



EUROOPAN KESKUSPANKKI

01|2004

02|2004

03|2004

BCE ECB EZB EKT EKP

04|2004

05|2004

06|2004

07|2004

08|2004

09|2004

10|2004

11|2004

12|2004

KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU





EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU 2004

Vuonna 2004
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 100 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2004

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.int>

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

Suomenkielisen Kuukausikatsauksen voi tilata osoitteesta Suomen Pankki, osoiterekisteri, PL 160, 00101 HELSINKI; puh. 010 8311, faksi (09) 174 872; sähköposti: publications@bof.fi. Englanninkielisen Kuukausikatsauksen tilaukset tulee lähettää EKP:hen.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 1.12.2004 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-0322 (painettu julkaisu)
ISSN 1725-3020 (verkkajulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS	5	EUROALUEEN TILASTOT	TI
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	9	EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET	I
Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	9	TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ	V
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	17	EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2003	IX
Hinnat ja kustannukset	54	SANASTO	XV
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	63		
Julkinen talous	68		
Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	75		
Valuuttakurssit ja maksutase	80		
Kehikot:			
1. Öljyn hintakehityksen ennustaminen	15		
2. Riskin karttaminen ja raha-aggregaattien kehitys	18		
3. Euroalueen kotitalouksien ja yritysten säästäminen, rahoitus ja investoinnit vuonna 2003	31		
4. Euroalueen yritysten rahoitustilanne	34		
5. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 11.8.–8.11.2004	40		
6. Joukkolainamarkkinoiden implisiittisen volatiliteetin viimeaikainen kehitys	44		
7. Euroalueen sähkö- ja kaasumarkkinoiden kilpailu ja hintakehitys	55		
8. Tekstiili- ja vaatetuskaupan kiintiöiden poistamisen mahdollinen vaikutus	59		
9. Julkisen talouden tilastojen kokoamisen ja raportoinnin hyvät käytännöt	71		
10. Vertailua syyskuun 2004 EKP:n asiantuntijoiden arvioon	78		
11. Muiden laitosten ennusteet	78		

LYHENTEET

MAAT

BE	Belgia
CZ	Tšekki
DK	Tanska
DE	Saksa
EE	Viro
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
CY	Kypros
LV	Latvia
LT	Liettua
LU	Luxemburg
HU	Unkari
MT	Malta
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PL	Puola
PT	Portugali
SI	Slovenia
SK	Slovakia
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia
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
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE Rev. 1	Euroopan yhteisön tilastollinen toimialaluokitus
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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



PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 2.12.2004 pitämässään kokouksessa, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %. Myös maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko jätettiin ennalleen 3,0 ja 1,0 prosenttiin.

Lyhyen aikavälin inflaationäkymät ovat edelleen huolestuttavat. Öljyn hintakehitys vaikuttaa tällä hetkellä selvästi kuluttajahintoihin euroalueella. Voimakkaiden kotimaisten inflaatiopaineiden kehittymisestä ei kuitenkaan ole merkittävää näyttöä. EKP:n neuvosto päätti siten pitää ohjauskorot muuttumattomina historiallisen alhaisella tasollaan. Samaan aikaan hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä. On ensisijaisen tärkeää pysyä valpaina näiden riskien suhteen.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että vuoden 2004 alkupuoliskon myönteisen kehityksen jälkeen talouskasvu on vuoden jälkipuoliskolla hidastunut. BKT:n määrän neljännesvuosikasvun arvioidaan olleen kolmannella vuosineljänneksellä vain 0,3 %, kun se edellisillä vuosineljänneksillä oli 0,7 % ja 0,5 %. Eurostatin mukaan nettoviennin kasvuvaihtelu muuttui negatiiviseksi, mikä heijasti erityisesti tuonnin nopeaa kasvua, ja yksityinen kulutus oli vaimeaa luultavasti öljyn hinnan nousun vaikutuksesta. Samaan aikaan investointien kasvu nopeutui ja varastot kasvoivat. Saatavilla olevat kyselytiedot loka-marraskuulta viittaavat siihen, että kasvu on jatkunut neljännellä vuosineljänneksellä, joskin hitaampana kuin vuoden alkupuoliskolla.

Edellytykset talouskasvun jatkumiseen ovat edelleen olemassa. Euroalueen ulkopuolella maailmantalouden kasvu osoittaa merkkejä jonkinasteisesta hidastumisesta, mutta sen odotetaan silti jatkuvan vankkana. Euroalueen vienti hyötynee edelleen maailmantalouden kysyntätilanteesta. Euroalueen sisällä investointeja tukenevat edelleen erittäin suotuisa rahoitustilanne, yritysten tulosten paraneminen ja uudelleenjärjestelyistä johtuva yritysten tehokkuuden paraneminen. Lisäksi yksityinen kulutus voi vahvistua,

varsinkin jos julkisen talouden vakauttamiseen ja rakenneuudistuksiin sitoudutaan vahvasti, jolloin epävarmuus niiden laajuudesta ja nopeudesta vähenee.

Näin ollen euroalueen talouskehityksen odotetaan elpyvän asteittain seuraavien kahden vuoden kuluessa, joskin kasvuvauhti jää öljyn hinnan vaikutuksen vuoksi jonkin verran hitaammaksi kuin muutama kuukausi sitten ennakoitiin. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot heijastavat samaa näkemystä. Euroalueen BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,6 %–2,0 % vuonna 2004 sekä 1,4–2,4 % vuonna 2005 ja 1,7–2,7 % vuonna 2006. Myös saatavilla olevat kansainvälisten järjestöjen ja yksityisen sektorin ennustelaitosten ennusteet antavat kehityksestä varsin samankaltaisen kuvan.

Näihin arvioihin liittyvät, odotettua hitaamman kasvun riskit johtuvat erityisesti mahdollisesta epäsuotuisasta kehityksestä öljymarkkinoilla. Näiden riskien pienentämiseksi on vältettävä kerrannaisvaikutuksia palkka- ja hintapäätöksissä ja finanssipolitiikasta vastaavien viranomaisten tulisi välttää sellaisia toimenpiteitä, jotka pitkittäisivät tai vääristäisivät tarvittavaa sopeutusprosessia. Myös kilpailun määrä euroalueen energiasektorilla vaikuttaa keskeisesti siihen, että öljyn hinnan nousu suodattuu talouteen aiheuttamatta merkittäviä vääristymiä. Kilpailun lisääntyminen edelleen tällä sektorilla olisi erittäin hyödyllistä.

Kuluttajahintojen kehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui marraskuussa 2,2 prosenttiin oltuaan lokakuussa 2,4 %. Lähikuukausina inflaatiouauhti pysyttelee todennäköisesti yli 2 prosentissa, ja on mahdollista, että se vielä nopeutuu tilapäisesti jonkin verran nykyisestä. Tähän mennessä saadut tiedot kuitenkin viittaavat siihen, että pitemmällä aikavälillä YKHI-inflaatio hidastuisi alle 2 prosenttiin vuoden 2005 aikana, jos muita haitallisia sokkeja ei ilmene. Tällä hetkellä ei ole viitteitä voimakkaiden inflaatiopaineiden kehittymisestä euroalueella. Palkkojen nousu on viime vuosineljän-

neksillä pysynyt maltillisena ja jatkunee samantalaisena kasvun jatkuessa vaimeana ja työmarkkinoiden kehityksen ollessa heikkoa. Tuottajaintojen nousu rajoittuu energian ja väli tuotteiden hintoihin, mikä hillinnee hintojen nousun välitymistä kuluttajaintoihin.

Nämä näkemykset ovat yhdenmukaisia myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioiden kanssa. Keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2004. Kun öljyn hinnan viimeaikaisen nousun sekä välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen viimeisimpien korotusten vaikutukset asteittain heikkenevät, vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 1,5–2,5 % vuonna 2005 ja 1,0–2,2 % vuonna 2006. Viime aikoina julkistetut kansainvälisten organisaatioiden ja yksityisen sektorin ennustelaitosten ennusteet antavat kehityksestä varsin samansuuntaisen kuvan.

Useita inflaatoriskejä on otettava huomioon. Huolen aiheina ovat erityisesti öljyn hintakehitys sekä yleisemmin mahdolliset kerrannaisvaikutukset palkka- ja hintapäätöksissä kaikkialla taloudessa. Välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen kehitystä on myös edelleen seurattava tarkoin.

Rahatalouden analyysistä saadaan lisätietoa keskipitkän ja pitkän aikavälin hintakehitysnäkymistä. Viimeisimmät tiedot rahatalouden kehityksestä vahvistavat, että vuoden 2003 puolivälistä alkanut M3:n vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen ei ole jatkunut viime kuukausina vaan kasvu on jopa nopeutunut.

Vuoden 2004 kuluessa rahan määrän kehitykseen on vaikuttanut kaksi vastakkaista tekijää. Yhtäältä euroalueen historiallisen alhainen korkotaso on voimistanut M3:n kasvua ja varsinkin sen kaikkein likvideimpien, suppeaan raha-aggregaattiin M1:een sisältyvien erien kysyntää. Toisaalta sijoitussalkkujen koostumus on viime vuoden kuluessa pyrkinyt normalisoitumaan sen jälkeen, kun likvidit varat olivat olleet poikkeuksellisen suosittuja epävarmuuden lisääntyneenä taloudessa ja rahoitusmarkkinoilla vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin. Sijoittajat näyttävät

kuin edelleen suosivan likvidejä varoja enemmän kuin suhdannekierron tässä vaiheessa voisi odottaa. Tämä saattaa johtua siitä, että rahoitusmarkkinoihin ja reaalityouteen on viime vuosina liittynyt epävarmuutta verrattain paljon ja pitkään.

Erittäin matala korkotaso pitää myös yllä luottojen kysyntää yksityisellä sektorilla. Erityisesti asuntolainojen kysyntä on jatkunut vilkkaana, ja luotonannon kasvua on myös tukenut asuntojen hintojen voimakas nousu useissa euroalueen maissa. Yrityksille myönnettyjen lainojen kasvu on nopeutunut edelleen viime kuukausina.

M3:n kasvu on pysytellyt vahvana viime vuodet, ja sen vuoksi euroalueella on tällä hetkellä tuntuvasti enemmän likviditeettiä kuin inflaatiota kiihdyttämättömän talouskasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Tästä saattaa aiheutua riskejä hintavakaudelle keskipitkällä aikavälillä.

Yhteenvedona voidaan todeta taloudellisen analyysin viittaavan siihen, että kotimaiset inflaatiopaineet ovat hillittyjä, mutta useita keskipitkän aikavälin hintavakautta uhkaavia inflaatoriskejä on seurattava tarkasti. Vertailu rahatalouden analyysin kanssa vahvistaa, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavien riskien toteutumisen suhteen on oltava jatkuvasti valppaana. On erittäin tärkeää, että kuluttajaintojen lyhyen aikavälin kehityksestä aiheutuvien muutosten ei anneta välittyä pitkän aikavälin inflaatio-odotuksiin.

Finanssipolitiikasta todettakoon, että tulevien budjetti- ja vakausohjelmien tulisi antaa voimakkaita ja luottamusta vahvistavia merkkejä siitä, että finanssipolitiikassa pyritään ylläpitämään tervettä julkista taloutta ja saamaan aikaan talouskasvua tukevia rakennemuutoksia. Euroopan institutionaalisessa järjestelmässä vakaus- ja kasvusopimus sekä liiallisia alijäämiä koskeva menettely ovat EMUn finanssipolitiikan kulmakiviä. Niiden on pysyttävä lujina. Vakaus- ja kasvusopimusta sekä liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä tulisi noudattaa kaikilta osiltaan niiden nykymuodossa, mutta niiden täytäntöönpanoa voisi parantaa, erityisesti sopimuksen ennalta ehkäisevän osan suhteen.

EKP:n neuvosto tukee Wim Kokin johtaman korkean tason asiantuntijaryhmän raportissa esitettyjä vaatimuksia Lissabonin strategian vauhdittamisesta ja sen tavoitteiden täsmentämisestä. Tässä yhteydessä EKP:n neuvosto korostaa edelleen tukevansa hallituksia, parlamentteja ja työmarkkinaosapuolia niiden pyrkimyksissä toteuttaa strategian uudistuksia ja keskittyä sellaisiin uudistuksiin, jotka tukevat työllisyyden kasvua, edistävät investointeja ja lisäävät innovaatioita ja tuottavuutta. Tällaiset uudistukset paitsi parantavat euroalueen talouden kasvupotentiaalia keskipitkällä aikavälillä myös vahvistavat osaltaan kuluttajien ja yritysten luottamusta lyhyellä aikavälillä.

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvu hidastui edelleen, vaikka jatkuikin useilla alueilla vahvana. Öljyn hinnan nousu, joka oli yksi merkittävä kasvua viime aikoina hidastanut tekijä, taittui osittain lokakuussa, mutta hinta on edelleen korkea. Öljyn aiheuttamat inflaatiopaineet ovat yleisesti katsoen vähäiset ja koskevat vain energiaan liittyviä hintaeriä. Tässä tilanteessa maailmantalouden ja euroalueen ulkoisen kysynnän yleiset kehitysnäkymät ovat suhteellisen suotuisat. Öljyn hinnan pysyminen kalliina tai maailmantalouden tasapainon yhtäkkiset muutokset ovat huomattavia riskejä, jotka heikentävät näitä näkymiä.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalouden kasvuvauhti laimeni edelleen vuoden alkupuoliskon nopeasta vauhdista, kun BKT:n kasvu jatkoi hidastumistaan monissa maissa kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 1). Kokonaiskehitys jatkui kuitenkin myönteisenä. Erityisen vahvaa kasvu oli Latinalaisessa Amerikassa sekä Japanin ulkopuolisessa Aasiassa. Kasvun odotettiin jonkin verran hidastuvan maailmantalouden suhdannekierron saavuttaessa taitekohtansa ja kunnes öljyn viimeaikainen kallistuminen jarrutti kasvua merkittävästi. Öljyn hinnan nousu on osin taittunut sen jälkeen, kun se oli lokakuun lopulla saavuttanut tähänastisen ennätöksensä. Hintakehityksen taittumista seurasi osakemarkkinoiden pirstyminen kaikkialla maailmassa.

Vaikka öljyn hinnan nousu vaikuttaa jonkin verran kokonaisinflaatioon, suora vaikutus rajoittuu lähinnä indeksien energiaeriin. Lisäksi elintarvikkeiden hinnat ovat viime aikoina aiheuttaneet uusia maissa hienoisia nousupaineita kuluttajahintaindeksiin. Kuluttajahintojen kehitys ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja on ollut yleensä suhteellisen maltillista. Tämä viittaa siihen, että öljyn hinnannousun välilliset ja kerrannaisvaikutukset ovat jääneet melko vähäisiksi.

Yhdysvaltain talouskasvun jatkuminen keskeytymättömänä ja samanaikainen kasvun hidastuminen edelleen joissakin maissa sekä epävarmuus Yhdysvaltain finanssipolitiikan tulevasta suunnasta ovat viime aikoina jälleen lisänneet markkinoiden huolta maailmantalouden tasapainottomuuksista. Tämä on heikentänyt Yhdysvaltain dollarin kurssia moniin valuuttoihin nähden ja erityisen voimakkaasti suhteessa euroon ja Japanin jeniin.

YHDYSVALLAT

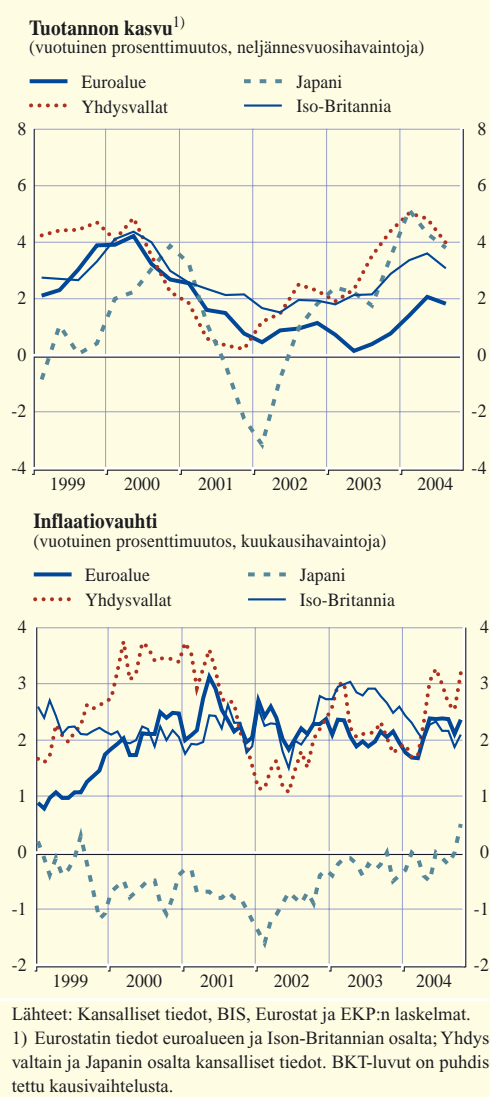
Yhdysvaltain talouskasvu on viime kuukausina jälleen nopeutunut hidastuttuaan toisella vuosineljänneksellä. Arvioiden mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna 3,9 %. Kasvu oli toisella neljänneksellä ollut 3,3 %. Kasvun nopeutuminen johtui pääasiassa kotitalouksien kestävien kulutustavaroiden kysynnän merkittävästä lisääntymisestä – tämä oli reaktio moottoriajoneuvojen valmistajien kesällä tarjoamiin ostokannustimiin. Vaikka kaikkien kiinteiden investointien kasvuvauhti hidastui merkittävästi, euroalueen ulkopuolisten yritysten kiinteät investoinnit vilkastuivat selvästi. Nettovienti jarrutti edelleen BKT:n määrän kasvua, vaikka vienti lisääntyi hieman tuontia nopeammin. Kauppataseen alijäämän kasvu jatkui, ja vaihtotaseen alijäämä paisui vuoden 2004 toisella neljänneksellä ennätysmäisen suureksi eli 166,2 miljardiin Yhdysvaltain dollariin, mikä oli 5,7 % BKT:n määrästä. Myös budjettialijäämä paheni entisestään. Liittovaltion velka 30,9. päätyneenä tilivuotena kasvoi 412,6 miljardiin dollariin eli 9,4 % suuremmaksi kuin edellisen vuoden velka. Velan määrä on arvioiden mukaan noin 3,6 % vuoden 2004 BKT:n määrästä.

Tuotannon kasvun odotetaan jatkuvan vahvana. Nykyisen investointien kasvun lähinnä omin varoin rahoittanut teollisuus on taseiltaan pääasiallisesti terve. Yhdistettynä nykyiseen ekspansiiviseen finanssipolitiikkaan ja edelleen taloutta elvyttäviin rahoitusehtoihin tämän pitäisi tukea yritysinvestointien vakaata kasvua. Sen sijaan yksityisten kulutusmenojen kasvu saattaa hidastua, kun aikaisempien makrotaloudspoliittisten kannustimien vaikutus hiipuu, velkaantuneisuus on suurta ja säästämisaste suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin ennätysmäisen alhainen. Lisäksi itsepintaisen kallis energian hinta syö osto-voimaa. Vaihtotaseen alijäämän kehitys näyttää erittäin epävarmalta. Tämä johtuu osittain tulevan hallinnon erityisesti sosiaaliturvaa ja verotusta koskevasta finanssipoliittisesta linjasta. Vaihtotaseen nykyisen alijäämän mahdolliset muutokset jäävät joka tapauksessa lyhyellä aikavälillä todennäköisesti vähäisiksi, kun kansallinen säästämisaste muuttuu hitaasti ja kasvuvauhdin erot muihin keskeisiin talouksiin nähden säilyvät.

Vaikka kokonaisinflaatio on viime aikoina nopeutunut, sen taustalla olevat hintapaineet, jotka liittyvät öljyn hinnannousun epäsuoriin ja kerrannaisvaikutuksiin, näyttävät pysyvän melko maltillisina. Lokakuussa vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli 3,2 %, kun se oli ollut syyskuussa 2,5 % (ks. kuvio 1). Tämä inflaation äkillinen kiihtyminen johtui yli puoliksi energiakustannusten jyrkästä noususta sekä tuoreiden hedelmien ja vihannesten hinnannoususta. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu kuluttajahintainflaatio hidastui syyskuun vauhdista 0,1 prosenttiyksikköä. Koska elintarvikkeiden viimeaikainen kallistuminen näyttää johtuneen Floridan hirmumyrskyistä ja öljyn hinta on kääntynyt laskuun lokakuun huippulukemista, hinnannousupaineiden pitäisi laantua.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) nosti 10.11.2004 jo neljännessä peräkkäisessä kokouksessa federal funds -tavoitekorkeaa 25 peruspisteellä eli 2,0 prosenttiin. Komitea jatkoi näin rahapolitiikan elvyttävää linjaa katsoen kestäväen kasvun saavuttamiseen ja hintavakauteen liittyvien erisuuntaisten riskien olevan tasapainossa muutamien seuraavien vuosineljännten aikana.

Kuvio 1. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



JAPANI

Japanissa talouden elpyminen on edelleen jonkin verran hidastunut, kun deflaatiopaineet säilyvät huolenaiheena. Talouskasvun hidastuttua merkittävästi toisella vuosineljänneksellä elpyminen lähes pysähtyi kolmannella, jolloin BKT:n määrä kasvoi ensimmäisten arvioiden mukaan neljännesvuositasolla 0,1 %. Kasvun hidastuminen johtui suureksi osaksi aiemmin voimakasta kasvua eniten vauhdittaneista kysyntäeristä, kuten viennistä ja muista kuin asuntoihin kohdistuvista investoinneista. Viimeksi mainitun erän kasvu muuttui itse asiassa kolmannella neljänneksellä negatiiviseksi. Samalla yksityisen kulutuksen kasvu nopeutui hieman, kun työmarkkinatilanne vähitellen koheni.

Taloukselvitysten epävarmuus on lisääntynyt, kun öljyn kallis hinta, ulkomaisen kysynnän hidastuminen ja viimeaikaiset luonnonmullistukset näyttävät vaikuttaneen Japanin talouteen odotettua enemmän. Yritysten edelleen myönteisen tuloskehityksen ja niiden taseiden vahvistumisen pitäisi kuitenkin nopeuttaa investointien kasvua. Konetilausten vähäisyys viittaa kuitenkin siihen, että investointikysyntä saattaa jäädä lyhyellä aikavälillä vaimeaksi. Kokonaiskasvu saattaa näin ollen pikemminkin riippua yksityisen kulutuksen jatkumisesta vahvana. Tämä on kuitenkin epävarmaa, kun mahdolliset veronkorotukset saattavat laimentaa työmarkkinatilanteen, tulokehityksen ja kuluttajien luottamuksen kohenemisen vaikutuksia.

Vaikka öljyn hinnannousu on näkynyt kotimaisten tuottajahintojen korotuksina, sen siirtymistä kuluttajahintoihin ei ole juuri ollut havaittavissa. Yleinen kuluttajahintaindeksi nousi lokakuussa 0,5 % vuoden takaisesta, mutta muutos johtui lähinnä elintarvikkeiden hintojen muutoksista, koska ilman tuoreita elintarvikkeita laskettu kuluttajahintaindeksi laski 0,1 %. Samalla BKT:n deflaattorin pieneneminen hidastui kolmannella vuosineljänneksellä 2,1 prosenttiin. Tässä tilanteessa Japanin keskuspankki piti voimassa nykyisen rahapoliittisen linjansa, joka on pysynyt muuttumattomana tammi-kuusta alkaen. Puolivuotisiin näkymiä koskevan Japanin keskuspankin katsauksen mukaan muutamat keskuspankin politiikkakomitean jäsenet ennustavat ilman tuoreita elintarvikkeita lasketun kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaatiovauhdin olevan vuonna 2005 hieman positiivinen. Tämä on yksi niistä ehdoista, joita Japanin keskuspankki on asettanut luopumiselle nykyisestä rahapoliittisesta yleislinjasta.

ISO-BRITANNIA

Vuoden 2004 alkupuoliskolla tuotannon kasvu oli Isossa-Britanniassa vahvaa, mutta hidastui merkittävästi kolmannella neljänneksellä. BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla 0,4 %, kun se oli toisella neljänneksellä kasvanut 0,9 %. Kysyntäeriä koskevat arviot osoittavat, että kasvun hidastuminen johtui pääasiassa investointien hiipumisesta, kun kiinteän pääoman bruttomuodostus supistui 0,1 % kasvettuaan toisella vuosineljänneksellä 2,4 %. Sekä viennin että tuonnin kasvu neljännesvuositasolla jatkui, kun vienti kasvoi 1,9 % ja tuonti 1,6 %. Asuntomarkkinoiden vilkkaus on laantunut viime kuukausina. Ensimmäistä kertaa kolmeen vuoteen sekä Halifax- että Nationwid-mittarit osoittivat asuntojen hintojen laskeneen lokakuussa. Uusimmat tiedot vahvistavat, että tilanne työmarkkinoilla on kiristymässä. Kolmannella vuosineljänneksellä kokonaistaloudellinen kasvu vuositasolla 0,8 % ja työttömyysaste laski 4,6 prosenttiin.

Ison-Britannian talouskasvun odotetaan jatkuvan aiemmin ennustettua hitaammin pääasiassa siitä syystä, että yksityisen kulutuksen kasvu heikkenee, kun käytettävissä olevien tulojen kasvu hidastuu. Ennuste on hyvin epävarma, kun otetaan huomioon asuntomarkkinoiden viimeaikainen vaimeneminen ja sen todennäköiset vaikutukset yksityiseen kulutukseen. Myönteistä vaikutusta kasvuun odotetaan nettoviennistä, jota punnan kurssin heikkeneminen tukee.



Vuotuinen YKHI-inflaatio jäi EU:n yhdenmukaistetun inflaatioindeksin mukaista 2 prosentin tavoitenopeutta hitaammaksi. Se oli lokakuussa 1,2 % oltuaan syyskuussa 1,1 %. Inflaatiota kiihdyttivät eniten energian hinnat, seuraavaksi valmismatkojen sekä vihannesten hinnat. Syyskuuhun päättyneen kolmen kuukauden jakson aikana koko kansantalouden keskimääräiset tulot kasvoivat edellisvuodesta 3,7 % ja ilman bonuksia laskettuna 4,3 %. Englannin pankki on pitänyt rahapolitiikan ohjauskorkonsa muuttumattomana elokuusta 2004 alkaen.

MUUT EUROOPAN MAAT

Ruotsissa lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat tuotannon kasvun jatkuvan vahvana, vaikka se onkin heikentynyt hieman vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Teollisuustuotannon kasvu pysähtyi, mutta kapasiteetin käyttöaste ja tehdasteollisuuden luottamus ovat edelleen hyvät. Myös vähittäiskauppa näytti jälleen vahvistuneen. Toisella vuosineljänneksellä BKT:n määrä kasvoi edellisestä neljänneksestä 1 %. Nettovienti kasvatti sitä edelleen eniten, ja myös investoinnit elpyivät. Työttömyysaste on kuitenkin pysynyt suhteellisen korkeana. Vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui lokakuussa 1,4 prosenttiin oltuaan vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä keskimäärin 1,2 %. Inflaatiota nopeutti pääasiassa öljyn hinnan nousu, joka kasvatti kuljetuskustannuksia. Repokorko on pidetty ennallaan 2,0 prosentissa maaliskuusta 2004. Tuotannon ennustetaan kasvavan seuraavien kahden vuoden aikana potentiaalista kasvuvauhtia nopeammin ja kuluttajahintainflaation pysyvän ennustejakson aikana Ruotsin keskuspankin inflaatiotavoitteen, 2 % ±1 prosenttiyksikköä, rajoissa erityisesti siksi, että kotimaiset kustannuspaineet ovat maltillisia.

Tanskassa lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että BKT:n määrän kasvu olisi vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä nopeutunut. Toisella neljänneksellä BKT:n määrä kasvoi 0,2 prosentin vuosineljännesvauhtia. Kiinteän pääoman bruttomuodostus ja yksityinen kulutus olivat suurimmat tuotannon kasvua vauhdittaneet tekijät. Vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui voimakkaasti eli syyskuun 0,9 prosentista lokakuun 1,6 prosenttiin. Tämä johtui pääasiassa kuljetuskustannusten noususta ja vertailuajankohdan vaikutuksista, kun välilliset verot olivat samaan aikaan edellisvuonna laskeneet. BKT:n kasvuvauhdin odotetaan tulevaisuudessa nopeutuvan lisääntyvien investointien ja yksityisen kulutuksen tukemana. YKHI-inflaation ennustetaan nopeutuvan hieman, mikä johtuu lähinnä öljyn hinnannoususta. Tanskan keskuspankki on pitänyt kesäkuusta 2003 antolainauskorkonsa ennallaan 2,15 prosentissa.

Toukokuussa 2004 EU:hun liittyneiden jäsenvaltioiden taloustilanne on viime kuukausina jatkunut hyvänä. Puolassa lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat, että BKT:n määrän kasvu olisi hidastunut jonkin verran vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Toisella neljänneksellä BKT:n määrä kasvoi 6,1 prosentin vuosivauhtia, kun kasvua oli edellisellä neljänneksellä ollut 6,9 %. Kasvua vauhdittivat pääasiassa vahva vienti ja kotimaisen kysynnän elpyminen. Vuotuinen YKHI-inflaatio, joka oli selvästi kiihtynyt vuoden 2004 alkupuoliskolla, hidastui hieman lokakuussa ja oli 4,6 % oltuaan elokuussa ennätysmäiset 4,9 %. Hidastuminen johtui lähinnä elintarvikkeiden hintojen alenemisesta ja zlotyn viimeaikaisesta vahvistumisesta. Puolan keskuspankki on pitänyt rahapolitiikan ohjauskorkonsa elokuusta 2004 asti muuttumattomana 6,5 prosentissa.

Tšekissä vuoden 2004 kolmatta neljänestä koskevat alustavat tiedot viittaavat siihen, että kasvu jatkuu vahvana. Toisella vuosineljänneksellä BKT:n määrän kasvu nopeutui edelleen ja oli vuositasolla 4,1 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 3,5 %. Talouden tarjontapuolen elpymisen ansiosta kiinteän pääoman bruttomuodostuksesta on tullut tärkein BKT:n kasvua vauhdittava tekijä. Nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun pysyi negatiivisena, ja viennin ja tuonnin määrät lisääntyivät merkittävästi. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli 3,1 % lokakuussa 2004, kun se oli ollut syyskuussa 2,8 %. Inflaatiota nopeuttivat elintarvikkeiden ja energian hintojen nousu sekä välillisten verojen

kiristyminen aiemmin tänä vuonna. Tšekin keskuspankki on 26.8.2004 alkaen pitänyt rahapolitiikan ohjauskorkonsa ennallaan 2,5 prosentissa.

Unkarissa alustavat indikaattorit viittaavat siihen, että BKT:n määrän kasvu hidastui vuositasolla 3,7 prosenttiin. Toisella vuosineljänneksellä BKT:n määrä kasvoi edellisestä vuodesta 4,0 %, mikä oli yksinomaan kotimaisen kysynnän ansiota. Vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui lokakuussa 6,4 prosenttiin syyskuun 6,7 prosentista. Tämä johtui pääasiassa kestävien kulutustavaroiden suotuisasta hintakehityksestä. Unkarin keskuspankki päätti 22.11.2004 alentaa rahapolitiikan ohjauskorkoaan 50 peruspistettä eli 10 prosenttiin, kun inflaationäkymät olivat muuttuneet aiempaa myönteisemmiksi.

Muissa EU:hun toukokuussa 2004 liittyneissä jäsenvaltioissa BKT:n kasvuvauhti jatkui toisella neljänneksellä vahvana. Tämä koskee varsinkin Baltian maita ja Slovakiaa. Myös Kyproksella ja Sloveniassa tuotanto kasvoi, mutta tuotannon lähtötaso oli niissä alhaisempi. Inflaatio kiihtyi merkittävästi useimmissa maissa niiden liittyttyä EU:hun, mutta viime kuukausina se on alkanut hidastua. Slovakiassa ja Sloveniassa inflaatio jatkoi hienoista hidastumista. Marraskuun 10. päivänä Latvian keskuspankki korotti keskeistä ohjauskorkoaan 50 peruspistettä eli 4 prosenttiin ja sisällytti sovelta- maansa vähimmäisvarantopohjaan myös velat ulkomaisille pankeille ja keskuspankeille. Korkokan- nan muutoksen tarkoituksena oli kotimaisen kysynnän voimakkaan kasvun hillitseminen viimeaikai- sen inflaatiokehityksen, itsestään suuren pysyttelevän vaihtotaseen alijäämän, luottojen määrän nopean kasvun ja jäljellä olevien finanssipoliittisten epävarmuustekijöiden vuoksi.

Sveitsissä BKT:n määrä kasvoi vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä samaa vauhtia kuin edelli- sellä vuosineljänneksellä (2,0 %). Vaikka yksityinen kulutus hidastui selvästi, vienti jatkoi vakaata kasvuaan maailmankaupan yleisestä hiipumisesta huolimatta. Myös tavaroiden ja palvelujen tuonti kasvoi hyvin voimakkaasti (7,5 %). Viimeaikaisten kyselytutkimusten tulokset viittaavat kuitenkin kasvun hienoiseen hidastumiseen lähikuukausina. Hintakehitystä kuvaava kuluttajahintainflaatio oli lokakuussa 1,3 %, kun se oli ollut syyskuussa 0,9 %. Sveitsin keskuspankki päätti 16.9.2004 jo tois- ta kertaa tänä vuonna suurentaa kolmen kuukauden liborkoron tavoitevaihteluväliä 0,25 prosenttiyk- sikköä eli 0,25–1,25 prosenttiin ja pitää koron tämän vaihteluvälin keskellä noin 0,75 prosentissa.

Venäjän talouskasvu jatkuu vahvana öljyn kalliin hinnan tukemana, mutta viime aikoina se on osoit- tanut joitakin laantumisen merkkejä. BKT:n määrän kasvu hidastui toisella vuosineljänneksellä hieman ensimmäiseen neljännekseen verrattuna ja oli 7,3 %. Kasvua tukivat lähinnä kulutus ja in- vestointikysyntä, kun taas nettoviennin vaikutus kasvuun oli negatiivinen. Teollisuustuotantoa koskevat luvut osoittivatkin, että kasvuvauhdin hidastuminen saattoi jatkua toisella vuosipuoliskolla. Myös nopeana jatkunut kuluttajahintainflaatio on viime aikoina entisestään kiihtynyt.

JAPANIN ULKOPUOLINEN AASIA

Vuoden 2004 kahden ensimmäisen neljänneksen hyvin voimakkaan talouskasvun jälkeen Japanin ulkopuolisen Aasian kasvu on viime kuukausina vähitellen heikentynyt. Viennin ja teollisuustuotan- non kasvu näyttää saavuttaneen huippunsa vuoden 2004 puolivälissä. Samaan aikaan inflaatio on useissa alueen talouksissa tasoittunut ja jopa hidastunut nopeuduttuaan jatkuvasti viime vuoden lo- pusta alkaen.

Kiinassa talouskasvu on edelleen ollut nopeampaa kuin muissa alueen talouksissa. BKT:n määrä kasvoi tämän vuoden kolmannella neljänneksellä 9,1 % edellisen vuoden vastaavasta jaksosta, kun se oli kasvanut vuoden alkupuoliskolla 9,7 %. Tiukentamistoimet, jotka ovat lokakuun lopun koron- nostoon saakka olleet luonteeltaan hallinnollisia, näyttivät hillinneen raha- ja luottoaggregaattien kasvua sekä investointeja. Investointien kasvu on silti edelleen nopeaa, ja vähittäiskauppa sekä vien-

ti jatkuvat hyvin vahvoina. Lokakuun kuluttajahintainflaatio hidastui 4,3 prosenttiin oltuaan syyskuussa 5,2 %. Tämä johtui suureksi osaksi elintarvikkeiden hintojen vaihteluista.

Etelä-Korean talouskasvu on edelleen hidastunut, kun viennin kasvu on vaimentunut ja kotimainen kysyntä on edelleen heikko. Kun kasvu hiipui ja valuuttakurssi vahvistui, Korean keskuspankki toteutti valuuttaintervention ja päätti 10.11.2004 alentaa ohjauskoron 3,25 prosenttiin, alemmas kuin koskaan aikaisemmin.

Japanin ulkopuolisen Aasian talousnäkymät ovat edelleen myönteiset, vaikka kasvu on vuoden 2004 kolmannelta neljänneksestä todennäköisesti asteittain hidastunut. Tämä johtuu pääasiassa vientikysynnän odotusten mukaisesta hidastumisesta ja öljyn hinnan kalleuden negatiivisesta vaikutuksesta. Alueen kotimaisen kysynnän odotetaan jatkuvan suhteellisen hyvänä kohentuneen työmarkkina-tilanteen ja edelleen vahvojen, tosin lieventyvien, ulkoisten kysyntätekijöiden ansiosta.

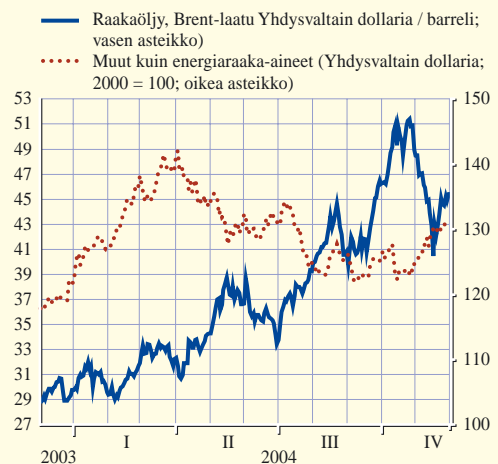
LATINALAINEN AMERIikka

Latinalaista Amerikkaa koskevat uusimmat tiedot osoittavat, että talous kasvaa edelleen voimakkaasti. Vahva tuotannon kasvu on ollut yleistä alueen kolmessa suurimmassa maassa (Brasiliassa, Argentiinassa ja Meksikossa). Talouden kasvu on jonkin verran nopeutunut Meksikossa, missä BKT:n määrä kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä 4,4 % edellisvuoteen verrattuna. Myös sekä Brasilian että Argentiinan teollisuustuotanto kasvoi samalla vuosineljänneksellä edellisvuodesta noin 10 %, mutta kauden loppua kohti kasvu hidastui jonkin verran. Sekä vienti että kotimainen kysyntä tukevat nykyistä kasvukehitystä. Samalla vahva kotimainen kysyntä ja öljyn korkea hinta ovat kasvattaneet inflaatiopaineita ja aiheuttaneet korkojen nousua. Alueen talousnäkymät ovat edelleen suotuisat. Rahoitusmarkkinoiden tiukentuminen ja meneillään olevista Argentiinan ulkomaanvelkaa koskevista neuvotteluista aiheutuva epävarmuus merkitsevät alueen talousnäkymille uhkaa.

RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta on viime kuukausina noussut jyrkästi. Sitä ovat nostaneet vilkas kysyntä, säästä johtuvat toimitusten keskeytykset, rajallinen varakapasiteetti ja tulevaa toimitusvarmuutta koskevat huolenaiheet. Maailmanlaajuisen kokonaistuotannon kannalta öljystä ei ole pulaa. Kansainvälisen energijärjestön IEA:n arvioiden mukaan vuonna 2004 keskimääräinen tarjonta ylitti kysynnän toisella vuosineljänneksellä 1,1 miljoonalla barrelilla ja kolmannella neljänneksellä 1,4 miljoonalla barrelilla päivässä. Näihin kokonaismääriin kätkeytyy kuitenkin huomattavia poikkeamia, jotka ilmenevät tarkasteltaessa eri öljyalaatuja. Kevyistä ja vähärikkisistä raakaöljyalaaduista on puutetta maailmanlaajuisesti, koska jalostamoilla ei ole riittävästi kapasiteettia käsitellä heikolaatuisen raakaöljyn kasvavaa määrää. Ylimääräisen tuotantokapasiteetin kutistuminen on lisäksi jättänyt vain hyvin vähäisen puskurin öljymarkkinoiden häiriötilanteiden varalle. Markkinat ovat tästä syystä tulleet hyvin herkiksi äkillisille tarjonnan ja kysynnän tasapainon muutoksille ja tarjontapuolen ongelmille. Raakaöljyn (Brent) hinta nousi lokakuun lopulla korkeim-

Kuvio 2. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

milleen kautta aikojen eli 51,4 Yhdysvaltain dollariin. Sitten hinta on pudonnut jyrkästi, ja 1.12.2004 se oli 45,8 dollaria (34,5 euroa) (ks. kuvio 2). Markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan laskevan vain pikku hiljaa 39,2 dollariin vuoden 2006 loppuun mennessä. Kehikossa 1 selostetaan lyhyesti keskeisimpiä öljyn hintakehityksen arviointimenetelmiä.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat edelleen laskeneet huhtikuun 2004 huippulukemista. Tätä kehitystä on nopeuttanut elintarvikkeiden hintojen huomattava lasku. Samalla kuitenkin sekä metallien että muiden maatalouden tuottamien raaka-aineiden kuin elintarvikkeiden hinnat ovat hieman nousseet. Lokakuussa 2004 muiden raaka-aineiden kuin energian dollarimääräiset hinnat olivat kuitenkin keskimäärin 10,8 % korkeammat kuin vuotta aikaisemmin.

TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden keskipitkän aikavälin kehitysnäkymät euroalueen ulkopuolella ovat edelleen suhteellisen suotuisat. Erityisesti toukokuussa 2004 EU:hun liittyneiden uusien jäsenvaltioiden vahvana jatkuvan talouskehityksen pitäisi kasvattaa euroalueen ulkoista kysyntää. Vaikka öljyn yhä korkea hinta todennäköisesti hidastaa maailmantalouden kasvua, öljyn hinnan viimeaikainen lasku lokakuun huippulukemista ja suotuisa rahoitustilanne tukevat todennäköisesti maailmantalouden vahvan kasvun jatkumista. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori (OECD Composite Leading Indicator) ja maailmanlaajuinen ostopäälliköiden indeksi (Global Purchasing Managers' Index) viittaavat siihen, että vuodenvaihteen vilkas kysyntä edelleen heikkenee asteittain. Mahdollinen öljyn hinnan uusi nousu tai nykyisten tasapainottomuuksien hallitsematon korjautuminen merkitsevät kuitenkin maailmantaloudelle huomattavia riskejä.

Kehikko 1.

ÖLJYN HINTAKEHITYKSEN ENNUSTAMINEN

Öljyn hinnan muutokset ovat viime vuosina vaikuttaneet erittäin paljon YKHI-inflaatioon. Markkinat ja talousennusteiden laatijat eivät juurikaan ole kyenneet ennustamaan näitä muutoksia. Tästä on noussut esiin kysymys siitä, mikä olisi kaikkein tarkoituksenmukaisin tapa laatia makrotaloudellisissa ennusteissa teknisiä oletuksia öljyn hinnan kehityksestä.

Öljyn hintakehityksen arvioinnissa on käytetty kolmea päätapaa, kuten eri instituutioiden käyttämistä menetelmistä käy ilmi. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimissa kokonaistaloudellisissa arvioissa sekä EU:n komission ennusteissa käytetään futuurihintoja. Tämä perustuu siihen, että futuurihintojen pitäisi sisältää markkinaoperaattoreiden parhaat käsitykset hintakehityksestä, vaikka ajan myötä vaihtelevat riskipremiot voivatkin johtaa vääristymiin. IMF sitä vastoin olettaa, että öljyn hinta pysyy koko ennustejakson samana kuin viimeinen havaittu hinta (tämä on niin kutsuttu satunnaisoletukseen perustuva ennuste). OECD on puolestaan hiljattain ryhtynyt käyttämään arviointiin perustuvaa lähestymistapaa mieluummin kuin markkinaehtoisia menetelmiä tai malleihin perustuvia tuloksia.

Viime vuosina öljyn hinnan todellinen kehitys on toistamiseen aliarvioitu futuurihinnoissa, sillä vuosien 1999–2004 hinnannousuja ei osattu ennakoida. Pidempi, 10–15 vuoden analyysi kuitenkin osoittaa, että futuurihinnat eivät ole järjestelmällisesti johtaneet joko positiivisiin tai negatiivisiin ennustevirheisiin. Futuurihintojen perusteella ennakoitu kehitys on ollut aiemmin yleensä

Kuvio A. Brent-raakaöljyn hinta ja futuurisopimukseen perustuva hinta

(Yhdysvaltain dollaria / barreli)

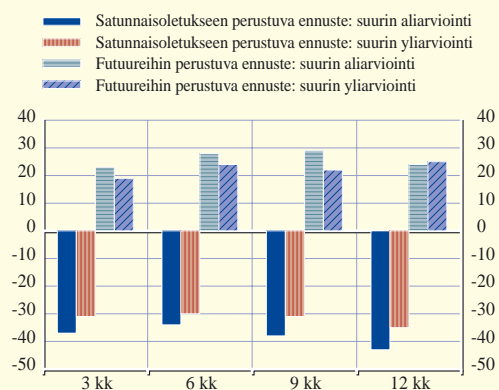


Lähde: Bloomberg.

Huom. Kuvion futuurihinnat perustuvat 1–12 kuukauden kulluttua erääntyviin futuurisopimuksiin, joilla käydään kauppaa Lontoon kansainvälisessä öljypörssissä (International Petroleum Exchange).

Kuvio B. Satunnaisoletusmalliin ja futuureihin perustuvat hinnat: ennustevirheet

(prosentteina)



Lähde: EKP:n asiantuntijat.

Huom. Kolmen ja kuuden kuukauden futuurit alkavat vuodesta 1989, yhdeksän kuukauden futuurit maaliskuusta 1992 ja 12 kuukauden futuurit huhtikuusta 1995. Kaikki futuurit päättyvät heinäkuussa 2004.

tasaisempaa kuin öljyn hinnan todellinen kehitys, mutta suuria yli- tai aliarviointeja ei ole havaittu (ks. kuvio A). Tämä koskee myös satunnaisoletuksiin perustuvia ennusteita.

Kymmenen viime vuoden hintakehityksen perusteella futuurihintoihin pohjautuvat ennusteet näyttävät arvioivan öljyn hintakehitystä paremmin kuin satunnaisoletukseen perustuvat ennusteet ainakin silloin, kun ennustejakso on vuoden mittainen, sillä futuurihintoihin perustuvissa ennusteissa virheet olivat keskimäärin pienempiä kuin muissa ennusteissa. Lisäksi huomattavan suuret ennustevirheet olivat yleensä muita tyypillisempiä satunnaisoletukseen perustuvissa ennusteissa (ks. kuvio B).

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Rahan määrän kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 ensimmäisellä puoliskolla mutta on viime kuukausina jälleen kiihtynyt. M3:n kasvun viimeaikainen nopeutuminen johtuu lähinnä siitä, että matala korkotaso on lisännyt M3:n likvideimpien erien kysyntää. Tämä vaikutus on yhä enenevässä määrin kumonnut M3:n kasvun vaimenemisen, joka on aiheutunut euroalueen sijoittajien salkkujen koostumusten normalisoitumisesta. Matala korkotaso on myös edelleen kiihdyttänyt jo entuudestaan nopeaa yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuista kasvuvauhtia, ja kasvuvauhti on kiihtynyt yhä useammilla keskeisillä ei-rahoitussektoreilla. Euroalueella on kaiken kaikkiaan edelleen huomattavasti enemmän likviditeettiä kuin inflaatiota kiihdyttämättömän kasvun rahoittamiseksi tarvitaan.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

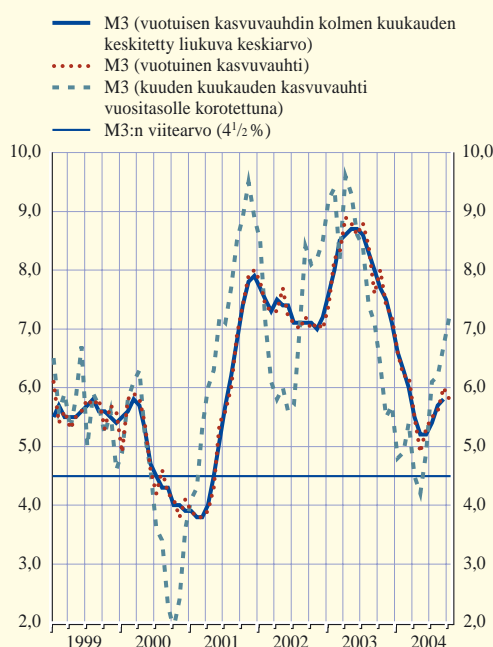
Rahan määrän kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 ensimmäisellä puoliskolla mutta on viime kuukausina jälleen kiihtynyt. M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 5,8 % lokakuussa 2004, kun se oli kolmanneksi neljänneksellä ollut 5,6 % ja toisella neljänneksellä 5,4 %. M3:n lyhyen aikavälin kasvu on nopeutunut merkittävästi kesän 2004 alusta lähtien. Esimerkiksi M3:n vuositasolle korotettu kuuden kuukauden kasvuvauhti oli 7,2 % lokakuussa 2004 eli huomattavasti nopeampi kuin toukokuussa 2004, jolloin se oli 4,2 % (ks. kuvio 3).

Rahan määrän tämänhetkiseen kehitykseen vaikuttaa kaksi vastakkaisuuntaista tekijää. Euroalueen matala korkotaso merkitsee yhtäältä rahavarojen hallussapidon pieniä vaihtoehtoiskustannuksia ja kiihdyttää rahan määrän kasvua erityisesti M3:n likvideimmissä erissä. Tämä kiihdyttävä vaikutus saattaa olla erityisen voimakasta korkojen ollessa matalia, koska likvidien varojen siirtämisestä muihin sijoituskohteisiin aiheutuisi transaktiokuluja.

Toisaalta M3:n kasvua vaimentaa se, että kun likvidit varat olivat poikkeuksellisen suosittuja vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin, euroalueen kotitalouksien ja yritysten sijoitussalkkujen normalisoituminen on jatkunut vuoden 2003 loppupuolelta lähtien. Varallisuutta siirretään turvallisista ja likvideistä M3:een sisältyvistä varoista pitempiaikaisiin sijoituskohteisiin. Aikaisempien sijoitusten siirtojen palautuminen on edennyt kuitenkin hitaammin kuin aikaisempien kokemusten perusteella olisi voitu olettaa. Vaikka viime vuosien poikkeuksellinen epävarmuus talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehityksestä on hälvynyt, euroalueella olevat ovat edelleen verrattain varovaisia tehdessään sijoituksia. Tämä saattaa johtua siitä, että sijoittajat karttavat edelleen selvästi riskinottoa kärsittyään pitkään pääomatappioista osakemarkkinoilla (ks. kehikko 2). Korostunut halu karttaa riskejä saattaa selittää sen, miksi matalaan korkotasoon liittyvä

Kuvio 3. M3:n kasvu ja viitearvo

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kehikko 2.

RISKIN KARTTAMINEN JA RAHA-AGGREGAATTIEN KEHITYS

Sijoitukset, joita on siirtynyt aiemmin likvideihin varoihin, näyttävät olevan purkautumassa hyvin hitaasti huolimatta siitä, että talouden, geopoliittisen tilanteen ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuus on vuoden 2003 kesästä alkaen vähentynyt. Lisääntynyt riskien karttaminen voi olla yksi selitys sille, että taloudessa on edelleen liiallista likviditeettiä, sillä riskien karttaminen lisää turvallisten ja likvidien varojen suosiota. Koska vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin oli pitkään kestänyt poikkeuksellisen suuren epävarmuuden ajanjakso, myös riskien karttaminen on saattanut pysyä voimakkaana. Tämä on saattanut estää sijoitussalkkujen koostumusta normalisoitumasta nopeampaa vauhtia. Tässä kehikossa esitellään intuitiivinen korvikemuuttuja, jonka mukaan riskien karttaminen on ollut euroalueella keskimääräistä voimakkaampaa marraskuuhun 2004 asti.

Riskien karttamisella tarkoitetaan turvallisten sijoituskohteiden yleistä suosimista (riskipitoisten kohteiden sijasta). Koska riskien karttamista ei voida havainnoida, on turvaututtava arviointiin, joka perustuu teoreettiseen malliin tai empiiriseen korvikemuuttajaan, jonka uskotaan sisältävän tietoa riskien karttamisen muutoksista. Riskien karttaminen vaihtelee todennäköisesti ajan mittaan siten, että se kasvaa erityisesti taloudellisten taantumien aikoihin sekä silloin, kun saadaan odottamattomia epäsuotuisia tietoja makrotalouden perustekijöistä,¹ kuten negatiivisista inflaatio- ja talouskasvusoikeista.

Yksi riskien karttamisen mittari on valtion pitkien joukkolainojen tuottojen ja osakeindeksien tuottojen välinen korrelaatio. Sen pitäisi olla käyttökelpoinen korvikemuuttuja, sillä muutokset sijoittajien suhtautumisessa riskiin ilmenevät selvemmin osakemarkkinoilla kuin valtion joukkolainamarkkinoilla.² Kun riskien karttaminen on voimakasta, näiden kahden sijoituskohteen hintojen pitäisi muuttua vastakkaisiin suuntiin³ eli niiden välillä pitäisi olla negatiivinen korrelaatio eli sijoittajien pitäisi luopua osakesijoituksesta ja ostaa joukkolainoja. ”Normaaleina” ajanjaksoina sitä vastoin sijoitusten tavanomainen jakautuminen aiheuttaisi positiivisen korrelaation osakkeiden ja joukkolainojen tuottojen välillä, kun matalat korot tukevat osakkeiden hintoja.

Kuviossa A esitetään arvio ehdollisesta korrelaatiosta⁴ euroalueen laajan osakeindeksin tuoton ja valtion 10 vuoden joukkolainaindeksin tuoton välillä. Tämän mittarin mukaan riskien

Kuvio A. Osakkeiden ja valtion pitkien joukkolainojen tuottojen välinen ehdollinen korrelaatio ja kotitalouksien suhdanneodotukset

(kuukausihavaintoja)



Lähde: EKP:n arvio.

1) Dow Jones Euro Stoxxin tuottoindeksi ja valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoindeksi.

2) Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt – kotitalouksien arvio yleisestä taloudellisesta tilanteesta seuraavan 12 kuukauden aikana saldolukuna.

1 Ks. Brandt, M. W. ja Wang, K. Q. "Time-varying risk aversion and unexpected inflation" (Journal of Monetary Economics, Volume 50, Issue 7, lokakuu 2003, s. 1457–1498) sekä Campbell, J. Y. ja Cochrane, J. H., "By Force of Habit: A Consumption-Based Explanation of Aggregate Stock Market Behavior" (Journal of Political Economy, Volume 107, nro 2, huhtikuu 1999, s. 205–251).

2 Ks. myös EKP:n vuoden 2002 vuosikertomuksen kehikko 2.

3 Ks. Tarashev, N., Tsatsaronis, K. ja Karampatos, D. "Investors' attitude towards risk: what can we learn from options?" (BIS Quarterly Review, kesäkuu 2003, s. 57–66).

4 Osakkeiden ja joukkolainojen tuottojen välinen ehdollinen korrelaatio estimoidaan GARCH-monimuuttujamallilla (ks. Engle, R. F. ja Kroner, K. K. "Multivariate Simultaneous Generalized ARCH", Econometric Theory, Volume 11, Issue 1, 1995, s. 122–150).

karttaminen on muuttunut melkoisesti ajan mittaan, ja huomattavat muutokset ovat usein osuneet samaan aikaan kun rahoitusmarkkinoilla on ollut sokkeja. Riskien karttaminen lisääntyi voimakkaasti esimerkiksi lokakuun 1987 pörssiromahduksen yhteydessä sekä alkusyksyllä 1998 LTCM:n ja Venäjän kriisin aikoihin. Riskien karttaminen kasvoi myös vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin, jolloin taloudelliset, geopoliittiset ja rahoitusmarkkinoiden sokit seurasivat toisiaan. Vuosina 1987 ja 1998 riskien karttaminen palautui suhteellisen pian ennalleen kriisien jälkeen, mutta vuoden 2003 puolivälin jälkeen palautuminen näyttää olleen hidasta.

Sitä, miten luotettavasti joukkolainojen ja osakkeiden tuottojen välinen korrelaatio kuvaa muutoksia riskien karttamisessa, voidaan tarkistaa vertaamalla korrelaatiota kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin eli indikaattoriin, joka kuvaa kotitalouksien suhdanneodotuksia seuraavien 12 kuukauden aikana. Kun tiedot ehdollisesta korrelaatiosta ja kotitalouksien suhdanneodotusindikaattorista yhdistetään, pitäisi tuloksena olla kattavampi kuva muutoksista riskien karttamisessa. Varsinkin indikaattorien yhtäaikaisen heikkenemisen pitäisi olla melko vahva merkki siitä, että riskien karttaminen on lisääntynyt. Joinakin ajanjaksoina – kuten 1990-luvun alussa – ehdollisen korrelaation muutokset poikkeavat merkittävästi suhdanneodotusindikaattorin tuloksista. Nähtävissä on kuitenkin myös ajanjaksoja, joina indikaattorit ovat muuttuneet erittäin samansuuntaisesti, eli syksy 1987, vuoden 1998 loppu ja erityisesti ajanjakso vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin. Etenkin tänä viimeksi mainittuna ajanjaksona euroalueen sijoittajat näyttävät huomattavasti lisänneen riskien karttamista.

Riskien karttamisen lisääntyminen euroalueen sijoittajien keskuudessa vuoden 2000 ja vuoden 2003 puolivälin välisenä aikana käy yksiin useiden rahan määrässä tapahtuneiden muutosten kanssa: Ensiksikin M3:n kasvu oli samana aikana voimakasta. Toiseksi sijoituksia siirtyi jälkimarkkinakelpoisiin instrumentteihin, mikä oli keskeinen syy M3:n kasvuun. Kolmanneksi voitiin havaita, että makrotalouden perustekijät, kuten talouskasvu ja hintojen kehitys, eivät selittäneet M3:n kasvuvauhdin nopeutumista. Kuten kuvioista B ilmenee, osakkeiden ja joukkolainojen tuottojen välisen korrelaation voimakas väheneminen osuu samaan ajanjaksoon kuin euroalueen liiallista likviditeettiä kuvaavan mittarin kasvu vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin. Tämä tukee väitettä, että euroalueen lisääntynyt liiallinen likviditeetti on ollut yhteydessä kasvaneeseen riskin karttamiseen ja siten sijoitusten huomattavaan siirtymiseen riskipitoisista, M3:n ulkopuolisista sijoituskohteista turvallisempiin, M3:een sisältyviin varoihin. Tämä suhde on nähtävissä myös syksyllä 1987, kun joukkolainojen ja osakkeiden tuottojen välinen korrelaatio väheni merkittävästi samaan aikaan kun liiallista likviditeettiä kuvaava mittari voimistui.

Kuviosta A voidaan nähdä, että euroalueella riskien karttaminen oli vuodesta 2003 vuoteen 2004 edelleen suhteellisen voimakasta. Tämä saattaa selittää, miksi euroalueen sijoitussalkkujen koostumus näyttää normalisoituneen hitaammin kuin aiempien kokemusten perusteella olisi voitu odottaa. Vaikuttaakin siltä, että pitkään jatkunut osakkeiden hintojen lasku ja suuri epävarmuus on myös vuonna 2004 vaikuttanut sijoituspäätöksiin euroalueella luottamuksen vähenemisen ja riskien karttamisen kautta.

Kuvio B. Osakkeiden ja valtion pitkien joukkolainojen tuottojen välinen ehdollinen korrelaatio ja liiallinen likviditeetti

(neljännesvuosihavaintoja)



Lähde: EKP:n arvio.

1) Dow Jones Euro Stoxxin tuottoindeksi ja valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoindeksi.

2) Malliin perustuva liiallisen likviditeetin indikaattori. Ks. lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko 3.

kiihdyttävä vaikutus näyttää vaikuttaneen eniten rahan määrän kasvuun viime kuukausina.

Sijoitusten poikkeuksellisen suuri siirtyminen osakkeista rahavaroihin vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin saakka on vaikuttanut suuresti rahatalouden kehitykseen viime vuosina. Kun yhdistetään eri lähteistä saatavia tietoja, kuten tilastoja, arvioita ja eri laitosten tekemiä analyyssejä, voidaan tehdä kvantitatiivisia arvioita näistä sijoitusten siirroista ja käyttää niitä virallisen M3-aikasarjan korjaamiseen.¹ Kuten kuviosta 4 ilmenee, M3:n vuotuisen kasvuvauhdin arvio, jota on korjattu sijoitusten siirtämisen arvioidun vaikutuksen ottamiseksi huomioon, on kahden viime neljänneksen aikana ylittänyt M3:n virallisen aikasarjan mukaisen kasvuvauhdin. Tämä johtuu siitä, että sijoitusten palautuminen on vaimentanut M3:n virallisen aikasarjan mukaista kasvuvauhtia. M3:n korjattu kasvuvauhti on lisäksi edelleen nopeutunut, mikä vahvistaa oikeaksi käsityksen, että taustalla oleva rahan määrän kasvu on nopeaa. Aikaisempien sijoitusten siirtojen palautuminen vaikeuttaa jonkin verran virallisen M3-aikasarjan tulkintaa. On kuitenkin korostettava sitä, että M3:n kasvu-arvio, jossa sijoitusten siirtymisen vaikutus on otettu huomioon, on huomattavan epävarma. Siksi sitä onkin tulkittava varauksin.

M3:N PÄÄERÄT

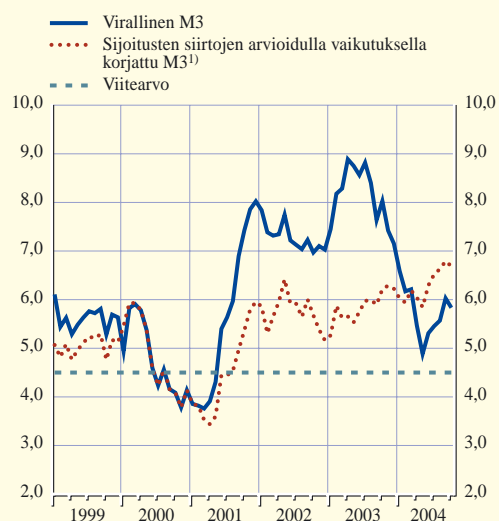
M1 on edelleen lisännyt eniten M3:n kasvua (ks. kuvio 5). M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman lokakuussa mutta pysyi tästä huolimatta edelleen nopeana ja oli 9,0 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut 9,6 % (ks. taulukko 1). M1:n nopea kasvu johtuu siitä, että sekä liikkeessä oleva raha että yön yli -talletukset kasvoivat nopeasti. Vaikka liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina tasoittunut, se on edelleen hyvin nopea ja oli lokakuussa 19,6 %. Kasvu johtuu siitä, että euroalueella olevat ovat edelleen kasvattaneet käteisvarantojaan käteisen euron käyttöönoton jälkeen, sekä siitä, että euroseteleiden kysyntä euroalueen ulkopuolelta on suurta. Myös yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt verrattain nopeana. Yön yli -talletusten kasvun osuus M3:n vuotuisesta kasvuvauhdista oli vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä noin puolet. Näiden likvidien instrumenttien kysyntää lisäsivät edelleen yön yli -talletusten hallussapidon hyvin pienet vaihtoehtokustannukset, jotka johtuvat siitä, että euroalueella nimelliskorot ovat olleet historiallisen alhaiset.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut vuoden 2004 toiselta neljännekseltä lähtien, ja lokakuussa 2004 se oli 3,7 %. Tähän kasvuvauhdin nopeutumiseen on lähinnä vaikuttanut määräaikaistalletusten (enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten) vuotuisen supistumisvauhdin jatkuva hidastuminen. Vaikka muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten kasvuvauhti nopeutui, se oli silti hitaampaa kuin yön yli -talletusten.

¹ Ks. EKP:n lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Monetary analysis in real time”, luku 4.

Kuvio 4. M3 sekä sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattu M3

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

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

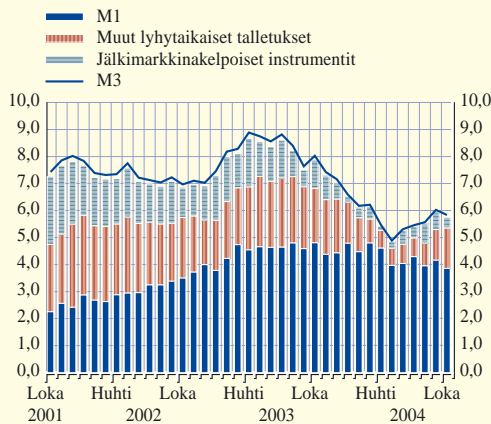
Näiden talletusten kasvun vaikeus johtuu eniten siitä, että niiden tuotto on vain hieman yön yli -talletusten tuottoa suurempi (ks. kuvio 25), joten yön yli -talletukset ovat likvidimpinä sijoituskohteina houkuttelevampia.

Kun yön yli -talletuksia ja muita lyhytaikaisia talletuksia tarkastellaan yhdessä, voidaan todeta, että talletusten kysyntä kotitalouksien ja vähemmässä määrin myös yritysten taholta on vuositasolla kasvanut verrattain hitaasti, kun taas kysyntä muiden rahoituksen välittäjien kuin rahalaitosten, erityisesti vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen taholta on kasvanut nopeammin vuoden 2004 toiselta neljännekseltä lähtien.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien osuus M3:n vuotuisesta kasvuvauhdista pieneni loka-kuussa 2004. Näiden instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti hidastui 2,8 prosenttiin, kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut 4,0 % (ks. taulukko 1). Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti vaihtelee kuukausitasolla suuresti, joten sen kuukausittaista kehitystä kuvaavia lukuja on tulkittava varauksin. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien alueristä rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti oli loka-kuussa 4,5 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut 4,3 % ja toisella neljänneksellä 6,0 %. Viime neljänneksen hidastumissuuntaus näiden instrumenttien kasvuvauhdissa ilmentää euroalueen kotitalouksien ja yritysten sijoitussalkkujen koostumuksen normalisoitumista, sillä kotitaloudet pitivät rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia usein turvallisena säästämismuotona silloin, kun talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehitys on epävarmaa. Hidastumisen vähittäisyys tukee kuitenkin sitä käsitystä, että normalisoituminen tapahtuu varsin hitaasti.

Kuvio 5. M3:n erien vaikutus M3:n kasvuun vuositasolla

(prosenttiyksikköinä, M3:n kasvu prosentteina, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti						
		2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 Syys	2004 Loka
M1	44,6	11,4	11,0	11,1	10,3	9,6	9,7	9,0
Liikkeessä oleva raha	6,9	29,6	26,5	24,0	21,6	20,3	19,9	19,6
Yön yli -talletukset	37,7	8,9	8,8	9,1	8,5	7,9	8,0	7,2
M2-M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	40,9	5,8	4,9	3,3	1,7	2,0	2,8	3,7
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	15,8	-1,3	-2,9	-4,4	-7,0	-5,8	-4,1	-1,6
Irtisanomissuojaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	25,1	11,6	11,1	9,2	8,1	7,6	7,6	7,3
M2	85,5	8,6	7,9	7,2	6,0	5,8	6,3	6,4
M3-M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,5	7,7	5,8	2,5	2,0	4,0	4,5	2,8
M3	100,0	8,4	7,6	6,5	5,4	5,6	6,0	5,8
Luotot euroalueelle		5,3	5,9	5,8	6,0	6,2	6,1	6,1
Luotot julkisyhteisöille		4,8	6,6	6,1	6,5	6,5	5,5	4,4
Lainat julkisyhteisöille		1,0	1,5	1,2	2,3	2,3	1,5	1,6
Luotot yksityiselle sektorille		5,5	5,7	5,7	5,9	6,2	6,3	6,6
Lainat yksityiselle sektorille		4,9	5,3	5,4	5,6	6,2	6,5	6,8
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		5,8	6,7	7,4	8,4	8,7	9,2	9,1

Lähde: EKP.

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

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli 6,1 % lokakuussa 2004, mikä suurin piirtein vastaa tämän vuoden aikana havaittua kasvua (kasvu on kiihtynyt ensimmäisen neljänneksen 5,8 prosentista 6,2 prosenttiin kolmannella neljänneksellä). Vastaerien tärkeimmät aluerät ovat kuitenkin aivan viime kuukausina kehittyneet eri suuntiin. Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen kasvu on hidastumassa, kun taas yksityiselle sektorille myönnetyt luotot ovat kasvaneet aiempaa nopeammin (ks. taulukko 1).

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa 6,8 prosenttiin, kun se oli vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä ollut 6,2 % ja toisella neljänneksellä 5,6 %. Vuositasolle korotettu kuuden kuukauden kasvuvauhti on kiihtynyt maaliskuusta 2004 lähtien, ja se oli lokakuussa 7,9 %.

Lainojen kasvuvauhti on tämän vuoden aikana kiihtynyt useilla eri ei-rahoitussektoreilla (ks. taulukko 2). Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa 7,8 prosenttiin vuoden ensimmäisen neljänneksen 6,6 prosentista. Erityisesti asuntolainojen kasvu oli nopeaa, koska asuntolainojen korot olivat matalia koko euroalueella. Vaikka pankkien yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti on hitaampi kuin kotitalouksille myönnettyjen lainojen, se on kiihtynyt selvästi viime kuukausina. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui lokakuussa 5,2 prosenttiin tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen 3,3 prosentista (ks. osa 2.4).

M3:n muista vastaeristä (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) pitkäaikaisten velkojen kasvuvauhti on kiihtynyt vuoden 2003 puolivälistä lähtien (ks. kuvio 6). Ei-rahalaivossektorin pitkäaikaisten sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui ja oli lokakuussa 9,1 %, kun se oli toisella neljänneksellä ollut 8,4 % ja kolmannella 8,7 %. Näiden pitkäaikaisten instrumenttien kysyntä euroalueen sijoittajien keskuudessa tukee käsitystä, että kotitalouksien ja yritysten sijoitussalkkujen koostumus on vähitellen normalisoitumassa.

Taulukko 2. Rahalaitosten lainat yksityiselle sektorille

(ajanjakson lopussa, kausi- ja kalenterivaikutuksista puhdistamattomia tietoja)

	Kanta prosentteina kokonaismäärästä ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 Syys	2004 Loka
Lainat yrityksille	41,9	3,6	3,5	3,3	4,0	4,6	5,2
Enintään vuoden	30,7	-1,0	-0,8	-2,4	-2,1	-0,6	1,5
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	17,5	4,6	3,1	3,6	6,4	6,0	5,6
Yli 5 vuoden	51,8	6,5	6,5	6,9	7,2	7,4	7,4
Lainat kotitalouksille²⁾	50,5	5,8	6,4	6,6	7,3	7,8	7,8
Kulutusluotot ³⁾	13,6	3,0	2,9	4,4	5,7	6,3	5,9
Asuntolainat ³⁾	68,0	7,4	8,1	8,4	9,0	9,9	9,8
Muut lainat	18,5	2,5	3,2	2,3	2,3	1,8	2,0
Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	0,7	9,7	11,9	8,7	18,9	18,4	9,7
Muut rahoituksen välittäjät kuin rahalaitokset	6,9	6,0	11,8	8,9	8,6	8,4	9,2

Lähde: EKP.

Huom. Eurojärjestelmä sisältyy rahalaitossektoriin; sektoriluokitus perustuu EKT 95:n määritelmään. Lisätietoja tilasto-osan taulukon 2.4 alaviitteessä 2 sekä sitä koskevassa teknisessä huomautuksessa.

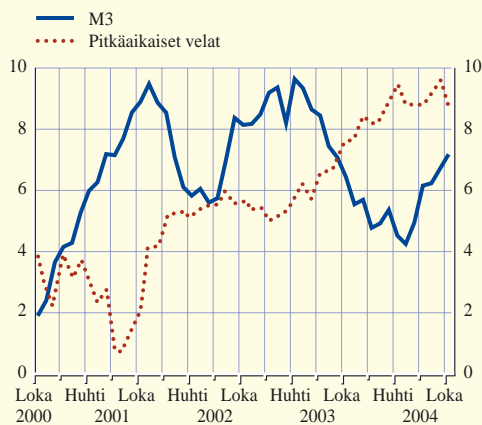
1) Sen viimeisen kuukauden lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Sektorin lainat prosentteina rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kokonaismäärästä. Maturiteettijakauma ja erittely käyttötarkoituksen mukaan on ilmaistu prosentteina rahalaitosten kyseiselle sektorille myöntämistä lainoista. Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

2) Kotitalouksien määritelmä vastaa EKT 95:n määritelmää.

3) Kulutusluottojen ja asuntolainojen määritelmät eivät täysin vastaa toisiaan euroalueen maissa.

