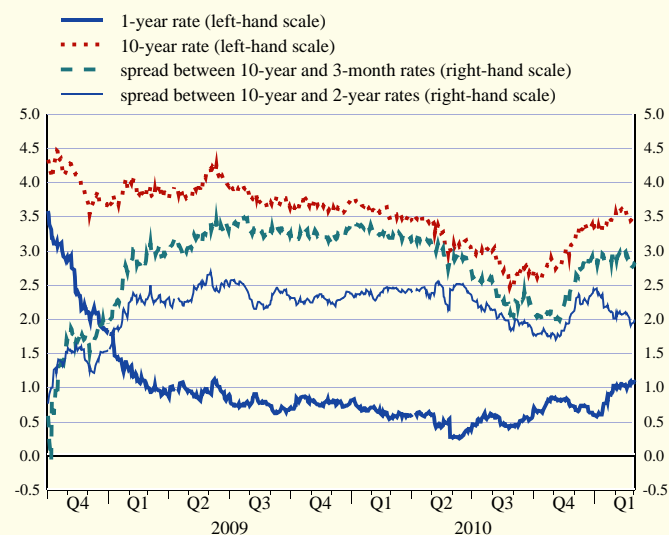
C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(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- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Oljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja 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.

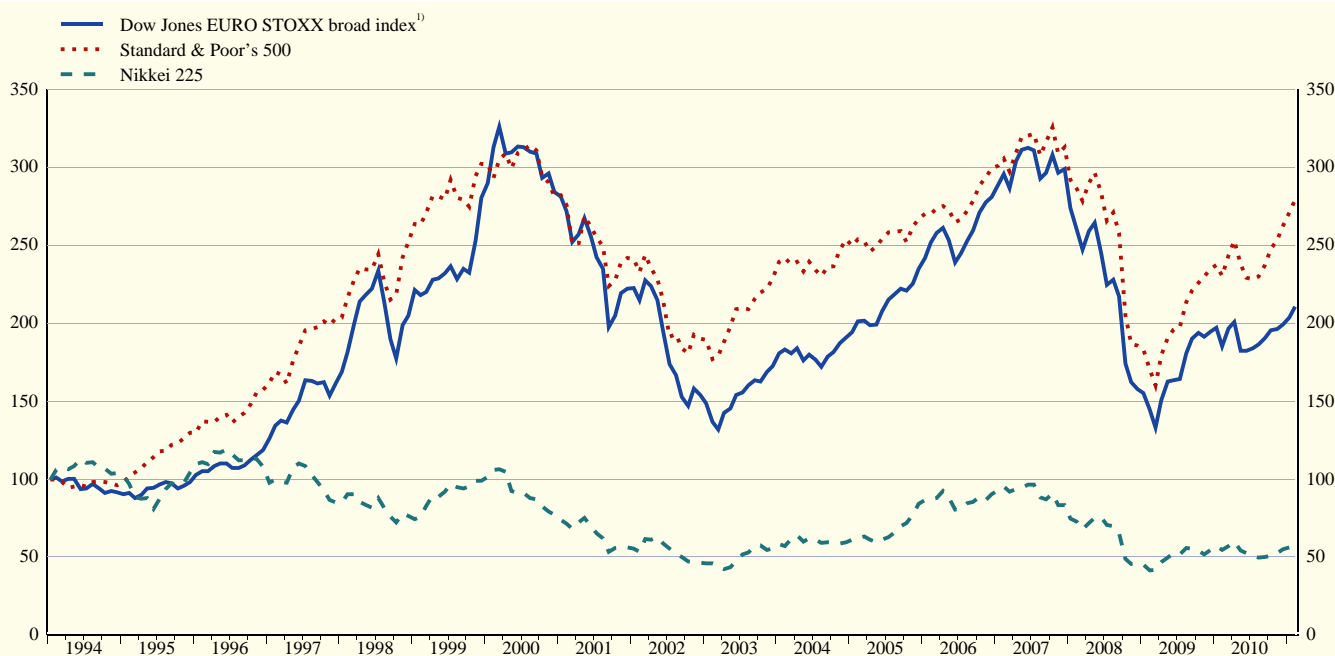
4.8 Stock market indices

(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
2009 Q4	268.1	2,872.7	422.1	151.5	282.8	316.9	209.7	317.7	214.1	375.3	416.5	399.3	1,088.7	9,969.2
2010 Q1	268.0	2,849.0	445.0	159.3	294.9	320.0	195.5	326.7	229.9	372.4	398.8	426.3	1,123.6	10,511.2
Q2	261.1	2,735.7	446.3	163.7	312.9	305.0	178.8	334.3	229.1	349.6	372.2	412.0	1,134.6	10,345.9
Q3	259.5	2,715.9	445.8	165.2	323.0	294.5	181.6	327.0	210.7	325.9	387.6	391.4	1,096.2	9,356.0
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
2010 Feb.	257.0	2,727.5	427.9	154.3	285.3	309.8	183.9	312.3	222.7	360.9	386.8	415.0	1,089.2	10,175.1
Mar.	272.6	2,890.5	456.0	164.0	302.4	320.3	197.7	335.0	242.2	372.2	401.9	436.8	1,152.0	10,671.5
Apr.	278.6	2,937.3	470.9	171.7	313.8	328.6	199.7	349.0	248.8	378.9	396.7	430.0	1,197.3	11,139.8
May	252.7	2,642.1	431.4	159.6	305.2	295.4	170.8	324.8	221.9	341.7	360.0	401.0	1,125.1	10,104.0
June	253.2	2,641.7	438.1	160.4	319.5	292.7	167.5	330.0	218.3	330.5	361.6	406.1	1,083.4	9,786.1
July	255.1	2,669.5	435.0	160.8	320.8	289.3	178.0	324.2	212.3	320.3	369.7	389.2	1,079.8	9,456.8
Aug.	258.9	2,712.2	441.5	163.2	315.6	296.0	183.7	324.9	206.8	328.5	392.2	383.1	1,087.3	9,268.2
Sep.	264.6	2,766.1	460.9	171.6	332.4	298.4	183.0	331.9	212.9	329.0	400.9	401.8	1,122.1	9,346.7
Oct.	271.3	2,817.7	489.1	175.1	346.1	304.9	183.2	346.0	223.7	331.4	410.5	405.4	1,171.6	9,455.1
Nov.	272.2	2,809.6	509.9	176.3	359.9	307.4	174.4	358.5	222.9	335.0	403.0	405.0	1,198.9	9,797.2
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

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
Osuus 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	58.5	41.4	100.0	11.9	7.4	28.9	10.3	41.4	88.9	11.1
	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	2.3
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.4	2.7
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.7
2010	109.8	1.6	1.0	1.8	1.4	-	-	-	-	-	-	1.6	1.6
2009 Q4	108.6	0.4	1.0	-0.4	1.7	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	0.4	0.4	0.8
2010 Q1	108.6	1.1	0.9	0.9	1.5	0.5	0.0	1.0	0.0	3.0	0.2	1.2	0.4
Q2	110.1	1.6	0.9	1.9	1.2	0.7	0.3	0.8	0.4	3.9	0.3	1.6	1.4
Q3	109.9	1.7	1.0	2.0	1.4	0.3	0.5	0.4	0.2	0.0	0.5	1.7	2.1
Q4	110.8	2.0	1.1	2.5	1.3	0.5	0.6	0.5	0.2	2.0	0.3	2.0	2.4
2010 Sep.	110.2	1.9	1.2	2.2	1.4	0.2	0.1	-0.1	0.4	0.3	0.0	1.8	2.1
Oct.	110.5	1.9	1.1	2.4	1.4	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.6	0.1	1.9	2.4
Nov.	110.6	1.9	1.2	2.3	1.3	0.2	0.2	0.4	0.0	0.8	0.1	1.9	2.4
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	2.4
2011 Jan.	110.5	2.3	1.2	2.9	1.5	0.2	0.2	-0.5	-0.6	3.0	0.2	2.2	3.3
Feb. ³⁾		2.4											

	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	39.2	28.9	10.3	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
2009 Q4	-0.2	0.5	-1.5	-0.5	0.3	-3.2	1.9	1.7	2.5	-0.6	1.4	2.2
2010 Q1	0.1	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
2010 Aug.	1.6	1.0	2.5	1.7	0.3	6.1	2.0	1.8	2.5	-0.5	1.0	1.6
Sep.	1.5	1.0	2.3	2.6	0.9	7.7	1.7	1.4	2.4	-0.9	1.1	1.5
Oct.	1.6	1.2	2.3	2.7	0.8	8.5	1.6	1.3	1.9	-1.0	1.3	1.5
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	2.1	3.4	0.5	12.0	1.7	1.3	1.5	-0.2	1.6	1.7

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 tuottajahinnat sekä 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	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät				Ei- kestävät
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus, %	Öljyn hinta ³⁾ (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						BKT:n deflaattorit ⁴⁾							
		Tuonnin mukaan painotettu ⁴⁾			Käytön mukaan painotettu ⁵⁾			Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ⁶⁾	Tuonti ⁶⁾
		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 sarakke 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakke 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakke 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	1.2
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	.	.
2009 Q4	108.4	-4.6	-3.0	-3.1	-5.0	-0.6	-2.5	0.4	-2.8	-9.5	-0.3	-1.6
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	-0.1	0.6	-0.2	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	8.8	2.4	2.6
Q4	113.5	4.7	4.5	3.1	5.9	0.8	1.5	1.4	1.5	9.6	.	.
2010 Aug.	112.2	3.6	3.3	2.3	4.7	0.7	0.5	1.1	0.4	7.4	-	-
Sep.	112.5	4.3	4.0	2.6	5.1	0.7	0.8	1.2	0.7	9.4	-	-
Oct.	112.9	4.3	4.1	2.9	5.5	0.7	1.2	1.3	1.2	8.7	-	-
Nov.	113.3	4.5	4.3	3.1	5.8	0.9	1.5	1.5	1.4	8.8	-	-
Dec.	114.3	5.3	5.2	3.3	6.3	0.7	1.8	1.5	1.8	11.2	-	-
2011 Jan.	116.0	6.1	5.6	3.9	7.4	0.9	2.0	1.4	2.0	12.5	-	-

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				
																1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
% of total	100.0	35.0	65.0	100.0	45.0	55.0											
2007	52.8	7.8	14.3	5.5	5.3	9.3	2.9	116.4	2.3	2.2	2.3	1.7	2.6	1.5	1.2		
2008	65.9	2.0	18.4	-4.4	-1.7	9.7	-8.6	118.7	2.0	2.5	2.6	2.5	2.2	2.5	3.8		
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.0	-18.0	-11.4	-22.8	119.8	0.9	0.0	-0.3	2.1	-0.8	-3.3	-5.8		
2010	60.7	44.7	21.4	57.9	42.1	27.1	54.5	120.8	0.8	1.6	1.8	0.7	1.0	3.2	5.4		
2009 Q4	51.2	3.1	5.7	1.8	2.4	-1.0	5.0	119.9	0.3	-0.1	0.1	1.3	-1.1	-2.3	-3.7		
2010 Q1	56.0	29.0	7.4	42.6	27.4	7.5	46.5	120.2	0.5	1.0	1.1	1.1	-0.3	1.2	2.3		
Q2	62.6	48.2	12.5	70.2	41.7	14.0	67.3	120.6	0.8	1.7	1.8	1.1	0.9	3.7	6.2		
Q3	59.6	51.5	29.7	63.1	49.4	41.0	55.8	121.1	1.0	1.9	2.1	0.5	1.5	3.9	6.2		
Q4	64.4	48.6	36.6	54.7	48.7	48.4	48.9	121.1	1.0	2.0	2.4	0.3	1.8	4.0	6.8		
2010 Sep.	59.8	54.7	36.8	63.7	54.8	52.2	56.6	-	-	-	-	-	-	-	-		
Oct.	60.2	47.5	34.8	53.9	50.3	52.4	48.9	-	-	-	-	-	-	-	-		
Nov.	63.1	48.6	35.3	55.5	47.3	44.4	49.5	-	-	-	-	-	-	-	-		
Dec.	69.6	49.6	39.5	54.9	48.5	48.9	48.2	-	-	-	-	-	-	-	-		
2011 Jan.	72.6	45.9	42.7	47.5	43.8	46.4	42.0	-	-	-	-	-	-	-	-		
Feb.	76.6	47.5	50.9	45.9	45.3	51.4	40.9	-	-	-	-	-	-	-	-		

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (column 7 in Table 2 in Section 5.1 and columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Financial Datastream data (column 1 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

- 1) Input prices for residential buildings.
- 2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 3) 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: 2008 = 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					
			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⁾								
2008	115.6	3.5	1.0	5.3	4.1	2.6	3.2	2.7
2009	120.1	3.9	-1.8	9.6	1.5	5.2	0.9	2.8
2009 Q4	119.9	1.4	-0.9	1.0	2.0	2.7	0.7	2.0
2010 Q1	119.8	-0.5	0.2	-6.7	2.0	-0.2	1.0	1.3
Q2	119.5	-0.6	0.8	-6.7	2.2	-1.1	1.3	1.8
Q3	119.4	-0.5	2.1	-4.3	2.3	-0.5	1.8	0.3
Compensation per employee								
2008	121.6	3.2	3.8	3.0	5.1	2.6	2.7	3.4
2009	123.5	1.6	2.5	0.4	2.4	1.7	1.4	2.5
2009 Q4	124.3	1.5	2.3	0.6	2.1	1.5	1.8	2.1
2010 Q1	124.6	1.5	1.3	2.6	0.2	1.6	2.0	1.1
Q2	125.5	1.9	2.0	4.0	1.4	1.4	1.3	1.5
Q3	125.9	1.5	1.8	3.5	1.7	1.8	1.6	0.2
Labour productivity per person employed ³⁾								
2008	105.3	-0.3	2.8	-2.1	1.0	0.0	-0.5	0.7
2009	102.9	-2.3	4.4	-8.4	0.9	-3.3	0.5	-0.2
2009 Q4	103.7	0.1	3.1	-0.4	0.1	-1.1	1.1	0.1
2010 Q1	104.1	2.1	1.1	10.0	-1.7	1.8	1.0	-0.3
Q2	105.0	2.6	1.2	11.5	-0.8	2.5	0.0	-0.2
Q3	105.4	2.1	-0.3	8.2	-0.5	2.3	-0.2	-0.1
Compensation per hour worked								
2008	123.9	3.1	2.7	3.5	4.4	2.7	2.4	3.1
2009	128.0	3.3	3.9	4.7	4.6	2.8	2.6	2.9
2009 Q4	128.4	2.3	3.8	1.7	4.3	2.1	2.5	2.3
2010 Q1	128.6	0.9	4.1	0.3	0.3	1.0	1.7	0.7
Q2	129.2	1.1	3.0	0.1	1.7	1.1	0.9	1.2
Q3	129.3	0.8	1.4	0.2	2.6	1.4	1.1	-0.2
Hourly labour productivity ³⁾								
2008	108.0	-0.2	3.0	-1.6	0.6	0.4	-0.8	0.5
2009	107.2	-0.8	4.9	-4.7	2.6	-2.4	1.9	0.1
2009 Q4	107.7	0.7	4.1	0.6	1.3	-0.8	1.8	0.2
2010 Q1	108.0	1.5	3.4	7.4	-2.2	1.0	0.8	-0.8
Q2	108.7	1.8	2.8	7.6	-1.2	1.9	-0.3	-0.6
Q3	109.0	1.3	1.4	4.5	-0.6	1.6	-0.6	-0.5

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	
	1	2	3	4	5	6	7	8
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
2009	102.8	2.9	2.7	3.4	3.3	3.4	2.5	2.6
2010	.	.	.	.	.	.	.	1.7
2010 Q1	103.9	1.9	1.8	2.1	1.7	2.7	1.9	1.8
Q2	104.2	1.6	1.5	1.9	0.8	2.3	1.9	1.9
Q3	104.1	0.8	0.7	1.2	0.3	0.6	1.1	1.5
Q4	.	.	.	.	.	.	.	1.6

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⁾

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ²⁾		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti ²⁾	Tuonti ²⁾
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ³⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu⁴⁾)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 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	9,045.7	8,912.6	5,086.3	1,809.5	1,976.7	40.1	133.0	3,751.5	3,618.5
2008	9,259.4	9,164.2	5,243.6	1,899.3	1,999.9	21.4	95.2	3,876.2	3,780.9
2009	8,968.1	8,851.3	5,174.1	1,986.7	1,760.0	-69.5	116.9	3,258.1	3,141.3
2010	9,192.9	9,070.3	5,307.7	2,016.2	1,762.9	-16.6	122.7	3,721.3	3,598.6
2009 Q4	2,251.2	2,208.9	1,299.9	498.6	430.5	-20.0	42.2	839.0	796.8
2010 Q1	2,265.9	2,237.5	1,310.2	502.3	431.4	-6.4	28.4	871.9	843.5
Q2	2,295.9	2,271.6	1,322.2	504.4	443.7	1.3	24.3	924.0	899.7
Q3	2,312.2	2,277.5	1,330.4	506.1	444.5	-3.5	34.6	950.3	915.7
Q4	2,319.0	2,283.6	1,345.0	503.4	443.3	-8.0	35.4	975.1	939.8
<i>percentage of GDP</i>									
2010	100.0	98.7	57.7	21.9	19.2	-0.2	1.3	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted ⁴⁾)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2009 Q4	0.2	-0.2	0.2	0.0	-1.0	-	-	2.0	1.0
2010 Q1	0.4	0.6	0.4	0.0	-0.1	-	-	2.8	3.5
Q2	1.0	0.8	0.2	0.2	2.1	-	-	4.4	4.2
Q3	0.3	0.0	0.1	0.4	-0.1	-	-	2.2	1.4
Q4	0.3	0.0	0.4	0.1	-0.6	-	-	1.8	1.1
<i>annual percentage changes</i>									
2007	2.9	2.6	1.7	2.2	4.7	-	-	6.3	5.8
2008	0.4	0.4	0.4	2.4	-0.8	-	-	1.0	0.8
2009	-4.1	-3.5	-1.1	2.4	-11.4	-	-	-13.2	-12.0
2010	1.7	0.9	0.8	0.7	-0.7	-	-	10.9	8.9
2009 Q4	-2.1	-2.7	-0.5	1.8	-9.5	-	-	-5.5	-7.1
2010 Q1	0.8	-0.4	0.4	1.1	-4.6	-	-	6.5	3.3
Q2	2.0	1.3	0.6	0.6	-0.3	-	-	12.4	10.7
Q3	1.9	1.2	0.9	0.6	0.7	-	-	12.0	10.4
Q4	2.0	1.4	1.1	0.7	1.2	-	-	11.7	10.5
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>									
2009 Q4	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.4	-	-
2010 Q1	0.4	0.6	0.2	0.0	0.0	0.4	-0.2	-	-
Q2	1.0	0.8	0.1	0.0	0.4	0.3	0.2	-	-
Q3	0.3	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.3	-	-
Q4	0.3	0.0	0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.3	-	-
<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>									
2007	2.9	2.6	1.0	0.5	1.0	0.2	0.3	-	-
2008	0.4	0.4	0.3	0.5	-0.2	-0.2	0.1	-	-
2009	-4.1	-3.4	-0.6	0.5	-2.5	-0.8	-0.7	-	-
2010	1.7	0.9	0.4	0.2	-0.1	0.4	0.8	-	-
2009 Q4	-2.0	-2.7	-0.3	0.4	-2.0	-0.8	0.6	-	-
2010 Q1	0.8	-0.4	0.2	0.2	-0.9	0.1	1.2	-	-
Q2	2.0	1.2	0.3	0.1	-0.1	0.8	0.7	-	-
Q3	1.9	1.2	0.5	0.1	0.1	0.4	0.7	-	-
Q4	2.0	1.3	0.6	0.2	0.2	0.3	0.7	-	-