Kuvio 6. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

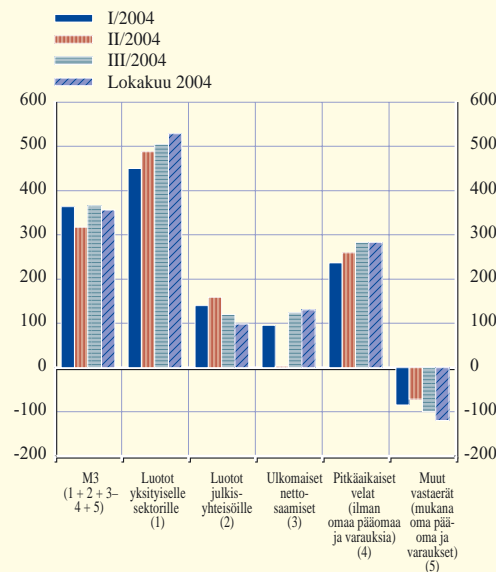
(vuositasolle korotettu kuuden kuukauden prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 7. M3:n ja sen vastaerien muutokset

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



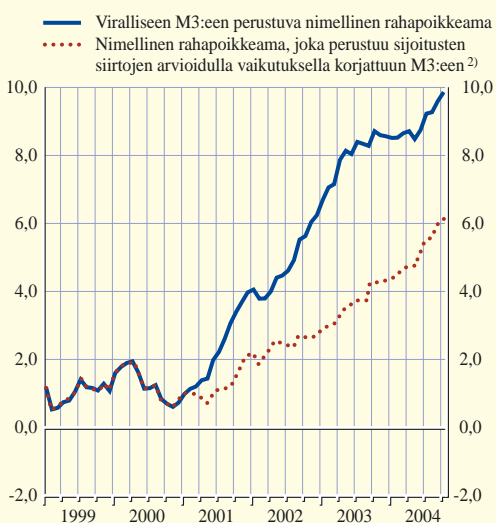
Lähde: EKP.

Euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat samaan aikaan 131 miljardiin euroon lokakuussa lähinnä sen vuoksi, että euroalueen instrumenttien kysyntä ulkomaisten sijoittajien taholta on jälleen elpynyt vuoden puolivälistä lähtien (ks. kuvio 7). Rahalaitosten nettosaamisten kehitys kuvastaa euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten välisiä transaktioita, jotka maksetaan euroalueen rahalaitossektorin kautta. Kun tämä otetaan huomioon, euroalueen instrumenttien kysyntä euroalueen ulkopuolelta viittaa siihen, että euroalueen ulkopuolella olevat ovat jälleen kiinnostuneet euroalueen osakkeista ja joukkolainoista. Jos euroalueella olevat myyvät näitä varoja euroalueen ulkopuolella oleville, euroalueella olevien likvidit varat saattavat kasvaa. Vaikka tämän epävakaa indikaattorin lyhyen aikavälin muutoksia ei pitäisi korostaa liikaa, kuukausittaiset pääomavirrat euroalueelle heinäkuusta 2004 lähtien ovat kumonnet ulkomaisten nettosaamisten aieman vuotuisen vähentymissuuntauksen vaikutuksen.

Kun tietoja M3:n vastaeristä tarkastellaan kokonaisuutena, ne vahvistavat viimeaikaiset suuntaukset. Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen tasainen kasvu, joka perustuu alhaiseen korkotasoon, kiihdyttää yhtäältä edelleen voimakkaasti M3:n kasvua. Toisaalta M3:n kasvua on vaimentanut (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen nopean kasvun jatkuminen, joka liittyy siihen, että aikaisempia poikkeuksellisia sijoitusten siirtoja rahavaroihin palautetaan takaisin. Ensin mainittu vaikutus on viime kuukausina kaiken kaikkiaan ollut jälkimmäistä voimakkaampi.

Kuvio 8. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



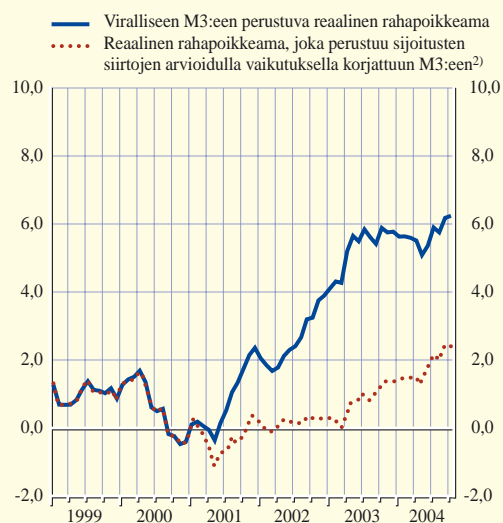
Lähde: EKP.

1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (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 9. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

1) Reaalin rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaationa YKHillä) poikkeamaa määrästä, joka vastaa rahan määrän kasvuvauhtia, kun nimellinen M3 on kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio on kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti (joulukuun 1998 on tässäkin perusjakso).

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

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

Koska aikaisemmat sijoitusten siirrot palautuvat hitaasti ennalleen, euroalueella on tällä hetkellä paljon enemmän likviditeettiä kuin inflaatiota kiihdyttämättömän kasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Tätä kuvaa nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehitys (ks. kuviot 8 ja 9).² Suuri osa ylimääräisestä likviditeetistä näyttää johtuvan aikaisemmista sijoitusten siirroista. Tähän viittaa se, että molemmissa tapauksissa ero virallisiin M3-aikasarjoihin perustuvien rahapoikkeamien ja sijoitusten siirtämisten vaikutuksella korjattujen M3-aikasarjojen arvion avulla lasketun rahapoikkeaman välillä on merkittävä.³ Kun otetaan kuitenkin huomioon taustalla oleva matalaan korkotasoon liittyvä rahan määrän kasvu, liiallisen likviditeetin indikaattorit, joita on korjattu sijoitusten siirtojen vaikutuksilla, ovat niin ikään kasvaneet viime vuosineljänneksen aikana ja ovat nyt suurimmillaan tammi-kuun 1999 jälkeen.

Mikäli merkittävä osa tästä ylimääräisestä likviditeetistä muuttuisi käyttötilitalletetuksiksi, hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit lisääntyisivät, etenkin jos luottamus ja talouskasvu samanaikaisesti kohentuisivat. Lisäksi liiallisen likviditeetin runsaus ja luotonannon nopea kasvu saattavat nostaa varallisuushintoja voimakkaasti erityisesti asuntomarkkinoilla.

² Rahapoikkeamien absoluuttista tasoa pitäisi tulkita hieman varauksin, sillä se riippuu olennaisesti perusjakson valinnasta.

³ Tähän arvioon liittyy huomattavaa epävarmuutta, joten sitä tulee tulkita varauksin. Ks. tarkemmin EKP:n lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkeli "Monetary analysis in real time", luku 4.

2.2 ARVOPAPERIEMISSIOT

Euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hieman vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä lähinnä rahalaitosten ja yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kasvuvauhdin kiihtymisen vuoksi. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman saman neljänneksen aikana.

VELKAPAPERIT

Euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä hieman eli 7,4 prosenttiin (ks. kuvio 10). Tämän kehityksen taustalla oli se, että lyhytaikaisten velkapapereiden emissioiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2004 toisen neljänneksen 1,6 prosentista 3,9 prosenttiin kolmannella neljänneksellä. Kasvuvauhti on edelleen verrattain hidas verrattuna näiden arvopaperiemissioiden keskimääräiseen 14,3 prosentin vuotuisen kasvuvauhtiin vuonna 2003. Samaan aikaan pitkäaikaisen velkapapereiden emissioiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeana ja oli 7,8 %. Vaikuttaa siltä, että vuoden 2004 ensimmäisellä puoliskolla havaittavissa ollut suuntaus velkojen keskimääräisen maturiteetin pidentymiseen ei ollut enää yhtä vahva vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä.

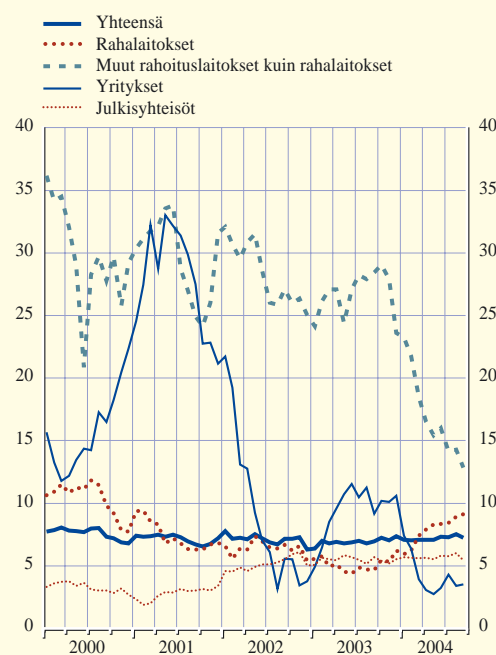
Sektorikohtainen erittely osoittaa, että rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuisen kasvuvauhti kiihtyi 0,7 prosenttiyksikköä eli 8,7 prosenttiin vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 3). Rahalaitosten velkapaperiemissioiden kasvun nopeutuminen vuoden 2003 lopusta alkaen, liittyy todennäköisimmin tämän sektorin myöntämien lainojen nopeaan kasvuun.

Muiden yritysten kuin rahalaitosten sektorilla – johon kuuluvat yritykset sekä muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset – liikkeeseen laskettujen velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä hieman eli 9,3 prosenttiin. Hidastuminen johtui muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuisen kasvuvauhdin heikkenemisestä 2,1 prosenttiyksikön verran. Tämä viittaa siihen, että rahalaitosten ja yritysten epäsuorat emissiot omien rahoitusyhtiöiden ja erillisyhtiöiden (special purpose vehicles, SPVs) välityksellä ovat viime kuukausina vähentyneet. Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten nettoemissioiden vuotuisen kasvuvauhti oli syyskuussa 2004 kuitenkin edelleen nopea eli 12,8 %.

Yritysten velkapaperiemissioiden kasvu on viime aikoina hieman nopeutunut: tämän sektorin liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuisen kasvuvauhti kiihtyi 3,7 prosenttiin vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä edellisen nel-

Kuvio 10. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat velkapaperit sektoreittain

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

Huom. Kasvuvauhdit on laskettu rahoitustransaktioiden perusteella.

Taulukko 3. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat arvopaperit

	Kanta (mrd. euroa) 2004 III	Vuotuinen kasvuvauhti ¹⁾ (vuotuinen prosenttimuutos ¹⁾)				
		2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III
Liikkeeseenlaskijasektori						
Velkapaperit:	9 248	6,9	7,1	7,1	7,1	7,4
Rahalaitokset	3 534	4,7	5,4	6,3	8,0	8,7
Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	728	28,0	27,6	22,0	16,4	14,3
Yritykset	585	10,7	10,1	7,0	3,1	3,7
Julkisyhteisöt	4 401	5,4	5,4	5,6	5,6	5,8
joista:						
Valtio	4 160	4,7	4,6	4,9	5,0	5,2
Muut julkisyhteisöt	241	22,9	22,5	21,5	18,4	16,4
Noteeratut osakkeet:	3 762	1,1	1,1	1,3	1,1	0,9
Rahalaitokset	580	0,8	1,3	1,9	2,3	1,7
Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	362	2,1	2,4	3,1	1,7	1,8
Yritykset	2 820	1,0	0,9	0,9	0,8	0,7

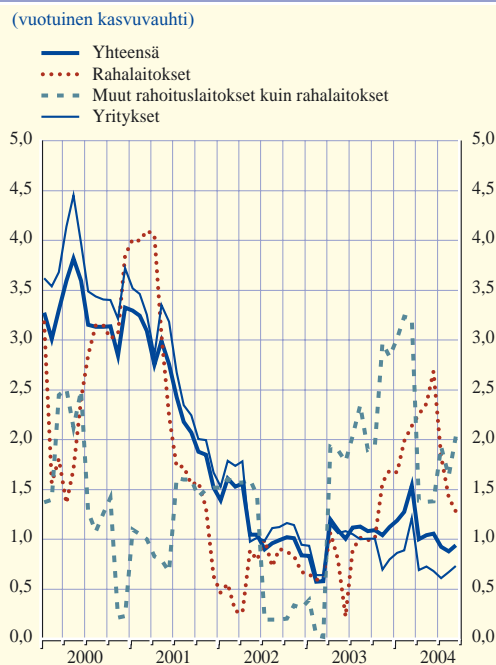
Lähde: EKP.

1) Lisätietoja tilasto-osan taulukkoja 4.3 ja 4.4 koskevassa teknisessä huomautuksessa.

jänneksen 3,1 prosentista. Kun tilannetta tarkastellaan jonkin verran pidemmällä aikavälillä, yritysten liikkeeseen laskemien arvopapereiden vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä huomattavasti hitaampaa kuin vuoden 2003 keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti, joka oli 8,9 %. On useita syitä siihen, miksi yritysten velkapaperiemissiot ovat pysyneet vähäisinä, vaikka euroalueen rahoitustilanne on ollut erittäin suotuisa. Tärkein tekijä on se, että yritysten tulosten myönteinen kehitys on saattanut lisätä yritysten säästämistä ja vähentää ulkoisen rahoituksen tarvetta (ks. kehikko 4). Myös se, että yritykset ovat edelleen hyvin velkaantuneita, on saattanut saada ne jatkamaan taseidensa korjaamista.

Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hie-man eli 5,8 prosenttiin vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Nopeutuminen johtui siitä, että valtioiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi jonkin verran eli 5,2 prosenttiin vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä, kun muiden julkisyhteisöjen (lähinnä alue- ja paikallishallinto) velkapaperiemissioiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi edelleen nopeana eli 16,4 prosentissa. Valtiosektorin verrattain runsaat pitkäaikaisten velkapapereiden emissiot vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä – niiden vuotuinen kasvuvauhti oli 5,5 % vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä, kun keskimääräinen kasvuvauhti oli 3,2 % vuonna 2003 – viittaavat pyrkimykseen tasapainottaa tämän sektorin velkojen maturiteettirakennetta, mihin on luultavimmin synnä pitkien korkojen historiallisen matala taso.

Kuvio 11. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet sektoreittain



Lähde: EKP.

Huom. Kasvuvauhdit on laskettu rahoitustransaktioiden perusteella.

NOTEERATUT OSAKKEET

Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi hyvin hitaana ja heikkeni hieman eli vuoden 2004 toisen neljänneksen 1,1 prosentista 0,9 prosenttiin kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 11 ja taulukko 3). Tähän vaikutti rahalaitosten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen 0,6 prosenttiyksiköllä eli 1,7 prosenttiin ja yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kasvun hidastuminen edelleen eli vuositasolla laskettuna 0,7 prosenttiin vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten, kuten vakuutuslaitosten, liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli 1,8 % vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Toimeliaisuuden vähäisyys osakkeiden ensimarkkinoilla johtuu todennäköisesti siitä, että oman pääoman kustannukset ovat edelleen verrattain suuret. Lisäksi toimeliaisuuden vähäisyys heijastaa sitä, että laajoista osakkeiden takaisinosto-operaatioista ja osakkeiden poistamisesta listoilta on seurannut suuria osakkeiden lunastuksia (ks. kehikko 4).

2.3 INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

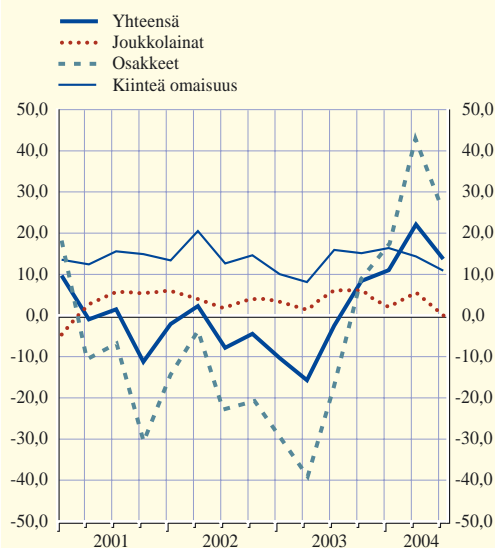
Tiedot sijoitusrahastojen, vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinneista vuoden 2004 toiselta neljännekseltä viittaavat siihen, että institutionaalisten sijoittajien salkkujen koostumus on edelleen normalisoitumassa ja siirtymässä riskipitoisempien sijoituskohteiden suuntaan.

SIOITUSRAHASTOT

Euroalueen sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen muutosvauhti hidastui vuoden 2004 toisella neljänneksellä 14 prosenttiin, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 22 % (ks. kuvio 12). Tämä hidastuminen koski kaiken tyyppisiä rahastoja, vaikka hidastumisen voimakkuus vaihtelikin jonkin verran rahastojen välillä. Osakerahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen

Kuvio 12. Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä (sijoituspolitiikan mukaan)

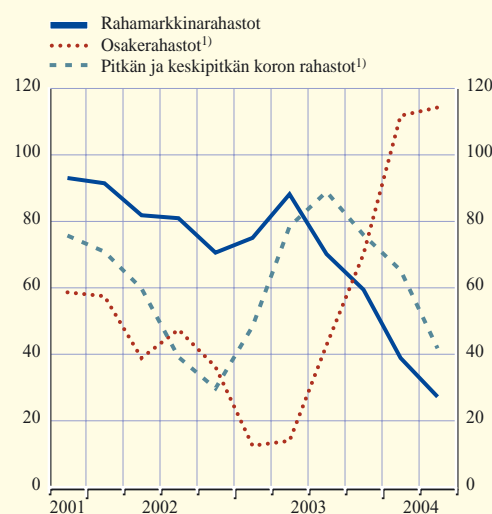
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Kuvio 13. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja FEFSI.

1) EKP:n laskelmat, jotka perustuvat FEFSIn toimittamiin kansallisiin tietoihin.

kasvuvauhti heikkeni 25 prosenttiin edellisen neljänneksen 43 prosentista, mutta tämä jyrkkä hidastuminen johtui lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksesta, joka liittyi osakkeiden hintojen voimakkaaseen nousuun vuoden 2003 toisella neljänneksellä. Joukkolainarahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen muutosvauhti heikkeni -0,5 prosenttiin, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 6 %. Kiinteistörahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen muutosvauhti puolestaan hidastui toisella neljänneksellä 11 prosenttiin edellisen neljänneksen 14 prosentista.

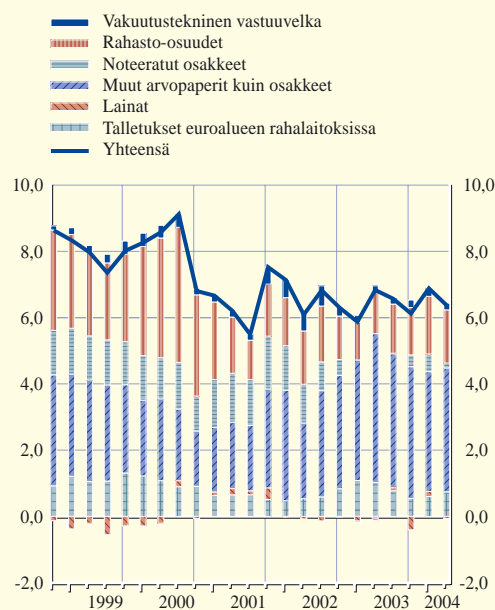
Sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon muutokset sisältävät instrumenttien hinnan muutoksista johtuvat arvostusvaikutukset. Ne eivät siten ole verrattavissa rahalaitosten tasetilastojen virtatietoihin, joissa tällaiset arvostuksen vaikutukset korjataan. FEFSI:n⁴ julkaisemien tilastojen perusteella vaikuttaa siltä, että kassavirta osakerahastoihin oli vuositasolla suuri vuoden 2004 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä (ks. kuvio 13). Tämä viittaa siihen, että varallisuuden arvon vuotuisen muutosvauhdin pysyminen positiivisena johtuu ainakin osittain jatkuvasta kassavirrasta osakerahastoihin. FEFSI:n julkaisemista tiedoista ilmenee myös, että kassavirta joukkolainarahastoihin supistui vuositasolla toisen neljänneksen aikana, joten vuoden 2003 viimeiseltä neljännekseltä lähtien havaittavissa ollut supistuva suuntaus jatkui. Koska kassavirrat pysyivät kuitenkin vuositasolla positiivisina, joukkolainarahastojen kokonaisvarallisuuden arvon negatiivinen vuotuinen muutosvauhti näyttää johtuneen arvostusvaikutuksista. Rahalaitosten tasetietojen mukaan nettokassavirta rahamarkkina-rahastoihin supistui vuositasolla edelleen toisen neljänneksen aikana.

Jatkuva nettokassavirta osakerahastoihin sekä rahamarkkinarahastojen vuotuisen nettokassavirran supistuminen vuoden 2004 toisella neljänneksellä käyvät yksiin sen kanssa, että euroalueen sijoittajat ovat edelleen normalisoineet sijoitussalkkujensa koostumusta ja siirtäneet varallisuuttaan turvallisista rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuuksista ja joukkolainoista riskipitoisempiin sijoituskohteisiin, kuten

osakkeisiin. Tiedot tukevat siten osassa 2.1 esitettyä rahataloustietoihin perustuvaa selvitystä.

Kuvio 14. Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen kasvuvauhti, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

VAKUUTUSLAIKOKSET JA ELÄKERAHASTOT

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2004 toisella neljänneksellä 6,4 prosenttiin, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 6,9 %. Tämä on seurausta siitä, että yksittäiset varallisuuserät kehittyivät eri suuntiin. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen myöntämien lainojen ja niiden hallussa olevien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit hidastuivat, kun taas muiden arvopapereiden kuin osakkeiden hankintojen kasvuvauhti kiihtyi (ks. kuvio 14). Lisäksi vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen talletukset euroalueen rahalaitoksissa lisääntyivät.

⁴ Euroopan sijoitusrahastoalan yhdistys Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissement (FEFSI) antaa tietoja suurelle yleisölle tarjottavien avointen osake- ja joukkolainarahastojen nettomyyntistä (eli nettokassavirrasta). FEFSIn nettokassavirtatilastoihin sisältyvät maat ovat Saksa, Kreikka, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Itävalta, Portugali ja Suomi. Ks. lisätietoja EKP:n kesäkuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikosta "Nettokassavirta euroalueen osakerahastoihin sekä pitkän ja keskipitkän koron rahastoihin viime aikoina".

2.4 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUKSEN HANKINTA JA RAHOITUSINVESTOINNIT

Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinnan kasvuvauhti kaiken kaikkiaan tasaantui vuoden 2004 toisella ja kolmannella neljänneksellä. Kotitalouksien rahoituksen hankinta lisääntyi edelleen, ja asuntolainojen kysyntä pysyi voimakkaana. Toisaalta yritysten ja julkisyhteisöjen rahoituksen hankinta pysyi vakaana. Rahoitustilinpidon tiedot rahoitusinvestoinneista osoittavat, että sijoituksia siirrettiin vuoden 2004 toisella neljänneksellä edelleen varovasti pidempiin rahoitusvaroihin.

EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUKSEN HANKINTA

Raha- ja pankkitilastoista sekä arvopaperiemissioita koskevista tilastoista saatavien tietojen perusteella ei-rahoitussektorin kokonaisrahoituksen kasvuvauhdin (noin 4½ %) ja velkarahoituksen kasvuvauhdin (noin 5¼ %) arvioidaan pysyneen suurin piirtein ennallaan vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä.

Kotitalouksien rahoituksen hankinta on viime kuukausina edelleen kiihtynyt, ja sen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olleen 8¼ % vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Lainojen määrän kasvun jatkuminen johtuu ensisijaisesti pitkäaikaisten lainojen, lähinnä asuntolainojen, kysynnän jatkumisesta voimakkaana, sillä joidenkin maiden asuntolainamarkkinat ovat erittäin vilkkaat. Asuntolainojen kasvuvauhtia kiihdytti vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä suotuisa rahoitustilanne, kuten eurojärjestelmän lokakuussa 2004 tekemän pankkien luotonantoa koskevan kyselyn⁵ tulokset osoittavat. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti on viime neljänneksen aikana ollut nopeampaa kuin rahalaitosten myöntämien lainojen, mikä viittaa siihen, että muiden rahoituslaitosten myöntämien lainojen kasvu on ollut edelleen nopeaa, kun asuntolainoja on arvopaperistettu useissa maissa. Myös kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä, kun taas rahalaitosten kotitalouksille muihin käyttötarkoituksiin myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein vakaana.

Lainanoton kasvun jatkuminen näkyy siinä, että BKT:hen suhteutettu kotitalouksien velka kasvoi edelleen ja oli 55 % kolmannella neljänneksellä. Vaikka velkaantuneisuus on pitkällä aikavälillä tarkasteltuna suuri, velan takaisinmaksusta aiheutuvan rasituksen (korot ja lainan pääoman takaisinmaksu) suhteutettuna käytettävissä oleviin tuloihin arvioidaan kaiken kaikkiaan pysyneen verrattain vakaana vuodesta 2000 lähtien, koska korot ovat olleet alhaiset (tuoreimmat tiedot kotitalouksien ja yritysten rahoitusaseman kehittymisestä vuonna 2003 kehikossa 3).

Varsin alhaisesta korkotasosta huolimatta yritysten rahoituksen hankinnan vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan vakautuneen vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä 2¼ prosenttiin. Velkarahoituksen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman, kun taas liikkeeseen laskettujen noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi suunnilleen ennallaan. Yritysten ottamien lainojen kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuneen 2¾ prosenttiin tämän vuoden kolmannella neljänneksellä. Rahoituksen hankinta velkapaperiemissioilla on arvioiden mukaan sitä vastoin kasvanut hieman aikaisempaa hitaammin saman neljänneksen aikana (ks. myös kehikko 4 ”Euroalueen yritysten rahoitustilanne”).

BKT:hen suhteutettu yritysten velka on arvioiden mukaan pysynyt ennallaan ja verrattain suurena vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Tulokseen suhteutettu yritysten velka (toiminnan ylijäämällä mitattuna), joka on kasvanut aiempina neljänneksinä, pieneni jonkin verran kolmannella neljänneksellä.

⁵ Ks. artikkeli ”The results of the October 2004 bank lending survey for the euro area” EKP:n marraskuun 2004 Kuukausikatsauksessa.

Julkisyhteisöjen velkarahoituksen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olleen noin 5 % kolmannella neljänneksellä. Kasvun jatkuminen nopeana johtui useiden euroalueen maiden julkisen talouden heikosta rahoitusasemasta. BKT:hen suhteutettu julkisyhteisöjen velka on arvioiden mukaan supistunut jonkin verran kolmannella neljänneksellä.

Taulukko 4. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta

	Kanta prosentteina (sektorin) koko rahoituksen ¹⁾ hankinnasta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III ²⁾
Rahoituksen hankinta yhteensä	100	4,1	4,0	3,9	4,4	4,8	5,2	4,8	4,4	4,4	4 ½
<i>josta: pitkäaikainen rahoitus³⁾</i>	85,3	4,5	4,5	4,2	4,2	4,4	5,0	4,8	4,6	4,8	4 ½
Velkarahoitus ⁴⁾	83,4	5,1	4,6	4,8	5,5	5,8	6,0	5,5	4,9	5,1	5 ¼
<i>josta: lyhytaikainen velkarahoitus</i>	14,7	1,8	0,7	2,1	5,5	7,1	6,3	5,0	2,9	2,2	4 ¼
<i>josta: pitkäaikainen velkarahoitus</i>	68,7	5,8	5,5	5,3	5,5	5,5	5,9	5,7	5,3	5,8	5 ½
Kotitaloudet^{4), 5)}	23,4	6,0	6,1	6,5	6,7	6,5	7,1	7,1	7,4	8,0	8 ½
<i>josta: lyhytaikainen velkarahoitus</i>	7,3	0,7	0,2	0,8	-0,3	-1,5	-1,4	-0,8	0,4	1,6	2 ¾
<i>josta: pitkäaikainen velkarahoitus</i>	92,7	6,5	6,7	7,1	7,4	7,3	7,9	7,8	8,0	8,5	8 ¾
Yritykset	43,5	3,3	2,7	2,5	3,0	3,4	3,7	3,1	1,8	1,8	2 ¼
<i>josta: pitkäaikainen rahoitus</i>	81,7	4,7	4,2	3,6	3,4	3,3	3,9	3,4	2,5	2,4	2 ¼
Velkarahoitus ⁴⁾	61,8	5,5	3,7	4,0	5,1	5,2	5,2	4,3	2,2	2,5	3
<i>josta: lyhytaikainen velkarahoitus</i>	18,3	-2,9	-3,8	-2,3	0,9	4,0	3,0	1,6	-0,7	-0,7	0
<i>josta: pitkäaikainen velkarahoitus</i>	43,6	9,7	7,4	7,0	7,0	5,8	6,1	5,5	3,5	3,9	4 ¼
<i>josta: lainat</i>	49,7	5,1	3,2	3,9	4,6	4,3	4,5	3,3	1,6	2,0	2 ¾
<i>josta: muut arvopaperit kuin osakkeet</i>	8,1	8,8	6,8	4,1	8,1	11,6	9,8	10,3	4,5	4,1	3 ¾
<i>josta: eläkerahastojen vastuuvelat</i>	4,0	4,4	4,7	5,2	5,4	5,8	5,8	6,0	5,9	5,8	5 ¾
Noteeratut osakkeet	38,2	0,9	1,2	0,7	0,4	0,7	0,9	0,8	1,0	0,4	½
Julkisyhteisöt⁴⁾	33,1	4,1	4,3	4,2	5,0	5,8	5,9	5,5	5,4	5,4	5
<i>josta: lyhytaikainen velkarahoitus</i>	15,3	12,3	10,4	11,9	17,1	16,3	15,6	13,4	9,8	7,0	12 ¼
<i>josta: pitkäaikainen velkarahoitus</i>	84,7	2,8	3,4	3,0	3,1	4,0	4,3	4,2	4,6	5,1	3 ¾
<i>josta: lainat</i>	16,8	-0,6	-0,8	-1,9	-1,5	0,9	2,8	3,6	3,7	3,2	1 ¼
<i>josta: muut arvopaperit kuin osakkeet</i>	79,9	4,7	5,0	5,2	6,0	6,5	6,2	5,7	5,7	5,8	5 ½
<i>josta: valtion talletusvelat</i>	3,2	15,8	15,8	12,3	14,7	13,4	13,2	8,9	7,5	4,8	11
Velan suhde BKT:hen (%)											
Kotitaloudet		50	50	51	51	52	52	53	53	54	55
Yritykset		62	62	62	62	63	63	63	62	62	62
Julkisyhteisöt		73	74	74	76	77	76	75	77	77	76
Yritysten velan suhde omaan pääomaan		142	189	184	211	185	183	166	160	162	165

Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukossa 3.2.

1) Vuoden 2004 toisen neljänneksen lopussa. Lyhyt- ja pitkäaikaisen velkarahoituksen hankinta ja sektorin rahoituksen hankinta prosentteina koko rahoituksen hankinnasta. Sektorin lyhyt- ja pitkäaikaisen velkarahoituksen hankinta ja rahoitusinstrumentit prosentteina koko sektorin rahoituksen hankinnasta. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

2) Viimeisimmän neljänneksen luvut on arvioitu raha- ja pankkitilastojen ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskevien tilastojen perusteella.

3) Pitkäaikaisen eli yli vuoden pituisen rahoituksen hankinta sisältää pitkäaikaiset lainat, pitkäaikaiset liikkeeseen lasketut velkapaperit, noteeratut osakkeet ja yritysten eläkerahastojen vastuuvelat.

4) Velkarahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, yritysten eläkerahastojen vastuuvelat ja valtion talletusvelat. Lyhytaikaisen velkarahoituksen eli enintään vuoden pituisen rahoituksen hankinta sisältää lyhytaikaiset lainat, lyhytaikaiset liikkeeseen lasketut velkapaperit ja valtion talletusvelat. Pitkäaikaisen velkarahoituksen hankinnalla tarkoitetaan pitkäaikaisen rahoituksen hankintaa ilman noteerattuja osakkeita.

5) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

Kehikko 3.

**EUROALUEEN KOTITALOUKSIEN JA YRITYSTEN SÄÄSTÄMINEN, RAHOITUS JA INVESTOINNIT
VUONNA 2003**

Tiedot euroalueen rahoitustilinpidoista vuodelta 2003 on saatu hiljattain käyttöön.¹ Niiden avulla voidaan tarkastella kattavasti euroalueen sektoreiden rahoituksen kehitystä. Tässä kehikossa käsitellään kotitalouksien ja yritysten säästämisen, rahoituksen hankinnan ja rahoitusinvestointien kehitystä vuonna 2003.

Kaiken kaikkiaan kotitalouksien rahoitusasema osoitti suurta nettoluotonantoa, kun taas yritykset olivat edelleen nettoluotonottajan asemassa (ks. kuvio A). Euroalueen sektoreiden yhteenlaskettu nettoraahoitusasema muuhun maailmaan nähden (kun myös julkisyhteisöjen alijäämä otetaan huomioon) oli ylijäämäinen vuonna 2003, vaikka ylijäämä vähenikin hieman.

Kotitaloudet

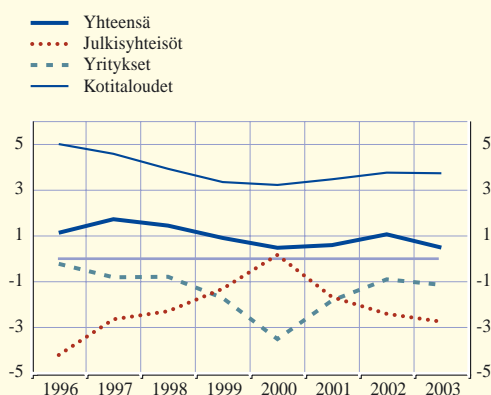
Kotitalouksien varsin muuttumaton nettoluotonanto vuonna 2003 oli sopusoinnussa sen kanssa, että kotitalouksien säästäminen ja bruttopääomamenot (lähinnä asunto-omaisuuden hankinta) suhteessa BKT:hen olivat kutakuinkin vakaita.

Vuonna 2003 kotitalouksien asuntolainojen kysyntä kasvoi edelleen,² joten myös kotitalouksien velat suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin lisääntyivät yhä (ks. kuvio B). Euroalueen kotitalouk-

- 1 Ks. tilasto-osan taulukko 3.4. Euroalueen rahoitustilinpidoista tiedot perustuvat Eurostatin ja EKP:n kokoamiin kansallisiin rahoitustilinpidoista tietoihin.
2 On huomattava, että suuri osa lainoilla rahoitetuista asuntokaupoista ei näy nettopääomanmuodostuksena (joka on ollut vähäistä tai negatiivista 1990-luvun puolivälistä lähtien), koska kaupat tehdään jälkimerkkinä ja ne ovat lähinnä kotitalouksien välisiä transaktioita.

Kuvio A. Nettoluotonanto/-otto sektoreittain¹⁾

(% BKT:stä)

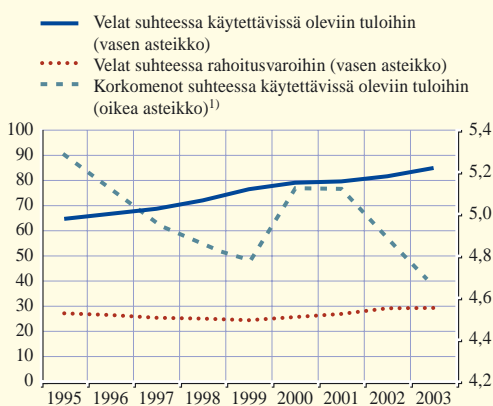


Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Kotitalouksien nettoluotonanto/-otto määritellään bruttosäästämisen ja saatujen nettopääomansiirtojen erotuksena vähennettynä pääoman bruttomuodostuksella ja arvoesineiden nettohankinnoilla.

Kuvio B. Kotitalouksien velat ja korkomenot

(%)

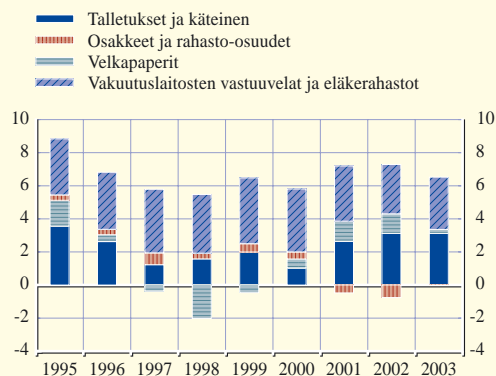


Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Vuoden 2003 korkomenoja koskevat tiedot ovat EKP:n arvioita.

Kuvio C. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

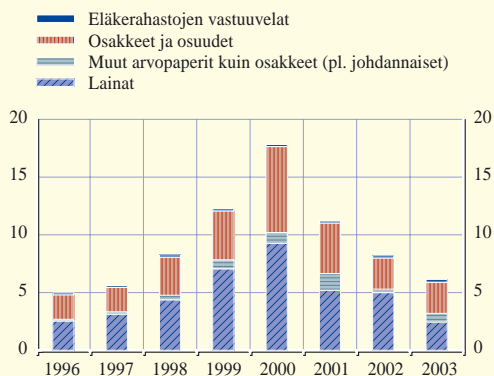
(% BKT:stä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Kuvio D. Yritysten rahoituksen hankinta

(% BKT:stä)¹⁾



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Ei sisällä johdannaisia eikä muita velkoja.

sien velkaantuneisuus suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin oli kuitenkin huomattavasti vähäisempää kuin muissa teollistuneissa maissa, kuten Yhdysvalloissa, Isossa-Britanniassa ja Japanissa. Myös velkojen suhde rahoitusvaroihin vakautui, kun kotitalouksien hallussa olevien arvopapereiden (erityisesti osakkeiden) arvo nousi. Lisäksi asuntovelkojen kasvuun on liittynyt asuntojen hintojen kallistuminen vuodesta 1999. Velkaantuneisuuden lisääntymisestä huolimatta euroalueen kotitalouksien korkomenot pienenevät edelleen vuonna 2003 alhaisten korkojen vuoksi.

Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit lisääntyivät hieman vuonna 2003 (ks. kuvio C). Sijoitukset talletuksiin ja käteiseen pysyivät verrattain vakaina. Sijoitukset vakuutuslaitosten vastuvelkoihin ja eläkerahastoihin lisääntyivät hieman vuonna 2003, kun ne olivat edellisinä vuosina olleet suuria. Merkillepantavaa kehityksessä oli se, että ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2000 kotitaloudet osoittivat kiinnostusta osakkeisiin ja rahasto-osuuksiin (lähinnä osakkeisiin sijoitaviin rahastoihin). Tämä tapahtui osaksi joukkolainojen kustannuksella, koska niiden hankinta väheni vuonna 2003.

Yritykset

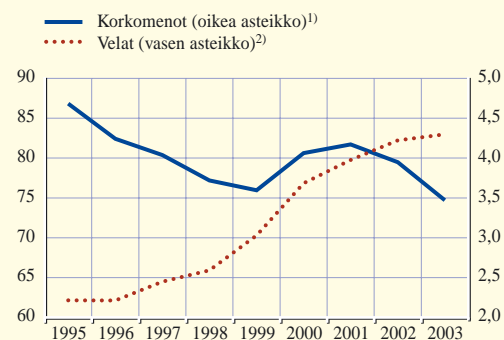
Yritysten nettoluotonotto pysyi jokseenkin muuttumattomana vuonna 2003 ja oli -1,1 % BKT:stä. Tämä näkyi sekä yritysten sisäisen rahoituksen että reaaliomaisuuteen tehtyjen investointien hienoisena supistumisena.

Sisäisen rahoituksen väheneminen johtui pääasiassa saatujen nettopääomansiirtojen supistumisesta, kun taas bruttosäästämisen suhde BKT:hen pysyi varsin vakaana. Tämä saattaa viitata siihen, että yritysten kannattavuus ei kokonaisuudessaan kohentunut merkittävästi vuonna 2003, joskin on huomattava, että bruttosäästäminen ei sisällä hallussa olevien arvopapereiden pääomatappioita.³ Reaa-

3 Bruttosäästöjen vakaus kansantalouden tilinpidossa on ristiriidassa markkinoilta johdettujen tietojen (esim. osakekohtaisista tuloksista johdetut tiedot) kanssa, joiden mukaan yritysten tulokset paranivat vuonna 2003. Tämä voi johtua siitä, että bruttosäästäminen ei sisällä pääomatappioita (jotka näyttävät vaimentaneen yritysten tuloskehitystä vuonna 2002, mikä aiheutti tulosten kasvun vuonna 2003). Toisena syynä on se, että osakkeiden P/E-luvusta johdettu yritysten tuloskehitys koskee ainoastaan (suuria) listattuja yrityksiä eikä välttämättä kuvasta euroalueen yritysten keskimääräistä tilannetta. (Ks. myös Kuukausikatsauksen tammikuun 2004 artikkeli "Measuring and analysing profit developments in the euro area".)

Kuvio E. Yritysten velat ja korkomenot

(prosenttia BKT:stä)



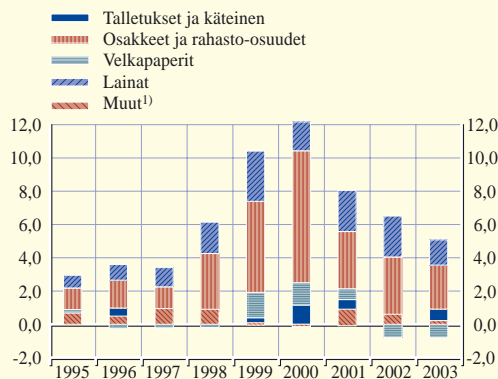
Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Vuoden 2003 korkomenot perustuvat EKP:n arvioihin.

2) Velat sisältävät lainat, muut arvopaperit kuin osakkeet (pl. johdannaiset) ja eläkerahastojen vastuvelat.

Kuvio F. Yritysten rahoitusinvestoinnit

(% BKT:stä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Muut: muut saamiset, netto; johdannaiset, netto ja vakuutus-
tekninen vastuvelka.

liomaisuuteen tehdyt investoinnit suhteessa BKT:hen supistuivat jonkin verran edelleen vuonna 2003. Tämä johtui osaksi siitä, että taloudellinen toimeliaisuus elpyi vain vähän.

Kaiken kaikkiaan rahoitusvaje kasvoi vain hieman vuonna 2003. Tästä kasvusta huolimatta nettovelkaantumisen väheni vuonna 2002 olleesta 8,2 prosentista 6,1 prosenttiin vuonna 2003. Tämä osoittaa osaltaan, että vakauttaakseen velkakehitystään yritykset tukeutuivat aiempaa vähemmän ulkoiseen rahoitukseen.

Nettovelkaantumisen supistuminen johtuu pääasiassa yritysten uusien lainojen volyymin pienene-
misestä (ks. kuvio D), mikä näkyy lähinnä rahalaitosten myöntämässä lainoissa. Muiden kuin ra-
halaitosten myöntämät lainat ja konsernien sisäiset lainat pysyivät muuttumattomina. Lainanoton
sijaan yritykset lisäsivät velkapapereiden nettoemissioita vuonna 2003. Osake-emissiot pysyivät
verrattain vakaina vuonna 2003. Niistä noteeraamattomien osakkeiden osuus oli merkittävä, kun
taas noteerattujen osakkeiden emissiot jäivät hyvin vähäisiksi.

Yritysten velan suhde BKT:hen pysyi varsin vakaana vuonna 2003 (ks. kuvio E). Bruttomääräis-
ten korkomenojen arvioidaan vähentyneen edelleen suhteellisen alhaisten korkojen vuoksi.

Rahoitusinvestoinnit vähenivät edelleen vuonna 2003, joten vuoden 2000 huippuluvuista alkanut
supistuminen jatkui (ks. kuvio F). Etenkin konsernien sisäisten lainojen kasvu väheni edelleen,
kun taas osakkeiden ja muiden osuuksien kasvu pysyi ennallaan. Kehitys kuvastaa fuusio- ja yri-
tysostotoiminnan jatkumista maltillisena vuonna 2003. Yritykset myös ostivat joukkolainoja net-
tomääräisesti vähemmän kuin möivät. Sen sijaan yritysten käteis- ja talletusvarat kasvoivat voi-
makkaasti, kun näiden likvidien varojen hallussapidon hyvin alhaiset vaihtoehtokustannukset
tukivat yön yli -talletusten kysyntää.

Kehikko 4.

EUROALUEEN YRITYSTEN RAHOITUSTILANNE

Euroalueen yritysten rahoitustilanne on nykyisin kaiken kaikkiaan suotuisa. Yritysten rahoituksen hankinta on vuonna 2004 ollut toistaiseksi kuitenkin vaimeaa. Tässä kehikossa tarkastellaan yritysten rahoituskustannuksia ja kartoitetaan tekijöitä, jotka saattaisivat selittää euroalueen yritysten edelleenkin maltillista rahoituksen hankinnan kasvua.

Velkarahoituksen kustannukset

Yritysten velkarahoituksen reaaliset kustannukset ovat yhä hyvin pienet. Esimerkiksi markkinaehtoisen velan reaaliset kustannukset (lasketuna sijoitusluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottojen ja korkeatuottoisten joukkolainojen tuottojen painotettuna keskiarvona, joka on deflaatioitu Consensus Economicsin kyselyyn perustuvilla neljän vuoden päähän ulottuvilla inflaatio-odotuksilla¹⁾ ovat tällä hetkellä pitkällä aikavälillä tarkasteltuna vähäiset (ks. kuvio A). Tämä kehitys kuvastaa korkojen yleistä laskua tarkastelujaksolla ja yrityssektorin luottoriskinäkömien kohenemistä viime aikoina (mikä näkyy myös yritysten joukkolainojen tuottoerojen pienuudessa, ks. kuvio 24 osassa 2.6).

Velkarahoituksen nykyisin edullinen hinta näkyy myös rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen alhaisina reaalkorkoina (ks. kuviot B ja C). Pitkän aikavälin vertailu on vaikeaa, koska pankkikorkojen tilastollinen määritelmä on muuttunut sen jälkeen, kun rahalaitosten uudet yhdenmukaistetut korkotilastot otettiin käyttöön tammikuussa 2003. Korkojen muutoksista voidaan kuitenkin todeta, että pankkien pitkät reaalkorot laskivat noin 4 prosenttiyksikköä vuodesta 1995 vuoden 2002 loppuun (ks. kuvio B) ja että korkojen laskusuuntaus on jatkunut vuosina 2003–2004, joskin jonkin verran aiempaa maltillisempaan (ks. kuvio C, joka perustuu rahalaitossektorin uusiin korkotilastoihin).

Viime aikoina rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen reaalkorot ovat nousseet jonkin verran vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä, mutta pysyneet kaiken kaikkiaan erittäin alhaisina. On myös jonkin verran näyttöä siitä, että vaikka yritykset ovat viime aikoina pidentäneet velkojensa maturiteettia, lyhyisiin korkoihin sidottujen tai jopa vaihtuvakorkoisten lainojen suhteellinen osuus on samanaikaisesti kasvanut.

1 Ks. myös syyskuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko 3 "Euroalueen maiden reaalkorkojen mittaaminen", jossa on käsitelty deflaation menetelmiä.

Kuvio A. Yritysten reaaliset markkinaehtoiset rahoituskustannukset

(vuotuisina prosentteina)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

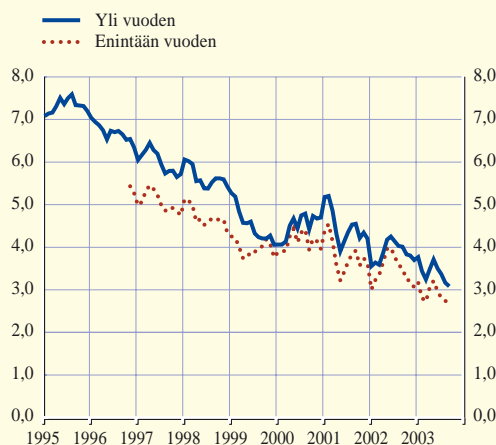
1) Yritysten joukkolainojen tuotot perustuvat sijoitusluokkaan kuuluvia yrityksiä koskevaan Merrill Lynchin indeksiin ja hyvä-tuottoisten joukkolainojen indeksiin. Huhtikuuta 1998 edeltävältä ajalta on käytettävissä ainoastaan kansallisia tietoja (Belgia, Ranska, Saksa, Italia, Alankomaat ja Espanja). Tuotot on laskettu yhteen käyttämällä BKT:n painoja, jotka vastaavat vuoden 2001 ostovoimapariteettia.

2) Osinkotuotto määritellään markkinoiden odottamaksi vuotuisiksi osingoksi prosentteina osakkeen hinnasta.

3) Deflaatioitu Consensus Economicsin inflaatio-odotuksilla.

**Kuvio B. Pankkien yrityksille myöntämien
lainojen reaaliset korot¹⁾**

(vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.

1) Pankkien yrityksille myöntämien lainojen korot on deflaatoitu toteutuneella YKH:llä.

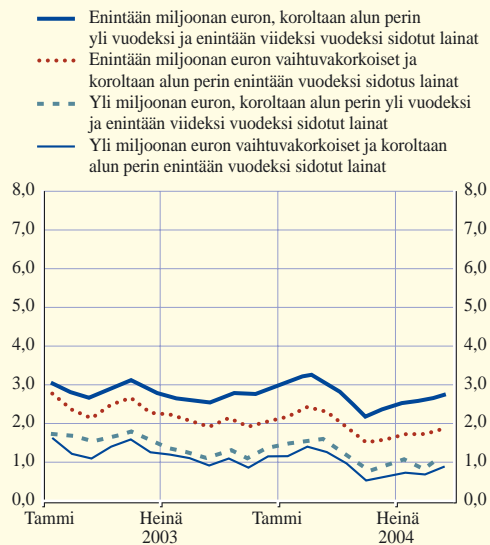
Lisäksi rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen väliset erot ovat joko pysyneet ennallaan tai kaventuneet jonkin verran vuoden 2004 aikana. Tämä johtuu todennäköisimmin pankkien näkemyksestä, että yritysten luottoriskinäkömät ovat aiempaa positiivisemmat (kuten myös lokakuussa 2004 toteutettu pankkien luotonantokysely vahvistaa²⁾). Pankkien perimät riskilisät ovat kuitenkin viime vuosina pienentyneet aiempaa maltillisemmin ja ovat edelleen jonkin verran suuremmat kuin markkinoiden riskilisät erityisesti pienemmissä lainoissa. Tämä saattaisi osoittaa, että rahalaitokset ovat yleensä olleet markkinaosapuolia haluttomampia ottamaan riskejä antolainauksessaan yrityksille. Lisäksi siinä näkyy myös se, että yritykset, jotka hankkivat velkarahoitusta pankeilta (pääasiassa pieniä ja keskiuuria yrityksiä), ovat luonteeltaan erilaisia kuin yritykset, jotka hankkivat velkarahoitusta pääomamarkkinoilta (eli suuret yhtiöt).

Pankkikorkoihin liittyvät yritysten kustannukset ovat yleisesti ottaen pienentyneet viime vuosina. Esimerkiksi syyskuussa 2004 yritysten koronmaksut rahalaitosten lainoista (laskettuna kannoista, jotka on kerrottu vastaavilla koroilla) olivat noin 131 miljardia euroa. Tammikuussa 2003 nämä koronmaksut olivat 145 miljardia euroa.

2 Ks. marraskuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko 2 ”The results of the October 2004 bank lending survey for the euro area”.

**Kuvio C. Rahalaitosten yrityksille
myöntämien lainojen reaalkorot¹⁾**

(vuotuisina prosentteina, painotettuja lukuja)



Lähde: EKP.

1) Pankkien yrityksille myöntämien lainojen korot on deflaatoitu toteutuneella YKH:llä.

2) Joulukuusta 2003 alkaen rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainojen määrään 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainojen määrään keskiarvoon vuonna 2003.

Lisätietoja elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Analysing MFI interest rates at the euro area level”, s. 28–30.

Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset

Päinvastoin kuin velkarahoituksen reaaliset kustannukset, oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaaliset kustannukset ovat nykyään suuremmat kuin vuosina 2000–2001. Kuten kuvio A ilmenee, oman pääoman reaalin kustannus (jona pidetään reaalista osinkotuotoa³) on vuoden 2003 alun huipustaan pienentyttyään pysynyt huomattavasti suurempana kuin vuonna 2000 ja vuoden 2001 alussa (jolloin se oli erittäin vähäinen). Pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna oman pääoman reaalin kustannus on kuitenkin tällä hetkellä ainoastaan hieman suurempi kuin 1990-luvun jälkipuolella.

Rahoituksen hankinta

Velkarahoitusedellytysten yleisestä suotuisasta kehityksestä huolimatta yritykset ovat hankineet vain vähän uutta velkaa vuonna 2004. Näin ollen suurimman osan vuotta 2004 euroalueen yritysten velkarahoituksen vuotuinen kasvuvauhti on ollut suhteellisen vaimea eli alle 4 % (ks. osa 2.4). Vaikka velkarahoitus on lisääntynyt viime neljänneksinä lähinnä lainarahoituksen kasvun vuoksi, se on pitkällä aikavälillä tarkasteltuna suhteellisen vähäistä.

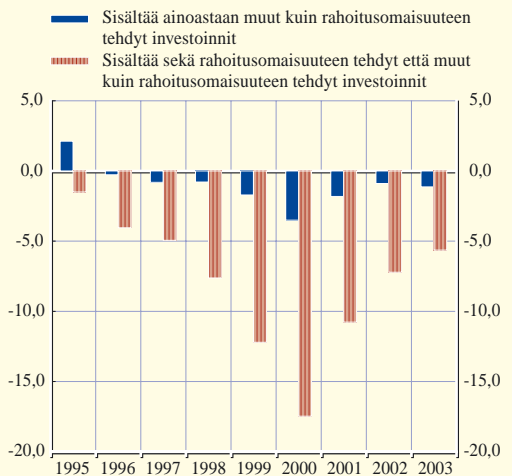
Useat tekijät saattavat selittää yritysten rahoituksen hankinnan kasvuvauhdin pysymistä maltillisena. Ensinnäkin on jonkin verran näyttöä siitä, että yritysten kannattavuus on parantunut, mikä tukee yritysten omarahoitusta ja vähentää ulkoisen rahoituksen kysyntää (ks. kuvio 27 osassa 2.8 ja lokakuussa 2004 toteutetun pankkien luotonantokyselyn tulokset). Toiseksi yritysten edelleenkin suuri velkaantuneisuus (ks. kuvio E kehikossa 3) on todennäköisesti saanut monet yritykset käyttämään kertyneitä voittojaan uudelleenjärjestelyihin ja velkojen lyhentämiseen esimerkiksi ostamalla takaisin (lunastamalla) liikkeessä olevia velkapapereitaan. Kolmanneksi yritykset ovat saattaneet omaksua varovaisen ”odottaa ja katsoa” -asenteen suunnitellessaan suurten lisäpääomainvestointien rahoitusta. Tätä tulkintaa tukevat tiedot rahoitusvajeen pienenemisestä vuoden 2000 huipustaan (ks. kuvio D). Alustavat arviot viittaavat siihen, että rahoitusvaje supistuu edelleen vuonna 2004.

Oman pääoman ehtoisen rahoituksen ensimarkkinat euroalueella olivat edelleen hiljaiset vuonna 2004 (ks. kuvio 11 osassa 2.2). Se johtui vaimeasta kysynnästä sijoittajien keskuudessa ja arvioista, että oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset ovat edelleenkin suhteellisen korkeat (ks. kuvio A). Hieman epävarma toimintaympäristö kuvastui myös siinä, että monia suunniteltuja listautumisanteja lykättiin tuonnemmaksi. On todennäköistä, että nettomääräisten listattujen osake-emissioiden pieni määrä kuvastaa myös jossakin määrin ulkoisten rahoituslähteiden käy-

3 Osinkotuoton kasvun oletetaan merkitsevän oman pääoman kustannuksen nousua; ks. myös joulukuun 2002 Kuukausikatsauksen kehikko 5 ”Listautumisannit euroalueella”.

Kuvio D. Yritysten nettoluotonanto tai -otto¹⁾

(% BKT:stä)



Lähde: EKP.

1) Nettoluotonanto (+) tai -otto (-) on laskettu bruttosäästämisen ja nettopääomansiirtojen summana, joista on vähennetty joko ainoastaan muut kuin rahoitusomaisuuteen tehdyt investoinnit tai muiden kuin rahoitusomaisuuteen tehtyjen investointien ja rahoitusomaisuuteen tehtyjen investointien summa. Muut kuin rahoitusomaisuuteen tehdyt investoinnit käsittävät pääoman bruttomuodostuksen ja ei-tuotannollisten, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus myynnit.

tön vähäistä tarvetta nykyisessä suhdannetilanteessa, varsinkin kun yrityskaupat ovat vuonna 2004 toistaiseksi jääneet vähäisiksi. Samanaikaisesti on todettava, että vaikka oman pääoman ehtoisen rahoituksen ensimarkkinat saattavat nyt näyttää heikoilta vuosiin 1999–2001 verrattuna, vuosien 1999–2001 tilanteeseen vaikutti voimakkaasti televiestintä-, media- ja tietotekniikkalojen erittäin vilkas emissiotointa.

Kaiken kaikkiaan velkarahoituksen eri lähteiden kustannukset ovat supistuneet viime vuosina. Yritysten yhäkin suhteellisen maltillinen ulkoisen rahoituksen hankinta käy yksiin sen näkemyksen kanssa, että talous elpyy vain vähitellen, jolloin yritykset keskimäärin kirjaavat aiempaa parempia tuloksia mutta eivät vielä ole alkaneet investoida kovin paljon kiinteään pääomaan.

EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT

Viimeisimmät ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinneista saatavissa olevat tiedot koskevat vuoden 2004 toista neljänestä. Niiden mukaan näiden rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman eli 4,7 prosenttiin, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 4,4 % (ks. taulukko 5). Nopeutuminen johtui pitkäaikaisten rahoitusinvestointien kasvun kiihtymisestä.

Vuoden 2004 toista neljänestä koskevat tiedot tukevat ja täydentävät rahataloutta koskevien tietojen perusteella tehtyjä aiempia päätelmiä. Vuoden 2003 puolivälistä lähtien on ollut havaittavissa sijoitusten siirtojen palautumista. Tämä on jatkunut, joskin vähitellen, kun varoja on siirretty turvallisista ja likvideistä lyhytaikaisista instrumenteista pidempiaikaisiin, riskipitoisempiin kohteisiin. Erityisesti rahoitusinvestoinnit pitkäaikaisiin instrumentteihin kasvoivat huomattavasti lähinnä osakesijoitusten ja muihin pitkäaikaisiin arvopapereihin kuin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten vaikutuksesta. Samaan aikaan rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien kasvu hidastui edelleen vuoden 2004 toisella neljänneksellä: näitä rahasto-osuuksia pidetään yleensä osakesijoittamisen vaihtoehtona silloin, kun talouden ja rahoitusmarkkinoiden tilanne on epävarma.

Rahoitustilinpidoon tiedot antavat lisävalaistusta tämän kehityksen tarkasteluun. Niiden mukaan sijoitussalkkujen koostumus normalistui siten, että suorat sijoitukset pitkäaikaisiin rahoitusinstrumentteihin (sekä noteerattuihin osakkeisiin että muihin pitkäaikaisiin arvopapereihin kuin osakkeisiin) lisääntyivät ja samaan aikaan arvopapereihin tehtyjen epäsuorien sijoitusten (muiden sijoitusrahastojen kuin rahamarkkinarahastojen osuuksien ja vakuutuslaitosten tehtävien sijoitusten välityksellä) kasvu hidastui (ks. kuvio 15). Tämä saattaisi viitata siihen, että ei-rahoitus-

Kuvio 15. Ei-rahoitussektorin lyhyt- ja pitkäaikaiset rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

1) Pitkäaikaisten velkapapereiden ja noteerattujen osakkeiden netto-ostot.

2) Sijoitusrahasto-osuuksien (lukuun ottamatta rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia) ja vakuutuslaitosten netto-ostot.

Taulukko 5. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina kokonais- ^{d)} määrästä	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III
Rahoitusinvestoinnit yhteensä	100	4,2	4,4	4,0	4,3	4,6	4,7	4,5	4,4	4,7	.
Käteinen ja talletukset	38,0	4,8	4,7	5,0	5,9	6,5	6,6	5,6	5,3	5,3	.
Muut arvopaperit kuin osakkeet	12,5	1,8	2,4	1,3	-0,5	-2,2	-3,4	-2,2	-0,2	4,0	.
<i>josta:</i> lyhytaikaiset	1,2	-27,3	-15,6	-13,9	-17,9	-16,0	-25,6	-16,4	-4,8	15,0	.
<i>josta:</i> pitkäaikaiset	11,2	6,3	5,2	3,4	1,6	-0,7	-0,7	-0,5	0,3	3,0	.
Rahasto-osuudet	12,0	6,0	6,2	4,7	5,6	7,1	6,9	6,9	4,6	2,2	.
<i>josta:</i> rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia	9,3	4,3	4,4	3,4	4,5	5,8	6,4	6,5	5,2	2,4	.
<i>josta:</i> rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	2,7	18,0	16,5	12,0	11,8	13,4	9,1	8,3	2,7	1,7	.
Noteeratut osakkeet	13,1	0,1	-0,1	0,2	0,8	1,2	2,2	2,0	2,0	3,6	.
Vakuutustekninen vastuuvelka	24,5	7,1	7,1	6,4	6,3	6,5	6,6	6,7	6,4	6,1	.
M3 ²⁾		7,2	7,2	7,0	8,3	8,6	7,6	7,2	5,3	5,3	6,0
Ei-rahoitussektorin arvopaperisijoitusten vuotuiset hallussapitoitot ja -tappiot (% BKT:stä)		-9,8	-8,8	-13,7	-17,1	-6,4	2,0	4,0	7,5	3,5	

Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukossa 3.1.

1) Vuoden 2004 toisen neljänneksen lopussa. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

sektorien riskinottohalukkuus on lisääntynyt vuoden 2003 kolmannelta neljännekseltä lähtien joukkolaina- ja osakemarkkinoiden tilanteen kohennuttua ja ei-rahoitussektorien saatua hallussapitoitotja arvopaperisijoituksistaan neljän peräkkäisen vuosineljänneksen ajan (ks. taulukko 5).

Osakkeiden hintojen nousu on kumonnut ei-rahoitussektorin velkojen lisääntymisen vaikutukset ja vakauttanut sektorin velan suhteen rahoitusvaroihin lähelle 90:tä prosenttia. Tämä viittaa siihen, että ei-rahoitussektorin taseiden tilanne on hieman kohentunut vuoteen 2003 verrattuna.

2.5 RAHAMARKKINAKOROT

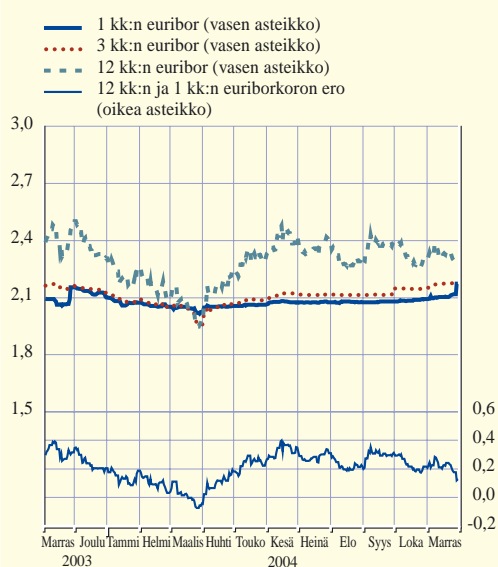
Pitkät rahamarkkinakorot laskivat heinä- ja elokuussa, ja sen jälkeen ne ovat pysyneet jokseenkin ennallaan kolmen viime kuukauden ajan. Koska lyhyet korot ovat hieman nousseet, rahamarkkinoiden tuottokäyrä on loiventunut jonkin verran elokuun lopusta.

Lyhyet rahamarkkinakorot ovat muutaman viime kuukauden aikana nousseet maltillisesti pysyen kuitenkin lähellä EKP:n eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden 2,0 prosentin minimitarjouskorkoa (ks. kuvio 16). Pidemmät rahamarkkinakorot ovat sitä vastoin pysyneet jokseenkin ennallaan ja olivat 1.12.2004 jokseenkin samat kuin elokuun 2004 lopussa. Rahamarkkinoiden tuottokäyrä on tämän seurauksena loiventunut hieman kolmen viime kuukauden aikana. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli 0,11 prosenttiyksikköä 1.12.2004 (ks. kuvio 16) eli 0,09 prosenttiyksikköä pienempi kuin elokuun lopussa.

Markkinaosapuolet ovat tarkistaneet odotuksiaan lyhyiden korkojen kehityksestä vuoden 2005 ensimmäisellä puoliskolla aiempaa alemmiksi, mistä kertovat kolmen kuukauden euriborfutuurisopimuksista johdetut korot (ks. kuvio 17). Maaliskuussa 2005 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu korko laski 0,09 prosenttiyksikköä ja kesäkuussa 2005 erääntyvien futuurisopimusten kor-

Kuvio 16. Lyhyet rahamarkkinakorot

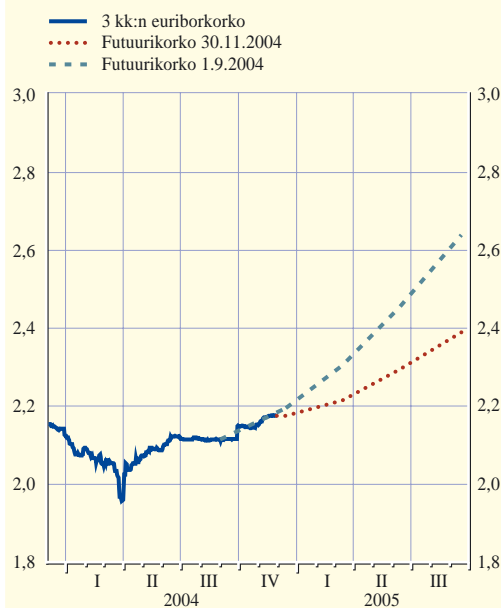
(vuotuinen korko, prosenttiyksikkönä, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Kuvio 17. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

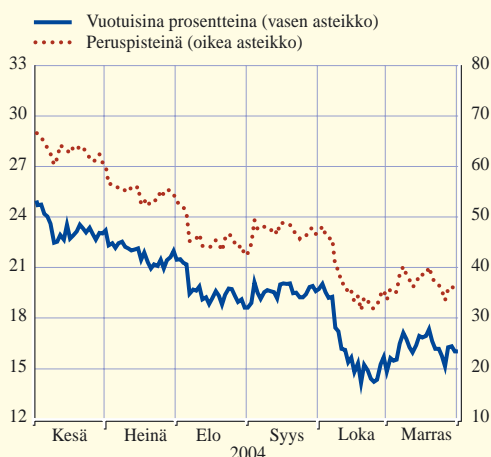
ko puolestaan laski 0,17 prosenttiyksikköä elokuun lopusta joulukuun 1. päivään 2004, jolloin edellinen oli 2,20 % ja jälkimmäinen 2,28 %.

Kolmen kuukauden euriborkorkoon pohjautuvia futuurisopimuksia koskevista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti pieneni kolmen viime kuukauden aikana, joten se on edelleen menneisyyteen nähden vähäinen (ks. kuvio 18). Tämä viittaa siihen, että markkinaosapuolten epävarmuus lyhyiden korkojen kehityksestä tulevina kuukausina on tällä hetkellä verrattain vähäistä.

Suurimman osan aikaa elokuun lopusta joulukuun 1. päivään rahamarkkinoiden likviditeetti- ja korkotilanne olivat verrattain vakaat (ks. kuvio 19). Tuolla ajanjaksolla toteutettujen eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko ja painotettu keskikorko nousivat hieman ja olivat jakson lopussa noin 0,06 prosenttiyksikköä minimitarjouskorkoa korkeammat. Syyskuun 7. päivänä, lokakuun 11. päivänä ja marraskuun 8. päivänä päättyneiden pitojaksojen muutamaa viimeistä päivää lukuun ottamatta eoniakorko (euro overnight index average) oli varsin vakaa (ks. kehikko 5). Kolmessa 30.9., 28.10. ja 25.11. toteutetussa eurojärjestelmän pitempiaikaisessa jälleenrahoitusoperaatiossa käytetyt tarjouskorot olivat 0,04–0,09 prosenttiyksikköä alemmat kuin kolmen kuukauden euriborkorot.

Kuvio 18. Kesäkuussa 2005 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuuereihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti

(vuotuinen prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

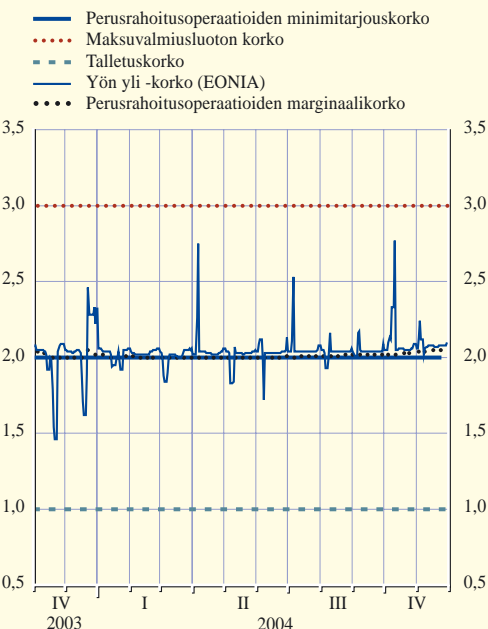


Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Peruspisteinä ilmaistu volatilitteetti on laskettu kertomalla prosentteina ilmaistu implisiittinen volatilitteetti vastaavalla korolla. (Ks. myös keuhikko "Implisiittisen volatilitteetin johtaminen lyhyisiin korkofutuuereihin perustuvista optioista" toukokuun 2002 Kuukausikatsauksessa.)

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kehikko 5.

LIKVIDITEETTILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOIOT 11.8.–8.11.2004

Tässä keuhikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetinhallintaa 7.9., 11.10. ja 8.11.2004 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Tarkastelujaksona pankkien likviditeettitarpeet kasvoivat edelleen (ks. kuvio A). Kasvua selittää pääasiassa riippumattomien tekijöiden (eli muiden kuin rahapolitiikan välineiden käyttöön liittyvien likviditeettiin vaikuttavien tekijöiden) aiempaa suurempi nettovaikutus. Riippumattomat tekijät sitoivat likviditeettiä tarkastelujaksona keskimäärin 191,5 miljardia euroa eli enemmän kuin yhtenäkkään pitoajanjaksona tammikuun 1999 jälkeen. Kasvuun oli lähinnä syynä se, että liikkeesä olevien seteleiden määrä kasvoi edelleen ja oli ennätykselliset 465,8 miljardia euroa.

Myös valtion talletukset eurojärjestelmässä olivat tarkastelujaksona suuret ja vaihtelivat noin 40 miljardista eurosta 78 miljardiin euroon. Vähimmäisvarantovelvoitteet olivat pysyneet vakaina, ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten päivittäinen keskiarvo vaihteli vaatimattomasti keskimäärin 0,60 miljardin euron tuntumassa. Vaikka tämä keskiarvo onkin hieman alhainen, se on kutakuinkin saman suuruinen kuin aiempien tarkastelujaksojen keskiarvot (ks. kuvio B).

Likviditeetin tarjonta ja korot

Kasvaneen likviditeettikysynnän myötä avo-
markkinaoperaatioiden volyyymi kasvoi (ks. ku-
vio A). Perusrahoitusoperaatioissa, jonka mak-
sujen suorituspäivä oli 25.10., jaetun likviditee-
tin määrä oli 268 miljardia euroa eli enemmän
kuin yhtenäkkään pitoajanjaksona sitten vuoden
1999 alun.

Tarjosten määrän suhde jaetun likviditeetin
määrään (eli tarjosten kattamissuhde) kuiten-
kin suureni tarkasteluajanjaksona ja oli keski-
määrin 1,35.

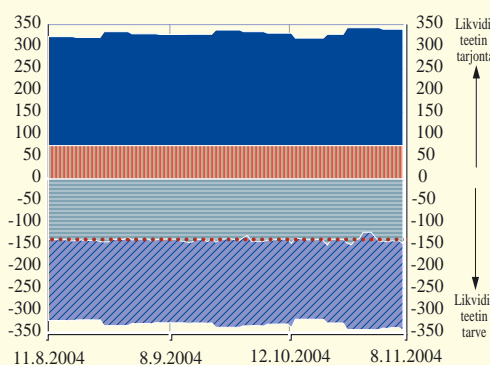
Kaikissa pitoajanjakson perusrahoitusoperaa-
tioissa EKP jakoi normaaliallokaation mukaisen
määrän (eli määrän, joka tarvitaan pitämään
likviditeettitilanne tasapainossa EKP:n yleisen
likviditeettiennusteen mukaan). Marginaali-
koron ja painotetun keskikoron välinen ero oli
huutokaupoissa joko 0 tai 1 peruspistettä. Ero minimitarjouskoron ja marginaalikoron välillä suu-
reni 1:stä 4:ään peruspisteeseen elokuun puolivälin ja marraskuun alun välisenä aikana.