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⁾

Yhteensä	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)						Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>							
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>							
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu²⁾)</i>							
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 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
<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>								
2007	8,084.3	152.9	1,655.7	513.4	1,679.4	2,278.2	1,804.7	961.4
2008	8,312.6	147.6	1,653.0	529.8	1,735.2	2,359.9	1,887.0	946.8
2009	8,074.5	132.5	1,439.3	508.2	1,670.1	2,363.0	1,961.6	893.6
2010	8,254.6	143.3	1,514.6	493.0	1,704.3	2,399.4	1,999.9	938.4
2009 Q4	2,025.5	32.8	363.9	124.4	417.6	593.4	493.4	225.7
2010 Q1	2,040.4	34.7	370.7	122.5	420.0	594.4	498.0	225.5
Q2	2,062.1	35.7	378.7	124.4	425.5	596.7	501.1	233.8
Q3	2,071.4	36.2	379.1	123.6	429.1	602.7	500.7	240.8
Q4	2,080.7	36.7	386.2	122.5	429.7	605.6	500.0	238.3
<i>percentage of value added</i>								
2010	100.0	1.7	18.3	6.0	20.6	29.1	24.2	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted²⁾)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2009 Q4	0.1	-0.6	0.6	-1.7	0.0	0.1	0.3	1.0
2010 Q1	0.6	1.3	2.2	-1.6	0.5	0.5	0.2	-1.8
Q2	0.8	-0.6	2.0	0.8	0.9	0.6	0.3	2.5
Q3	0.3	-1.1	0.3	-1.0	0.3	0.6	0.3	0.8
Q4	0.3	1.3	1.4	-1.7	0.0	0.3	0.2	0.0
<i>annual percentage changes</i>								
2007	3.1	1.4	3.2	2.5	3.7	4.0	1.7	0.9
2008	0.7	0.9	-2.2	-1.2	1.3	1.7	1.9	-1.4
2009	-4.2	2.1	-13.3	-5.9	-5.0	-1.6	1.1	-3.0
2010	1.8	0.2	5.7	-4.3	1.4	1.5	1.1	1.6
2009 Q4	-2.3	1.6	-6.8	-5.8	-3.3	-0.8	1.2	-0.1
2010 Q1	0.9	0.5	3.8	-6.5	0.3	0.9	1.2	0.0
Q2	1.9	0.4	7.1	-4.2	1.4	1.3	1.0	2.3
Q3	1.8	-0.9	5.3	-3.5	1.6	1.8	1.1	2.5
Q4	2.1	1.0	6.1	-3.5	1.6	2.0	1.1	1.5
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>								
2009 Q4	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	-
2010 Q1	0.6	0.0	0.4	-0.1	0.1	0.1	0.1	-
Q2	0.8	0.0	0.4	0.0	0.2	0.2	0.1	-
Q3	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	-
Q4	0.3	0.0	0.3	-0.1	0.0	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	0.4	-
2008	0.7	0.0	-0.4	-0.1	0.3	0.5	0.4	-
2009	-4.2	0.0	-2.6	-0.4	-1.1	-0.5	0.3	-
2010	1.8	0.0	1.0	-0.3	0.3	0.4	0.3	-
2009 Q4	-2.3	0.0	-1.3	-0.4	-0.7	-0.2	0.3	-
2010 Q1	0.9	0.0	0.7	-0.4	0.1	0.3	0.3	-
Q2	1.9	0.0	1.2	-0.3	0.3	0.4	0.2	-
Q3	1.8	0.0	0.9	-0.2	0.3	0.5	0.3	-
Q4	2.1	0.0	1.1	-0.2	0.3	0.6	0.3	-

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. Teollisuustuotanto¹⁾

Osuus vuonna 2005, %	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdasteollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääomahyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus vuonna 2005, %	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ilman moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä)						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ²⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ³⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalousesineet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen.

2) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 61,2 % tehdasteollisuudesta.

3) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production ¹⁾

	Total	Industry excluding construction									Construction	
		Total (s.a.; 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	77.8	77.8	69.2	68.7	28.1	22.3	18.3	2.6	15.7	9.1	22.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	-2.6	106.3	-1.8	-1.9	-2.0	-3.5	-0.2	-2.1	-5.7	-1.5	0.3	-5.5
2009	-13.8	90.5	-14.9	-15.9	-16.0	-19.2	-20.7	-5.1	-17.4	-3.1	-5.3	-8.3
2010	4.0	96.9	7.1	7.5	7.6	9.8	8.7	3.2	2.6	3.3	3.7	-7.6
2010 Q1	1.8	94.3	4.7	4.9	4.9	8.0	2.5	3.1	0.1	3.6	3.3	-10.1
Q2	6.1	96.5	9.0	9.3	9.4	13.9	9.0	3.8	5.0	3.6	5.5	-4.0
Q3	3.8	97.6	7.0	7.6	7.7	9.4	9.8	3.2	3.8	3.1	1.6	-8.1
Q4	4.4	99.2	7.7	8.2	8.2	8.0	13.1	2.9	1.5	3.0	4.3	-8.6
2010 July	4.0	97.0	7.4	7.8	8.0	9.7	9.6	3.9	5.0	3.7	2.3	-7.9
Aug.	4.9	98.2	8.5	9.5	9.5	11.5	12.5	4.2	6.8	3.9	1.2	-8.7
Sep.	2.7	97.5	5.6	6.1	6.1	7.4	8.2	1.8	1.0	1.9	1.2	-7.7
Oct.	4.1	98.3	7.2	7.7	8.0	7.8	12.3	3.3	2.1	3.5	1.3	-6.7
Nov.	4.8	99.7	7.9	8.3	8.2	8.4	12.3	3.2	0.7	3.5	5.3	-7.1
Dec.	4.3	99.7	8.1	8.5	8.5	7.8	14.7	2.0	1.9	2.0	6.1	-12.4
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2010 July	-1.3	-	0.2	-0.1	0.3	0.0	0.4	0.0	-0.6	0.1	0.1	-3.7
Aug.	0.8	-	1.2	1.2	1.1	1.5	3.1	-0.1	1.4	-0.2	-0.2	-0.3
Sep.	-0.5	-	-0.7	-0.9	-0.4	-0.9	-1.0	-0.6	-2.2	-0.3	-1.1	-1.7
Oct.	0.6	-	0.8	1.0	1.2	0.4	1.8	0.4	0.0	0.4	1.1	-0.2
Nov.	1.0	-	1.4	1.3	0.5	1.7	1.5	0.4	0.5	0.4	1.8	-1.0
Dec.	-0.8	-	-0.1	0.5	0.9	-1.3	0.6	-0.3	-0.9	-0.3	2.6	-1.8

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales (excluding automotive fuel)							New passenger car registrations	
	Manufacturing ²⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a.; thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
% of total in 2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.0	57.0	10.1	14.3			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008	113.0	-5.4	116.7	1.8	1.7	103.4	-0.8	-1.8	-0.2	-1.8	-2.0	891	-7.8
2009	87.5	-22.8	95.4	-18.5	-2.9	101.4	-2.0	-1.7	-2.2	-1.8	-4.1	925	3.3
2010	103.0	17.6	105.1	10.2	1.4	102.5	1.1	0.5	1.7	2.6	1.1	843	-8.6
2010 Q1	95.1	13.9	100.7	6.3	0.8	102.3	0.9	1.4	0.8	3.6	0.7	889	7.1
Q2	102.5	22.7	104.3	12.2	1.3	102.4	1.0	0.2	1.6	-0.2	2.8	838	-13.1
Q3	105.9	16.0	106.1	10.1	2.2	102.8	1.7	0.4	3.0	5.5	1.5	796	-16.4
Q4	108.5	17.9	109.2	12.1	1.3	102.5	0.8	0.1	1.3	1.7	-0.3	847	-11.1
2010 Aug.	109.2	24.7	107.8	14.9	2.2	102.9	1.9	-1.1	4.6	7.7	2.9	773	-19.1
Sep.	104.6	13.5	105.4	9.1	2.1	102.7	1.6	0.1	2.9	4.4	1.0	819	-12.4
Oct.	106.1	14.7	107.8	8.5	1.9	102.8	1.5	0.4	2.2	2.3	0.9	824	-15.3
Nov.	108.4	20.0	108.8	14.2	1.8	102.6	1.2	0.7	1.7	3.5	-0.1	869	-10.0
Dec.	110.9	18.8	110.8	13.7	0.4	102.2	-0.1	-0.7	0.3	-0.2	-1.4	850	-6.9
2011 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	847	-4.3
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2010 Sep.	-	-4.2	-	-2.2	-0.2	-	-0.2	0.0	-0.5	-1.2	-0.9	-	5.9
Oct.	-	1.4	-	2.3	0.2	-	0.1	0.3	-0.1	0.2	0.0	-	0.6
Nov.	-	2.2	-	0.9	-0.3	-	-0.2	-0.1	-0.3	-0.6	-0.5	-	5.4
Dec.	-	2.3	-	1.8	-0.3	-	-0.4	-0.4	-0.3	-0.6	-0.3	-	-2.2
2011 Jan.	-	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-0.3

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) Data refer to the Euro 17.

2) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, which represented 61.2% of total manufacturing in 2005.

3) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)5. Yrityksiä²⁾ ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori ³⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste, % ⁴⁾ 6	Yhteensä ⁵⁾ 7	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 8	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana 9	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 10	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana 11
	Yhteensä ⁵⁾ 2	Tilaukanta 3	Valmistuote-varastot 4	Tuotanto-odotukset 5						

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palvelualojen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁵⁾ 12	Tilaukanta 13	Työllisyys-odotukset 14	Yhteensä ⁵⁾ 15	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdannekäytöt 18	Yhteensä ⁵⁾ 19	Suhdannekäytöt 20	Kysyntä-tilanne 21	Kysyntäkäytöt 22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuskien erotus.

2) Toukokuusta 2010 alkaen EU:n tilastollisen toimialaluokituksen uuden version (NACE Revision 2) mukaisia tietoja.

3) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palvelualojen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palvelualojen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2008.

4) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

5) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

 (percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business ²⁾ and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ³⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ⁴⁾ (%)	Total ⁵⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁵⁾	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	84.2	-4.9	-2.3	-4.3	5.0	-8.0
2008	93.7	-8.4	-13.3	10.8	-1.0	81.8	-18.1	-9.9	-25.3	23.5	-13.6
2009	80.7	-28.7	-56.8	14.6	-14.8	71.1	-24.8	-7.0	-26.3	55.5	-10.3
2010	100.8	-4.6	-24.4	0.6	11.3	76.8	-14.0	-5.2	-12.2	31.0	-7.6
2009 Q4	92.0	-18.5	-50.8	6.7	2.0	71.8	-17.0	-2.9	-10.6	47.9	-6.8
2010 Q1	96.4	-12.0	-41.5	2.4	8.1	74.0	-16.8	-3.7	-10.9	45.9	-6.8
Q2	99.1	-6.4	-28.6	0.5	10.1	76.5	-16.7	-6.2	-17.8	33.8	-8.9
Q3	102.2	-2.5	-18.0	0.3	10.9	77.8	-12.1	-5.5	-11.3	23.4	-8.2
Q4	105.6	2.5	-9.4	-0.8	16.2	79.0	-10.4	-5.4	-8.7	20.9	-6.6
2010 Sep.	103.4	-1.2	-15.5	0.3	12.2	-	-11.0	-4.8	-10.7	20.2	-8.3
Oct.	104.3	0.6	-12.3	0.4	14.6	78.1	-10.9	-5.5	-10.3	21.6	-6.1
Nov.	105.6	1.8	-10.6	-0.8	15.2	-	-9.4	-5.0	-6.7	19.8	-6.1
Dec.	106.9	5.1	-5.3	-2.0	18.7	-	-11.0	-5.8	-9.2	21.3	-7.7
2011 Jan.	106.8	6.1	-2.7	-1.9	18.9	80.0	-11.2	-6.6	-10.1	19.9	-8.2
Feb.	107.8	6.5	-1.4	-1.4	19.5	-	-10.0	-5.1	-8.5	20.5	-6.0
	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁵⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁵⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁵⁾	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	4.9	2.4	4.1	8.2
2009 Q4	-30.2	-42.6	-17.8	-10.3	-17.6	8.7	-4.7	-4.8	-9.0	-8.8	3.4
2010 Q1	-30.2	-41.3	-19.2	-8.9	-13.4	7.8	-5.5	-0.1	-3.4	-3.0	6.1
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	7.5
Q4	-26.2	-36.0	-16.3	0.8	1.3	7.4	8.5	9.0	6.8	8.4	11.9
2010 Sep.	-26.2	-38.8	-13.6	-0.8	-2.7	6.6	6.9	7.6	5.2	8.1	9.6
Oct.	-25.3	-35.2	-15.3	-0.8	-0.3	8.6	6.6	8.0	5.3	6.8	12.0
Nov.	-26.5	-36.2	-16.7	-1.1	-3.2	7.6	7.6	9.3	6.8	9.4	11.6
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	-38.9	-13.1	-0.6	0.4	6.7	4.6	9.9	8.4	9.1	12.1
Feb.	-24.3	-34.0	-14.6	-0.2	0.8	7.5	6.1	11.1	8.8	12.1	12.4

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) From May 2010 onwards, data refer to the new version of the classification of economic activities in the European Union ("NACE Revision 2").
- 3) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2008.
- 4) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 5) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

1. Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan²⁾

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus vuonna 2009, %										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>										

2. Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan²⁾

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus vuonna 2009, %										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>										

3. Tehtyjen työtuntien määrä työntekijää kohden²⁾

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (tuhatta henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

2) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

1. Employment in terms of persons employed ²⁾

	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 2009	100.0	100.0	85.4	14.6	3.8	17.1	7.5	25.5	16.1	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	147.472	1.8	2.0	0.7	-1.7	0.3	3.7	1.9	4.3	1.3
2008	148.606	0.8	1.0	-0.4	-1.8	0.0	-2.1	1.2	2.1	1.2
2009	145.805	-1.9	-1.8	-2.2	-2.2	-5.4	-6.7	-1.8	-2.1	1.4
2009 Q4	145.016	-2.1	-2.1	-1.9	-1.5	-6.4	-5.9	-2.2	-1.9	1.1
2010 Q1	145.039	-1.3	-1.4	-0.6	-0.7	-5.6	-4.9	-1.4	-0.2	1.5
Q2	145.144	-0.6	-0.5	-0.9	-0.8	-4.0	-3.4	-1.0	1.3	1.3
Q3	145.092	-0.2	0.0	-1.0	-0.6	-2.7	-2.9	-0.7	2.0	1.2
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2009 Q4	-0.295	-0.2	-0.2	-0.1	0.7	-1.2	-0.6	-0.5	0.2	0.3
2010 Q1	0.023	0.0	0.0	0.3	0.0	-0.8	-1.0	-0.1	0.5	0.5
Q2	0.105	0.1	0.2	-0.7	-1.1	-0.3	-0.3	-0.1	1.0	0.2
Q3	-0.052	0.0	0.0	-0.4	-0.2	-0.4	-1.1	0.0	0.3	0.2

2. Employment in terms of hours worked ²⁾

	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 2009	100.0	100.0	80.5	19.5	5.0	17.1	8.5	26.9	15.7	26.9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	238,401.2	1.7	2.0	0.7	-2.5	0.6	3.7	1.9	4.4	1.0
2008	239,937.5	0.6	1.0	-0.8	-2.0	-0.5	-1.8	0.9	2.5	1.4
2009	231,896.0	-3.4	-3.5	-2.9	-2.6	-9.0	-8.2	-2.7	-3.4	1.0
2009 Q4	57,834.5	-2.7	-2.9	-2.0	-2.3	-7.3	-7.0	-2.5	-2.6	0.9
2010 Q1	57,897.8	-0.7	-0.8	-0.2	-2.8	-3.3	-4.5	-0.6	0.1	2.0
Q2	58,073.9	0.2	0.3	-0.3	-2.3	-0.4	-3.0	-0.4	1.6	1.6
Q3	58,151.4	0.6	0.8	0.0	-2.3	0.7	-2.9	0.1	2.3	1.6
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2009 Q4	35.5	0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.3	-0.8	0.0	0.7	0.3
2010 Q1	63.3	0.1	0.1	0.2	-1.2	-0.1	-1.0	0.0	0.2	0.8
Q2	176.1	0.3	0.4	-0.2	-0.2	0.6	0.0	0.0	0.9	0.2
Q3	77.4	0.1	0.2	-0.2	-0.7	0.5	-1.2	0.1	0.5	0.3

3. Hours worked per person employed ²⁾

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (thousands)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	1.617	-0.1	0.0	0.0	-0.8	0.3	0.0	0.0	0.1	-0.2
2008	1.615	-0.1	0.0	-0.4	-0.2	-0.5	0.3	-0.4	0.3	0.2
2009	1.590	-1.5	-1.7	-0.7	-0.4	-3.8	-1.6	-1.0	-1.3	-0.3
2009 Q4	0.399	-0.6	-0.8	0.0	-0.9	-0.9	-1.2	-0.3	-0.7	-0.1
2010 Q1	0.399	0.6	0.6	0.3	-2.1	2.4	0.5	0.8	0.2	0.5
Q2	0.400	0.8	0.8	0.6	-1.5	3.7	0.4	0.6	0.2	0.4
Q3	0.401	0.8	0.8	0.9	-1.7	3.5	0.0	0.7	0.4	0.4

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

4. Työttömyys ja avoimet työpaikat¹⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ^{2),3)}
	Yhteensä		Iän mukaan ⁴⁾				Sukupuolen mukaan ⁵⁾				
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset		
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	
Osuus vuonna 2009, %											
	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 toimitilimet). 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

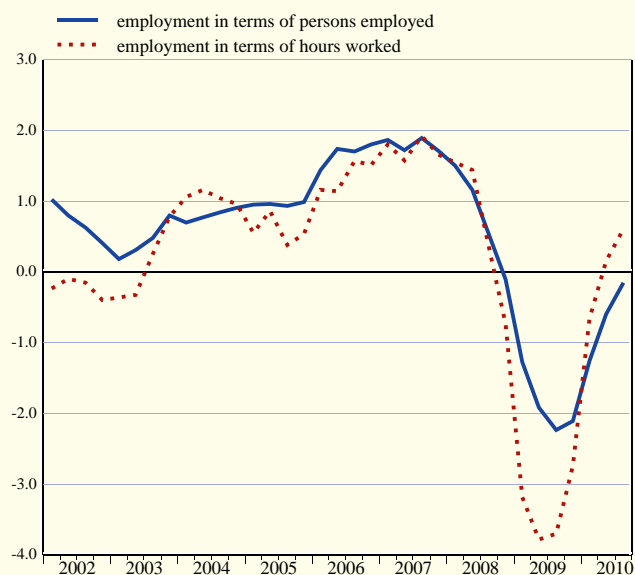
(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

4. Unemployment and job vacancies¹⁾

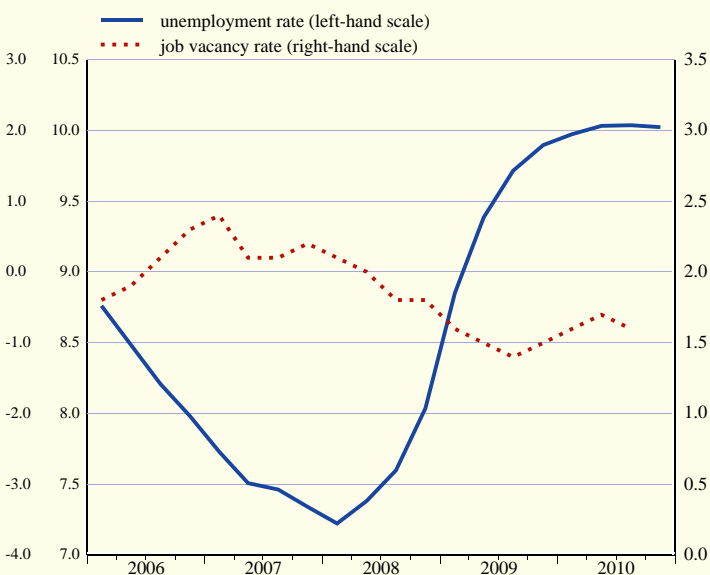
	Unemployment										Job vacancy rate ^{2),3)}
	Total		By age ⁴⁾				By gender ⁵⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2009	100.0		78.3		21.7		53.9		46.1		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	11.738	7.5	9.168	6.6	2.570	15.0	5.771	6.7	5.967	8.5	2.2
2008	11.946	7.6	9.294	6.6	2.651	15.6	6.026	6.9	5.920	8.3	1.9
2009	14.996	9.5	11.745	8.3	3.251	19.5	8.082	9.3	6.914	9.6	1.5
2010	15.896	10.0	12.632	8.9	3.264	20.3	8.573	9.9	7.323	10.2	.
2009 Q4	15.670	9.9	12.376	8.7	3.294	20.1	8.538	9.9	7.132	9.9	1.5
2010 Q1	15.801	10.0	12.502	8.8	3.298	20.3	8.576	9.9	7.225	10.0	1.6
Q2	15.924	10.0	12.637	8.9	3.286	20.3	8.595	9.9	7.329	10.2	1.7
Q3	15.933	10.0	12.719	8.9	3.213	20.1	8.555	9.9	7.378	10.2	1.6
Q4	15.925	10.0	12.668	8.9	3.257	20.3	8.564	9.9	7.361	10.2	.
2010 Aug.	15.932	10.0	12.727	8.9	3.205	20.1	8.575	9.9	7.357	10.2	-
Sep.	15.935	10.0	12.713	8.9	3.222	20.1	8.543	9.9	7.392	10.2	-
Oct.	16.001	10.1	12.742	8.9	3.259	20.2	8.605	9.9	7.395	10.2	-
Nov.	15.928	10.0	12.654	8.9	3.274	20.4	8.550	9.9	7.378	10.2	-
Dec.	15.847	10.0	12.608	8.8	3.239	20.2	8.537	9.9	7.310	10.1	-
2011 Jan.	15.775	9.9	12.594	8.8	3.181	19.9	8.496	9.8	7.278	10.1	-

C28 Employment - persons employed and hours worked²⁾

(annual percentage changes)

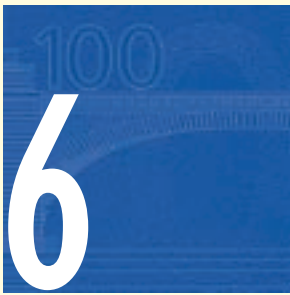


C29 Unemployment and job vacancy^{2), 3)} rates



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	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾						
	Välittömät verot		Kotitaloudet		Yritykset		Välilliset verot		EU:n toimielinten saamat		Sosiaaliturvamaksut			Työnantaja		Vakuutettu		Myynnit	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		13	14				

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot										Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot ³⁾							
	Yhteensä		Palkansaajakorvaukset		Välituotekäyttö		Korkomenot		Tulonsiirrot		Sosiaali-etuudet ja avustukset		Tuki-palkkiot		EU:n toimielinten maksamat		Investoinnit		Pääoman siirrot		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		14						

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾							Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot							
	Valtio		Osavaltiohallinto		Paikallis- hallinto		Sosiaaliturvarahastot		Yhteensä		Palkansaajakorvaukset		Välituotekäyttö			Luontoismuotoiset tulonsiirrot		Kiinteän pääoman kuluminen		Myynnit (miinus)		
	1	2	3	4	5		6	7	8	9	10	11	12			13	14					

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P3).
- 5) Sisältää UMST-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.



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⁾
		Direct taxes		Indirect taxes		Social contributions			Sales	Capital taxes				
		Households	Corporations	Received by EU institutions	Employers	Employees	Employers	Employees						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	45.7	45.4	12.2	9.4	2.8	13.5	0.5	15.6	8.1	4.7	2.1	0.2	0.3	41.6
2002	45.1	44.8	11.8	9.2	2.5	13.5	0.4	15.6	8.1	4.6	2.1	0.3	0.3	41.1
2003	45.0	44.3	11.4	9.0	2.3	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1
2004	44.5	44.0	11.3	8.7	2.5	13.5	0.3	15.5	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.7
2005	44.8	44.3	11.5	8.7	2.7	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	40.9
2006	45.3	45.0	12.1	8.9	3.0	13.8	0.3	15.3	8.0	4.5	2.1	0.3	0.3	41.4
2007	45.4	45.1	12.4	9.1	3.2	13.8	0.3	15.1	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.5
2008	45.0	44.8	12.2	9.3	2.8	13.3	0.3	15.3	8.0	4.5	2.1	0.2	0.3	41.1
2009	44.6	44.2	11.4	9.3	1.9	13.1	0.3	15.7	8.2	4.5	2.3	0.3	0.4	40.5

2. Euro area – expenditure

	Total	Current expenditure							Capital expenditure				Memo item: Primary expenditure ³⁾	
		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions		
							Subsidies							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	47.5	43.6	10.3	4.8	3.8	24.7	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.7
2002	47.7	43.9	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.1	44.2
2003	48.1	44.1	10.5	5.0	3.3	25.4	22.5	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.5	10.4	5.0	3.1	25.1	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.3	43.4	10.4	5.1	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3
2006	46.7	42.9	10.2	5.0	2.9	24.8	22.0	1.7	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.0	42.2	10.0	5.0	3.0	24.3	21.6	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	47.0	43.2	10.1	5.1	3.0	24.9	22.0	1.6	0.4	3.8	2.6	1.3	0.0	44.0
2009	50.8	46.6	10.8	5.6	2.8	27.3	24.3	1.8	0.5	4.2	2.8	1.4	0.0	48.0

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption 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
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.8	10.3	4.8	4.9	1.8	2.1	8.2	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.3	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.1	0.1	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.4	10.4	5.1	5.1	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.1	12.2
2007	-0.7	-1.2	0.0	-0.1	0.5	2.3	20.0	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-2.0	-2.1	-0.2	-0.2	0.4	1.0	20.5	10.1	5.1	5.3	1.9	2.1	8.1	12.4
2009	-6.3	-5.1	-0.5	-0.3	-0.4	-3.4	22.2	10.8	5.6	5.8	2.0	2.3	8.8	13.4

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE ¹⁾	DE ²⁾	EE ³⁾	IE ⁴⁾	GR ⁵⁾	ES ⁶⁾	FR ⁷⁾	IT ⁸⁾	CY ⁹⁾	LU ¹⁰⁾	MT ¹¹⁾	NL ¹²⁾	AT ¹³⁾	PT ¹⁴⁾	SI ¹⁵⁾	SK ¹⁶⁾	FI ¹⁷⁾
2006	0.2	-1.6	2.4	2.9	-5.7	2.0	-2.3	-3.4	-1.2	1.4	-2.7	0.5	-1.5	-4.1	-1.3	-3.2	4.0
2007	-0.3	0.3	2.5	0.0	-6.4	1.9	-2.7	-1.5	3.4	3.7	-2.3	0.2	-0.4	-2.8	0.0	-1.8	5.2
2008	-1.3	0.1	-2.8	-7.3	-9.4	-4.2	-3.3	-2.7	0.9	3.0	-4.8	0.6	-0.5	-2.9	-1.8	-2.1	4.2
2009	-6.0	-3.0	-1.7	-14.4	-15.4	-11.1	-7.5	-5.3	-6.0	-0.7	-3.8	-5.4	-3.5	-9.3	-5.8	-7.9	-2.5

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) Data refer to the Euro 16. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan 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		
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat	
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	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 16 maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000	69.2	2.7	13.2	3.7	49.6	43.9	22.1	12.3	9.5	25.3
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	48.9	42.1	20.7	11.0	10.4	26.1
2002	67.9	2.7	11.8	4.6	48.9	40.6	19.5	10.5	10.6	27.3
2003	69.1	2.1	12.4	5.0	49.6	39.8	19.7	11.0	9.1	29.2
2004	69.5	2.2	12.0	5.0	50.3	38.4	18.6	10.7	9.0	31.1
2005	70.3	2.4	12.1	4.7	51.1	36.5	17.4	11.1	8.0	33.8
2006	68.4	2.4	11.7	4.1	50.2	34.6	17.5	9.3	7.8	33.8
2007	66.1	2.2	11.1	4.2	48.7	32.7	16.9	8.6	7.3	33.4
2008	69.8	2.3	11.3	6.7	49.5	32.7	17.4	7.8	7.5	37.1
2009	79.2	2.4	12.3	8.6	55.9	36.8	20.2	8.9	7.7	42.4

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by: 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
2000	69.2	58.1	5.8	4.8	0.4	6.5	62.7	6.2	13.4	27.8	28.0	67.4	1.8
2001	68.2	57.0	6.0	4.7	0.4	7.0	61.1	5.3	13.7	26.6	27.9	66.6	1.5
2002	67.9	56.6	6.2	4.7	0.4	7.6	60.3	5.2	15.5	25.3	27.2	66.7	1.3
2003	69.1	56.9	6.5	5.1	0.6	7.8	61.3	5.0	14.9	26.0	28.2	68.1	0.9
2004	69.5	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.6	14.8	26.2	28.5	68.6	0.9
2005	70.3	57.8	6.7	5.2	0.5	7.9	62.4	4.6	14.9	25.6	29.8	69.3	1.0
2006	68.4	56.1	6.5	5.3	0.5	7.4	61.0	4.4	14.4	24.1	29.9	67.9	0.6
2007	66.1	54.1	6.2	5.2	0.5	7.4	58.7	4.4	14.6	23.5	28.0	65.6	0.5
2008	69.8	57.5	6.6	5.2	0.4	10.2	59.6	4.5	17.8	23.3	28.6	68.9	0.9
2009	79.2	65.3	7.6	5.7	0.6	12.2	66.9	4.6	19.6	27.1	32.4	78.0	1.2

3. Euro area countries

	BE	DE	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
2006	88.1	67.6	4.4	24.8	106.1	39.6	63.7	106.6	64.6	6.7	63.4	47.4	62.1	63.9	26.7	30.5	39.7
2007	84.2	64.9	3.7	25.0	105.0	36.1	63.8	103.6	58.3	6.7	61.7	45.3	59.3	62.7	23.4	29.6	35.2
2008	89.6	66.3	4.6	44.3	110.3	39.8	67.5	106.3	48.3	13.6	63.1	58.2	62.5	65.3	22.5	27.8	34.1
2009	96.2	73.4	7.2	65.5	126.8	53.2	78.1	116.0	58.0	14.5	68.6	60.8	67.5	76.1	35.4	35.4	43.8

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Data refer to the Euro 16. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Luokittelumuutokset ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) ⁷⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁸⁾										Arvos- tustekijät	Valuutta- kurssi- vaikutukset	Luokit- telumuut- okset	Muut ⁹⁾	
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Osakkeet ja osuudet					Arvos- tustekijät
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- pape- rit ¹⁰⁾	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$.
- 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	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.2	-0.2	0.5	1.5	0.0	-0.5	-0.8	1.9
2002	2.1	2.7	-0.5	-0.1	0.0	-0.2	0.7	1.6	0.0	-0.5	-0.1	2.1
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.8	0.8	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	0.1	-0.3	0.1	3.0
2005	3.3	3.0	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.5	-0.6	0.8	3.8
2006	1.6	1.5	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	-0.1	1.0	-1.2	1.7
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	1.0	-0.2	0.2	-0.3	1.3
2008	5.2	5.1	0.1	0.0	0.1	0.4	2.6	2.0	0.7	0.9	-0.5	4.5
2009	7.1	7.3	-0.2	0.0	0.1	0.6	1.6	4.8	3.0	2.2	0.8	4.1

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ²⁾	Deficit-debt adjustment ⁵⁾											
			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
2001	1.9	-1.9	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.4	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-3.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
2005	3.3	-2.6	0.7	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.1
2006	1.6	-1.4	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.3	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2
2007	1.1	-0.7	0.5	0.6	0.2	0.0	0.3	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2
2008	5.2	-2.0	3.2	3.0	0.8	0.7	0.7	0.8	-0.1	0.5	0.1	0.0	0.0	0.1
2009	7.1	-6.3	0.9	1.0	0.3	0.0	0.3	0.4	-0.3	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0

Source: ECB.

- 1) Data refer to the Euro 16 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 8) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 9) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 10) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

	Yhteensä	Tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
		Välittömät verot	Väilliset verot	Sosiaaliturva- maksut	Myynnit	Tulot omai- suudesta	8	Pääomaverot		9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

	Yhteensä	Menot						Pääomamenot			Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)	
		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman siirrot			9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääraaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾
(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes		9
2004 Q3	42.7	42.3	10.7	12.8	15.3	1.9	0.7	0.5	0.3	39.1
2004 Q4	48.9	48.0	12.9	14.2	16.2	2.9	0.7	1.0	0.4	43.7
2005 Q1	42.0	41.5	10.0	13.0	15.3	1.7	0.6	0.5	0.3	38.5
2005 Q2	44.3	43.7	11.5	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3	40.1
2005 Q3	43.4	42.7	11.1	13.0	15.1	1.9	0.7	0.7	0.3	39.6
2005 Q4	49.0	48.3	13.3	14.2	16.1	3.0	0.8	0.7	0.3	43.9
2006 Q1	42.4	42.0	10.3	13.4	15.1	1.7	0.8	0.4	0.3	39.0
2006 Q2	45.3	44.9	12.2	13.5	15.1	1.9	1.3	0.5	0.3	41.0
2006 Q3	43.7	43.2	11.6	12.9	15.1	2.0	0.8	0.5	0.3	39.9
2006 Q4	49.3	48.7	14.0	14.3	15.8	2.9	0.9	0.6	0.3	44.4
2007 Q1	42.2	41.8	10.2	13.5	14.8	1.7	0.9	0.4	0.3	38.7
2007 Q2	45.5	45.1	12.7	13.5	15.0	1.8	1.4	0.4	0.3	41.4
2007 Q3	43.5	43.1	12.1	12.8	14.8	1.9	0.8	0.5	0.3	40.0
2007 Q4	49.7	49.1	14.4	14.1	15.7	3.0	0.9	0.6	0.3	44.6
2008 Q1	42.3	42.0	10.7	12.9	14.8	1.7	1.1	0.3	0.2	38.7
2008 Q2	44.9	44.6	12.6	12.8	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	40.7
2008 Q3	43.2	42.8	11.9	12.4	15.0	1.9	0.8	0.3	0.3	39.6
2008 Q4	49.0	48.5	13.6	13.6	16.3	3.0	1.1	0.5	0.3	43.8
2009 Q1	42.0	41.9	10.2	12.5	15.4	1.8	1.1	0.1	0.2	38.4
2009 Q2	44.4	43.8	11.5	12.6	15.5	2.0	1.4	0.6	0.5	40.2
2009 Q3	42.5	42.1	10.9	12.3	15.4	2.0	0.7	0.3	0.3	38.9
2009 Q4	48.8	48.1	12.7	13.7	16.4	3.2	1.0	0.7	0.5	43.4
2010 Q1	41.8	41.6	10.1	12.4	15.4	1.8	0.9	0.2	0.2	38.2
2010 Q2	44.2	43.8	11.5	12.7	15.3	2.0	1.3	0.5	0.3	39.8
2010 Q3	42.8	42.5	10.8	12.8	15.2	2.0	0.8	0.3	0.3	39.1

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			11	12	13
2004 Q3	45.9	42.6	9.9	4.7	3.1	24.8	21.4	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.2	-0.1
2004 Q4	50.9	45.6	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.9	1.0
2005 Q1	46.8	43.1	10.2	4.7	3.1	25.1	21.4	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.8	-1.7
2005 Q2	46.2	42.8	10.2	4.9	3.2	24.5	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.8	1.3
2005 Q3	45.7	42.2	9.9	4.8	3.0	24.6	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.2	0.8
2005 Q4	50.5	45.7	11.1	5.8	2.7	26.1	22.5	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.5	1.2
2006 Q1	45.3	42.2	10.0	4.6	3.0	24.6	21.1	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.0
2006 Q2	45.5	42.2	10.2	4.9	3.1	24.0	21.0	1.1	3.2	2.3	1.0	-0.1	2.9
2006 Q3	45.2	41.8	9.8	4.7	2.9	24.4	21.0	1.2	3.4	2.4	1.0	-1.5	1.4
2006 Q4	50.4	45.0	10.7	5.8	2.7	25.9	22.2	1.4	5.3	3.2	2.2	-1.1	1.6
2007 Q1	44.3	41.1	9.8	4.5	2.9	23.9	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
2007 Q2	44.6	41.4	9.9	4.8	3.2	23.5	20.5	1.1	3.2	2.3	0.8	0.9	4.1
2007 Q3	44.4	41.0	9.5	4.7	2.9	23.8	20.6	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.9	2.1
2007 Q4	50.3	45.2	10.7	5.8	2.8	26.0	22.2	1.5	5.1	3.4	1.7	-0.7	2.1
2008 Q1	44.7	41.5	9.8	4.6	3.0	24.2	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.4	0.6
2008 Q2	45.3	42.0	10.1	5.0	3.2	23.7	20.7	1.1	3.3	2.3	1.0	-0.4	2.8
2008 Q3	45.5	41.9	9.6	4.8	3.1	24.4	21.2	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.3	0.8
2008 Q4	52.0	47.0	11.0	6.1	2.8	27.1	23.1	1.4	5.1	3.4	1.6	-3.0	-0.3
2009 Q1	48.4	45.0	10.5	5.2	2.9	26.4	22.5	1.3	3.4	2.2	1.1	-6.4	-3.6
2009 Q2	50.0	46.0	10.9	5.5	3.0	26.6	23.1	1.3	4.0	2.7	1.2	-5.6	-2.6
2009 Q3	49.3	45.4	10.3	5.2	2.9	26.9	23.3	1.4	3.9	2.6	1.2	-6.8	-3.9
2009 Q4	55.2	49.8	11.5	6.5	2.6	29.2	24.9	1.5	5.4	3.4	1.9	-6.3	-3.7
2010 Q1	49.7	46.1	10.6	5.1	2.8	27.6	23.3	1.4	3.7	2.1	1.6	-8.0	-5.2
2010 Q2	49.0	45.5	10.7	5.4	3.0	26.4	22.9	1.3	3.5	2.5	1.2	-4.8	-1.8
2010 Q3	48.7	44.7	10.0	5.2	2.8	26.7	23.1	1.3	4.0	2.5	1.4	-5.9	-3.1