Eoniakorkona (euro overnight index average) mitattu yön yli -korko oli enimmäkseen suhteelli-
sen vakaa tarkasteltavana ajanjaksona, vaikka se nousikin samaan tahtiin kuin hieman nousutt
marginaalikorko (ks. kuvio C). Tavanomaiseen tapaan eoniakorko nousi kuukausien lopussa ja

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeetti- tarpeet ja likviditeetin tarjonta

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

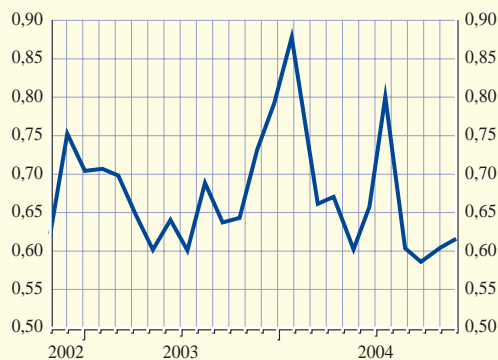
- Perusrahoitusoperaatiot: 255,38 miljardia euroa
- Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot: 75,00 miljardia euroa
- Sekkilitalletukset: 139,03 miljardia euroa
- Varantovelvoitteen määrä
(varantovelvoitteet: 138,43 miljardia euroa;
varantovelvoitteen ylittävät talletukset: 0,60 miljardia euroa)
- Riippumattomat tekijät: 191,46 miljardia euroa



Lähde: EKP.

Kuvio B. Varantovelvoitteen ylittävät talletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



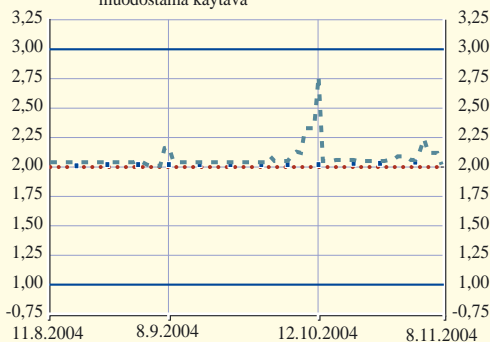
Lähde: EKP.

1) Pankin varantovelvoitteen ylittävät sekkilitalletukset.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)

- Perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko
- Perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko
- Eoniakorko
- Maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron muodostama käytävä



Lähde: EKP

vaihteli tavallista enemmän viimeisen perusrahoitusoperaation jakopäivän ja vastaavan pitoajanjakson lopun välisen viikon aikana.

Syyskuun 7. päivänä päättyneen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetin jakopäivän jälkeen eoniaorko aluksi laski ja oli juuri ja juuri 2 prosentin minimitarjouskorkoa suurempi, koska markkinaosapuolet näyttivät pitävän likviditeettitilannetta löysänä. Pitoajanjakson kahtena viimeisenä päivänä eoniakorko nousi noin 2,15 prosenttiin, vaikka likviditeettiä oli suhteellisen runsaasti. Pitoajanjakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin nettomääräisesti 2,2 miljardin euron arvosta.

Seuraavan pitoajanjakson lopussa eoniakorko nousi viimeisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä 2,13 prosenttiin, koska likviditeettitilanteen odotettiin olevan tiukka. Tällöin nämä odotukset pitivätkin paikkansa. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä eli 11.10. maksuvalmiusluottoa käytettiin 7,6 miljardin euron arvosta ja eoniakorko nousi 2,77 prosenttiin.

Volatiliteetti kasvoi ja likviditeetin odotettiin olevan tiukka myös sen jälkeen kun 8.11. päättyneen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetti oli jaettu. Torstaina 4.11. eoniakorko nousi 2,24 prosenttiin. EKP vastasi tähän tiedottamalla seuraavana aamuna, että se ei odottanut suurta likviditeetin epätasapainoa pitoajanjakson viimeisenä päivänä, mutta ilmoitti olevansa valmis torjumaan mahdollisen epätasapainon toteuttamalla hienosäätöoperaation. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä 6,5 miljardin euron likviditeettivaje näytti todennäköiseltä. EKP toteuttikin samansuuruisen hienosäätöoperaation, jonka seurauksena eoniakorko laski tuona päivänä 2,02 prosenttiin. Hienosäätöoperaation toteuttaminen osoitti EKP:n halua puuttua aiempaa tehokkaammin huomattaviin likviditeetin epätasapainoihin, jotka lisäävät yön yli -koron volatilitteettiä liikaa. Tällaisiin epätasapainoihin johtavat etenkin riippumattomien tekijöiden muutokset eurojärjestelmän ennusteissa pitoajanjakson lopussa.

2.6 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot maailman keskeisillä markkinoilla ovat kehittyneet eri suuntiin erityisesti lokakuun lopusta lähtien. Euroalueella ja Japanissa joukkolainojen tuotot ovat jatkaneet tämän vuoden kesäkuussa alkanutta heikkenevää suuntausta, kun taas Yhdysvalloissa heikkeneminen on jo päättynyt ja joukkolainojen tuotot ovat kasvaneet marraskuussa. Eräs keskeisimmistä syistä joukkolainojen tuottojen supistumiseen viime kuukausina euroalueella näyttää olleen markkinaosapuolten huoli euroalueen talouden lyhyen aikavälin kasvunäkymistä.

YHDYSVALLAT

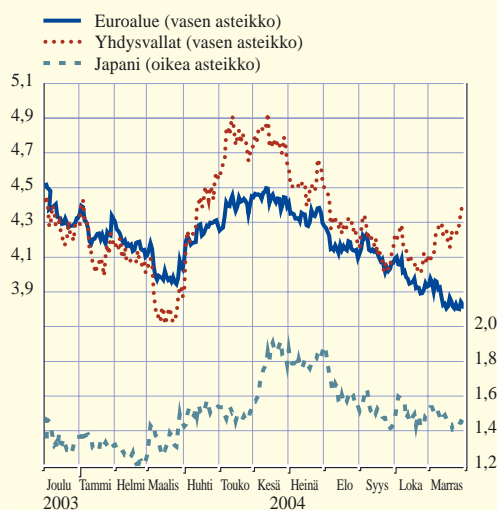
Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuotot ovat yleisesti ottaen kasvaneet elokuun lopusta joulukuun 1. päivään. Pääasiassa tämä johtui tuottojen varsin voimakkaasta kasvusta marraskuussa (ks. kuvio 20). Jos tällainen kehitys varmistuu, se saattaa pidemmän aikavälin arvion kannalta tarkoittaa sitä, että joukkolainojen tuottojen kesäkuussa 2004 alkanut yleinen laskusuuntaus Yhdysvalloissa olisi päättynyt. Samaan aikaan kun nimelliset tuotot kasvoivat, 10 vuoden inflaatioindeksiin sidottujen joukkolainojen tuotot sitä vastoin pienivät. Lisäksi 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti, joka mitataan nimelliskorkoisen joukkolainan ja samanpituisen indeksiin sidotun valtion joukkolainan välisenä tuottoerona, kiihtyi huomattavasti. Tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin kiihtyminen saattaa viitata siihen, että markkinaosapuolet katsovat inflaatoriskien kasvaneen Yhdysvalloissa.

Kolmen viime kuukauden aikana pitkien joukkolainojen nimelliset tuotot ensin pienenivät syys- ja lokakuussa, kun Yhdysvalloissa julkistettiin taloudellisen toimeliaisuuden ja inflaation kehityksestä heikompia tietoja kuin markkinaosapuolet olivat odottaneet. Joukkolainojen tuottoja heikensivät etenkin työmarkkinatilastot, joihin markkinaosapuolet olivat pettyneitä. Yhdessä syys- ja lokakuussa tapahtuneen öljyn hinnan nousun kanssa tämä näyttää saaneen markkinaosapuolet tarkistamaan odotuksiaan Yhdysvaltojen talouden näkymistä aiempaa heikommiksi. Yhdysvaltojen keskuspankin ohjauksorkojen nosto syyskuussa näyttää vaikuttaneen pitkien ja keskipitkien joukkolainojen tuottoihin verrattain vähän. Tämä johtunee siitä, että rahoitusmarkkinaosapuolet olivat laajalti odottaneet koronnostoa.

Joukkolainojen tuottojen heikkeneminen kuitenkin päättyi marraskuussa, jolloin julkistettiin työmarkkinatilanteen kohenemiseen ja tuottaja- ja kuluttajahintojen odotettua voimakkaampaan nousuun viittaavia tilastoja. Inflaatiohuolien lisääntyminen ja monien markkinaosapuolten odotukset ohjauksorkojen aikaisempaa nopeammasta noususta näyttävät johtaneen marraskuussa joukkolainojen tuottojen kasvuun kaikissa maturiteeteissa. Yhdysvaltojen valtion 10 vuoden joukkolainan nimellinen tuotto kasvoi noin 0,30 prosenttiyksikköä lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään 2004, jolloin se oli noin 4,4 %. Samana aikana inflaatioindeksiin sidottujen 10 vuoden joukkolainojen tuotot kasvoivat hieman ja olivat 1. joulukuuta noin 1,2 %. Kymmenen vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti kiihtyi marraskuussa noin 0,30 prosenttiyksikköä ja oli 1. joulukuuta 2,8 %.

Kuvio 20. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

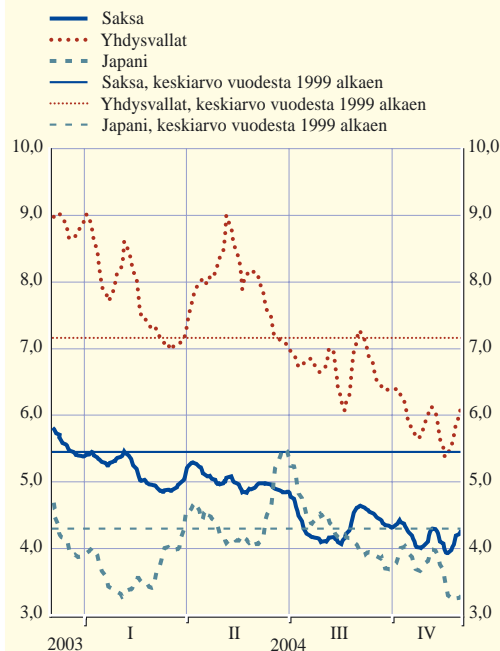


Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

Kuvio 21. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosenteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

Huom. Sarjat kuvaavat Bloombergin määritelmän mukaisesti lähimmän geneerisen futuurisopimuksen implisiittistä volatilitteettiä vähintään 20 päivää ennen erääntymistä. Näin ollen implisiittisen volatilitteetin laskemiseksi käytetty erääntymistä lähinnä oleva sopimus vaihdetaan 20 päivää ennen erääntymistä toiseen, erääntymistä seuraavaksi lähinnä olevaan sopimukseen.

Joukkolainamarkkinaosapuolten epävarmuus pitkien joukkolainojen tuottojen tulevasta kehityksestä näyttää vähentyneen hiukan muutaman viime kuukauden aikana. Yhdysvaltojen 10 vuoden valtionlainoihin perustuvista futuurisopimuksista lasketun implisiittisen volatiliteetin 10 päivän liukuva keskiarvo pieneni edelleen kolmena viime kuukautena ja oli 1.12. vähäisempi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin (ks. kuvio 21 ja kehikko 6 ”Joukkolainamarkkinoiden implisiittisen volatiliteetin viimeaikainen kehitys”).

Kehikko 6.

JOUKKOLAINAMARKKINOIDEN IMPLISIITTISEN VOLATILITEETIN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

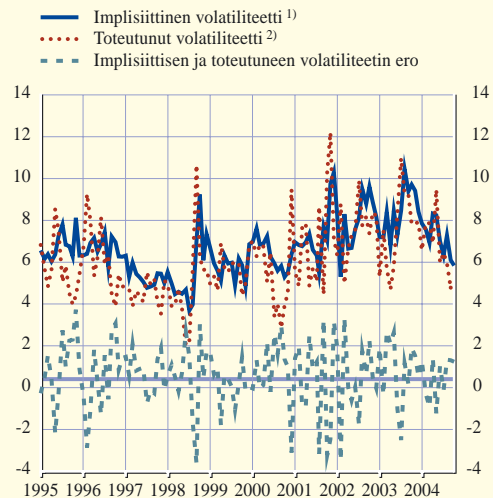
Muutaman viime vuosineljänneksen ajan optioiden hintoihin perustuva implisiittinen volatiliteetti on pienentynyt selvästi monissa eri vaadeluokissa kuten osakkeissa, valtion joukkolainoissa ja valuuttakursseissa. On esiintynyt jonkin verran huolta siitä, että implisiittisen volatiliteetin pieneneminen on saattanut jo edetä liian pitkälle. Tämä viittaisi siihen, että myöhemmän korjausliikkeen riski on kasvanut. Edellisessä Kuukausikatsauksessa tätä aihetta tarkasteltiin osakemarkkinoiden näkökulmasta käyttäen esimerkkinä Yhdysvaltain osakemarkkinoita.¹ Tässä kehikossa jatketaan samasta aiheesta tarkastelemalla valtion pitkien joukkolainojen implisiittisen volatiliteetin kehitystä Yhdysvalloissa.

Kuvio A kuvaa implisiittistä volatiliteettia – eli markkinaosapuolten lyhyen aikavälin odotuksia joukkolainamarkkinoiden tulevasta volatiliteetista – joka on johdettu Yhdysvaltain valtion 10 vuoden joukkolainafutuurisopimukseen perustuvien optioiden hinnoista 22 päivää ennen sopimusten erääntymistä, tammikuusta 1990 alkaen. Lisäksi kuviossa esitetään joukkolainamarkkinoiden toteutunut volatiliteetti mittausaikankohtaa seuraavina 22 päivänä. Näitä kahta aikasarjaa vertaamalla voidaan näin saada tietoa siitä, poikkesivatko markkinapuolten volatiliteettiodotukset toteutuneesta volatiliteetista kunakin kuukautena, ja miten suurina mahdolliset poikkeamat olivat.

Kuvion perusteella voidaan tehdä useita päätelmiä. Ensiksikään nykyinen implisiittinen tai toteutunut volatiliteetti eivät kumpikaan ole menneen ajan pitkän aikavälin arvoihin verrattuna epätavallisen alhaisella tasolla. Toiseksi implisiittinen ja toteutunut volatiliteetti ovat muuttu-

Kuvio A. Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen markkinoiden implisiittinen ja toteutunut volatiliteetti

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja, tammikuu 1995–lokakuu 2004)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Suora viiva kuvaa implisiittisen ja toteutuneen volatiliteetin välistä keskimääräistä eroa.

1) Implisiittinen volatiliteetti johdetaan valtion 10 vuoden joukkolainafutuurisopimukseen perustuvista optioista kuukausittain 22 päivää ennen sopimuksen erääntymistä.

2) Lasketaan futuurihinnan logaritmin päivittäisten muutosten keskihajontana 22. päivänä ennen futuurisopimuksen erääntymistä.

¹ Ks. marraskuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko ”Recent trends in implied stock market volatility”.

neet melko samansuuntaisesti. Etenkin silloin kun implisiittinen volatilitteetti on voimakasta, myös toteutunut volatilitteetti on ollut voimakasta, ja päinvastoin.² Kolmanneksi implisiittinen volatilitteetti on vähentynyt tasaisesti jo yli vuoden ajan kuten toteutunut volatilitteettiinkin.

Kuviossa A kuvataan myös Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen markkinoiden implisiittisen ja toteutuneen volatilitteetin eroa. Jos tämän eron muutoksissa on minkäänlaista säännönmukaista kehityskulkua eli jos esimerkiksi suhteellisen pitkään esiintyy samanmerkkisiä odotusten poikkeamia toteutuneesta kehityksestä, tämä voi viitata mahdolliseen väärään hinnoitteluun. Kuten aikasarjasta ilmenee, ei ole merkkejä siitä, että implisiittinen volatilitteetti olisi viime vuosina säännönmukaisesti ennustanut toteutuneen volatilitteetin liian pieneksi tai liian suureksi. Näin olisi pitänyt käydä, jos implisiittiseen volatilitteettiin olivat merkittävästi vaikuttaneet muut tekijät kuin markkinaosapuolten volatilitteettiodotukset. Implisiittisen volatilitteetin vähentymiseen näyttää sen sijaan olleen syynä se, että markkinaosapuolet ovat odottaneet toteutuneen volatilitteetin olevan aiempaa pienempää, ja ovat ainakin toistaiseksi olleet odotuksissaan oikeassa.

Joukkolainamarkkinoiden implisiittisen volatilitteetin viimeaikainen vähentyminen käy yksiin joukkolainamarkkinoiden epävarmuutta kuvaavan, kyselyyn perustuvan indikaattorin tulosten kanssa. Tällaisena indikaattorina käytetään keskihajontaa analytikkojen ennusteista valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotoista vuoden kuluttua. Tämä indikaattori mittaa pikemminkin markkinaosapuolten välisiä näkemuseroja kuin epävarmuuden kokonaismäärää.³ Tästä huolimatta kuvioista B ilmenee, että indikaattori on kehittynyt hyvin samansuuntaisesti kuin joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti varsinkin vuoden 2003 puolivälistä alkaen.

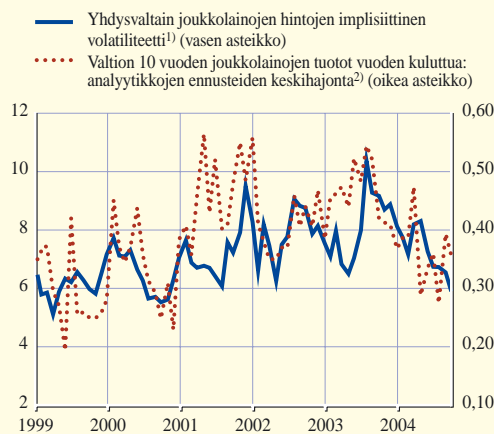
Yhteenvedon voidaan todeta, että tässä esitetty implisiittisen volatilitteetin ennakkointikykyyn perustuva empiirinen aineisto ei viittaa siihen, että Yhdysvaltain pitkiin joukkolainoihin perustuvat optiot olisi merkittävästi hinnoiteltu väärin. Sen sijaan aineisto viittaa siihen, että joukkolainamarkkinoiden implisiittisen volatilitteetin viimeaikainen väheneminen johtuu markkinaosapuolten onnistumisesta tulevan volatilitteetin ennakkoinnissa. Markkinaosapuolet ovat pystyneet ennakoimaan oikein joukkolainamarkkinoiden toteutuneen volatilitteetin olevan aiempaa pienempää. Tämä puolestaan vastaa normalisoitumista, joka seuraa keskimääräistä voimakkaampaa implisiittistä ja toteutunutta joukkolainamarkkinoiden volatilitteettia.

2 Implisiittistä volatilitteettia kuvaavan aikasarjan arvot ovat keskimäärin hieman suurempia kuin toteutuneen volatilitteetin. Tämä johtuu todennäköisesti siitä, että molemmissa aikasarjoissa on useita mittaamisharjoja. Mittaamisharjoja on käsitelty artikkelissa Christensen, B. J. ja Prabhala, N. R. ”The relation between implied and realized volatility” (Journal of Financial Economics, 50. s. 125–150).

3 Näkemuserojen ja epävarmuuden suhdetta kuvataan artikkelissa Lahiri, Teigland ja Zaporowski, 1988 ”Interest Rates and the Subjective Probability Distributions and Inflation Forecasts” (Journal of Money, Credit and Banking, 20. s. 233–248).

Kuvio B. Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen markkinoiden epävarmuuden indikaattoreita

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja, tammikuu 1999 – lokakuu 2004)



Lähteet: Bloomberg, Consensus Economics ja EKP:n laskelmat.
1) Johdettu valtion 10 vuoden joukkolainafutuurisopimuksiin perustuvista optioista kunkin kuukauden 15. päivänä.
2) Kyselyjen ajankohdat eivät välttämättä ole täysin samat kuin päivät, joilta implisiittinen volatilitteetti on laskettu.

JAPANI

Japanissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat pienentyneet yleisesti ottaen jonkin verran kolmena viime kuukautena vaihdeltuaan muutaman kerran voimakkaasti (ks. kuvio 20). Syyskuussa tuotot heikkenivät hieman osittain öljyn hinnan nousua koskevien markkinaosapuolten yleisten huolien vuoksi, mutta markkinat suhtautuivat myönteisesti syyskuun lopussa ja lokakuun alussa julkistettuihin tilastotietoihin, mikä tuki joukkolainojen tuottojen kasvua. Myöhemmin lokakuussa joukkolainojen tuotot kuitenkin pienenevät.

Sittemmin julkistetut selvästi odotettua heikommat tiedot BKT:n määrän kasvusta vuoden kolmannella neljänneksellä näyttävät saaneen markkinaosapuolet tarkistamaan lyhyen aikavälin kasvuodotuksiaan aiempaa pienemmiksi. Tämä puolestaan sai joukkolainojen tuotot heikkenemään. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat noin 0,05 prosenttiyksikköä lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään, jolloin ne olivat noin 1,5 %.

Japanilaisten joukkolainojen tuottojen tulevaa kehitystä koskeva markkinaosapuolten epävarmuus mitattuna joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla on vähentynyt vakaasti kolmen viime kuukauden aikana ja on edelleen vähäisempi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin.

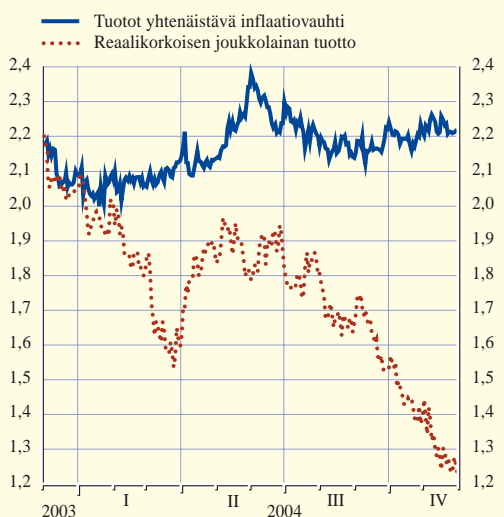
EUROALUE

Euroalueella pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät edelleen elokuun lopusta joulukuun 1. päivään, joten kesäkuun puolivälissä alkanut heikkenevä suuntaus jatkui. Koska korot kehittyivät eri suuntiin Yhdysvalloissa ja euroalueella, Yhdysvaltojen ja euroalueen välinen valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoero kasvoi huomattavasti tämän jakson aikana ja oli 1.12. noin 0,60 prosenttiyksikköä. Ero oli näin suurimmillaan elokuun 2000 jälkeen.

Pitkien joukkolainojen tuottojen pieneneminen euroalueella näyttää ensisijaisesti johtuneen siitä, että markkinaosapuolet tarkistivat lyhyen aikavälin odotuksiaan euroalueen talouskasvusta aiempaa heikommiksi. Tämä puolestaan johtui öljyn hinnan noususta, odotettua heikommasta BKT:n määrän kasvusta euroalueella ja mahdollisesti myös euron vahvistumisesta Yhdysvaltain dollariin nähden. Vastaavasti myös pitkien joukkolainojen reaaliset tuotot Ranskan valtion 10 vuoden indeksiin sidottujen (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun euroalueen YKHIin sidottujen) joukkolainojen tuotoilla mitattuna pienenevät huomattavasti jakson aikana (ks. kuvio 22). Tuotot olivat lopulta pienimmät vuoden 2001 jälkeen, jolloin Ranskan valtion ensimmäinen euroalueen inflaatioon sidottu 10 vuoden joukkolaina laskettiin liikkeeseen. Sitä vastoin markkinaosapuolten odotukset pitkän aikavälin inflaatiokehityksestä näyttävät pysyneen elokuun lopusta lähtien jokseenkin ennallaan mitattuna 10 vuoden tuotot tasoittavalla inflaatiovauhdilla.

Kuvio 22. Euroalueen reaalikorkoisen joukkolainan tuotto ja tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Reaalikorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun) euroalueen YKHIin sidottujen Ranskan valtion vuonna 2012 erääntyvien joukkolainojen markkinahinnoista. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin laskentamenetelmää selostettiin helmikuun 2002 Kuukausikatsauksen kehikossa 2.

(Tämä inflaatiovauhti lasketaan vertailukelpoisten Ranskan valtion nimellistuottoisten joukkolainojen ja indeksiin sidottujen joukkolainojen välisenä tuottoerona). Tuotot tasoittava inflaatiovauhti on edelleen verrattain nopea vaikka onkin pysynyt kesäkuun 2004 alun huippua hitaampana.

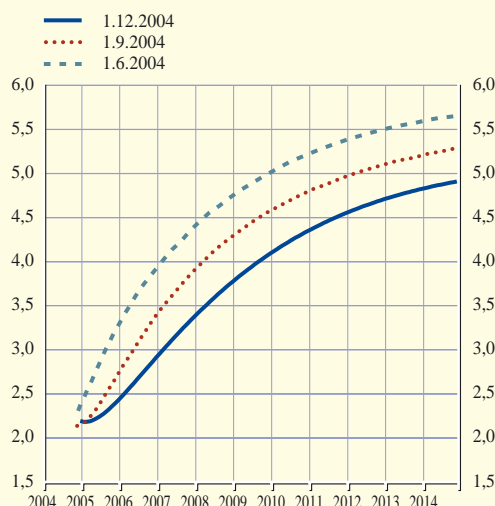
Viimeisimmällä tarkastelujaksolla lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään valtion 10 vuoden joukkolainojen nimelliset tuotot pienenevät noin 0,15 prosenttiyksikköä. Samalla jaksolla myös 10 vuoden indeksiin sidottujen valtion joukkolainojen tuotot pienenevät noin 0,15 prosenttiyksikköä ja olivat jakson lopussa noin 1,2 %. Samaan aikaan 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti pysyi koko ajan vakaana ja oli joulukuun 1. päivänä 2,2 %.

Pitkien joukkolainojen tuottojen heikentyessä koko termiinikorkokäyrä siirtyi alaspäin siten, että muutos oli korostuneempi käyrän pitkässä päässä (ks. kuvio 23). Samalla euroalueen joukkolainamarkkinoiden epävarmuus, joka on mitattu Saksan valtion pitkiä joukkolainoja koskeviin futuureihin perustuvista optioista johdettuna implisiittisenä volatilitteettina, on vähentynyt kolmen viime kuukauden aikana. Se oli 1.12. verrattain pieni ja selvästi vähäisempi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin.

Euroalueen yritysten joukkolainamarkkinoilla tuottoerot ovat vaihdelleet jonkin verran kolmena viime kuukautena. Yleisesti ottaen ne kuitenkin ovat kaventuneet hieman elokuun lopusta lähtien, joten ne ovat pysyneet verrattain pieninä (ks. kuvio 24). Viimeisimmällä tarkastelujaksolla lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään saakka ero BBB-luottokelpoisuusluokituksen saaneiden yritysten jouk-

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

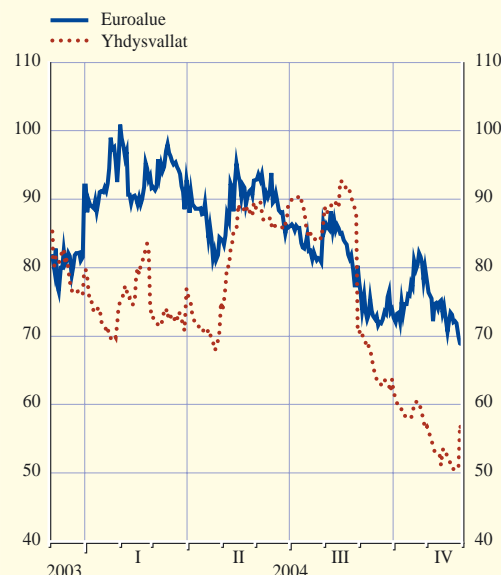


Lähde: EKP:n arvio.

Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen sivulla 26. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu koronvaihtosopimuksista.

Kuvio 24. Yritysten joukkolainojen tuottoerot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(peruspisteinä, päivähavaintoja, BBB-luokitus)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuottoerot on laskettu yritysten 7–10 vuoden joukkolainojen tuottojen ja valtion 7–10 vuoden joukkolainojen tuottojen välisenä erona.

kolainojen tuoton ja vastaavien valtion joukkolainojen tuoton välillä euroalueella kaventui noin 0,70 prosenttiyksikköön. Yritysten joukkolainojen tuottoerojen viimeaikainen kehitys saattaa johtua osittain rahoitusmarkkinoiden pienestä volatiliteetista ja voi myös viitata siihen, että markkinaosa-puolet pitävät euroalueen yritysten luottoriskiä verrattain pienenä.

2.7 LAINOJEN JA TALLETUSTEN KOROT

Vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä rahalaitosten myöntämien uusien lainojen ja talletusten korot pysyivät enimmäkseen suunnilleen muuttumattomina tai laskivat hiukan.

Kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä useimmat rahalaitosten uusien lyhyiden laina- ja talletussopimusten korot pysyivät jokseenkin ennallaan lukuun ottamatta lyhyiden kulutusluottojen korkoja, jotka nousivat noin 0,40 prosenttiyksikköä. Nousu vaikuttaa johtuneen pääasiassa siitä, että uudet sopimukset painoutuivat muutamassa maassa aiempaa enemmän suhteellisen kalliiseen kulutuksen luottokorttirahoitukseen (ks. kuvio 25 ja taulukko 6).

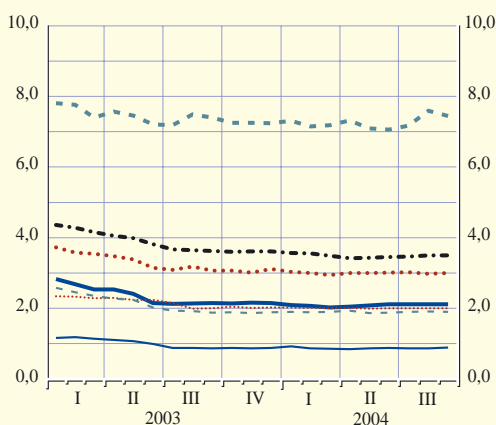
Jonkin verran pidemmällä aikavälillä vuoden 2004 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana useimmat rahalaitosten talletuskorot pysyivät jokseenkin ennallaan. Kehitys heijastaa rahamarkkinakorkojen tasaista kehitystä samalla tarkastelujaksolla (kolmen kuukauden rahamarkkinakorko laski tuolloin vain muutaman peruspisteen verran).

Sitä vastoin useimmat lyhyet antolainauskorot laskivat jonkin verran joulukuun 2003 ja syyskuun 2004 välisenä aikana. Esimerkiksi sekä kotitalouksille myönnettyjen (vaihtuvakorkoisten ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen) asuntolainojen korot sekä yrityksille myönnettyjen suurten (yli miljoonan euron vaihtuvakorkoisten ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen) lainojen korot laskivat tuolloin yli 0,10 prosenttiyksikköä. Samaan aikaan yrityksille myönnettyjen tililuottojen korot laskivat vielä voimakkaammin eli 0,20 prosenttiyksikköä. Lyhyiden lainakorkojen verrattain voimakas lasku viittaa siihen, että pankkien korkokatteet ovat vastaavissa luottotyypeissä kaventuneet. Tämä johtuu todennäköisesti tällaisten lainojen luottoriskien jonkinasteisesta vähentymisestä. Yrityksille myönnettyjen pienten (korkeintaan miljoonan euron vaihtuvakorkoisten ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen) lainojen korot laskivat vähemmän, vain muutaman peruspisteen (ks. myös kehikko 4).

Kuvio 25. Rahalaitosten lyhyet korot ja lyhyt markkinakorko

(vuotuisina prosentteina, uusien liiketoimintojen korot painotettuna)¹⁾

- Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko
- Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut yli miljoonan euron lainat yrityksille
- - - - - Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut kulutusluotot kotitalouksille
- Yritysten yon yli -talletukset
- Kotitalouksien irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset
- - - - - Kotitalouksien enintään vuoden määräaikaistalletukset
- Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut asuntolainat kotitalouksille



Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten painotetut korot on joulukuusta 2003 alkaen laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien liiketoimintojen määrään 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien liiketoimintojen määrään keskiarvoon vuonna 2003. Lisätietoja elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa "Analyzing MFI interest rates at the euro area level".

Taulukko 6. Uusia liiketoimintoja koskevat rahalaitosten korot¹⁾

	(vuotuinen korko, peruspisteinä ja painotettuna) ¹⁾						Muutos peruspisteinä syyskuuhun 2004 saakka			
	2004 Huhti	2004 Touko	2004 Kesä	2004 Heinä	2004 Elo	2004 Syys	2003 Tammi	2003 Joulu	2004 Kesä	2004 Elo
Rahalaitosten talletuskorot										
Talletukset kotitalouksilta										
Enintään vuoden määräaikaistalletukset	1,94	1,86	1,88	1,90	1,92	1,90	-69	1	2	-2
Yli kahden vuoden määräaikaistalletukset	2,44	2,42	2,45	2,54	2,61	2,48	-58	-5	3	-13
Irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset	2,01	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	-34	-2	0	0
Irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletukset	2,57	2,55	2,54	2,54	2,53	2,52	-76	-16	-2	-1
Yön yli -talletukset yrityksiltä	0,85	0,87	0,88	0,87	0,87	0,90	-26	2	2	3
Talletukset yrityksiltä										
Enintään vuoden määräaikaistalletukset	1,97	1,96	1,99	1,99	1,98	2,00	-72	0	1	2
Yli kahden vuoden määräaikaistalletukset	3,28	3,60	3,56	3,61	3,70	3,52	-34	3	-4	-18
Rahalaitosten antolainauskorot										
Kulutusluotot kotitalouksille										
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	7,32	7,09	7,06	7,18	7,59	7,44	-37	20	38	-15
Asuntolainat kotitalouksille										
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,42	3,43	3,45	3,46	3,49	3,50	-86	-11	5	1
Koroltaan alun perin yli viideksi ja enintään 10 vuodeksi sidotut	4,82	4,79	4,81	4,80	4,88	4,75	-62	-25	-6	-13
Sekkiluotot yrityksille	5,52	5,46	5,44	5,37	5,40	5,38	-82	-20	-6	-2
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille										
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,94	3,99	3,97	4,02	4,02	3,99	-88	-3	2	-3
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,74	4,64	4,72	4,68	4,71	4,70	-45	-11	-2	-1
Yli miljoonan euron lainat yrityksille										
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,00	3,00	3,01	3,03	2,98	3,00	-73	-11	-1	2
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,18	4,32	4,16	4,31	4,18	4,31	-23	-3	15	13
Lisätieto										
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	2,05	2,09	2,11	2,12	2,11	2,12	-71	-3	1	1
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	2,39	2,55	2,74	2,70	2,53	2,60	-4	2	-14	7
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,31	3,50	3,60	3,49	3,33	3,35	-5	-24	-25	2

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten painotetut korot on joulukuusta 2003 alkaen laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien liiketoimintojen määrään 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien liiketoimintojen määrään keskiarvoon vuonna 2003. Lisätietoja elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa "Analysing MFI interest rates at the euro area level".

Rahalaitosten pitkät korot laskivat hiukan vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 26). Ainoana huomattavana poikkeuksena tästä kehityksestä yrityksille myönnettyjen suurten (vähintään miljoonan euron vaihtuvakorkoisten ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen) lainojen korot nousivat 0,15 prosenttiyksikköä. Kaikkiaan pitkät korot laskivat vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä alle 0,10 prosenttiyksikköä eli vähemmän kuin vastaavat markkinakorot (valtion 5 vuoden joukkolainan tuotto laski samalla jaksolla 0,25 prosenttiyksikköä). Useimpien pitkien lainakorkojen pienempi volatiliteetti vastaavanpituisiin markkinakorkoihin verrattuna (ks. kuvio 26) heijastaa sitä, että markkinakorot perinteisesti välittyvät hitaasti rahalaitosten pitkiin korkoihin. Lisäksi se viittaa siihen, että pankit ovat tasoittaneet tällaisten lainojen korkovaihteluja.

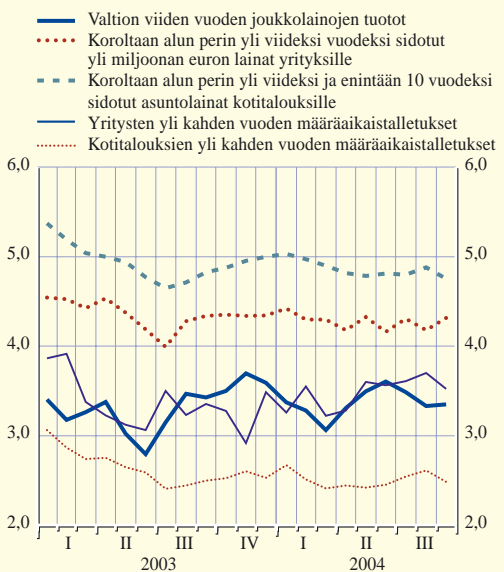
Pidemmillä aikavälillä vuoden 2004 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana rahalaitosten pitkät talletuskorot laskivat yleisesti hiukan mutta huomattavasti vähemmän kuin volatiilimmat vastaavanpituiset markkinakorot (valtion 5 vuoden joukkolainan tuotto pieneni tarkastelujaksolla noin 0,25

prosenttiyksikköä). Esimerkiksi kotitalouksien pitkäaikaisten talletusten korot laskivat jakson aikana noin 0,05–0,15 prosenttiyksikköä, kun taas yritysten pitkäaikaisten talletusten korot ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina joulukuusta 2003 lähtien.

Pitkistä lainakoroista kotitalouksille myönnettyjen (alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli viideksi mutta enintään kymmeneksi vuodeksi sidottujen) asuntolainojen korot laskivat 0,25 peruspistettä joulukuusta 2003 syyskuuhun 2004 eli vastaavien markkinakorkojen kehityksen mukaisesti. Samalla jaksolla yrityksille myönnettyjen pitkäaikaisten (alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli viiden vuoden pituisten) lainojen korot laskivat jonkin verran vähemmän eli noin 0,05–0,10 prosenttiyksikköä. Asuntolainojen korkojen ja niiden korkokatteiden yrityslainojen korkoja ja korkokatteita voimakkaampi suhteellinen pieneneminen todennäköisesti kuvastaa rahalaitoksien aiempaa myönteisempiä käsityksiä edellisen lainatyypin vakuuksista. Tätä oletusta tukee esimerkiksi se, että lokakuun 2004 pankkien luotonantokyselyn mukaan kotitalouksien asuntolainoihin sovellettavat luottokriteerit ovat nettomääräisesti helpottuneet (ks. kehikko ”The results of the October 2004 bank landing survey for the euro area” marraskuun 2004 Kuukausikatsauksessa).

Kuvio 26. Rahalaitosten pitkät korot ja pitkä markkinakorko

(vuotuisina prosenteina, uusien liiketoimintojen korot painotettuna)



Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten painotetut korot on joulukuusta 2003 alkaen laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien liiketoimintojen määrän 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien liiketoimintojen määrän keskiarvoon vuonna 2003. Lisätietoja elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Analyzing MFI interest rates at the euro area level”.

2.8 OSAKEMARKKINAT

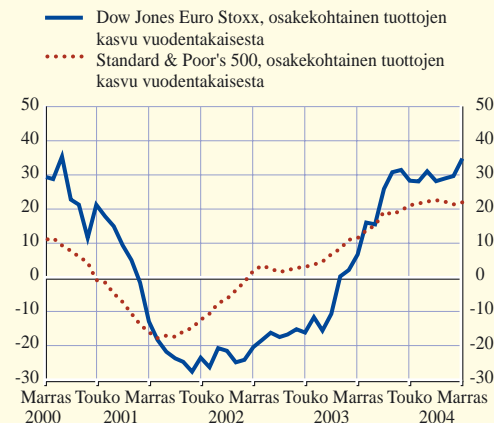
Osakkeiden hinnat euroalueella ja Yhdysvalloissa ovat nousseet elokuun puolivälistä, jolloin ne olivat alimmillaan tänä vuonna. Tämä johtuu todennäköisesti suurelta osin yritysten kannattavuuden kohentumisen jatkumisesta. Samaan aikaan markkinaosapuolet näyttävät molemmilla osakemarkkinoilla katsoneen öljyn hinnan vaikuttavan yritysten tulostuloksiin vain rajallisesti. Markkinaosapuolten epävarmuutta osakkeiden hintojen tulevasta kehityksestä mittaava osakemarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti on pienentynyt muutaman viime kuukauden aikana sekä euroalueella että Yhdysvalloissa pysyen viime vuosiin nähden verrattain vähäisenä.

YHDYSVALLAT

Osakkeiden hinnat ovat nousseet Yhdysvalloissa yleisesti elokuun puolivälistä lähtien, jolloin ne olivat kuluvan vuoden aallonpohjassaan (ks. kuvio 28). Tämä johtui ilmeisesti pörssiyritysten toteutuneiden tulosten kasvusta. Thomson Financial Datastreamin mukaan Standard & Poor’s 500 -indeksiin kuuluvien yritysten tulokset ovat edelleen nopeassa kasvussa (ks. kuvio 27). Osakemarkkinoiden kehitys on ollut yleisesti positiivista, vaikka markkinaosapuolten huoli talouskasvun jatkumisesta on

Kuvio 27. Osakekohtainen tuottojen kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream I/B/E/S ja EKP:n laskelmat.

sellä volatiliteetilla mitattu osakemarkkinoiden epävarmuus on yleisesti vähentynyt kolmen viime kuukauden aikana. Osakemarkkinoiden volatiliteetti on pysynyt selvästi vähäisempänä kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin (ks. kuvio 29).

JAPANI

Japanissa osakkeiden hinnat vaihtelivat verrattain voimakkaasti ja kaikkiaan laskivat kolmen viime kuukauden aikana siitä huolimatta, että ne nousivat muilla keskeisillä markkinoilla. Öljyn hinnan nousu jakson aikana näyttää johtaneen osakkeiden hintojen laskupaineisiin, koska markkinaosapuolet huolestuivat sen vaikutuksista Japanin talouteen ja erityisesti japanilaisiin vientiyhtiöihin. Nämä tekijät näyttävät laskeneen osakkeiden hintoja voimakkaammin kuin yritysten tulokasvu, joukkolainojen tuottojen heikkeneminen ja erityisesti syyskuun lopussa ja lokakuun alussa julkistetut markkinoiden odottamia paremmat makrotaloustiedot ovat osakkeiden hintoja puolestaan tukeneet.

Viimeisimmällä tarkastelujaksolla lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään saakka osakkeiden hinnat Japanissa Nikkei 225 -indeksillä mitattuna pysyivät jokseenkin muuttumattomina. Kurssikehitykseen on vaikuttanut useita vastakkaisia tekijöitä. Yhtäältä yritysten kannattavuus näytti kohentuvan, ja osakkeiden hinnat lienevät saaneen tukea myös pitkien korkojen ja öljyn hinnan laskusta marras-kuussa. Toisaalta BKT:n määrä kasvoi vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä selvästi hitaammin kuin markkinaosapuolet olivat odottaneet. Tämä todennäköisesti sai markkinaosapuolet tarkistamaan talouskasvuodotuksiaan aiempaa heikommiksi. Lisäksi Japanin jenin vahvistuminen Yhdysvaltain dollariin nähden tarkastelujakson aikana on saattanut lisätä markkinaosapuolten huolta japanilaisten yritysten kilpailukyvyistä.

Japanin osakemarkkinoiden epävarmuutta mittaava Nikkei 225 -indeksiin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti pieneni kaikkiaan kolmen viime kuukauden aikana ja oli 1.12. vähäisempi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin.

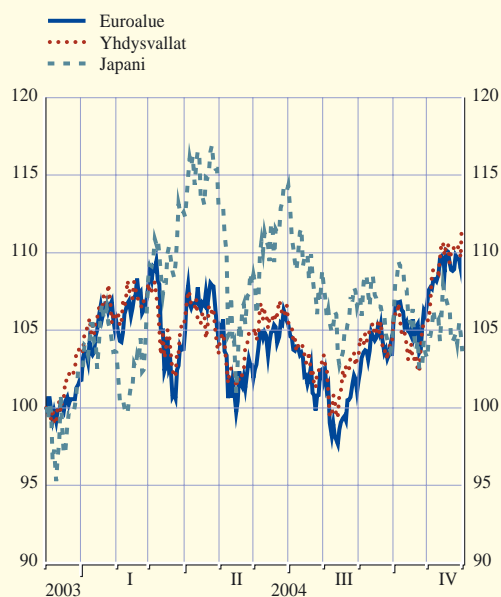
lisääntynyt öljyn hinnan nousun ja syys- ja lokakuussa Yhdysvalloissa julkistettujen odotettua heikompien makrotalouden tietojen myötä.

Viimeisimmällä tarkastelujaksolla lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään asti osakkeiden hinnat ovat Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna nousseet 5 %, kun samaan aikaan öljyn hinta laski lokakuun jälkimmäiselle puoliskolle ajoittuneesta vuoden huipusta. Lisäksi odotettua paremmat tiedot Yhdysvaltojen työmarkkinatilanteesta näyttävät kohentaneen markkinoiden näkemyksiä Yhdysvaltojen talouskasvusta. Samaan aikaan pitkien korkojen nousu Yhdysvalloissa on todennäköisesti aiheuttanut jonkin verran osakkeiden hintoihin kohdistuvaa laskupainetta.

Kaiken kaikkiaan Standard & Poor's 500 -indeksiin perustuvista optioista johdetulla implisiitti-

Kuvio 28. Osakeindeksit

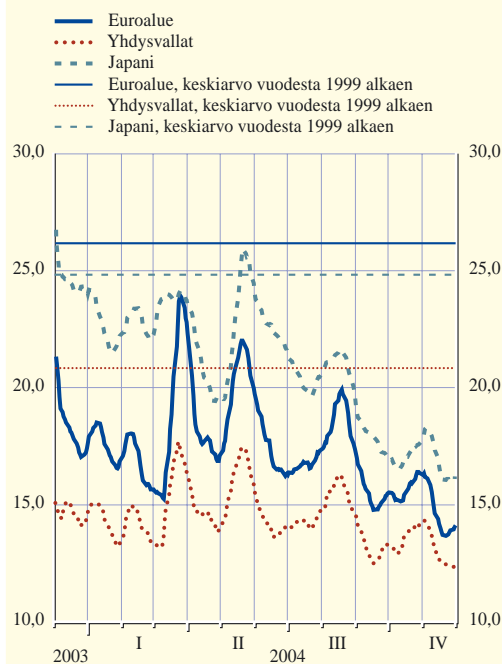
(1.12.2003 = 100, päivähavaintoja)



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

Kuvio 29. Osakekurssien implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



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

EUROALUE

Euroalueella osakkeiden hinnat ovat nousseet elokuun lopusta lähtien. Kuten Yhdysvalloissakin, kehityksen tärkein syy näyttää olleen yritysten kannattavuuden kohentuminen. Arviota tukevat myös Thomson Financial Datastreamin tiedot, joiden mukaan yritysten toteutuneet tulokset ovat jatkaneet kasvuaan. Lisäksi osakkeiden hinnat euroalueella ovat saattaneet saada tukea pitkien korkojen laskusta. Korkea öljyn hinta on kuitenkin saattanut synnyttää markkinaosapuolten mielestä yritysten tuloksiin kohdistuvia laskupaineita.

Osakkeiden hintojen nousu jatkui viimeisimmällä tarkastelujaksolla lokakuun lopun ja joulukuun 1. päivän välillä, jolloin ne nousivat Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna kaikkiaan noin 4 %. Myös öljyn hinnan lasku marraskuussa on todennäköisesti vaikuttanut positiivisesti kehitykseen edellä mainittujen yritysten kannattavuuden kohentumisen ja pitkien korkojen laskun lisäksi. Osakemarkkinoiden epävarmuus Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksiin perustuvista optioista johdetun implisiittisen volatilitiitin 10 päivän liukuvalla keskiarvolla mitattuna väheni edelleen marraskuussa. Joulukuun 1. päivänä osakemarkkinoiden implisiittinen volatilitiitti oli selvästi vähäisempi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin (ks. kuvio 29).

Toimialakohtaisessa tarkastelussa osakkeiden hinnat nousivat kaikilla Dow Jones Euro Stoxx -indeksin kymmenestä toimialasta syyskuun lopun ja joulukuun 1. päivän välillä yhtä lukuun ottamatta (ks. kuvio 7). Kaikkiaan markkinoiden nousuvire näyttää olleen laaja-alainen. Tekniikka- ja televiestintätoimialoilla osakkeiden hinnat kehittyivät tällä jaksolla selvästi markkinaindeksiä paremmin: ne nousivat yli 10 %. Sitä vastoin terveydenhuoltoalalla osakkeiden hintakehitys jäi selvästi muita heikommaksi ja oli hieman negatiivinen. Tämä saattaa johtua osittain Yhdysvalloissa tehdyistä selvityksistä suurimpien lääkeyhtiöiden valmistamien lääkkeiden turvallisuudesta. Euron vahvistuminen Yhdysvaltain dollariin nähden marraskuussa ei näytä rasittaneen tyypillisesti vientiherkkiä toimialoja, kuten tekniikkaa ja teollisuutta.

Taulukko 7. Hintojen muutokset ja vaihtelut Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista; hintojen vaihtelut vuotuisina prosentteina)

	Raaka- aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Tervey- denhoito	Teolli- suus	Tek- niikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut	Euro Stoxx
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (kauden lopun tietoja)	4,9	6,9	11,1	11,6	30,3	4,1	9,1	6,0	9,2	6,9	100,0
Hintojen muutokset (kauden lopun tietoja)											
III/2003	4,4	2,8	5,7	-2,9	0,5	-2,1	6,2	5,9	-3,1	-3,6	1,1
IV/2003	15,5	7,8	9,8	12,0	16,8	13,2	13,6	12,6	13,1	15,1	13,5
I/2004	-4,7	2,0	1,0	0,4	-0,9	11,6	1,3	10,1	4,0	7,2	1,9
II/2004	6,7	2,4	5,1	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,7
III/2004	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
Lokakuu	1,5	0,2	0,4	0,3	3,8	-1,6	0,2	8,1	5,7	5,3	2,6
Marraskuu	5,8	4,4	1,7	2,1	3,0	-0,4	3,2	1,7	5,4	-0,4	2,8
Syyskuun loppu – 1.12.2004	6,7	5,4	3,4	2,3	7,1	-0,1	3,6	12,7	10,3	5,6	5,8
Hintojen vaihtelut (kauden keskiarvoja)											
III/2003	23,3	16,7	16,8	18,3	18,6	17,8	15,1	33,4	14,7	13,5	16,6
IV/2003	17,5	14,6	15,1	13,9	14,5	17,2	12,8	23,9	13,2	11,2	14,0
I/2004	15,2	17,2	15,0	16,6	15,6	16,4	15,3	26,9	18,3	14,3	14,3
II/2004	16,1	14,7	14,4	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
III/2004	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
Lokakuu	16,6	13,8	15,4	14,0	14,0	19,6	13,4	26,6	16,6	10,5	14,0
Marraskuu	10,6	8,9	9,2	9,9	8,1	15,6	8,4	14,6	11,3	9,8	8,2
Syyskuun loppu – 1.12.2004	14,3	12,1	13,0	12,4	11,9	17,8	11,8	21,9	14,8	10,6	11,8

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Huom. Hintojen vaihtelut on laskettu jakson päivittäisten indeksimuutosten vuositasolle korotettuna keskihajontana. Toimialakohtaiset indeksit esitetään tilasto-osassa.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio hidastui marraskuussa 2,2 prosenttiin nopeuduttuaan 0,3 prosenttiyksikköä eli 2,4 prosenttiin lokakuussa. Inflaation lokakuinen nopeutuminen ja sitä marraskuussa seurannut hidastuminen näyttävät johtuneen energiaerän kehityksestä. Siihen puolestaan vaikutti öljyn hinnan kehitys. Kyselytiedot viittaavat tuottajahintojen hienoisien nousupaineiden jatkumiseen tuotantoketjun alkupäässä, mikä johtuu raaka-aineiden hintojen kalleudesta. Tämän seurauksena vuotuisen inflaatiouuhtin odotetaan pysyvän lähikuukausina yli 2 prosentissa. Viimeisimmät tiedot työvoimakustannusten kehityksestä viittaavat kuitenkin siihen, että palkkojen vuotuinen nousu euroalueella pysyi vaimeana vuoden 2004 kolmantena neljänneksenä. Tämä hillinnee osaltaan kotimaisia inflaatiopaineita keskipitkällä aikavälillä, elleivät hinnat nouse rajusti. Odotettua nopeamman inflaation riskit ovat kuitenkin ennallaan.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

ALUSTAVA ARVIO MARRASKUUN 2004 KEHITYKSESTÄ

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio hidastui 2,2 prosenttiin marraskuussa 2004 oltuaan lokakuussa 2,4 % (ks. taulukko 8). Vaikka YKHIn yksittäisten erien kehityksestä marraskuussa ei ole vielä saatavissa tietoja, näyttää siltä, että energiaerän vaikutus on vähentynyt öljyn hinnan viimeaikaisen laskun seurauksena. Arvioon liittyy kuitenkin epävarmuustekijöitä, koska käytettävissä olevat tiedot ovat vain alustavia.

YKHI-INFLAATIO LOKAKUUSSA 2004

Lokakuussa 2004 euroalueen YKHI-inflaatio nopeutui 2,4 prosenttiin, kun se oli ollut 2,1 % syyskuussa 2004. Tämä johtui lähinnä energian hinnan kehityksestä. YKHI-inflaatio oli 0,1 prosenttiyksikköä hitaampi kuin lokakuun lopussa julkistetussa Eurostatin alustavassa arvioissa oli esitetty. Samanaikaisesti ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YKHI pysyi ennallaan eli 2,0 prosentissa syys-lokakuussa.

Energian hinnan vuotuinen muutosvauhti nopeutui lokakuussa huomattavasti eli 9,8 prosenttiin syyskuun 6,4 prosentista. Nopeutuminen oli seurausta öljyn hinnan noususta lokakuussa ja energian hinnan laskusta lokakuussa 2003 (eli vertailuajankohdan vaikutuksesta). Alaerien lähempi tarkastelu osoittaa, että energian hinnan nousuvauhdin 3,4 prosentin kiihtymisestä nestemäisten polttoaineiden ja henkilöautojen polttoaineiden hintojen osuus oli 3,1 prosenttiyksikköä ja sähkön ja kaasun hinnan yhteenlaskettu vaikutus 0,3 prosenttiyksikköä. Kehikossa 7 tarkastellaan euroalueen sähkö- ja

Taulukko 8. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)								
	2002	2003	2004 Kesä	2004 Heinä	2004 Elo	2004 Syys	2004 Loka	2004 Marras
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,3	2,1	2,4	2,3	2,3	2,1	2,4	2,2
Energia	-0,6	3,0	5,9	5,9	6,5	6,4	9,8	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	3,1	2,1	1,2	0,7	-0,2	-1,5	-1,2	.
Jalostetut elintarvikkeet	3,1	3,3	3,8	3,8	3,6	3,3	2,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,5	0,8	0,9	0,7	0,9	0,8	0,8	.
Palvelut	3,1	2,5	2,6	2,7	2,7	2,6	2,6	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	-0,1	1,4	2,4	2,9	3,1	3,3	.	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	26,5	25,1	29,3	30,7	34,1	35,0	39,4	34,5
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-0,9	-4,5	21,9	18,0	11,0	6,9	3,7	0,4

Lähteet: Eurostat, Thomson Financial Datastream ja HWWA.

1) Marraskuun 2004 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Kehikko 7.

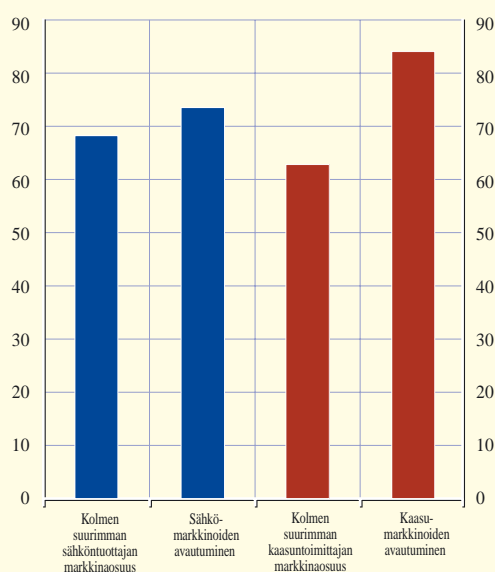
EUROALUEEN SÄHKÖ- JA KAASUMARKKINOIDEN KILPAILU JA HINTAKEHITYS

On olemassa viitteitä siitä, että sähkö- ja kaasumarkkinoiden sääntelyuudistukset laskevat alan hintoja, mutta vain jos sääntelyllä taataan riittävä tosiasiallinen kilpailu. Vaikka näiden markkinoiden muodollisessa avaamisessa kilpailulle on edistytty euroalueella, todellinen kilpailu on yleensä jäänyt rajalliseksi erityisesti kaasumarkkinoilla, mikä on vähentänyt sääntelyuudistusten mahdollisia suotuisia vaikutuksia hintoihin. Tässä kehikossa tarkastellaan ensin euroalueen sähkö- ja kaasumarkkinoiden oikeudellista ja tosiasiallista kilpailua. Tämän jälkeen tarkastellaan energian hintojen viimeaikaista kehitystä.

Euroalueen energiamarkkinoita ovat hallinneet kansalliset ja alueelliset monopolit. Nämä monopolit koostuvat vertikaalisesti integroituneista yhtiöistä, jotka tuottavat, myyvät ja jakelevat sähköä ja kaasua. Euroopan unioni on kuitenkin käynnistänyt ohjelman, jonka tarkoituksena on luoda yhtenäiset eurooppalaiset energiamarkkinat, joiden kilpailuolosuhteet ovat samanlaiset kaikissa jäsenvaltioissa.¹ Tätä tarkoitusta varten Euroopan komissio on asettanut energiamarkkinoiden täydelliselle avautumiselle aikataulun. Määräaika muille kuin kotitalouksille on 1.7.2004 ja kotitalouksille 1.7.2007. Jotkut jäsenvaltiot ovat jo avanneet nämä toimialat kilpailulle laajemmin kuin vähimmäisvaatimukset edellyttävät ja ovat muodollisesti täysin avanneet energiamarkkinansa kilpailulle. Toiset jäsenvaltiot eivät kuitenkaan ole toistaiseksi noudattaneet pakollisen (osittaisen) avautumisen määräaika. Vaikka yritysten olisi pitänyt voida vapaasti valita sähkön- ja kaasuntoimittajansa 1.7.2004 alkaen, useimmat euroalueen maat eivät ole vielä panneet täytäntöön tarvittavaa lainsäädäntöä.

Kuvio A esittää kilpailulle avattujen sähkö- ja kaasumarkkinoiden prosenttiosuuden euroalueella vuonna 2003. Yli 70 % euroalueen sähkömarkkinoista ja yli 80 % kaasumarkkinoista on nyt avattu muodollisesti kilpailulle. Molemmat markkinat ovat kuitenkin edelleen erittäin keskittyneet: kolmen suurimman sähköntuottajan yhteenlaskettu markkinaosuus on yhä 68 % ja kaasuntoimittajan 63 %. Tämä viittaa siihen, että vaikka näiden markkinoiden muodollisessa avaamisessa kilpailulle on edistytty, tosiasiallinen kilpailu on yhä melko rajallista.² Sähkömarkkinoiden osalta tämä johtuu

Kuvio A. Kilpailulle avattujen energiamarkkinoiden prosenttiosuus euroalueella sekä kolmen suurimman sähköntuottajan markkinaosuus vuonna 2003



Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

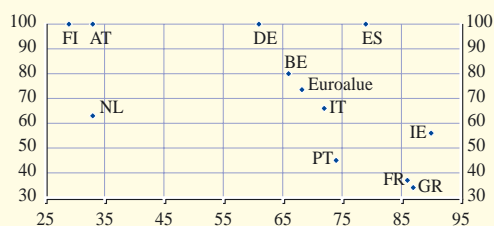
Huom. EKP:n laskelmat euroalueen markkinaosuuksista perustuvat sähkön ja kaasun kysyntää koskeviin painotettuihin tietoihin vuodelta 2003. Tiedot Kreikan, Portugalin ja Suomen kaasumarkkinoista puuttuvat. Tiedot kolmen suurimman kaasuntoimittajan markkinaosuudesta eivät sisällä Luxemburgin lukuja. Italiaa koskevissa tiedoissa on käytetty suurimman toimittajan markkinaosuutta.

1 EU:n energiapolitiikan muut keskeiset tavoitteet ovat toimitusvarmuuden takaaminen ja ympäristönsuojelu.

2 Ks. myös Speck S. ja Mulder M. "Competition on European energy markets – Between policy ambitions and practical restrictions", CPB Document No 33, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, Haag, heinäkuu 2003.

Kuvio B. Sähkömarkkinoiden avautuminen ja keskittyminen euroalueella vuonna 2003

(prosentteina; vaakasuora akseli kuvaa sähkömarkkinoiden avautumista; pystysuora akseli kuvaa kolmen suurimman sähköntuottajan markkinaosuutta)

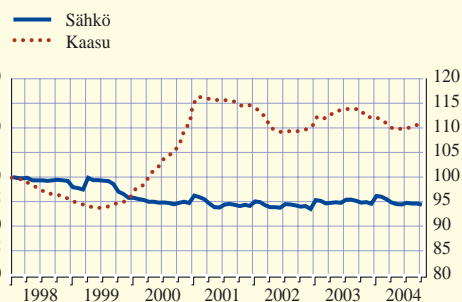


Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Huom. EKP:n laskelmat euroalueen markkinaosuuksista perustuvat sähkön kysyntää koskeviin painotettuihin tietoihin vuonna 2003. Luxemburgissa ei ole sähköntuotantoa, minkä vuoksi maa ei esiinny kuviossa.

Kuvio C. Sähkön ja kaasun indeksien osuus euroalueen YKH:n kokonaisindeksistä

(tammikuu = 100)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

lähinnä siitä, että jotkin yritykset ovat markkinoilla – erityisesti sähkön tuotannossa – hallitsevassa asemassa sekä siitä, että jäsenmaiden sisäiset ja väliset siirtoverkot eivät ole riittäviä. Kaasumarkkinoilla kilpailun suurimmat esteet ovat jakeluverkkoon pääsyyn liittyvien maksujen erot eri maissa ja alueilla, kaasutuotannon ja tuonnin keskittyminen vain muutaman yrityksen käsiin ja se, että kaasukaupan keskukset kehittyvät hitaasti.

Tarkasteltaessa markkinoiden avautumisastetta ja kolmen suurimman sähköntuottajan markkinaosuutta voidaan todeta, että euroalueen maista kilpailu on vähäisintä Ranskan, Portugalin, Kreikan ja Irlannin markkinoilla (ks. kuvio B). Näiden maiden markkinoiden muodollinen avautuminen kilpailulle (oikeudellinen kilpailu) on vähäistä ja niiden sähköntuotanto on erittäin keskittyntä (keskittyneisyyttä voidaan pitää tosiasiallisen kilpailun indikaattorina).

Kilpailun vaikutusta sähkön ja kaasun hintoihin on erityisen vaikeaa arvioida, sillä niiden hintoihin vaikuttivat merkittäväällä tavalla sääntelystä riippumattomat tekijät, kuten ensisijaisten energialähteiden vaihtoehdot, öljyn hinnan kehitys ja maakohtainen kehitys (esim. välillisen verotuksen muutokset). Kotimaisen kilpailun lisääntymisen odotetaan kuitenkin pienentävän voittomarginaaleja, mikä laskee hintoja lähemmäksi kustannusten tasoa ja hyödyttää kuluttajia.³

Tarkasteltaessa sähkön ja kaasun hintaa mittaavien YKH:n alaindeksien kehitystä suhteessa euroalueen YKH:n kokonaisindeksiin tammikuun 1998 ja lokakuun 2004 välisenä aikana (kuvio C) havaitaan, että sähkön alaindeksin kehitys on laskeva. Tänä ajanjaksona sähkön hintaindeksi euroalueella laski 5,6 % suhteessa euroalueen YKH:n kokonaisindeksiin, mikä viittaa siihen, että markkinoiden avautuminen kilpailulle on alentanut hintoja jonkin verran. Sitä vastoin kaasun hintaindeksi nousi samana ajanjaksona 11,2 % suhteessa kokonaisindeksiin. Tämä nousu ajoittui kuitenkin enimmäkseen sääntelyn purkamista edeltävään aikaan (vuosiin 1998–2001). Vuodesta 2002 lähtien kaasun hintaindeksi on laskenut suhteessa kokonaisindeksiin. Kuten aiemmin todettiin, kaasun hinnan kehitykseen vaikuttavat vain osittain kilpailun määrässä tapahtuvat muutok-

³ Useat empiiriset tutkimukset osoittavat kvantitatiivisesti energiamarkkinoiden sääntelyuudistusten toimialakohtaiset ja koko taloutta koskevat hyödyt. Kilpailun lisääntyminen laskee yleensä hintoja, lisää tuotantoa ja lisää työn tuottavuutta (sääntelyuudistuksia on kuvailtu tarkemmin julkaisussa "Price effects of regulatory reform in selected network industries", EKP, maaliskuu 2001).

Taulukko. Sähkön ja kaasun hinnat euroalueella

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Sähkön hinta – teollisuus (euroa/100 kWh)	7,6	7,2	7,1	6,9	6,4	6,5	6,4	6,6
Variaatiokerroin	16,4	16,9	17,2	17,0	16,4	19,9	20,4	15,9
Max./min.	1,9	2,0	2,0	2,1	2,0	2,3	2,1	1,6
Sähkön hinta – kotitaloudet (euroa/100 kWh)	11,9	11,6	11,5	11,5	11,0	10,9	10,9	11,0
Variaatiokerroin	25,7	27,0	27,4	27,3	27,0	26,9	23,9	23,3
Max./min.	2,5	2,7	2,7	2,5	2,8	2,6	2,4	2,4
Kaasun hinta – teollisuus (euroa/gigajoule)	3,9	4,3	4,1	3,6	4,8	6,4	5,7	5,8
Variaatiokerroin	16,5	15,3	17,1	16,2	13,5	16,6	12,9	11,4
Max./min.	1,6	1,5	1,7	1,6	1,5	1,6	1,6	1,5
Kaasun hinta – kotitaloudet (euroa/gigajoule)	7,2	7,6	7,5	7,0	7,9	9,6	9,1	9,4
Variaatiokerroin	17,9	26,3	14,5	16,0	16,4	21,9	20,7	17,4
Max./min.	1,8	3,3	1,6	1,7	1,7	2,1	2,0	1,8

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen painotettu keskiarvo on laskettu käyttämällä saatavissa olevia maakohtaisia tietoja sekä maittaisia painoja YKHiin sähkön ja kaasun alaindeksieissä. Variaatiokerroin on painottamaton. ”Max./min.” on kalleimman ja halvimmän hinnan välinen suhde euroalueen maissa.

set. Pikemminkin siihen vaikuttavat energian maailmanmarkkinahintojen – erityisesti öljyn hinnan – kehitys ja euron kurssi. Lisäksi kaasumarkkinat avautuivat muodollisesti kilpailulle vasta jonkin aikaa sitten, minkä vuoksi sen vaikutusten suodattuminen hintoihin kestää todennäköisesti vielä jonkin aikaa.

EU:n kattavien öljyn ja kaasun yhteismarkkinoiden luominen vähentää todennäköisesti maiden välisiä hintaeroja. Tällä hetkellä euroalueen maiden väliset hintaerot⁴ mitattuna (painottamattomalla) variaatiokertoimella ovat kuitenkin huomattavat (ks. yllä oleva taulukko). Lisäksi euroalueen kalleimman ja halvimmän hinnan välinen suhdeluku (max./min.) on yleisesti ottaen laskenut vain hieman vuosina 1996–2003, mikä viittaa siihen, että hintaerot – sekä maiden että käyttäjäryhmien väliset – ovat edelleen huomattavat näillä toimialoilla. Tätä suuruusluokkaa olevat erot eivät todennäköisesti johdu ainoastaan kustannuseroista. Ne myös viittaavat siihen, että kilpailun määrässä on huomattavia eroja.

Eräät näiden toimialojen tunnuspiirteet, kuten pitkäaikaiset toimitussopimukset kaasutoimialalla sekä uuden sähköntuotantokapasiteetin rakentamisen pitkät valmisteluajat johtavat siihen, että erittäin nopeat muutokset ovat epätodennäköisiä. Yleisesti ottaen sähkö- ja kaasutoimialojen sääntelyuudistukset voivat laskea hintoja ja tuoda hyötyä kuluttajille vain jos lainsäädäntö takaa oikeudellisen ja tosiasiallisen kilpailun. Toistaiseksi näiden tärkeiden verkkotoimialojen sääntelyn uudistushjelma on kuitenkin vielä keskeneräinen.

4 Hinnat eivät sisällä veroja.

kaasumarkkinoiden kilpailun kehitystä ja arvioidaan sen vaikutusta hintoihin. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen kehitys puolestaan oli päinvastaista, ja niiden vuotuinen muutosvauhti hidastui edelleen lokakuussa 2004. Hidastuminen oli kuitenkin vähäisempää kuin syyskuussa.

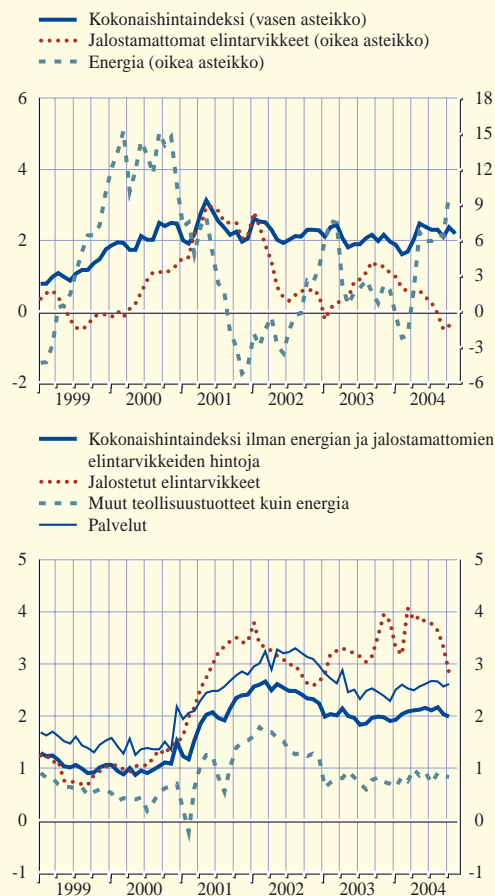
Ilman energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja lasketun YKH:n vuotuinen nousuvauhti pysyi ennallaan syys-lokakuussa, mikä kuvastaa pääerien muutosvauhtien hienoista hidastumista tai pysymistä ennallaan. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui syyskuun 3,3 prosentista 2,8 prosenttiin lokakuussa (ks. kuvio 30). Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti hidastui kaikissa aluerissä. Tämä koski myös tupakan hintaa, jossa verojen viimeaikaisten korotusten vaikutukset alkavat hälvetä. Palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi lokakuussa 2004 ennallaan eli 2,6 prosentissa, mikä kuvastaa alerien muutosvauhtien vähäisiä muutoksia. Myös muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi syys-lokakuussa ennallaan eli 0,8 prosentissa. Vapaa-aikaan liittyvien tuotteiden (kuten viestintä- ja harrastusvälineiden, urheilu- ja valokuvaustarvikkeiden sekä elektroniikkalaitteiden) hinnat laskivat edelleen. Sitä vastoin vaatteiden hinnat nousivat edelleen huomattavasti, mikä on yhdenmukaista muutamina viime vuosina nähdyn kausivaihtelun hienoisien lisääntymisen kanssa. Kaiken kaikkiaan ei ole vielä viitteitä siitä, että öljyn hinnan aiemmilla nousuilla olisi ollut merkittävä välillinen vaikutus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintaan. Kehikossa 8 tarkastellaan, miten vaatteiden hinnat mahdollisesti kehittyvät, kun kaupan rajoitukset poistetaan tammikuussa 2005.

3.2 TUOTTAJAHINNAT

Ilman rakentamista lasketun koko teollisuuden tuottajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti nopeutui syyskuussa edelleen eli 3,3 prosenttiin, kun se elokuussa oli ollut 3,1 %. Muutosvauhdin nopeutuminen johtui siitä, että energiatuotteiden ja – vähäisemmässä määrin – välituotteiden hintojen

Kuvio 30. Euroalueen YKHI-inflaatio eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Kehikko 8.

TEKSTIILI- JA VAATETUSKAUPAN KIINTIÖIDEN POISTAMISEN MAHDOLLINEN VAIKUTUS

Tammikuussa 2005 kaikki jäljellä olevat tekstiilien ja vaatetuksen maailmanlaajuisen kaupan kiintiörajoitukset poistetaan. Tämä on kymmenen viime vuoden aikana toteutetun kiintiöiden asteittaisen poistamisen viimeinen, mutta tärkein, vaihe. Euroalueella kauppakiintiöiden poistamisen voidaan odottaa johtavan tekstiilien ja vaatteiden kuluttajahintojen halpenemiseen ja näiden sektoreiden tuotannon ja työllisyyden vähenemiseen. Vaikka kiintiöiden poistamisen vaikutusta on vaikea arvioida täsmällisesti, hintojen halpenemisesta, tehokkuuden paranemisesta ja kaupan määrällisestä lisääntymisestä saatavien hyötyjen odotetaan olevan suuremmat kuin kaupan vapauttamisesta näiden sektoreiden tuotantoon ja työllisyyteen aiheutuvat negatiiviset sopeutusvaikutukset. Tässä kehikossa pohditaan, mitä todennäköisesti tapahtuu kaupan rajoitusten poistuessa, ja käsitellään tekijöitä, jotka saattavat vaikuttaa kiintiöiden poistamisen vaikutuksen laajuuteen. Lisäksi arvioidaan, mitä voidaan oppia muista maista, jotka ovat jo poistaneet kaupan rajoitteita.