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.
2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain¹⁾

	Yhteensä 1	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ ylijäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve 11
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelu- muutokset 9	Muut 10	
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K30 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
- - - - - Velan muutos
- - - - - Lainanottotarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-ylijäämä
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
— BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

1) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ¹⁾

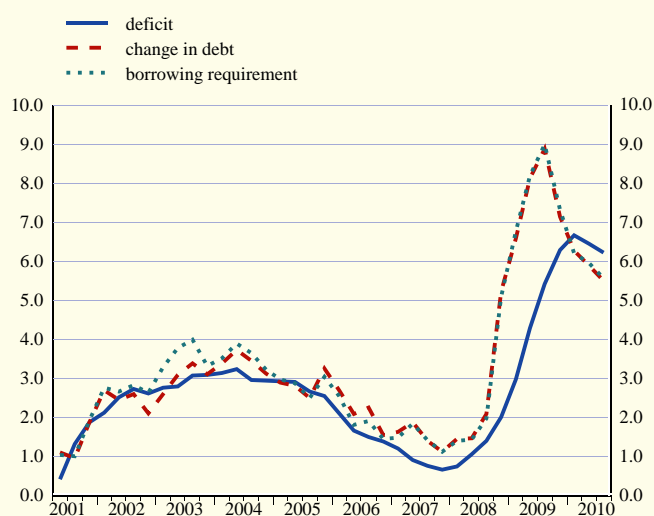
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2007 Q4	66.1	2.2	11.1	4.2	48.7
2008 Q1	67.1	2.1	11.3	5.0	48.6
Q2	67.4	2.1	11.3	4.9	49.0
Q3	67.5	2.1	11.2	5.5	48.7
Q4	69.8	2.3	11.3	6.7	49.5
2009 Q1	73.2	2.3	11.6	7.9	51.4
Q2	76.5	2.4	11.9	8.5	53.8
Q3	78.3	2.3	12.1	9.2	54.7
Q4	79.2	2.4	12.3	8.6	55.9
2010 Q1	81.0	2.4	12.5	8.4	57.7
Q2	82.5	2.4	13.2	8.1	58.8
Q3	82.7	2.3	13.2	8.2	58.9

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo item: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7			Shares and other equity 8	
2007 Q4	-3.3	-0.7	-4.0	-2.8	-2.1	0.0	-0.6	-0.2	0.0	-1.1	-3.3
2008 Q1	6.1	-2.4	3.7	3.1	1.9	-0.1	0.9	0.3	0.0	0.6	6.1
Q2	3.7	-0.4	3.3	3.9	1.9	0.3	1.3	0.5	0.1	-0.6	3.7
Q3	2.0	-2.3	-0.3	-0.8	-1.6	0.0	0.3	0.5	0.4	0.2	1.6
Q4	9.0	-3.0	5.9	5.8	0.8	2.5	0.5	1.9	0.0	0.1	9.0
2009 Q1	11.9	-6.4	5.4	6.7	5.2	-0.1	0.9	0.7	-1.3	0.0	13.2
Q2	9.9	-5.6	4.3	3.1	2.3	-0.6	0.2	1.2	0.5	0.6	9.3
Q3	4.8	-6.8	-2.0	-2.9	-3.2	0.7	0.0	-0.4	0.2	0.7	4.6
Q4	2.3	-6.3	-4.0	-2.5	-2.7	-0.1	0.1	0.2	-0.2	-1.3	2.5
2010 Q1	8.3	-8.0	0.3	0.8	0.8	-0.1	-0.3	0.3	-0.3	-0.2	8.6
Q2	8.3	-4.8	3.5	4.4	2.3	1.9	-0.2	0.5	0.0	-1.0	8.3
Q3	3.3	-5.9	-2.6	-2.5	-2.3	-0.3	0.0	0.1	0.2	-0.3	3.1

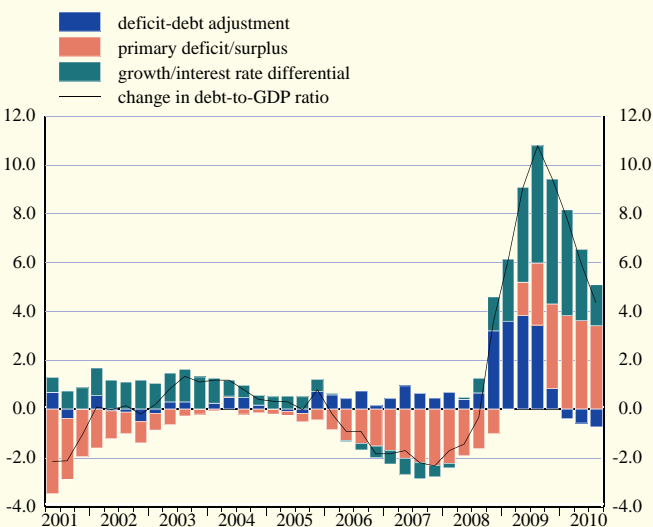
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C31 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- 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

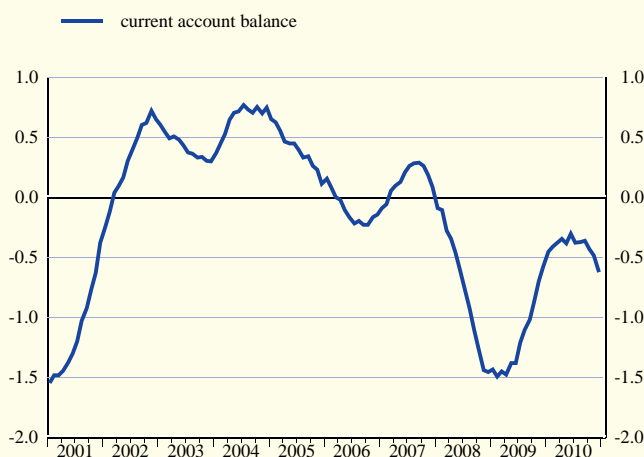
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(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	-133.9	-18.3	42.1	-58.3	-99.4	9.8	-124.2	116.8	-240.3	303.8	-75.0	131.7	-3.4	7.3
2009	-49.8	39.4	32.2	-28.7	-92.6	6.1	-43.7	31.0	-74.5	264.8	51.5	-215.4	4.6	12.6
2010	-58.1	24.2	32.8	-9.9	-105.2	9.0	-49.1	67.8	-85.9	197.1	1.9	-35.2	-10.1	-18.7
2009 Q4	11.7	19.9	9.1	2.3	-19.6	1.0	12.7	-12.0	11.6	30.7	8.6	-62.9	0.0	-0.7
2010 Q1	-21.8	2.7	3.7	7.1	-35.3	2.5	-19.3	22.1	-40.3	16.6	3.9	46.5	-4.6	-2.8
Q2	-20.4	3.4	11.8	-16.5	-19.0	1.6	-18.8	27.4	-38.4	110.7	1.9	-47.8	1.0	-8.6
Q3	-8.3	8.3	13.9	0.6	-31.1	1.5	-6.8	-7.9	-37.4	-13.9	0.3	48.2	-4.9	14.7
Q4	-7.6	9.8	3.4	-1.1	-19.7	3.4	-4.2	26.1	30.3	83.7	-4.2	-82.1	-1.5	-21.9
2009 Dec.	11.8	6.2	5.0	1.2	-0.5	0.4	12.2	-22.3	9.1	24.9	6.1	-61.6	-0.8	10.2
2010 Jan.	-13.6	-7.6	0.7	2.0	-8.6	1.5	-12.1	22.2	-5.0	26.9	3.9	-5.2	1.5	-10.1
Feb.	-7.2	4.3	1.2	3.6	-16.3	0.8	-6.4	-0.5	-3.3	-6.6	0.3	12.8	-3.6	6.9
Mar.	-1.0	6.0	1.8	1.5	-10.4	0.2	-0.8	0.4	-32.0	-3.6	-0.3	38.9	-2.5	0.4
Apr.	-4.6	1.4	3.1	-1.7	-7.5	-0.6	-5.2	6.5	-17.7	53.1	-4.4	-24.3	-0.1	-1.3
May	-17.1	-1.5	3.5	-13.5	-5.6	1.8	-15.3	20.6	-6.6	63.4	0.0	-36.1	-0.1	-5.3
June	1.3	3.4	5.2	-1.3	-6.0	0.5	1.7	0.3	-14.1	-5.8	6.4	12.7	1.1	-2.0
July	4.5	7.2	5.2	1.8	-9.7	1.6	6.1	-4.2	-3.2	-28.4	-1.5	30.0	-1.2	-1.8
Aug.	-7.5	-3.8	3.9	2.3	-10.0	0.4	-7.1	-8.9	-28.4	6.7	2.5	12.6	-2.4	16.1
Sep.	-5.2	4.9	4.7	-3.5	-11.4	-0.5	-5.8	5.3	-5.8	7.7	-0.8	5.5	-1.4	0.5
Oct.	-2.1	6.2	1.7	1.1	-11.1	0.0	-2.1	5.6	-12.0	20.6	-7.3	4.6	-0.2	-3.5
Nov.	-5.4	0.8	2.8	-2.1	-7.0	0.9	-4.5	11.3	23.4	25.6	0.5	-38.2	0.0	-6.7
Dec.	-0.1	2.8	-1.0	-0.2	-1.7	2.5	2.4	9.3	19.0	37.5	2.7	-48.5	-1.3	-11.8
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2010 Dec.	-58.1	24.2	32.8	-9.9	-105.2	9.0	-49.1	67.8	-85.9	197.1	1.9	-35.2	-10.1	-18.7
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2010 Dec.	-0.6	0.3	0.4	-0.1	-1.2	0.1	-0.5	0.7	-0.9	2.2	0.0	-0.4	-0.1	-0.2

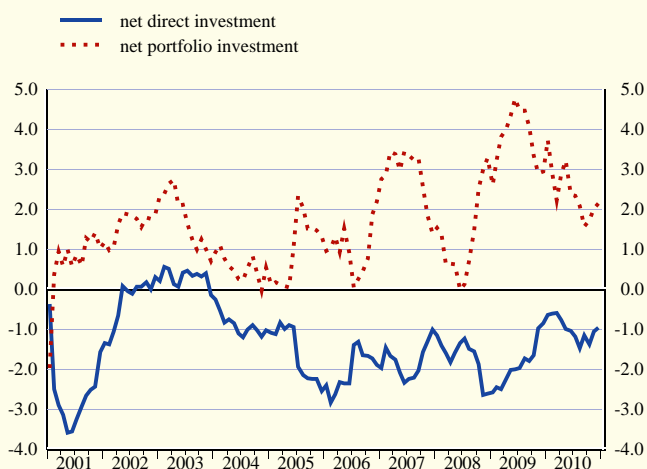
C32 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase													Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähteykset	Menot	Palkansaajien raha- lähteykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														

K34 Euroalueen maksutase: tavarat

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K35 Euroalueen maksutase: palvelut

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

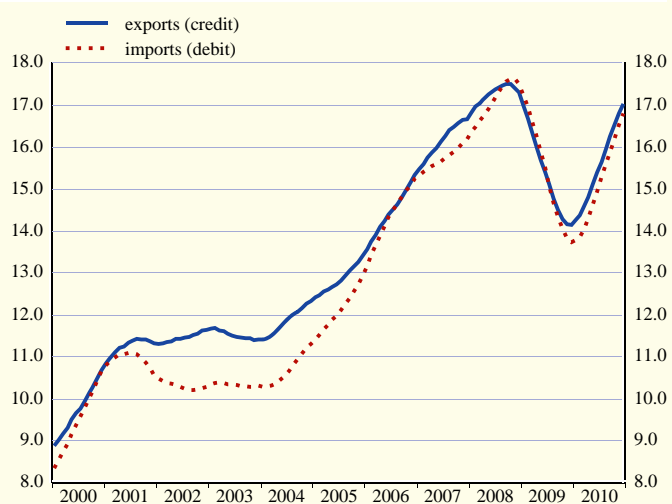
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account													Capital account	
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers				Credit	Debit
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Workers' remittances		Credit			Debit
											11	12		13	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2008	2,728.6	2,862.5	-133.9	1,580.9	1,599.2	513.0	470.9	546.0	604.3	88.6	6.8	188.1	21.6	24.4	14.7
2009	2,259.1	2,308.9	-49.8	1,291.3	1,251.9	469.0	436.8	405.8	434.6	93.0	6.0	185.6	22.4	19.6	13.5
2010	2,561.2	2,619.3	-58.1	1,560.7	1,536.5	508.1	475.3	411.0	420.9	81.4	.	186.6	.	22.1	13.0
2009 Q4	599.2	587.5	11.7	348.6	328.7	120.8	111.7	97.8	95.5	32.0	1.5	51.6	5.8	6.0	5.0
2010 Q1	580.0	601.8	-21.8	348.6	345.9	111.0	107.3	99.2	92.0	21.3	1.4	56.6	5.2	5.3	2.8
Q2	642.5	662.9	-20.4	387.3	383.9	128.3	116.6	108.5	125.1	18.3	1.6	37.3	5.2	4.7	3.1
Q3	659.0	667.3	-8.3	402.8	394.5	138.5	124.6	102.6	102.0	15.2	1.6	46.2	5.6	4.8	3.3
Q4	679.7	687.3	-7.6	422.0	412.2	130.2	126.8	100.8	101.9	26.7	.	46.4	.	7.3	3.8
2010 Oct.	220.9	223.0	-2.1	142.4	136.2	42.2	40.6	31.6	30.5	4.7	.	15.8	.	1.1	1.1
Nov.	224.6	230.1	-5.4	142.9	142.1	42.9	40.1	31.9	34.0	6.8	.	13.8	.	1.7	0.8
Dec.	234.1	234.2	-0.1	136.6	133.9	45.1	46.1	37.2	37.4	15.2	.	16.8	.	4.5	2.0
	<i>Seasonally adjusted</i>														
2010 Q2	641.7	648.4	-6.7	388.4	382.3	128.6	118.7	103.7	103.3	21.0	.	44.2	.	.	.
Q3	652.6	667.0	-14.4	393.7	388.2	128.7	119.1	107.2	108.7	23.1	.	50.9	.	.	.
Q4	652.8	686.2	-33.4	404.2	410.3	127.5	122.6	98.2	108.7	22.9	.	44.6	.	.	.
2010 Oct.	216.0	225.6	-9.6	133.5	135.8	41.5	39.8	33.1	35.1	7.9	.	14.8	.	.	.
Nov.	221.5	232.1	-10.5	136.3	140.4	44.9	40.5	33.0	37.3	7.3	.	13.8	.	.	.
Dec.	215.3	228.6	-13.3	134.5	134.1	41.1	42.2	32.0	36.4	7.7	.	15.9	.	.	.
	<i>12-month cumulated transactions</i>														
2010 Dec.	2,555.2	2,611.7	-56.4	1,551.3	1,530.5	506.7	473.8	411.5	420.9	85.7	.	186.4	.	.	.
	<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2010 Dec.	28.0	28.7	-0.6	17.0	16.8	5.6	5.2	4.5	4.6	0.9	.	2.0	.	.	.

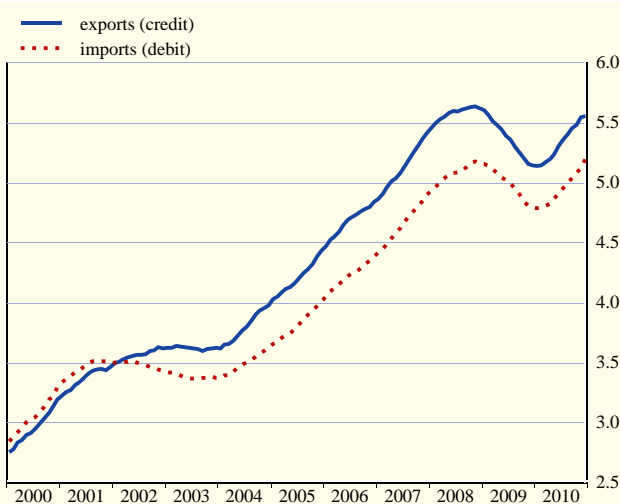
C34 Euro area b.o.p.: goods

(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			
		5	6										7	8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely
(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2009/IV–2010/III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Tulot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Menot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Netto															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	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
2007	18.8	11.2	585.2	586.4	212.4	71.3	137.2	42.8	28.6	26.8	45.3	113.8	118.7	110.6	180.3	197.9
2008	19.1	11.8	526.9	592.5	155.5	12.6	127.1	27.0	30.7	25.9	43.2	120.5	125.0	123.7	172.5	195.2
2009	19.2	12.9	386.7	421.7	133.9	8.5	100.5	17.4	20.3	22.3	27.3	76.7	102.3	129.0	102.9	93.2
2009 Q3	4.7	3.8	88.6	92.9	30.1	6.2	24.2	5.7	4.4	4.6	6.4	13.3	25.7	32.1	21.9	18.7
Q4	5.1	3.9	92.8	91.7	35.4	0.0	24.5	0.6	5.3	5.1	6.0	13.9	24.5	30.0	21.6	18.2
2010 Q1	4.9	2.2	94.3	89.8	39.0	-1.4	25.0	3.4	4.5	4.3	6.0	12.0	25.0	32.3	19.8	16.2
Q2	5.4	3.1	103.2	122.0	42.4	-9.8	28.9	-3.0	5.1	5.2	9.8	38.4	26.1	32.9	19.8	16.5
Q3	5.4	3.9	97.1	98.1	39.5	8.4	28.6	7.8	4.6	4.8	7.6	16.4	26.5	32.6	19.0	15.7