Viimeksi kuluneiden 50 vuoden aikana tekstiilien ja vaatetuksen kansainvälistä kauppaa on rajoitettu eri keinoin: kiintiöillä, tariffeilla ja muilla kuin tariffeihin liittyvillä esteillä. Monilla sopimuksilla, joista viimeisimpänä Multi-Fibre Arrangement (MFA), tekstiilien ja vaatteiden kaupalle on asetettu kiintiöitä tai määrällisiä rajoituksia. Kiintiöiden vaikutus kauppaan on erityisen epätoivottavaa, sillä se nostaa kuluttajahintoja ja aiheuttaa tuotannon tehotonta kohdentumista ja pirstoutumista eri maiden välillä. Kauppaneuvottelujen ns. Uruguayn kierroksella (joka saatiin päätökseen vuonna 1994) kuitenkin pohjustettiin kiintiörajoitusten poistamista hyväksymällä tekstiilejä ja vaatetusta koskeva sopimus Agreement on Textiles and Clothing (ATC). ATC-sopimuksen mukaan olemassa olevat kiintiöt tuli poistaa asteittain neljässä vaiheessa kymmenen vuoden kuluessa siten, että viimeiset 49 % kiintiöistä poistettaisiin tammikuuhun 2005 mennessä (ks. oheinen taulukko).

Taulukko. Tekstiili- ja vaatetuskaupan määrällisten rajoitteiden poistaminen

Pvm	Poistettaviksi määrättyjen kiintiöiden osuus, %	Poistettujen kiintiöiden kumulatiivinen osuus, %
Tammi 1995	16	16
Tammi 1998	17	33
Tammi 2002	18	51
Tammi 2005	49	100

Lähde: H. Nordås: "The global textile and clothing industry post the Agreement on Textile and Clothing". WTO Discussion Paper No. 5, 2004.

Vaatetuksella on tärkeä merkitys kuluttajahintojen kehityksessä, sillä sen osuus on suunnilleen 6 % YKHIn kokonaisindeksistä. Myös ulkomaankauppa on tärkeä tekijä, koska noin 25 % vaatteiden kotimaisesta kysynnästä katetaan tuonnilla euroalueen ulkopuolelta. Vaikka tekstiili- ja vaatetussektorin merkitys työllisyyden ja tuotannon kannalta on vähentynyt viime vuosikymmeninä, tämän sektorin osuus on nykyisin noin 10 % tehdasteollisuuden työllisyydestä ja 6 % tehdasteollisuuden tuotannosta.

Näiden kiintiöiden poistamisella voisi siten olla monia merkittäviä vaikutuksia euroalueella. Ensinnäkin kuluttajahintoihin odotetaan kohdistuvan jonkin verran laskupaineita. Tämä johtuu siitä, että entistä suuremman osuuden kaupasta saavat ehkä pienemmin kustannuksin toimivat tuottajat, joiden pääsyä euroalueen markkinoille on aiemmin rajoitettu. Myös kokonaistuotantokus-

tannukset saattavat supistua, kun aiemmin hajanaiset tuotantoprosessit tehostunevat entisestään. Toiseksi tekstiili- ja vaatetussektorin tuotantoon ja työllisyyteen saattaa kohdistua epäedullisia vaikutuksia. Tällaiset vaikutukset jäänevät kuitenkin vähäiseksi, koska tuottajilla on ollut kymmenen vuotta aikaa valmistautua kiintiöiden poistamiseen.

Kaupan kiintiöiden poistamisen vaikutuksen arvioiminen on kuitenkin vaikeaa monesta syystä. Toisaalta, vaikka yli 50 % kiintiöistä olisi pitänyt poistaa jo ennen vuotta 2005, näyttää siltä, että kiintiöiden asteittainen poistaminen on itse asiassa ollut takapainotteista siten, että vähemmän herkät kiintiöt on poistettu ensin. Tämän vuoksi jäljellä olevien kiintiöiden poistamisen vaikutukset saattavat olla suhteellisesti suuremmat. Toisaalta, kun kiintiöitä on poistettu vähitellen, tulisi tämän merkitä sitä, että vaikutukset on ainakin osittain jo otettu huomioon investointipäätöksissä, vaikka Kiinan liittyminen Maailman kauppajärjestöön (World Trade Organisation, WTO) saattaa lisätä tuontia Aasiasta. Lisäksi Euroopan komissio on hiljattain ehdottanut seitsemää toimenpidettä Euroopan tekstiiliteollisuuden kilpailukyvyyn parantamiseksi. Näihin kuuluvat muun muassa tutkimuksen ja kehityksen sekä koulutuksen edistäminen, markkinoiden avoimuuden varmistaminen ja väärennösten ehkäisemiseen tähtäävän toiminnan tehostaminen.¹ Näistä toimista huolimatta nettovienti (vientä miinus tuonti) supistuu edelleen. Muita tekijöitä, jotka vaikuttavat kiintiöiden poistamisen todennäköiseen vaikutukseen, ovat muun muassa tariffien pysyminen entisellään ja se, että vaikka kiintiöt onkin määrää poistaa, suoja-toimenpiteitä saatetaan edelleen soveltaa tietyissä oloissa. Ennakolta ei myöskään tiedetä, missä määrin ja miten nopeasti vähittäiskauppa siirtää kustannustensa pienenemisen kuluttajahintoihin. Tilastotiedoista ilmenee, että pitkällä aikavälillä tuonnin yksikköarvot ja niiden aiheuttamat kuluttajahintojen muutokset korreloivat viivästyneesti jonkin verran. Kiintiöiden poistamisen aikaansaamaa tuontihintojen laskua voitaneen pitää pysyvänä ilmiönä, ja se johtanee siihen, että tuontihintojen laskusta siirtyy kuluttajahintoihin enemmän kuin siinä tapauksessa, että tuontihintojen muutokset olisivat tilapäisiä.

Tekstiili- ja vaatetuskauppansa vapauttaneista muista maista saadut tiedot osoittavat, että vaikka vaikutukset sekä hintoihin että kauppaan ovat yleensä olleet merkittäviä, ne ovat olleet luonteeltaan ja laajuudeltaan erilaisia eri maissa; tässä mahdollisesti näkyvät erot markkinavoimien toimivuudessa. Norjassa tariffien laskemisen ja kiintiöiden poistamisen myötä vaatteiden kuluttajahinnat laskivat merkittävästi eli 16 % vuodesta 1995 vuoteen 2001.² Tuonti Kiinasta kasvoi puolestaan selvästi Ruotsissa, joka oli poistanut tekstiili- ja vaatetuspuonin kiintiöt vuonna 1991 mutta joutui ottamaan ne uudelleen käyttöön liittyessään EU:hun vuonna 1995. Vaikka kiintiöiden poistamisella oli vain vähän näkyvää vaikutusta kuluttajahintoihin, tämä saattoi liittyä suunnilleen samanaikaisiin muutoksiin Ruotsin verojärjestelmässä ja myös silloiseen kruunun heikentymiseen. Australiassa kiintiöt purettiin vuosina 1992–1993 ja tariffeja on laskettu vuosina 1992–2005; näiden seurauksena tuonti on kasvanut voimakkaammin kuin kotimainen tuotanto on supistunut, vaikka kuluttajahinnat ovat pysyneet melko vakaina.³

Lopuksi voitaneen todeta, että tekstiilejä ja vaatetusta koskevien kiintiörajoitteiden poistaminen tarjoaa mahdollisuuksia ja haasteita tekstiili- ja vaatusteollisuudelle, vähittäiskaupalle ja kuluttajille. Vaikka kiintiöiden poistamisen vaikutuksia on vaikea arvioida tarkasti, rajoitusten päättämisen odotetaan tuovan merkittäviä nettohyötyjä euroalueelle lähinnä kuluttajahintojen laskupainojen myötä. Nämä myönteiset vaikutukset ovat todennäköisesti suurimmat markkinoilla, joilla kilpailu on kovaa, sillä tällöin korostuu tarve uudistaa jatkuvasti hyödykemarkkinoita.

1 Komission tiedonanto 13.10.2004 ”Textiles and clothing after 2005 – Recommendations of the High Level Group for textiles and clothing”.

2 Lisätietoja Norjan keskuspankin inflaatioreporttiin Inflation Report 2/2002 sisältyvässä kehikossa ”Why have clothing prices fallen?”

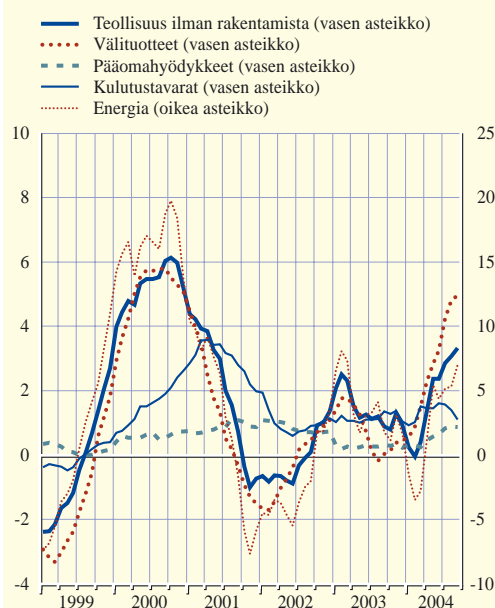
3 ”Study on the implications of the 2005 trade liberalisation in the textile and clothing sector”, IFM and Partners, helmikuu 2004.

muutosvauhti nopeutui edelleen (ks. kuvio 31). Ilman rakentamisen ja energian hintaa lasketun teollisuuden tuottajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti pysyi ennallaan eli 2,3 prosentissa elo-syyskuussa.

Energiateollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui syyskuussa 7,0 prosenttiin edellisikuun 5,4 prosentista. Tämä johtui osittain öljyn euromääräisen hinnan noususta syyskuussa. Nousua vahvisti vertailuajankohdan vaikutus. Väli tuotteiden hintojen vuotuinen muutosvauhti kiihtyi syyskuussa edelleen eli 5,0 prosenttiin, kun se elokuussa oli ollut 4,8 %. Kulutustavateollisuuden tuottajahintojen muutosvauhti hidastui syyskuussa edelleen eli 1,1 prosenttiin oltuaan elokuussa 1,4 %. Tämä johtui ei-kestävien kulutustavaroiden – erityisesti elintarvikkeiden – tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta. Tämä on yhdenmukaista elintarviketeollisuuden raaka-aineiden hintakehityksen kanssa, sillä niiden hinnat ovat laskeneet toukokuusta 2004 lähtien. Kestävien kulutustavaroiden ja pääomahyödykkeiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi ennallaan elo-syyskuussa 2004.

Kuvio 31. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Tuotantopanosten hintoja koskevat kyselytiedot viittaavat siihen, että tuottajahinnat nousevat edelleen tulevina kuukausina. Hintojen nousuvauhti hidastuu kuitenkin nykyisestä. Ostopäällikköiden kyselyyn perustuvan euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi (Eurozone Input Price Index, EPI) laski marraskuussa 2004. Indeksillä viitataan kuitenkin siihen, että tehdasteollisuuden tuotantopanosten hinnat nousivat edelleen marraskuun aikana. Kyselyyn vastanneiden mukaan tuotantopanostuskustannusten nousuun vaikuttivat öljyn hinnan kalleus ja tarjonnan kapeikot. Myös tehdasteollisuuden perimiä hintoja kuvaava indeksi laski marraskuussa oltuaan lokakuussa korkea. Indeksillä viitataan kuitenkin edelleen siihen, että tuotantokustannukset ovat nousseet.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Ensimmäiset tiedot euroalueen työvoimakustannusten kehityksestä vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä on saatu sopimuspalkkojen indikaattorin perusteella. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti hidastui toisella ja kolmannella neljänneksellä 0,2 prosenttiyksikköä eli 2,0 prosenttiin (ks. taulukko 9). Sopimuspalkkojen viimeaikainen kehitys viittaa siten alustavasti siihen, että euroalueen palkkojen vuotuinen nousu on pysynyt maltillisena vuoden 2004 jälkipuoliskolla, mikä on vähentänyt työmarkkinoiden aiheuttamia inflaatiopaineita. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti on hidastunut vähitellen vuoden 2002 puolivälistä lähtien (ks. kuvio 32). Vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä ulottuvat tiedot osoittavat sen olleen keskimäärin 2,2 %. Nousuvauhti on ollut 0,2 prosenttiyksikköä hitaampi kuin vuonna 2003 ja 0,5 prosenttiyksikköä hitaampi kuin vuonna 2002 keskimäärin. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti on vuoden 1992 ensimmäisestä neljänneksestä eli aikasarjan alusta lähtien ollut yli 2 %.

Taulukko 9. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2002	2003	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III
Sopimuspalkat	2,7	2,4	2,4	2,2	2,3	2,2	2,0
Työvoimakustannukset/tunti	3,7	2,8	2,8	2,1	2,7	2,1	.
Bruttoansiot/kk	3,0	2,7	2,6	2,5	.	.	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,5	2,4	2,5	2,1	2,0	2,0	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,3	0,4	0,2	0,6	1,2	1,7	.
Yksikkötyökustannukset	2,2	2,0	2,2	1,5	0,9	0,3	.

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

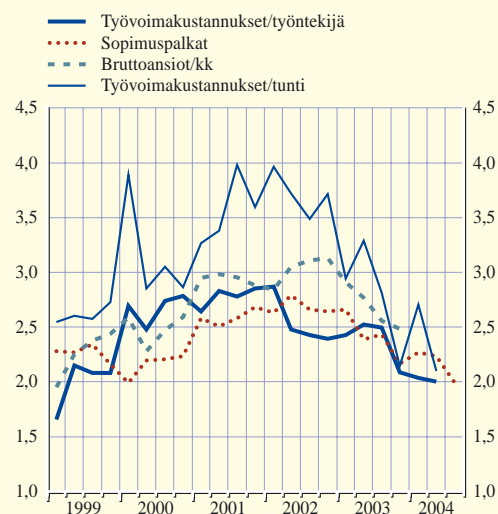
Myös muut käytävissä olevat työvoimakustannusindikaattorit tukevat käsitystä, että palkkojen nousu on viime aikoina pysynyt maltillisena. Tiedot tosin ulottuvat vain vuoden 2004 toiselle neljännekselle. Eurostatin julkaisemat euroalueen kansallisen tilinpidon mukaiset tuoreimmat tiedot osoittavat, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi euroalueella ennallaan eli 2,0 prosentissa vuoden toisena neljänneksenä. Sitä vastoin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti yrityssectorilla (ilman maataloutta) oli 2,1 % oltuaan ensimmäisenä neljänneksenä 2,7 %. Yksikkötyökustannusten vuotuinen muutosvauhti hidastui edelleen 0,3 prosenttiin vuoden 2004 toisena neljänneksenä oltuaan 0,9 % ensimmäisenä neljänneksenä. Muutosvauhdin hidastuminen johtui työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten viimeaikaisesta kehityksestä ja työn tuottavuuden kasvusta. Työvoimakustannusten aiheuttamat hintapaineet pysyivät verrattain vaimena, mikä johtuu heikon työmarkkinatilanteen jatkumisesta ja työn tuottavuuden myönteisestä kehityksestä.

3.4 INFLAATIONÄKYMÄT

Kaiken kaikkiaan YKHI:n energiaerä vaikuttaa inflaatiiovauhtiin huomattavasti vielä jonkin aikaa. Tämän seurauksena YKHI-inflaatio pysyttelee lähikuukausina yli 2 prosentissa. Pitkällä aikavälillä palkkojen maltillinen nousu – joka johtuu osittain työmarkkinoiden aiheuttamista vähäisistä nousupaineista – kuitenkin hillinnee kotimaisia inflaatiopaineita. Odotettua nopeamman inflaation riskejä on kuitenkin olemassa. Inflaationäkymät perustuvat oletukseen, että öljyn hinta laskee nykyisten markkinaodotusten mukaisesti. Öljyn hinnan nousun jatkumisella olisi suora vaikutus inflaatiiovauhtiin. Se myös lisää palkan- ja hinna-asetannasta johtuvien epäsuorien vaikutusten ja kerrannaisvaikutusten riskiä. Niin ikään on pidettävä mielessä, että inflaationäkymien kehitys perustuu myös oletukseen, että finanssipoliittiset toimet eivät enää vaikuta inflaatioon yhtä voimakkaasti kuin nykyisin. Talousnäkyymiä tarkastellaan laajemmin tämän artikkelin osassa ”Euroalueen talousnäkyymiä koskevat eurojärjestelmän asian- tuntijoiden arviot”.

Kuvio 32. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos)



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

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen tuoreimmat kansantalouden tilinpidon tiedot vahvistavat, että talouden elpymisvauhti hidastui vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Vuoden alkupuoliskolla BKT:n määrän kasvuvauhti oli ollut nopeampi kuin kolmannella neljänneksellä. BKT:n kysyntäeristä ilmenee, että kolmannella neljänneksellä nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli negatiivinen ja yksityisen kulutuksen kasvu oli heikkoa, kun taas investoinnit voimistuivat ja varastojen muutoksilla oli vahva positiivinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun. Käytettävissä olevat tiedot viittaavat kasvun jatkuneen teollisuudessa ja palvelualoilla viimeisen neljänneksen alussa, joskin vauhti on vaimentunut vuoden alkupuoliskosta. Työmarkkinatilanne kohenee edelleen asteittain. Vaikka BKT:n määrän kasvunäkymiin kohdistuu kasvuvauhdin hidastumisen riskejä, edellytykset talouskasvun jatkumiselle vuonna 2005 ovat edelleen olemassa.

4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Euroalueen kansantalouden tilinpitoa koskeva Eurostatin ensimmäinen arvio vuoden 2003 kolmannelta neljännekseltä vahvistaa, että BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli 0,3 % oltuaan 0,5 % toisella neljänneksellä ja 0,7 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 33). Tämän arvion mukaan talouskasvun elpyminen on vaimentunut kesän aikana.

Kysyntäerien tarkastelu osoittaa, että nettoviennin kasvuvaikeus vaikutti BKT:n määrän kasvuun hidastumiseen. Investoinnit sitä vastoin elpivät, ja varastojen kasvuvaikeus vaikutti BKT:n määrän kasvuun hidastumiseen. Toimialakohtaisesti tarkasteltuna BKT:n määrän kasvuvauhdin hidastuminen kolmannella neljänneksellä johtui teollisuuden ja palvelualojen kehityksestä.

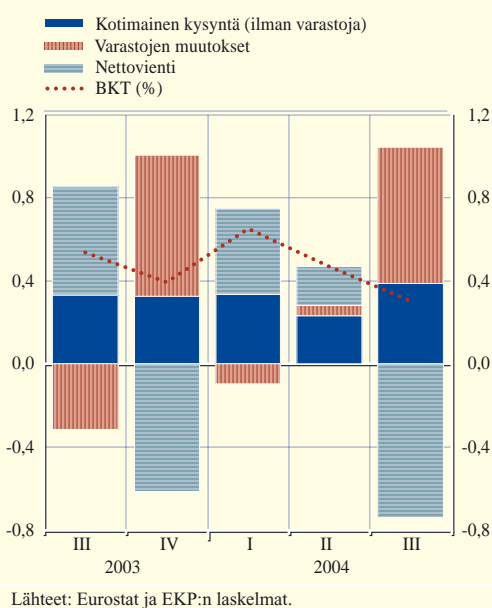
TUOTANTO TOIMIALOITTAIN JA TEOLLISUUSTUOTANTO

Teollisuuden tuoreimpien tietojen mukaan tuotannon kasvu jatkui vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä, joskin hitaammin kuin toisella neljänneksellä. Tiedot käyvät yksin arvonlisäystä koskevien kansantalouden tilinpitotietojen kanssa. Ilman rakentamista laskettu euroalueen teollisuustuotanto kasvoi syyskuussa 2004 elokuusta, jolloin teollisuustuotannon kehitys oli ollut heikkoa osaksi joissakin maissa vaikuttaneiden erityistekijöiden vuoksi. Kolmannella neljänneksellä teollisuustuotannon kasvu oli heikompaa kuin toisella neljänneksellä (ks. kuvio 34).

Toimialoittain tarkasteltuna teollisuustuotannon kasvu vaimeni kolmannella neljänneksellä väli-tuotteita ja pääomahyödykkeitä tuottavilla aloilla. Kulutustavaroiden tuotannon kasvuvauhti oli negatiivinen kolmannella neljänneksellä, mikä johtui pitkälti kestäviä kulutustavaroita valmistavien alojen kehityksestä.

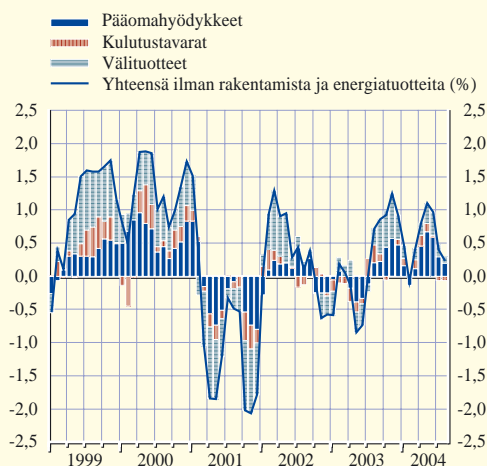
Kuvio 33. BKT:n määrä kasvu ja sen erien kasvuvaikeus

(kasvuvauhti ja neljännesvuosittaiset osuudet prosenttiyksikköinä; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Kuvio 34. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

(kasvuvauhti ja osuudet prosenttiyksikköinä; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

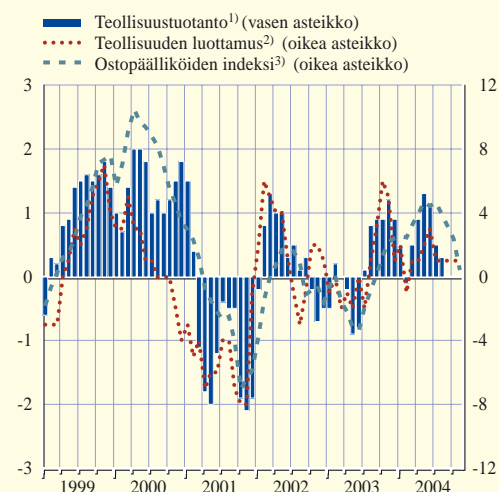


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 35. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi euroalueella

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

- 1) Tehdasteollisuus; kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosenttina.
- 2) Saldoluvut prosentteina; muutokset edellisen kolmen kuukauden jaksosta.
- 3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä.

TEHDASTEOLLISUUDEN JA PALVELUALOJEN KYSELYTUTKIMUKSET

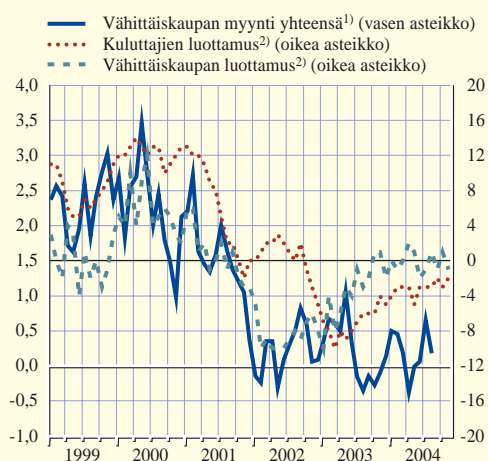
Tehdasteollisuuden kyselytutkimukset marraskuulta 2004 viittaavat siihen, että teollisuustuotannon kasvu jatkui loka-marraskuussa, joskin vaimeana. Palvelualojen viimeaikaiset tutkimustulokset ovat kutakuinkin sopusoinnussa sen kanssa, että tuotanto on lisääntynyt myös tällä alalla.

Yrityksiä koskevien Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan teollisuuden luottamus pysyi marraskuussa ennallaan toista kuukautta peräkkäin (ks. kuvio 35). Näin ollen se pysyi suurimmillaan sitten maaliskuun 2001. Tilauskantoja ja varastoja koskevat arviot vaikuttivat yleiseen luottamusindikaattoriin marraskuussa negatiivisesti, kun taas tuotanto-odotukset pysyivät vakaina. Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi laski sen sijaan marraskuussa neljättä kuukautta peräkkäin. Lasku johtui lähinnä tuotannon ja uusien tilausten voimakkaasta supistumisesta. Indeksi on kuitenkin edelleen teollisuustuotannon kasvua indikoivalla tasolla.

Yrityksiä koskevien Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan palvelualojen luottamusindikaattori laski marraskuussa 2004. Palvelualojen luottamus pysyi kutakuinkin muuttumattomana tammi-marraskuussa 2004. Tätä Kuukausikatsausta laadittaessa ostopäälliköiden indeksistä palvelualojen tuotannolle oli käytettävissä ainoastaan lokakuuhun 2004 ulottuvia tietoja. Tiedot ovat sopusoinnussa yksityisten palvelujen jatkuvan kasvun kanssa. Indeksien kehitys tammikuusta 2004 viittaa kuitenkin siihen, että viime kuukausina kasvu on saattanut olla vähäisempää kuin aiemmin tänä vuonna.

Kuvio 36. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)

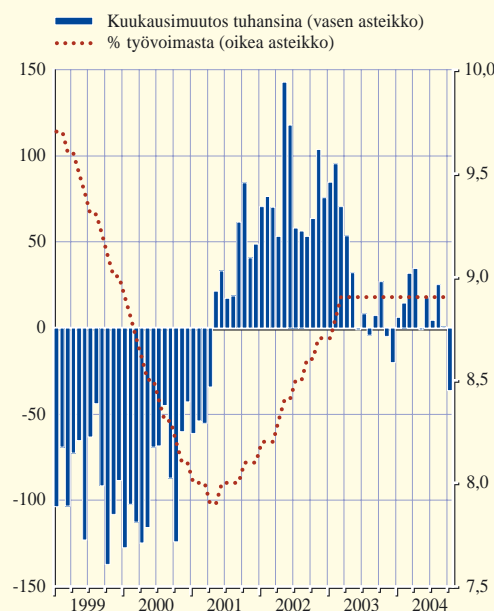


Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt ja Eurostat.

- 1) Vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.
- 2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja. Euroalueen kuluttajien luottamusta koskevat tiedot tammikuusta 2004 alkaen eivät ole täysin vertailukelpoisia aiempien lukujen kanssa Ranskan kyselyssä esitettyjen kysymysten muutosten vuoksi.

Kuvio 37. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT

Vuoden 2004 kolmannelta neljännekseltä käytävissä olevat kotitalouksien kulutusta kuvaavat kuukausi-indikaattorit ovat yhdenmukaisia kansantalouden tilinpitotietojen kanssa, joiden mukaan yksityisen kulutuksen kasvu oli heikkoa kolmannelta neljänneksellä toiseen neljännekseen verrattuna.

Euroalueen vähittäiskaupan kuukausitason myynti oli vakaata syyskuussa, kun se oli elokuussa supistunut 0,7 % (ks. kuvio 36). Kolmannelta neljänneksellä vähittäiskaupan myynti väheni 0,2 %, minkä vuoksi se vaikutti negatiivisesti – noin 0,1 prosenttiyksikön verran – yksityisen kulutuksen kasvuun. Viimeisen neljänneksen ensimmäisten tietojen mukaan uusien henkilöautojen rekisteröinnit euroalueella lisääntyivät lokakuussa 3,1 % edellisestä. Kolmannelta neljänneksellä ne supistuivat 2,6 %. Kuluttajien luottamus koheni hieman marraskuussa, mikä kumosi sen heikkenemisen lokakuussa. Luottamus oli kuitenkin edelleen historiallista keskitasoaan heikompaa. Kuluttajien heikko luottamus saattoikin vaimentaa yksityisen kulutuksen kasvua loka-marraskuussa.

4.2 TYÖMARKKINAT

TYÖTTÖMYYS

Euroalueen työttömyysaste oli 8,9 % lokakuussa 2004, joten se on pysynyt muuttumattomana maaliskuusta 2003 (ks. kuvio 37). Työttömien määrä väheni lokakuussa kuitenkin 36 000:lla, kun se oli kolmannelta neljänneksellä lisääntynyt keskimääräisesti 10 000:lla kuukaudessa. Työttömien määrä väheni nyt ensimmäistä kertaa sitten joulukuun 2003. Myös edellisten kuukausien merkit olivat myönteisiä, joten työttömien määrän kasvuvauhti on hidastunut.

Taulukko 10. Työllisyyden kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset				
	2002	2003	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II
Koko kansantalous	0,5	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
<i>josta:</i>							
Maa- ja kalatalous	-2,1	-2,2	-0,3	0,0	0,0	-0,8	-0,3
Teollisuus ilman rakentamista	-1,2	-1,5	-0,3	-0,5	-0,5	-0,2	0,0
Rakentaminen	-1,4	-2,0	-0,5	-0,5	-0,6	-0,4	-0,2
Palvelut	-0,6	-0,1	0,4	-0,4	-0,1	0,2	0,4
Kauppa ja kuljetus	1,4	0,9	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	0,3	0,5	0,3	0,4	0,2	0,2	0,3
Julkishallinto	2,4	1,2	0,1	0,4	0,6	0,4	0,5
	1,8	1,0	0,3	-0,1	0,2	0,1	0,3

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

TYÖLLISYYS

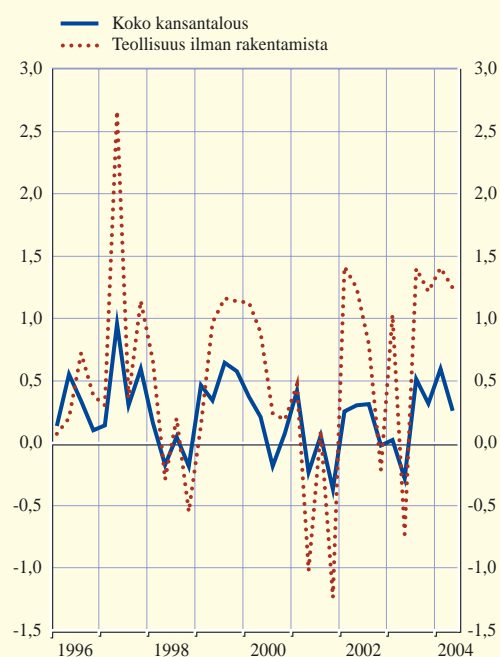
Tarkistettujen työllisyyslukujen perusteella työllisyys on kasvanut vuoden 2004 toisella neljänneksellä aiemmin arvioitua hieman nopeammin. Työllisyys kasvoi 0,2 % vuoden 2004 toisella neljänneksellä kohennuttuaan 0,1 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 10). Kasvu johtui sekä teollisuuden työllisyyden vakautumisesta että työllisyyden kasvuvauhdin nopeutumisesta palvelu-aloilla. Koska BKT:n määrän ja teollisuustuotannon kasvuvauhdit olivat nopeammat kuin työllisyyden kasvuvauhti tämän vuoden alkupuoliskolla (työllisyys reagoi tavanomaisestikin viipeellä talouskasvuun), työn tuottavuus parani tänä aikana (ks. kuvio 38). Työn tuottavuuden kohentuminen oli erityisen vahvaa teollisuudessa, jossa suhdannevaiheet vaikuttavat tuotantoon herkemmin kuin muilla aloilla. Vuoden 2004 toisella neljänneksellä työn tuottavuuden neljännesvuotuinen kasvuvauhti koko kansantaloudessa oli 0,3 % ja vuotuinen kasvuvauhti oli 1,7 %.

Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat työllisyyden kasvun jatkumiseen vuoden 2004 jälkipuoliskolla, mutta kasvuvauhti ei todennäköisesti ole nopeutunut merkittävästi. Marraskuulle ulottuvien yrityksiä ja kuluttajia koskevien Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan tehdasteollisuuden työllisyysodotukset kohenivat vuoden 2004 kolmannelta neljännekseltä. Ostopäälliköiden indeksi tehdasteollisuuden työllisyydelle ei kuitenkaan viittaa työllisyyden kasvun voimistumiseen loka-marraskuussa.

Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan palvelualojen työllisyysodotukset ovat jonkin verran heikentyneet loka-marraskuussa. Ostopäälliköiden indeksi palvelualojen työllisyydelle

Kuvio 38. Työn tuottavuus

(neljännesvuosittainen prosenttimuutos; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

nousi kuitenkin hieman lokakuussa, mikä osoittaa palvelualojen työllisyyden kohentuneen kolmatta kuukautta peräkkäin.

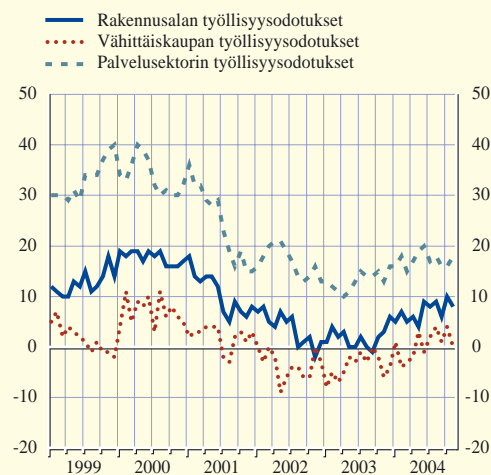
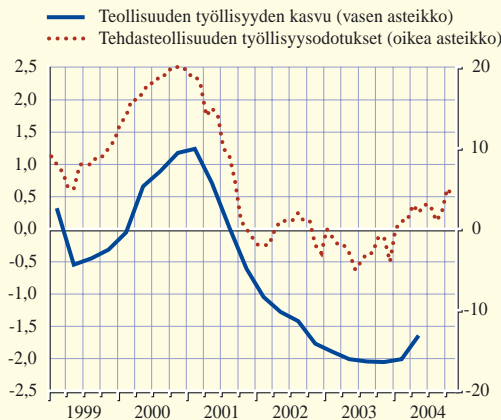
Käytettävissä olevat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että työmarkkinoiden tilanne on kohentunut asteittain vuoden 2004 jälkipuoliskolla.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Talouden elpymisvauhti hidastui vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä nopeuduttuaan voimakkaammin vuoden alkupuoliskolla. Keskeiset edellytykset talouskasvun jatkumiseen ovat edelleen olemassa. Maailmantalouden tekijöistä euroalueen vienti todennäköisesti hyötyy jatkossakin myönteisestä maailmanlaajuisesta kysyntätilanteesta, joskin tilanne on maltillistunut jonkin verran. Euroalueen sisäisistä tekijöistä euroalueen investoinnit saavat luultavasti lisää pontta myönteisestä maailmantalouden tilanteesta, euroalueen erittäin suotuisista rahoitusoloista sekä yritysten tulosten vahvistumisesta ja niiden parantuneesta tehokkuudesta, jota on saavutettu liiketoiminnan rakenteita uudistamalla. Lisäksi euroalueen yksityisessä kulutuksessa on vielä kasvun varaa, erityisesti jos euroalueella sitoudutaan vahvasti julkisen talouden vakauttamiseen ja rakenteellisiin uudistuksiin, jolloin niiden edistymisen laajuuteen ja aikatauluun liittyvä epävarmuus vähenee. Näihin näkymiin liittyy kuitenkin odotettua hitaamman kasvun riskejä, jotka johtuvat erityisesti öljyn hinnan mahdollisesta epäsuotuisasta kehityksestä. Näiden riskien minimoimiseksi on vältettävä kerrannaisvaikutuksia palkan- ja hinnanasetannassa. Lisäksi finanssipolitiikasta vastaavien viranomaisten on vältettävä toimenpiteitä, jotka pitkittävät tai vääristävät tarvittavaa sopeutumisprosessia. Talousnäkymiä analysoidaan yksityiskohtaisesti tämän artikkelin luvussa 6 ("Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot").

Kuvio 39. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos; saldoluvat prosentteina)



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

Huom. Saldoluvat ovat keskiarvokorjattuja.

5 JULKINEN TALOUS

Euroalueen julkisen talouden tila on edelleen huolestuttava. Kokonaisuutena tarkasteltuna julkisen talouden epätasapainon oletetaan alkavan korjaantua vasta ensi vuonna ja silloinkin hitaasti. Huomattavan monien euroalueen maiden alijäämät pysyvät 3 prosentin viitearvon yläpuolella tai lähestyvät sitä vuosina 2004–2005, ja ainoastaan muutamien maiden odotetaan edistyvän julkisen talouden vakauttamisessa. Finanssipoliittiset suunnitelmat eivät ole riittävän kunnianhimoisia, ja lisäksi jäsenmailta puuttuu laaja-alaisia uudistusstrategioita ja tietojen raportoinnissa on puutteita.

Nykyisen vakausohjelmien käsittelykierroksen aikana maiden, joiden julkinen talous on epätasapainossa, on annettava uskottavat sitoumukset perustamissopimuksen sekä vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisten velvoitteidensa täyttämistä. Niiden olisi käytettävä hyväksi kohentunutta talouttaan poistaakseen julkisen talouden epätasapainon hyvissä ajoin. Jotta luottamus kaikkien euroalueen maiden julkisen talouden kestävytyteen säilyisi, on tärkeää täyttää perustamissopimuksen velvoitteet ja panna vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen liiallisia alijäämiä koskeva menettely täsmällisesti täytäntöön.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2004

Euroalueen julkinen talous heikkenee edelleen. Euroopan komission syksyllä esittämän ennusteen mukaan keskimääräinen julkisen talouden alijäämä kasvaa – BKT:hen suhteutettuna vuonna 2003 olleesta 2,7 prosentista 2,9 prosenttiin vuonna 2004 – neljäntenä peräkkäisenä vuotena (ks. taulukko 11). Tilanne on siis heikentynyt komission keväällä esittämästä ennusteesta, jossa alijäämäsuhteen odotettiin pysyvän ennallaan (ks. taulukko 10 kesäkuun 2004 Kuukausikatsauksessa). Keskimääräisen perusylijäämän arvioidaan supistuvan 0,5 prosenttiin BKT:stä. Kolmen maan – Saksan, Kreikan ja Ranskan – alijäämäsuhteiden odotetaan ylittävän 3 prosentin viitearvon, ja kolmen muun maan – Italian, Alankomaiden ja Portugalin – odotetaan ilmoittavan julkisen talouden rahoitusasemiensa olevan viitearvon suuruisia tai hyvin lähellä sitä. Saksan ja Ranskan alijäämät ylittävät viitearvon nyt kolmantena peräkkäisenä vuotena; Kreikka puolestaan on tarkistanut tietojaan huomattavasti, ja nykyisten tietojen mukaan alijäämät ovat ylittäneet viitearvon useana vuotena.

Taulukko 11. Euroalueen julkisen talouden kehitystä koskevia ennusteita

(% BKT:stä)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Euroopan komissio, Economic Forecasts, syksy 2004						
a. Tulot	47,2	46,5	46,1	46,3	45,6	45,5
b. Menot	48,1	48,2	48,5	49,0	48,5	48,0
joista:						
c. Korkomenot	4,1	4,0	3,6	3,5	3,4	3,3
d. Perusmenot (b–c)	44,1	44,2	44,8	45,5	45,1	44,7
Rahoitusjäämä (a–b)	-0,9	-1,7	-2,4	-2,7	-2,9	-2,5
Perusjäämä (a–d)	3,1	2,3	1,3	0,7	0,5	0,8
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä	-1,7	-2,3	-2,4	-2,2	-2,5	-2,1
Bruttovelka	70,4	69,4	69,4	70,7	71,1	71,1
Huom. BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)	3,5	1,6	0,9	0,6	2,1	2,0
Vakausohjelmat, jäsenmaiden tarkistettuihin vakausohjelmiin perustuvia Euroopan komission lukuja, maaliskuu 2004						
Rahoitusjäämä			-2,2	-2,7	-2,3	-1,8
Perusjäämä				0,8	1,0	1,5
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä				-2,1	-1,8	-1,4
Bruttovelka			69,1	70,1	70,0	69,4
Huom. BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)			0,9	0,6	2,0	2,5

Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Huom. Matkapuhelintoimilupien myynnistä saadut tulot eivät sisälly tietoihin, ja tästä syystä yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Julkista taloutta koskevista komission ennusteista käy ilmi ennustetun julkisen talouden tasapainon huomattava heikkeneminen verrattuna vuoden 2003 lopussa ja vuoden 2004 alussa esitettyjen tarkistettujen vakausohjelmien budjettitavoitteisiin. Euroalueen keskimääräinen poikkeama vuonna 2004 on 0,6 % BKT:stä. Useimpien jäsenmaiden ennustetaan jäävän tavoitteistaan. Lisäksi joidenkin maiden, joissa julkisen talouden epätasapaino on huomattava, odotetaan ilmoittavan suurista poikkeamista.

Komissio ennustaa koko euroalueen velkasuhteen kasvavan vuonna 2004 edelleen 0,4 prosenttiyksikköä ja olevan 71,1 % BKT:stä. Velkasuhteen odotetaan olevan yli 60 % BKT:stä seitsemässä maassa, joista ainoastaan Belgiassa velkasuhde supistuu huomattavasti verrattuna vuoteen 2003. Alijäämän ja julkisen velan kehityksen välisten erojen – ns. alijäämä-/velkakoikaisujen – arvellaan vaikuttavan haitallisesti julkisen velan kehitykseen eräissä maissa, kuten Kreikassa ja Italiassa, jotka ovat jo ilmoittaneet erittäin suurista velkasuhteista.

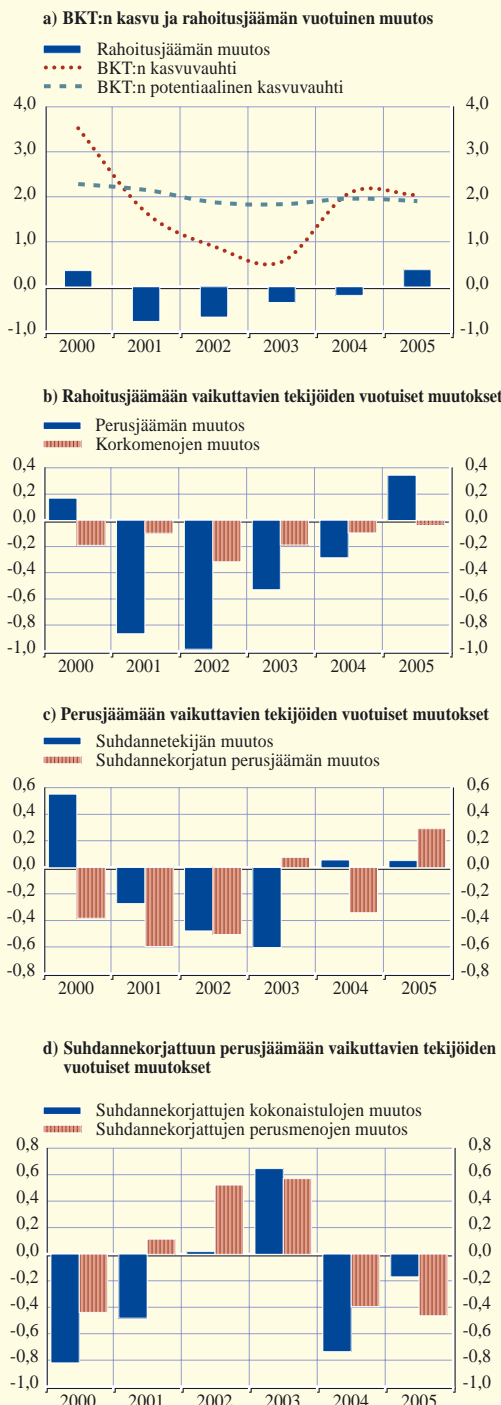
JULKISEN TALOUDEN KEHITYKSEN TAUSTATEKIJÄT VUONNA 2004

Julkisen talouden rahoitusasemien heikkeneminen edelleen vuonna 2004 johtuu komission syksyllä esittämän ennusteen mukaan lähinnä lievästi elvyttävästä finanssipolitiikan linjasta. Koska korkomenojen ennustetaan supistuvan vain vähän, perus- ja rahoitusjäämän odotetaan heikkenevän suunnilleen saman verran (ks. kuvio 40 a ja b). BKT:n kasvun arvioidaan olevan aavistuksen verran potentiaalista kasvua nopeampaa, joten taloudellisella tilanteella on hyvin pieni myönteinen vaikutus budjetin kehitykseen. Näin ollen euroalueen julkisen talouden rahoitusasemien heikkeneminen vuonna 2004 on osoitus budjettipolitiikan höllentymisestä, jota havainnollistaa suhdannevaihteluista puhdistetun perusjäämän heikkeneminen noin 0,3 prosenttiyksiköllä (ks. kuvio 40 c).

Euroalueen keskimääräisestä kehityksestä eivät käy ilmi tietyt erot maakohtaisessa kehityksessä. Useimmat maat ilmoittavat suhdanteista riippumattomien rahoitusjäämiensä heikentyneen, kun

Kuvio 40. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät

(prosenttiyksikköinä BKT:stä; prosenttimuutos)



Lähteet: Euroopan komissio (syksy 2004) ja EKP:n laskelmat.

taas joidenkin maiden finanssipolitiikan linja on edelleen jokseenkin neutraali. Vain muutamissa tapauksissa on toteutettu rakenteellisia rahoitusasemaa tasapainottavia toimenpiteitä. Kaikki kolme erittäin velkaantunutta maata (Belgia, Kreikka ja Italia) hyötyvät vatedeskin korkomenojen supistumisesta, joka vaikuttaa suotuisasti julkisen talouden rahoitusasemiin. Tämä osittain tasoittaa suhdanteista riippumattoman perusjäämien heikentymisen vaikutusta näissä maissa.

Hieman aiempaa löysempi finanssipolitiikan linja johtuu veronkevennysstrategiasta ja tilapäisten korjaavien toimien asteittaisesta poistumisesta, jotka on rahoitettu vain osittain perusmenojen supistuksilla. Kuten kuvio 40 d käy ilmi, suhdannevaihteluista puhdistetut tulot pienenevät huomattavasti. Tämä johtuu ensisijaisesti siitä, että välittömiä veroja ja sosiaaliturvamaksuja on kevennetty ja että pääomatulot ovat supistuneet tilapäisten toimien päätyttyä asteittain. Näitä tuloja supistavia tekijöitä kompensoi osittain välillisten verojen kasvu. Havaittavissa on myös merkkejä menojen karsinnasta (lähinnä julkisessa kulutuksessa ja sosiaalietuuksissa), jonka vuoksi suhdannevaihteluista puhdistetut, BKT:hen suhteutetut perusmenot supistuvat ensimmäisen kerran sitten vuoden 2000. Joidenkin menoarvioiden ylittyminen vaikuttaa kuitenkin haitallisesti korjaavien toimien laajuuteen, ja näiden toimien kokonaisvaikutukset jäävätkin veronkevennyksiä vähäisemmiksi.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUONNA 2005

Komissio ennustaa euroalueen keskimääräisen velkasuhteen supistuvan 2,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 2005. Sekä korkomenojen hienoinen väheneminen että perusjäämän kohtuullinen paraneminen vaikuttavat osaltaan tähän kehitykseen (ks. taulukko 11 ja kuvio 40). Velkasuhteen odotetaan vakautuvan verrattuna kehitykseen vuonna 2004.

Euroalueen kehityksestä eivät tältäkkään osin käy ilmi tietyt erot maakohtaisissa tilanteissa. Puolet euroalueen maista ilmoittaa ensi vuonnakin julkisen taloutensa olevan huomattavan epätasapainoinen. Saksan ja Kreikan alijäämäsuhteiden odotetaan ylittävän 3 prosentin viitearvon. Myös Portugalissa alijäämän ennustetaan jälleen kasvavan viitearvoa suuremmaksi. Lisäksi Ranskan, Italian ja Alankomaiden alijäämät ovat todennäköisesti lähellä 3 prosentin viitearvoa tai viitearvon suuruisia. Muissa euroalueen maissa julkinen talous on vähemmän alijäämäinen ja yhdessä maassa ylijäämäinen. Ennusteen mukaan alle puolessa euroalueen maista julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Ennustettu julkisen talouden rahoitusasemien kohentuminen vuonna 2005 perustuu valtaosin finanssipolitiikan linjan kiristymiseen, kun taas talouskasvun odotetaan pysyvän lähellä potentiaalista kasvua. Perusmenojen karsiminen, jota osittain kompensoidaan suunnitelluilla uusilla veronkevennyksillä, on tärkein julkisen talouden rahoitusasemia parantava tekijä. Suhdannevaihteluista puhdistetut, BKT:hen suhteutetut perusmenot supistuvat saman verran kuin vuonna 2004, kun taas suhdannevaihteluista puhdistetut, BKT:hen suhteutetut tulot supistuvat paljon vähemmän. Näin ollen euroalueella toteutettavat vähäiset vakauttavat toimet vastaavat keskimäärin noin 0,3:a prosenttiyksikköä BKT:stä. Havaittavissa on ensimmäisiä merkkejä siitä, että sosiaalimenot ja työttömyyteen liittyvät menot kasvavat hieman vuonna 2005. Tämä käy myös yksin kotimaisen kysynnän vilkastumisen ja vuonna 2004 elpyneen kasvun julkisiin menoihin kohdistuvien vaikutusten viivästymisen kanssa. Budjettipolitiikan suunnittelussa tilapäiset toimet ovat edelleen merkittävässä asemassa useissa maissa.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYKSEN ARVIOINTIA

Julkisen talouden kehitys euroalueella on edelleen huolestuttava kolmesta syystä. Ensimmäkin useimmat vuosiksi 2004–2005 suunnitelluista rahoitusasemaa tasapainottavista toimenpiteistä maissa, joiden julkinen talous on huomattavan epätasapainoinen, ovat liian vaatimattomia, ja kohentunutta

taloudellista tilannetta hyödynnetään toisinaan finanssipoliittisten lisäetuuksien antamiseen vakautavien toimien sijaan. Tämän vuoksi julkisen talouden kehityksen ei useimmissa tapauksissa odoteta noudattavan euroryhmän sopimusta suhdanteista riippumattoman rahoitusjäädän korjaamisesta vähintään 0,5 prosenttiyksikön verran BKT:stä tai täyttävän Ecofin-neuvoston lausunnoissa asetettuja erityisiä vaatimuksia. Varsinkaan Saksan ja Kreikan ei odoteta korjaavan liiallisia alijäämiään vuoden 2005 aikana. Lisäksi alijäämät ovat kasvussa eräissä maissa, ja onkin olemassa vakava vaara, että 3 prosentin viitearvo ylittyy ennustettua useammassa maissa. Lisäksi pyrkimykset julkisen velan supistamiseen ovatkin euroalueen pitkäaikaisen julkisen talouden epätasapainon vuoksi kasvattaneet velkaa monissa maissa ja myös yhteenlaskettua velkaa.

Toisena huolenaiheena on monissa maissa käyttöön otettujen budjetin sopeuttamistoimien rakenne. Toteutetut ja suunnitellut budjetin sopeuttamistoimet ovat usein tilapäisiä eivätkä johda kaivattuun julkisen talouden rakenteelliseen kohentumiseen. Vaikka tilapäisten toimien osuutta onkin tarkoitus supistaa, se on edelleen merkittävä useissa maissa, varsinkin maissa, joiden alijäämät ovat lähes 3 % BKT:stä. On syytä todeta, että useat jäsenmaat, myös euroalueen kolme suurinta maata, ovat toteuttaneet merkittäviä toimenpiteitä uudistaakseen sosiaaliturvajärjestelmiään, ja kokonaismenojen karsinta näyttää sujuvan aiempaa paremmin. Menojen karsiminen ei siitä huolimatta useinkaan ole riittävän kunnianhimoista, eikä sitä ole liitetty osaksi laaja-alaista ja luottamusta lisäävää strategiaa Lissabonin ohjelman ja talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukaisesti.

Kolmanneksi, joissakin tapauksissa tilastollisiin aikasarjoihin on tehty jälkikäteen suuria korjauksia: julkisen talouden tasapainoa koskevia tietoja on korjattu aiemmin arvioitua pienemmiksi ja kertynyttä julkista velkaa koskevia tietoja suuremmiksi. Puutteellinen raportointi ja jälkikäteen tehdyt tarkistukset ovat vieneet pohjan epätasapainon ja korjaustarpeiden täsmälliseltä ja oikea-aikaiselta toteamiselta ja johtaneet vakaviin viivästyksiin poliittisten toimenpiteiden toteuttamisessa. Lisätesään julkisen talouden seurannan epävarmuutta ja vähentäessään monenkeskisten valvontamenette-

Kehikko 9.

JULKISEN TALOUDEN TILASTOJEN KOKOAMISEN JA RAPORTOINNIN HYVÄT KÄYTÄNNÖT

Julkista taloutta koskevien tietojen tarkistukset ovat aiheuttaneet huolta julkisen talouden tilastojen laadusta ja luotettavuudesta EU:ssa. On myös selvää, että poliittiset paineet ja vaalikaudet eivät saisi vaikuttaa näiden tilastojen kokoamiseen ja raportointiin missään jäsenvaltiossa.

On toteutettava joukko toimenpiteitä, joilla varmistetaan julkisen talouden tilastojen laatu ja niiden raportointi Euroopan komissiolle:

- Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmää (EKT 95) on noudatettava kaikilta osin kirjatessa kaikenlaisia menoja ja tuloja liiallista alijäämää koskevan menettelyn soveltamiseksi. Menot ja tulot on kirjattava johdonmukaisesti kaikissa maissa ja kaikilta ajanjaksoilta.
- Maiden on pidettävä tilastojensa laatua ja luotettavuutta ensisijaisena tärkeänä asiana ja asetettava tilastoinnille suuret vaatimukset. Euroopan tasolla on sovittava yhteisistä käytännöistä, jotka parantavat kansallisten tilastolaitosten riippumattomuutta, luotettavuutta ja tilivelvollisuutta ja myös auttavat lisäämään luottamusta julkisen talouden tilastojen laatuun. Näitä käytäntöjä ja niiden soveltamista on arvioitava säännöllisesti EU-maiden kesken.

- Nykyistä puolivuositista ilmoitusta alijäämästä, julkisesta velasta, investoinneista ja korkomenoista on täydennettävä täydellisillä julkisen talouden tilinpidon tilastoilla, joissa on eritelty menot, tulot, alijäämä, julkinen velka sekä alijäämä-/velkaoikaisu.
- Kansalliset tilastolaitokset – ja tarvittaessa kansalliset keskuspankit, jos asia niitä koskee – on nykyistä selkeämmin velvoitettava antamaan tiedot toteutuneesta julkisen talouden rahoitusasemasta ilmoituksissa, jotka liittyvät liiallista alijäämää koskevaan menettelyyn.

lyjen arvoa ne varjostavat entistä enemmän koko finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmän uskotavuutta ja tehokkuutta. Tilastollisen raportoinnin hyvät käytännöt ovat edellytyksenä täsmälliselle valvonnalle ja tehokkaalle vertaispainostukselle, jotka ovat välttämättömiä finanssipolitiikan pitämiseksi terveellä pohjalla. Tilastoja koskevissa lausunnoissaan Ecofin-neuvosto korosti olevansa sitoutunut tukemaan toimenpiteitä, jotka parantavat julkista taloutta koskevien tietojen laatua ja luotettavuutta. (Ks. kehikko 9).

FINANSSIPOLITIIKAN STRATEGIA

Kaikki jäsenmaat viimeistelevät parhaillaan tarkistettuja vakaushjelmiaan, jotka ne toimitettavat komissiolle vuoden 2004 loppuun mennessä. Kaikilla mailla – erityisesti niillä, joiden julkinen talous on hyvin epätasapainoinen – on haasteena laatia suunnitelmat, jotka ovat yhtäpitäviä niiden antamien vakaus- ja kasvusopimukseen perustuvien sitoumusten kanssa ja lisäävät luottamusta niiden rahoitusasemaa tasapainottavia toimia, uudistuspyrkimyksiä ja EU:n finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmää kohtaan.

Maiden, joissa on liiallinen alijäämä, olisi korjattava tilanne mahdollisimman pian, viimeistään sitoumuksissa mainittuna ajankohtana. Tapauksissa, joissa sitoumukset jäävät täyttämättä, Ecofin-neuvoston olisi aiheellista ryhtyä jatkotoimiin. Lisäksi on vältettävä liiallisten alijäämien uusiutumista. Niissä euroalueen maissa, joiden julkisen talouden rahoitusasema ei ole lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, rahoitusaseman tasapainottamisessa on noudatettava euroryhmän lokakuussa 2002 hyväksymää finanssipoliittista strategiaa, jonka mukaan suhdanteista riippumattomia alijäämäsuhteita on supistettava vuosittain vähintään 0,5 prosenttiyksikön verran BKT:stä.

Meneillään oleva talouden elpyminen tarjoaa mahdollisuuden nykyistä nopeampaan julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottamiseen. Kasvusta suurempina verotuloina saatava hyöty olisi kohdennettava julkisen talouden epätasapainon korjaamiseen. Määrätietoisella julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottamisella välttyttäisiin toistamasta aiemmin tehtyjä virheitä, jotka johtuivat siitä, että ”hyvinä aikoina” harjoitettiin suhdanteita myötäilevää politiikkaa ja menetettiin tilaisuus merkittävään julkisen talouden rahoitusaseman parantamiseen.

Julkisen talouden tasapainottamissuunnitelmien olisi oltava osa rakenteellisiin uudistuksiin tähtäävää ohjelmaa, joka suosii kasvua, kilpailukykyä ja työllisyyttä. Menouudistukset eivät ole ratkaisevia ainoastaan ilman veronkorotuksia tapahtuvan julkisen talouden tasapainottamisen kannalta, vaan niiden avulla voidaan myös valmistella uusia veronkevennyksiä ja tehdä veroetusjärjestelmistä paremmin kasvua tukevia. Menokuri ja -uudistukset ovat avainasemassa, kun halutaan luoda luja

perusta kestäväälle julkisen talouden tasapainottamiselle, luottamuksen lisäämiselle ja aiempaa dynaamisemmalle kasvulle. Nämä ovat myös EU:n kasvustrategian tavoitteita. Myös julkisen talouden laatu on merkityksellinen tekijä aiempaa dynaamisemman ympäristön luomiseksi. Tuottavat investoinnit infrastruktuuriin ja henkiseen pääomaan on asetettava tulonsiirtojen edelle. Tällaiset finanssipoliittiset strategiat myös palauttavat luottamuksen EMUn institutionaaliseen perustaan ja edistävät siten kasvua ja makrotalouden vakautta suosivaa ilmapiiriä euroalueella.

LIALLISIA ALIJÄÄMIÄ KOSKEVAN MENETTELYN KESKEINEN ASEMA JULKISEN TALOUDEN KESTÄVYYDEN VARMISTAMISESSA

On syytä jälleen kerran korostaa, kuinka tärkeää on noudattaa täsmällisesti perustamissopimuksessa määrättyjä vastuullista finanssipolitiikkaa koskevia ”vähimmäisvaatimuksia”. Niiden mukaisesti liallisia alijäämiä eli alijäämiä, jotka ylittävät 3 % BKT:stä, on vältettävä ja viitearvon ylittyminen on korjattava hyvissä ajoin. Lisäksi vaaditaan, että julkisen talouden velkasuhteet pysyvät alle 60 prosentin viitearvon tai ainakin lähestyvät tätä viitearvoa riittävän nopeasti. Vakausero- ja kasvuso- pimukseseen sisältyy muun muassa liallisia alijäämiä koskeva menettely, joka on keskeisessä asemassa perustussopimuksen määräysten täsmällisen täytäntöönpanon varmistamisessa.

Miksi tämä on niin merkittävää? Makrotaloudellinen vakaus ja hintavakaus sekä suotuisa rahoitus- tilanne edellyttävät julkisen talouden kestävyyttä. Kestävyys puolestaan määräytyy eri maiden jul- kisen sektorin luotonottotarpeiden ja rahoitusmarkkinoiden rahoitushalukkuuden mukaan. Jos alijää- mät ovat suuria ja velkakanta kasvussa, luotonottotarve lisääntyy. Lisäksi suuret alijäämät muodostavat suuremman riskin kestävyydelle silloin kun trendikasvu on heikkoa, koska velkakanta (ja luotonottotarve) kasvaa suhteessa talouden kokoon nopeammin kuin nopeasti kasvavassa taloudessa. Lisäksi mahdolliset (esimerkiksi sosiaaliturvajärjestelmistä aiheutuvat) huomattavat velvoitteet voivat lisätä julkisen sektorin tulevia rahoitustarpeita koskevia odotuksia.

Mitä useampi näistä tekijöistä on kulloinkin kyseessä, sitä todennäköisempää on, että maiden halli- tukset voivat ajan mittaan rahoittaa tällaiset epätasapainotilanteet ainoastaan siten, että siitä aiheutuu lisäkustannuksia sekä kyseiselle maalle (suurempina riskipreemioina) ja koko euroalueelle (kor- keampina implisiittisinä keskikorkoina). Voi syntyä tilanne, jossa hallitukset eivät voi saada tarvitsemansa kaltaista rahoitusta (esimerkiksi pitkäaikaista luottoa lyhytaikaisen asemesta) ja loppujen lopuksi edes tarvitsemansa suuruista rahoitusta.

Rahoitusmarkkinoiden vaihtelut saattavat lisätä tätä riskiä huomattavasti. Vaikka hyvinä aikoina julkisen talouden alijäämän ja velan kynnyksarvo, joka antaa hallituksille mahdollisuuden rahoittaa kaikki velvoitteensa lyhyellä aikavälillä (olla ”maksukykyinen”) ja pitkällä aikavälillä (olla ”vaka- varainen”), on yleensä korkea, se voi tiettyjen tapahtumien seurauksena alentua tuntuvasti. Tämä kehitys ei aina ole ollut asteittaista, eli hallituksilla ei ole aina ollut riittävästi aikaa sopeutumiseen: muutos voi tapahtua hyvin nopeasti ja lähes ilman ennakkovaroitusta. Kasvavien rahoitustarpeiden ja pienenevän rahoitushalukkuuden välille voi näin syntyä noidankehä. Tällöin hallitusten on ehkä pakko tehdä julkiseen talouteen rajuja korjauksia välttääkseen lipsumisen velvoitteistaan.

Vaikka nykyinen toimintaympäristö onkin vielä suotuisa, on erittäin tärkeää muistaa, että tilanteen säilymistä ennallaan ei voida pitää varmana. Kaikkien maiden ja siten koko euroalueen onkin saa- vutettava julkisen talouden rahoitusasema, joka antaa riittävät turvamarginaalit pahimman mahdol- lisimman tilanteen varalta, vaikka tämä saattaakin hyvinä aikoina tuntua erittäin vaativalta.

Julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevien kriteereiden noudattaminen on EMUssa ratkaisevan tärkeää, koska siten varmistetaan turvamarginaalien vähimmäistaso. Alijäämille asetet-

tuun 3 prosentin viitearvoon – uskottavasti toteutettuna – voidaan sitoa julkisen talouden kurinalaisuutta ja julkisen velan tulevaa kehitystä koskevat odotukset. Näin ollen se on rahoitusmarkkinoille ja kansalaisille tärkeä signaali terveellä pohjalla olevasta julkisesta taloudesta. Siten ei ainoastaan turvata nykyistä suotuisaa rahoitustilannetta ja markkinoiden vakautta vaan myös vähennetään riskiä tulevasta rahoitusmarkkinoiden volatiliteetista, jonka vaikutukset ulottuvat myös euroalueen julkisen velan markkinoille ja joka heikentää kestävyyttä.

Myös nämä seikat antavat vahvistavat huolestuneisuutta, joka on saanut alkunsa edellä mainitusta julkisen talouden ja taloudellisen kehityksen arvioinnista ja kokemuksista EMUn kolmannen vaiheen alusta lähtien. Eräiden maiden julkisen talouden alijäämät eivät ole pelkästään lähestyneet 3 prosentin viitearvoa tai ylittäneet sitä, vaan niiden keskimääräinen alijäämä on ollut lähellä viitearvoa tai sen yläpuolella vuodesta 1999 lähtien. Lisäksi talouskasvu on monissa maissa hidastunut, ja potentiaalinen kasvu on nyt aiempaa hitaampaa. Julkisen talouden velkasuhteet ovat jatkaneet hidasta kasvuaan tai supistuneet liian vähän, kun otetaan huomioon myös väestön ikääntymiseen liittyvät tulevaisuuden haasteet. Mutta vaikka perustamissopimuksen kriteereiden noudattamiseen olisikin pyritty johdonmukaisesti, on tärkeää muistaa, että pitkällä aikavälillä ne ovat ainoastaan varovaisen finanssipolitiikan vähimmäiskriteerit. Tarvitaan nykyistä kunnianhimoisempia alijäämää ja julkista velkaa koskevia tavoitteita erityisesti maissa, joissa implisiittisten vastuiden määrä on suuri ja kasvu hidasta.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet marraskuun 20. päivään 2004 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,6–2,0 % vuonna 2004. Sen arvioidaan olevan 1,4–2,4 % vuonna 2005 ja 1,7–2,7 % vuonna 2006. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2004. Sen arvioidaan olevan 1,5–2,5 % vuonna 2005 ja 1,0–2,2 % vuonna 2006.

Asiantuntija-arviot perustuvat useille oletuksille, jotka koskevat korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa, euroalueen ulkopuolista maailmankauppaa ja finanssipolitiikkaa. Yksi tärkeimmistä teknisistä oletuksista on, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät muuttumattomina arviointijaksen aikana. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin.² Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty ainoastaan sellaiset poliittiset toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluväleinä. Vaihteluvälit perustuvat euroalueen keskuspankkien aikaisempina vuosina laatimien arvioiden ja toteutuneen kehityksen väliin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Maailmantalouden suhdannehuippu on ilmeisesti saavutettu, öljyn hinta on noussut vuonna 2004, ja talouspolitiikan virityksen odotetaan palaavan vähitellen neutraalimmaksi. Vaikka maailmantalouden kasvu pysyy arviointijaksolla vahvana, sen arvioidaan edellä mainituista syistä heikkenevän hieman seuraavien kahden vuoden kuluessa. Samaan aikaan öljyn hinnan ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen nousu nopeuttaa maailmantalouden inflaatiota.

Myös Yhdysvaltojen BKT:n määrän kasvun odotetaan pysyvän vahvana mutta hidastuvan asteittain vuoden 2003 jälkipuoliskon ja vuoden 2004 alun vauhdistaan. Aasiassa (pl. Japani) BKT:n kasvun odotetaan pysyvän selvästi nopeampana kuin maailmassa keskimäärin huolimatta öljyn korkeasta hinnasta ja talouspolitiikan tiukkenemisestä Kiinassa. Muiden suurten talouksien kasvun arvioidaan jatkuvan voimakkaana. Talouskasvun odotetaan pysyvän suhteellisen vahvana myös EU:hun 1.5.2004 liittyneissä maissa.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 5,5 % vuonna 2004. Sen arvioidaan hidastuvan ja olevan noin 4,5 % vuosina 2005 ja 2006. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan 8,7 % vuonna 2004, ja sen arvioidaan hidastuvan 8,0 prosenttiin vuonna 2005 ja 7,5 prosenttiin vuonna 2006.

1 Eurojärjestelmän arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioissaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätietoa arvioiden laatimisesta käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001.

2 Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattujen lyhyiden korkojen oletetaan pysyvän arviointijaksolla ennallaan 2,16 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan teknisen oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,29 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 6,1 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman eli keskimäärin 4,5 prosenttiin vuonna 2006 oltauan keskimäärin 4,2 % vuonna 2004. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen arvioidaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan 18 prosentilla vuonna 2004, pysyvän jokseenkin muuttumattomina vuonna 2005 ja nousevan taas 5 prosentilla vuonna 2006. Futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan nousevan 44,4 Yhdysvaltain dollariin vuonna 2005, kun se vuonna 2004 oli 39,0 Yhdysvaltain dollaria barreliä. Barrelihinnan odotetaan laskevan 40,8 Yhdysvaltain dollariin vuonna 2006.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Eurostatin arvion mukaan euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosittainen kasvuvauhti oli tämän vuoden kolmannella neljänneksellä 0,3 % oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä 0,7 % ja toisella 0,5 %. Neljännesvuosittaisen kasvuvauhdin odotetaan palautuvan noin 0,5 prosentin nopeuteen arviointijaksolla. BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan siten olevan keskimäärin 1,6–2,0 % vuonna 2004. Sen arvioidaan olevan 1,4–2,4 % vuonna 2005 ja 1,7–2,7 % vuonna 2006. Ulkomaisen kysynnän odotetaan jatkuvan vahvana, ja viennin kasvun odotetaan arviointijaksolla tukevan edelleen taloudellista toimeliaisuutta. Kotimaisen kysynnän pitäisi kasvaa tasaista tahtia.

Työllisyyden arvioidaan vahvistuvan jonkin verran arviointijaksolla. Työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, kun työllisyysnäköymien paraneminen ja työmarkkinoiden rakenteelliset uudistukset monissa euroalueen maissa nostavat työhönosallistumisastetta. Työvoiman tarjontaa ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työttömyysasteen pitäisi alkaa laskea vuoden 2005 jälkipuoliskolla.

BKT:n kotimaisen kysynnän eristä *yksityisen kulutuksen* keskimääräisen vuotuisen kasvun arvioidaan olevan 0,9–1,3 % vuonna 2004, kun palkkatulojen maltillinen kasvu ja energian hinnan tuntuvat korotukset heikentävät kotitalouksien ostovoimaa. Kulutuksen arvioidaan lisääntyvän 1,1–2,1 % vuonna 2005 ja 1,2–2,8 % vuonna 2006. Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen tukena ovat työllisyyden kasvun vahvistuminen, hitaasta inflaatiosta johtuva reaali-palkkojen nousu ja muiden tuloerien suotuisa kehitys. Kotitalouksien säästämisasteen odotetaan pysyvän jokseenkin ennallaan arviointijaksolla. Kuluttajien luottamus lujittunee jonkin verran työmarkkinatilanteen parantuessa, mutta säästämisasteen odotetaan pysyvän suhteellisen korkeana johtuen siitä, että julkisen talouden kehitys aiheuttaa huolta, sekä erityisesti siitä, että julkisten terveydenhuolto- ja eläkejärjestelmien pitkän aikavälin näkymät ovat huolestuttavat. Tämänhetkisten budjettisuunnitelmien perusteella oletetaan myös, että *julkisen kulutuksen* vaikutus BKT:n määrän kasvuun pienenee hieman arviointijaksolla.

Kiinteiden investointien arvioidaan piristyneen jonkin verran vuoden 2004 jälkipuoliskolla. Keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,2–2,2 % vuonna 2004. Sen arvioidaan olevan 1,7–4,7 % vuonna 2005 ja 2,1–5,3 % vuonna 2006. Kiinteiden investointien elpymisen taustalla olisivat pääosin *yriyksen investoinnit*, joita suotuisan luottotilanteen, yritysten tuottojen kasvun ja kysyntänäköymien paranemisen pitäisi tukea. *Yksityisten asuinrakennusinvestointien* arvioidaan kasvavan kohtuullisesti arviointijaksolla.

Viennin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 4,5–7,3 % vuonna 2004. Sen arvioidaan olevan 4,6–7,8 % vuonna 2005 ja 4,8–8,0 % vuonna 2006.³ Euroalueen ulkoisten vientimarkkinaosuuksien arvioidaan pysyvän suunnilleen ennallaan arviointijaksolla, kun vuonna 2003 euroalueen markkinaosuudet heikkenivät merkittävästi pääasiassa euron vahvistumisen seurauksena. Tuonnin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan olevan samaa luokkaa kuin vienninkin. Tuonnin arvioidaan seurailevan euroalueen kokonaiskysynnän kehitystä, mutta myös euron aiemman vahvistumisen viipeellä ilmenevän vaikutuksen arvioidaan lisäävän tuontia jonkin verran. Ulkomaankaupan nettovaikutuksen BKT:n määrän kasvuun odotetaan jäävän vähäiseksi arviointijaksolla. Viennin kasvun ja tuonnin kasvun odotetaan pitkälti kumoavan toistensa vaikutuksen.

³ Ulkomaankauppaa koskevia arvioita laadittaessa noudatetaan kansantalouden tilinpidon käsitteistöä. Mukana on siis myös euroalueen sisäinen kauppa.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHIin keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2004. Sen arvioidaan olevan 1,5–2,5 % vuonna 2005 ja 1,0–2,2 % vuonna 2006. Öljyn hintaa koskevat oletukset viittaavat siihen, että energiaerällä on merkittävä YKHI-inflaatiota nopeuttava vaikutus vuonna 2005 mutta vuonna 2006 sen vaikutus hidastaa YKHI-inflaatiota hieman. YKHIin muiden erien nousuvauhdin arvioidaan hidastuvan hieman vuonna 2005 tuontihintojen korotusten pysyessä maltillisina ja kotimaisten kustannuspaineiden pysyessä hillittyinä. Lisäksi vuosien 2005 ja 2006 finanssipolitiikkaa koskevat oletukset viittaavat siihen, että välillisten verojen ja hallinnollisesti säädeltyjen hintojen korotusten vaikutus on näinä vuosina huomattavasti pienempi kuin vuonna 2004.