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2009 Q4 to 2010 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,480.7	833.7	46.3	74.8	398.3	256.3	58.0	44.6	32.3	108.7	35.2	51.8	84.0	186.5	333.4	770.5
Goods	1,487.3	478.1	29.0	48.5	200.0	200.4	0.2	25.5	17.5	89.2	26.0	33.2	61.5	94.2	176.3	485.8
Services	498.7	161.1	10.6	13.3	103.3	27.9	5.9	7.9	7.3	13.9	7.2	11.5	15.0	53.5	74.0	147.3
Income	408.1	134.0	6.0	11.7	84.3	24.6	7.5	10.8	6.6	5.2	1.8	6.6	7.1	31.1	77.7	127.1
Investment income	387.4	127.5	5.9	11.5	82.7	23.9	3.5	10.8	6.5	5.2	1.8	6.5	7.0	22.3	75.9	123.8
Current transfers	86.7	60.4	0.7	1.3	10.8	3.4	44.3	0.4	0.9	0.3	0.2	0.6	0.4	7.8	5.3	10.3
Capital account	20.8	17.7	0.0	0.0	1.0	0.4	16.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.4	2.1
Debits																
Current account	2,519.5	788.7	40.7	70.0	341.5	233.2	103.5	-	27.6	-	-	89.7	-	167.8	324.2	-
Goods	1,453.0	407.8	26.6	42.6	153.6	184.9	0.0	24.0	11.8	187.9	21.7	47.7	99.4	79.9	125.5	447.4
Services	460.2	134.5	7.4	10.4	83.3	33.2	0.2	5.6	6.2	11.8	4.8	8.9	9.4	44.2	95.4	139.4
Income	414.5	129.6	6.0	15.7	91.8	10.7	5.3	-	7.5	-	-	32.7	-	36.4	96.4	-
Investment income	401.4	122.1	5.9	15.6	90.3	5.0	5.3	-	7.4	-	-	32.6	-	35.9	95.4	-
Current transfers	191.8	116.8	0.7	1.2	12.6	4.4	98.0	1.4	2.0	2.8	0.7	0.4	0.6	7.2	6.8	52.8
Capital account	14.2	2.3	0.1	0.1	0.9	0.2	0.9	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5	1.2	9.5
Net																
Current account	-38.8	45.0	5.6	4.9	56.9	23.1	-45.5	-	4.7	-	-	-37.8	-	18.7	9.2	-
Goods	34.3	70.4	2.4	5.9	46.3	15.5	0.2	1.5	5.6	-98.7	4.3	-14.5	-37.8	14.3	50.8	38.4
Services	38.5	26.5	3.2	2.9	20.0	-5.3	5.7	2.4	1.1	2.1	2.3	2.6	5.6	9.2	-21.4	7.9
Income	-6.4	4.5	0.0	-4.1	-7.5	13.9	2.2	-	-0.9	-	-	-26.1	-	-5.4	-18.7	-
Investment income	-14.1	5.4	-0.1	-4.1	-7.6	19.0	-1.8	-	-0.8	-	-	-26.0	-	-13.6	-19.6	-
Current transfers	-105.1	-56.4	0.0	0.1	-1.9	-1.0	-53.6	-1.0	-1.1	-2.5	-0.5	0.2	-0.2	0.5	-1.5	-42.6
Capital account	6.6	15.4	0.0	0.0	0.1	0.2	15.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.8	-7.4

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenvedo 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)														
2006	12,384.3	13,399.8	-1,015.5	144.7	156.5	-11.9	3,153.4	2,729.4	4,372.1	5,950.0	-20.8	4,553.8	4,720.4	325.8
2007	13,994.5	15,268.8	-1,274.3	155.2	169.3	-14.1	3,725.2	3,215.5	4,630.1	6,541.2	-28.9	5,321.0	5,512.2	347.2
2008	13,344.9	14,985.6	-1,640.7	144.3	162.1	-17.7	3,888.0	3,313.4	3,727.4	5,941.5	-29.8	5,385.1	5,730.6	374.2
2009	13,760.1	15,208.0	-1,447.8	153.6	169.8	-16.2	4,261.0	3,472.5	4,225.8	6,741.2	-45.4	4,856.4	4,994.2	462.4
2010 Q2	14,965.4	16,002.8	-1,037.4	165.3	176.8	-11.5	4,540.4	3,541.2	4,621.6	7,083.1	-45.0	5,265.2	5,378.4	583.3
Q3	14,777.0	15,961.1	-1,184.1	162.0	175.0	-13.0	4,506.6	3,509.1	4,628.6	7,207.4	-52.6	5,142.2	5,244.6	552.2
Changes to outstanding amounts														
2006	1,545.8	1,845.7	-299.9	18.0	21.5	-3.5	362.6	285.1	484.6	892.2	0.6	692.3	668.4	5.7
2007	1,610.2	1,869.0	-258.8	17.8	20.7	-2.9	571.8	486.1	258.0	591.2	-8.2	767.2	791.8	21.4
2008	-649.6	-283.2	-366.4	-7.0	-3.1	-4.0	162.9	98.0	-902.7	-599.6	-0.9	64.1	218.5	27.0
2009	415.2	222.3	192.9	4.6	2.5	2.2	372.9	159.1	498.4	799.6	-15.6	-528.7	-736.4	88.2
2010 Q2	552.3	265.1	287.2	24.0	11.5	12.5	164.5	54.7	128.2	34.8	-6.0	181.1	175.5	84.6
Q3	-188.4	-41.7	-146.8	-8.2	-1.8	-6.4	-33.8	-32.1	7.0	124.3	-7.6	-123.0	-133.9	-31.0
Transactions														
2006	1,728.6	1,719.1	9.4	20.2	20.1	0.1	417.6	257.4	519.8	708.5	0.6	789.3	753.2	1.3
2007	1,942.6	1,940.0	2.6	21.5	21.5	0.0	511.5	421.4	438.9	566.1	66.9	920.2	952.6	5.1
2008	407.8	524.7	-116.8	4.4	5.7	-1.3	333.7	93.4	-15.0	288.9	75.0	10.8	142.4	3.4
2009	-213.4	-182.3	-31.0	-2.4	-2.0	-0.3	288.3	213.8	78.6	343.4	-51.5	-524.2	-739.6	-4.6
2010 Q2	87.2	114.6	-27.4	3.8	5.0	-1.2	63.6	25.2	-18.3	92.4	-1.9	44.8	-3.0	-1.0
Q3	78.5	70.6	7.9	3.4	3.1	0.3	22.8	-14.6	51.4	37.4	-0.3	-0.4	47.8	4.9
Q4	-16.6	9.6	-26.1	.	.	.	-39.3	-9.0	22.1	105.8	4.2	-5.1	-87.2	1.5
2010 Aug.	96.3	87.3	8.9	.	.	.	5.8	-22.6	19.3	26.1	-2.5	71.2	83.8	2.4
Sep.	-7.9	-2.6	-5.3	.	.	.	5.8	0.1	14.9	22.5	0.8	-30.8	-25.2	1.4
Oct.	67.5	73.0	-5.6	.	.	.	-17.3	-29.3	45.6	66.2	7.3	31.6	36.2	0.2
Nov.	41.1	52.3	-11.3	.	.	.	-3.4	19.9	-5.2	20.4	-0.5	50.2	12.1	0.0
Dec.	-125.1	-115.8	-9.3	.	.	.	-18.6	0.4	-18.3	19.3	-2.7	-86.9	-135.4	1.3
Other changes														
2006	-182.7	126.6	-309.3	-2.1	1.5	-3.6	-55.0	27.7	-35.2	183.7	0.0	-97.0	-84.8	4.4
2007	-332.4	-71.0	-261.4	-3.7	-0.8	-2.9	60.3	64.7	-180.9	25.1	-75.1	-153.0	-160.8	16.3
2008	-1,057.4	-807.8	-249.6	-11.4	-8.7	-2.7	-170.8	4.6	-887.8	-888.5	-75.8	53.3	76.0	23.7
2009	628.6	404.7	223.9	7.0	4.5	2.5	84.7	-54.7	419.8	456.2	35.9	-4.5	3.2	92.7
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	-	.	.	.	15.0	10.5	13.6	13.7	.	20.5	18.7	0.3
2007	15.6	14.3	-	.	.	.	15.8	15.1	10.0	9.4	.	20.3	20.2	1.6
2008	2.9	3.4	-	.	.	.	9.1	2.9	-0.6	4.6	.	0.2	2.7	1.0
2009	-1.6	-1.2	-	.	.	.	7.4	6.6	2.0	5.8	.	-9.7	-12.8	-1.2
2010 Q2	2.4	2.2	-	.	.	.	5.2	3.7	3.4	5.4	.	-0.2	-2.4	0.7
Q3	2.8	2.7	-	.	.	.	4.1	2.0	3.0	4.0	.	1.9	1.5	1.7
Q4	2.4	2.6	-	.	.	.	2.0	0.0	2.6	4.5	.	2.5	1.7	1.9

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle						
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			
	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
	Talustoimet													
	Kasvuvauhdit													

K36 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

K37 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset
— Arvopaperisijoitukset

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

2. Direct investment

	By resident units abroad						By non-resident units in the euro area							
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	Into MFIs	Into non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2008	3,888.0	3,015.7	213.1	2,802.6	872.3	13.0	859.4	3,313.4	2,354.7	64.5	2,290.1	958.8	18.3	940.4
2009	4,261.0	3,290.8	227.5	3,063.3	970.2	14.4	955.8	3,472.5	2,526.0	76.3	2,449.7	946.6	17.8	928.8
2010 Q2	4,540.4	3,494.5	255.1	3,239.4	1,045.9	16.5	1,029.4	3,541.2	2,629.8	80.3	2,549.4	911.5	16.1	895.4
Q3	4,506.6	3,473.4	246.7	3,226.8	1,033.1	15.8	1,017.3	3,509.1	2,641.0	80.5	2,560.5	868.1	15.8	852.3
Transactions														
2008	333.7	214.3	20.4	193.9	119.4	-0.3	119.7	93.4	70.0	-1.2	71.2	23.4	1.6	21.8
2009	288.3	215.7	15.4	200.3	72.6	3.4	69.2	213.8	214.9	7.4	207.5	-1.1	-0.6	-0.5
2010	85.9	-9.6	8.9	-18.5	95.4	1.3	94.1	0.0	65.2	7.5	57.8	-65.2	-5.7	-59.5
2010 Q2	63.6	16.1	-0.5	16.6	47.5	0.5	47.0	25.2	13.8	2.0	11.8	11.4	-2.4	13.8
Q3	22.8	25.3	1.2	24.0	-2.5	0.3	-2.7	-14.6	21.5	2.2	19.3	-36.2	0.1	-36.3
Q4	-39.3	-59.8	2.1	-61.9	20.4	0.3	20.1	-9.0	-30.8	1.8	-32.6	21.7	-3.3	25.0
2010 Aug.	5.8	16.1	0.4	15.7	-10.3	-0.1	-10.2	-22.6	15.8	0.2	15.6	-38.3	0.6	-39.0
Sep.	5.8	0.3	0.3	-0.1	5.6	0.1	5.5	0.1	-8.1	1.0	-9.1	8.1	-0.1	8.2
Oct.	-17.3	-35.6	-1.6	-34.0	18.3	0.1	18.2	-29.3	-35.9	0.2	-36.2	6.6	0.3	6.3
Nov.	-3.4	-9.2	2.9	-12.1	5.7	0.1	5.6	19.9	1.1	0.9	0.2	18.8	0.1	18.7
Dec.	-18.6	-15.0	0.8	-15.8	-3.6	0.1	-3.7	0.4	4.0	0.7	3.3	-3.7	-3.6	-0.1
Growth rates														
2008	9.1	7.3	9.1	7.2	15.9	-1.0	16.2	2.9	2.9	-1.7	3.1	2.9	9.2	2.8
2009	7.4	7.1	7.3	7.1	8.3	26.3	8.1	6.6	9.3	11.3	9.2	-0.1	-3.2	-0.1
2010 Q2	5.2	3.9	1.9	4.1	9.7	19.0	9.6	3.7	7.4	12.3	7.3	-5.8	-19.3	-5.5
Q3	4.1	3.2	2.9	3.2	7.0	18.9	6.8	2.0	6.8	11.7	6.6	-10.1	-14.0	-10.0
Q4	2.0	-0.3	3.8	-0.6	9.9	8.7	9.9	0.0	2.6	9.7	2.4	-6.8	-31.5	-6.3

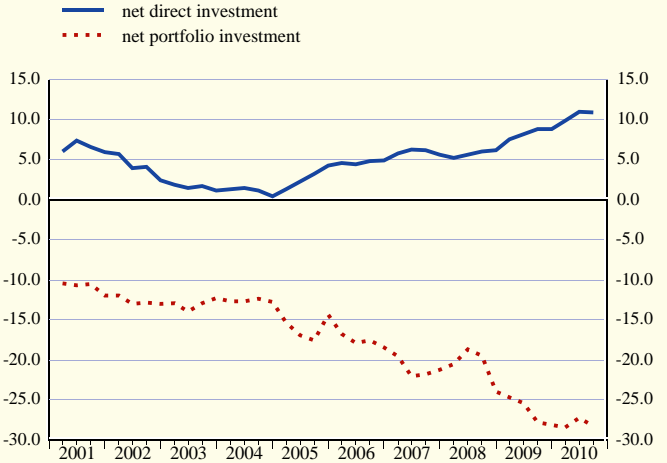
C36 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



C37 Euro area direct and portfolio investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

1	Yhteensä		Osakkeet				Velkapaperit									
	2	3	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		7	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit						
				4	5		Yhteensä	8	Muut kuin rahalaitokset		12	13	14	15		
									6	9					10	11
Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt									
	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)															
	Taloustoimet															
	Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

1	Yhteensä		Osakkeet				Velkapaperit									
	2	3	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		7	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit						
				4	5		Yhteensä	8	Muut kuin rahalaitokset		12	13	14	15		
									6	9					10	11
Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt									
	Kannat (ulkomainen varallisuus)															
	Taloustoimet															
	Kasvuvauhdit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	3. Portfolio investment assets															
	Total	Equity					Debt instruments									
		Total	MFIs	Non-MFIs			Total	Bonds and notes			Money market instruments					
				Euro-system	General government			MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Outstanding amounts (international investment position)															
2008	3,727.4	1,128.6	68.4	3.0	1,060.1	27.1	2,164.2	965.0	20.0	1,199.2	18.4	434.6	358.0	61.6	76.6	1.3
2009	4,225.8	1,488.5	76.2	3.4	1,412.3	34.4	2,339.3	917.5	17.0	1,421.8	36.4	398.0	327.2	44.9	70.8	2.0
2010 Q2	4,621.6	1,654.1	82.8	3.5	1,571.3	43.6	2,541.4	931.3	16.9	1,610.1	43.2	426.0	336.2	43.6	89.9	0.3
Q3	4,628.6	1,695.2	89.1	3.4	1,606.2	42.0	2,542.8	892.4	17.0	1,650.4	40.5	390.5	316.6	49.0	73.9	0.6
	Transactions															
2008	-15.0	-106.5	-36.0	0.6	-70.5	-0.2	81.2	40.9	3.2	40.3	2.6	10.3	35.1	15.1	-24.8	0.4
2009	78.6	45.5	-3.6	-0.2	49.1	1.5	24.7	-99.9	-3.4	124.7	17.6	8.4	11.7	-12.7	-3.3	1.0
2010	116.1	74.3	7.9	-0.2	66.4	.	93.4	-119.9	-7.3	213.3	.	-51.5	-63.4	-4.6	11.8	.
2010 Q2	-18.3	-8.0	-5.9	-0.2	-2.1	2.7	-4.4	-36.0	-0.7	31.6	0.0	-5.9	-17.1	-2.6	11.2	-0.3
Q3	51.4	7.7	2.0	0.0	5.7	-1.3	60.7	6.2	0.0	54.5	-1.9	-17.0	-7.6	7.3	-9.4	0.3
Q4	22.1	38.2	2.2	0.0	36.0	.	-9.3	-93.2	-6.6	83.8	.	-6.8	-19.6	-3.2	12.8	.
2010 Aug.	19.3	0.5	-1.3	0.0	1.9	.	23.0	3.7	0.1	19.2	.	-4.1	15.5	5.8	-19.6	.
Sep.	14.9	14.2	6.5	0.0	7.7	.	1.7	-16.9	0.0	18.6	.	-1.0	0.9	5.1	-1.9	.
Oct.	45.6	13.4	0.8	0.0	12.6	.	24.4	-46.2	-0.5	70.5	.	7.9	1.6	-3.0	6.3	.
Nov.	-5.2	14.4	3.4	0.0	11.0	.	-17.0	-31.6	1.2	14.6	.	-2.6	-7.2	0.1	4.6	.
Dec.	-18.3	10.5	-2.0	0.1	12.4	.	-16.7	-15.4	-7.3	-1.3	.	-12.0	-13.9	-0.3	1.9	.
	Growth rates															
2008	-0.6	-6.4	-27.8	24.6	-4.8	-0.4	3.6	4.2	20.3	3.1	15.7	2.8	12.0	41.9	-27.7	71.1
2009	2.0	3.3	-5.6	-7.2	3.8	5.4	1.0	-10.2	-17.1	10.2	95.3	1.4	2.6	-22.0	-4.5	73.1
2010 Q2	3.4	8.2	11.3	-11.0	8.1	12.3	4.2	-6.0	-10.0	11.4	-10.1	-14.8	-17.5	-34.3	-2.2	-81.4
Q3	3.0	5.0	7.6	-12.0	4.9	8.3	5.1	-4.8	-6.2	11.8	-11.7	-14.9	-17.4	-2.7	-2.0	-58.6
Q4	2.6	4.7	10.5	-5.1	4.4	.	3.9	-13.0	-41.4	14.3	.	-12.1	-18.0	-11.6	17.0	.

4. Portfolio investment liabilities

	4. Portfolio investment liabilities												
	Total	Equity			Debt instruments								
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	Bonds and notes			Money market instruments				
						MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
	Outstanding amounts (international investment position)												
2008	5,941.5	2,186.0	616.9	1,569.1	3,373.3	1,198.2	2,175.1	1,428.2	382.3	62.0	320.3	271.7	
2009	6,741.2	2,752.2	686.6	2,065.6	3,461.6	1,132.1	2,329.5	1,478.0	527.3	67.8	459.5	425.0	
2010 Q2	7,083.1	2,753.0	675.6	2,077.4	3,832.4	1,180.2	2,652.3	1,737.0	497.6	80.8	416.9	377.3	
Q3	7,207.4	2,857.7	666.3	2,191.4	3,824.0	1,171.1	2,652.8	1,743.5	525.7	98.8	426.9	383.7	
	Transactions												
2008	288.9	-101.1	84.4	-185.6	209.2	7.3	202.0	185.6	180.7	-33.4	214.1	191.4	
2009	343.4	82.7	3.6	79.0	141.8	6.0	135.8	98.0	119.0	-14.9	133.8	157.5	
2010	313.2	116.5	0.0	116.5	175.2	31.1	144.1	.	21.5	46.8	-25.3	.	
2010 Q2	92.4	11.0	2.1	8.9	89.2	-6.0	95.2	101.5	-7.8	-9.1	1.3	-6.0	
Q3	37.4	47.7	15.1	32.6	-39.2	8.2	-47.4	-26.7	28.9	20.9	8.0	10.6	
Q4	105.8	57.5	-0.5	57.9	54.8	14.2	40.6	.	-6.5	-2.0	-4.5	.	
2010 Aug.	26.1	41.3	16.8	24.5	-20.6	5.4	-26.0	.	5.4	-0.4	5.8	.	
Sep.	22.5	3.1	-6.5	9.7	15.4	5.6	9.8	.	4.0	12.9	-8.9	.	
Oct.	66.2	50.3	6.9	43.4	12.3	4.3	8.0	.	3.5	0.1	3.4	.	
Nov.	20.4	5.2	3.8	1.4	11.1	-6.4	17.5	.	4.0	3.6	0.4	.	
Dec.	19.3	2.0	-11.1	13.0	31.3	16.3	15.0	.	-14.0	-5.7	-8.4	.	
	Growth rates												
2008	4.6	-4.2	14.9	-8.6	7.0	0.7	11.0	16.8	75.6	-24.9	207.5	255.5	
2009	5.8	3.6	0.6	4.7	4.2	0.5	6.2	6.9	31.2	-32.0	41.6	58.2	
2010 Q2	5.4	4.7	-2.1	7.3	5.0	2.0	6.4	12.3	13.7	73.6	4.8	9.3	
Q3	4.0	3.4	-1.0	4.9	3.9	1.7	4.8	11.0	9.6	148.4	-4.0	-3.1	
Q4	4.5	4.2	0.0	5.5	4.9	2.7	6.0	.	4.3	73.1	-5.5	.	

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet 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)														
Taloustoimet														
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)														
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)

5. Other investment assets

	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Outstanding amounts (international investment position)															
2008	5,385.1	28.8	27.7	1.0	3,273.5	3,214.3	59.2	90.7	12.3	42.6	8.8	1,992.1	188.5	1,610.1	432.1
2009	4,856.4	29.7	29.4	0.3	2,837.3	2,806.8	30.5	109.0	8.4	63.6	11.3	1,880.4	192.0	1,504.1	398.5
2010 Q2	5,265.2	24.3	24.0	0.3	3,082.0	3,047.7	34.3	114.5	8.6	65.7	13.0	2,044.3	213.4	1,626.9	436.2
Q3	5,142.2	24.5	24.3	0.2	2,964.8	2,932.3	32.5	116.1	8.3	69.5	11.1	2,036.8	216.8	1,625.3	434.3
Transactions															
2008	10.8	-9.3	-9.3	0.0	-42.1	-58.7	16.6	-5.7	-1.1	-6.0	-4.8	67.9	0.2	62.1	-61.7
2009	-524.2	-0.3	-0.3	0.0	-421.6	-401.2	-20.5	10.9	-0.4	9.5	1.3	-113.2	-1.4	-115.6	-55.7
2010	121.7	-5.1	.	.	20.6	.	.	39.1	.	.	4.6	67.1	.	.	13.4
2010 Q2	44.8	-3.4	-3.4	0.0	2.3	-5.1	7.4	6.4	0.0	6.1	5.8	39.4	9.6	33.0	13.1
Q3	-0.4	1.5	1.5	-0.1	-17.5	-16.3	-1.2	4.8	-0.1	4.7	-2.3	11.0	4.0	10.9	3.3
Q4	-5.1	3.8	.	.	-19.9	.	.	34.8	.	.	4.8	-23.8	.	.	-4.3
2010 Aug.	71.2	-0.8	.	.	73.8	.	.	0.5	.	.	0.9	-2.3	.	.	7.4
Sep.	-30.8	0.4	.	.	-38.8	.	.	-1.9	.	.	-1.6	9.6	.	.	-3.2
Oct.	31.6	-2.1	.	.	14.5	.	.	25.9	.	.	-0.6	-6.6	.	.	16.0
Nov.	50.2	-0.6	.	.	46.3	.	.	5.1	.	.	3.7	-0.6	.	.	-7.5
Dec.	-86.9	6.5	.	.	-80.6	.	.	3.8	.	.	1.7	-16.6	.	.	-12.8
Growth rates															
2008	0.2	-26.0	-26.7	5.0	-1.3	-1.8	23.5	-6.1	-8.9	-12.3	-35.2	3.7	0.1	4.2	-14.0
2009	-9.7	-1.8	-2.7	0.2	-12.8	-12.4	-36.9	11.4	-3.4	19.5	12.9	-5.7	-0.8	-7.3	-13.3
2010 Q2	-0.2	-36.7	-37.0	-2.5	-1.0	-1.2	17.7	7.2	-3.9	11.4	-9.5	1.2	5.6	0.3	-6.8
Q3	1.9	-13.6	-13.6	-19.6	1.1	0.9	21.4	10.1	-3.1	15.5	6.8	2.8	7.9	2.0	-3.6
Q4	2.5	-19.6	.	.	0.8	.	.	34.4	.	.	39.0	3.5	.	.	3.3

6. Other investment liabilities

	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Outstanding amounts (international investment position)															
2008	5,730.6	497.5	497.2	0.3	3,756.8	3,702.9	53.9	62.0	0.0	58.0	4.0	1,414.3	177.8	1,058.0	178.5
2009	4,994.2	267.2	266.8	0.3	3,392.6	3,354.1	38.5	71.1	0.0	67.1	4.0	1,263.3	175.0	909.9	178.5
2010 Q2	5,378.4	260.0	259.3	0.7	3,727.3	3,677.3	50.0	88.2	0.0	82.5	5.6	1,303.0	183.8	944.3	174.9
Q3	5,244.6	249.1	247.4	1.7	3,598.9	3,554.1	44.8	91.3	0.0	86.0	5.3	1,305.3	186.1	942.1	177.1
Transactions															
2008	142.4	282.3	282.2	0.1	-174.9	-186.1	11.2	9.4	0.0	10.8	-1.4	25.6	9.5	16.1	-0.1
2009	-739.6	-232.5	-232.6	0.2	-353.5	-342.1	-11.3	11.4	0.0	11.6	-0.1	-165.1	-2.3	-147.9	-14.9
2010	86.5	8.9	.	.	0.0	.	.	63.1	.	.	.	14.5	.	.	.
2010 Q2	-3.0	-0.6	-0.6	0.0	-12.9	-15.1	2.3	8.3	0.0	7.4	0.9	2.2	5.3	-2.5	-0.7
Q3	47.8	-2.6	-3.6	1.0	1.8	6.1	-4.3	4.8	0.0	5.2	-0.4	43.9	0.9	32.2	10.8
Q4	-87.2	17.4	.	.	-93.0	.	.	45.6	.	.	.	-57.1	.	.	.
2010 Aug.	83.8	-2.1	.	.	77.1	.	.	0.2	.	.	.	8.5	.	.	.
Sep.	-25.2	1.0	.	.	-37.6	.	.	4.3	.	.	.	7.0	.	.	.
Oct.	36.2	0.5	.	.	38.7	.	.	7.0	.	.	.	-10.0	.	.	.
Nov.	12.1	4.0	.	.	18.5	.	.	15.8	.	.	.	-26.1	.	.	.
Dec.	-135.4	12.9	.	.	-150.2	.	.	22.9	.	.	.	-20.9	.	.	.
Growth rates															
2008	2.7	132.9	133.0	20.8	-4.4	-4.7	17.9	18.1	-17.8	23.0	-24.7	1.9	5.6	1.6	-0.7
2009	-12.8	-46.5	-46.6	42.3	-9.4	-9.2	-20.3	18.3	-148.2	19.7	-3.9	-11.5	-1.3	-13.8	-7.9
2010 Q2	-2.4	-19.6	-19.7	106.2	-1.9	-2.2	22.7	11.1	-140.6	11.0	11.2	-0.5	2.6	-0.7	-2.7
Q3	1.5	-7.7	-8.1	189.0	0.3	0.1	10.4	16.4	-113.6	16.5	18.6	6.2	3.9	6.1	9.1
Q4	1.7	3.6	.	.	0.1	.	.	86.0	.	.	.	1.0	.	.	.

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	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhyt-aikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle	Erityisten nosto-oikeuksien jakaminen
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset				
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkina-instrumentit					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																
Taloustoimet																
Kasvuvauhdit																

8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkina-instrumentit	Joukkolainat	Kauppaluotot	Muut velat	Suorat sijoitukset: konsernien sisäiset lainat	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat (ulkomainen varallisuus)										
Kannat, % BKT:stä										

Lähde: EKP.

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 assets ¹⁾

	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
2010 Dec.	591.2	366.2	346.962	54.2	15.7	155.1	7.8	16.0	131.3	-	-	-	0.0	0.0	26.3	-24.4	54.5
2011 Jan.	562.3	336.3	346.987	53.5	16.8	155.7	6.8	17.4	131.3	-	-	-	0.2	0.0	24.1	-26.9	53.7
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 Q2	-1.0	0.0	-	0.1	3.0	-4.0	-2.0	1.3	-3.2	0.0	0.0	-3.1	-0.1	0.0	-	-	-
Q3	4.9	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	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.3	6.3	14.9	6.4	5.7	1.1	18.6	-27.6	-	-	-	-	-
2008	1.0	-1.3	-	-2.5	105.4	1.7	67.7	-68.9	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-	-
2009	-1.2	-0.9	-	-2.6	45.4	-4.4	41.1	-21.4	-7.3	1.0	-12.8	25.5	-	-	-	-	-
2010 Q2	0.7	-0.1	-	8.1	34.9	-0.7	-28.0	56.1	-1.7	-6.1	-3.6	8.2	-	-	-	-	-
Q3	1.7	0.0	-	1.0	27.8	3.1	-45.3	93.8	2.7	-6.1	9.0	-21.4	-	-	-	-	-
Q4	1.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Gross external debt

	Total	By instrument					By sector (excluding direct investment)				
		Loans, currency and deposits	Money market instruments	Bonds and notes	Trade credits	Other debt liabilities	Direct investment: inter-company lending	General government	Eurosystem	MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts (international investment position)											
2007	9,997.1	5,150.5	242.0	2,997.1	172.3	189.4	1,245.8	1,238.2	215.4	5,222.1	2,075.7
2008	10,924.1	5,316.1	382.3	3,373.3	177.8	236.7	1,437.9	1,762.0	497.5	5,017.0	2,209.7
2009	10,422.5	4,597.9	527.3	3,461.6	175.0	221.3	1,439.3	1,974.1	267.2	4,592.6	2,149.3
2010 Q1	10,808.7	4,785.3	535.8	3,683.2	177.4	240.2	1,386.9	2,091.1	267.1	4,837.4	2,226.2
Q2	11,155.8	4,963.4	497.6	3,832.4	183.8	231.3	1,447.3	2,202.4	260.0	4,988.2	2,257.9
Q3	10,981.5	4,829.5	525.7	3,824.0	186.1	229.0	1,387.3	2,218.6	249.1	4,868.8	2,257.8
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2007	110.8	57.1	2.7	33.2	1.9	2.1	13.8	13.7	2.4	57.9	23.0
2008	118.2	57.5	4.1	36.5	1.9	2.6	15.6	19.1	5.4	54.3	23.9
2009	116.4	51.4	5.9	38.7	2.0	2.5	16.1	22.1	3.0	51.3	24.0
2010 Q1	120.4	53.3	6.0	41.0	2.0	2.7	15.4	23.3	3.0	53.9	24.8
Q2	123.4	54.9	5.5	42.4	2.0	2.6	16.0	24.4	2.9	55.2	25.0
Q3	120.5	53.0	5.8	42.0	2.0	2.5	15.2	24.3	2.7	53.4	24.8

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, talustoimet koko ajanjaksolla)

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat					Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	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-instrumentit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
2009/IV–2010/III	Kumulatiiviset talustoimet													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Interna-tional organisa-tions	Other countries
	1	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	788.4	120.6	2.5	-13.0	-125.4	256.8	-0.3	45.7	44.2	-28.9	129.8	-42.0	77.7	-0.3	441.6
Abroad	4,261.0	1,427.8	34.5	123.7	988.9	280.7	0.0	119.6	48.3	77.7	423.5	784.3	540.9	0.0	838.9
Equity/reinvested earnings	3,290.8	1,073.9	29.1	79.8	735.3	229.7	0.0	95.2	39.1	58.9	349.5	559.7	484.7	0.0	629.9
Other capital	970.2	353.9	5.3	43.9	253.6	51.0	0.0	24.4	9.1	18.8	74.1	224.6	56.2	0.0	209.1
In the euro area	3,472.5	1,307.2	32.0	136.7	1,114.3	23.9	0.3	73.9	4.1	106.6	293.7	826.3	463.2	0.4	397.3
Equity/reinvested earnings	2,526.0	1,073.2	22.6	120.9	922.4	7.1	0.3	60.9	1.1	85.5	200.9	613.2	245.2	0.2	245.8
Other capital	946.6	234.0	9.4	15.8	191.9	16.8	0.1	13.0	3.0	21.1	92.8	213.1	218.0	0.2	151.4
Portfolio investment assets	4,225.8	1,424.6	79.0	156.4	1,000.8	89.3	99.2	95.4	47.5	181.9	107.0	1,349.1	434.1	29.3	556.8
Equity	1,488.5	296.9	8.8	28.8	245.2	13.4	0.6	28.6	45.3	85.7	92.4	468.9	193.3	1.5	275.8
Debt instruments	2,737.3	1,127.7	70.2	127.6	755.5	75.9	98.5	66.8	2.2	96.2	14.6	880.1	240.8	27.8	281.1
Bonds and notes	2,339.3	979.0	62.9	108.0	635.5	74.2	98.4	63.3	1.5	38.1	10.6	739.5	225.5	27.2	254.7
Money market instruments	398.0	148.7	7.3	19.6	120.0	1.7	0.1	3.5	0.7	58.1	4.0	140.7	15.4	0.6	26.3
Other investment	-137.9	-104.4	50.0	11.4	-96.8	89.8	-159.0	0.2	-8.7	17.0	-118.6	-106.5	-3.8	14.1	172.8
Assets	4,856.4	2,247.1	108.6	84.7	1,847.0	190.5	16.3	26.8	31.5	95.0	238.7	687.1	599.3	61.3	869.6
General government	109.0	23.1	0.1	5.4	6.8	0.2	10.4	0.0	3.1	0.2	0.2	3.5	1.9	27.3	49.7
MFIs	2,867.0	1,540.4	90.9	50.5	1,240.1	156.3	2.6	15.2	9.3	64.4	125.5	352.9	329.8	20.4	409.3
Other sectors	1,880.4	683.6	17.5	28.8	600.1	34.0	3.3	11.5	19.1	30.4	113.1	330.8	267.6	13.6	410.6
Liabilities	4,994.2	2,351.5	58.6	73.3	1,943.8	100.7	175.2	26.5	40.3	78.0	357.2	793.6	603.1	47.1	696.8
General government	71.1	28.8	0.1	0.4	4.4	0.1	23.9	0.1	0.1	0.5	0.2	22.1	0.3	16.9	2.2
MFIs	3,659.8	1,746.1	47.2	39.7	1,486.2	76.5	96.6	19.4	19.1	45.6	270.3	500.1	498.5	27.6	533.1
Other sectors	1,263.3	576.5	11.2	33.2	453.2	24.1	54.8	7.1	21.2	32.0	86.7	271.3	104.3	2.6	161.6
2009 Q4 to 2010 Q3	Cumulated transactions														
Direct investment	104.5	25.0	-0.6	5.3	4.5	15.9	0.0	4.9	3.3	-2.0	7.1	34.6	11.4	-0.2	20.3
Abroad	173.4	62.6	2.3	5.9	37.3	17.0	0.0	12.3	2.6	-0.5	23.0	27.4	-4.0	0.0	50.1
Equity/reinvested earnings	105.4	36.9	1.8	3.1	18.2	13.8	0.0	10.5	0.6	0.1	4.8	38.4	-20.6	0.0	34.7
Other capital	68.0	25.7	0.5	2.8	19.2	3.3	0.0	1.8	2.0	-0.6	18.2	-11.0	16.5	0.0	15.3
In the euro area	68.8	37.5	3.0	0.6	32.9	1.1	0.0	7.4	-0.8	1.5	15.9	-7.2	-15.5	0.2	29.8
Equity/reinvested earnings	165.9	30.8	1.5	4.1	28.7	-3.6	0.0	7.4	0.3	2.2	14.5	29.8	65.2	0.2	15.5
Other capital	-97.0	6.7	1.5	-3.5	4.1	4.7	0.0	-0.1	-1.1	-0.7	1.4	-37.0	-80.7	0.0	14.3
Portfolio investment assets	127.0	13.8	-0.2	10.1	-21.1	13.7	11.4	-3.2	6.7	-3.1	3.9	3.1	-13.8	-0.7	120.4
Equity	70.9	18.4	1.5	4.9	10.6	1.4	0.2	1.2	6.7	-0.6	2.6	11.2	4.6	0.1	26.5
Debt instruments	56.1	-4.6	-1.6	5.2	-31.7	12.3	11.2	-4.5	-0.1	-2.6	1.3	-8.2	-18.5	-0.8	93.9
Bonds and notes	121.5	53.7	-1.8	8.1	24.7	11.2	11.6	-2.6	-0.2	-3.7	0.6	-0.5	-6.3	-0.7	81.2
Money market instruments	-65.4	-58.3	0.2	-2.9	-56.4	1.2	-0.4	-1.9	0.1	1.1	0.8	-7.7	-12.1	-0.1	12.7
Other investment	16.0	-42.0	-9.3	-12.4	1.4	-7.9	-13.8	-0.1	14.9	-7.0	42.9	-23.9	83.8	-7.2	-45.4
Assets	94.9	57.1	-4.7	-1.6	61.8	-1.1	2.8	-2.2	12.2	6.2	-24.1	-20.8	66.6	-4.5	4.3
General government	11.0	3.7	0.1	0.0	3.1	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	3.6	0.5	0.9	2.1
MFIs	27.8	35.6	-5.4	-5.3	44.7	-0.4	2.1	-1.5	9.9	6.2	-2.8	-30.6	25.9	-5.4	-9.5
Other sectors	56.1	17.9	0.6	3.7	14.0	-0.9	0.5	-0.8	2.3	0.0	-21.3	6.1	40.2	0.0	11.6
Liabilities	78.9	99.1	4.6	10.8	60.4	6.8	16.6	-2.1	-2.7	13.2	-67.0	3.1	-17.2	2.7	49.7
General government	12.9	8.4	0.0	0.0	3.1	0.0	5.4	0.1	0.0	-0.1	0.3	-3.0	0.0	7.3	-0.2
MFIs	-12.2	83.5	5.3	7.0	61.2	4.1	5.9	-1.6	-5.2	11.9	-68.8	-23.8	-21.7	-4.6	18.1
Other sectors	78.2	7.2	-0.7	3.8	-3.9	2.7	5.3	-0.6	2.4	1.4	1.5	29.9	4.6	0.1	31.8

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 ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat erät yhteensä
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat ja arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Arvopapereihin liittyvät muiden kuin rahalaitosten velat; velkapaperit

Lähde: EKP.