Kun öljyn viimeaikaista hinnannousua ei oteta huomioon, tuontihintojen arvioidaan kehittyneen vuonna 2004 keskimäärin edelleen suhteellisen maltillisesti euron vahvistumisen viipeellä ilmenevän vaikutuksen vuoksi. Raaka-aineiden hintoja ja valuuttakursseja koskevat oletukset viittaavat siihen, että tuontihinnat nousevat maltillisesti arviointijaksolla.

Työntekijää kohti laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhdin oletetaan pysyvän arviointijaksolla maltillisena. Tässä arvioissa on otettu huomioon tämänhetkiset palkkasopimukset ja työmarkkinatilanteen arvioitu hienoinen paraneminen, mutta arviota tehtäessä on myös lähdetty siitä, että öljyn hinnannousun kerrannaisvaikutukset nimellispalkkoihin jäävät vähäisiksi. BKT:n määrän kasvua ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työn tuottavuuden kasvu jatkuu arviointijaksolla vankkana pienestä hidastumisesta huolimatta. Tämän palkka- ja tuottavuuskehityksen seurauksena yksikkötyökustannusten kasvun arvioidaan pysyvän hillittynä vuosina 2005 ja 2006.

Taulukko 12. Kokonaistaloudellinen arvio

(keskimääräinen vuotuinen prosentimuutos)¹⁾

	2003	2004	2005	2006
YKHI	2,1	2,1–2,3	1,5–2,5	1,0–2,2
BKT:n määrä	0,5	1,6–2,0	1,4–2,4	1,7–2,7
Yksityinen kulutus	1,1	0,9–1,3	1,1–2,1	1,2–2,8
Julkinen kulutus	1,6	0,9–2,1	0,3–1,3	0,7–1,7
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-0,6	1,2–2,2	1,7–4,7	2,1–5,3
Vienti (tavarat ja palvelut)	0,2	4,5–7,3	4,6–7,8	4,8–8,0
Tuonti (tavarat ja palvelut)	2,0	5,0–7,6	4,8–8,2	4,8–8,2

1) Jokaisen muuttujan ja arviointijakson vaihteluvälit perustuvat euroalueen keskuspankkien aiempien arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisten erojen itseisarvojen keskiarvoon. BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevissa arvioissa on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

Kehikko 10.

VERTAILUA SYYSKUUN 2004 EKP:N ASiantuntijoiden ARVIOON

Öljyn hintaa ja valuuttakursseja koskeviin teknisiin oletuksiin on tehty tärkeitä tarkistuksia, kun niitä vertaa EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2004 Kuukausikatsauksessa julkaistun arvion oletuksiin. Öljyn hinta on nyt 21 % korkeampi kuin syyskuun arvioiden oletuksissa ja euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 4,2 % korkeampi. Korvoja koskeviin teknisiin oletuksiin tehdyt tarkistukset ovat pieniä.

Suuri ero EKP:n Kuukausikatsauksen syyskuun 2004 numerossa julkaistun EKP:n asiantuntijoiden arvioon on, että BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä vuodelle 2005 on tarkistettu alaspäin. Tämä selittyy pitkälti edellä mainituilla tarkistuksilla ylöspäin öljyn hintaa ja euron efektiivistä valuuttakurssia koskevissa teknisissä oletuksissa. Lisäksi BKT:n määrän aiemmin odotettua jonkin verran hitaampi kasvu tämän vuoden kolmannella neljänneksellä pienentää mekaanisesti BKT:n määrän kasvua vuonna 2005.

YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2004 ei ole muuttunut, mutta vaihteluväliä vuodelle 2005 on tarkistettu hivenen ylöspäin syyskuun 2004 arviosta. Tarkistus voisi olla suurempi, ellei valuuttakursseja koskeviin oletuksiin tehty tarkistus ylöspäin lieventäisi öljyn hinnannousun vaikutusta. Yksikkötyökustannuksia koskeviin arvioihin tehdyt tarkistukset ovat pieniä.

Kokonaistaloudellisten arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2003	2004	2005
YKHI – joulukuu 2004	2,1	2,1–2,3	1,5–2,5
YKHI – syyskuu 2004	2,1	2,1–2,3	1,3–2,3
BKT:n määrä – joulukuu 2004	0,5	1,6–2,0	1,4–2,4
BKT:n määrä – syyskuu 2004	0,5	1,6–2,2	1,8–2,8

Kehikko 11.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on julkaistu eri ajankohtina ja niiden oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä euroalueen ulkoista ympäristöä koskevistä muuttujista kuten öljyn hinnasta on johdettu erilaisin menetelmin. Consensus Economics Forecasts -ennusteissa ja EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksessa käytetään monia tarkemmin määrittelemättömiä oletuksia. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioista poiketen muiden laitosten ennusteet eivät yleensä perustu oletukselle muuttumattomista lyhyistä koroista arviointijakson aikana.

Erilaisista oletuksista huolimatta tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa ollaan yksimielisiä siitä, että euroalueen BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti on keskimäärin 1,9–2¼ % vuonna 2005 ja 2¼–2½ % vuonna 2006. Vuotta 2005 koskevat ennusteet ovat keskenään hyvin samankaltaisia. Euroopan komission ja Survey of Professional Forecastersin ennusteissa BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti on 2,2 % vuonna 2006, kun taas OECD ennustaa 2,5 prosentin kasvua.

On syytä huomata, että Euroopan komission ja IMF:n ennusteiden luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Vuonna 2004 euroalueen BKT:n määrän keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti on työpäiväkorjaamattomana noin ¼ prosenttiyksikköä nopeampi kuin työpäiväkorjattu kasvuvauhti, sillä tänä vuonna on tavallista enemmän työpäiviä. Euroalueen BKT:n määrän kasvu siis nopeutuisi vuonna 2005 sekä IMF:n että Euroopan komission ennusteissa, jos niiden luvut olisivat työpäiväkorjattuja. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, mutta muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

Taulukko A. Euroalueen BKT:n määrän kasvuennusteiden vertailua

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julmistamisajankohta	2004	2005	2006
Euroopan komissio	lokakuu 2004	2,1	2,0	2,2
IMF	syyskuu 2004	2,2	2,2	-
OECD	marraskuu 2004	1,8	1,9	2,5
Consensus Economics Forecasts	marraskuu 2004	1,9	1,9	-
Survey of Professional Forecasters	marraskuu 2004	1,9	2,0	2,2

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syyskuu 2004), IMF World Economic Outlook (syyskuu 2004), OECD Economic Outlook n:o 76, Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters. Euroopan komission ennusteiden ja IMF World Economic Outlookin kasvuvauhtiluvut eivät ole työpäiväkorjattuja.

Näiden ennusteiden mukaan YKHI-inflaatio hidastuu 1,8–1,9 prosenttiin vuonna 2005. Poikkeuksen tekee OECD, joka ennustaa 2,0 prosentin YKHI-inflaatiovauhtia. Vuonna 2006 YKHI-inflaatio hidastuu Euroopan komission ja OECD:n ennusteissa 1,7 prosenttiin ja Survey of Professional Forecastersin ennusteessa 1,9 prosenttiin.

Taulukko B. Euroalueen YKHI-inflaatioennusteiden vertailua

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julmistamisajankohta	2004	2005	2006
Euroopan komissio	lokakuu 2004	2,1	1,9	1,7
IMF	syyskuu 2004	2,1	1,9	-
OECD	marraskuu 2004	2,1	2,0	1,7
Consensus Economics Forecasts	marraskuu 2004	2,2	1,9	-
Survey of Professional Forecasters	marraskuu 2004	2,1	1,9	1,9

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syyskuu 2004), IMF World Economic Outlook (syyskuu 2004), OECD Economic Outlook n:o 76, Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

7 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

7.1 VALUUTTAKURSSIT

Marraskuussa ja joulukuun alussa euro vahvistui edelleen huomattavasti Yhdysvaltain dollariin ja Kiinan renminbiin nähden ja vähemmän Japanin jeniin nähden. Yhdysvaltain dollari heikkeni kaikkiin keskeisiin valuuttoihin nähden. Tämä johtui lähinnä siitä, että rahoitusmarkkinoiden mielenkiinto kohdentui maan pitkään jatkuneeseen suureen vaihtotaseen alijäämään sekä siihen liittyvään julkisen talouden alijäämään. Euron vahvistumista Yhdysvaltain, Kiinan ja Japanin valuuttoihin nähden tasoitti vain osittain sen heikkeneminen Englannin puntaan, Sveitsin frangiin, Ruotsin kruunuun, Korean woniin, Puolan zlotyyyn ja Tšekin korunaan nähden.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Marraskuussa ja joulukuun alussa euro vahvistui edelleen Yhdysvaltojen dollariin nähden (ks. kuvio 41) ja oli vahvempi kuin vuoden alussa. Yhdysvaltojen dollarin laaja-alainen heikkeneminen lokakuun jälkipuoliskon jälkeen näyttää liittyneen siihen, että markkinat suuntasivat huomionsa uudelleen maan vaihtotaseen vajeeseen ja sen rahoittamiseen. Julkistetuista tiedoista käy ilmi, että kotitalouksien kulutusmenojen kasvun jatkuminen ei ole tukenut dollaria, mikä kenties kertoo siitä, että Yhdysvaltojen ja muiden keskeisten teollisuusmaiden välinen kasvuero saattaa syventyä ja näin ollen Yhdysvaltojen vaihtotaseen alijäämä suurentua. Marraskuun 10. päivänä Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea päätti nostaa federal funds -tavoitekorkeaan 25 peruspistettä eli 2 prosenttiin, minkä seurauksena Yhdysvaltain ja euroalueen keskeisten ohjauskorkojen välinen ero kuroutui umpeen. Markkinaosapuolet olivat kuitenkin osanneet odottaa päätöstä laajalti, eikä sillä sen vuoksi ollut huomattavaa vaikutusta valuuttamarkkinoihin. Joulukuun 1. päivänä euron dollarikurssi oli 1,33 eli 4,4 % vahvempi kuin lokakuun lopussa ja 17,5 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin.

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Euro vahvistui myös Japanin jeniin nähden joulukuun alussa vaihdeltuaan hieman marraskuun aikana (ks. kuvio 41). Tarkastelujakson aikana Japanin jeni vahvistui Yhdysvaltain dollariin nähden enemmän kuin lähes neljään vuoteen, vaikka julkistetut tiedot viittasivat siihen, että vienti ja Japanin talouden elpyminen saattaisivat hidastua. Joulukuun 1. päivänä euron jenikurssi oli 136,8 eli 1,3 % vahvempi kuin lokakuun lopussa ja 4,5 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin.

Kuvio 41. Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

ERM II -järjestelmässä Tanskan kruunu ja Slovenian tolar vaihtelivat kapean vaihteluvälin sisällä lähellä eurokeskuskurssiaan (ks. kuvio 42). Viron kruunu ja Liettuan liti pysyivät keskuskurssiinsa nähden ennallaan valuuttakatejärjestelmään sisältyvän yksipuolisen sitoumuksen mukaisesti ERM II -valuuttojen vaihteluvälin puitteissa.

Euro vahvistui Englannin puntaan nähden suurimman osan marraskuuta, vaikkakin maltillisesti (ks. kuvio 41). Punnan heikkeneminen tänä aikana johtui asuntojen hintojen laskusta sekä merkeistä, että Ison-Britannian talouskasvu tasaantuu, mikä herätti huolta markkinaosapuolten keskuudessa maan talousnäkyistä. Loppukuusta ja joulukuun alussa punta elpyi uudelleen, ja joulukuun 1. päivänä euron puntakurssi oli 0,69, mikä on hieman heikompi kuin lokakuun lopussa ja lähellä vuoden 2003 keskiarvoa. Tarkastelujakson aikana euro myös vahvistui Yhdysvaltain dollariin osittain sidottuun Latvian latsiin nähden, mutta heikkeni Tšekin korunaan, Puolan zlotyyyn, Slovakian korunaan ja Ruotsin kruunuun nähden. Euro pysyi jokseenkin ennallaan Kyproksen puntaan, Unkarin forinttiin ja Maltan liiraan nähden.

muuta, mutta heikkeni Tšekin korunaan, Puolan zlotyyyn, Slovakian korunaan ja Ruotsin kruunuun nähden. Euro pysyi jokseenkin ennallaan Kyproksen puntaan, Unkarin forinttiin ja Maltan liiraan nähden.

MUUT VALUUTAT

Euro heikkeni hieman Sveitsin frangiin nähden, joka näyttää hyötynneen turvallisen sijoituskohteen maineestaan tilanteessa, jossa Yhdysvaltojen dollari heikkeni laaja-alaisesti. Marraskuun valuuttakurssikehityksessä on huomionarvoista myös Korean wonin voimakas vahvistuminen kaikkiin muihin keskeisiin valuuttoihin nähden.

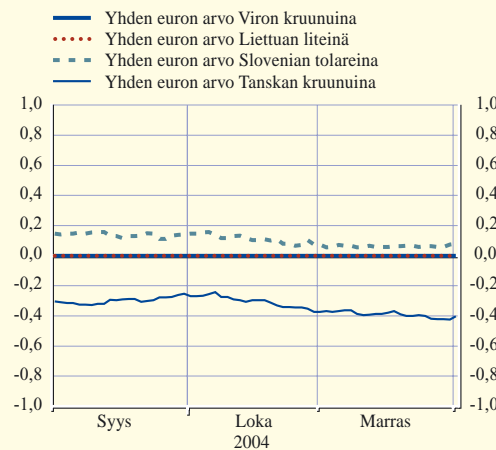
EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Joulukuun 1. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 23 merkittävimmän kauppakumppanin valuuttaan oli 1,3 % vahvempi kuin lokakuun lopussa ja 6,4 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin (ks. kuvio 43). Euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistumista edisti euron vahvistuminen Yhdysvaltain dollariin, Kiinan renminbiin ja Japanin jeniin nähden. Näiden valuuttojen paino kauppapainotetussa efektiivisessä valuuttakorissa on korkea tai melko korkea. Euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistumista tasapainotti vain osittain euron heikkeneminen Englannin puntaan, Sveitsin frangiin, Ruotsin kruunuun, Korean woniin, Puolan zlotyyyn ja Tšekin korunaan nähden.

Euron reaalisen efektiivisen valuuttakurssin eri mittarit, jotka perustuvat erilaisiin kustannus- ja hintaindekseihin, ovat kaikki kehittyneet hyvin samansuuntaisesti (ks. kuvio 44). Euron vahvistuminen kahtena viime kuukautena on näkynyt myös siinä, että reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nousseet lähes alkuvuoden tasolle. Marraskuussa euron reaalisen efektiivinen valuuttakurssi oli kuluttajahintojen kehityksen perusteella 6,1 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin ja tuottajahintojen kehityksen perusteella vastaavasti 4,2 %.

**Kuvio 42. Valuuttakurssikehitys
ERM II:ssa**

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

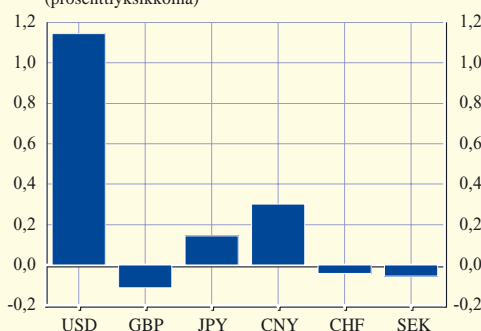
Huom. Positiivinen poikkeama keskuskurssista merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin heikolla puolella; vastaavasti negatiivinen poikkeama merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin vahvalla puolella. Tanskan kruunun vaihteluväli on $\pm 2,25\%$, kaikkien muiden valuuttojen vakiovaihteluväli puolestaan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

Kuvio 43. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin²⁾
29.10.–1.12.2004
(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

- 1) Indeksni nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.
- 2) Vaikutus 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin on esitetty ainoastaan euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Muutosten laskennassa on käytetty 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin vastaavia kauppapainoja.

7.2 MAKSUTASE

Kasvettuaan voimakkaasti vuoden 2003 jälkipuoliskon jälkeen tavaroiden ja palvelujen viennin arvo pieneni euroalueen maksutasetietojen perusteella 0,8 % vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Tämä johtui osittain euroalueen ulkomaisen kysynnän supistumisesta, johon on jonkin verran vaikuttanut globaalin kasvuvauhdin hidastuminen. Tavaroiden ja palvelujen tuonnin arvo kasvoi samaan aikaan voimakkaasti öljyn kalleuden vuoksi, mikä supisti kauppataseen ylijäämää 17,5 miljardilla eurolla vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Syyskuuhun 2004 ulottuvana 12 kuukauden jaksoneen yhteenlaskettujen suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten pääomavirrat olivat lähes tasapainossa, kun vuotta aiemmin nettotuonti oli ollut 77,3 miljardia euroa. Vuoden 2003 lopussa euroalueen ulkomainen varallisuus suhteessa muuhun maailmaan osoitti 760 miljardin euron suuruisia velkaantumyyttä, mikä on 10,5 % BKT:stä.

Kuvio 44. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

- 1) 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat marraskuulta 2004. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2004 toiselta neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

VAIHTOTASE JA KAUPPA

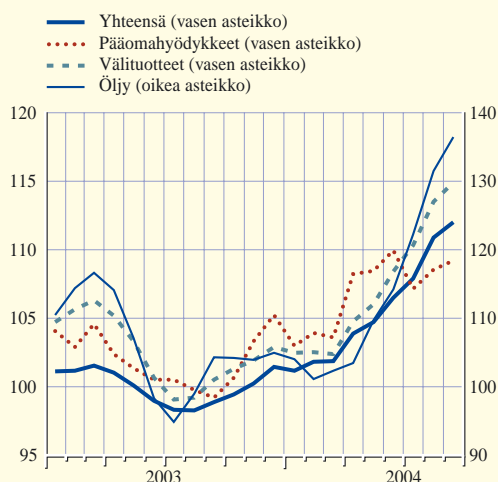
Syyskuussa 2004 kausivaihteluista puhdistettu euroalueen vaihtotase oli 3,2 miljardia euroa alijäämäinen (kausivaihtelusta puhdistamaton alijäämä oli 0,3 miljardia euroa). Tämä osoittaa sekä tuotannon tekijäkorvausten että tulonsiirtojen taseiden alijäämää, jota tavara- ja vähemmässä määrin palvelutaseen ylijäämät tasoittivat vain osittain (ks. tilasto-osan taulukko 7.1). Syyskuussa 2004 kausivaihteluista puhdistettu vaihtotase supistui 3,7 miljardia euroa, kun korjattu ylijäämä oli elokuussa ollut 0,5 miljardia. Supistuminen johtui lähinnä tuotannon tekijäkorvausten alijäämän kasvusta sekä tavara- ja palvelutaseiden ylijäämien lievästä pienenemisestä.

Kasvettuaan voimakkaasti vuoden 2003 jälkipuoliskon jälkeen tavaroiden ja palvelujen kausivaihteluista puhdistetun viennin arvo pieneni 0,8 % vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Tämä johtui osittain ulkomaisen kysynnän supistumisesta tuona aikana (ks. kuviot C.29 ja C.30 tilasto-osan taulukossa 7.1). Samaan aikaan tavaroiden ja palveluiden tuonti kasvoi edelleen, ja vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä kasvuvauhti oli 4,4 %, kun se oli toisella neljänneksellä ollut 5,7 %. Kasvu kertoo lähinnä tavaroiden kokonaistuonnin kasvusta, ja samaan aikaan öljyn hinnan nousu on nostanut merkittävästi öljyn tuonnin arvoa. Sitä vastoin muiden tuontitavaroiden, kuten pääomahyödykkeiden, kehitys oli vaimeampaa (ks. kuvio 45). Tässä tilanteessa tavarakaupan ylijäämä supistui 14,9 miljardia euroa vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä.

Pidemmillä aikavälillä tarkasteltuna euroalueen kumulatiivisen vaihtotaseen ylijäämä oli 40,4 miljardia euroa (noin 0,5 % BKT:stä) syyskuussa 2004 päättyneenä 12 kuukauden jaksolla, kun se oli vuotta aiemmin ollut 26,3 miljardia euroa (ks. kuvio 46). Tässä näkyy tavara- ja palvelutaseen yhteenlaskettu 6 miljardin euron nousu, samoin sekä tuotannon tekijäkorvausten että tulonsiirtojen taseiden alijäämien noin 4 miljardin euron lasku.

Kuvio 45. Tiettyjen euroalueen ulkopuolelta tuotavien tuoteryhmien tuonnin arvo¹⁾

(Tammikuu 2003 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)

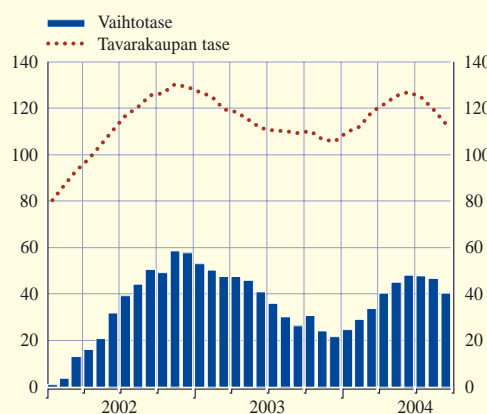


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tuoreimmat havainnot ovat syyskuulta 2004.

Kuvio 46. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, taseet 12 kuukauden kumulatiivisia tietoja)



Lähde: EKP.

miset ja velat kalenterivuoden lopussa, eli siinä näkyvät suorien sijoitusten, arvopaperisijoitusten, johdannaisten, muiden sijoitusten sekä valuuttavarannon nettomääräiset kannat.

Vuoden 2003 lopussa euroalueen ulkomainen varallisuus suhteessa muuhun maailmaan osoitti 760 miljardin euron suuruista velkaenemmyyttä (10,5 % BKT:stä). Tähän sisältyy nettovelan 142 miljardin euron suuruinen kasvu vuoden 2002 lopun korjatusta nettovelasta, joka oli 8,7 % BKT:stä (ks. kuvio 48). Nettovelan kasvu kertoo osittain ulkomaisen nettovarallisuuden epäedullisista arvostusvaikutuksista (jotka ovat lähinnä ulkomaanvaluutan määriä), jotka johtuvat euron vahvistumisesta vuonna 2003.

Euroalueen velan määrää tarkistettiin aiempaa suuremmaksi vuosina 2001 ja 2002 sekä suoriin sijoituksiin että arvopaperisijoituksiin liittyvissä pääomissa lähinnä siksi, että raportointikäytännöt ja tiedonkeruumenetelmät olivat muuttuneet. Näiden tarkistusten ansiosta tilastojen laatu parani. Tilastomenetelmien muutosten vuoksi euroalueen nettovelan määrä muuhun maailmaan verrattuna kasvoi noina vuosina. Erityisesti euroalueen nettovelan osuus BKT:stä kasvoi 2,8 prosentista 5,8 prosenttiin vuonna 2001 ja 4,1 prosentista 8,7 prosenttiin vuonna 2002.

EUROALUEEN TILASTOT



SISÄLLYS¹

	YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA	
	Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista	T5
I	RAHAPOLITIIKKATILASTOT	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	T6
1.2	EKP:n keskeiset korot	T7
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	T8
1.4	Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot	T9
2	RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT	
2.1	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase	T10
2.2	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase	T11
2.3	Rahatalouden tilastot	T12
2.4	Rahalaitosten lainat, erittely	T14
2.5	Talletukset rahalaitoksissa, erittely	T17
2.6	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely	T20
2.7	Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset	T21
2.8	Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely	T22
2.9	Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase	T24
2.10	Euroalueen sijoitusrahastojen saamiset rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan eriteltyinä	T25
3	RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO	
3.1	Ei-rahoitussektorien rahoitusvarojen pääerät	T26
3.2	Ei-rahoitussektorien velkojen pääerät	T27
3.3	Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusvarojen ja velkojen pääerät	T28
3.4	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus vuosittain	T29
4	RAHOITUSMARKKINAT	
4.1	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	T31
4.2	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin ja liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T32
4.3	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit	T34
4.4	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	T36
4.5	Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella	T38
4.6	Rahamarkkinakorot	T40
4.7	Valtion lainojen tuotot	T41
4.8	Osakeindeksit	T42
5	HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT	
5.1	YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T43
5.2	Tuotanto ja kysyntä	T46
5.3	Työmarkkinat	T50

¹ Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.int. Katso EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int) pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja.

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T51
6.2	Velka	T52
6.3	Velan muutos	T53
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T54
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Maksutase	T55
7.2	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T61
7.3	Ulkomaankauppa	T62
7.4	Ulkomainen varallisuus	T64
7.5	Valuuttavaranto	T66
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T67
8.2	Euron valuuttakurssit	T68
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T69
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T70
	KUVIOLISTA	T72
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T73
	YLEISTÄ	T77

UUTTA

Tässä Kuukausikatsauksessa esitetään uusi jaottelu ulkomaista varallisuutta koskeviin tilastoihin. Osan 7.4 taulukossa 5 muiden kuin euroalueen rahalaitosten saamisissa on eritelty ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset”. Vastaava jaottelu tehtiin maksutaseen virtatilastoihin elokuun 2004 Kuukausikatsauksessa (osan 7.1 taulukko 9).

Taulukkomerkintöjen selityksiä

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



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1), 2)}	M3 ^{1), 2)} 3 kk:n (keskitetty) liukuva keskiarvo	Rahalaitosten lainat euro- alueelle (pl. rahalliset ja julkisyhteisöt ¹⁾	Yritysten ja muiden rahoitus- laitosten kuin rahallisten liikkeeseen laskemat euromääräiset muut arvopaperit kuin osakkeet ¹⁾	3 kk:n korko (euribor, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot)	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	7,7	6,6	7,3	-	5,4	21,5	3,32	4,92
2003	11,0	8,0	8,1	-	5,0	20,7	2,33	4,16
2003 IV	11,0	7,9	7,6	-	5,3	22,1	2,15	4,36
2004 I	11,1	7,2	6,5	-	5,4	16,7	2,06	4,15
2004 II	10,3	6,0	5,4	-	5,6	11,3	2,08	4,36
2004 III	9,6	5,8	5,6	-	6,2	10,5	2,12	4,21
2004 kesä	9,5	5,6	5,3	5,2	6,0	11,1	2,11	4,44
2004 heinä	10,1	5,9	5,5	5,4	6,2	10,9	2,12	4,34
2004 elo	9,2	5,7	5,6	5,7	6,1	10,4	2,11	4,17
2004 syys	9,7	6,3	6,0	5,8	6,5	9,6	2,12	4,11
2004 loka	9,0	6,4	5,8	.	6,8	.	2,15	3,98
2004 marras	.	.	.	.	.	.	2,17	3,87

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

	YKHI	Teollisuuden tuottajahinnat	Työkustan- nukset tuntia kohden	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotanto (pl. rakentaminen)	Kapasiteetin käyttöaste tehdasteelli- suudessa, %	Työllisyys	Työttömyys (% työvoimasta)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	2,3	-0,1	3,7	0,9	-0,5	81,5	0,5	8,4
2003	2,1	1,4	2,8	0,5	0,3	81,0	0,1	8,9
2003 IV	2,0	1,0	2,1	0,8	1,4	81,1	0,2	8,9
2004 I	1,7	0,2	2,7	1,4	1,0	80,7	0,2	8,9
2004 II	2,3	2,0	2,1	2,1	3,0	81,1	0,3	8,9
2004 III	2,2	3,1	.	1,8	2,5	81,6	.	8,9
2004 kesä	2,4	2,4	-	-	3,4	-	-	8,9
2004 heinä	2,3	2,9	-	-	2,4	81,6	-	8,9
2004 elo	2,3	3,1	-	-	1,7	-	-	8,9
2004 syys	2,1	3,3	-	-	3,3	-	-	8,9
2004 loka	2,4	.	-	-	.	81,7	-	8,9
2004 marras	2,2	.	-	-	.	-	-	.

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (taloustoimet, netto)				Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 23 ³⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
	Vaihtotase ja pääomansiirrot		Suorat sijoitukset	Arvopaperi- sijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
	1	Tavarat 2							3	4	6	7
2002	68,0	128,9	2,1	107,3	366,1	89,2	90,3	0,9456
2003	35,0	105,3	-3,4	41,7	306,5	99,9	101,7	1,1312
2003 IV	23,4	29,9	-8,7	9,3	306,5	102,2	104,3	1,1890
2004 I	17,2	28,6	-23,6	-3,1	308,4	104,7	106,7	1,2497
2004 II	12,7	32,7	-19,2	20,9	301,4	102,1	104,1	1,2046
2004 III	9,6	24,8	6,1	15,1	298,2	102,8	104,9	1,2220
2004 kesä	7,0	12,0	-13,8	31,7	301,4	102,3	104,2	1,2138
2004 heinä	3,9	13,9	-8,5	-30,7	301,3	102,8	104,7	1,2266
2004 elo	4,9	6,0	9,3	6,3	301,7	102,7	104,8	1,2176
2004 syys	0,7	4,9	5,3	39,6	298,2	103,0	105,1	1,2218
2004 loka	.	.	.	.	294,7	104,2	106,3	1,2490
2004 marras	.	.	.	.	.	105,6	107,9	1,2991

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- 1) Kuukausitietojen vuotuiset prosenttimuutokset ovat kuukauden lopun tietoja, neljännesvuosi- ja vuositietojen sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisia muutoksia.
- 2) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- 3) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja saa Yleistä-osasta.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	5.11.2004	12.11.2004	19.11.2004	26.11.2004
Kulta ja kultasaamiset	130 423	130 406	130 379	130 344
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	166 082	165 900	167 722	164 892
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	17 879	17 583	17 483	18 083
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	7 440	7 575	7 682	7 366
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille	339 510	333 052	337 515	345 005
Perusrahoitusoperaatiot	264 501	258 000	262 500	269 998
Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot	75 000	75 000	75 000	75 000
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	0	0	0	0
Maksuvalmiusluotot	2	37	2	0
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	7	15	13	7
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	2 246	1 885	1 645	1 662
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	69 534	70 287	71 024	71 163
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	42 063	42 049	42 049	42 049
Muut saamiset	118 069	118 342	118 338	118 501
Vastaavaa yhteensä	893 246	887 079	893 837	899 065

2. Vastattavaa

	5.11.2004	12.11.2004	19.11.2004	26.11.2004
Liikkeessä olevat setelit	473 975	473 399	472 002	473 554
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	142 515	138 338	136 995	137 730
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	141 304	138 247	136 920	137 667
Talletusmahdollisuus	1 211	91	75	56
Määräaikaistalletukset	0	0	0	0
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	0	0	0	7
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	125	125	125	125
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	0	0	0	0
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	62 512	61 856	68 910	73 742
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	9 444	9 303	9 383	9 639
Valuuttamääräiset velat euroalueelle	262	302	253	254
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	10 337	9 866	11 406	9 303
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	5 807	5 807	5 807	5 807
Muut velat	57 706	57 518	58 388	58 342
Arvonmuutostilit	70 696	70 696	70 696	70 696
Pääoma ja rahastot	59 867	59 869	59 872	59 873
Vastattavaa yhteensä	893 246	887 079	893 837	899 065

Lähde: EKP.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korke vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttisyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
	Korko 1	Muutos 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos 5	Korko 6	Muutos 7
			Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja			
			Korko 3	Korko 4			
1999 tammi 1.	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
huhti 9.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
marras 5.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 helmi 4.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
maalisk. 17.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
huhti 28.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
kesä 9.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
syys 1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
loka 6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 touko 11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
elo 31.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
syys 18.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
marras 9.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 joulu 6.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 maalisk. 7.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
kesä 6.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50

Lähde: EKP.

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston kokouksesta 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. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

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

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskiporkko	
	1	2	3	4	5	6	7
Perusrahoitusoperaatiot							
2004 elo 4.	342 842	359	255 000	2,00	2,01	2,02	7
11.	336 449	348	247 500	2,00	2,01	2,02	7
18.	332 633	368	246 000	2,00	2,01	2,02	7
25.	339 539	366	259 000	2,00	2,02	2,02	7
syys 1.	343 768	333	254 000	2,00	2,02	2,02	7
8.	326 708	339	252 500	2,00	2,02	2,02	7
15.	332 636	357	253 000	2,00	2,02	2,02	7
22.	331 112	380	262 500	2,00	2,02	2,02	7
29.	327 330	353	259 000	2,00	2,02	2,03	6
loka 5.	325 420	298	255 500	2,00	2,02	2,03	7
12.	338 406	345	244 500	2,00	2,02	2,03	8
20.	380 224	382	253 000	2,00	2,03	2,03	5
25.	355 097	356	268 000	2,00	2,03	2,04	9
marras 3.	381 182	331	264 500	2,00	2,04	2,04	6
9.	358 101	316	258 000	2,00	2,04	2,04	8
17.	384 039	341	262 500	2,00	2,05	2,05	7
24.	368 690	346	270 000	2,00	2,05	2,06	7
joulu 1.	370 856	323	273 500	2,00	2,05	2,06	7
Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot							
2003 marras 27.	25 402	128	15 000	-	2,12	2,13	91
joulu 18.	24 988	114	15 000	-	2,12	2,14	105
2004 tammi 29.	47 117	145	25 000	-	2,03	2,04	91
helmi 26.	34 597	139	25 000	-	2,01	2,03	91
huhti 1.	44 153	141	25 000	-	1,85	1,90	91
29.	54 243	180	25 000	-	2,01	2,03	91
touko 27.	45 594	178	25 000	-	2,04	2,05	91
heinä 1.	37 698	147	25 000	-	2,06	2,08	91
29.	40 354	167	25 000	-	2,07	2,08	91
elo 26.	37 957	152	25 000	-	2,06	2,08	91
syys 30.	37 414	138	25 000	-	2,06	2,08	84
loka 28.	46 646	187	25 000	-	2,10	2,11	91
marras 25.	51 095	174	25 000	-	2,13	2,14	91

2. Muut huutokaupoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteä-korkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
						Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000 tammi 5. ⁵⁾	Määräaikaistalletusten kerääminen	14 420	43	14 420	-	-	3,00	3,00	7
kesä 21.	Käänteisoperaatio	18 845	38	7 000	-	-	4,26	4,28	1
2001 huhti 30.	Käänteisoperaatio	105 377	329	73 000	-	4,75	4,77	4,79	7
syys 12.	Käänteisoperaatio	69 281	63	69 281	4,25	-	-	-	1
13.	Käänteisoperaatio	40 495	45	40 495	4,25	-	-	-	1
marras 28.	Käänteisoperaatio	73 096	166	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 tammi 4.	Käänteisoperaatio	57 644	61	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Käänteisoperaatio	59 377	63	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
joulu 18.	Käänteisoperaatio	28 480	50	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 touko 23.	Määräaikaistalletusten kerääminen	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004 touko 11.	Määräaikaistalletusten kerääminen	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
marras 8.		33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä operaatioista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokaupoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokaupoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Operaatioissa tarjousten yläraja oli asetettu 3,00 prosentiksi.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja ^{b)}	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoiteprosenttia		Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6
2002	11 116,8	6 139,9	409,2	1 381,9	725,5	2 460,3
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004 I	11 926,7	6 404,7	442,5	1 483,2	867,7	2 728,6
2004 huhti	12 088,2	6 474,0	451,3	1 492,1	911,8	2 759,0
touko	12 141,3	6 506,8	442,3	1 499,1	898,2	2 794,9
kesä	12 148,5	6 524,1	439,1	1 515,1	859,0	2 811,2
heinä	12 182,0	6 517,4	442,6	1 527,7	857,0	2 837,3
elo	12 167,6	6 470,3	446,4	1 531,1	884,2	2 835,5
syys	12 209,6	6 488,0	435,3	1 535,3	880,8	2 870,3

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varantotalletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5
2002	128,8	129,5	0,8	0,0	3,06
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004 I	133,4	134,1	0,7	0,0	2,00
II	136,4	137,1	0,7	0,0	2,00
2004 heinä 6.	138,0	138,8	0,8	0,0	2,00
elo 10.	138,5	139,1	0,6	0,0	2,01
syys 7.	138,7	139,3	0,6	0,0	2,02
loka 11.	138,7	139,3	0,6	0,0	2,02
marras 8.	137,8	138,4	0,7	0,0	2,03
joulu 7.	137,9	.	.	.	.

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luottolaitosten sekkitilit	Perusraha (keskuspankki raha)
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot											
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Maksuvalmiusluotto	Muut likviditeettiä lisäävät operaatiot	Talletusmahdollisuus	Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä	Muut tekijät (netto)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	371,5	168,1	45,0	1,1	2,0	0,2	0,0	350,7	51,7	55,5	129,5	480,5
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004 I	303,3	219,4	56,7	0,4	0,0	0,2	0,0	418,0	48,6	-21,1	134,1	552,3
II	311,3	224,7	75,0	0,1	0,0	0,5	0,0	442,5	52,2	-21,1	137,1	580,1
2004 heinä 6.	308,2	245,4	75,0	0,3	0,0	0,1	0,0	449,1	65,0	-24,1	138,8	588,1
elo 10.	300,8	253,6	75,0	0,0	0,0	0,2	0,0	460,9	61,1	-31,8	139,1	600,1
syys 7.	299,4	251,6	75,0	0,1	0,0	0,2	0,0	462,8	56,3	-32,4	139,3	602,3
loka 11.	298,8	256,4	75,0	0,3	0,0	0,0	0,0	465,1	58,2	-32,1	139,3	604,4
marras 8.	298,3	257,9	75,0	0,1	0,2	0,3	0,0	469,7	55,1	-32,1	138,4	608,4

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

	Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen lasketut muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ¹⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen lasketut osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiintää omaisuus	Muut saamiset
		Yhteensä	Julkis-yhteisöille	Muille	Rahalaitoksille	Yhteensä	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Rahalaitosten					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurojärjestelmä														
2002	1 042,8	416,2	24,2	0,6	391,3	94,6	86,0	1,0	7,6	-	13,2	374,0	11,9	132,9
2003	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004 I	1 102,7	467,6	22,6	0,7	444,3	143,4	128,9	1,5	13,0	-	13,1	320,7	14,0	143,9
2004 II	1 200,0	560,9	22,2	0,6	538,0	147,8	133,5	1,9	12,3	-	13,3	311,3	14,1	152,7
2004 heinä	1 192,2	548,7	22,2	0,6	525,8	148,5	134,0	1,8	12,7	-	13,2	312,6	14,2	154,9
2004 elo	1 175,0	527,1	22,2	0,6	504,3	151,1	135,6	1,8	13,7	-	13,2	313,3	14,3	156,1
2004 syys	1 193,5	544,3	22,2	0,6	521,5	150,7	135,2	1,9	13,6	-	13,5	308,8	14,2	162,1
2004 loka ^(p)	1 224,8	572,6	22,2	0,6	549,8	152,9	137,3	1,7	13,9	-	13,8	307,2	14,2	164,2
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)														
2002	18 857,9	11 611,4	813,0	6 780,6	4 017,8	2 671,5	1 135,0	366,2	1 170,4	62,4	827,6	2 465,5	167,6	1 051,8
2003	19 799,8	12 114,4	819,1	7 101,8	4 193,5	2 947,6	1 246,0	425,7	1 275,9	67,3	895,1	2 566,8	161,8	1 046,9
2004 I	20 395,0	12 217,9	823,3	7 170,1	4 224,5	3 081,2	1 305,6	431,6	1 344,0	78,0	926,4	2 832,0	160,0	1 099,5
2004 II	20 757,2	12 434,0	818,3	7 319,8	4 296,0	3 157,8	1 351,7	444,4	1 361,7	76,8	948,7	2 869,8	159,7	1 110,4
2004 heinä	20 855,1	12 540,7	824,6	7 355,8	4 360,3	3 170,7	1 347,8	446,6	1 376,3	78,4	936,8	2 870,5	160,4	1 097,5
2004 elo	20 869,6	12 511,3	819,2	7 347,5	4 344,6	3 177,0	1 349,0	446,2	1 381,9	77,2	925,6	2 909,7	160,4	1 108,4
2004 syys	20 981,4	12 569,2	812,0	7 403,3	4 353,9	3 186,1	1 355,7	442,9	1 387,5	77,4	920,1	2 902,9	161,0	1 164,7
2004 loka ^(p)	21 176,1	12 679,9	812,0	7 447,7	4 420,2	3 207,2	1 352,2	447,6	1 407,5	78,1	925,5	2 908,7	161,5	1 215,2

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ²⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ³⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat
			Yhteensä	Valtion	Muiden julkis-yhteisöjen/muiden	Rahalaitosten					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurojärjestelmä											
2002	1 042,8	392,9	328,4	29,5	15,6	283,3	-	3,6	165,9	32,9	119,1
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004 I	1 102,7	439,9	336,6	43,1	15,8	277,7	-	1,6	155,5	23,6	145,3
2004 II	1 200,0	465,1	413,2	67,1	18,4	327,6	-	1,6	145,5	23,5	151,1
2004 heinä	1 192,2	478,5	388,2	58,5	16,5	313,2	-	1,6	146,7	24,2	152,8
2004 elo	1 175,0	475,7	367,4	58,2	15,9	293,2	-	1,6	151,5	23,3	155,5
2004 syys	1 193,5	480,6	380,4	57,8	16,3	306,3	-	1,6	148,5	23,6	158,8
2004 loka ^(p)	1 224,8	486,9	401,4	64,1	18,2	319,2	-	1,6	147,5	24,2	163,2
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)											
2002	18 857,9	0,0	10 197,8	106,9	5 954,3	4 136,6	532,8	2 992,5	1 108,7	2 594,2	1 431,7
2003	19 799,8	0,0	10 773,3	132,3	6 277,6	4 363,5	649,3	3 160,3	1 151,0	2 607,6	1 458,4
2004 I	20 395,0	0,0	10 863,5	140,7	6 310,3	4 412,5	680,0	3 303,4	1 160,4	2 833,8	1 553,7
2004 II	20 757,2	0,0	11 087,8	156,6	6 408,5	4 522,8	686,0	3 369,3	1 177,7	2 871,5	1 564,9
2004 heinä	20 855,1	0,0	11 158,1	143,0	6 422,1	4 592,9	691,5	3 401,6	1 181,6	2 874,7	1 547,5
2004 elo	20 869,6	0,0	11 113,1	134,8	6 401,4	4 576,8	701,3	3 417,8	1 182,3	2 880,7	1 574,4
2004 syys	20 981,4	0,0	11 170,6	146,3	6 441,7	4 582,6	687,0	3 447,5	1 182,4	2 839,2	1 654,7
2004 loka ^(p)	21 176,1	0,0	11 287,9	130,1	6 493,7	4 664,1	695,1	3 476,9	1 186,6	2 824,2	1 705,4

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää euroalueella olevien liikkeeseen lasketut rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen lasketut rahasto-osuudet sisältyvät erään "ulkomaiset saamiset".
- 2) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat instrumentit.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden instrumentit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (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 euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
		Yhteensä	Julkis- yhteisöille	Muille	Yhteensä	Julkis- yhteisöjen	Muiden				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat											
2002	13 931,2	7 618,5	837,2	6 781,2	1 588,1	1 221,0	367,1	572,7	2 839,5	179,5	1 132,9
2003	14 554,4	7 944,2	841,7	7 102,5	1 794,5	1 367,5	427,0	623,8	2 884,8	174,1	1 133,0
2004 I	15 063,5	8 016,8	846,0	7 170,8	1 867,6	1 434,5	433,1	649,4	3 152,7	173,9	1 203,1
2004 II	15 331,3	8 160,9	840,5	7 320,4	1 931,6	1 485,2	446,3	662,9	3 181,1	173,8	1 221,1
2004 heinä	15 351,7	8 203,3	846,8	7 356,5	1 930,2	1 481,8	448,4	650,4	3 183,1	174,7	1 210,2
2004 elo	15 385,3	8 189,6	841,5	7 348,1	1 932,6	1 484,6	448,0	643,3	3 223,0	174,6	1 222,2
2004 syys	15 487,2	8 238,1	834,2	7 403,9	1 935,6	1 490,9	444,8	642,3	3 211,7	175,2	1 284,2
2004 loka ^(p)	15 597,0	8 282,6	834,3	7 448,3	1 938,8	1 489,5	449,3	647,4	3 215,9	175,7	1 336,8
Taloustoimet											
2002	605,9	301,9	-9,3	311,2	72,6	43,6	29,1	7,7	245,1	-1,3	-19,9
2003	772,7	388,5	13,7	374,8	172,3	118,0	54,3	19,4	224,4	-3,6	-28,4
2004 I	428,7	83,8	5,7	78,1	56,4	53,4	3,0	24,6	212,0	-0,4	52,3
2004 II	269,8	150,1	-7,1	157,2	65,3	51,0	14,3	8,4	33,0	1,6	11,4
2004 heinä	8,1	43,0	6,4	36,7	-5,0	-4,4	-0,6	-11,4	-7,8	0,9	-11,5
2004 elo	40,3	-8,5	-5,3	-3,3	-0,4	0,0	-0,4	-6,8	45,4	0,0	10,7
2004 syys	143,2	55,8	-7,0	62,8	4,8	7,8	-3,0	-2,2	22,8	0,6	61,4
2004 loka ^(p)	136,7	48,8	0,2	48,5	2,3	-2,1	4,4	3,8	30,0	0,4	51,5

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkis- yhteisöjen/ muiden talletukset euroalueelta	Raha- markkina- rahasto- osuudet ¹⁾	Liikkeeseen lasketut velka- paperit ²⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Rahalaitosten
										väliset velat, netto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Kannat										
2002	13 931,2	341,2	136,4	5 969,9	470,5	1 818,1	1 006,4	2 627,1	1 550,9	10,8
2003	14 554,4	397,9	153,6	6 294,4	582,0	1 875,1	1 010,7	2 635,1	1 597,8	7,8
2004 I	15 063,5	399,6	183,8	6 326,1	602,0	1 948,1	1 025,9	2 857,4	1 699,1	21,5
2004 II	15 331,3	423,0	223,7	6 426,9	609,2	1 996,9	1 024,2	2 895,0	1 716,0	16,4
2004 heinä	15 351,7	436,2	201,5	6 438,7	613,1	2 014,2	1 028,8	2 898,9	1 700,3	19,9
2004 elo	15 385,3	433,4	193,0	6 417,4	624,1	2 023,9	1 038,4	2 904,1	1 729,8	21,2
2004 syys	15 487,2	438,0	204,0	6 458,0	609,7	2 047,9	1 039,7	2 862,8	1 813,5	13,5
2004 loka ^(p)	15 597,0	444,4	194,2	6 511,8	617,0	2 057,2	1 042,2	2 848,3	1 868,6	13,3
Taloustoimet										
2002	605,9	101,4	-5,8	225,3	70,0	114,7	39,7	76,6	-107,4	91,3
2003	772,7	79,0	12,9	319,2	58,0	141,7	39,0	131,1	-72,9	64,7
2004 I	428,7	1,7	30,2	24,1	21,3	58,9	8,2	174,7	120,5	-11,0
2004 II	269,8	23,4	39,4	102,5	2,8	48,8	9,3	32,3	13,6	-2,2
2004 heinä	8,1	13,2	-22,2	10,6	3,9	12,3	3,7	-6,9	-7,5	0,9
2004 elo	40,3	-2,8	-8,5	-19,1	11,0	11,8	5,5	15,6	20,2	6,7
2004 syys	143,2	4,6	11,1	45,4	-13,2	32,0	4,7	-12,3	69,0	1,9
2004 loka ^(p)	136,7	6,3	-9,9	57,5	7,6	14,7	1,3	10,4	40,9	7,9

Lähde: EKP.

1) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat instrumentit.

2) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden instrumentit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

2.3 Rahatalouden tilastot

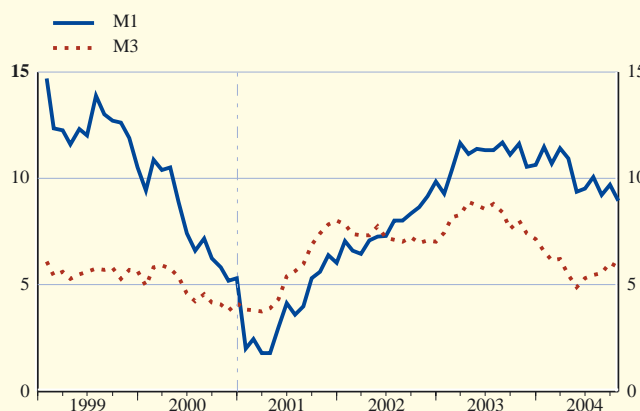
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistetut; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Raha-aggregaatit¹⁾ ja niiden vastaerät

					M3	M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)	Pitkä- aikaiset rahoitusvelat	Luotot julkiselle sektorille	Luotot muille euroalueella oleville		Ulkomaiset netto- saamiset ²⁾
	M1		M2	M3-M2	Lainat						
	1	2	3	4					5	6		7	8	9	10	11
Kannat											
2002	2 441,7	2 475,9	4 917,6	852,5	5 770,2	-	3 989,2	2 072,2	7 723,3	6 778,9	184,3
2003	2 676,1	2 559,6	5 235,7	908,4	6 144,1	-	4 143,5	2 225,7	8 156,0	7 100,9	222,5
2004 I	2 769,2	2 552,2	5 321,4	900,6	6 222,0	-	4 242,2	2 263,5	8 239,0	7 165,0	320,7
2004 II	2 790,3	2 581,9	5 372,2	926,7	6 298,9	-	4 309,0	2 311,5	8 400,4	7 293,2	272,8
2004 heinä	2 831,2	2 592,8	5 424,1	932,5	6 356,5	-	4 341,6	2 329,2	8 453,5	7 348,8	283,5
2004 elo	2 837,5	2 604,1	5 441,6	940,2	6 381,7	-	4 370,3	2 340,9	8 473,2	7 371,1	316,6
2004 syys	2 868,0	2 621,9	5 489,9	934,7	6 424,6	-	4 395,1	2 334,5	8 520,0	7 417,2	338,1
2004 loka ^(p)	2 880,4	2 644,4	5 524,9	939,6	6 464,5	-	4 416,1	2 335,3	8 575,1	7 465,2	349,8
Taloustoimet											
2002	218,5	90,8	309,3	70,1	379,3	-	197,0	35,4	350,0	314,4	170,2
2003	259,3	116,2	375,5	35,4	410,9	-	246,6	134,0	448,9	375,6	94,3
2004 I	92,0	-14,0	78,0	-3,7	74,3	-	74,8	25,5	88,7	73,8	89,9
2004 II	20,6	31,9	52,4	23,0	75,4	-	76,6	46,7	165,0	135,9	-38,0
2004 heinä	40,9	10,0	50,9	5,7	56,5	-	26,7	16,7	52,1	56,2	11,6
2004 elo	6,7	11,8	18,5	7,8	26,3	-	27,7	8,9	25,1	27,4	28,1
2004 syys	32,5	20,1	52,5	-5,7	46,8	-	38,3	-4,6	52,9	53,2	26,5
2004 loka ^(p)	13,9	24,4	38,3	4,0	42,3	-	26,6	0,2	57,9	52,2	12,7
Kasvuvauhdit											
2002 joul	9,8	3,8	6,7	8,9	7,0	7,2	5,1	1,7	4,7	4,8	170,2
2003 joul	10,7	4,7	7,7	4,1	7,2	7,1	6,2	6,4	5,8	5,6	94,3
2004 maal	11,4	2,1	6,8	3,1	6,2	6,0	7,1	6,6	5,8	5,3	96,1
2004 kesä	9,5	1,7	5,6	3,5	5,3	5,2	7,7	7,4	6,2	6,0	1,1
2004 heinä	10,1	1,7	5,9	2,9	5,5	5,4	7,5	6,4	6,3	6,2	39,6
2004 elo	9,2	2,0	5,7	4,9	5,6	5,7	7,6	6,6	6,0	6,1	101,9
2004 syys	9,7	2,8	6,3	4,5	6,0	5,8	7,9	5,5	6,3	6,5	123,6
2004 loka ^(p)	9,0	3,7	6,4	2,8	5,8	.	7,8	4,4	6,6	6,8	131,1

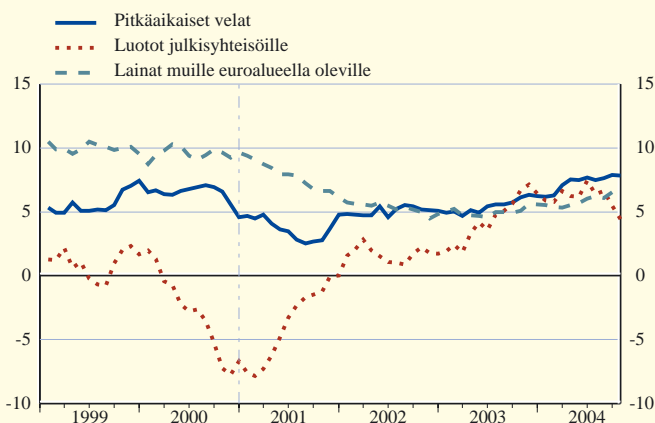
K1 Raha-aggregaatit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



K2 Vastaerät

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle (M1, M2, M3; ks. sanasto).

2) Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat kyseiseen kuukauteen päättyneen 12 kuukauden ajanjakson taloustoimien summia.

2.3 Rahatalouden tilastot

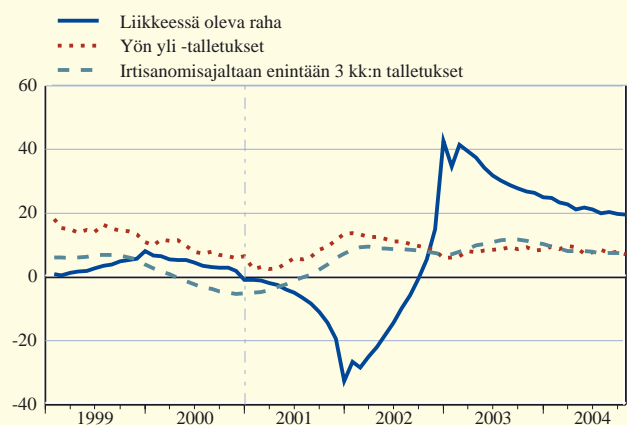
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistetut; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot	Raha-markkina-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											
2002	332,3	2 109,4	1 077,0	1 399,0	240,4	484,5	127,6	1 694,0	103,8	1 186,6	1 004,8
2003	387,6	2 288,6	1 037,0	1 522,6	222,4	597,7	88,4	1 791,2	90,6	1 253,1	1 008,7
2004 I	406,2	2 363,1	1 003,9	1 548,3	214,4	596,5	89,7	1 857,2	90,1	1 268,3	1 026,6
2004 II	420,5	2 369,7	995,2	1 586,7	220,2	611,5	95,0	1 900,6	89,1	1 298,5	1 020,7
2004 heinä	425,2	2 406,0	998,3	1 594,5	228,6	611,2	92,7	1 917,2	89,4	1 307,4	1 027,6
2004 elo	433,2	2 404,3	996,3	1 607,8	227,8	618,5	93,8	1 932,1	89,3	1 311,4	1 037,5
2004 syys	439,8	2 428,1	1 003,5	1 618,4	226,3	615,7	92,8	1 952,8	88,4	1 318,1	1 035,7
2004 loka ^(p)	446,3	2 434,1	1 023,3	1 621,1	224,6	622,6	92,4	1 958,1	89,4	1 328,0	1 040,5
Taloustoimet											
2002	99,3	119,2	0,4	90,4	10,7	70,6	-11,3	126,0	-10,0	41,6	39,4
2003	77,8	181,5	-27,3	143,5	-8,9	59,5	-15,3	157,9	-13,2	63,2	38,7
2004 I	18,6	73,4	-39,5	25,5	-7,0	0,1	3,2	50,1	-0,5	14,3	10,9
2004 II	14,4	6,2	-6,6	38,5	5,4	10,6	6,9	41,7	-1,0	30,7	5,2
2004 heinä	4,7	36,2	2,2	7,8	8,4	-0,3	-2,4	11,7	0,3	8,7	6,0
2004 elo	8,0	-1,3	-1,5	13,3	-0,8	7,3	1,3	17,0	-0,1	5,1	5,7
2004 syys	6,6	25,8	9,4	10,7	-1,5	-1,6	-2,6	30,3	-0,9	7,2	1,7
2004 loka ^(p)	6,5	7,5	21,5	2,8	-1,6	7,1	-1,5	11,8	1,0	10,3	3,5
Kasvuvauhdit											
2002 joul	42,6	6,0	0,0	6,9	4,7	17,1	-8,2	7,9	-8,8	3,6	4,0
2003 joul	24,9	8,6	-2,6	10,4	-3,9	11,4	-15,4	9,5	-12,7	5,3	3,9
2004 maalis	22,7	9,7	-6,1	8,2	-1,2	7,0	-8,8	10,8	-9,9	5,5	4,5
2004 kesä	21,1	7,7	-6,9	8,0	2,0	4,7	-0,3	10,5	-7,1	7,0	5,1
2004 heinä	20,0	8,5	-6,3	7,4	1,8	3,5	2,0	10,2	-4,9	7,2	4,4
2004 elo	20,3	7,5	-5,7	7,5	4,5	5,0	5,7	10,6	-3,3	7,0	4,2
2004 syys	19,9	8,0	-4,1	7,6	3,7	4,2	8,7	11,2	-3,0	7,2	3,9
2004 loka ^(p)	19,6	7,2	-1,6	7,3	1,9	4,5	-5,6	10,8	-2,1	7,5	3,9

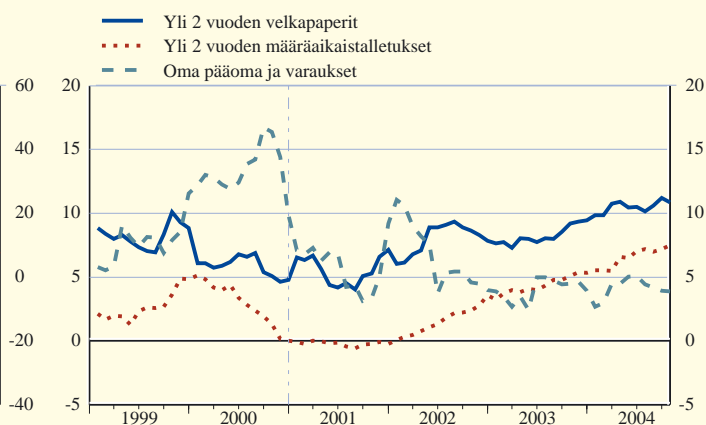
K3 Raha-aggregaattien komponentit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

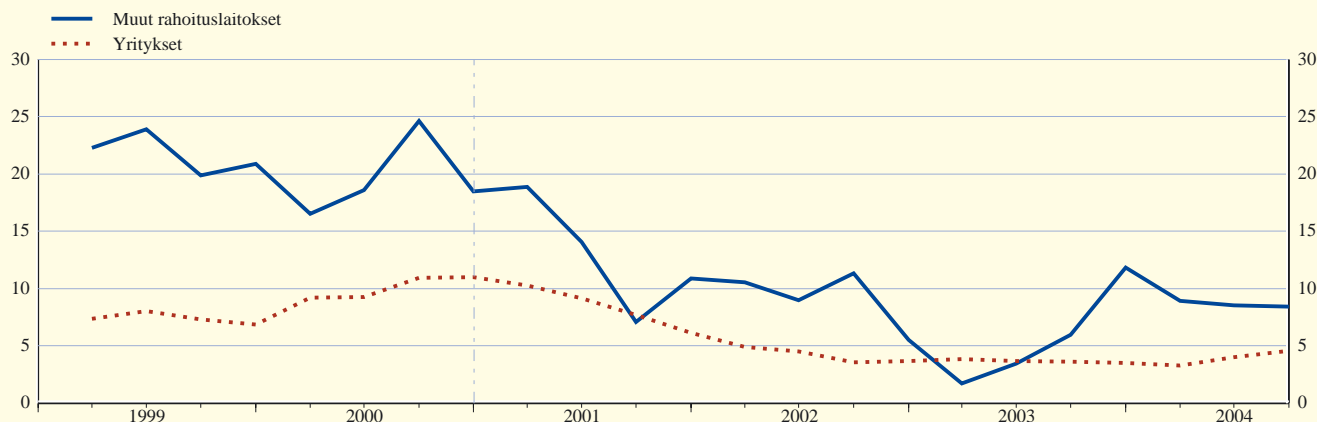
(miljaridia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot		Muut rahoituslaitokset ²⁾		Yritykset			
	Yhteensä		Yhteensä		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	1	Enintään 1 vuosi 2	3	Enintään 1 vuosi 4				
Kannat								
2002	32,9	19,6	455,5	289,3	2 965,1	980,2	514,8	1 470,1
2003	35,4	22,1	511,6	321,9	3 034,2	958,7	527,0	1 548,5
2004 I	46,3	32,2	503,8	303,8	3 055,3	955,1	526,2	1 574,0
2004 II	53,7	39,8	509,7	305,7	3 093,3	966,4	537,2	1 589,7
2004 heinä	56,7	41,9	506,0	302,7	3 101,7	963,4	540,7	1 597,5
2004 elo	53,9	39,1	490,4	287,1	3 095,4	946,7	545,0	1 603,7
2004 syys	52,8	37,9	507,4	301,4	3 106,4	952,2	545,2	1 609,0
2004 loka ^(p)	54,9	39,2	511,4	304,9	3 124,1	960,3	545,9	1 617,9
Taloustoimet								
2002	-4,1	-8,0	23,9	14,2	106,2	-25,8	32,3	99,8
2003	4,2	2,2	54,6	26,6	103,9	-7,5	15,8	95,6
2004 I	10,7	10,0	-3,0	-11,8	22,1	-3,6	3,9	21,8
2004 II	7,0	7,3	8,5	4,5	59,8	16,1	11,6	32,0
2004 heinä	2,9	2,0	-4,4	-3,2	9,4	-2,7	3,9	8,2
2004 elo	-2,7	-2,8	-12,3	-12,5	-5,3	-16,4	4,3	6,8
2004 syys	-1,0	-1,1	18,7	15,3	15,0	6,8	0,9	7,2
2004 loka ^(p)	2,2	1,4	5,4	4,4	20,0	8,8	1,7	9,5
Kasvuvauhdit								
2002 joul	-10,3	-28,4	5,5	5,1	3,7	-2,5	6,6	7,2
2003 joul	11,9	11,7	11,8	8,9	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004 maal	8,7	6,4	8,9	3,0	3,3	-2,4	3,6	6,9
2004 kesä	18,9	25,7	8,6	3,1	4,0	-2,1	6,4	7,2
2004 heinä	15,3	26,2	8,8	5,5	4,4	-1,0	6,0	7,4
2004 elo	21,7	37,1	7,0	3,2	4,1	-1,6	5,7	7,3
2004 syys	18,4	32,6	8,4	5,7	4,6	-0,6	6,0	7,4
2004 loka ^(p)	9,7	14,9	9,2	7,6	5,2	1,5	5,6	7,4

K5 Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää mm. sijoitusrahastot.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

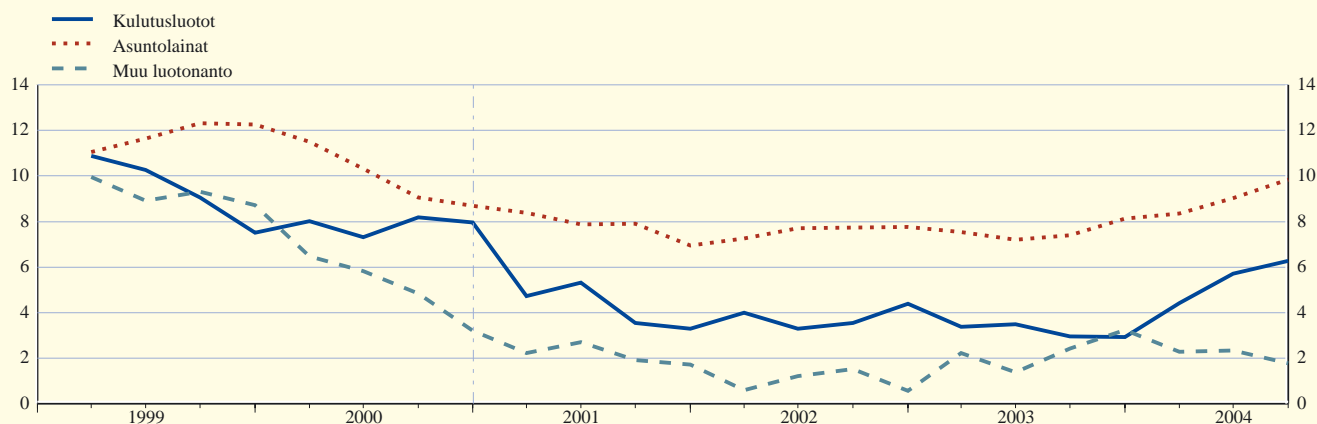
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Lainat kotitalouksille²⁾

	Yhteensä	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	13
Kannat													
2002	3 327,0	518,9	105,9	178,3	234,7	2 188,5	22,3	65,1	2 101,1	619,6	153,9	99,7	366,0
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,5	14,3	63,3	2 282,8	675,6	145,0	95,5	435,1
2004 I	3 564,7	484,6	109,9	182,3	192,3	2 400,3	14,2	61,6	2 324,5	679,8	141,8	95,1	442,9
2004 II	3 663,2	502,2	115,1	187,2	199,9	2 463,8	15,2	64,7	2 383,9	697,1	147,5	99,2	450,4
2004 heinä	3 691,5	504,0	113,9	188,6	201,5	2 491,6	14,9	65,2	2 411,6	695,9	143,9	99,4	452,6
2004 elo	3 707,8	504,8	114,6	188,2	202,0	2 508,6	14,8	65,5	2 428,4	694,3	142,4	99,2	452,7
2004 syys	3 736,6	507,9	115,8	188,6	203,4	2 534,4	15,0	65,9	2 453,5	694,4	144,8	98,7	450,8
2004 loka ^(p)	3 757,3	509,4	115,2	189,6	204,5	2 553,3	15,5	66,6	2 471,2	694,7	143,9	99,4	451,4
Taloustoimet													
2002	182,2	21,9	7,1	5,4	9,4	156,8	-0,3	2,3	154,9	3,6	-3,0	2,2	4,4
2003	212,1	13,7	8,7	6,4	-1,4	177,7	-5,9	1,7	181,8	20,7	-6,5	-5,0	32,2
2004 I	48,2	2,1	-1,6	1,8	1,9	44,8	0,0	-0,8	45,6	1,2	-2,3	0,4	3,2
2004 II	82,0	13,5	4,8	3,6	5,1	59,9	0,9	2,6	56,5	8,5	3,1	1,0	4,4
2004 heinä	28,7	1,9	-1,3	1,4	1,7	27,9	-0,4	0,5	27,8	-1,0	-3,5	-0,1	2,6
2004 elo	17,1	1,1	0,7	-0,5	0,8	17,2	-0,1	0,3	16,9	-1,2	-1,5	-0,1	0,5
2004 syys	30,2	2,8	1,4	0,5	0,9	26,4	0,2	0,5	25,7	1,1	2,6	-0,4	-1,1
2004 loka ^(p)	20,9	1,3	-0,5	0,6	1,2	19,7	0,6	0,4	18,7	0,0	-0,9	0,8	0,0
Kasvuvauhdit													
2002 joul	5,8	4,4	6,9	3,1	4,2	7,8	-1,4	3,7	8,0	0,6	-1,9	2,1	1,2
2003 joul	6,4	2,9	8,4	3,6	-0,2	8,1	-26,4	2,6	8,7	3,3	-4,3	-5,1	8,5
2004 maal	6,6	4,4	0,1	6,3	5,3	8,4	4,7	-3,3	8,8	2,3	-1,1	-1,9	4,4
2004 kesä	7,3	5,7	3,3	5,9	6,9	9,0	9,1	1,0	9,3	2,3	-1,4	1,7	3,8
2004 heinä	7,3	5,5	3,7	5,9	6,2	9,2	7,7	0,6	9,5	2,4	-0,9	1,5	3,7
2004 elo	7,5	6,5	6,2	6,2	7,0	9,3	5,7	0,6	9,6	2,1	-0,4	1,6	3,1
2004 syys	7,8	6,3	5,0	5,5	7,8	9,9	4,5	0,7	10,2	1,8	0,1	-0,4	2,8
2004 loka ^(p)	7,8	5,9	4,0	5,3	7,7	9,8	9,9	0,1	10,1	2,0	1,2	0,8	2,6

K6 Lainat kotitalouksille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

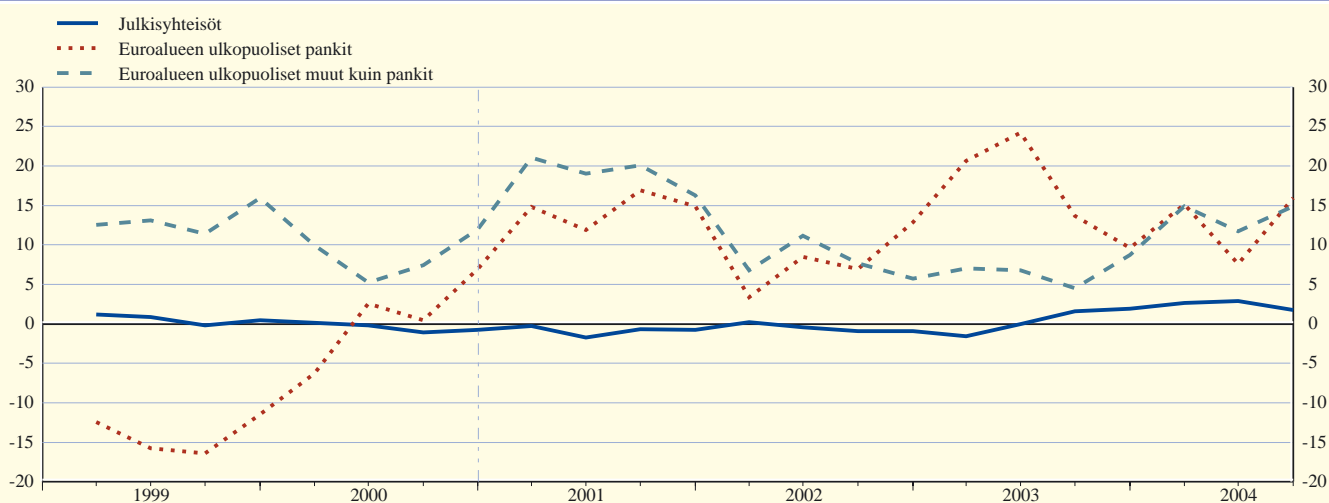
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuolisat					
	Yhteensä	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä	Pankit ²⁾	Muut kuin pankit			
			Osavaltionhallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turvarahastot			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Kannat											
2002	813,0	132,7	277,7	382,8	19,7	1 730,1	1 146,2	583,9	64,6	519,3	
2003	819,1	130,0	265,1	388,9	35,0	1 762,7	1 182,2	580,6	59,3	521,2	
2004											
I	823,3	134,6	261,3	388,5	38,9	1 955,5	1 308,6	646,9	61,1	585,8	
II	818,3	129,7	253,4	391,4	43,7	1 965,3	1 322,7	642,6	60,8	581,8	
III (p)	812,0	126,2	252,3	390,5	43,0	1 965,7	1 317,4	648,3	60,9	587,4	
Taloustoimet											
2002	-7,8	-11,2	-21,1	19,9	4,6	169,1	135,2	34,5	-1,2	35,7	
2003	15,3	-4,3	-12,3	16,6	15,3	159,8	109,5	50,0	-4,9	54,8	
2004											
I	5,7	5,7	-3,9	0,1	3,9	163,9	107,3	56,3	1,7	54,6	
II	-6,7	-5,9	-8,5	2,8	4,8	5,4	11,1	-5,8	-0,5	-5,4	
III (p)	-5,9	-3,3	-1,0	-0,9	-0,7	22,3	7,8	14,4	0,1	14,3	
Kasvuvauhdit											
2002	joulu	-1,0	-7,7	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003	joulu	1,9	-3,2	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,7	-7,5	10,8
2004											
maalis	2,7	0,9	-2,2	3,0	63,2	15,1	15,1	14,9	4,1	16,1	
kesä	2,9	1,9	-4,0	4,2	54,4	8,9	7,6	11,7	2,8	12,8	
syys (p)	1,7	-1,8	-4,1	3,8	40,7	15,6	15,9	14,9	1,9	16,4	

K7 Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

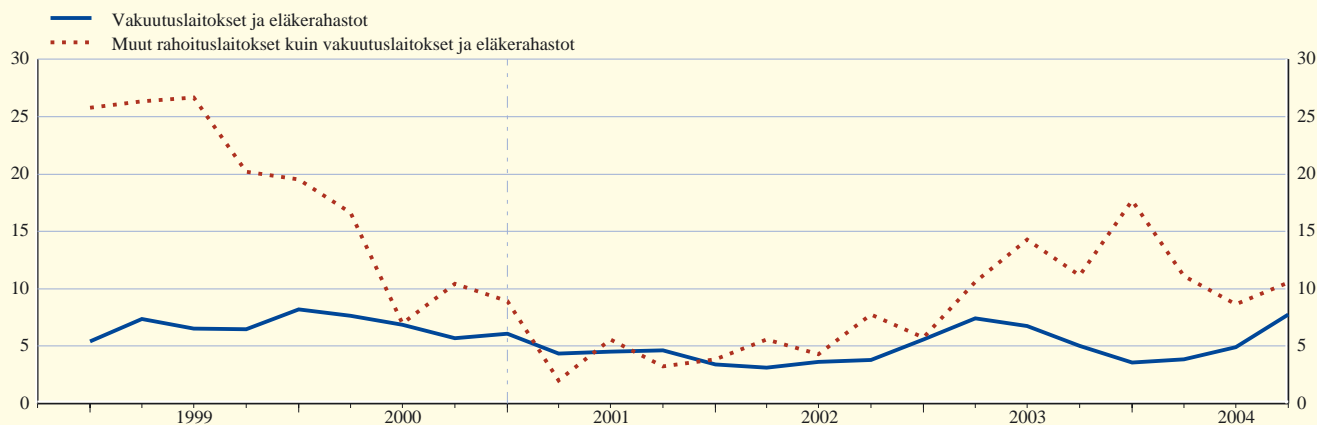
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Muiden rahoituslaitosten talletukset

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot						Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ²⁾							
	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														
2002	523,1	55,8	-	-	-	-	17,8	493,6	152,7	-	-	-	-	97,1
2003	541,9	58,9	41,7	420,5	1,3	0,3	19,1	568,9	183,1	130,6	144,6	6,1	0,1	104,4
2004 I	556,6	64,7	42,2	426,1	1,3	0,3	22,0	587,8	197,0	119,7	147,1	7,8	0,1	116,1
2004 II	565,3	59,9	42,1	439,8	1,3	1,0	21,2	597,2	194,3	122,3	155,1	8,3	0,1	117,2
2004 heinä	567,0	55,8	46,2	440,8	1,3	1,0	21,9	595,0	186,7	123,2	158,0	8,4	0,1	118,6
2004 elo	566,4	53,7	46,9	441,2	1,3	1,0	22,3	590,8	176,5	128,0	161,8	8,2	0,1	116,1
2004 syys	573,8	61,7	47,4	442,4	1,2	1,0	20,0	598,9	189,7	120,3	164,8	8,1	0,1	115,9
2004 loka ^(p)	578,5	58,4	48,9	445,8	1,3	1,3	22,8	620,8	187,1	133,6	166,9	8,4	0,1	124,6
Taloustoimet														
2002	27,6	7,8	-	-	-	-	1,4	26,6	-4,7	-	-	-	-	12,8
2003	18,7	1,7	-3,0	18,8	0,3	-0,1	1,1	86,1	27,9	-0,4	39,3	3,2	0,0	16,0
2004 I	14,4	5,7	0,3	5,6	0,0	0,0	2,8	14,9	13,9	-14,7	1,4	1,6	0,0	12,7
2004 II	7,9	-4,9	0,0	13,7	0,0	0,0	-0,9	12,2	-1,3	3,9	8,3	0,6	0,0	0,8
2004 heinä	1,6	-4,1	4,0	1,0	0,0	0,0	0,7	-2,6	-7,7	0,8	2,9	0,0	0,0	1,4
2004 elo	-0,3	-2,1	0,8	0,5	0,0	0,0	0,4	-4,6	-10,2	4,3	3,9	-0,1	0,0	-2,4
2004 syys	7,3	8,1	0,6	1,0	-0,1	0,0	-2,3	9,6	13,9	-7,2	3,3	-0,1	0,0	-0,2
2004 loka ^(p)	4,6	-3,3	1,6	3,1	0,0	0,3	2,8	23,1	-2,1	13,7	2,3	0,4	0,0	8,8
Kasvuvauhdit														
2002 joul	5,6	16,3	-	-	-	-	8,5	5,7	-3,0	-	-	-	-	14,9
2003 joul	3,6	2,9	-6,6	4,7	40,9	-12,5	6,0	17,7	18,1	-0,4	37,2	71,4	-	17,1
2004 maal	3,9	5,1	9,9	2,4	40,8	1,8	18,6	11,1	17,2	-13,1	22,6	47,9	-	17,9
2004 kesä	4,9	-6,4	12,7	6,4	40,0	3,8	-6,3	8,6	7,8	-10,1	18,6	44,6	-	20,5
2004 heinä	5,6	0,3	19,0	5,1	32,5	3,1	3,6	9,2	9,1	-9,3	22,6	51,7	-	14,1
2004 elo	5,9	4,5	19,7	4,3	18,7	7,1	16,6	9,3	6,3	-5,8	25,0	67,5	-	11,3
2004 syys	7,7	7,3	46,7	4,8	13,6	6,7	6,8	10,5	7,4	-6,0	27,2	63,8	-	12,8
2004 loka ^(p)	8,2	10,0	32,7	5,1	3,3	38,4	24,2	11,1	7,6	1,9	26,0	48,8	-	7,9

K8 Muiden rahoituslaitosten talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää mm. sijoitusrahastot.

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

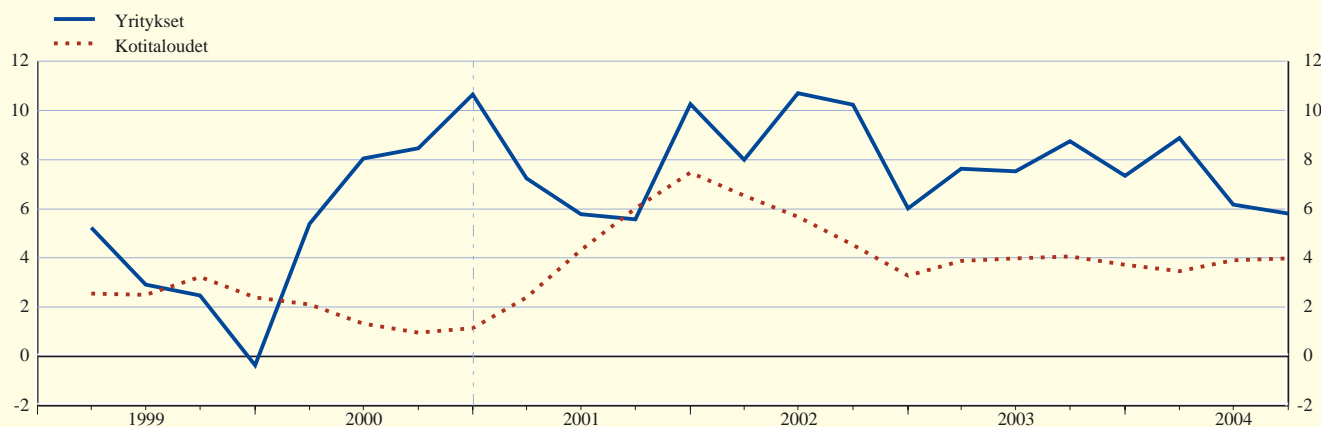
(miljaridia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

	Yritykset						Kotitaloudet ²⁾						Repot	
	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		
			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														
2002	990,0	595,6	-	-	-	-	34,7	3 806,3	1 173,0	-	-	-	-	74,7
2003	1 049,3	633,3	280,2	66,2	38,1	1,5	30,0	3 978,5	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004 I	1 035,9	624,2	275,9	68,5	39,9	1,7	25,8	3 997,9	1 320,7	527,4	608,6	1 401,2	88,2	51,9
2004 II	1 052,6	650,6	265,6	68,9	41,0	1,0	25,5	4 055,5	1 367,5	517,0	612,4	1 422,3	85,8	50,4
2004 heinä	1 053,5	642,0	271,0	71,4	41,6	1,0	26,5	4 069,2	1 372,1	517,0	613,3	1 428,3	85,9	52,6
2004 elo	1 052,9	639,2	271,0	70,7	42,2	1,0	28,8	4 053,7	1 351,0	515,2	615,8	1 431,3	85,8	54,6
2004 syys	1 066,5	656,7	269,6	70,9	42,6	1,1	25,6	4 060,7	1 363,3	512,2	614,2	1 431,8	85,5	53,7
2004 loka ^(p)	1 071,6	647,9	284,0	70,2	42,5	1,1	25,9	4 078,3	1 376,9	509,3	617,4	1 434,2	86,0	54,4
Taloustoimet														
2002	57,6	30,2	-	-	-	-	-1,2	120,6	65,3	-	-	-	-	-1,9
2003	72,2	41,5	54,2	-29,8	10,2	0,4	-4,2	142,6	95,4	-70,8	36,0	117,4	-13,7	-21,8
2004 I	-14,9	-9,6	-5,6	2,6	1,9	0,2	-4,2	17,7	8,5	-17,7	7,7	21,9	-1,7	-1,0
2004 II	20,6	27,8	-8,9	0,9	1,1	0,0	-0,3	53,5	43,7	-11,0	3,3	21,2	-2,4	-1,5
2004 heinä	0,3	-8,9	5,2	2,4	0,6	0,0	1,0	13,6	4,9	-0,4	0,9	5,9	0,1	2,1
2004 elo	0,8	-2,3	0,9	-0,7	0,6	0,0	2,3	-15,5	-21,0	-1,7	2,2	3,1	-0,1	2,0
2004 syys	15,5	18,3	-0,5	0,4	0,4	0,0	-3,2	7,9	12,5	-2,3	-1,6	0,5	-0,3	-0,9
2004 loka ^(p)	6,8	-8,1	15,1	-0,5	0,0	0,0	0,3	18,5	13,9	-2,5	3,4	2,5	0,5	0,7
Kasvuvauhdit														
2002 joul	6,0	5,3	-	-	-	-	-3,5	3,3	6,0	-	-	-	-	-2,5
2003 joul	7,4	6,8	23,4	-30,7	41,5	49,6	-12,4	3,7	7,9	-11,4	6,4	9,3	-13,2	-29,2
2004 maal	8,9	11,9	3,2	13,3	23,1	20,6	-19,1	3,5	7,7	-8,7	3,7	7,4	-10,5	-26,5
2004 kesä	6,2	10,1	-3,5	14,9	17,1	20,6	-13,5	3,9	7,6	-8,0	4,5	7,0	-7,7	-18,6
2004 heinä	6,8	10,6	-3,2	16,7	17,8	21,5	-6,2	4,0	7,8	-7,8	4,7	6,6	-5,5	-15,9
2004 elo	6,2	10,9	-5,1	10,8	18,0	22,0	-1,1	3,6	6,2	-7,7	5,0	6,3	-4,0	-10,4
2004 syys	5,8	9,6	-2,7	10,1	18,8	17,3	-16,1	4,0	7,1	-7,5	4,7	6,4	-3,5	-4,5
2004 loka ^(p)	5,8	8,7	0,0	10,5	17,3	21,3	-17,6	4,4	7,9	-7,4	5,1	6,3	-3,0	-2,9

K9 Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt.

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

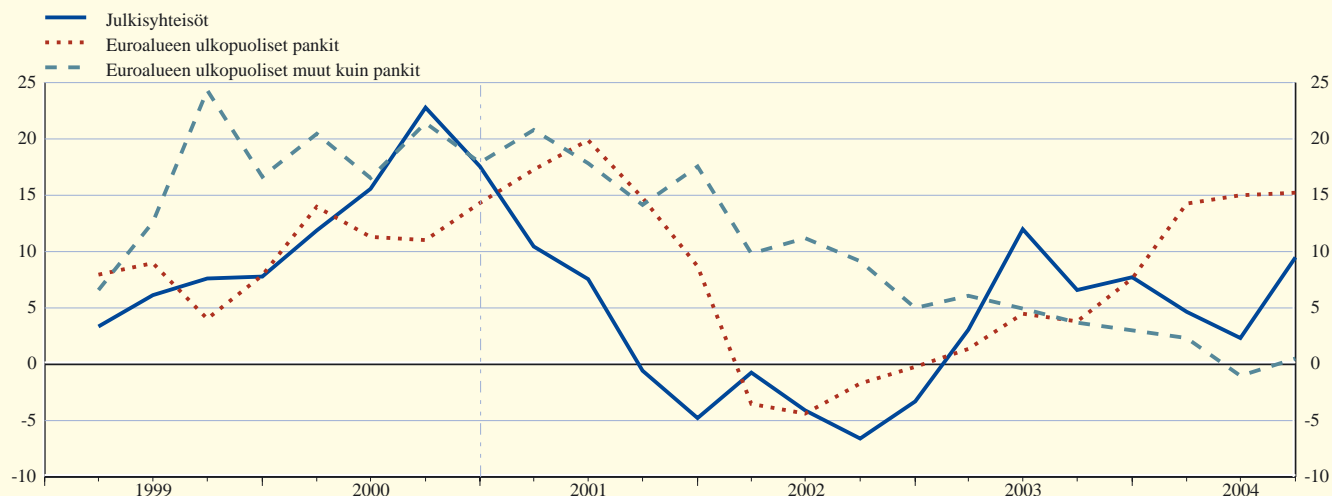
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset					
	Yhteensä 1	Valtio 2	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä 6	Pankit ²⁾ 7	Muut kuin pankit			
			Osavaltion- hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turvarahastot 5			Yhteensä 8	Julkisyhteisöt 9	Muut 10	
Kannat											
2002	248,4	106,9	31,6	69,2	40,7	2 271,0	1 585,3	685,7	97,4	588,3	
2003	271,2	132,3	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,9	664,3	96,1	568,2	
2004											
I	272,7	140,7	30,0	62,4	39,6	2 444,2	1 742,7	701,5	100,8	600,7	
II	294,4	156,6	31,6	64,5	41,7	2 471,5	1 788,9	682,6	102,0	580,6	
III ^(p)	288,2	146,3	32,9	66,5	42,5	2 451,9	1 764,0	687,9	104,8	583,2	
Taloustoimet											
2002	-8,3	-0,2	1,8	0,4	-10,3	30,2	-4,9	35,2	3,6	31,6	
2003	19,3	21,1	-0,5	-2,3	1,0	138,5	117,5	21,1	-1,3	22,4	
2004											
I	1,5	8,4	-1,1	-4,5	-1,3	155,3	129,6	25,8	4,8	21,0	
II	21,2	15,4	1,6	2,1	2,1	21,3	41,3	-20,1	1,2	-21,3	
III ^(p)	-4,9	-10,3	2,3	2,1	1,1	6,7	-5,4	12,1	2,7	9,3	
Kasvuvauhdit											
2002	joulu	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003	joulu	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004											
maalis	4,7	14,4	-6,2	-4,7	-1,4	10,6	14,3	2,3	3,1	2,2	
kesä	2,4	7,9	-7,6	-0,1	-4,4	10,1	15,0	-1,0	7,9	-2,4	
syys ^(p)	9,5	13,1	5,0	3,6	11,0	10,7	15,2	0,5	12,2	-1,3	

K10 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Termillä pankit tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset.

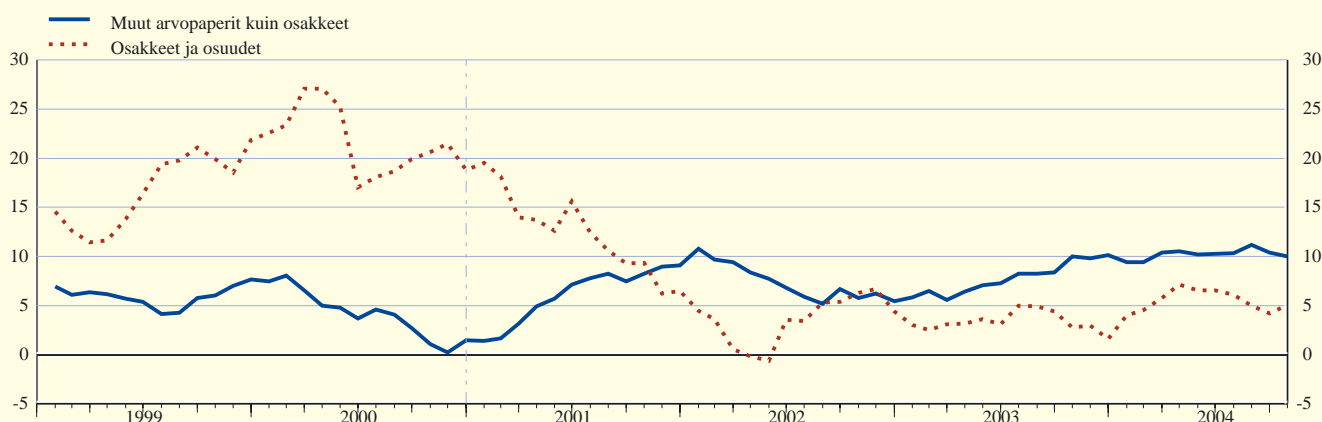
2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely¹⁾

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

	Muut arvopaperit kuin osakkeet							Osakkeet ja osuudet				
	Yhteensä	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												
2002	3 228,2	1 122,2	48,2	1 119,5	15,5	349,5	16,7	556,6	1 004,9	263,3	564,3	177,3
2003	3 576,9	1 218,5	57,4	1 230,4	15,6	407,2	18,6	629,3	1 068,7	279,7	615,4	173,7
2004 I	3 767,1	1 283,1	60,9	1 287,9	17,8	413,5	18,0	685,9	1 115,8	285,7	640,7	189,5
2004 II	3 854,8	1 298,9	62,8	1 334,2	17,6	426,3	18,1	697,0	1 154,8	294,7	654,0	206,0
2004 heinä	3 900,0	1 313,8	62,5	1 330,4	17,4	429,4	17,3	729,2	1 151,3	295,2	641,6	214,5
2004 elo	3 918,5	1 318,6	63,3	1 332,1	16,9	429,2	17,0	741,5	1 143,8	291,0	634,5	218,2
2004 syys	3 915,0	1 325,1	62,5	1 339,7	15,9	425,4	17,5	728,9	1 127,0	286,8	633,3	207,0
2004 loka ^(p)	3 942,9	1 345,6	61,8	1 331,8	20,4	430,1	17,5	735,6	1 135,9	287,5	638,0	210,3
Taloustoimet												
2002	168,1	47,2	0,2	38,6	-0,6	25,9	3,5	53,4	42,7	14,0	7,0	21,8
2003	331,3	91,6	6,2	80,3	1,1	51,9	2,3	98,0	16,0	7,2	19,5	-10,7
2004 I	153,1	61,3	0,1	45,8	1,3	4,1	-1,3	41,8	44,7	6,1	24,6	14,0
2004 II	90,9	15,2	2,0	44,9	0,0	13,8	0,1	14,9	26,1	6,2	8,4	11,5
2004 heinä	41,3	17,9	-0,9	-4,3	-0,2	0,5	-1,0	29,2	-1,2	0,8	-11,4	9,5
2004 elo	20,1	4,7	1,7	-0,5	-0,5	-0,2	-0,2	15,1	-6,5	-4,0	-6,8	4,3
2004 syys	9,7	7,9	1,3	8,8	-0,4	-4,1	1,0	-4,8	-18,7	-4,5	-2,2	-12,0
2004 loka ^(p)	35,8	20,2	1,2	-8,5	4,7	4,2	0,4	13,6	6,3	0,2	3,7	2,4
Kasvuvauhdit												
2002 joul	5,5	4,4	-0,6	3,7	-3,3	8,1	23,6	10,1	4,4	5,5	1,3	13,6
2003 joul	10,1	8,1	12,6	7,0	7,0	14,7	11,5	17,6	1,6	2,7	3,5	-5,8
2004 maal	10,4	9,6	6,1	7,3	6,1	10,7	5,2	19,1	5,8	6,2	7,5	-0,3
2004 kesä	10,3	9,4	6,7	8,6	10,3	10,3	2,5	15,7	6,5	6,3	5,3	11,1
2004 heinä	10,3	9,5	4,3	7,2	6,1	11,3	-6,9	19,1	6,1	5,3	3,9	14,4
2004 elo	11,2	10,0	12,7	7,6	5,1	10,2	-5,7	21,7	5,0	3,7	2,6	14,6
2004 syys	10,4	10,6	13,2	6,6	0,4	7,6	-3,1	19,9	4,2	2,8	3,1	10,1
2004 loka ^(p)	10,0	11,3	14,1	4,5	34,8	6,5	-1,0	20,4	5,1	2,3	4,4	11,3

K11 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset¹⁾
(miljardia euroa)1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonlennukset²⁾

	Kotitalousluotot				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
2002	-0,9	-	-	-	-1,3	-	-	-	-5,3	-	-	-
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,0	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,4	-2,8	-0,3	-4,3
2004 I	-1,3	-0,5	-0,2	-0,6	-1,3	-0,1	0,0	-1,1	-2,5	-1,0	-0,1	-1,4
2004 II	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-1,0	-0,4	0,0	-0,7
2004 heinä	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2
2004 elo	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,2
2004 syys	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,2
2004 loka ^(p)	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,3

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonlennukset

	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
2002	-9,7	-2,1	-2,7	-4,9	-7,2	-	-
2003	-17,6	-8,8	-1,3	-7,6	-1,0	-0,4	-0,6
2004 I	-6,2	-3,3	-0,6	-2,3	-0,9	-0,3	-0,5
2004 II	-2,9	-2,0	0,2	-1,1	0,7	0,2	0,5
2004 heinä	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
2004 elo	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
2004 syys	-0,9	-0,5	-0,1	-0,4	0,0	0,0	0,0
2004 loka ^(p)	-0,7	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

	Muut arvopaperit kuin osakkeet								Osakkeet ja osuudet			
	Yhteensä	Rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Muut euroalueella olevat		Euroalueen ulkopuoliset	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
2002	39,6	9,9	0,6	13,2	-0,1	5,8	0,2	9,9	-12,3	-5,0	-1,5	-5,8
2003	-1,2	-0,7	-0,4	3,1	-0,1	-1,2	-0,1	-2,0	19,2	7,9	5,0	6,4
2004 I	16,6	2,5	0,3	11,1	0,1	1,5	0,0	1,0	2,3	-0,3	1,0	1,7
2004 II	-8,6	-0,8	0,0	-5,0	0,0	-0,8	0,0	-2,1	0,1	-0,6	0,0	0,7
2004 heinä	0,2	-0,7	0,0	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	-2,3	-0,3	-1,0	-1,0
2004 elo	2,3	0,0	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	-0,1	-0,2	-0,6
2004 syys	-0,3	0,0	-0,1	-1,1	0,0	0,4	0,0	0,5	1,8	0,3	0,7	0,7
2004 loka ^(p)	1,4	0,5	0,0	0,6	-0,1	0,5	-0,1	0,0	2,7	0,7	1,1	1,0

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt.

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely¹⁾

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

1. Talletukset

	Rahalaitokset ²⁾							Muut kuin rahalaitokset						
	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	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														
2002	4 136,6	90,2	9,8	6,1	0,8	1,5	0,7	6 061,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
2003	4 363,5	91,2	8,8	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,8	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004 I	4 412,5	90,4	9,6	5,7	0,5	1,5	1,2	6 451,0	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
II	4 522,8	90,3	9,7	5,7	0,5	1,5	1,3	6 565,1	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
III (p)	4 582,6	90,5	9,5	5,6	0,5	1,5	1,3	6 588,0	97,1	2,9	1,8	0,3	0,1	0,4
Euroalueen ulkopuolelta														
2002	1 585,3	43,7	56,3	39,2	2,1	4,3	7,8	685,7	48,3	51,7	35,0	2,3	1,9	9,8
2003	1 580,9	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004 I	1 742,7	46,3	53,7	35,1	2,0	3,3	10,4	701,5	53,2	46,8	30,0	2,1	1,8	9,7
II	1 788,9	45,1	54,9	36,8	1,7	3,3	10,4	682,6	52,5	47,5	30,5	1,9	2,0	9,9
III (p)	1 764,0	46,8	53,2	35,9	1,7	3,1	9,6	687,9	52,9	47,1	29,9	1,8	1,9	9,8

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				
			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
2002	3 138,7	85,4	14,6	7,7	1,8	1,6	2,3
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004 I	3 458,0	84,6	15,4	7,7	1,7	2,0	2,6
II	3 533,8	84,0	16,0	8,2	1,7	2,0	2,6
III (p)	3 598,3	84,2	15,8	8,0	1,8	2,0	2,6

Lähde: EKP.

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

2) Euroalueen ulkopuolisissa maissa laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin euroalueen rahalaitokset.

3) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely¹⁾

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

3. Lainat

	Rahalaitokset ²⁾							Muut kuin rahalaitokset						
	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	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														
2002	4 017,8	-	-	-	-	-	-	7 593,6	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3
2003	4 193,5	-	-	-	-	-	-	7 920,9	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004 I	4 224,5	-	-	-	-	-	-	7 993,4	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4
II	4 296,0	-	-	-	-	-	-	8 138,1	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
III (p)	4 353,9	-	-	-	-	-	-	8 215,2	96,5	3,5	1,6	0,2	1,3	0,4
Euroalueen ulkopuolelle														
2002	1 146,2	48,3	51,7	32,4	4,5	2,6	9,1	583,9	36,2	63,8	47,6	2,3	4,7	5,6
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,5	4,7	2,3	9,3	580,6	38,7	61,3	43,9	2,4	4,6	7,0
2004 I	1 308,6	49,1	50,9	30,6	4,7	2,5	9,4	646,9	40,0	60,0	41,9	2,5	4,4	8,0
II	1 322,7	49,2	50,8	30,9	4,7	2,4	9,2	642,6	38,6	61,4	42,6	2,4	4,4	8,8
III (p)	1 317,4	51,1	48,9	30,4	3,7	2,2	9,0	648,3	40,5	59,5	41,8	2,5	4,4	7,4

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat ²⁾							Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat						
	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	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														
2002	1 170,4	95,9	4,1	1,7	0,4	0,2	0,9	1 501,2	97,9	2,1	1,0	0,7	0,1	0,4
2003	1 275,9	95,5	4,5	2,1	0,3	0,5	1,4	1 671,7	98,0	2,0	1,1	0,5	0,1	0,2
2004 I	1 344,0	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1 737,2	97,9	2,1	1,1	0,5	0,1	0,2
II	1 361,7	95,4	4,6	2,2	0,4	0,4	1,4	1 796,2	98,0	2,0	1,1	0,5	0,1	0,2
III (p)	1 387,5	95,5	4,5	2,1	0,3	0,5	1,4	1 798,6	98,1	1,9	1,0	0,5	0,1	0,2
Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat														
2002	239,6	36,9	63,1	45,5	1,7	0,6	13,2	317,1	41,5	58,5	42,0	5,8	0,9	5,6
2003	275,5	44,9	55,1	35,1	1,2	0,6	16,2	353,8	45,8	54,2	36,0	5,9	1,1	6,4
2004 I	307,1	44,4	55,6	34,2	1,2	0,6	17,3	378,8	44,3	55,7	35,9	6,2	0,8	7,2
II	310,7	46,0	54,0	33,0	1,1	0,6	16,9	386,3	44,9	55,1	33,8	6,7	1,0	7,4
III (p)	321,5	47,3	52,7	32,5	1,0	0,5	16,3	407,4	44,0	56,0	32,8	7,3	0,8	8,6

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Euroalueen ulkopuolisissa maissa laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin euroalueen rahalaitokset.
- 3) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase¹⁾

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

	Yhteensä	Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
			Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 I	2 746,9	217,2	1 331,8	70,6	1 261,2	767,3	205,8	116,7	108,1
II	2 959,5	232,6	1 382,7	67,1	1 315,6	880,9	224,5	120,7	118,1
III	3 085,6	248,3	1 405,3	65,3	1 340,0	932,3	234,6	126,3	138,8
IV	3 175,0	235,2	1 389,4	67,4	1 322,0	1 033,7	243,9	133,7	139,1
2004 I	3 353,6	266,5	1 433,9	70,3	1 363,6	1 102,8	262,6	136,7	151,2
II (p)	3 365,8	245,1	1 428,5	69,2	1 359,3	1 117,3	277,5	139,7	157,8

2. Velat

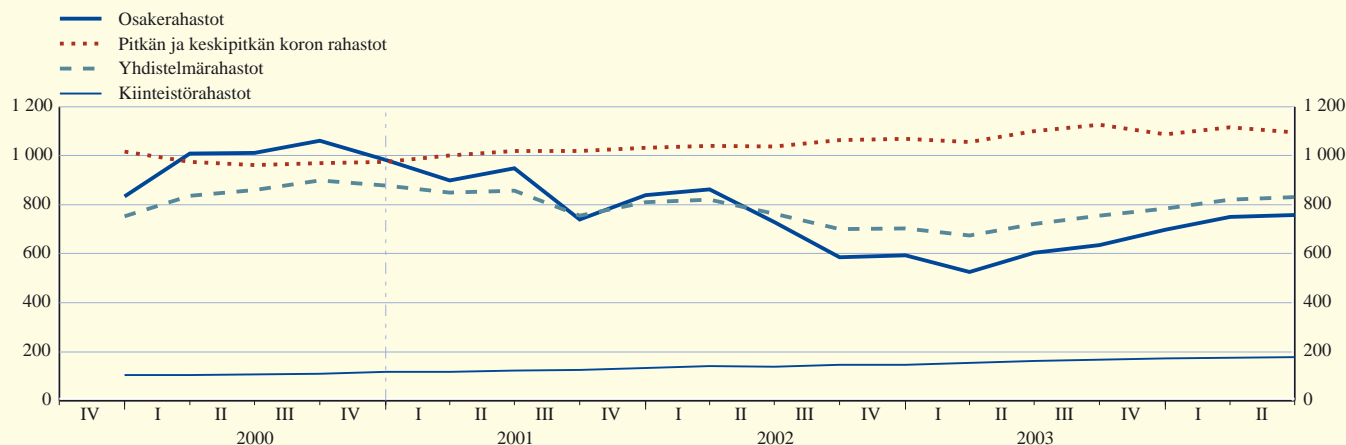
	Yhteensä	Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat
2003 I	2 746,9	40,2	2 628,3	78,4
II	2 959,5	41,8	2 825,8	91,9
III	3 085,6	43,2	2 917,7	124,8
IV	3 175,0	44,2	3 011,7	119,1
2004 I	3 353,6	49,6	3 171,2	132,8
II (p)	3 365,8	50,2	3 188,6	127,1

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä	Rahastot rahastotyypin mukaan					Rahastot sijoittajatyypin mukaan		
		Osakerahastot	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot	Yhdistelmärahastot	Kiinteistörahastot	Muut rahastot	Yleisölle tarjottavat rahastot	Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2003 I	2 746,9	525,9	1 054,1	675,3	153,9	337,7	1 975,5	771,4	
II	2 959,5	603,3	1 099,5	720,8	161,4	374,4	2 140,4	819,1	
III	3 085,6	635,4	1 127,0	754,2	167,7	401,4	2 249,0	836,6	
IV	3 175,0	697,8	1 086,6	783,4	171,7	435,6	2 318,2	856,8	
2004 I	3 353,6	750,5	1 116,6	821,2	175,9	489,5	2 470,6	883,1	
II (p)	3 365,8	756,5	1 094,5	830,4	179,0	505,4	2 478,8	887,0	

K12 Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä

(miljardia euroa)



Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Irlannin tiedot eivät sisälly euroalueen tietoihin. Lisätietoja saa Yleistä-osasta.

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

1. Rahastotyyppin mukaan

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 6	Hallussa olevat rahasto- osuudet 7	Kiinteä omaisuus 8	Muut saamiset 9	
			Yhteensä 3	Enintään 1 vuosi 4	Yli 1 vuosi 5					
Osakerahastot										
2003	I	525,9	24,5	30,2	2,8	27,5	438,5	16,5	-	16,1
	II	603,3	27,9	31,6	2,9	28,7	506,5	18,5	-	18,8
	III	635,4	29,5	27,8	2,4	25,4	536,4	19,5	-	22,1
	IV	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004	I	750,5	32,8	32,2	3,0	29,2	635,7	23,4	-	26,5
	II (p)	756,5	31,4	31,8	3,3	28,5	642,8	25,2	-	25,3
Pitkän ja keskipitkän koron rahastot										
2003	I	1 054,1	77,5	899,8	35,8	864,0	26,6	18,6	-	31,5
	II	1 099,5	82,4	927,8	33,0	894,8	31,1	20,9	-	37,3
	III	1 127,0	93,6	934,7	30,7	904,1	29,1	21,7	-	47,9
	IV	1 086,6	82,5	905,9	31,6	874,3	31,0	21,6	-	45,5
2004	I	1 116,6	97,3	918,4	35,3	883,1	32,9	21,4	-	46,6
	II (p)	1 094,5	79,3	909,8	36,3	873,5	33,0	21,9	-	50,5
Yhdistelmärahastot										
2003	I	675,3	50,4	300,8	21,8	278,9	209,9	83,7	0,7	29,9
	II	720,8	49,4	311,9	20,9	291,0	237,0	91,9	0,3	30,3
	III	754,2	50,5	324,0	22,2	301,8	248,4	95,4	0,3	35,6
	IV	783,4	49,5	324,0	22,1	301,9	272,5	100,5	0,3	36,7
2004	I	821,2	52,9	333,9	21,2	312,6	287,0	107,2	0,3	39,9
	II (p)	830,4	52,3	340,1	22,3	317,8	279,1	115,0	0,3	43,6
Kiinteistörahastot										
2003	I	153,9	14,7	8,3	0,5	7,7	0,7	8,6	115,1	6,5
	II	161,4	16,5	9,0	0,6	8,5	0,7	9,1	119,8	6,3
	III	167,7	16,1	9,0	0,6	8,4	0,8	9,5	125,3	6,9
	IV	171,7	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,7	7,4
2004	I	175,9	14,7	9,1	0,6	8,5	0,8	7,7	135,6	8,0
	II (p)	179,0	15,0	8,5	0,6	7,9	0,6	7,7	138,6	8,6

2. Sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet 3	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 4	Hallussa olevat rahasto-osuudet 5	Kiinteä omaisuus 6	Muut saamiset 7	
								Yleisölle tarjottavat rahastot
2003	I	1 975,5	165,6	882,6	599,9	155,1	101,3	71,0
	II	2 140,4	181,6	912,3	691,7	168,3	104,2	82,2
	III	2 249,0	199,0	927,6	736,5	176,6	108,9	100,4
	IV	2 318,2	191,7	913,6	815,8	183,8	115,4	98,0
2004	I	2 470,6	219,3	948,9	878,2	198,8	117,5	107,8
	II (p)	2 478,8	202,3	944,9	890,4	211,3	119,9	109,9
Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot								
2003	I	771,4	51,6	449,2	167,4	50,7	15,4	37,1
	II	819,1	51,0	470,4	189,2	56,1	16,5	36,0
	III	836,6	49,3	477,7	195,8	58,0	17,4	38,4
	IV	856,8	43,4	475,9	217,9	60,1	18,3	41,2
2004	I	883,1	47,2	485,0	224,6	63,8	19,1	43,3
	II (p)	887,0	42,7	483,6	226,9	66,2	19,8	47,8

Lähde: EKP.



RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO

3.1 Ei-rahoitussektorien rahoitusvarojen pääerät

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

	Yhteensä		Käteinen ja talletukset							Lisätieto: Muiden kuin pankkien talletukset pankeissa euroalueen ulkopuolella		
	1	2	Käteinen	Ei rahoitussektorin (pl. valtio) talletukset euroalueen rahalaitoksissa				Valtion talletukset euroalueen rahalaitoksissa	Talletukset muissa kuin rahalaitoksissa ¹⁾		11	
				Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset					Repot	9	10
Kannat												
2003	I	14 469,1	5 637,8	290,7	4 948,4	1 836,2	1 572,0	1 434,1	106,1	176,2	222,5	323,9
	II	14 968,9	5 751,6	311,9	5 029,7	1 918,4	1 560,2	1 456,4	94,7	200,3	209,6	329,8
	III	15 074,8	5 756,2	322,7	5 071,2	1 956,6	1 555,8	1 469,5	89,3	183,9	178,4	345,4
	IV	15 466,2	5 873,6	352,4	5 182,4	2 027,5	1 557,8	1 511,9	85,2	153,6	185,2	348,4
2004	I	15 648,7	5 907,7	350,8	5 180,4	2 021,0	1 543,6	1 534,5	81,2	183,8	192,8	394,9
	II	15 921,7	6 044,2	372,0	5 263,1	2 101,6	1 528,3	1 553,9	79,4	223,7	185,3	.
Taloustoimet												
2003	I	156,1	42,2	3,1	-3,2	-29,3	-11,2	43,0	-5,7	32,8	9,4	32,2
	II	213,6	131,9	21,3	86,3	84,0	-8,5	22,2	-11,4	24,1	0,3	11,4
	III	133,4	12,6	11,4	12,4	6,9	-3,7	13,0	-3,9	-13,7	2,5	17,2
	IV	153,7	125,0	29,7	118,8	79,3	8,4	36,4	-5,2	-30,3	6,8	10,9
2004	I	139,5	30,9	-1,6	-5,3	-7,4	-16,5	22,5	-3,9	30,2	7,6	40,6
	II	282,9	135,8	21,3	82,5	78,8	-14,5	20,1	-1,9	39,4	-7,4	.
Kasvuvauhdit												
2003	I	4,3	5,9	31,2	4,4	7,4	-0,2	7,3	-10,6	5,1	14,5	13,7
	II	4,6	6,5	27,6	4,5	7,6	-0,9	8,9	-19,0	22,3	13,7	22,6
	III	4,7	6,6	23,9	4,8	8,2	-0,6	9,1	-23,5	22,8	13,4	24,5
	IV	4,5	5,6	21,2	4,3	7,6	-0,9	8,1	-23,4	9,5	8,9	24,5
2004	I	4,4	5,3	20,9	4,3	8,9	-1,3	6,6	-23,0	5,9	7,7	24,8
	II	4,7	5,3	19,5	4,1	8,2	-1,7	6,3	-15,7	12,8	4,5	.

	Muut arvopaperit kuin osakkeet			Osakkeet ²⁾				Vakuutustekninen vastuuvulka			
	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Noteeratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Yhteensä	Koti- talouksien osuus henki- vakuutus- ja eläke-rahastoista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	
											12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Kannat											
2003	I	1 953,3	190,2	1 763,1	3 276,9	1 536,1	1 740,8	396,6	3 601,1	3 252,2	349,0
	II	1 947,9	165,0	1 783,0	3 591,3	1 754,1	1 837,3	402,7	3 678,0	3 324,8	353,2
	III	1 944,2	165,9	1 778,3	3 630,0	1 768,5	1 861,5	406,6	3 744,4	3 388,1	356,3
	IV	1 932,4	177,8	1 754,7	3 868,5	1 993,6	1 874,9	404,3	3 791,7	3 432,4	359,3
2004	I	1 944,2	178,6	1 765,6	3 945,7	2 022,3	1 923,5	418,6	3 851,0	3 484,4	366,7
	II	1 985,7	196,0	1 789,7	3 993,2	2 084,0	1 909,3	423,3	3 898,5	3 529,3	369,2
Taloustoimet											
2003	I	-23,2	-24,5	1,3	65,5	2,9	62,6	29,8	71,6	65,3	6,3
	II	-40,2	-18,2	-22,0	61,5	23,7	37,8	3,6	60,4	56,1	4,3
	III	11,5	0,0	11,4	50,5	33,2	17,3	2,5	58,8	55,7	3,2
	IV	9,3	8,5	0,8	-25,1	-24,8	-0,3	-10,3	44,5	42,2	2,3
2004	I	15,7	0,5	15,2	24,3	-1,2	25,5	15,0	68,6	60,2	8,4
	II	41,2	15,7	25,5	54,9	56,6	-1,8	-0,4	51,0	47,5	3,5
Kasvuvauhdit											
2003	I	-0,5	-17,9	1,6	2,8	0,8	5,6	11,8	6,3	6,6	3,6
	II	-2,2	-16,0	-0,7	3,8	1,2	7,1	13,4	6,5	6,8	3,7
	III	-3,4	-25,6	-0,7	4,6	2,2	6,9	9,1	6,6	6,9	3,4
	IV	-2,2	-16,4	-0,5	4,4	2,0	6,9	8,3	6,7	6,9	4,7
2004	I	-0,2	-4,8	0,3	3,4	2,0	4,6	2,7	6,4	6,6	5,2
	II	4,0	15,0	3,0	2,9	3,6	2,2	1,7	6,1	6,2	4,9

Lähde: EKP.

1) Sisältää euroalueen valtionhallinnon (EKT 95:ssä S1311), muiden rahoituksen välittäjien (EKT 95:ssä S123) ja vakuutuslaitosten sekä eläkerahastojen (EKT 95:ssä S125) vastaanottamat talletukset.

2) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

3.2 Ei-rahoitussektorien velkojen pääerät

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

	Yhteensä	Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallissektoreittain											Lisätieto: Muiden kuin pankkien lainat euroalueen ulko- puolisista pankeista	
		Yhteensä			Julkisyhteisöt			Yritykset			Kotitaloudet ¹⁾			
			Euroalueen raha- laitoksista		Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset		Pitkä- aikaiset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
Kannat														
2003	I	15 607,8	8 142,7	7 168,9	884,2	68,5	815,7	3 609,7	1 194,5	2 415,3	3 648,8	286,8	3 362,0	256,4
	II	16 176,7	8 243,1	7 236,3	877,2	69,7	807,5	3 651,8	1 213,2	2 438,6	3 714,1	291,4	3 422,6	253,8
	III	16 245,3	8 327,6	7 293,7	885,8	70,8	815,0	3 657,7	1 184,8	2 472,9	3 784,2	286,0	3 498,2	275,6
	IV	16 567,1	8 468,4	7 397,1	956,4	80,6	875,8	3 660,8	1 164,7	2 496,0	3 851,2	287,4	3 563,8	266,5
2004	I	16 907,2	8 519,5	7 466,6	961,0	84,7	876,3	3 655,6	1 161,5	2 494,1	3 902,9	281,9	3 621,0	304,1
	II	17 129,0	8 668,4	7 597,6	953,7	90,1	863,6	3 699,5	1 168,9	2 530,6	4 015,2	294,0	3 721,2	.
Taloustoimet														
2003	I	266,5	94,4	67,0	5,7	7,9	-2,2	45,5	18,7	26,8	43,3	-7,6	50,8	7,1
	II	236,3	116,9	84,8	-4,6	3,2	-7,8	52,0	24,3	27,7	69,5	5,3	64,2	2,6
	III	137,1	81,7	58,7	8,6	1,1	7,6	1,9	-25,9	27,8	71,2	-4,7	75,9	22,9
	IV	112,6	113,7	119,2	22,3	9,9	12,5	17,7	-15,9	33,6	73,7	4,6	69,1	-1,3
2004	I	195,2	47,8	76,1	6,0	4,0	2,0	-14,0	-6,3	-7,7	55,8	-4,0	59,7	32,6
	II	270,7	154,2	134,6	-8,9	5,4	-14,3	67,4	13,4	53,9	95,7	8,8	86,9	.
Kasvuvauhdit														
2003	I	4,4	4,8	4,1	-1,5	28,5	-3,4	4,6	-0,8	7,5	6,7	-0,3	7,4	-4,1
	II	4,8	4,9	4,0	0,9	34,4	-1,3	4,3	1,4	5,8	6,5	-1,5	7,3	3,6
	III	5,2	5,5	4,4	2,8	33,0	0,8	4,5	1,0	6,2	7,1	-1,4	7,9	16,1
	IV	4,8	5,0	4,6	3,6	36,2	1,2	3,3	0,1	4,8	7,1	-0,8	7,8	12,9
2004	I	4,4	4,4	4,7	3,7	26,5	1,7	1,6	-2,0	3,4	7,4	0,4	8,0	22,1
	II	4,4	4,8	5,4	3,2	29,2	1,0	2,0	-2,9	4,4	8,0	1,6	8,5	.

	Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoittain						Yritysten liikkeeseen- laskemat noteeratut osakkeet	Valtion talletus- velka	Yritysten vakuutus- tekninen eläkevastuu- velka	
		Julkisyhteisöt			Yritykset						
		Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset				
	14	15	16	17	Kannat 18	19	20	21	22	23	
2003	I	4 848,0	4 284,2	529,9	3 754,3	563,8	167,2	396,6	2 116,2	219,4	281,4
	II	4 990,4	4 402,6	563,6	3 838,9	587,8	166,4	421,4	2 452,0	205,7	285,6
	III	4 978,2	4 394,3	557,8	3 836,5	583,9	165,0	418,8	2 475,4	174,3	289,8
	IV	4 898,0	4 307,9	539,1	3 768,8	590,1	164,1	426,0	2 728,6	181,7	290,4
2004	I	5 067,5	4 473,0	576,2	3 896,8	594,5	180,4	414,1	2 836,7	189,0	294,4
	II	5 134,8	4 528,0	593,6	3 934,4	606,8	191,4	415,4	2 845,3	181,9	298,7
Taloustoimet											
2003	I	158,6	129,6	49,9	79,7	29,0	22,3	6,7	-0,2	9,5	4,2
	II	101,3	85,5	33,9	51,6	15,7	-0,6	16,4	14,5	-0,6	4,2
	III	44,8	42,4	-5,8	48,2	2,4	-0,9	3,3	4,0	2,4	4,2
	IV	-12,9	-20,8	-18,4	-2,4	7,8	-0,8	8,7	0,4	7,4	4,1
2004	I	134,4	135,0	35,7	99,3	-0,7	16,2	-16,8	1,6	7,3	4,0
	II	114,8	100,2	17,2	83,0	14,6	10,8	3,7	4,7	-7,1	4,3
Kasvuvauhdit											
2003	I	6,3	6,0	16,7	4,7	8,1	15,3	5,3	0,4	14,7	5,4
	II	7,1	6,5	15,5	5,3	11,6	27,7	6,1	0,7	13,4	5,8
	III	6,6	6,2	14,5	5,1	9,8	20,0	6,1	0,9	13,2	5,8
	IV	6,2	5,7	12,4	4,8	10,3	13,7	9,1	0,8	8,9	6,0
2004	I	5,5	5,7	8,6	5,2	4,5	8,2	2,9	1,0	7,5	5,9
	II	5,6	5,8	5,1	5,9	4,1	15,2	-0,3	0,4	4,8	5,8

Lähde: EKP.

1) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

3.3 Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusvarojen ja velkojen pääerät

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

		Rahoitusvarojen pääerät											
		Yhteensä	Talletukset euroalueen rahalaitoksissa					Lainat			Muut arvopaperit kuin osakkeet		
		Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat													
2003	I	3 336,7	535,8	61,7	454,2	1,6	18,3	332,9	63,6	269,3	1 382,8	56,3	1 326,5
	II	3 471,0	537,8	63,8	450,5	1,3	22,3	337,4	65,1	272,3	1 412,0	54,3	1 357,7
	III	3 524,1	532,9	57,5	455,3	1,4	18,7	339,4	65,8	273,5	1 433,4	57,1	1 376,3
	IV	3 633,6	541,9	58,9	462,3	1,6	19,1	328,0	66,7	261,3	1 461,1	58,3	1 402,9
2004	I	3 783,4	556,6	64,7	468,3	1,7	22,0	338,2	69,4	268,8	1 530,7	56,2	1 474,5
	II	3 809,4	565,4	59,9	481,9	2,3	21,2	335,3	71,0	264,3	1 537,1	52,8	1 484,3
Taloustoimet													
2003	I	67,4	12,4	4,3	7,8	-0,2	0,5	-8,7	-6,3	-2,4	54,0	7,1	46,9
	II	43,0	2,3	2,3	-3,9	0,0	3,9	4,4	1,4	3,0	18,9	-2,2	21,0
	III	34,1	-6,3	-6,4	3,8	0,1	-3,8	2,0	0,7	1,3	22,5	2,8	19,6
	IV	60,2	10,2	1,6	8,0	0,2	0,5	-11,4	0,9	-12,2	37,2	1,2	36,0
2004	I	93,0	14,4	5,7	5,8	0,0	2,8	10,0	2,7	7,3	42,2	-1,8	44,0
	II	34,5	7,9	-4,9	13,7	0,0	-0,9	-2,8	1,6	-4,5	28,0	-3,4	31,4
Kasvuvauhdit													
2003	I	5,9	7,4	37,1	4,8	-17,5	3,3	-1,4	-11,4	1,4	10,0	18,9	9,6
	II	6,8	6,7	28,9	3,9	-9,5	17,4	-0,6	-11,9	2,6	12,0	41,9	11,1
	III	6,6	5,0	11,8	3,6	-12,4	28,2	0,8	-11,6	4,4	10,1	22,0	9,7
	IV	6,1	3,6	3,0	3,5	4,7	6,1	-4,0	-4,7	-3,8	9,9	18,0	9,6
2004	I	6,9	3,9	5,0	3,0	24,7	18,7	1,5	9,0	-0,2	8,7	0,1	9,1
	II	6,4	4,9	-6,4	6,9	30,5	-6,3	-0,6	9,1	-3,0	9,2	-2,1	9,6

		Rahoitusvarojen pääerät					Velkojen pääerät							
		Osakkeet ¹⁾				Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	Yhteensä	Lainat euroalueen raha- laitoksista ja muista rahoituslaitoksista		Muut arvopaperit kuin osak- keet	Noteeratut osakkeet	Vakuutustekninen vastuuvélka		
		Yhteensä	Noteeratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet		Yhteensä	Euroalueen raha- laitoksista	Yhteensä			Kotitalou- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahastoista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	
		13	14	15			16	17	18			19	20	21	22	23	24	25
Kannat														
2003	I	973,4	409,5	563,9	60,1	111,7	3 586,1	61,0	42,7	10,9	101,5	3 412,8	2 899,0	513,7
	II	1 070,0	471,9	598,1	64,5	113,7	3 692,6	60,6	44,8	11,1	134,3	3 486,6	2 966,3	520,3
	III	1 103,4	489,4	614,0	60,8	115,1	3 757,5	62,7	44,3	11,7	133,5	3 549,7	3 024,6	525,1
	IV	1 186,1	540,9	645,2	64,5	116,4	3 812,4	51,9	35,4	12,1	153,8	3 594,5	3 065,1	529,4
2004	I	1 238,3	557,5	680,7	63,9	119,7	3 879,1	61,6	46,3	12,2	153,7	3 651,5	3 111,3	540,3
	II	1 251,1	555,1	696,0	65,0	120,5	3 930,2	69,6	53,7	12,7	154,2	3 693,6	3 150,3	543,3
Taloustoimet														
2003	I	7,0	-4,0	11,0	2,1	2,6	83,7	15,2	11,3	0,0	-0,9	69,4	60,1	9,3
	II	15,3	4,0	11,4	4,7	2,0	62,2	-0,3	2,3	0,2	4,5	57,8	51,2	6,6
	III	14,5	4,9	9,6	-4,2	1,4	58,0	2,0	-0,5	0,5	0,0	55,5	50,8	4,7
	IV	22,7	7,0	15,8	4,3	1,4	32,8	-10,8	-8,9	0,5	3,9	39,2	35,5	3,8
2004	I	23,2	2,0	21,2	-0,7	3,2	76,8	9,6	10,7	0,0	0,7	66,5	54,6	11,8
	II	0,6	-8,5	9,1	0,1	0,9	53,5	7,6	7,0	0,4	-0,9	46,4	42,3	4,1
Kasvuvauhdit														
2003	I	3,0	-0,3	6,3	19,6	6,2	5,9	7,6	8,5	0,6	-0,1	6,4	6,8	3,9
	II	3,5	-0,4	7,0	23,2	5,9	6,0	0,9	4,6	1,2	1,8	6,4	6,9	4,0
	III	4,9	0,1	8,6	18,5	4,8	6,4	6,7	9,5	7,9	3,2	6,6	7,1	3,6
	IV	5,8	2,6	8,4	12,1	6,9	6,8	13,0	12,9	11,1	6,7	6,7	7,0	4,8
2004	I	7,8	4,3	10,3	6,9	7,2	6,4	0,9	8,6	11,3	8,9	6,4	6,6	5,2
	II	5,7	1,1	9,3	-0,7	6,1	6,0	14,1	18,8	13,2	2,7	6,0	6,2	4,7

Lähde: EKP.

1) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

3.4 Säästäminen, investoinnit ja rahoitus vuosittain
(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

1. Kaikki euroalueen sektorit

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta					Rahoitusvarojen nettohankinta							
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Varastojen muutokset ¹⁾	Valmistamattomat varat	Yhteensä	Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka	Muut sijoitukset, netto ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	350,6	1 137,7	-797,1	10,1	0,0	1 938,7	-0,2	390,9	330,7	464,6	491,4	224,1	37,2
1998	411,4	1 201,7	-823,6	33,2	0,2	2 412,6	11,0	419,6	360,1	515,3	845,0	213,7	47,9
1999	448,8	1 290,5	-863,7	21,8	0,2	3 113,5	1,3	559,2	429,1	878,8	942,2	259,2	43,6
2000	485,6	1 389,8	-913,1	25,6	-16,7	2 911,7	1,3	350,9	264,6	829,9	1 189,1	251,3	24,5
2001	459,8	1 441,9	-973,6	-10,5	2,0	2 600,5	-0,5	577,2	449,0	733,0	605,8	248,8	-12,9
2002	390,6	1 428,4	-1 021,6	-17,3	1,1	2 309,0	0,9	653,7	279,4	636,5	467,0	220,8	50,7
2003	392,1	1 440,1	-1 053,7	5,3	0,5	2 409,6	1,7	665,0	417,6	588,5	454,1	240,5	42,1

	Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾				Nettovelkaantuminen					
	Yhteensä	Bruttosäästö	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Saadut pääoman-siirrot, netto	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
1997	455,7	1 241,8	-797,1	11,0	1 833,7	509,7	318,0	393,1	382,5	230,3
1998	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 337,4	648,8	323,2	484,6	659,8	221,0
1999	498,0	1 352,0	-863,7	9,7	3 064,3	934,9	503,4	765,2	597,1	263,7
2000	515,1	1 419,4	-913,1	8,8	2 882,2	539,5	416,9	882,9	788,7	254,1
2001	486,0	1 449,4	-973,6	10,2	2 574,3	668,9	489,9	634,3	525,2	256,0
2002	466,8	1 478,5	-1 021,6	9,9	2 232,8	571,8	442,0	619,1	376,3	223,6
2003	420,6	1 469,3	-1 053,7	5,0	2 381,1	670,1	510,4	544,3	413,4	243,0

2. Yritykset

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾		Rahoitusvarojen nettohankinta			
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	150,3	591,9	-453,2	272,3	26,0	-12,1	65,8	100,8	104,8	521,3	317,8	12,1	175,9	120,1
1998	193,7	635,1	-470,6	439,8	45,7	-11,5	110,9	204,5	147,6	569,1	485,9	22,8	257,2	194,9
1999	212,0	683,1	-490,7	654,0	24,5	93,6	186,0	336,3	106,7	547,6	759,3	47,5	434,1	261,1
2000	306,1	751,6	-522,4	921,0	74,2	87,4	230,4	511,4	79,9	554,9	1 147,2	61,0	597,1	480,7
2001	215,7	778,9	-558,8	641,9	101,6	44,6	169,2	235,4	91,3	590,5	766,2	99,7	355,5	299,6
2002	172,1	757,6	-580,8	517,6	32,5	-55,7	174,3	253,7	108,8	633,2	580,9	21,0	353,3	191,4
2003	157,7	745,6	-597,1	358,6	66,3	-57,9	110,8	191,4	75,2	644,7	441,1	55,0	176,8	196,2

3. Kotitaloudet⁵⁾

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾		Velkojen nettohankinta		Lisätieto:	
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Lainat	Käytettävissä olevat tulot	Bruttosäästämisaste ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	165,1	376,0	-211,5	429,2	69,3	-20,8	192,5	217,6	424,6	615,6	169,7	168,3	3 818,3	16,1
1998	176,7	388,0	-216,2	446,4	92,9	-119,0	287,4	209,3	408,4	593,5	214,6	213,3	3 924,7	15,1
1999	188,2	417,6	-231,5	474,8	122,6	-28,5	195,8	245,2	394,7	580,0	268,4	266,9	4 086,0	14,2
2000	197,7	438,3	-241,6	434,9	66,2	35,3	122,6	245,9	406,2	607,7	226,4	224,7	4 290,2	14,2
2001	184,5	446,3	-259,0	415,5	180,7	82,7	45,8	229,1	423,9	649,7	176,2	174,3	4 576,1	14,2
2002	162,5	454,4	-279,4	481,3	221,0	83,1	-2,1	211,3	430,6	671,7	213,2	211,0	4 711,4	14,3
2003	166,0	462,0	-290,7	533,2	226,6	16,6	80,6	229,8	437,1	694,1	262,2	259,9	4 853,8	14,3

Lähde: EKP.

1) Sisältää arvoesineiden nettohankinnat.

2) Ei sisällä johdannaisia.

3) Johdannaiset, muut saamiset/velat ja tilastolliset erot.

4) Muutokset johtuvat säästämisestä ja saaduista pääomansiirroista, netto, kiinteän pääoman kuluminen huomioon ottaen.

5) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

6) Bruttosäästö prosentteina käytettävissä olevista tuloista.

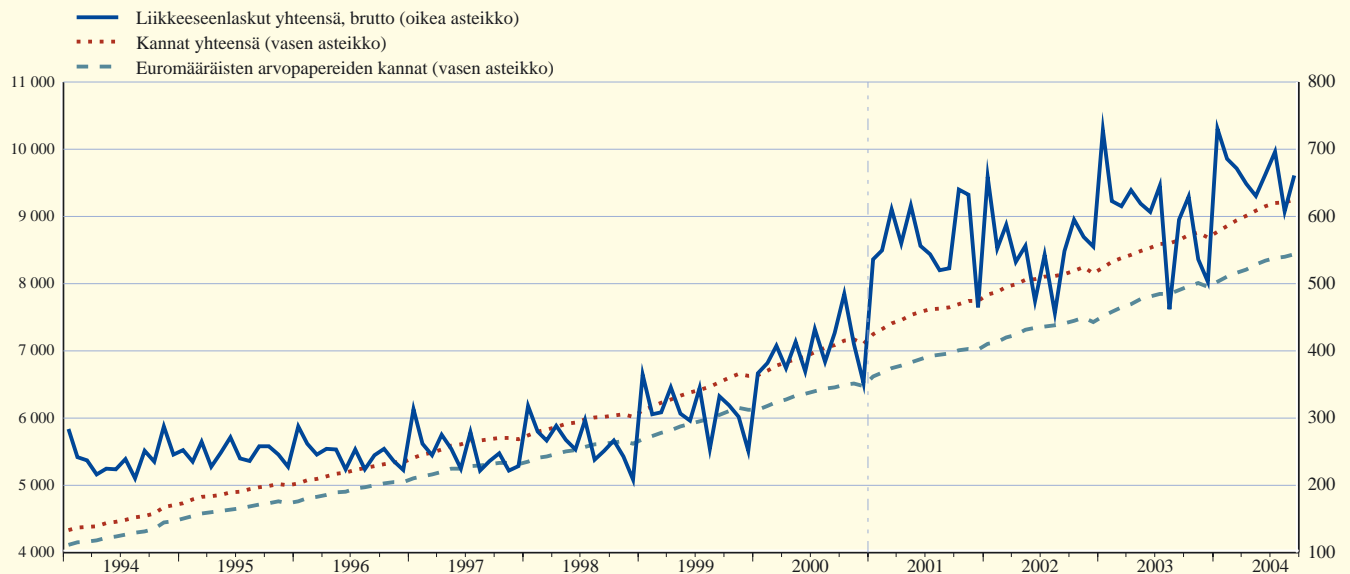


RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan (miljardia euroa ellei toisin mainita, kuukausittaiset taloustoimet ja kuukauden lopun kannat, nimellisarvoon)

	Euromääräiset yhteensä ¹⁾				Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat							
	Kannat	Liikkeeseen laskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseen laskut, netto	Yhteensä				Joista euromääräisiä			
					Kannat	Liikkeeseen laskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseen laskut, netto	Kannat, %	Liikkeeseen laskut, brutto, %	Kuoletukset, %	Liikkeeseen laskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Yhteensä											
2003	9 101,1	615,6	524,5	91,1	8 645,4	594,9	530,9	64,0	91,4	93,4	94,3	55,1
loka	9 158,7	635,5	578,8	56,7	8 719,3	629,7	561,6	68,1	91,3	93,7	94,7	58,1
marras	9 226,2	556,0	491,2	64,8	8 757,5	536,4	490,1	46,3	91,5	93,2	92,4	46,8
joulu	9 191,0	520,5	551,9	-31,5	8 683,1	502,5	555,6	-53,0	91,6	93,7	94,6	-54,4
2004	9 262,7	738,2	664,1	74,1	8 775,3	730,5	643,5	87,0	91,5	94,2	94,7	78,6
tammi	9 339,7	698,9	622,2	76,7	8 852,4	686,0	605,1	80,8	91,6	94,6	94,2	78,6
maalis	9 448,6	716,8	607,5	109,3	8 938,4	671,8	595,5	76,3	91,3	92,7	95,3	55,4
huhti	9 474,7	648,6	624,3	24,3	9 006,1	648,5	586,9	61,6	91,2	93,2	95,0	47,0
touko	9 574,6	649,1	549,5	99,6	9 088,8	630,8	543,5	87,3	91,2	93,9	94,9	76,6
kesä	9 681,3	709,6	601,7	107,8	9 154,2	662,8	597,5	65,3	91,2	94,3	94,7	59,0
heinä	9 701,8	707,8	685,5	22,3	9 197,5	696,0	653,1	42,9	91,1	93,9	94,6	36,3
elo	9 735,5	623,3	588,9	34,4	9 213,7	608,0	588,5	19,5	91,1	94,6	94,8	17,7
syys	9 847,8	723,8	611,6	112,2	9 248,2	660,6	616,7	43,9	91,3	94,8	94,4	43,9
	Pitkäaikaiset											
2003	8 230,4	179,8	102,5	77,3	7 785,6	173,4	102,6	70,8	91,4	91,6	90,3	66,2
loka	8 285,3	179,2	125,5	53,7	7 838,3	168,3	120,4	47,8	91,3	91,7	94,0	41,1
marras	8 336,8	143,4	93,3	50,1	7 874,6	136,5	90,3	46,2	91,5	89,6	88,0	42,7
joulu	8 331,4	119,3	119,5	-0,2	7 851,1	112,1	113,6	-1,5	91,6	90,4	93,0	-4,3
2004	8 389,9	195,5	136,4	59,2	7 899,6	178,1	137,9	40,3	91,6	92,8	90,9	40,1
tammi	8 476,2	193,9	108,7	85,3	7 983,2	183,1	98,3	84,9	91,7	92,2	87,9	82,5
maalis	8 538,6	213,1	149,8	63,3	8 049,3	189,1	131,5	57,6	91,4	86,7	94,1	40,3
huhti	8 580,1	163,6	123,8	39,7	8 100,1	155,4	110,2	45,3	91,2	88,5	94,6	33,3
touko	8 682,0	174,6	72,1	102,6	8 184,5	156,6	67,7	88,9	91,3	89,3	90,8	78,3
kesä	8 766,7	203,1	120,5	82,6	8 255,2	179,9	112,7	67,1	91,3	92,9	92,3	63,1
heinä	8 803,3	190,5	152,4	38,1	8 292,4	174,5	138,3	36,2	91,2	91,3	93,7	29,8
elo	8 833,3	90,9	60,5	30,4	8 311,7	79,8	58,4	21,4	91,2	86,5	91,5	15,6
syys	8 928,6	192,9	98,9	94,0	8 362,8	159,0	101,6	57,4	91,3	91,2	88,8	54,8

K13 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut (miljardia euroa)



Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin ja liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, nimellisarvoon)

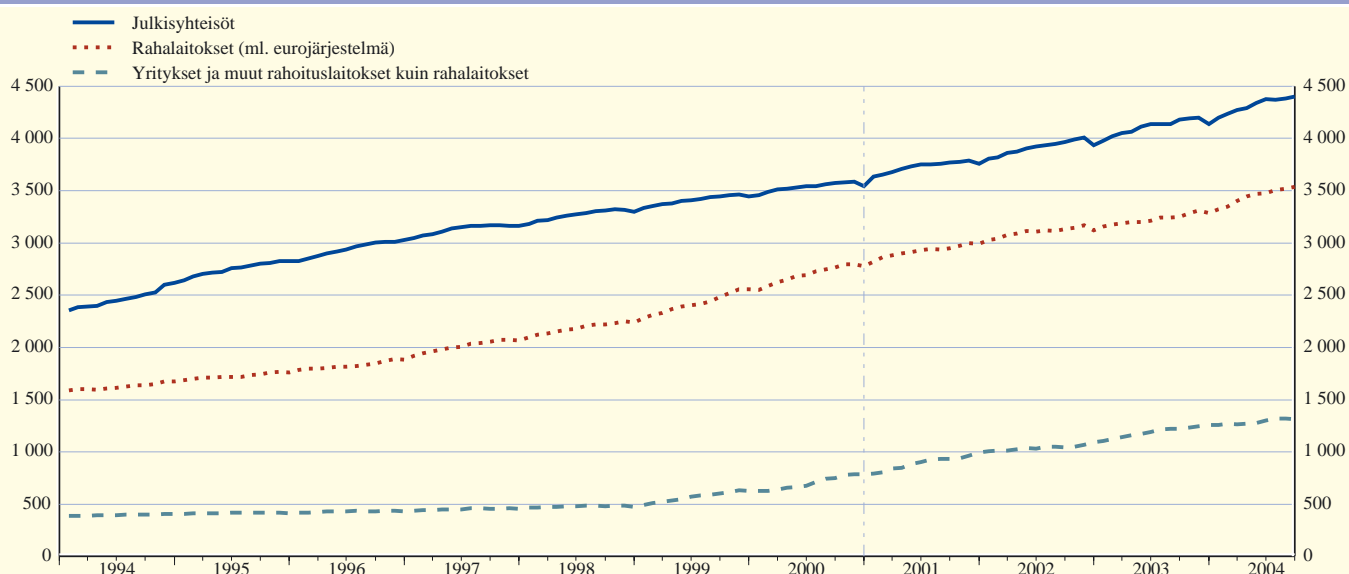
1. Kannat

(ajanjakson lopussa)

	Yhteensä						Joista euromääräisiä, %					
	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												
2003	8 645,4	3 247,0	649,1	570,5	3 969,5	209,2	91,4	85,5	86,2	87,8	97,4	95,5
syys	8 719,3	3 288,7	660,5	576,0	3 981,3	212,8	91,3	85,3	86,5	87,6	97,4	95,5
marras	8 757,5	3 310,8	668,3	577,3	3 983,9	217,3	91,5	85,5	86,9	87,9	97,5	95,6
joulu	8 683,1	3 287,5	682,7	575,8	3 918,8	218,2	91,6	85,5	87,8	88,0	97,7	95,4
2004	8 775,3	3 319,6	683,8	575,2	3 974,7	221,9	91,5	85,4	87,6	87,7	97,6	95,5
tammi	8 852,4	3 347,2	692,5	578,5	4 006,2	228,1	91,6	85,6	88,0	87,6	97,6	95,6
helmi	8 938,4	3 403,0	687,0	576,0	4 041,4	230,9	91,3	85,2	87,7	87,4	97,4	95,5
maalis	9 006,1	3 443,0	693,3	578,2	4 059,6	232,1	91,2	84,9	87,8	87,3	97,4	95,4
huhti	9 088,8	3 469,4	693,0	586,5	4 106,3	233,7	91,2	84,8	88,0	87,3	97,5	95,6
touko	9 154,2	3 477,0	714,2	589,5	4 135,1	238,3	91,2	84,7	88,5	87,1	97,4	95,5
kesä	9 197,5	3 508,0	724,5	596,9	4 131,0	237,1	91,1	84,6	88,6	86,8	97,5	95,5
heinä	9 213,7	3 515,5	726,0	592,4	4 141,3	238,5	91,1	84,6	88,8	86,9	97,5	95,5
elo	9 248,2	3 534,4	728,0	585,1	4 159,7	241,0	91,3	84,7	89,2	87,0	97,6	95,7
syys												
Pitkäaikaiset												
2003	7 785,6	2 890,3	641,0	472,6	3 576,1	205,7	91,4	85,9	86,1	86,4	97,2	95,7
syys	7 838,3	2 922,8	652,3	475,9	3 577,8	209,4	91,3	85,7	86,4	86,2	97,3	95,6
marras	7 874,6	2 937,3	659,9	479,8	3 583,8	213,9	91,5	85,8	86,8	86,6	97,4	95,8
joulu	7 851,1	2 927,4	673,6	483,5	3 551,9	214,8	91,6	86,0	87,6	86,9	97,5	95,5
2004	7 899,6	2 941,8	675,2	478,7	3 586,0	217,9	91,6	85,9	87,5	86,3	97,5	95,6
tammi	7 983,2	2 977,3	684,3	481,6	3 616,5	223,6	91,7	86,0	87,8	86,3	97,5	95,7
helmi	8 049,3	3 028,9	679,1	475,5	3 638,8	227,0	91,4	85,7	87,6	85,8	97,3	95,7
maalis	8 100,1	3 059,4	685,0	471,1	3 657,1	227,6	91,2	85,4	87,7	85,5	97,3	95,6
huhti	8 184,5	3 091,4	684,9	478,3	3 700,9	229,0	91,3	85,2	87,9	85,6	97,4	95,7
touko	8 255,2	3 098,9	706,0	483,4	3 733,6	233,4	91,3	85,2	88,4	85,4	97,3	95,8
kesä	8 292,4	3 122,9	716,2	491,8	3 729,6	231,9	91,2	85,0	88,5	85,1	97,4	95,8
heinä	8 311,7	3 133,0	717,0	488,5	3 739,9	233,2	91,2	84,9	88,7	85,1	97,4	95,8
elo	8 362,8	3 164,6	719,1	488,2	3 754,8	236,1	91,3	85,0	89,1	85,3	97,5	95,9
syys												

K14 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan

(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)



Lähde: EKP.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin ja liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita, nimellisarvoon)

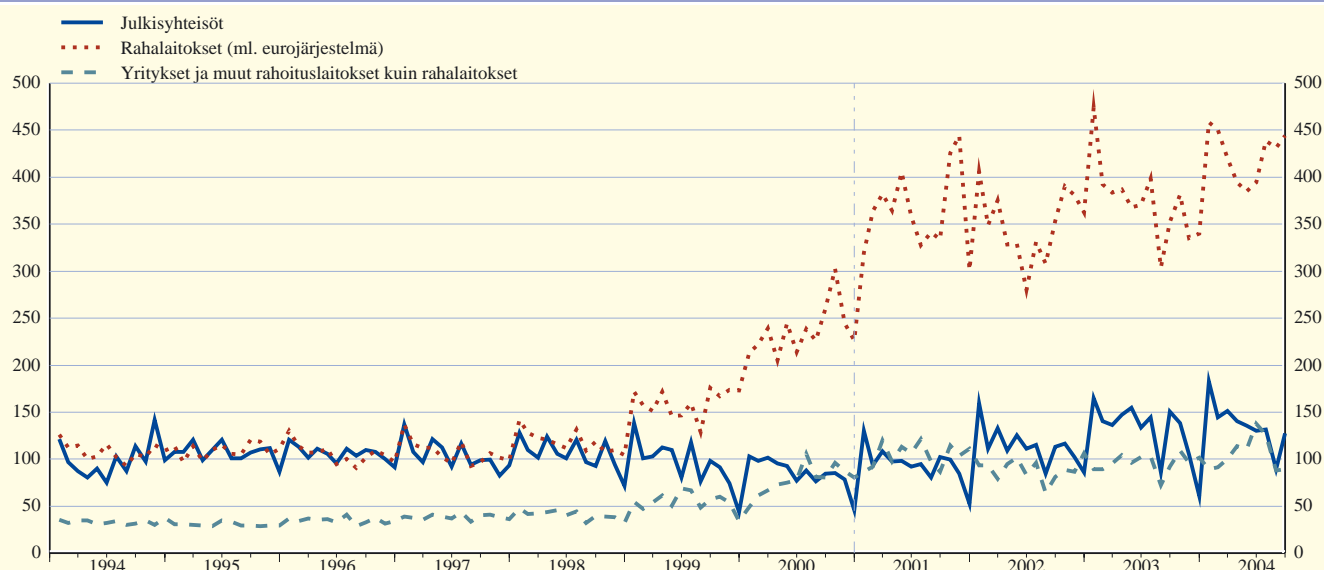
2. Liikkeeseenlaskut, brutto

(kuukausittaiset taloustoimet)