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

7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

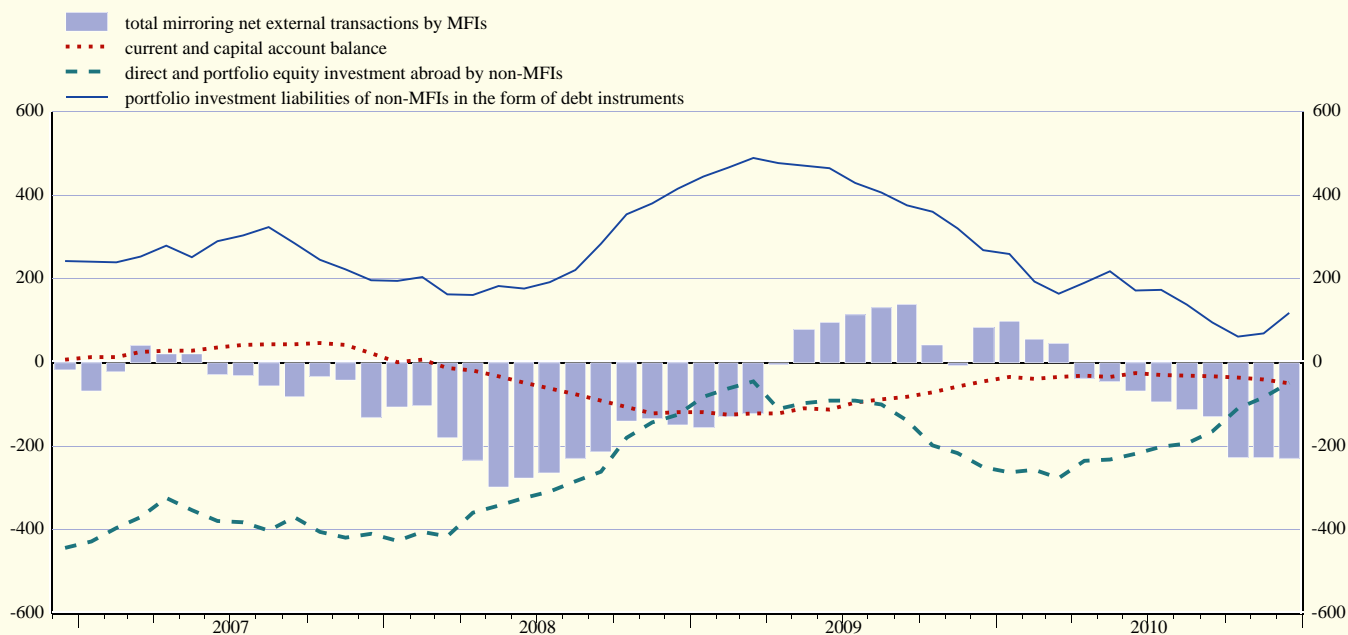
(EUR billions; transactions)

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	-148.2	-117.1	-314.1	92.7	70.4	-15.0	-185.8	416.7	-62.9	35.5	-74.9	6.3
2009	84.8	-43.7	-269.5	207.0	-49.1	-121.4	79.0	269.6	102.3	-153.6	51.5	12.6
2010	-228.0	-49.1	-75.6	-1.7	-66.4	-225.1	116.5	118.8	-106.1	77.6	1.9	-18.7
2009 Q4	42.1	12.7	-46.7	56.9	-34.9	-35.6	38.8	13.0	28.1	2.0	8.6	-0.7
2010 Q1	-81.8	-19.3	-32.5	-2.8	-26.8	-40.5	17.0	25.6	-33.6	30.0	3.9	-2.8
Q2	-34.1	-18.8	-63.6	25.6	2.1	-42.9	8.9	96.5	-45.8	10.5	1.9	-8.6
Q3	-54.8	-6.8	-21.3	-16.9	-5.7	-45.1	32.6	-39.4	-15.7	48.6	0.3	14.7
Q4	-57.3	-4.2	41.7	-7.6	-36.0	-96.6	57.9	36.1	-11.0	-11.5	-4.2	-21.9
2009 Dec.	39.0	12.2	-16.4	21.1	-14.1	-13.8	60.2	-41.3	50.1	-35.2	6.1	10.2
2010 Jan.	-28.3	-12.1	-6.4	3.4	-11.5	-11.1	-3.0	29.7	-9.1	-2.0	3.9	-10.1
Feb.	-11.9	-6.4	3.7	-7.3	-1.3	-5.2	17.9	-11.1	-13.9	4.5	0.3	6.9
Mar.	-41.6	-0.8	-29.8	1.2	-14.0	-24.2	2.2	6.9	-10.7	27.5	-0.3	0.4
Apr.	-43.8	-5.2	-19.7	1.2	-3.4	-14.0	0.5	45.6	-24.4	-18.6	-4.4	-1.3
May	6.3	-15.3	-27.5	20.5	11.1	-21.8	0.0	61.6	-36.2	19.1	0.0	-5.3
June	3.3	1.7	-16.5	3.9	-5.6	-7.0	8.4	-10.8	14.7	10.0	6.4	-2.0
July	-28.4	6.1	-10.4	7.3	3.9	-28.8	-1.5	-20.2	-9.9	28.5	-1.5	-1.8
Aug.	-4.0	-7.1	-5.5	-23.4	-1.9	0.4	24.5	-20.2	1.8	8.8	2.5	16.1
Sep.	-22.4	-5.8	-5.4	-0.8	-7.7	-16.7	9.7	1.0	-7.7	11.3	-0.8	0.5
Oct.	-83.8	-2.1	15.8	-29.8	-12.6	-76.8	43.4	11.5	-19.3	-3.0	-7.3	-3.5
Nov.	-11.1	-4.5	6.4	18.9	-11.0	-19.2	1.4	18.0	-4.5	-10.4	0.5	-6.7
Dec.	37.6	2.4	19.5	3.3	-12.4	-0.6	13.0	6.7	12.8	1.9	2.7	-11.8
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2010 Dec.	-228.0	-49.1	-75.6	-1.7	-66.4	-225.1	116.5	118.8	-106.1	77.6	1.9	-18.7

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, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾					Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Teollisuuden tuontihinnat (cif)				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
	Yhteensä				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
Osuus kokonais- indeksistä, %													

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannmuutoksia kuvaavia hintaindekskejä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo item: Manufacturing	Total			Memo items:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2009	-18.1	-21.7	1,277.0	627.4	264.2	354.8	1,062.6	1,264.3	732.8	193.6	315.6	838.9	180.1
2010	20.1	21.6	1,526.4	.	.	.	1,269.6	1,530.3	.	.	.	1,009.4	.
2010 Q1	12.9	9.1	355.1	176.5	68.9	98.7	292.9	350.8	209.7	52.2	82.0	232.7	53.1
Q2	22.3	26.8	378.0	188.2	75.8	103.8	316.1	382.3	232.6	56.8	85.1	252.5	59.8
Q3	22.8	25.8	394.4	196.4	80.1	107.7	329.2	396.0	240.5	59.5	88.1	262.4	59.4
Q4	21.8	24.9	398.9	.	.	.	331.3	401.3	.	.	.	261.8	.
2010 July	17.4	25.3	130.9	64.8	26.3	35.7	109.1	131.4	79.7	20.2	29.0	87.0	20.3
Aug.	29.9	32.2	131.5	65.7	26.5	35.7	109.5	133.8	81.6	20.1	29.7	88.6	20.6
Sep.	22.5	21.0	132.1	65.9	27.3	36.3	110.6	130.7	79.3	19.2	29.4	86.8	18.5
Oct.	21.1	21.7	133.1	66.2	28.0	36.0	111.1	130.1	79.9	19.2	29.3	86.9	19.7
Nov.	24.2	28.6	133.2	67.1	28.1	36.5	111.3	136.4	84.6	19.6	29.8	89.0	21.6
Dec.	20.2	24.3	132.6	.	.	.	108.9	134.9	.	.	.	85.9	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2008	1.4	0.1	143.4	136.8	154.2	147.0	142.3	126.9	119.2	140.4	144.5	133.4	108.1
2009	-16.6	-14.0	119.3	115.1	119.2	127.5	115.8	109.4	100.7	114.9	136.1	110.5	100.9
2009 Q4	-6.7	-7.4	123.2	120.4	121.2	132.6	120.1	111.4	102.6	116.9	138.9	114.6	97.1
2010 Q1	11.5	4.1	130.3	126.5	124.1	138.7	126.4	116.2	107.4	122.7	140.8	121.8	95.0
Q2	16.3	13.5	135.0	130.9	134.8	141.6	133.4	119.6	110.9	129.1	140.8	126.8	95.7
Q3	15.7	11.9	139.0	134.5	142.1	144.4	136.9	120.8	111.9	131.7	141.4	128.5	95.6
2010 June	19.3	17.6	139.0	134.9	142.9	144.5	138.6	122.4	114.2	137.3	141.3	130.8	96.1
July	10.5	10.1	137.9	133.3	139.9	141.9	135.5	119.8	111.0	133.2	139.0	127.3	97.6
Aug.	22.8	18.7	139.4	134.8	141.0	145.7	137.3	122.4	113.4	134.8	143.0	130.8	99.6
Sep.	15.4	8.0	139.6	135.4	145.3	145.7	137.9	120.2	111.4	127.0	142.3	127.4	89.5
Oct.	13.4	7.1	141.0	135.9	150.2	144.8	139.3	119.8	112.1	129.4	142.4	128.8	95.0
Nov.	17.1	14.0	141.5	137.6	150.9	148.9	140.2	125.9	118.5	135.1	145.6	133.3	102.3

2. Prices²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing		
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			
	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	102.4	-2.6	-4.0	0.5	0.5	-23.7	-2.5	100.4	-8.3	-5.0	2.6	0.9	-28.3	-2.2
2010	106.4	3.9	4.8	1.1	2.2	26.3	3.9	110.2	9.8	9.9	1.5	2.8	27.9	6.0
2010 Q2	106.7	4.3	5.4	0.9	2.4	30.9	4.3	110.8	11.0	10.9	1.6	2.3	33.1	6.7
Q3	107.1	4.6	6.7	1.6	2.8	19.6	4.4	111.4	10.8	12.0	2.9	4.1	25.9	7.3
Q4	107.5	5.0	7.1	2.0	2.9	21.5	4.9	112.8	11.6	13.5	2.3	5.4	25.6	8.0
2010 Aug.	107.1	4.2	6.5	1.6	2.7	14.4	4.1	111.6	10.1	12.0	2.7	4.2	21.5	6.9
Sep.	107.2	4.9	6.9	1.8	2.9	21.7	4.7	111.3	11.2	12.4	2.9	4.7	27.1	7.6
Oct.	106.9	4.7	6.9	1.6	2.8	18.9	4.6	110.9	10.2	12.5	1.9	4.6	21.5	7.0
Nov.	107.3	4.7	7.0	1.9	2.8	18.2	4.6	112.2	10.9	13.2	2.5	5.6	23.1	7.9
Dec.	108.3	5.7	7.5	2.3	3.1	27.4	5.6	115.4	13.6	14.8	2.6	6.0	32.0	9.1
2011 Jan.	109.1	5.7	8.6	2.4	.	21.2	5.5	.	.	.	-0.4	.	.	.

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat	
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat					Kiina	Japani				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzer-land	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	1,277.0	27.1	40.8	175.1	176.1	49.4	78.8	34.7	152.7	283.8	68.8	28.8	91.8	54.3	112.5
2010	1,526.4	.	.	.	.	63.3	92.7	47.3	180.9	353.9	94.5	34.7	104.3	73.1	.
2009 Q3	320.5	6.7	10.4	44.4	44.4	12.0	19.7	9.3	36.8	71.8	17.8	7.2	22.7	14.4	27.9
Q4	328.4	6.6	10.6	44.9	45.7	12.5	19.7	9.2	38.0	74.7	18.8	7.3	23.0	14.3	29.0
2010 Q1	355.1	7.0	11.7	46.6	48.3	13.6	21.4	10.7	41.1	81.8	22.3	8.1	24.9	16.8	31.3
Q2	378.0	7.4	13.0	47.9	51.8	15.6	22.9	11.4	45.3	88.0	23.4	8.7	25.6	18.6	30.5
Q3	394.4	7.6	13.1	50.2	54.6	17.1	23.8	12.0	47.9	91.4	23.7	8.9	26.6	18.8	31.3
Q4	398.9	.	.	.	.	17.0	24.6	13.0	46.6	92.7	25.2	9.0	27.2	18.9	.
2010 July	130.9	2.5	4.4	16.5	17.9	5.5	7.9	4.1	15.9	30.6	7.9	3.0	8.7	6.2	10.6
Aug.	131.5	2.5	4.3	16.8	18.3	5.8	7.9	3.8	16.0	29.9	7.8	3.0	8.9	6.3	10.8
Sep.	132.1	2.5	4.4	16.9	18.4	5.7	7.9	4.2	16.0	30.9	8.0	3.0	9.0	6.3	9.9
Oct.	133.1	2.5	4.5	16.8	18.6	5.7	8.2	4.3	15.6	30.9	8.3	3.0	9.0	6.2	10.9
Nov.	133.2	2.5	4.4	16.9	18.8	5.7	8.1	4.4	15.6	31.4	8.6	3.0	9.1	6.6	9.6
Dec.	132.6	.	.	.	.	5.6	8.3	4.3	15.5	30.4	8.3	3.0	9.2	6.1	.
<i>Percentage share of total exports</i>															
2010	100.0	.	.	.	.	4.1	6.1	3.1	11.8	23.2	6.2	2.3	6.8	4.8	.
Imports (c.i.f.)															
2009	1,264.3	26.9	37.5	126.8	161.9	83.2	65.2	26.3	115.5	379.2	157.9	43.8	94.6	59.5	87.6
2010	1,530.3	.	.	.	.	106.8	74.0	30.3	127.1	486.0	209.1	50.4	117.2	75.4	.
2009 Q3	314.1	6.8	9.6	31.8	41.2	22.3	16.2	6.6	25.8	93.1	38.8	10.9	22.8	14.9	23.1
Q4	322.1	6.7	9.6	32.4	42.7	24.0	16.1	6.7	27.8	94.6	39.4	10.7	24.6	15.5	21.2
2010 Q1	350.8	6.6	10.3	35.0	45.3	24.5	17.1	7.4	29.4	109.9	45.9	11.7	26.9	16.5	22.0
Q2	382.3	6.8	11.6	36.4	48.9	27.3	19.5	7.5	32.8	124.2	52.3	12.9	29.3	18.1	19.7
Q3	396.0	7.0	12.1	37.8	50.5	26.6	19.1	7.5	31.8	127.9	56.7	13.1	28.9	19.7	27.0
Q4	401.3	.	.	.	.	28.4	18.3	8.0	33.1	124.0	54.2	12.7	32.0	21.1	.
2010 July	131.4	2.3	4.1	12.6	16.5	9.1	6.6	2.5	10.5	42.6	18.6	4.4	9.5	6.5	8.8
Aug.	133.8	2.3	4.1	13.0	17.0	8.9	6.4	2.5	10.6	43.3	19.2	4.3	10.0	6.6	9.1
Sep.	130.7	2.4	3.9	12.2	17.0	8.6	6.2	2.5	10.8	42.0	18.8	4.4	9.4	6.6	9.1
Oct.	130.1	2.4	4.1	12.8	17.4	9.1	6.1	2.7	10.9	41.2	17.7	4.3	8.8	6.8	7.8
Nov.	136.4	2.2	4.2	13.2	17.5	9.4	6.1	2.6	11.2	42.1	17.7	4.5	11.5	7.0	9.3
Dec.	134.9	.	.	.	.	9.9	6.1	2.7	11.0	40.8	18.8	3.9	11.7	7.2	.
<i>Percentage share of total imports</i>															
2010	100.0	.	.	.	.	7.0	4.8	2.0	8.3	31.7	13.6	3.3	7.7	4.9	.
Balance															
2009	12.6	0.2	3.3	48.2	14.2	-33.8	13.6	8.4	37.2	-95.4	-89.0	-15.0	-2.9	-5.2	24.9
2010	-3.9	.	.	.	.	-43.4	18.7	16.9	53.8	-132.2	-114.6	-15.6	-12.9	-2.3	.
2009 Q3	6.3	0.0	0.8	12.6	3.2	-10.3	3.5	2.7	11.0	-21.3	-21.0	-3.7	-0.1	-0.5	4.8
Q4	6.3	-0.1	1.0	12.5	3.0	-11.5	3.6	2.5	10.2	-19.9	-20.7	-3.4	-1.6	-1.2	7.8
2010 Q1	4.3	0.4	1.4	11.6	3.0	-10.9	4.3	3.4	11.7	-28.2	-23.6	-3.7	-2.0	0.3	9.3
Q2	-4.3	0.6	1.3	11.5	2.9	-11.7	3.3	3.9	12.5	-36.2	-28.9	-4.2	-3.8	0.5	10.8
Q3	-1.5	0.6	1.0	12.4	4.0	-9.5	4.7	4.5	16.0	-36.5	-33.0	-4.1	-2.3	-0.8	4.3
Q4	-2.5	.	.	.	.	-11.4	6.3	5.1	13.5	-31.3	-29.1	-3.7	-4.8	-2.2	.
2010 July	-0.5	0.3	0.3	3.8	1.4	-3.5	1.4	1.6	5.5	-12.0	-10.7	-1.4	-0.8	-0.2	1.7
Aug.	-2.4	0.2	0.2	3.8	1.3	-3.1	1.6	1.3	5.4	-13.4	-11.4	-1.3	-1.1	-0.3	1.7
Sep.	1.4	0.2	0.5	4.7	1.3	-2.8	1.8	1.6	5.1	-11.1	-10.8	-1.4	-0.5	-0.3	0.8
Oct.	3.1	0.2	0.3	4.0	1.2	-3.4	2.1	1.7	4.6	-10.2	-9.4	-1.3	0.2	-0.6	3.0
Nov.	-3.2	0.3	0.3	3.8	1.3	-3.7	2.0	1.8	4.3	-10.7	-9.1	-1.5	-2.4	-0.5	0.3
Dec.	-2.3	.	.	.	.	-4.3	2.2	1.6	4.5	-10.3	-10.5	-0.9	-2.5	-1.1	.

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 deflaoitu reaalinen 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) Kauppaunionin määritykset 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	105.1	114.7	104.1	117.9	107.1
2009	111.7	110.6	104.9	106.2	120.5	106.1	120.6	108.0
2010	104.6	103.0	98.8	.	.	.	112.3	99.3
2009 Q4	113.7	112.1	106.5	107.6	121.3	108.2	122.6	109.0
2010 Q1	108.7	106.9	102.2	102.5	114.2	102.6	116.9	103.5
Q2	103.1	101.8	97.4	97.4	108.6	97.4	110.4	97.9
Q3	102.3	100.8	96.9	96.6	106.8	96.0	109.8	97.2
Q4	104.4	102.4	98.7	.	.	.	112.1	98.7
2010 Feb.	108.0	106.0	101.6	-	-	-	116.3	102.7
Mar.	107.4	105.9	101.0	-	-	-	115.2	102.2
Apr.	106.1	104.6	100.0	-	-	-	113.5	100.7
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	101.0	97.0	-	-	-	109.9	97.5
Aug.	102.1	100.5	96.6	-	-	-	109.5	97.0
Sep.	102.5	100.8	97.2	-	-	-	110.0	97.3
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	96.8	-	-	-	110.1	96.8
2011 Jan.	102.4	100.2	96.3	-	-	-	110.1	96.7
Feb.	103.4	101.2	97.3	-	-	-	111.4	97.8
	<i>Percentage change versus previous month</i>							
2011 Feb.	1.0	0.9	1.0	-	-	-	1.2	1.1
	<i>Percentage change versus previous year</i>							
2011 Feb.	-4.2	-4.5	-4.3	-	-	-	-4.2	-4.8

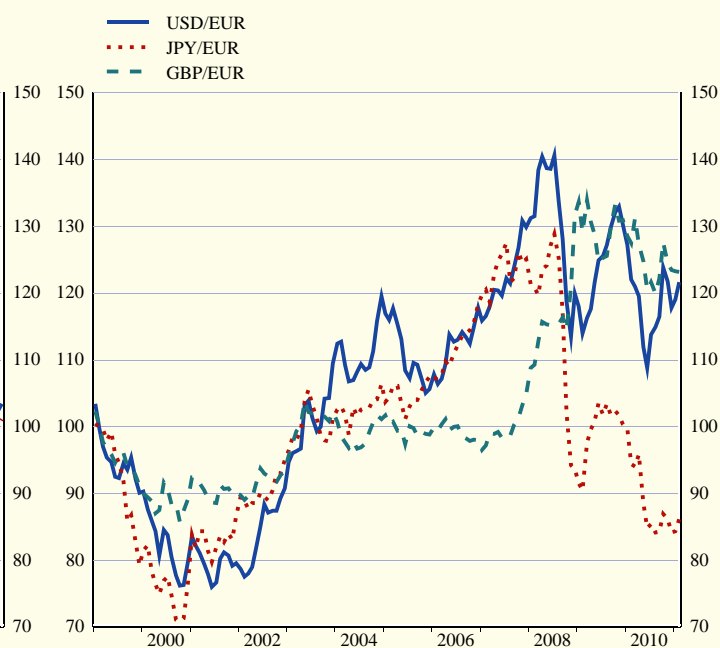
C39 Effective exchange rates

(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 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 Q2	1.9558	25.591	7.4416	0.7078	3.4528	274.85	4.0171	4.1854	9.6313	0.85239	7.2477	1.9560
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
2010 Aug.	1.9558	24.806	7.4495	0.7085	3.4528	281.45	3.9899	4.2396	9.4216	0.82363	7.2525	1.9484
Sep.	1.9558	24.651	7.4476	0.7091	3.4528	282.10	3.9548	4.2655	9.2241	0.83987	7.2874	1.9528
Oct.	1.9558	24.531	7.4567	0.7094	3.4528	274.01	3.9496	4.2787	9.2794	0.87638	7.3277	1.9800
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
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 Feb.	0.0	-0.7	0.0	0.1	0.0	-1.5	0.9	-0.4	-1.4	-0.1	0.2	3.7
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 Feb.	0.0	-6.6	0.2	-0.7	0.0	0.0	-2.2	3.1	-11.7	-3.4	1.5	4.6
	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 Q2	1.4403	2.2762	1.3054	8.6717	9.8857	-	57.9879	11,581.24	4.8110	117.15	4.1172	
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	
2010 Aug.	1.4337	2.2691	1.3411	8.7520	10.0193	-	60.0584	11,573.26	4.8906	110.04	4.0654	
Sep.	1.3943	2.2476	1.3515	8.8104	10.1470	-	60.0771	11,716.16	4.8792	110.26	4.0570	
Oct.	1.4164	2.3378	1.4152	9.2665	10.7835	-	61.7399	12,407.16	5.0192	113.67	4.3092	
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	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 Feb.	0.9	1.8	1.6	1.9	2.3	-	2.1	0.7	4.2	2.2	1.6	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 Feb.	-12.3	-9.8	-6.7	-3.9	0.0	-	-2.2	-4.9	-2.6	-8.7	-11.1	
	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 Q2	15.9583	1.8145	7.9093	57.848	38.5027	1.7674	9.5974	1,481.01	1.4086	41.152	1.2708	
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	
2010 Aug.	16.4571	1.8059	7.9325	58.245	39.1898	1.7482	9.4192	1,522.39	1.3413	40.937	1.2894	
Sep.	16.7361	1.7955	7.9156	57.772	40.2564	1.7439	9.3236	1,517.10	1.3089	40.264	1.3067	
Oct.	17.2845	1.8498	8.1110	60.285	42.1471	1.8116	9.6165	1,560.30	1.3452	41.636	1.3898	
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	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 Feb.	1.7	2.8	0.0	0.8	-0.8	1.3	5.9	2.0	1.5	2.7	2.2	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 Feb.	-7.0	-8.6	-3.4	-5.9	-3.2	-9.9	-6.5	-3.6	-11.6	-7.6	-0.3	

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, 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 Q3	3.3	1.6	2.3	-0.3	1.8	3.6	2.1	7.5	1.3	3.1
2010 Q4	4.0	2.0	2.5	1.7	2.9	4.3	2.7	7.8	1.8	3.4
2010 Nov.	4.0	1.9	2.5	1.7	2.5	4.0	2.6	7.7	1.7	3.3
2010 Dec.	4.4	2.3	2.8	2.4	3.6	4.6	2.9	7.9	2.1	3.7
2011 Jan.	4.3	1.9	2.6	3.5	2.8	4.0	3.5	7.0	1.4	4.0
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP										
2007	1.1	-0.7	4.8	-0.3	-1.0	-5.0	-1.9	-2.6	3.6	-2.7
2008	1.7	-2.7	3.4	-4.2	-3.3	-3.7	-3.7	-5.7	2.2	-5.0
2009	-4.7	-5.8	-2.7	-10.2	-9.2	-4.4	-7.2	-8.6	-0.9	-11.4
General government gross debt as a percentage of GDP										
2007	17.2	29.0	27.4	9.0	16.9	66.1	45.0	12.6	40.0	44.5
2008	13.7	30.0	34.2	19.7	15.6	72.3	47.1	13.4	38.2	52.1
2009	14.7	35.3	41.4	36.7	29.5	78.4	50.9	23.9	41.9	68.2
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average										
2010 Aug.	5.99	3.56	2.45	10.00	5.15	7.07	5.62	7.15	2.45	2.68
2010 Sep.	5.90	3.34	2.40	9.97	5.15	7.04	5.49	7.14	2.53	2.84
2010 Oct.	5.82	3.43	2.46	9.24	5.15	6.87	5.53	7.02	2.64	2.80
2010 Nov.	5.74	3.59	2.65	8.99	5.15	7.38	5.82	7.04	2.86	3.03
2010 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
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2010 Aug.	4.04	1.24	1.14	1.28	1.70	5.82	3.82	6.46	0.99	0.73
2010 Sep.	3.94	1.22	1.15	1.19	1.65	6.41	3.82	6.48	1.16	0.73
2010 Oct.	3.99	1.20	1.19	1.22	1.61	5.90	3.83	6.44	1.37	0.74
2010 Nov.	3.99	1.22	1.24	0.95	1.59	5.87	3.86	6.35	1.59	0.74
2010 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
Real GDP										
2008	6.2	2.5	-1.1	-4.2	2.9	0.8	5.1	7.4	-0.6	-0.1
2009	-4.9	-4.1	-5.2	-18.0	-14.7	-6.7	1.7	-7.1	-5.3	-4.9
2010 Q2	-0.3	2.3	2.9	-2.6	1.2	0.8	3.7	-0.4	4.4	1.5
2010 Q3	0.5	2.8	3.6	2.5	1.6	2.2	4.6	-2.2	6.8	2.5
2010 Q4	.	.	2.7	.	4.6	2.4	3.9	-0.6	7.2	1.5
Current and capital account balance as a percentage of GDP										
2008	-22.3	0.2	2.7	-11.6	-11.3	-6.3	-3.7	-11.1	8.6	-1.3
2009	-8.6	0.1	3.5	11.0	7.7	0.8	-0.5	-3.6	7.4	-1.5
2010 Q2	-4.3	-2.4	5.1	7.3	7.8	4.0	-0.9	-7.9	6.5	-1.1
2010 Q3	14.6	-6.8	7.1	3.2	0.6	3.7	-2.7	-1.8	6.2	-2.7
2010 Q4	.	.	6.4	.	.	.	-1.9	-2.5	4.8	.
Gross external debt as a percentage of GDP										
2008	104.7	50.0	177.7	129.2	71.3	122.3	57.0	56.0	204.4	441.4
2009	107.9	50.8	189.8	156.3	87.2	141.2	59.6	69.0	205.0	416.6
2010 Q1	106.2	49.0	201.4	162.4	91.1	143.9	57.8	71.5	206.3	436.7
2010 Q2	107.3	52.7	202.1	164.9	89.8	153.8	63.2	76.6	216.6	428.2
2010 Q3	103.5	52.4	201.5	162.6	88.7	142.8	65.9	74.9	202.2	429.3
Unit labour costs										
2009	12.8	3.5	4.7	-7.0	-2.8	1.9	1.6	7.2	4.8	5.8
2010	.	.	-1.4	.	.	.	.	.	-1.6	.
2010 Q2	0.4	-0.4	-2.4	-14.5	-8.8	-2.5	5.9	.	-1.7	1.5
2010 Q3	-1.2	1.3	-2.5	-7.3	-5.5	-0.7	4.8	.	-2.6	1.3
2010 Q4	.	.	-0.7	.	.	.	.	.	-1.6	0.8
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2009	6.9	6.7	6.0	17.1	13.7	10.0	8.2	6.9	8.3	7.6
2010	9.9	7.4	7.4	.	17.8	11.2	9.6	.	8.4	.
2010 Q3	10.0	7.1	7.4	18.3	18.3	11.2	9.6	7.3	8.3	7.7
2010 Q4	10.1	7.4	7.7	.	17.4	11.5	9.7	.	7.9	.
2010 Nov.	10.1	7.3	7.7	.	17.4	11.5	9.7	.	7.8	7.8
2010 Dec.	10.1	7.7	7.8	.	17.4	11.8	9.7	.	7.8	.
2011 Jan.	10.2	7.5	.	.	.	12.6	9.7	.	7.9	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Kuluttaja-hinta-indeksi	Yksikkötyökustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuustuotannon volyymi-indeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾	Valtion 10 vuoden nollakuponkilainojen tuotto ³⁾ , ajanjakson lopussa	Valuuttakurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka 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), 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.

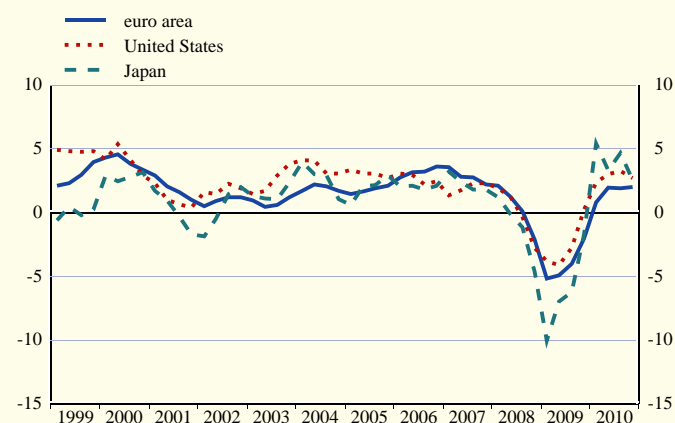
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(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	3.2	4.6	6.3	5.30	4.81	1.3705	-2.9	48.4
2008	3.8	2.2	0.0	-4.4	5.8	7.1	2.93	2.70	1.4708	-6.3	56.7
2009	-0.4	-1.6	-2.6	-10.9	9.3	7.9	0.69	4.17	1.3948	-11.3	68.6
2010	1.6	-1.5	2.8	6.6	9.6	2.3	0.34	3.57	1.3257	.	.
2009 Q4	1.4	-3.4	0.2	-3.7	10.0	5.0	0.27	4.17	1.4779	-11.1	68.6
2010 Q1	2.4	-2.9	2.4	3.9	9.7	1.9	0.26	4.01	1.3829	-10.7	71.7
Q2	1.8	-1.9	3.0	8.8	9.6	1.7	0.44	3.13	1.2708	-11.1	73.3
Q3	1.2	-1.1	3.2	7.2	9.6	2.6	0.39	2.69	1.2910	-10.4	75.3
Q4	1.3	-0.2	2.7	6.5	9.6	3.2	0.29	3.57	1.3583	.	.
2010 Oct.	1.2	-	-	6.7	9.7	3.1	0.29	2.82	1.3898	-	-
Nov.	1.1	-	-	6.0	9.8	3.2	0.29	3.12	1.3661	-	-
Dec.	1.5	-	-	6.9	9.4	3.4	0.30	3.57	1.3220	-	-
2011 Jan.	1.6	-	-	6.0	9.0	4.3	0.30	3.68	1.3360	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.31	3.73	1.3649	-	-
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	.	4.0	16.0	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	.	.
2009 Q4	-2.0	-3.1	-1.8	-4.2	5.2	3.3	0.31	1.42	132.69	.	.
2010 Q1	-1.2	-4.5	5.4	27.6	4.9	2.8	0.25	1.48	125.48	.	.
Q2	-0.9	-2.1	3.3	21.0	5.2	3.0	0.24	1.18	117.15	.	.
Q3	-0.8	-3.3	4.7	13.6	5.1	2.8	0.24	1.03	110.68	.	.
Q4	0.1	.	2.6	5.0	5.0	2.6	0.19	1.18	112.10	.	.
2010 Oct.	0.2	-	-	4.3	5.1	2.8	0.20	1.01	113.67	-	-
Nov.	0.1	-	-	5.8	5.1	2.6	0.19	1.27	112.69	-	-
Dec.	0.0	-	-	4.9	4.9	2.4	0.18	1.18	110.11	-	-
2011 Jan.	0.0	-	-	4.7	.	2.3	0.19	1.29	110.38	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.19	1.35	112.77	-	-

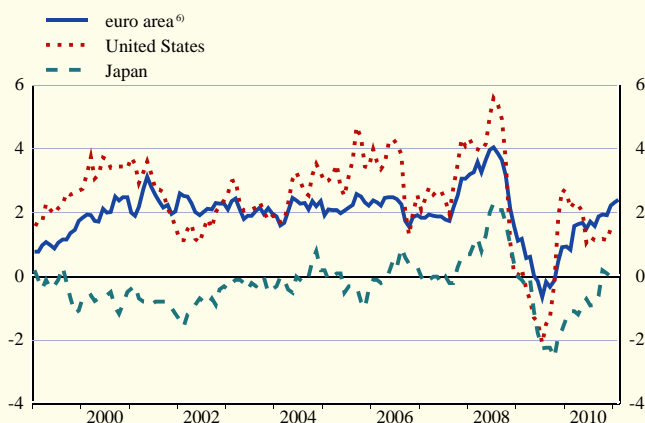
C41 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C42 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.
- 2) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.
- 3) Percentages per annum. For further information on the three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 4) For more information, see Section 8.2.
- 5) Gross consolidated general government debt (end of period).
- 6) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	3 kuukauden rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T55
K29	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T55
K30	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K31	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K32	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K33	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K34	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K35	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K36	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K37	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K38	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakurseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kuluttajahintaindeksi	T76



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Employment – persons employed and hours worked	S55
C29	Unemployment and job vacancy rates	S55
C30	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S60
C31	Maastricht debt	S60
C32	Euro area b.o.p: current account	S61
C33	Euro area b.o.p: direct and portfolio investment	S61
C34	Euro area b.o.p: goods	S62
C35	Euro area b.o.p: services	S62
C36	Euro area international investment position	S65
C37	Euro area direct and portfolio investment position	S65
C38	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S70
C39	Effective exchange rates	S73
C40	Bilateral exchange rates	S73
C41	Real gross domestic product	S76
C42	Consumer price indices	S76



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukauteksi t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteksi t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukauteksi t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = L_t - L_{t-1} - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden $t-3$ lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Niissä neljännesvuosisarjoissa, joista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä), neljännesvuosittaiset taloustoimet johdetaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteksi t lasketaan seuraavasti:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukauteksi t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompakumpaa seuraavista kaavoista:

$$f) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi

kaavassa g vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa g. Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$h) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$i) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN KAUSITASOITUS¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikaatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausitasoitettujen sarjien lasketaan yhdistelemällä erikseen kausivaihtelusta puhdistettuja aikasarjoja. Esimerkiksi raha-aggregaatti M3 johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausitasoitettujen sarjien.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uu-

delleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauseiä. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivätekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Osassa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee myös rahoitustiliin, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat 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:

Kauppatase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) muiden maiden kanssa.

Erä ”Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto” koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan brut-

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 (joulukuun 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteena.

toarvonlisäyksenä (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 tulonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sektoreita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit miinus käyttö) summana, josta vähennetään kulutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihtotase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien nettotulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pääomatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten pääomansiirtojen summana (resurssit miinus käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuodostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset (käyttö) 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 rahoitusvaroi-

hin 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:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$k) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden 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:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukautena t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten ja varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden muutosten

vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

ARVOPAPEREIDEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen 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.

$$o) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

OSAN 5.1 TAULUKKO I

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 jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teol-

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”.

lisuustuotteita 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 tulonsiirtojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

$$q) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuosittaisen 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 2.3.2011 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.

Uuseimmissä tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsitteivät 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 (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 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” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. 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 lasketa mukaan raha-aggregaatteihin vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja 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 valuuvoittoihin.

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 rahoituslaitostoimi kuvastuu rahoituslaitostoimena, 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 rahoituslaitoksista, 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 rahoituslaitosten 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 eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat 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 määritetty. 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 käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisen talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja euroalueen valtioiden liikkeeseen

laskemien 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 (sarakkeet 2–4) ja toinen (sarakkeet 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 esitetyistä 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 säännöllis-
esti. 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 (sarake 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 sopusuhteissa 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 huutokauppamenettelyistä 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 huutokauppamenettelyistä 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.





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 yli 50 000 pankkia (ml. sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa.

TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO 1), sekä raha- ja valuuttamarkkina- ja arvopaperikauppojen katteensiirtoon. 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 2010 viimeisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 790 133 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 150 795 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 345 305. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 2 285 miljardia euroa päivässä. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä vuoden viimeisellä neljänneksellä oli 29.10.2010, jolloin välitettiin yhteensä 467 101 maksua.

TARGET2 on edelleen merkittävin suurien 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 toimittamista keskuspankkirahassa erityisesti markkina-häiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen

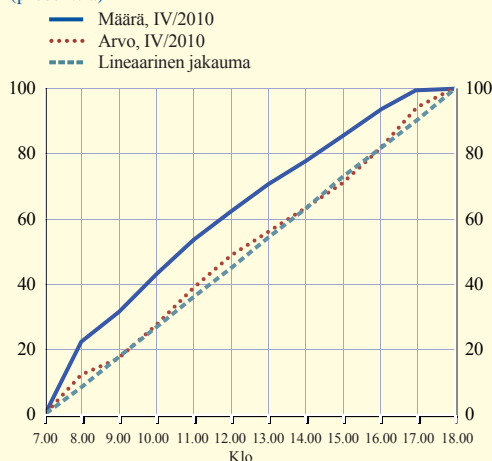
osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 41 % ja arvosta 94 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 15,1 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,7 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 66 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 11 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 255 yli miljardin euron maksua.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2010 viimeisellä 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 56 % TARGET2-maksuista on kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa jo toimitettu. Tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista 94 % 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

Päivänsisäinen vaihtelu

(prosenttia)



¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

liikkuu markkinaosapuolelta toiselle tarkoituksenmukaisella tavalla, mikä takaa TARGET2-maksujen sujuvan toimittamisen.

TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. Käytet-

tävyysasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan. Kaksi häiriötä kuitenkin heikensi TARGET2:n palvelutasoa aiheuttamalla esimerkiksi hitautta palveluun, mutta järjestelmän käytettävyys kokonaisuutena ei heikentynyt. Tämän seurauksena keskimäärin 99,98 % maksuista suoritettiin alle 5 minuutissa. Siten järjestelmä täytti yhä kaikki sille asetetut vaatimukset.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)

	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV
TARGET2					
Yhteensä	23 484 185	21 701 047	22 532 655	21 568 091	22 790 133
Päiväkeskiarvo	361 295	344 461	357 661	326 789	349 305
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	15 154 195	14 200 046	14 971 067	14 755 175	15 445 811
Päiväkeskiarvo	233 141	225 398	237 636	223 563	230 124

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)

	2009 IV	2010 I	2010 I	2010 II	2010 IV
TARGET2					
Yhteensä	137 942	138 751	153 299	150 349	150 795
Päiväkeskiarvo	2 122	2 202	2 433	2 278	2 285
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	15 416	15 294	16 152	15 199	15 563
Päiväkeskiarvo	237	243	256	230	241



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/>). Kielikoodeista 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 määräraikaistalletusten 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 kokonaisyksynnän 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 osuuteen 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 volatiliiteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainanvelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliiteetti (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 sisältää 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 inflaatiovauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonaisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan 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, kullan, 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 työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

03 | 2011

KUUKAUSIKATSAUS

EUROPEAN CENTRAL BANK