	Yhteensä						Joista euromääräisiä, %					
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
			Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Yhteensä												
2003	594,9	352,0	22,0	70,3	140,7	9,9	93,4	90,3	98,7	96,5	98,5	96,5
loka	629,7	381,6	21,4	87,9	130,7	8,0	93,7	91,5	95,8	96,3	98,1	94,0
marras	536,4	335,2	20,2	75,7	97,4	7,8	93,2	92,0	86,7	95,9	96,2	98,2
joulu	502,5	340,1	28,2	73,2	55,5	5,6	93,7	92,6	97,1	94,6	99,3	79,8
2004	730,5	458,5	8,5	80,8	173,6	9,2	94,2	92,9	90,8	95,8	97,1	97,4
tammi	686,0	449,9	18,3	73,2	136,1	8,5	94,6	93,3	95,8	96,1	97,5	97,8
helmi	671,8	420,1	10,9	89,5	143,2	8,0	92,7	90,9	89,5	97,1	95,5	94,1
maalis	648,5	394,3	19,9	94,0	134,9	5,3	93,2	90,8	92,9	96,8	97,6	97,2
huhti	630,8	384,5	10,0	100,7	130,5	5,2	93,9	91,8	89,3	97,1	98,0	97,9
touko	662,8	394,3	33,5	104,4	122,1	8,5	94,3	92,6	98,0	95,7	97,6	94,5
kesä	696,0	438,6	24,5	101,6	127,5	3,9	93,9	92,6	92,3	94,9	98,0	92,1
heinä	608,0	430,9	10,7	77,1	85,3	4,0	94,6	93,7	87,5	97,2	97,9	98,4
elo	660,6	443,9	14,1	75,0	120,3	7,4	94,8	93,4	90,9	98,1	98,4	97,5
syys												
Pitkäaikaiset												
2003	173,4	65,0	18,9	3,6	78,8	7,1	91,6	79,6	98,6	96,6	99,0	98,8
loka	168,3	75,7	17,5	10,7	58,9	5,5	91,7	84,4	96,1	89,4	100,0	94,5
marras	136,5	62,4	16,6	10,7	40,9	5,8	89,6	86,9	85,2	91,2	93,5	99,6
joulu	112,1	63,0	24,9	9,6	11,4	3,2	90,4	88,5	97,6	81,5	98,6	68,1
2004	178,1	72,4	5,0	7,4	86,9	6,3	92,8	87,4	88,7	80,7	98,2	99,4
tammi	183,1	85,7	15,0	6,2	70,2	6,0	92,2	86,5	96,0	88,5	98,2	99,0
helmi	189,1	98,5	8,1	5,0	72,0	5,6	86,7	79,5	88,2	92,3	95,4	95,7
maalis	155,4	69,3	15,9	4,8	63,0	2,5	88,5	79,3	93,8	78,3	97,5	100,0
huhti	156,6	68,1	6,8	9,4	69,7	2,7	89,3	79,9	86,6	85,3	98,8	99,6
touko	179,9	66,7	29,8	14,5	63,5	5,5	92,9	88,2	98,0	82,1	97,4	99,1
kesä	174,5	71,4	20,8	17,9	62,9	1,4	91,3	85,9	93,2	85,4	98,3	100,0
heinä	79,8	40,7	6,9	2,2	28,5	1,5	86,5	79,0	83,5	79,4	98,0	95,8
elo	159,0	82,2	11,8	4,3	55,8	4,8	91,2	85,2	90,6	91,5	99,5	99,6
syys												

K15 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan

(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

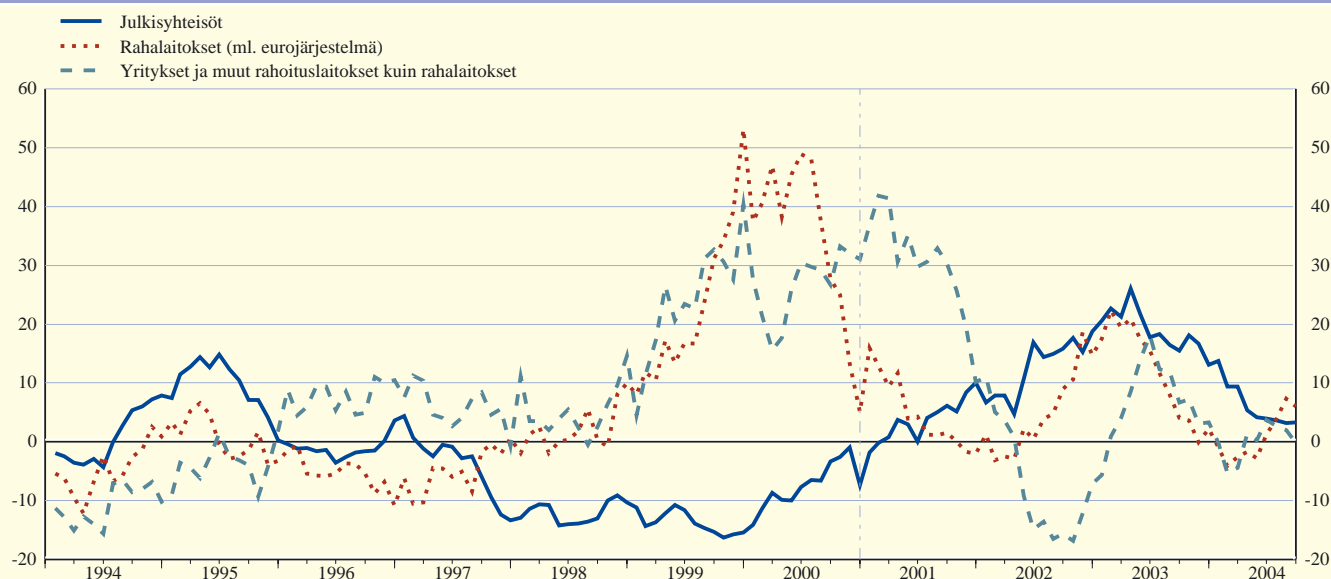


Lähde: EKP.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit¹⁾
(prosenttimuutos)

		Yhteensä													
		Yhteensä		Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Julkisyhteisöt			Yhteensä		Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	
		Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100		Yhteensä	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Yhteensä	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100		Yhteensä	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kaikki valuutat yhteensä															
2003	syys	6,9	113,3	4,6	18,6	28,4	9,1	5,7	4,9	23,3	9,4	125,3	4,1	6,7	16,7
	loka	7,2	114,2	5,5	19,5	29,0	10,2	5,4	4,6	21,5	10,3	128,3	3,6	7,2	13,7
	marras	7,0	114,8	5,3	19,0	27,9	10,1	5,2	4,4	23,1	7,3	128,3	-0,1	3,1	9,7
	joulu	7,4	114,1	6,2	17,3	23,6	10,6	5,5	4,7	22,3	6,9	120,8	2,2	3,3	20,5
2004	tammi	7,1	115,3	5,9	15,5	23,2	7,4	5,7	4,9	21,9	5,2	127,6	-0,9	-0,2	16,6
	helmi	7,0	116,3	6,2	14,2	21,8	6,4	5,7	4,9	21,1	1,4	127,0	-4,1	-5,3	-8,0
	maalis	7,1	117,3	7,4	11,4	18,5	3,9	5,6	4,9	20,6	2,3	129,7	-2,6	-4,4	-15,0
	huhti	7,1	118,1	7,9	10,0	16,5	3,1	5,6	5,0	18,7	1,7	132,1	-1,8	1,3	-5,9
	touko	7,1	119,3	8,3	9,2	15,4	2,7	5,5	4,9	17,6	0,7	131,9	-2,8	0,3	-5,8
	kesä	7,3	120,1	8,4	9,9	16,0	3,2	5,8	5,2	17,4	2,8	131,6	1,3	3,7	-7,1
	heinä	7,3	120,7	8,4	9,5	14,2	4,3	5,7	5,2	16,0	3,6	132,6	4,0	2,7	-6,9
	elo	7,5	121,0	8,9	9,1	14,3	3,4	6,0	5,4	16,8	4,8	132,3	7,3	2,0	0,6
	syys	7,3	121,5	9,1	8,5	12,8	3,5	5,5	4,9	15,3	4,0	130,3	6,0	-0,2	8,8
Euromääräiset															
2003	syys	6,6	112,8	3,3	22,0	35,1	10,2	5,5	4,8	21,9	11,5	128,7	8,5	5,9	16,7
	loka	7,0	113,6	4,2	23,1	36,3	11,0	5,3	4,6	20,9	12,5	131,5	7,7	6,8	14,1
	marras	6,8	114,2	4,2	22,3	34,3	10,9	5,1	4,3	22,4	9,3	132,2	3,1	2,3	9,4
	joulu	7,1	113,5	5,0	19,7	27,8	11,4	5,5	4,7	21,3	8,8	124,0	5,6	2,9	18,9
2004	tammi	6,9	114,6	4,9	17,4	27,2	7,5	5,7	5,0	21,2	5,9	130,3	-0,5	-0,9	16,3
	helmi	7,0	115,7	5,4	16,4	26,3	6,4	5,8	5,1	20,4	2,0	129,6	-3,7	-5,7	-8,5
	maalis	6,8	116,5	6,4	12,9	22,4	3,3	5,6	4,9	19,8	2,7	132,1	-2,2	-4,7	-16,0
	huhti	6,7	117,2	6,6	11,3	20,0	2,4	5,6	5,0	18,2	1,4	134,3	-2,9	1,2	-8,2
	touko	6,6	118,3	6,8	10,6	19,0	2,1	5,5	4,9	17,5	0,6	134,0	-3,5	0,0	-6,6
	kesä	6,9	119,1	6,9	11,1	19,7	2,1	5,8	5,3	17,1	2,3	133,4	-0,1	4,0	-7,2
	heinä	6,9	119,6	6,9	10,9	18,1	3,1	5,9	5,3	15,9	2,7	134,4	1,7	2,4	-9,3
	elo	7,1	119,9	7,2	10,4	18,1	2,1	6,1	5,6	16,8	3,3	134,8	3,9	2,4	-2,0
	syys	6,9	120,5	7,8	9,6	16,1	2,3	5,5	5,0	15,4	3,3	133,0	4,3	0,7	6,2

K16 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(prosenttimuutos)



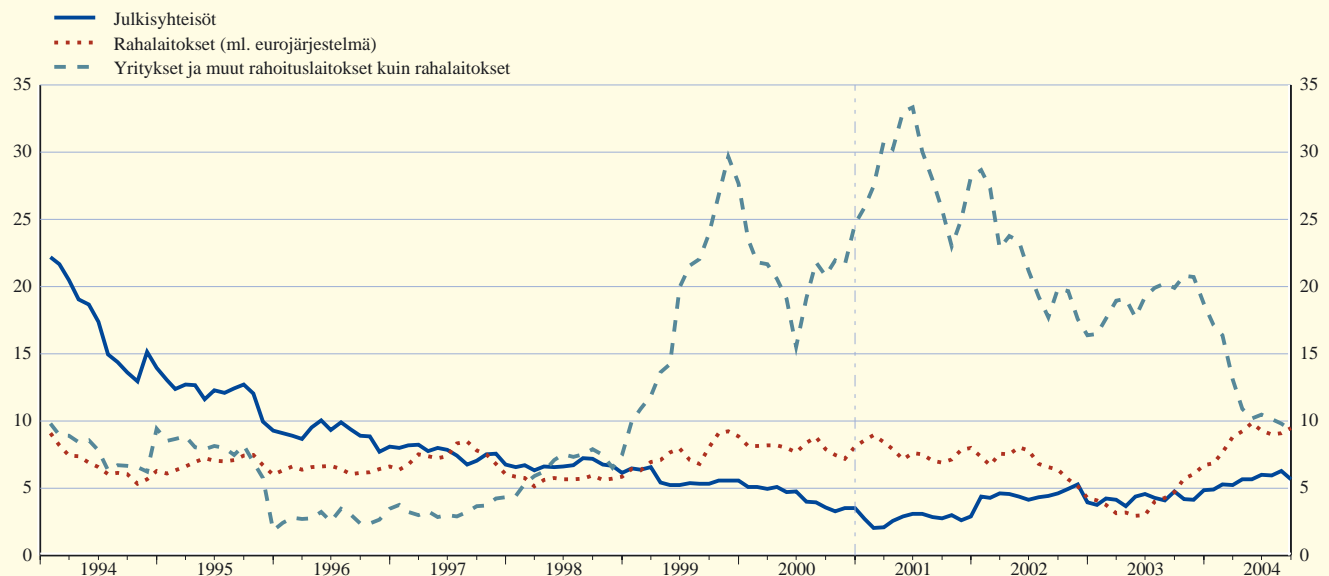
Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien ja indeksien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvahdit¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

Lyhytaikaiset				Pitkäaikaiset										
Julkisyhteisöt				Yhteensä		Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Julkisyhteisöt				
Yritykset	Yhteensä	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100		Yhteensä	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Yhteensä	Valtio	Muut julkisyhteisöt		
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27		
Kaikki valuutat yhteensä														
5,9	15,5	15,5	14,5	6,7	112,1	4,7	19,9	28,6	9,8	4,7	3,8	23,5	2003	syys loka marras joulu
6,7	18,1	18,3	-2,9	6,9	112,8	5,7	20,8	29,3	10,9	4,2	3,3	22,0		
2,5	16,7	17,0	-3,7	7,0	113,5	6,0	20,7	28,2	11,8	4,1	3,2	23,6		
1,8	13,1	13,3	-5,6	7,4	113,5	6,7	18,7	23,7	12,5	4,8	3,9	22,9		
-1,4	13,8	13,6	31,3	7,3	114,0	6,9	17,1	23,3	9,4	4,9	4,0	21,7	2004	tammi helmi maalis huhti touko kesä heinä elo syys
-5,1	9,4	9,2	21,1	7,7	115,3	7,7	16,4	22,2	9,0	5,3	4,4	21,1		
-3,5	9,4	9,4	9,6	7,6	116,1	8,8	13,1	19,0	5,6	5,2	4,4	20,9		
2,0	5,4	5,2	21,7	7,7	116,7	9,2	10,9	16,9	3,3	5,7	5,0	18,6		
0,8	4,2	4,1	17,4	7,8	118,0	9,8	10,2	15,7	3,2	5,6	5,0	17,7		
4,7	4,0	3,8	23,3	7,9	119,0	9,3	10,5	16,3	2,9	6,0	5,4	17,3		
3,5	3,6	3,4	19,0	7,7	119,5	9,0	10,2	14,4	4,5	6,0	5,4	15,9		
2,1	3,2	2,9	37,0	7,8	119,8	9,1	9,8	14,5	3,7	6,3	5,7	16,5		
-1,0	3,3	2,9	40,2	7,6	120,7	9,5	9,3	12,9	4,5	5,7	5,1	14,9		
Euromääräiset														
5,0	15,4	15,4	14,5	6,1	111,2	2,7	24,0	35,4	11,4	4,5	3,7	22,0	2003	syys loka marras joulu
6,2	18,1	18,3	-5,1	6,4	111,9	3,8	25,2	36,7	12,2	4,0	3,2	21,3		
1,7	16,9	17,1	-7,0	6,6	112,5	4,3	24,7	34,7	13,2	4,0	3,1	23,0		
1,5	13,3	13,5	-4,7	6,9	112,5	5,0	21,6	27,9	13,7	4,7	3,9	21,8		
-2,3	13,9	13,7	40,2	7,0	113,1	5,6	19,6	27,4	10,0	4,9	4,1	20,9	2004	tammi helmi maalis huhti touko kesä heinä elo syys
-5,5	9,3	9,2	23,3	7,5	114,4	6,5	19,1	26,9	9,4	5,4	4,6	20,4		
-3,7	9,0	9,1	4,1	7,3	115,0	7,5	15,1	23,1	5,1	5,3	4,5	20,0		
2,0	5,1	5,0	17,5	7,3	115,5	7,8	12,5	20,5	2,5	5,6	5,0	18,2		
0,6	4,1	4,0	19,9	7,3	116,8	8,1	11,9	19,5	2,5	5,7	5,0	17,4		
5,0	3,7	3,6	18,9	7,4	117,7	7,8	11,9	20,1	1,4	6,1	5,4	17,1		
3,4	3,5	3,4	14,6	7,4	118,2	7,5	11,8	18,6	3,0	6,1	5,6	16,0		
2,8	3,0	2,7	33,1	7,5	118,5	7,6	11,3	18,5	2,0	6,4	5,9	16,6		
0,2	3,2	2,9	37,7	7,3	119,3	8,2	10,5	16,3	2,8	5,8	5,3	15,1		

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvahdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, markkina-arvoon)

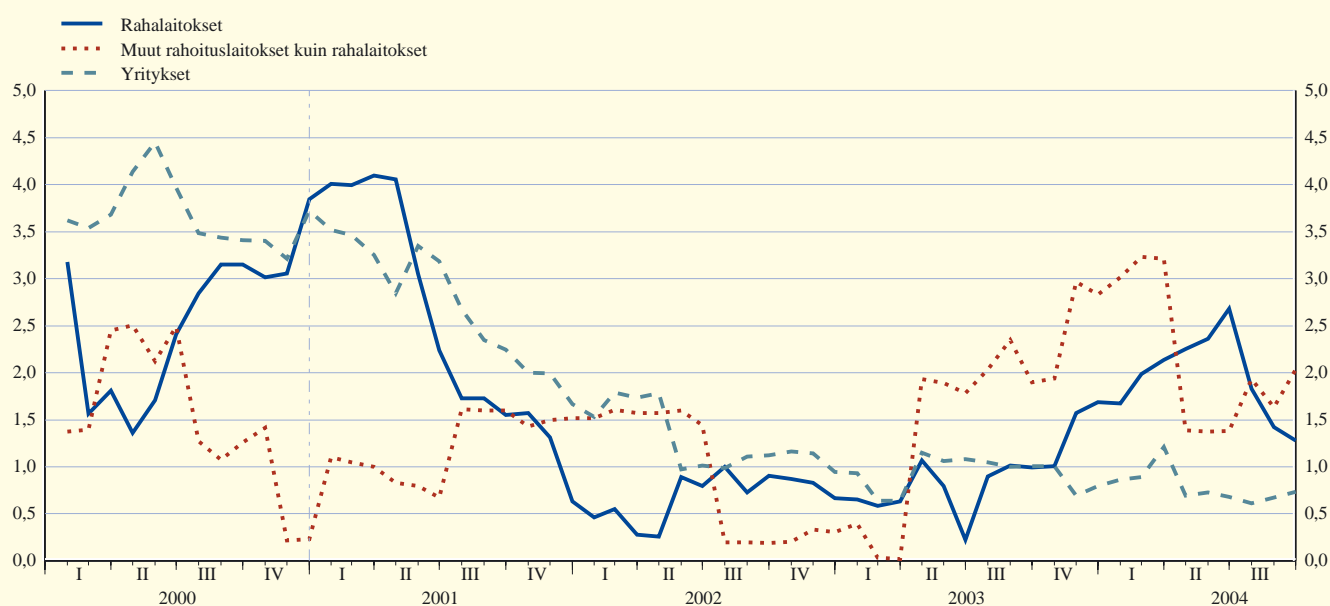
1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti

(kannat ajanjakson lopussa)

		Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
		Yhteensä 1	Indeksi, 2001 joulukuu = 100 2	Vuotuinen kasvuvauhti, % 3	Yhteensä 4	Vuotuinen kasvuvauhti, % 5	Yhteensä 6	Vuotuinen kasvuvauhti, % 7	Yhteensä 8	Vuotuinen kasvuvauhti, % 9
2002	syys	2 982,8	100,6	1,0	412,6	0,9	276,3	0,2	2 293,9	1,1
	loka	3 252,7	100,7	1,0	446,9	0,9	321,2	0,2	2 484,5	1,2
	marras	3 436,6	100,8	1,0	487,4	0,8	345,9	0,3	2 603,3	1,1
	joulu	3 118,2	100,8	0,8	450,7	0,7	283,6	0,3	2 383,9	0,9
2003	tammi	2 978,3	100,8	0,8	425,8	0,6	261,1	0,4	2 291,4	0,9
	helmi	2 884,9	100,8	0,6	425,3	0,6	270,8	0,0	2 188,8	0,6
	maalis	2 763,4	100,8	0,6	413,0	0,6	236,2	0,0	2 114,2	0,6
	huhti	3 112,9	101,5	1,2	471,4	1,1	291,8	1,9	2 349,7	1,1
	touko	3 145,6	101,5	1,1	476,7	0,8	291,3	1,9	2 377,5	1,1
	kesä	3 256,1	101,5	1,0	504,2	0,2	300,6	1,8	2 451,3	1,1
	heinä	3 366,4	101,7	1,1	528,0	0,9	330,9	2,0	2 507,5	1,0
	elo	3 413,3	101,7	1,1	506,5	1,0	325,5	2,3	2 581,3	1,0
	syys	3 276,6	101,7	1,1	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,6	1,0
	loka	3 483,9	101,8	1,1	535,2	1,0	333,2	1,9	2 615,5	1,0
	marras	3 546,8	101,8	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,5	0,7
	joulu	3 647,3	102,0	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,2	0,8
2004	tammi	3 788,5	102,0	1,2	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,0	0,9
	helmi	3 851,9	102,1	1,3	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,7	0,9
	maalis	3 766,4	102,4	1,5	571,9	2,1	355,0	3,2	2 839,5	1,2
	huhti	3 748,3	102,5	1,0	579,4	2,3	361,1	1,4	2 807,9	0,7
	touko	3 687,7	102,5	1,0	568,1	2,4	350,6	1,4	2 769,1	0,7
	kesä	3 790,0	102,6	1,1	582,5	2,7	362,0	1,4	2 845,6	0,7
	heinä	3 679,7	102,6	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2 763,4	0,6
	elo	3 673,7	102,6	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2 758,0	0,7
	syys	3 761,7	102,7	0,9	579,6	1,3	362,3	2,0	2 819,8	0,7

K18 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

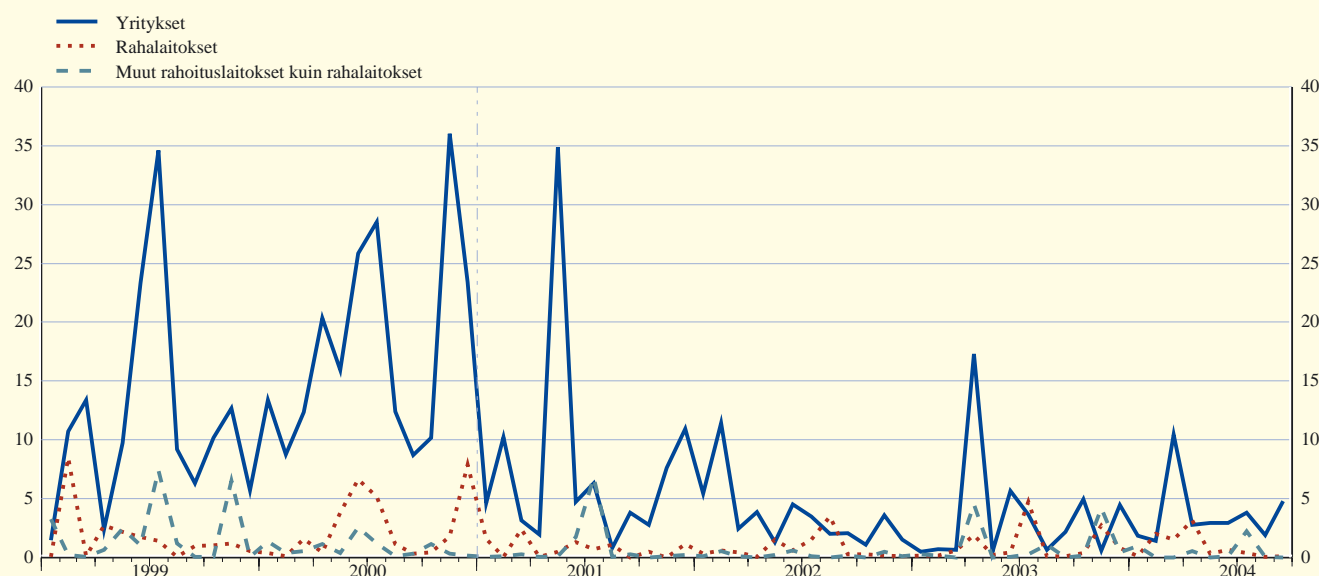
1) Kasvuvauhtien ja indeksien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

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
2002												
syys	2,5	0,4	2,0	0,3	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,8
loka	1,3	0,1	1,2	0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,1	0,1	1,0
marras	4,3	0,7	3,6	0,2	0,4	-0,2	0,5	0,0	0,5	3,6	0,3	3,3
joulu	1,7	0,5	1,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	1,5	0,4	1,1
2003												
tammi	0,9	1,4	-0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,3	0,5	1,4	-0,9
helmi	1,0	1,3	-0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,8	-0,7	0,7	0,5	0,2
maalis	1,2	0,7	0,5	0,6	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	0,6	0,5	0,1
huhti	23,7	4,8	18,9	1,9	0,1	1,7	4,5	0,0	4,5	17,3	4,6	12,7
touko	0,7	2,2	-1,6	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,5	1,8	-1,3
kesä	6,1	5,2	0,9	0,4	2,8	-2,3	0,0	0,0	0,0	5,7	2,4	3,2
heinä	8,6	1,9	6,7	4,7	0,2	4,5	0,2	0,0	0,2	3,6	1,7	1,9
elo	1,8	1,2	0,6	0,1	0,0	0,1	1,1	0,1	1,0	0,6	1,1	-0,4
syys	2,3	1,8	0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	1,3	-1,3	2,2	0,4	1,8
loka	5,4	3,9	1,6	0,4	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	4,9	3,8	1,1
marras	7,5	5,5	2,1	2,7	0,0	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,1	-4,5
joulu	5,7	1,5	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,8	-0,4	4,4	0,6	3,8
2004												
tammi	2,9	1,0	1,9	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
helmi	3,5	0,7	2,8	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,5	1,0
maalis	12,0	1,3	10,7	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,1	9,3
huhti	6,4	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,5	0,1	0,4	2,8	0,5	2,3
touko	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
kesä	3,7	2,1	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,1	0,0	0,1	2,9	0,4	2,5
heinä	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
elo	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
syys	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5

K19 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)



Lähde: EKP.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

(vuotuisina prosenteina, kannat ajanjakson lopussa, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

	Yön yli ¹⁾	Talletukset kotitalouksilta					Talletukset yrityksiltä					Repot
		Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{1),2)}		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		
2003	loka	0,69	1,88	2,16	2,51	2,05	2,73	0,88	1,99	2,23	3,89	1,99
	marras	0,70	1,88	2,24	2,61	2,01	2,70	0,87	1,97	2,36	2,69	1,97
	joulu	0,69	1,89	2,40	2,41	2,02	2,68	0,86	2,00	2,44	3,34	1,99
2004	tamm	0,69	1,90	2,38	2,74	2,03	2,65	0,93	1,99	2,08	3,10	1,95
	helmi	0,69	1,89	2,16	2,45	2,02	2,63	0,86	1,98	2,22	3,60	1,98
	maal	0,70	1,91	2,13	2,31	2,00	2,59	0,86	1,96	2,16	3,35	1,98
	huhti	0,70	1,96	2,13	2,41	2,02	2,57	0,85	1,97	2,04	3,46	1,95
	touko	0,70	1,86	2,15	2,43	2,00	2,55	0,86	1,96	2,06	3,74	1,95
	kesä	0,70	1,87	2,21	2,42	2,00	2,55	0,87	1,98	2,27	3,76	1,98
	heinä	0,70	1,90	2,21	2,54	1,99	2,55	0,86	1,99	2,59	4,00	1,99
	elo	0,71	1,91	2,18	2,67	2,00	2,53	0,87	1,98	2,36	3,99	1,98
	syys	0,72	1,90	2,20	2,48	2,00	2,52	0,90	2,00	2,31	3,68	1,99

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

	Sekki- luotot ¹⁾	Kulutustuotot				Todellinen vuosi- korko ³⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosi- korko ³⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 10 vuotta		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2003	loka	9,71	7,21	6,91	8,10	7,98	3,61	4,01	4,87	4,78	4,36	4,04	5,09	5,20
	marras	9,64	7,58	6,78	7,96	7,89	3,59	4,09	4,93	4,84	4,39	4,15	5,24	5,17
	joulu	9,69	7,64	6,54	7,66	7,69	3,62	4,18	5,01	4,89	4,41	3,86	4,98	5,08
2004	tamm	9,87	7,63	7,22	8,56	8,35	3,61	4,30	5,02	4,85	4,47	4,08	5,10	5,18
	helmi	9,81	7,45	7,06	8,49	8,20	3,54	4,22	4,96	4,86	4,31	4,13	5,07	5,04
	maal	9,71	7,38	6,90	8,37	8,05	3,47	4,14	4,87	4,71	4,28	3,96	5,06	4,96
	huhti	9,73	7,35	6,65	8,30	7,86	3,42	4,06	4,77	4,69	4,24	3,89	4,97	4,95
	touko	9,68	7,33	6,77	8,27	7,96	3,40	4,05	4,75	4,61	4,17	4,14	4,87	4,94
	kesä	9,55	7,12	6,74	8,42	7,96	3,42	4,12	4,81	4,69	4,17	3,93	4,97	5,01
	heinä	9,57	7,18	6,86	8,52	8,07	3,47	4,16	4,81	4,69	4,20	4,04	4,94	5,01
	elo	9,62	7,67	6,89	8,58	8,26	3,50	4,19	4,86	4,65	4,29	3,91	5,07	5,02
	syys	9,61	7,45	6,96	8,45	8,18	3,49	4,07	4,76	4,66	4,23	3,90	4,98	5,00

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

	Sekkiluotot ¹⁾	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
2003	loka	5,46	4,13	4,80	4,81	3,07	3,25	4,33
	marras	5,41	4,08	4,93	4,72	3,01	3,29	4,24
	joulu	5,58	4,03	4,79	4,85	3,12	3,41	4,29
2004	tamm	5,67	4,01	4,88	4,87	3,02	3,39	4,29
	helmi	5,63	4,00	4,93	4,78	3,00	3,19	4,30
	maal	5,56	3,95	4,81	4,73	2,95	3,27	4,37
	huhti	5,51	3,88	4,75	4,69	3,00	3,28	4,21
	touko	5,46	4,00	4,62	4,59	3,00	3,30	4,21
	kesä	5,46	3,97	4,81	4,71	2,99	3,26	4,08
	heinä	5,36	4,02	4,85	4,65	3,02	3,28	4,27
	elo	5,37	4,06	4,89	4,73	2,99	3,12	4,30
	syys	5,37	4,00	4,85	4,68	2,99	3,37	4,45

Lähde: EKP.

1) Näissä instrumenteissa uusia liiketoimintoja koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa.

2) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

3) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut, vakuuskulut jne.

4.5 Rahalaitosten euomääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kannat ajanjakson lopussa, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

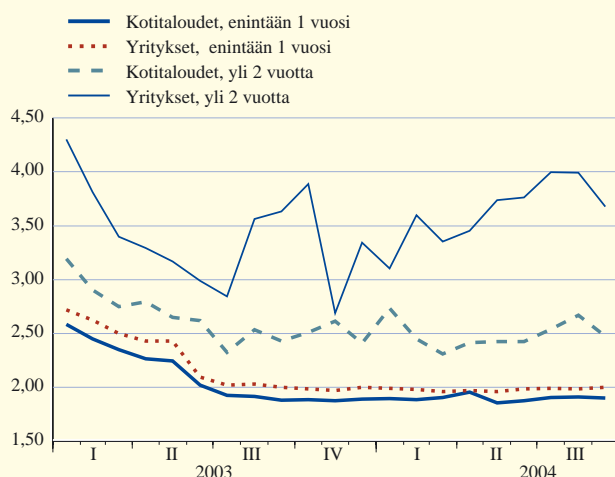
		Talletukset kotitalouksilta					Talletukset yrityksiltä			Repot
		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{1), 2)}		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
2003	loka	0,69	1,97	3,47	2,05	2,73	0,88	2,12	4,33	2,03
	marras	0,70	1,98	3,44	2,01	2,70	0,87	2,13	4,43	1,98
	joulu	0,69	1,97	3,54	2,02	2,68	0,86	2,14	4,25	1,98
2004	tammi	0,69	1,94	3,36	2,03	2,65	0,93	2,09	4,28	1,95
	helmi	0,69	1,93	3,42	2,02	2,63	0,86	2,09	4,22	1,97
	maalis	0,70	1,92	3,32	2,00	2,59	0,86	2,08	4,17	1,93
	huhti	0,70	1,90	3,35	2,02	2,57	0,85	2,09	4,17	1,92
	touko	0,70	1,89	3,28	2,00	2,55	0,86	2,07	4,15	1,93
	kesä	0,70	1,88	3,27	2,00	2,55	0,87	2,09	4,11	1,94
	heinä	0,70	1,89	3,25	1,99	2,55	0,86	2,10	4,10	1,96
	elo	0,71	1,89	3,22	2,00	2,53	0,87	2,13	4,02	1,97
	syys	0,72	1,89	3,22	2,00	2,52	0,90	2,13	3,97	1,97

5. Lainakorot (kannat)

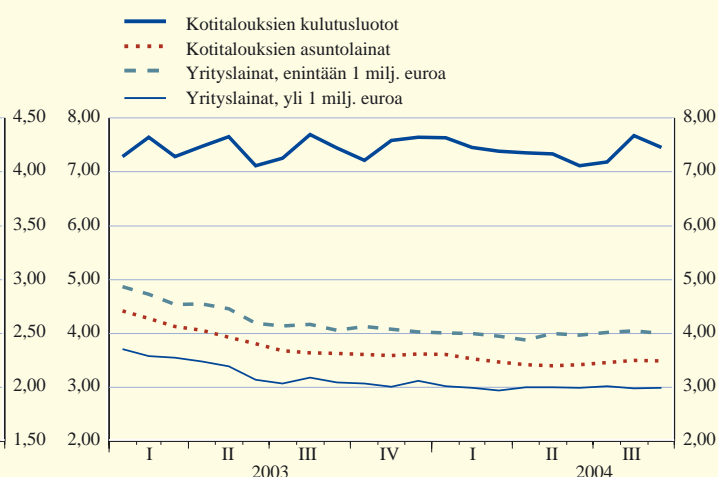
		Kotitalouslainat						Yrityslainat		
		Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
2003	loka	5,00	4,92	5,20	8,13	7,13	5,84	4,56	4,12	4,71
	marras	4,97	4,90	5,17	7,98	7,09	5,82	4,52	4,18	4,67
	joulu	5,09	4,88	5,14	8,04	7,05	6,00	4,56	4,23	4,66
2004	tammi	5,05	4,89	5,11	8,15	7,02	5,92	4,58	4,07	4,56
	helmi	5,01	4,91	5,11	8,13	7,16	5,95	4,62	4,06	4,58
	maalis	4,98	4,82	5,03	8,05	7,17	5,89	4,56	3,96	4,61
	huhti	4,90	4,75	5,01	8,03	7,08	5,85	4,51	3,91	4,59
	touko	4,89	4,72	4,99	7,99	7,04	5,82	4,50	3,87	4,55
	kesä	4,87	4,69	4,97	7,93	6,99	5,80	4,47	3,89	4,53
	heinä	4,91	4,63	4,94	7,93	6,98	5,76	4,48	3,88	4,50
	elo	4,88	4,58	4,91	7,93	6,95	5,77	4,45	3,84	4,48
	syys	4,82	4,58	4,90	8,06	7,14	5,85	4,46	3,99	4,52

K20 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



K21 Uudet vaihtuvakorkoiset tai koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitettyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

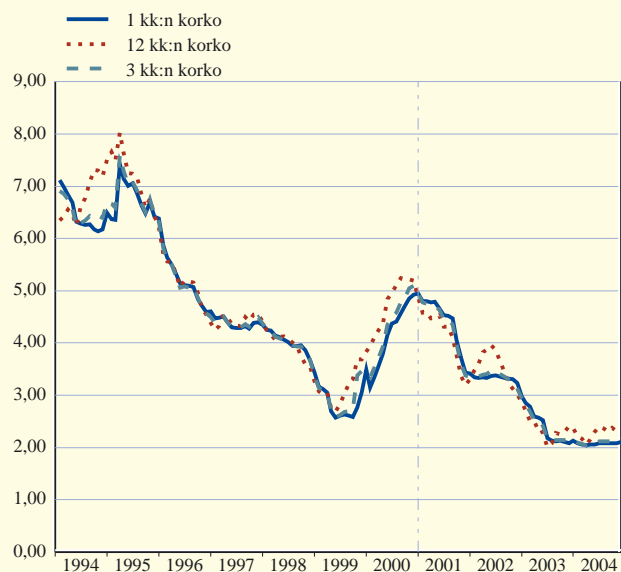
4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

	Euroalue ¹⁾					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
2001	4,39	4,33	4,26	4,15	4,08	3,78	0,15
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2003 III	2,07	2,13	2,14	2,15	2,20	1,13	0,05
2003 IV	2,02	2,11	2,15	2,20	2,36	1,17	0,06
2004 I	2,02	2,06	2,06	2,07	2,15	1,12	0,05
2004 II	2,04	2,06	2,08	2,13	2,29	1,30	0,05
2004 III	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
2003 marras	1,97	2,09	2,16	2,22	2,41	1,17	0,06
2003 joul	2,06	2,13	2,15	2,20	2,38	1,17	0,06
2004 tammi	2,02	2,08	2,09	2,12	2,22	1,13	0,06
2004 helmi	2,03	2,06	2,07	2,09	2,16	1,12	0,05
2004 maal	2,01	2,04	2,03	2,02	2,06	1,11	0,05
2004 huhti	2,08	2,05	2,05	2,06	2,16	1,15	0,05
2004 touko	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	1,25	0,05
2004 kesä	2,03	2,08	2,11	2,19	2,40	1,50	0,05
2004 heinä	2,07	2,08	2,12	2,19	2,36	1,63	0,05
2004 elo	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	1,73	0,05
2004 syys	2,05	2,08	2,12	2,20	2,38	1,90	0,05
2004 loka	2,11	2,09	2,15	2,19	2,32	2,08	0,05
2004 marras	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05

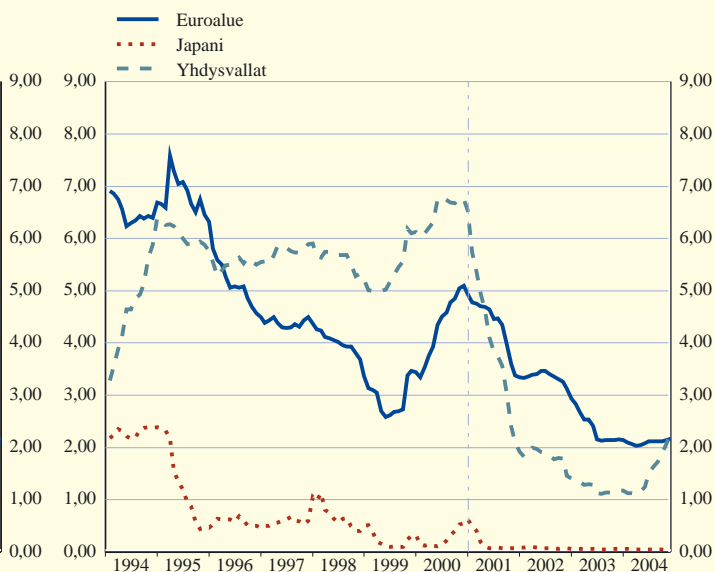
K22 Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



K23 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

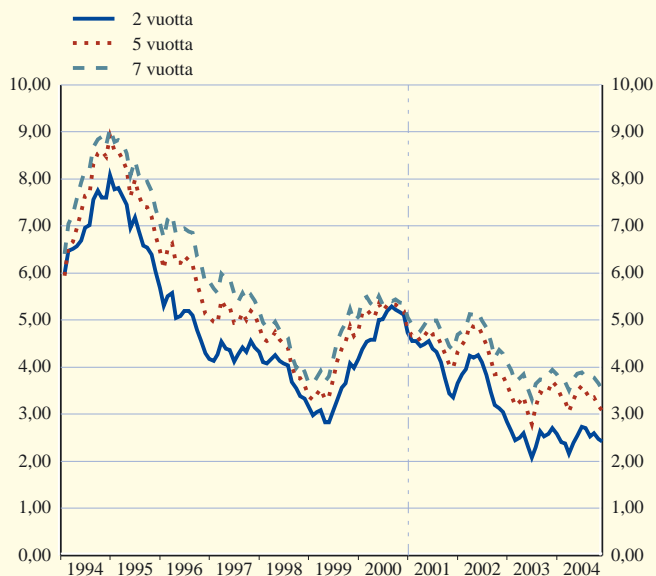
4.7 Valtion lainojen tuotot

(vuotuisina prosentteina, jakson keskiarvo)

	Euroalue ¹⁾					Yhdysvallat	Japani
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7
2001	4,11	4,23	4,49	4,79	5,03	5,01	1,34
2002	3,68	3,94	4,35	4,70	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2003 III	2,48	2,77	3,34	3,70	4,16	4,21	1,19
IV	2,62	2,91	3,59	3,88	4,36	4,27	1,38
2004 I	2,31	2,63	3,23	3,63	4,15	4,00	1,31
II	2,56	2,92	3,47	3,84	4,36	4,58	1,59
III	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
2003 marras	2,70	2,99	3,70	3,94	4,44	4,29	1,38
joulu	2,58	2,88	3,59	3,85	4,36	4,26	1,35
2004 tammi	2,41	2,71	3,37	3,70	4,26	4,13	1,33
helmi	2,38	2,71	3,28	3,69	4,18	4,06	1,25
maalis	2,16	2,48	3,06	3,51	4,02	3,81	1,35
huhti	2,39	2,75	3,31	3,75	4,24	4,32	1,51
touko	2,55	2,94	3,50	3,87	4,39	4,70	1,49
kesä	2,74	3,06	3,60	3,89	4,44	4,73	1,77
heinä	2,70	2,97	3,49	3,80	4,34	4,48	1,79
elo	2,53	2,83	3,33	3,82	4,17	4,27	1,63
syys	2,60	2,87	3,35	3,79	4,11	4,13	1,50
loka	2,47	2,71	3,18	3,66	3,98	4,08	1,49
marras	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46

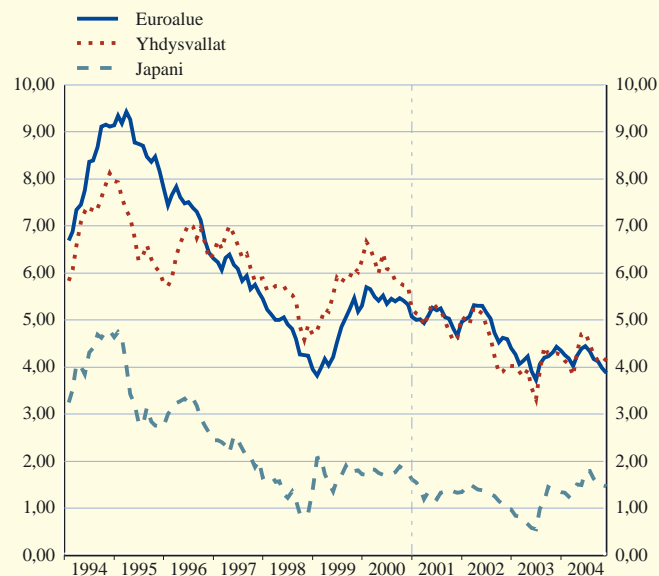
K24 Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



K25 Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.

1) Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtionlainojen nimellisiä kantoja.

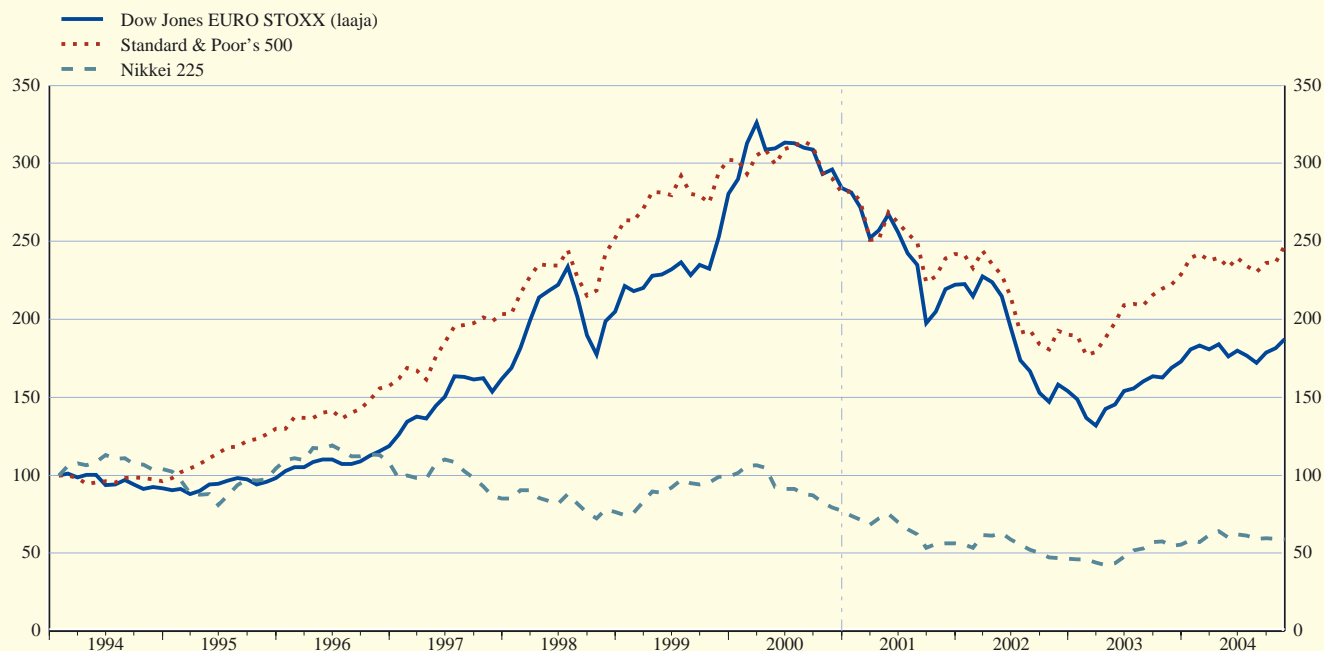
4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, jakson keskiarvo)

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit												Yhdys- vallat	Japani
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit											
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysde- hoito			Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	336,3	4 049,7	296,0	284,5	263,7	341,4	321,6	310,0	530,6	309,6	541,2	540,2	1 193,8	12 114,5
2002	260,0	3 052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10 119,3
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2003 III	221,7	2 511,5	225,1	152,1	199,7	265,8	209,9	224,9	285,9	216,0	347,4	304,6	1 000,3	10 063,2
2003 IV	233,0	2 614,3	233,7	160,2	211,2	266,7	221,9	240,2	317,5	219,7	360,6	320,2	1 057,1	10 423,3
2004 I	251,6	2 846,5	245,0	166,9	222,1	279,9	240,5	257,1	353,0	248,7	405,3	366,6	1 132,7	10 996,9
2004 II	249,8	2 794,7	244,7	164,7	226,3	300,9	234,6	256,1	299,4	262,1	388,3	394,9	1 123,6	11 550,0
2004 III	244,0	2 708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1 104,4	11 152,3
2003 marras	233,9	2 618,1	237,5	163,1	212,9	262,0	223,0	241,5	325,4	217,0	358,7	319,3	1 050,3	10 205,4
2003 joul	239,6	2 702,2	242,0	160,4	214,5	274,5	230,1	247,9	320,2	231,0	374,4	331,5	1 081,2	10 315,9
2004 tammi	250,6	2 839,1	250,3	165,6	221,7	277,2	242,0	257,5	349,2	239,6	405,1	350,3	1 131,9	10 876,4
2004 helmi	253,9	2 874,8	244,7	168,4	224,1	275,6	243,7	260,1	359,0	252,1	412,3	370,0	1 143,5	10 618,6
2004 maal	250,5	2 829,0	240,3	166,7	220,9	286,3	236,1	254,1	351,4	254,5	399,3	379,3	1 124,0	11 441,1
2004 huhti	255,0	2 860,9	247,6	168,3	227,8	300,2	241,0	262,6	321,3	264,7	402,0	389,3	1 133,4	11 962,8
2004 touko	244,4	2 728,0	240,2	160,8	223,0	297,7	228,7	250,9	284,8	256,6	378,0	395,3	1 103,6	11 141,0
2004 kesä	249,8	2 792,2	246,1	164,9	227,9	304,7	233,9	254,5	291,4	264,9	384,3	400,0	1 132,9	11 527,7
2004 heinä	245,2	2 730,4	245,5	162,1	221,6	302,8	227,8	251,4	272,3	267,5	382,1	397,7	1 106,7	11 390,8
2004 elo	238,9	2 646,9	243,7	155,7	212,5	300,2	223,9	248,1	245,3	262,6	372,8	396,4	1 088,9	10 989,3
2004 syys	248,0	2 748,6	251,1	160,0	215,1	311,8	234,6	259,9	261,9	270,1	384,4	413,7	1 117,5	11 076,8
2004 loka	252,1	2 794,4	259,1	157,4	211,5	315,5	240,4	262,5	273,3	278,8	401,2	415,1	1 118,1	11 028,9
2004 marras	260,0	2 882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1 169,5	10 963,5

K26 Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)



Lähde: EKP.

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)					
	Indeksi 1996 = 100	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut
osuus kokonaisindeksistä, % ²⁾	100,0	100,0	58,7	41,3	100,0	11,8	7,7	31,0	8,1	41,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	106,0	2,1	2,5	1,5	-	-	-	-	-	-
2001	108,5	2,3	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2003 III	113,4	2,0	1,7	2,5	0,5	0,6	1,5	0,1	0,5	0,6
IV	114,0	2,0	1,8	2,4	0,5	1,1	0,6	0,2	-0,2	0,6
2004 I	114,4	1,7	1,1	2,6	0,5	0,9	-0,5	0,2	1,2	0,7
II	115,8	2,3	2,1	2,6	0,8	1,1	-0,1	0,4	3,3	0,6
III	115,9	2,2	2,0	2,6	0,5	0,4	-0,3	0,1	1,9	0,7
2004 kesä	115,9	2,4	2,2	2,6	0,1	0,1	0,3	0,1	-0,7	0,3
heinä	115,7	2,3	2,1	2,7	0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,6	0,2
elo	115,9	2,3	2,1	2,7	0,3	0,1	-0,3	0,3	1,5	0,3
syys	116,1	2,1	1,8	2,6	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1
loka	116,5	2,4	2,2	2,6	0,3	0,0	-0,1	0,1	2,9	0,2
marras ³⁾	.	2,2	.	.	.	.	.	.	.	.

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen		Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia		Vuokrat				
osuus kokonaisindeksistä, % ²⁾	19,5	11,8	7,7	39,1	31,0	8,1	10,4	6,4	6,4	2,9	15,0	6,6
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2000	1,4	1,2	1,8	3,0	0,5	13,0	1,5	1,3	2,5	-7,1	2,4	2,5
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2003 III	3,2	3,1	3,4	1,0	0,7	2,1	2,4	1,9	2,8	-0,4	2,6	3,2
IV	3,7	3,8	3,6	0,9	0,8	1,6	2,3	1,9	2,8	-0,7	2,5	3,3
2004 I	3,0	3,5	2,2	0,2	0,7	-1,5	2,3	1,9	2,5	-1,0	2,4	4,9
II	2,9	3,9	1,5	1,7	0,9	4,8	2,3	1,8	3,0	-1,9	2,4	4,9
III	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
2004 kesä	2,8	3,8	1,2	2,0	0,9	5,9	2,3	1,8	3,0	-2,0	2,5	5,0
heinä	2,6	3,8	0,7	1,8	0,7	5,9	2,5	1,9	2,9	-2,4	2,6	5,3
elo	2,1	3,6	-0,2	2,1	0,9	6,5	2,5	2,0	2,9	-2,5	2,6	5,2
syys	1,4	3,3	-1,5	2,0	0,8	6,4	2,5	1,9	2,7	-2,8	2,5	5,2
loka	1,2	2,8	-1,2	2,7	0,8	9,8	2,6	2,1	2,8	-2,5	2,4	5,2

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tiedot vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta ovat 11 maata käsittävän euroalueen tietoja.

2) Viittaa ajanjaksoon 2004. Pyöristysten vuoksi osuuksista ei välttämättä tule yhteenlasketuina 100:a prosenttia.

3) Arvio perustuu Saksasta, Espanjasta ja Italiasta (ja mahdollisesti myös muista euroalueen maista) saatuihin alustaviin tietoihin sekä energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat										Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ¹⁾	Öljyn hinta ²⁾ (euroa/barreli)		
	Teollisuus ilman rakentamista												Yhteensä	
	Kokonaisindeksi 2000 = 100	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia					
			Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat								
						Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät					Kokonaisindeksi ilman energiaa	
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁴⁾	100,0	100,0	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		89,5	100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	100,0	5,3	2,5	5,0	0,6	1,6	1,4	1,6	16,4	2,5	4,8	51,9	20,4	31,0
2001	102,0	2,0	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,4	1,2	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	0,3	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	0,9	-4,0	-4,5	25,1
2003 III	103,2	1,1	0,5	0,0	0,3	1,2	0,6	1,3	3,1	2,0	0,4	-6,5	-5,8	25,1
2003 IV	103,4	1,0	0,6	0,3	0,3	1,2	0,5	1,3	2,0	1,6	0,5	-4,2	-1,2	24,5
2004 I	103,9	0,2	0,8	1,0	0,3	1,1	0,4	1,3	-2,6	1,8	0,2	-2,5	9,8	25,0
2004 II	105,3	2,0	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,6	3,7	2,4	2,5	28,8	20,9	29,3
2004 III	106,4	3,1	2,4	4,7	0,9	1,3	0,8	1,4	5,8	.	3,5	26,9	11,9	33,3
2004 kesä	105,5	2,4	2,0	3,3	0,7	1,6	0,6	1,7	4,4	-	2,8	27,8	21,9	29,3
2004 heinä	106,0	2,9	2,3	4,2	0,8	1,5	0,7	1,7	5,2	-	3,2	24,9	18,0	30,7
2004 elo	106,4	3,1	2,5	4,8	0,9	1,4	0,8	1,5	5,4	-	3,5	25,5	11,0	34,1
2004 syys	106,6	3,3	2,5	5,0	0,9	1,1	0,8	1,1	7,0	-	3,8	30,5	6,9	35,0
2004 loka	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	35,1	3,7	39,4
2004 marras	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	21,0	0,4	34,5

3. Työkustannukset työtuntia kohden⁵⁾

	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin			Toimialoitain			Lisätieto: sopimus-palkka-indikaattori
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva-maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut		
								3		4	5	6	7
1	2	3	4	5	6	7	8		
2000	100,0	3,1	3,5	2,0	3,0	3,6	3,7	2,2	
2001	103,5	3,6	3,7	3,0	3,4	4,0	3,2	2,6	
2002	107,4	3,7	3,6	4,1	3,7	4,0	3,5	2,7	
2003	110,4	2,8	2,7	3,1	2,9	3,3	2,7	2,4	
2003 III	110,8	2,8	2,7	3,2	3,0	3,1	2,8	2,4	
2003 IV	111,3	2,1	2,1	2,4	2,1	2,7	2,2	2,2	
2004 I	112,1	2,7	2,7	2,7	3,0	3,0	2,6	2,3	
2004 II	112,6	2,1	2,2	1,9	2,3	2,0	2,1	2,2	
2004 III	.	.	.	.	.	.	.	2,0

Lähteet: Eurostat, HWWA (sarakeet 12 ja 13), Thomson Financial Datastream (sarake 14), Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarake 6 ja osan 5.1 taulukon 3 sarake 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarake 8).

1) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin.

2) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).

3) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

4) Vuonna 2000.

5) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi erien kokonaissummat eivät välttämättä täsmää.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

4. Yksikkötyökustannukset, työkuustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Toimialoitain					Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut	8
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut			7
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Yksikkötyökustannukset ¹⁾									
2000	100,0	1,4	0,8	-0,3	1,7	0,3	3,7	1,6	
2001	102,6	2,6	2,4	2,7	3,9	0,8	3,3	2,8	
2002	104,8	2,2	-0,2	0,8	2,6	1,8	3,7	2,5	
2003	106,9	2,0	4,1	1,1	3,8	1,7	1,9	2,5	
2003 II	107,1	2,5	6,1	2,4	3,7	2,2	2,4	2,5	
III	107,2	2,2	5,8	1,7	4,0	1,2	1,1	3,4	
IV	107,1	1,5	3,3	0,2	3,7	2,0	1,8	1,6	
2004 I	107,1	0,9	-4,4	0,4	2,6	0,6	1,4	1,6	
II	107,5	0,3	-5,2	-2,4	1,2	-0,5	1,1	2,1	
Työkustannukset työntekijää kohden									
2000	100,0	2,7	2,1	3,4	2,6	1,8	2,4	2,8	
2001	102,8	2,8	1,9	2,6	3,0	2,7	2,4	3,0	
2002	105,4	2,5	2,8	2,4	2,8	2,7	2,0	2,8	
2003	107,9	2,4	2,4	3,2	3,4	1,9	1,7	2,4	
2003 II	107,7	2,5	4,1	3,3	4,0	2,4	2,2	2,0	
III	108,3	2,5	1,8	3,2	3,7	1,4	1,3	3,3	
IV	108,5	2,1	2,0	3,1	3,3	1,4	1,6	2,1	
2004 I	109,2	2,0	-1,8	3,7	2,8	0,9	1,2	2,3	
II	109,8	2,0	-0,7	2,9	1,6	0,5	1,2	3,2	
Työn tuottavuus ²⁾									
2000	100,0	1,3	1,2	3,7	0,9	1,4	-1,3	1,1	
2001	100,2	0,2	-0,5	-0,1	-0,9	1,9	-0,8	0,2	
2002	100,5	0,3	3,1	1,6	0,2	0,9	-1,6	0,3	
2003	100,9	0,4	-1,6	2,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,1	
2003 II	100,5	0,0	-1,8	0,9	0,2	0,2	-0,2	-0,5	
III	101,0	0,2	-3,8	1,5	-0,3	0,2	0,2	-0,1	
IV	101,3	0,6	-1,3	2,9	-0,4	-0,5	-0,2	0,4	
2004 I	102,0	1,2	2,7	3,3	0,2	0,3	-0,2	0,7	
II	102,2	1,7	4,8	5,4	0,4	1,0	0,1	1,0	

5. Bruttokansantuotteen deflaattorit

	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾
			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2000	100,0	1,4	2,6	2,2	2,7	2,7	4,9	8,5
2001	102,4	2,4	2,3	2,3	2,4	2,0	1,4	0,8
2002	105,0	2,6	2,1	2,3	2,1	1,8	-0,4	-1,7
2003	107,2	2,1	1,8	2,0	2,2	1,3	-0,6	-1,2
2003 III	107,5	2,1	1,8	1,9	2,8	1,2	-0,7	-1,6
IV	108,0	2,0	1,6	1,9	1,6	1,2	-0,8	-1,9
2004 I	108,5	1,9	1,5	1,6	1,6	1,9	-0,7	-2,1
II	109,1	2,1	2,0	2,0	1,8	2,7	1,3	0,8
III	109,7	2,0	2,1	2,1	1,4	3,1	1,8	2,1

Lähteet: Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (kiintein hinnoin) työntekijää kohden.
- 2) Arvonlisäys (kiintein hinnoin) työntekijää kohden.
- 3) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat hyödykkeisiin ja palveluihin, ja niihin sisältyy euroalueen sisäinen kauppa.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

	BKT								
	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾			
		Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto- muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
2000	6 580,8	6 521,5	3 767,7	1 309,1	1 418,6	26,1	59,3	2 440,5	2 381,1
2001	6 847,3	6 730,0	3 926,7	1 372,7	1 441,3	-10,7	117,3	2 555,3	2 438,1
2002	7 082,5	6 896,0	4 040,4	1 444,9	1 428,1	-17,5	186,5	2 594,7	2 408,1
2003	7 265,4	7 105,0	4 160,0	1 500,5	1 439,5	5,0	160,4	2 584,9	2 424,5
2003 III	1 824,1	1 775,1	1 043,4	379,3	359,5	-7,0	49,0	650,9	601,9
2003 IV	1 838,4	1 796,2	1 048,4	378,7	364,8	4,3	42,2	653,9	611,7
2004 I	1 858,8	1 812,4	1 060,0	381,3	367,1	4,0	46,4	664,4	618,0
2004 II	1 879,6	1 832,0	1 067,2	386,4	371,9	6,5	47,6	691,4	643,8
2004 III	1 895,5	1 860,8	1 076,2	392,0	376,4	16,3	34,7	702,8	668,2
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>									
2003	100,0	97,8	57,3	20,7	19,8	0,1	2,2	-	-
<i>Kiintein hinnoin (miljardia eua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>									
2003 III	0,5	0,0	0,3	0,6	0,3	-	-	2,6	1,3
2003 IV	0,4	1,0	0,0	0,5	1,0	-	-	0,3	2,0
2004 I	0,7	0,2	0,6	0,1	-0,3	-	-	1,5	0,5
2004 II	0,5	0,3	0,2	0,4	0,3	-	-	3,1	2,8
2004 III	0,3	1,1	0,2	0,8	0,6	-	-	1,2	3,2
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>									
2000	3,5	3,0	2,8	2,3	4,9	-	-	12,2	11,1
2001	1,6	0,9	1,9	2,4	-0,4	-	-	3,3	1,6
2002	0,9	0,3	0,6	3,1	-2,7	-	-	1,9	0,5
2003	0,5	1,2	1,0	1,6	-0,5	-	-	0,2	1,9
2003 III	0,4	0,8	0,8	1,6	-0,2	-	-	0,2	1,3
2003 IV	0,8	1,5	0,5	1,5	0,3	-	-	0,3	2,1
2004 I	1,4	1,2	1,0	1,7	0,8	-	-	3,6	3,1
2004 II	2,1	1,6	1,1	1,7	1,3	-	-	7,6	6,7
2004 III	1,8	2,7	1,0	1,9	1,6	-	-	6,1	8,7
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>									
2000	3,5	3,0	1,6	0,5	1,1	-0,1	0,5	-	-
2001	1,6	0,9	1,1	0,5	-0,1	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,3	0,4	0,6	-0,6	-0,1	0,6	-	-
2003	0,5	1,1	0,5	0,3	-0,1	0,4	-0,6	-	-
2003 III	0,4	0,8	0,5	0,3	0,0	0,0	-0,4	-	-
2003 IV	0,8	1,4	0,3	0,3	0,1	0,8	-0,7	-	-
2004 I	1,4	1,1	0,5	0,3	0,2	0,1	0,3	-	-
2004 II	2,1	1,6	0,6	0,3	0,3	0,3	0,5	-	-
2004 III	1,8	2,6	0,6	0,4	0,3	1,3	-0,8	-	-

Lähde: Eurostat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 7.3 taulukon 1 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain

	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)							Välillisten rahoituspalveluiden välituotekäyttö ¹⁾	Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistointa	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)								
2000	6 082,1	145,4	1 366,6	337,0	1 278,2	1 648,0	1 306,8	203,1	701,9
2001	6 344,6	150,8	1 405,0	351,5	1 348,3	1 722,6	1 366,4	211,9	714,6
2002	6 565,2	148,6	1 429,7	363,8	1 389,2	1 799,0	1 434,9	222,5	739,8
2003	6 732,4	151,7	1 434,9	374,6	1 419,0	1 871,1	1 481,1	229,9	762,9
2003 III	1 692,7	38,2	358,8	94,0	356,9	470,7	374,0	57,8	189,2
IV	1 701,7	38,7	361,8	95,3	358,0	474,6	373,2	57,5	194,2
2004 I	1 720,9	38,5	366,0	96,7	361,6	480,3	377,8	57,8	195,7
II	1 743,3	38,2	372,7	98,7	365,3	486,3	382,1	58,6	194,8
III	1 756,9	37,7	376,6	98,6	367,1	491,0	385,9	58,4	197,0
	Osuus arvonlisäyksestä prosentteina								
2003	100,0	2,3	21,3	5,6	21,1	27,8	22,0	-	-
	Kiintein hinnoin (miljardia eua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)								
	Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä								
2003 III	0,6	-0,9	0,9	-0,2	0,7	0,6	0,4	0,4	0,2
IV	0,3	1,4	0,6	0,0	-0,1	0,2	0,5	-0,6	0,8
2004 I	0,7	3,0	1,0	0,3	0,8	0,5	0,3	-0,4	0,1
II	0,7	0,0	1,1	0,4	0,7	0,8	0,4	0,8	-1,7
III	0,2	0,9	0,2	-0,7	0,3	0,1	0,3	0,2	1,5
	Vuotuinen prosenttimuutos								
2000	3,8	-0,3	4,3	2,7	4,5	4,5	2,7	7,2	1,7
2001	1,9	-1,1	0,3	-0,4	3,4	3,0	1,6	4,7	0,3
2002	0,9	0,8	0,1	-0,6	1,2	0,8	2,2	0,3	-0,2
2003	0,5	-3,9	0,0	-0,6	0,7	1,1	1,0	1,3	0,7
2003 III	0,5	-5,7	-0,6	-0,4	1,0	1,3	0,9	1,5	0,3
IV	0,7	-2,6	0,8	-0,4	0,5	1,1	1,1	0,0	0,8
2004 I	1,3	1,5	1,2	0,3	1,5	1,4	1,2	-0,1	1,9
II	2,3	3,5	3,6	0,5	2,2	2,0	1,5	0,2	-0,7
III	1,9	5,4	2,9	0,0	1,7	1,5	1,4	0,0	0,7
	Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä								
2000	3,8	0,0	1,0	0,2	1,0	1,2	0,6	-	-
2001	1,9	0,0	0,1	0,0	0,7	0,8	0,3	-	-
2002	0,9	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,4	-	-
2003	0,5	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,2	-	-
2003 III	0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,2	-	-
IV	0,7	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2004 I	1,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,4	0,3	-	-
II	2,3	0,1	0,8	0,0	0,5	0,5	0,3	-	-
III	1,9	0,1	0,6	0,0	0,4	0,4	0,3	-	-

Lähde: Eurostat.

1) Välillisten rahoituspalveluiden käyttö luokitellaan välituotekäytöksi, jota ei ole jaoteltu toimialoittain.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Raken- taminen	Tehdas- teollisuus
		Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia		
				Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
Osuus kokonais- indeksistä, % ¹⁾	100,0	82,9	82,9	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1	75,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	4,9	100,1	5,2	5,2	6,2	8,2	1,7	6,1	0,9	1,9	2,5	5,6
2001	0,6	100,5	0,4	0,2	-0,7	1,8	0,4	-2,0	0,8	1,4	0,8	0,3
2002	-0,3	99,9	-0,5	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,2	0,7	-0,8
2003	0,3	100,3	0,3	0,0	0,2	0,0	-0,5	-4,3	0,2	3,0	-0,1	0,0
2003 IV	1,4	101,2	1,4	1,4	1,4	1,9	0,0	-1,4	0,2	2,8	0,5	1,4
2004 I	1,4	101,3	1,0	1,0	0,8	0,7	0,5	1,1	0,4	2,1	1,4	0,9
2004 II	3,1	102,4	3,0	3,1	2,7	4,8	1,5	3,1	1,2	2,7	-0,9	3,3
2004 III	.	102,6	2,5	2,6	3,1	4,6	0,4	-0,9	0,6	1,9	.	2,8
2004 huhti	1,8	102,0	1,8	1,8	1,9	2,5	0,9	2,6	0,6	2,2	-1,8	1,9
2004 touko	3,6	102,6	3,8	3,9	3,2	5,6	2,4	5,2	1,9	3,7	-1,1	4,1
2004 kesä	4,0	102,5	3,4	3,5	3,0	6,2	1,2	1,6	1,2	2,3	0,2	3,8
2004 heinä	.	102,7	2,4	2,5	3,5	3,7	0,0	0,5	-0,1	0,9	.	2,6
2004 elo	.	102,2	1,7	1,9	2,1	4,4	0,5	-1,1	0,7	1,0	.	2,2
2004 syys	.	103,0	3,3	3,1	3,5	5,7	0,6	-2,0	1,1	3,9	.	3,3
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												
2004 huhti	0,2	-	0,4	0,5	1,3	0,9	0,1	0,5	0,1	-1,7	-0,4	0,5
2004 touko	0,5	-	0,5	0,6	0,0	1,1	0,1	0,2	0,1	0,3	-0,2	0,6
2004 kesä	0,2	-	-0,1	-0,2	0,1	0,0	-0,4	-1,5	-0,2	0,2	1,2	-0,1
2004 heinä	.	-	0,3	0,4	1,0	0,2	0,2	1,0	0,1	-0,7	.	0,3
2004 elo	.	-	-0,6	-0,7	-0,7	-0,3	-0,4	-2,7	0,0	0,9	.	-0,6
2004 syys	.	-	0,8	0,7	0,5	1,1	0,1	0,2	0,0	0,0	.	0,6

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Tehdasteollisuus ²⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin						Yhteensä (tuhansia, kp. ³⁾	Yhteensä
	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
Osuus kokonais- indeksistä, % ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	100,2	12,2	100,0	10,8	4,1	100,0	2,1	1,9	2,0	1,0	4,1	977	-1,8
2001	98,5	-1,5	102,1	1,9	4,0	101,7	1,7	1,7	1,5	0,7	-0,2	968	-0,8
2002	98,0	-0,6	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,0	0,9	-0,6	-2,0	-2,0	925	-4,4
2003	98,5	0,6	101,0	-0,3	1,8	102,0	0,3	1,1	-0,3	-2,7	0,1	912	-1,5
2003 IV	101,5	4,2	101,8	0,5	1,5	101,9	-0,1	0,2	-0,3	-3,5	0,3	922	-2,5
2004 I	101,5	4,9	103,9	2,5	1,1	102,4	0,5	0,4	0,4	-1,9	2,1	912	0,9
2004 II	107,7	11,8	106,0	6,3	1,1	102,3	0,0	-0,4	0,3	-0,4	2,3	926	3,0
2004 III	105,8	7,8	106,3	5,5	1,1	102,1	0,2	-0,3	0,5	0,8	1,9	901	-3,5
2004 touko	112,1	16,4	102,7	3,4	0,4	101,0	-1,6	-1,8	-1,5	-3,4	1,1	923	4,1
2004 kesä	106,1	12,7	108,5	11,2	1,6	102,9	1,2	0,8	1,6	1,3	3,6	926	0,7
2004 heinä	105,5	5,3	106,0	2,3	1,3	102,6	0,6	0,5	0,8	1,1	2,3	909	-1,8
2004 elo	104,9	10,8	105,0	9,2	1,7	101,8	0,0	-1,6	1,0	1,8	1,8	871	-9,4
2004 syys	106,9	8,1	108,0	6,0	0,9	102,0	0,0	0,2	-0,1	-0,4	1,7	925	-0,6
2004 loka	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	954	3,9
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													
2004 touko	-	6,7	-	-3,8	-0,8	-	-1,9	-1,5	-1,7	-4,0	-1,0	-	-0,5
2004 kesä	-	-5,4	-	5,6	1,2	-	1,9	1,5	2,0	4,1	1,5	-	0,3
2004 heinä	-	-0,5	-	-2,3	-0,3	-	-0,3	0,3	-0,6	-0,1	-0,6	-	-1,9
2004 elo	-	-0,6	-	-0,9	0,0	-	-0,8	-1,1	-0,7	-1,9	-0,6	-	-4,1
2004 syys	-	1,8	-	2,9	-0,1	-	0,1	0,7	0,0	-1,1	0,6	-	6,2
2004 loka	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	3,1

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (ACEA, European Automobile Manufacturers' Associationin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Vuonna 2000.

2) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2000 näiden alojen osuus oli 62,6 % tehdasteollisuudesta.

3) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku,¹⁾ prosenttisyyskikköä, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Suhdannekyselyt

	Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus				Kapasiteetin käyttöaste, % ^{3), 4)} 6	Yhteensä ⁵⁾ 7	Kuluttajien luottamusindikaattori ³⁾				
		Teollisuuden luottamusindikaattori						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							
2000	114,1	4	2	4	16	84,5	1	4	1	1	2	
2001	100,8	-9	-15	14	1	83,0	-5	2	-10	14	-2	
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,5	-11	-1	-12	26	-3	
2003	93,5	-10	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9	
2003 III	94,2	-11	-27	11	4	81,1	-17	-4	-20	38	-8	
2003 IV	97,7	-7	-22	9	8	81,1	-16	-5	-17	33	-9	
2004 I	98,8	-7	-21	10	11	80,7	-14	-4	-13	30	-9	
2004 II	100,0	-5	-16	8	10	81,1	-15	-3	-15	32	-8	
2004 III	100,6	-4	-12	8	9	81,6	-14	-4	-13	29	-8	
2004 kesä	99,7	-4	-15	8	10	-	-14	-3	-14	31	-8	
2004 heinä	99,8	-4	-12	8	8	81,6	-14	-4	-14	30	-9	
2004 elo	100,9	-4	-12	7	8	-	-14	-4	-14	30	-7	
2004 syys	101,0	-3	-12	8	11	-	-13	-3	-12	28	-7	
2004 loka	101,3	-3	-11	7	10	81,7	-14	-4	-13	29	-8	
2004 marras	100,8	-3	-12	8	10	-	-13	-4	-14	29	-5	

	Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palvelualojen luottamusindikaattori			
	Yhteensä ⁵⁾ 12	Tilaukanta 13	Työllisyys- odotukset 14	Yhteensä ⁵⁾ 15	Tämän- hetkinen suhdanne- tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne- näkömät 18	Yhteensä ⁵⁾ 19	Suhdanne- näkömät 20	Kysyntä- tilanne 21	Kysyntä- näkömät 22
2000	-5	-13	3	-2	-1	17	11	30	36	23	33
2001	-11	-16	-4	-7	-5	17	-1	15	16	8	20
2002	-19	-27	-11	-16	-20	18	-12	1	-4	-6	13
2003	-20	-27	-13	-11	-15	17	-2	2	-6	1	11
2003 III	-21	-28	-15	-10	-15	17	1	5	-1	4	13
2003 IV	-20	-27	-11	-8	-12	15	3	10	6	11	15
2004 I	-19	-28	-9	-8	-12	15	1	11	6	6	20
2004 II	-16	-23	-9	-8	-10	15	2	11	5	11	17
2004 III	-16	-24	-7	-8	-10	14	0	11	6	11	18
2004 kesä	-15	-24	-6	-10	-14	16	0	10	4	11	15
2004 heinä	-16	-25	-7	-9	-10	15	-1	11	6	12	16
2004 elo	-15	-24	-6	-7	-10	12	2	12	7	12	17
2004 syys	-16	-22	-9	-9	-11	16	0	11	4	9	20
2004 loka	-14	-23	-5	-7	-13	14	7	12	7	12	17
2004 marras	-13	-19	-7	-9	-15	12	-1	10	5	8	18

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

- 1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuksien erotus.
- 2) 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 pienempi kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on keskimääräistä negatiivisempi, ja jos arvo on yli 100, näkemys on keskimääräistä positiivisempi.
- 3) Ranskalaisiin kyselylomakkeisiin tehtyjen muutosten vuoksi tulokset eivät tammikuusta 2004 alkaen ole täysin vertailukelpoisia aiempien tulosten kanssa.
- 4) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.
- 5) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiansa keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Milj. henkilöä (kp.)		Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas- teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, majoitus- ja ravitsemistoiminta	Rahoitus- toiminta, kiinteistö- ja vuokraus- palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut
Osuus, % ²⁾	100,0	100,0	84,2	15,8	4,6	18,8	7,1	25,2	14,5	29,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	131,428	2,2	2,5	0,6	-1,5	0,6	1,9	3,1	5,9	1,6
2001	133,275	1,4	1,6	0,2	-0,4	0,3	0,6	1,5	3,9	1,4
2002	133,980	0,5	0,7	-0,2	-2,1	-1,4	-0,6	0,3	2,4	1,8
2003	134,144	0,1	0,1	0,2	-2,2	-2,0	-0,1	0,5	1,2	1,0
2003 II	134,057	0,1	0,1	0,1	-2,7	-2,0	0,2	0,4	1,0	1,3
III	134,088	0,2	0,1	0,3	-1,9	-2,0	-0,1	0,9	1,1	0,9
IV	134,184	0,2	0,1	0,6	-1,2	-2,0	-0,2	1,1	1,2	0,6
2004 I	134,259	0,2	0,1	0,4	-1,2	-2,1	0,1	1,1	1,3	0,5
II	134,538	0,3	0,2	0,9	-1,0	-1,6	0,3	1,1	1,7	0,4
<i>Neljännesvuosimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										
2003 II	0,122	0,1	0,1	0,2	-0,3	-0,5	0,4	0,3	0,1	0,3
III	0,031	0,0	-0,1	0,5	0,0	-0,5	-0,4	0,4	0,4	-0,1
IV	0,096	0,1	0,0	0,3	0,0	-0,6	-0,1	0,2	0,6	0,2
2004 I	0,075	0,1	0,1	-0,2	-0,8	-0,4	0,2	0,2	0,4	0,1
II	0,279	0,2	0,1	0,6	-0,3	-0,2	0,4	0,3	0,5	0,3

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukuopuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾	100,0		78,2		21,8		50,2		49,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	11,608	8,4	8,881	7,3	2,727	16,7	5,499	7,0	6,109	10,4
2001	11,084	8,0	8,539	7,0	2,546	15,8	5,338	6,7	5,746	9,7
2002	11,806	8,4	9,181	7,4	2,626	16,4	5,841	7,3	5,966	9,9
2003	12,534	8,9	9,797	7,8	2,737	17,2	6,292	7,9	6,243	10,2
2003 III	12,578	8,9	9,840	7,8	2,738	17,3	6,314	7,9	6,264	10,2
IV	12,599	8,9	9,878	7,8	2,721	17,3	6,324	7,9	6,275	10,2
2004 I	12,610	8,9	9,876	7,8	2,734	17,4	6,322	7,9	6,288	10,2
II	12,676	8,9	9,932	7,9	2,744	17,4	6,358	7,9	6,318	10,2
III	12,708	8,9	9,961	7,9	2,748	17,4	6,376	7,9	6,332	10,2
2004 touko	12,670	8,9	9,930	7,9	2,739	17,4	6,356	7,9	6,314	10,2
kesä	12,687	8,9	9,945	7,9	2,742	17,4	6,363	7,9	6,324	10,2
heinä	12,691	8,9	9,954	7,9	2,737	17,4	6,364	7,9	6,327	10,2
elo	12,717	8,9	9,965	7,9	2,752	17,5	6,379	7,9	6,338	10,2
syys	12,717	8,9	9,963	7,9	2,755	17,5	6,385	7,9	6,332	10,2
loka	12,681	8,9	9,933	7,9	2,748	17,4	6,371	7,9	6,310	10,2

Lähteet: Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.3 taulukon 1) ja Eurostat (osan 5.3 taulukon 2).

1) Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.

2) Vuonna 2003.

3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.



JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

	Yhteensä 1	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: verot yhteensä ²⁾ 14
		Välittömät verot 3	Koti- taloudet 4	Yritykset 5	Väilliset verot 6		Sosiaali- turva- maksut 8	Työnantaja Vakuutettu 9 10		Myynnit 11	Pääoma- verot 13			
					EU:n toi- mielinten saamat 7									
1995	46,9	46,4	11,5	9,1	2,0	13,3	0,9	17,3	8,4	5,5	2,4	0,4	0,3	42,4
1996	47,6	47,3	11,9	9,2	2,3	13,4	0,8	17,5	8,7	5,6	2,4	0,4	0,3	43,1
1997	47,9	47,4	12,1	9,2	2,6	13,6	0,7	17,5	8,7	5,5	2,4	0,5	0,4	43,6
1998	47,3	47,0	12,4	9,7	2,3	14,2	0,7	16,4	8,5	4,9	2,4	0,3	0,3	43,3
1999	47,8	47,5	12,8	9,8	2,6	14,4	0,6	16,4	8,4	5,0	2,3	0,3	0,3	43,8
2000	47,5	47,2	13,0	10,0	2,7	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,6
2001	46,8	46,6	12,6	9,8	2,5	13,9	0,6	16,0	8,4	4,8	2,2	0,3	0,3	42,8
2002	46,3	45,9	12,2	9,6	2,3	13,8	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,3	0,3	42,3
2003	46,3	45,7	11,8	9,3	2,2	13,9	0,4	16,2	8,5	4,8	2,3	0,7	0,5	42,4

2. Euroalue – menot

	Yhteensä 1	Menot								Pääomamenot			Lisätieto: perus- menot ³⁾ 14	
		Yhteensä 2	Palkan- saaja- korvaukset 3	Välituote- käyttö 4	Korko- menot 5	Tulon- siirrot 6	Sosiaali- etuudet ja avustukset 7	Tuki- palkkiot 8	EU:n toi- mielinten maksamat 9	Inves- toinnit 10	Pääoman siirrot 12	EU:n toi- mielinten maksamat 13		
1995	52,0	47,6	11,2	4,8	5,8	25,9	22,7	2,3	0,6	4,4	2,7	1,7	0,1	46,2
1996	52,0	48,1	11,2	4,8	5,8	26,3	23,2	2,3	0,6	3,9	2,6	1,3	0,0	46,2
1997	50,6	46,9	11,1	4,7	5,2	26,0	23,1	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	45,4
1998	49,6	45,8	10,7	4,6	4,8	25,7	22,6	2,1	0,6	3,8	2,5	1,3	0,1	44,8
1999	49,1	45,2	10,7	4,7	4,3	25,6	22,5	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2000	48,5	44,6	10,6	4,7	4,1	25,3	22,2	1,9	0,5	3,9	2,5	1,3	0,1	44,4
2001	48,6	44,6	10,5	4,8	4,0	25,3	22,3	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,0	44,6
2002	48,7	44,9	10,6	4,9	3,7	25,6	22,8	1,9	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	45,0
2003	49,1	45,2	10,7	4,9	3,5	26,0	23,1	1,8	0,5	3,9	2,6	1,3	0,1	45,6

3. Euroalue – alijäämä / ylijäämä, perusalijäämä / -ylijäämä ja julkinen kulutus

	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusali- jäämä (-) / ylijäämä (+) 6	Julkinen kulutus ⁴⁾							Yksilölliset kulutus- menot 14
	Yhteensä 1	Valtio 2	Osavaltion hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turva- rahoitukset 5		Yhteensä 7	Palkan- saaja- korvaukset 8	Välituote- käyttö 9	Luontois- muotoiset tulonsiirrot 10	Kiinteän pääoman kuluminen 11	Myynnit (miinus) 12	Kollektiiviset kulutus- menot 13	
1995	-5,2	-4,4	-0,5	-0,1	-0,2	0,6	20,4	11,2	4,8	5,0	1,9	2,4	8,6	11,8
1996	-4,3	-3,8	-0,4	0,0	-0,1	1,4	20,5	11,2	4,8	5,1	1,9	2,4	8,6	11,9
1997	-2,7	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,5	20,2	11,1	4,7	5,0	1,8	2,4	8,4	11,8
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,5	19,9	10,7	4,6	5,0	1,8	2,4	8,2	11,7
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,9	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,2	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,1	19,9	10,6	4,7	5,1	1,8	2,3	8,2	11,7
2001	-1,7	-1,6	-0,4	0,0	0,3	2,3	20,1	10,5	4,8	5,2	1,8	2,2	8,2	11,8
2002	-2,4	-2,0	-0,5	-0,2	0,2	1,3	20,4	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,3	12,1
2003	-2,7	-2,2	-0,4	-0,1	0,0	0,7	20,7	10,7	4,9	5,4	1,8	2,3	8,4	12,3

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	0,2	1,3	-4,1	-0,9	-1,4	4,4	-0,6	6,0	2,2	-1,5	-2,8	7,1
2001	0,6	-2,8	-3,7	-0,4	-1,5	0,9	-2,6	6,4	-0,1	0,3	-4,4	5,2
2002	0,1	-3,7	-3,7	-0,1	-3,2	-0,2	-2,3	2,8	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003	0,4	-3,8	-4,6	0,4	-4,1	0,1	-2,4	0,8	-3,2	-1,1	-2,8	2,3

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämä koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tuloja, menoja ja alijäämä / ylijäämä koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. UMTS-toimilupien myynnistä vuonna 2000 saatuja tuloja ei kuitenkaan ole laskettu mukaan (euroalueen alijäämä / ylijäämä nämä tulot mukaan laskettuna on 0,1 % BKT:stä). 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 julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P3) EKT 95:n luokituksessa julkinen talous.
- 5) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.

6.2 Velka¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾
		Kolikot 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
1994	70,7	2,8	16,2	10,7	41,0	56,3	30,2	9,6	16,5	14,4
1995	74,9	2,8	17,9	10,1	44,1	58,6	32,8	8,7	17,1	16,2
1996	76,1	2,8	17,3	10,2	45,8	59,0	32,7	10,2	16,2	17,1
1997	75,5	2,7	16,3	9,0	47,4	56,7	31,0	11,8	13,9	18,7
1998	73,8	2,7	15,1	7,9	48,1	53,1	28,8	12,7	11,6	20,7
1999	72,8	2,9	14,3	6,8	48,9	48,5	27,1	9,7	11,7	24,4
2000	70,4	2,7	13,2	6,1	48,4	44,2	23,4	9,1	11,7	26,2
2001	69,4	2,7	12,5	6,3	48,0	42,2	22,1	8,3	11,7	27,3
2002	69,4	2,7	11,8	6,6	48,3	39,0	20,5	6,9	11,6	30,4
2003	70,7	2,1	11,8	8,2	48,5	38,8	20,6	7,3	10,8	31,9

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

	Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat	
		Valtio	Osa- valtion- hallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turva- rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva- korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsen- valuutat ⁵⁾	Muut valuutat
1994	70,7	58,9	5,3	5,9	0,6	12,3	58,3	7,2	17,8	27,1	25,7	68,3	2,3
1995	74,9	62,6	5,6	5,9	0,8	12,9	62,0	5,6	18,9	26,8	29,2	72,7	2,2
1996	76,1	63,8	6,0	5,7	0,5	12,2	63,9	5,3	20,5	25,8	29,7	74,1	2,0
1997	75,5	63,2	6,2	5,5	0,6	11,1	64,3	4,6	19,8	25,9	29,8	73,5	2,0
1998	73,8	62,0	6,2	5,3	0,4	9,4	64,4	4,8	17,1	26,9	29,8	72,0	1,8
1999	72,8	61,2	6,1	5,2	0,3	9,2	63,6	3,2	15,5	27,7	29,7	70,9	2,0
2000	70,4	59,1	6,0	5,0	0,3	8,2	62,2	2,9	15,3	28,3	26,8	68,6	1,8
2001	69,4	58,1	6,2	4,9	0,3	8,7	60,7	1,6	15,9	26,4	27,1	67,9	1,6
2002	69,4	57,8	6,4	4,8	0,3	9,1	60,3	1,6	16,8	25,3	27,3	68,0	1,4
2003	70,7	58,3	6,7	5,2	0,6	9,2	61,5	1,5	15,6	26,4	28,8	69,7	1,0

3. Euroalueen maat

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	109,1	60,2	114,0	61,1	56,8	38,3	111,2	5,5	55,9	65,8	53,3	44,6
2001	108,0	59,4	114,7	57,5	56,5	35,9	110,6	5,5	52,9	66,1	55,8	43,8
2002	105,4	60,9	112,5	54,4	58,8	32,7	107,9	5,7	52,6	65,7	58,4	42,6
2003	100,0	64,2	109,9	50,7	63,7	32,1	106,2	5,3	54,1	64,5	60,3	45,6

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.
- 5) Ajalta ennen vuotta 1999 tämä käsittää ecumääräisen, kotimaan valuutan määräisen ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttojen määräisen velan.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojen mukaan

	Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaatteet				Velkojat			
		Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Luokittelu- muutokset ⁴⁾	Valuutta- kurssi- vaikutukset ennen vuotta 1999 ⁵⁾	Kolikot ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁶⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995	7,7	5,2	0,4	2,4	-0,3	0,1	2,5	0,0	5,1	5,1	4,1	-0,4	2,6
1996	3,9	4,4	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,1	0,4	3,3	2,4	1,0	1,7	1,4
1997	2,3	2,3	0,5	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,8	3,4	0,0	-0,4	2,0	2,3
1998	1,7	1,9	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,7	2,8	-1,1	-0,9	1,4	2,8
1999	1,9	1,5	0,3	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	2,7	-2,6	-0,5	-2,6	4,5
2000	1,0	1,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,8	-2,0	-2,4	-0,1	3,0
2001	1,8	1,7	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,4	-0,5	2,1
2002	2,2	2,4	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,3	0,6	1,9	-1,8	-0,9	-1,1	4,0
2003	3,1	2,9	0,3	-0,1	0,0	-0,5	0,3	1,8	1,4	0,8	0,7	0,5	2,3

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

	Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁹⁾										Arvos- tustekijät	Luokit- telumuut- okset	Muut ¹¹⁾	
			Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Arvos- tustekijät	Luokit- telumuut- okset				Muut ¹¹⁾
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Arvopa- perit ¹⁰⁾	Lainat	Osakkeet ja osuu- det	Yksityistä- mistulot	Pääomasi- joitukset	Valuutta- kurssivai- kutukset						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1995	7,7	-5,2	2,5	0,3	0,2	-0,1	0,4	-0,1	-0,4	0,2	0,4	-0,1	2,4	-0,6		
1996	3,9	-4,3	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,1	-0,2		
1997	2,3	-2,7	-0,4	-0,4	0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,5	0,2	-0,4	-0,1		
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,8	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0		
1999	1,9	-1,3	0,6	-0,2	0,5	0,1	0,0	-0,7	-0,8	0,1	0,3	0,3	0,0	0,4		
2000	1,0	0,1	1,1	0,6	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,4	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,4		
2001	1,8	-1,7	0,1	-0,5	-0,6	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4		
2002	2,2	-2,4	-0,2	-0,4	0,0	0,1	0,1	-0,5	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,2	0,4		
2003	3,1	-2,7	0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-0,2	-0,1	0,4		

Lähde: EKP.

- Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$.
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 1999 useita eri valuuttakursseja.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Ei sisällä johdannaisia.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

	Yhteensä	Tulot					Pääomatulot		Lisätieto: verot yhteensä ²⁾	
		Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturvamaksut	Myynnit	Tulot omaisuudesta	Pääomaverot			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 I	44,1	43,6	10,8	13,3	16,0	2,0	0,7	0,5	0,3	40,3
1999 II	48,3	47,8	13,7	13,6	16,2	2,2	1,3	0,5	0,3	43,7
1999 III	45,2	44,7	11,9	13,1	16,1	2,1	0,7	0,5	0,3	41,3
1999 IV	52,0	51,3	14,5	14,9	17,1	3,1	0,8	0,7	0,3	46,8
2000 I	44,0	43,5	11,2	13,2	15,7	1,9	0,7	0,5	0,3	40,4
2000 II	48,3	47,7	14,1	13,6	16,0	2,1	1,1	0,6	0,3	44,0
2000 III	44,9	44,4	12,1	12,8	16,0	2,0	0,8	0,4	0,3	41,1
2000 IV	51,3	50,8	14,3	14,5	17,0	3,1	0,9	0,5	0,3	46,1
2001 I	43,0	42,5	10,7	12,9	15,5	1,8	0,8	0,4	0,2	39,4
2001 II	47,7	47,3	13,8	13,2	15,9	2,0	1,5	0,4	0,2	43,1
2001 III	44,4	44,0	11,9	12,5	15,8	1,9	0,8	0,4	0,3	40,6
2001 IV	50,7	50,1	13,9	14,3	16,8	3,2	0,9	0,5	0,3	45,3
2002 I	42,7	42,2	10,4	13,0	15,7	1,7	0,7	0,4	0,2	39,3
2002 II	46,4	45,8	12,9	12,9	15,8	2,1	1,4	0,6	0,4	41,9
2002 III	44,4	44,0	11,5	13,0	15,8	2,0	0,7	0,4	0,3	40,5
2002 IV	50,6	50,0	13,8	14,6	16,7	3,2	0,8	0,6	0,3	45,4
2003 I	42,7	42,2	10,0	13,1	15,9	1,7	0,7	0,5	0,2	39,3
2003 II	47,2	45,5	12,4	12,9	16,1	2,1	1,2	1,7	1,4	42,8
2003 III	43,8	43,3	11,1	12,9	15,9	1,9	0,6	0,5	0,3	40,2
2003 IV	51,0	50,0	13,5	14,8	16,7	3,2	0,7	1,1	0,3	45,3
2004 I	42,2	41,8	9,8	13,1	15,7	1,7	0,6	0,5	0,3	38,9
2004 II	45,7	45,1	12,5	13,1	15,7	2,1	0,9	0,6	0,4	41,7

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

	Yhteensä	Menot						Pääomamenot			Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perusalijäämä (-)/ ylijäämä (+)	
		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman siirrot			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999 I	47,8	44,5	10,5	4,3	4,7	25,0	21,8	1,3	3,3	1,9	1,3	-3,6	1,0
1999 II	47,9	44,3	10,6	4,5	4,3	24,8	21,6	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,7
1999 III	47,7	44,1	10,3	4,5	4,2	25,1	21,6	1,6	3,7	2,5	1,1	-2,5	1,6
1999 IV	51,7	46,9	11,2	5,3	3,9	26,5	22,9	1,7	4,8	3,1	1,7	0,3	4,2
2000 I	46,6	43,3	10,3	4,4	4,3	24,2	21,2	1,2	3,3	2,0	1,4	-2,6	1,7
2000 II	47,1	43,6	10,5	4,6	4,0	24,5	21,3	1,4	3,4	2,4	1,1	1,2	5,2
2000 III	43,7	43,4	10,2	4,5	4,1	24,5	21,4	1,5	0,3	2,5	1,1	1,2	5,3
2000 IV	50,8	46,9	11,2	5,3	3,9	26,5	22,7	1,6	3,9	3,2	1,5	0,4	4,3
2001 I	45,9	42,5	10,2	4,1	4,1	24,1	21,2	1,2	3,3	2,0	1,4	-2,9	1,2
2001 II	47,1	43,6	10,5	4,7	4,0	24,5	21,3	1,4	3,4	2,4	1,1	0,6	4,6
2001 III	47,1	43,3	10,2	4,6	4,0	24,6	21,5	1,5	3,7	2,5	1,2	-2,7	1,3
2001 IV	52,5	47,4	11,2	5,6	3,8	26,7	23,0	1,6	5,1	3,2	1,8	-1,8	2,0
2002 I	46,5	43,1	10,5	4,2	3,8	24,6	21,6	1,2	3,4	2,0	1,4	-3,8	0,1
2002 II	47,5	44,1	10,5	4,9	3,7	24,9	21,7	1,3	3,5	2,4	1,1	-1,1	2,6
2002 III	47,6	44,0	10,2	4,7	3,7	25,4	21,9	1,4	3,7	2,5	1,1	-3,2	0,5
2002 IV	52,2	47,7	11,3	5,7	3,5	27,2	23,5	1,5	4,5	2,8	1,6	-1,5	2,0
2003 I	47,1	43,6	10,5	4,3	3,7	25,1	22,0	1,1	3,5	2,0	1,5	-4,4	-0,8
2003 II	48,2	44,7	10,7	4,8	3,5	25,7	22,3	1,4	3,5	2,4	1,1	-1,0	2,5
2003 III	47,9	44,3	10,4	4,8	3,4	25,7	22,2	1,4	3,6	2,6	1,0	-4,1	-0,7
2003 IV	52,6	47,8	11,3	5,7	3,3	27,4	23,8	1,5	4,8	3,2	1,5	-1,5	1,8
2004 I	46,6	43,3	10,4	4,2	3,4	25,2	22,0	1,0	3,3	2,1	1,3	-4,4	-1,0
2004 II	47,3	44,0	10,6	4,6	3,3	25,5	22,2	1,3	3,4	2,4	0,9	-1,6	1,7

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyviä tulonsiirtoja ei ole laskettu mukaan. Jos ne laskettaisiin mukaan, sekä tulo- että menoluvut kasvaisivat keskimäärin noin 0,2 % BKT:stä. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääriä lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.



ULKOMAiset TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Maksutase (miljardia euroa, nettomääräiset virrat)

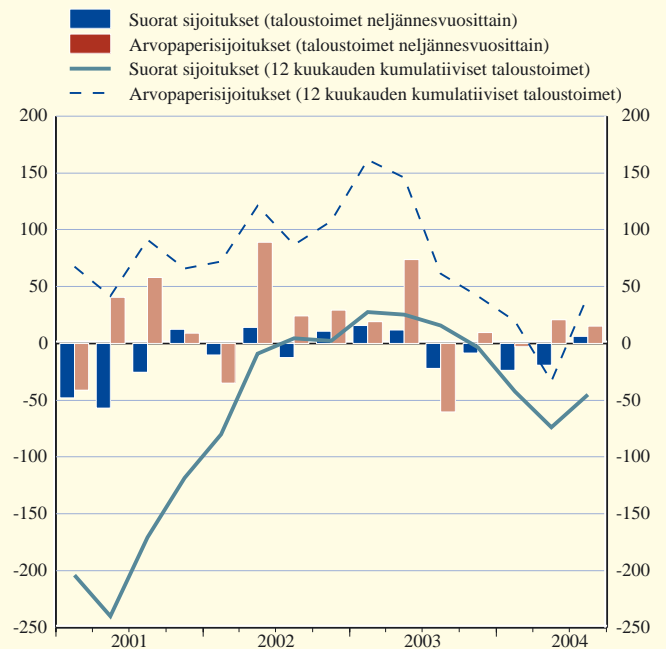
1. Yhteenveto maksutaseesta

	Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkoi- maille/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
2001	-11,0	73,4	-0,3	-32,6	-51,5	6,5	-4,6	-45,5	-118,1	66,1	-0,8	-10,5	17,8	50,1
2002	57,8	128,9	16,0	-38,5	-48,6	10,2	68,0	-62,1	2,1	107,3	-10,9	-158,3	-2,3	-5,9
2003	21,8	105,3	17,9	-44,8	-56,5	13,2	35,0	-17,9	-3,4	41,7	-12,4	-73,7	29,9	-17,1
2003 III	11,5	36,9	4,4	-10,0	-19,8	2,7	14,2	-12,6	-22,1	-60,3	-4,5	72,3	2,0	-1,6
2003 IV	15,9	29,9	5,0	-6,3	-12,7	7,5	23,4	-7,5	-8,7	9,3	-3,8	-18,0	13,6	-15,9
2004 I	13,6	28,6	0,1	-8,0	-7,0	3,6	17,2	-12,2	-23,6	-3,1	6,6	-1,5	9,4	-5,0
2004 II	8,7	32,7	8,8	-16,4	-16,4	4,1	12,7	-11,7	-19,2	20,9	-0,6	-9,9	-2,9	-1,1
2004 III	5,8	24,8	4,8	-6,0	-17,8	3,8	9,6	2,8	6,1	15,1	-2,7	-19,6	3,8	-12,4
2003 syys	5,7	10,9	1,8	0,2	-7,2	0,2	5,9	-5,0	-10,3	12,8	0,4	-7,9	-0,1	-0,9
2003 loka	7,0	13,1	1,8	-4,4	-3,5	1,2	8,2	3,4	-4,3	34,9	1,8	-29,8	0,8	-11,5
2003 marras	2,8	8,3	0,8	0,0	-6,4	1,2	4,0	11,7	4,6	1,8	0,6	-0,8	5,5	-15,7
2003 joul	6,1	8,4	2,4	-1,9	-2,8	5,1	11,2	-22,6	-8,9	-27,4	-6,2	12,6	7,3	11,4
2003 tammi	-2,7	5,3	-1,0	-8,6	1,7	0,3	-2,4	-18,7	-7,2	-9,1	1,8	-1,1	-3,0	21,1
2003 helmi	5,4	9,8	0,4	-0,1	-4,7	2,1	7,5	18,2	9,1	13,3	1,3	-14,1	8,6	-25,7
2003 maal	11,0	13,6	0,7	0,7	-4,0	1,2	12,2	-11,7	-25,5	-7,2	3,5	13,8	3,7	-0,4
2003 huhti	0,2	10,2	1,5	-7,5	-4,0	0,8	1,0	-23,3	-4,7	-9,9	0,5	-6,4	-2,7	22,3
2003 touko	2,4	10,5	3,8	-6,0	-5,9	2,3	4,8	9,5	-0,7	-0,8	-1,0	11,0	1,1	-14,3
2003 kesä	6,0	12,0	3,5	-2,9	-6,6	1,0	7,0	2,1	-13,8	31,7	-0,1	-14,4	-1,3	-9,1
2003 heinä	2,8	13,9	1,8	-6,6	-6,3	1,1	3,9	-12,0	-8,5	-30,7	-0,9	27,5	0,6	8,0
2003 elo	3,3	6,0	1,4	1,1	-5,2	1,6	4,9	6,3	9,3	6,3	-5,0	-8,3	3,9	-11,2
2003 syys	-0,3	4,9	1,7	-0,6	-6,3	1,1	0,7	8,5	5,3	39,6	3,2	-38,8	-0,7	-9,3
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
2004 syys	44,0	116,0	18,7	-36,7	-54,0	18,9	62,9	-28,6	-45,4	42,3	-0,5	-48,9	23,9	-34,4

K27 Vaihtotase
(miljardia euroa)



K28 Suorat ja arvopaperisijoitukset, netto
(miljardia euroa)



Lähde: EKP.

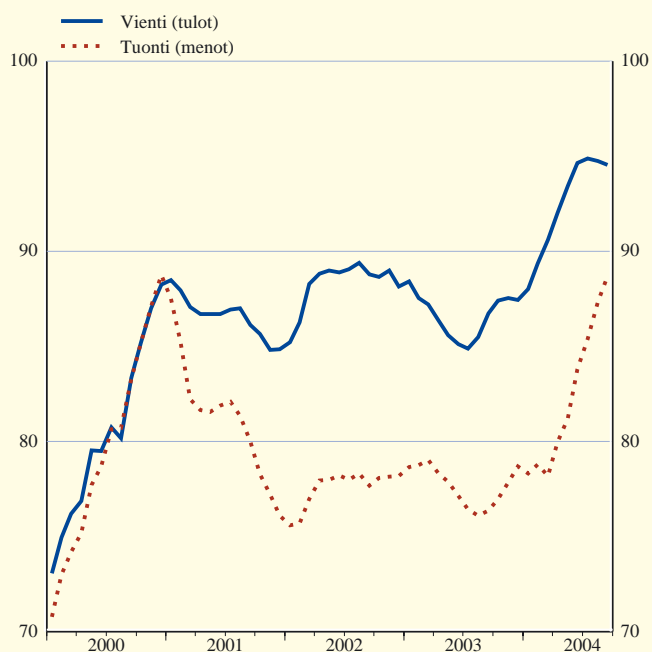
7.1 Maksutase (miljardia euroa, virrat)

2. Vaihrotase

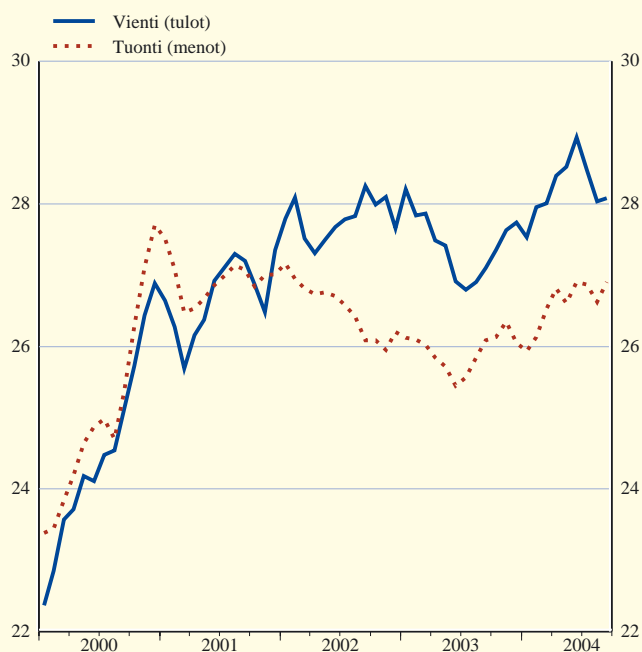
(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijäkorkvaukset		Tulonsiirrot	
	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003 III	418,8	413,5	5,3	260,2	229,1	81,3	78,2	58,0	68,6	19,3	37,5
IV	422,4	412,0	10,3	262,4	236,1	83,2	78,1	55,8	66,2	20,9	31,6
2004 I	435,4	418,9	16,5	271,8	234,5	84,0	79,6	59,4	68,7	20,2	36,0
II	451,2	435,2	15,9	283,9	251,4	86,8	80,7	59,9	70,6	20,5	32,5
III	445,8	448,1	-2,3	283,7	266,1	84,2	80,7	58,4	65,7	19,5	35,6
2003 syys	139,7	136,6	3,1	87,6	77,1	27,1	25,9	18,7	21,2	6,2	12,4
loka	139,9	133,8	6,1	87,7	77,6	27,8	26,1	18,1	22,1	6,3	7,9
marras	141,0	139,3	1,6	87,2	78,9	28,0	27,0	18,9	21,2	6,8	12,2
joulu	141,5	138,9	2,6	87,4	79,6	27,5	25,0	18,8	22,8	7,9	11,4
2004 tammi	142,5	137,6	4,9	89,4	76,5	27,2	25,8	19,1	23,2	6,9	12,1
helmi	146,7	141,8	4,9	91,4	80,3	29,3	27,5	19,8	22,1	6,3	11,9
maalis	146,1	139,5	6,6	91,1	77,7	27,6	26,3	20,5	23,5	6,9	12,1
huhti	149,7	141,9	7,7	93,6	81,9	28,3	26,6	21,1	24,2	6,6	9,2
touko	150,8	145,6	5,2	95,6	84,0	29,6	26,9	18,8	23,0	6,8	11,7
kesä	150,7	147,7	3,0	94,7	85,5	28,8	27,1	20,0	23,4	7,2	11,6
heinä	147,0	146,5	0,4	94,4	86,7	27,0	26,5	19,5	21,6	6,2	11,8
elo	150,1	149,6	0,5	95,1	89,9	28,3	26,2	19,6	21,3	7,0	12,2
syys	148,8	152,0	-3,2	94,1	89,5	29,0	28,0	19,3	22,8	6,4	11,7

K29 Tavarat (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)



K30 Palvelut (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)



Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

3. Vaihtotase ja pääomansiirrot

	Vaihtotase											Pääomansiirrot	
	Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2001	1 706,5	1 717,6	-11,0	1 034,8	961,4	322,2	322,5	270,7	303,3	78,8	130,3	17,4	10,9
2002	1 721,5	1 663,6	57,8	1 062,9	934,0	333,5	317,5	239,6	278,1	85,4	133,9	19,2	9,0
2003	1 677,5	1 655,7	21,8	1 040,2	934,9	328,8	311,0	227,6	272,5	80,8	137,3	23,3	10,1
2003 III	415,9	404,4	11,5	258,0	221,2	87,3	82,9	55,3	65,3	15,2	35,0	4,1	1,5
2003 IV	434,3	418,4	15,9	272,1	242,2	85,0	79,9	57,9	64,2	19,3	32,0	9,3	1,9
2004 I	430,2	416,5	13,6	265,9	237,3	76,0	75,9	56,6	64,7	31,7	38,7	5,1	1,6
2004 II	451,5	442,9	8,7	284,3	251,6	87,7	78,9	64,1	80,4	15,4	31,9	5,3	1,2
2004 III	442,2	436,4	5,8	280,9	256,1	90,2	85,4	55,7	61,7	15,4	33,2	5,2	1,4
2003 syys	140,7	135,1	5,7	89,6	78,7	28,0	26,2	18,4	18,3	4,7	11,9	0,7	0,5
2003 loka	148,6	141,7	7,0	97,6	84,5	29,3	27,5	17,4	21,8	4,4	7,9	1,6	0,4
2003 marras	135,3	132,5	2,8	87,0	78,6	26,1	25,3	16,5	16,5	5,7	12,1	1,8	0,6
2003 joul	150,4	144,2	6,1	87,5	79,1	29,6	27,2	24,0	25,9	9,2	12,0	5,9	0,9
2004 tammi	139,8	142,5	-2,7	80,9	75,7	23,9	24,9	17,5	26,1	17,5	15,8	0,8	0,5
2004 helmi	134,9	129,5	5,4	85,7	75,9	24,9	24,5	17,5	17,6	6,7	11,5	2,6	0,5
2004 maal	155,5	144,6	11,0	99,3	85,7	27,2	26,5	21,6	20,9	7,4	11,4	1,8	0,6
2004 huhti	147,9	147,7	0,2	93,2	83,1	27,7	26,1	22,1	29,6	4,9	8,9	1,1	0,4
2004 touko	144,3	141,9	2,4	91,8	81,3	29,1	25,4	18,4	24,4	5,0	10,8	2,7	0,3
2004 kesä	159,3	153,3	6,0	99,3	87,3	30,9	27,4	23,6	26,4	5,6	12,1	1,5	0,5
2004 heinä	153,2	150,4	2,8	98,4	84,5	30,7	28,9	19,2	25,7	5,0	11,3	1,7	0,6
2004 elo	139,2	135,9	3,3	86,3	80,3	29,6	28,2	17,6	16,5	5,7	10,8	2,0	0,4
2004 syys	149,8	150,2	-0,3	96,2	91,3	30,0	28,3	18,9	19,4	4,8	11,1	1,6	0,5

4. Tuotannontekijäkorvaukset

	Yhteensä		Palkansaaja- korvaukset		Sijoitusten tuotot							
	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset					
					Tulot	Menot	Yhteensä		Oman pääoman tuotot		Korot	
	1	2	3	4			5	6	Tulot	Menot	Tulot	Menot
7	8	9	10	11	12							
2001	270,7	303,3	14,7	6,0	256,0	297,3	53,8	48,8	43,4	38,8	10,4	10,1
2002	239,6	278,1	14,8	6,2	224,8	271,9	55,4	55,8	47,2	48,7	8,2	7,1
2003	227,6	272,5	14,7	6,2	212,9	266,2	59,5	63,0	48,9	53,4	10,6	9,7
2003 II	61,4	78,7	3,6	1,6	57,8	77,0	18,0	19,1	14,9	16,4	3,1	2,7
2003 III	55,3	65,3	3,7	1,7	51,6	63,6	14,1	16,2	11,7	14,4	2,4	1,8
2003 IV	57,9	64,2	3,9	1,6	54,1	62,6	16,8	16,2	13,7	13,0	3,1	3,2
2004 I	56,6	64,7	3,7	1,3	53,0	63,3	15,1	15,0	12,0	12,6	3,1	2,4
2004 II	64,1	80,4	3,7	1,6	60,4	78,8	20,9	18,0	17,7	15,4	3,2	2,6

	Sijoitusten tuotot									
	Arvopaperisijoitukset						Muut sijoitukset			
	Yhteensä		Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot	Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot				
13	14	15	16	17	18	19	20			
2001	85,1	117,1	18,0	45,1	67,1	72,0	117,1	131,5		
2002	86,0	122,7	19,8	52,3	66,2	70,4	83,4	93,4		
2003	83,7	127,2	19,0	49,8	64,7	77,4	69,8	76,0		
2003 II	21,9	38,0	6,2	21,4	15,7	16,6	17,9	19,9		
2003 III	21,4	30,8	4,6	10,3	16,7	20,5	16,1	16,6		
2003 IV	21,4	26,9	4,7	9,7	16,8	17,2	15,8	19,6		
2004 I	21,6	30,8	4,7	9,4	16,9	21,4	16,2	17,6		
2004 II	24,3	43,6	8,5	25,8	15,9	17,8	15,1	17,3		

Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

5. Suorat sijoitukset

	Euroalueelta ulkomaille							Ulkomailta euroalueelle						
	Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
		Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	-311,9	-232,9	-20,0	-213,0	-79,0	-0,1	-78,8	193,8	134,9	4,0	131,0	58,8	0,9	58,0
2002	-175,1	-173,7	-19,8	-153,9	-1,5	0,0	-1,5	177,2	122,1	2,4	119,7	55,1	0,5	54,7
2003	-130,3	-106,9	2,2	-109,1	-23,4	-0,2	-23,2	126,9	109,6	2,8	106,8	17,3	0,1	17,2
2003 III	-36,1	-37,0	-1,4	-35,5	0,9	-0,1	1,0	14,0	16,3	0,0	16,3	-2,3	-0,4	-1,9
2003 IV	-31,6	-19,3	1,6	-20,9	-12,3	0,2	-12,4	22,9	34,1	0,6	33,5	-11,2	0,5	-11,7
2004 I	-27,8	-21,3	-5,8	-15,5	-6,5	-0,1	-6,4	4,2	13,7	-0,6	14,3	-9,5	-0,3	-9,2
2004 II	-32,6	-27,4	-3,7	-23,7	-5,2	0,0	-5,2	13,4	8,2	0,6	7,6	5,2	0,8	4,4
2004 III	-6,3	-17,2	-0,4	-16,8	11,0	0,0	10,9	12,4	10,2	0,5	9,8	2,1	-0,1	2,2
2003 syys	-17,3	-16,7	-0,1	-16,6	-0,6	0,0	-0,6	7,0	11,7	0,3	11,4	-4,7	0,1	-4,8
2003 loka	-11,6	-6,5	1,8	-8,3	-5,1	0,0	-5,1	7,2	10,4	0,2	10,3	-3,2	0,3	-3,5
2003 marras	0,7	4,1	-1,4	5,4	-3,3	0,1	-3,4	3,8	5,7	0,4	5,3	-1,9	0,1	-2,0
2003 joul	-20,8	-16,9	1,1	-18,0	-3,8	0,1	-3,9	11,8	17,9	-0,1	18,0	-6,1	0,1	-6,2
2004 tammi	-9,4	-4,3	0,3	-4,6	-5,1	0,0	-5,1	2,2	7,8	0,2	7,5	-5,6	-0,1	-5,5
2004 helmi	-5,8	-3,2	-1,2	-2,0	-2,6	0,0	-2,6	14,9	4,7	0,3	4,4	10,3	-0,1	10,3
2004 maal	-12,6	-13,8	-4,9	-8,9	1,2	-0,1	1,3	-12,9	1,2	-1,2	2,4	-14,2	-0,1	-14,1
2004 huhti	-16,0	-7,6	-0,5	-7,1	-8,4	0,1	-8,5	11,3	5,7	0,2	5,5	5,5	0,0	5,5
2004 touko	-4,5	-7,9	-0,1	-7,8	3,3	0,0	3,4	3,8	5,1	0,4	4,7	-1,3	0,3	-1,6
2004 kesä	-12,1	-12,0	-3,2	-8,8	-0,2	0,0	-0,2	-1,7	-2,6	0,0	-2,6	0,9	0,4	0,5
2004 heinä	-11,7	-9,7	0,3	-9,9	-2,0	0,0	-2,0	3,2	5,6	0,2	5,4	-2,4	-0,1	-2,3
2004 elo	9,6	-5,9	0,2	-6,2	15,5	0,0	15,5	-0,3	-1,6	0,1	-1,8	1,3	0,0	1,3
2004 syys	-4,1	-1,6	-0,9	-0,7	-2,5	0,0	-2,5	9,5	6,3	0,2	6,1	3,2	0,0	3,2

6. Arvopaperisijoitukset vaateittain

	Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset			Velat		
					Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkina-paperit	Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkina-paperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2001	-283,8	349,9	-101,6	232,5	-182,2	-156,5	-25,8	117,4	113,3	4,1
2002	-177,4	284,7	-39,0	85,5	-138,4	-89,0	-49,4	199,1	157,2	41,9
2003	-277,0	318,6	-67,6	117,5	-209,4	-179,5	-29,9	201,1	188,7	12,4
2003 III	-66,1	5,8	-18,6	27,3	-47,5	-43,1	-4,4	-21,4	-9,9	-11,6
2003 IV	-64,0	73,4	-25,5	45,5	-38,5	-26,5	-12,0	27,9	33,4	-5,6
2004 I	-92,4	89,3	-30,8	24,5	-61,5	-46,9	-14,6	64,8	42,1	22,7
2004 II	-52,7	73,6	-16,2	-5,9	-36,5	-31,5	-5,0	79,5	81,1	-1,6
2004 III	-61,7	76,8	0,6	33,2	-62,3	-41,0	-21,3	43,6	50,8	-7,2
2003 syys	-18,8	31,6	-3,6	11,0	-15,2	-8,6	-6,6	20,6	13,0	7,6
2003 loka	-32,7	67,6	-14,7	22,4	-18,0	-11,9	-6,1	45,2	26,7	18,5
2003 marras	-21,2	23,0	-3,6	11,1	-17,5	-15,8	-1,7	11,8	12,5	-0,6
2003 joul	-10,2	-17,2	-7,2	12,0	-3,0	1,2	-4,2	-29,2	-5,7	-23,5
2004 tammi	-47,2	38,0	-10,2	1,5	-37,0	-19,3	-17,6	36,5	25,8	10,7
2004 helmi	-19,0	32,3	-9,8	20,5	-9,2	-3,0	-6,2	11,8	11,0	0,8
2004 maal	-26,2	19,0	-10,9	2,5	-15,3	-24,6	9,2	16,5	5,3	11,2
2004 huhti	-26,2	16,2	1,6	-19,8	-27,7	-9,6	-18,1	36,0	36,2	-0,2
2004 touko	-12,9	12,1	-1,3	0,4	-11,6	-15,8	4,2	11,6	15,5	-3,8
2004 kesä	-13,6	45,3	-16,4	13,4	2,8	-6,0	8,8	31,9	29,4	2,4
2004 heinä	-33,7	3,0	-3,0	8,7	-30,7	-12,4	-18,3	-5,7	-1,5	-4,2
2004 elo	-30,8	37,1	-10,7	15,6	-20,1	-14,1	-6,0	21,4	13,0	8,4
2004 syys	2,8	36,7	14,3	8,9	-11,5	-14,4	2,9	27,9	39,2	-11,4

Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

7. Arvopaperisijoitusten saamiset vaateittain ja omistajasektoreittain

	Osakkeet					Velkapaperit									
	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset			Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit				
			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		
													Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2001	-0,4	4,0	-105,2	-2,1	-103,2	0,2	-67,1	-89,6	-1,2	-88,4	-2,4	-40,7	17,3	-0,1	17,3
2002	-0,4	-7,6	-31,0	-4,4	-26,6	-0,7	-17,4	-71,0	-0,9	-70,1	2,0	-31,9	-19,5	-1,1	-18,5
2003	-0,3	-12,9	-54,4	-2,6	-51,8	-2,4	-45,1	-132,0	-0,2	-131,8	0,2	-41,3	11,2	0,4	10,8
2003 III	-0,1	-6,2	-12,3	-0,8	-11,5	-1,4	-8,4	-33,3	-0,4	-32,9	0,1	-1,0	-3,6	-0,1	-3,5
2003 IV	0,0	-3,6	-21,9	-0,4	-21,5	-0,4	-7,3	-18,9	-0,4	-18,5	-0,2	-13,1	1,3	1,3	0,0
2004 I	0,0	-6,0	-24,8	-0,9	-24,0	-0,5	-26,3	-20,2	-0,6	-19,6	-0,2	-10,6	-3,8	-1,1	-2,7
2004 II	0,0	-12,4	-3,7	-0,7	-3,0	0,4	-8,8	-23,1	-0,2	-22,9	0,1	-7,2	2,1	-2,6	4,7
2004 III	0,0	-2,8	3,5	.	.	0,6	-26,6	-15,0	.	.	-0,1	-12,8	-8,4	.	.
2003 syys	0,0	-3,1	-0,5	-	-	-0,7	-3,0	-4,9	-	-	-0,1	-1,6	-4,9	-	-
2003 loka	0,0	-4,7	-10,0	-	-	-0,4	-1,6	-9,9	-	-	-0,1	-4,1	-2,0	-	-
2003 marras	0,0	1,4	-5,0	-	-	0,0	-8,4	-7,4	-	-	-0,1	-2,7	1,1	-	-
2003 joul	0,0	-0,3	-6,9	-	-	0,0	2,8	-1,6	-	-	0,0	-6,4	2,3	-	-
2004 tammi	0,0	-3,4	-6,8	-	-	0,0	-13,0	-6,3	-	-	0,1	-15,5	-2,3	-	-
2004 helmi	0,1	-3,1	-6,7	-	-	0,0	-1,6	-1,4	-	-	-0,2	-5,5	-0,4	-	-
2004 maal	0,0	0,5	-11,4	-	-	-0,4	-11,6	-12,5	-	-	0,0	10,4	-1,1	-	-
2004 huht	0,0	-1,0	2,5	-	-	0,2	-2,8	-7,0	-	-	0,0	-15,3	-2,8	-	-
2004 touko	0,0	-1,8	0,5	-	-	0,2	-7,4	-8,6	-	-	-0,2	2,6	1,8	-	-
2004 kesä	0,0	-9,7	-6,7	-	-	0,0	1,4	-7,5	-	-	0,3	5,5	3,1	-	-
2004 heinä	0,0	-9,0	6,0	-	-	-0,3	-13,1	1,0	-	-	0,3	-18,3	-0,3	-	-
2004 elo	0,0	-4,2	-6,4	-	-	0,3	-14,0	-0,5	-	-	-0,1	-2,5	-3,4	-	-
2004 syys	0,0	10,4	3,9	-	-	0,6	0,5	-15,5	-	-	-0,2	7,9	-4,8	-	-

8. Muut sijoitukset sektoreittain

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit			
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Käteinen ja talletukset	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat	
								Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat			
																1
2001	-268,6	258,1	0,2	4,4	3,0	-	-0,4	-229,3	233,0	-47,0	22,8	-182,3	210,2	-42,5	-	21,1
2002	-224,6	66,3	-0,9	19,3	0,1	-	-8,2	-168,0	25,8	-34,4	52,3	-133,6	-26,4	-55,8	-	29,3
2003	-241,8	168,0	-0,8	10,2	-0,4	-	-3,8	-154,7	137,6	-59,8	66,0	-94,8	71,6	-85,9	-	24,0
2003 III	90,5	-18,2	0,3	5,8	-0,3	-	5,3	88,2	-8,0	-11,9	10,6	100,1	-18,6	2,3	-	-21,4
2003 IV	-79,0	61,0	-0,7	-0,6	3,2	-	-4,6	-71,3	53,8	-16,5	18,1	-54,8	35,7	-10,1	-	12,4
2004 I	-182,0	180,5	-0,6	-1,2	-0,6	-0,5	-6,4	-156,1	158,5	-10,5	0,4	-145,6	158,1	-24,7	-20,0	29,6
2004 II	-23,6	13,7	0,9	1,6	-4,1	-4,0	3,1	-6,5	22,3	-2,4	6,7	-4,1	15,5	-13,9	4,7	-13,2
2004 III	-21,2	1,6	-1,2	3,1	0,0	-0,4	2,5	-24,2	7,4	-3,1	-0,2	-21,1	7,5	4,2	2,9	-11,4
2003 syys	-33,4	25,5	-0,2	1,8	1,7	-	2,7	-25,4	19,2	-4,1	5,6	-21,3	13,6	-9,5	-	1,9
2003 loka	-52,6	22,9	-0,2	0,9	1,1	-	-2,0	-40,6	25,6	-5,8	-2,1	-34,8	27,7	-12,9	-	-1,6
2003 marras	-36,8	36,0	0,4	-2,8	1,2	-	1,5	-34,6	28,0	-5,9	10,0	-28,7	18,0	-3,8	-	9,4
2003 joul	10,4	2,2	-0,9	1,3	0,8	-	-4,0	3,9	0,2	-4,8	10,2	8,7	-9,9	6,6	-	4,6
2004 tammi	-68,9	67,8	-0,5	2,6	-0,3	-0,3	-4,6	-62,6	76,4	-1,3	4,3	-61,3	72,1	-5,5	-4,1	-6,7
2004 helmi	-28,8	14,6	-0,4	-4,3	0,4	0,3	-0,2	-23,8	16,6	-5,5	-0,6	-18,3	17,2	-5,1	-5,0	2,6
2004 maal	-84,3	98,1	0,2	0,5	-0,7	-0,5	-1,5	-69,7	65,5	-3,7	-3,2	-66,0	68,7	-14,1	-10,8	33,7
2004 huht	-53,1	46,6	0,6	0,6	-1,2	-0,9	-0,3	-51,5	54,3	-6,4	0,4	-45,1	53,9	-1,0	3,2	-8,0
2004 touko	10,7	0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,2	0,5	17,6	10,4	3,6	3,6	14,0	6,8	-6,8	4,7	-10,4
2004 kesä	18,7	-33,2	0,5	1,3	-3,0	-3,3	2,9	27,4	-42,5	0,3	2,7	27,0	-45,2	-6,1	-3,2	5,2
2004 heinä	57,5	-30,0	-0,3	1,7	-0,4	-0,6	-0,4	47,6	-12,5	6,8	-6,5	40,7	-6,0	10,6	5,0	-18,8
2004 elo	-35,3	27,0	-0,2	0,0	-0,3	-0,5	0,1	-32,0	18,8	-5,2	3,4	-26,8	15,5	-2,8	0,0	8,1
2004 syys	-43,4	4,6	-0,7	1,4	0,8	0,6	2,9	-39,8	1,1	-4,7	3,0	-35,1	-1,9	-3,7	-2,1	-0,7

Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

9. Muut sijoitukset vaateittain

	Eurojärjestelmä				Julkisyhteisöt							
	Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut velat	Velat		
	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
						Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	0,2	0,0	4,5	0,0	-0,1	4,4	-	-	-1,3	0,0	-0,5	0,1
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,0	0,0	-7,9	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,2	0,0	-0,1	0,6	-	-	-0,9	0,0	-4,1	0,3
2003 II	0,2	0,0	4,8	0,0	0,0	-1,4	-	-	-0,3	0,0	3,7	0,2
2003 III	0,3	0,0	5,8	0,0	0,0	-0,1	-	-	-0,2	0,0	4,8	0,5
2003 IV	-0,7	0,0	-0,6	0,0	0,0	3,1	-	-	0,1	0,0	-4,1	-0,4
2004 I	-0,6	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,2	0,7	-0,5	-0,8	0,0	-6,1	-0,3
2004 II	0,9	0,0	1,5	0,1	0,0	-3,6	0,4	-4,0	-0,5	0,0	2,9	0,2

	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)				Muut sektorit							
	Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut velat	Velat		
	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
						Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2001	-215,2	-14,0	222,8	10,2	-3,3	-30,2	-	-	-8,9	1,2	14,7	5,2
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-2,1	-50,1	-	-	-3,6	-3,6	26,3	6,6
2003	-154,1	-0,5	137,7	-0,1	0,2	-83,6	-	-	-2,5	3,3	21,4	-0,7
2003 II	-103,5	1,8	28,8	-1,6	0,4	-17,1	-	-	-5,2	-0,9	-4,6	5,4
2003 III	88,4	-0,2	-6,9	-1,0	-0,1	-1,3	-	-	3,8	-1,5	-15,1	-4,8
2003 IV	-70,7	-0,6	53,6	0,2	-1,0	-8,6	-	-	-0,5	2,5	11,0	-1,1
2004 I	-153,6	-2,6	157,0	1,6	-2,5	-20,6	-0,6	-20,0	-1,7	4,8	24,6	0,3
2004 II	-5,9	-0,6	22,2	0,0	-3,2	-9,8	-14,5	4,7	-0,9	1,3	-12,8	-1,7

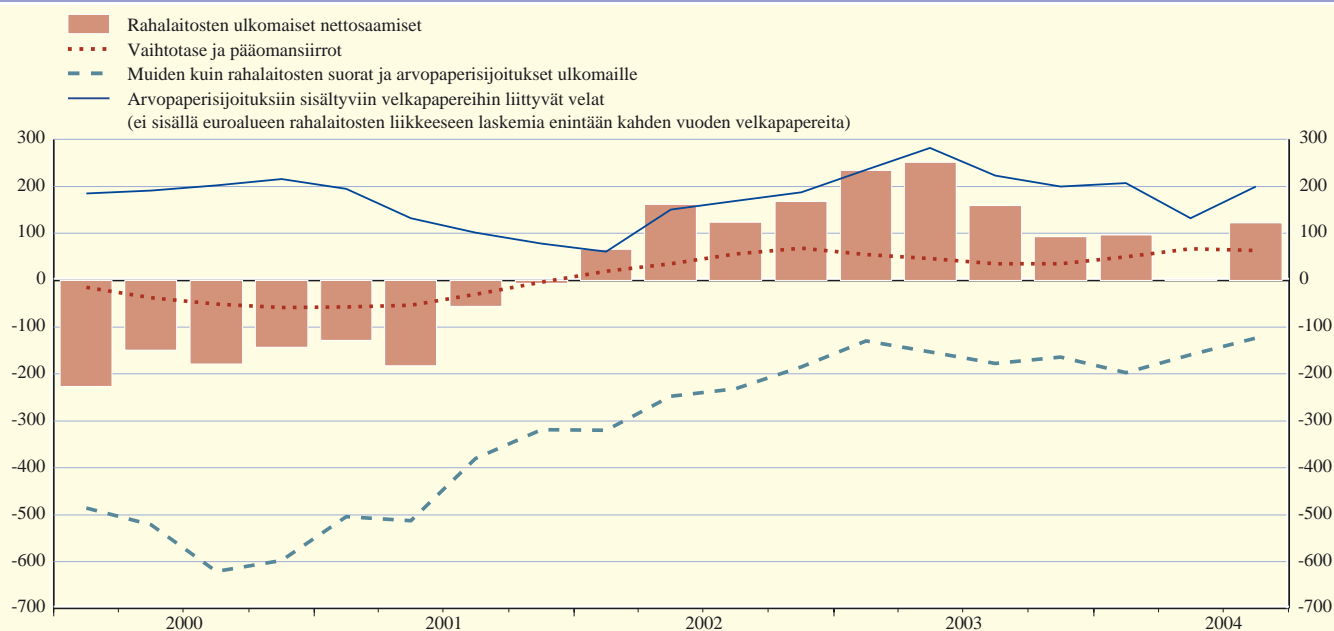
10. Valuuttavaranto

	Yhteensä	Kulta	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset							Muut saamiset
					Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdan- naiset	
						Rahaviran- omaiset ja BIS	Pankit	Osakkeet	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	17,8	0,6	-1,0	-4,2	22,5	10,0	-5,3	-1,1	20,4	-1,6	0,0	0,0
2002	-2,3	0,7	0,2	-2,0	-1,2	-2,3	-15,3	0,0	8,1	8,5	-0,2	0,0
2003	29,9	1,7	0,0	-1,6	29,8	-1,8	1,6	0,0	23,1	6,9	0,1	0,0
2003 II	2,3	0,5	0,0	-2,6	4,4	-0,5	0,0	-0,1	4,6	0,3	0,0	0,0
2003 III	2,0	0,1	0,0	-0,7	2,6	-1,1	4,1	0,0	-4,5	4,1	0,0	0,0
2003 IV	13,6	0,6	0,0	1,8	11,2	-1,0	-1,9	0,0	13,0	1,1	0,0	0,0
2004 I	9,4	-0,1	-0,1	0,7	8,7	0,8	1,8	0,5	8,1	-2,4	0,0	0,0
2004 II	-2,9	0,5	0,1	0,6	-4,1	-3,3	2,2	0,0	5,4	-8,4	0,0	0,0

Lähde: EKP.

7.2 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys
(miljardia euroa, virrat)

	M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisätieto: M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutokset
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Sarakkeet 1-10 yhteensä	
		Euro- alueelta ulkomaille/ (muut kuin rahalaitokset)	Ulkomailta euro- alueelle	Saamiset Muut kuin rahalaitokset	Velat		Saamiset Muut kuin rahalaitokset	Velat Muut kuin rahalaitokset				
					Osakkeet ¹⁾	Velka- paperit ²⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	-4,6	-291,8	192,9	-177,6	172,2	78,6	-39,5	20,6	-0,8	50,1	0,2	-6,8
2002	68,0	-155,4	176,8	-121,5	48,7	187,9	-55,7	21,1	-10,9	-5,9	153,2	168,5
2003	35,0	-132,4	126,8	-175,2	122,7	200,1	-86,3	20,2	-12,4	-17,1	81,4	93,3
2003 III	14,2	-34,5	14,4	-49,2	29,7	-13,5	2,0	-16,1	-4,5	-1,6	-59,2	-56,5
IV	23,4	-33,3	22,4	-39,5	41,9	19,2	-7,0	7,8	-3,8	-15,9	15,2	20,3
2004 I	17,2	-21,9	4,5	-48,8	8,2	57,6	-25,3	23,3	6,6	-5,0	16,4	37,4
II	12,7	-28,9	12,6	-24,7	-6,0	68,5	-18,0	-10,1	-0,6	-1,1	4,4	0,7
III	9,6	-5,8	12,5	-19,9	32,2	54,8	4,2	-8,9	-2,7	-12,4	63,6	63,9
2003 syys	5,9	-17,2	6,9	-10,3	19,1	12,3	-7,8	4,6	0,4	-0,9	13,1	14,0
loka	8,2	-13,4	6,9	-21,9	17,6	40,0	-11,8	-3,6	1,8	-11,5	12,1	11,5
marras	4,0	2,0	3,7	-11,4	11,1	9,8	-2,6	10,9	0,6	-15,7	12,5	18,3
joulu	11,2	-21,9	11,7	-6,3	13,2	-30,5	7,4	0,6	-6,2	11,4	-9,4	-9,5
2004 tammi	-2,4	-9,7	2,3	-15,4	-6,6	33,7	-5,8	-11,3	1,8	21,1	7,7	21,9
helmi	7,5	-4,6	15,0	-8,5	20,5	7,5	-4,6	2,4	1,3	-25,7	10,7	8,6
maalis	12,2	-7,6	-12,8	-25,0	-5,8	16,5	-14,8	32,2	3,5	-0,4	-2,1	6,8
huhti	1,0	-15,6	11,2	-7,2	-22,6	28,9	-2,2	-8,3	0,5	22,3	8,1	6,3
touko	4,8	-4,4	3,5	-6,3	3,8	8,8	-6,7	-9,9	-1,0	-14,3	-21,9	-20,4
kesä	7,0	-8,9	-2,1	-11,1	12,8	30,8	-9,1	8,0	-0,1	-9,1	18,2	14,7
heinä	3,9	-12,0	3,3	6,7	4,5	-4,4	10,2	-19,2	-0,9	8,0	0,2	-1,0
elo	4,9	9,3	-0,3	-10,3	15,4	22,5	-3,1	8,2	-5,0	-11,2	30,5	29,8
syys	0,7	-3,2	9,5	-16,4	12,4	36,8	-2,9	2,2	3,2	-9,3	33,0	35,0
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet</i>												
2004 syys	62,9	-90,0	52,0	-133,0	76,2	200,2	-46,0	12,0	-0,5	-34,4	99,5	122,2

K31 Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät
(miljardia euroa, 12 kkn kumulatiiviset virrat)

Lähde: EKP.

1) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.

2) Ei sisällä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

7.3 Ulkomaankauppa

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

1. Arvot, määrät ja yksikköarvot tuoteryhmittäin

	Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
	Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Öljy		
			Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutusta- varat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutusta- varat				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2000	21,7	29,5	1 002,2	492,4	216,4	262,8	875,3	1 023,7	590,9	182,8	220,8	743,6	122,7
2001	6,1	-0,7	1 062,3	505,8	234,8	289,1	931,9	1 014,1	579,0	178,8	228,3	740,5	107,7
2002	2,0	-3,0	1 083,6	512,5	227,8	309,4	948,8	984,4	559,2	163,3	234,1	717,0	105,2
2003	-2,4	0,3	1 056,8	498,8	221,8	299,1	920,5	986,2	551,8	163,2	239,9	711,6	108,9
2003 II	-5,8	-2,6	257,2	122,5	52,7	72,5	225,1	243,5	135,3	40,1	59,8	177,7	25,2
2003 III	-2,3	-1,1	265,1	125,2	56,1	75,2	231,9	243,3	135,2	39,5	60,0	175,6	26,8
2003 IV	-0,6	1,2	269,1	125,0	57,5	75,9	231,7	249,6	138,3	41,9	61,2	179,5	26,9
2004 I	4,9	0,1	277,3	130,6	58,4	75,6	241,0	250,6	137,7	41,3	62,1	182,1	26,3
2004 II	11,8	8,6	286,2	134,5	59,2	78,7	245,9	261,9	145,8	43,8	61,8	185,8	29,3
2004 III	8,4	13,5	288,3	136,9	60,1	78,5	249,9	275,5	154,5	43,5	63,9	194,0	35,0
2004 huhti	10,3	5,1	95,7	45,1	20,1	26,1	83,4	86,9	48,0	15,1	20,8	62,4	8,9
2004 touko	8,8	5,5	94,7	44,3	19,5	25,9	80,6	86,1	47,9	14,4	20,3	61,5	9,6
2004 kesä	16,3	15,3	95,7	45,1	19,6	26,6	81,9	88,9	49,8	14,3	20,6	61,9	10,8
2004 heinä	7,5	8,9	95,7	45,5	20,0	25,8	83,3	90,4	50,6	14,0	20,8	63,9	10,9
2004 elo	12,3	19,4	96,2	45,7	20,0	26,3	82,9	93,4	52,2	14,9	21,4	64,8	12,0
2004 syys	6,1	13,2	96,3	45,7	20,1	26,4	83,7	91,7	51,7	14,6	21,8	65,3	12,1
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeisiin 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2000	12,4	6,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,9	99,9	100,0	100,0	100,0	99,9
2001	5,3	-0,8	105,1	102,1	108,4	108,1	105,6	98,9	99,3	96,4	100,6	98,0	99,3
2002	2,8	-0,5	108,0	105,1	105,7	115,3	108,4	98,5	98,9	90,2	104,4	96,7	101,4
2003	0,8	3,3	108,9	105,5	107,4	114,4	108,8	101,6	100,1	94,7	109,9	99,6	104,7
2003 II	-2,1	2,3	106,2	103,8	102,4	111,4	106,6	101,6	100,2	93,6	109,7	99,6	105,0
2003 III	0,6	2,1	109,5	106,4	109,3	115,3	110,0	101,1	99,6	92,0	110,5	98,9	108,8
2003 IV	2,8	5,0	111,8	106,7	112,0	116,6	110,7	103,8	101,5	97,6	112,8	101,3	106,2
2004 I	7,9	4,7	115,9	112,1	114,9	116,7	115,7	104,9	101,0	98,1	116,0	103,4	101,3
2004 II	11,4	5,3	117,8	113,6	115,3	119,6	116,6	106,0	101,7	102,8	114,6	103,9	101,1
2004 III	7,3	7,6	117,9	114,7	116,6	119,6	118,0	108,5	103,1	102,1	117,8	107,6	109,7
2004 huhti	10,8	5,3	118,6	114,8	117,7	119,7	118,8	107,2	102,5	106,5	116,5	105,1	96,6
2004 touko	8,8	1,5	117,1	112,4	113,8	118,1	114,8	104,8	100,3	101,4	113,8	103,2	101,4
2004 kesä	14,6	9,3	117,6	113,5	114,5	121,0	116,0	106,1	102,2	100,4	113,7	103,3	105,2
2004 heinä	6,2	2,6	117,4	114,4	116,9	117,7	117,9	107,0	102,3	97,5	114,0	105,6	106,9
2004 elo	10,3	13,2	117,6	114,2	115,6	120,0	116,8	110,3	104,1	105,6	118,3	108,0	111,2
2004 syys	6,0	7,8	118,8	115,7	117,3	121,0	119,2	108,0	102,9	103,3	121,3	109,3	111,0
Yksikköarvoindeksit (2000 = 100, sarakkeisiin 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2000	8,3	22,0	99,9	99,9	99,9	99,9	99,9	100,0	99,9	99,9	100,0	99,9	99,9
2001	1,0	0,2	100,9	100,6	100,2	101,8	100,9	100,2	98,6	101,4	102,8	101,6	88,6
2002	-0,8	-2,5	100,1	99,1	99,6	102,1	100,0	97,7	95,7	99,0	101,6	99,8	84,6
2003	-3,2	-2,9	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,3	98,8	96,1	85,0
2003 II	-3,8	-4,8	96,7	95,9	95,2	99,1	96,5	93,7	91,5	93,7	98,7	95,9	78,2
2003 III	-2,9	-3,2	96,6	95,6	94,9	99,3	96,4	94,0	91,9	94,0	98,5	95,5	80,2
2003 IV	-3,3	-3,6	96,0	95,2	94,9	99,0	95,7	94,0	92,3	94,1	98,2	95,3	82,6
2004 I	-2,8	-4,4	95,5	94,6	94,0	98,6	95,2	93,3	92,3	92,1	97,0	94,7	84,5
2004 II	0,3	3,1	97,0	96,2	94,8	100,2	96,4	96,6	97,0	93,3	97,6	96,2	94,4
2004 III	1,0	5,5	97,6	96,9	95,3	99,9	96,8	99,3	101,4	93,3	98,2	96,9	104,0
2004 huhti	-0,5	-0,1	96,7	95,8	94,7	99,6	96,2	95,1	95,1	93,3	97,2	95,7	89,6
2004 touko	0,0	4,0	96,9	96,1	94,8	100,3	96,2	96,3	96,9	92,9	97,1	96,1	92,9
2004 kesä	1,5	5,5	97,5	96,8	94,9	100,6	96,8	98,3	99,0	93,8	98,5	96,8	100,6
2004 heinä	1,2	6,1	97,7	96,9	95,0	100,2	96,9	99,1	100,5	94,4	99,0	97,6	99,9
2004 elo	1,8	5,4	98,0	97,5	96,1	99,9	97,3	99,2	101,8	92,7	98,2	96,8	105,6
2004 syys	0,1	5,1	97,1	96,2	95,0	99,7	96,2	99,5	102,0	92,9	97,5	96,4	106,5

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (määräindeksit ja yksikköarvoindeksien puhdistus kausivaihtelusta).

7.3 Ulkomaankauppa
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

2. Maaryhmittäin ja maittain

	Yhteensä	Muut EU-jäsenvaltiot				Sveitsi	Yhdysvallat	Japani	Aasia pl. Japani	Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat			
	1	Iso- Britannia	Ruotsi	Tanska	Muut								2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Vienti (fob)</i>															
2000	1 002,2	189,1	39,4	23,5	97,2	63,9	172,5	34,4	153,6	56,4	47,0	125,2			
2001	1 062,3	202,3	37,0	24,4	105,8	66,3	180,2	34,5	165,4	60,4	49,8	136,0			
2002	1 083,6	205,7	37,1	25,3	112,1	64,0	184,1	33,0	170,2	59,5	43,4	149,2			
2003	1 056,8	193,3	38,5	24,8	117,5	63,3	166,4	31,3	170,5	59,4	37,9	153,8			
2003 II	257,2	47,0	9,5	6,1	29,3	15,6	40,3	7,6	41,4	14,5	9,5	36,4			
2003 III	265,1	48,0	9,6	6,3	30,2	15,3	41,6	7,8	43,4	15,2	9,1	38,5			
2003 IV	269,1	49,1	9,8	6,1	29,7	15,9	41,4	8,1	43,1	14,9	8,9	42,1			
2004 I	277,3	49,1	10,0	6,1	31,2	15,5	42,5	8,4	46,6	15,1	9,6	43,2			
2004 II	286,2	50,2	10,3	6,2	31,5	16,2	43,9	8,1	47,2	16,2	9,8	46,5			
2004 III	288,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 huhti	95,7	16,8	3,4	2,1	11,1	5,5	14,8	2,7	15,9	5,5	3,3	14,6			
2004 touko	94,7	16,5	3,5	2,0	10,5	5,3	14,5	2,6	15,5	4,9	3,4	16,0			
2004 kesä	95,7	16,9	3,4	2,1	9,9	5,4	14,6	2,8	15,8	5,7	3,2	15,9			
2004 heinä	95,7	17,2	3,5	2,1	10,1	5,9	14,5	2,8	16,8	5,5	3,4	13,9			
2004 elo	96,2	16,8	3,5	2,1	10,4	5,6	14,7	2,8	16,1	5,9	3,4	15,1			
2004 syys	96,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<i>Prosenttiosuus koko viennistä</i>															
2003	100,0	18,3	3,6	2,4	11,1	6,0	15,7	3,0	16,1	5,6	3,6	14,5			
<i>Tuonti (cif)</i>															
2000	1 023,7	159,5	39,1	22,3	78,8	50,4	142,0	67,3	217,0	73,7	40,3	133,1			
2001	1 014,1	154,5	35,6	22,0	88,9	52,9	138,7	58,5	208,2	74,0	40,9	139,9			
2002	984,4	149,6	35,6	22,9	93,5	52,1	125,6	52,7	204,7	67,8	39,4	140,5			
2003	986,2	137,6	36,7	23,2	102,1	50,4	110,4	52,1	216,0	69,0	39,6	149,1			
2003 II	243,5	34,3	9,1	5,8	25,3	12,6	28,2	13,2	52,9	16,9	9,6	35,6			
2003 III	243,3	33,6	9,1	5,6	25,2	12,3	27,2	12,6	53,3	17,0	9,7	37,6			
2003 IV	249,6	34,0	9,3	5,7	27,0	12,4	26,6	12,9	56,3	16,5	10,5	38,2			
2004 I	250,6	33,5	9,4	5,9	27,0	12,7	26,2	13,4	55,5	16,5	10,6	39,8			
2004 II	261,9	34,4	9,7	5,8	26,2	13,2	29,8	12,8	62,9	16,9	10,8	39,5			
2004 III	275,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 huhti	86,9	11,2	3,2	1,9	9,7	4,4	10,2	4,3	20,4	5,2	3,7	12,7			
2004 touko	86,1	11,4	3,3	1,9	8,6	4,4	9,8	4,2	20,7	5,6	3,5	12,8			
2004 kesä	88,9	11,7	3,3	2,0	7,9	4,4	9,8	4,3	21,8	6,2	3,6	14,0			
2004 heinä	90,4	12,3	3,3	2,0	8,7	4,5	9,5	4,6	21,6	6,2	3,7	14,0			
2004 elo	93,4	12,7	3,3	2,0	9,0	4,6	9,6	4,6	22,9	6,4	3,8	14,6			
2004 syys	91,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<i>Prosenttiosuus koko tuonnista</i>															
2003	100,0	14,0	3,7	2,3	10,4	5,1	11,2	5,3	21,9	7,0	4,0	15,1			
<i>Tase</i>															
2000	-21,5	29,6	0,3	1,2	18,4	13,5	30,4	-32,9	-63,5	-17,3	6,7	-7,9			
2001	48,2	47,9	1,4	2,4	17,0	13,4	41,5	-24,0	-42,8	-13,5	8,9	-3,9			
2002	99,2	56,0	1,5	2,4	18,6	11,9	58,5	-19,6	-34,5	-8,3	4,0	8,7			
2003	70,6	55,7	1,8	1,7	15,4	12,9	56,1	-20,8	-45,5	-9,5	-1,7	4,6			
2003 II	13,6	12,7	0,4	0,3	4,0	3,0	12,1	-5,6	-11,5	-2,4	-0,1	0,8			
2003 III	21,8	14,4	0,5	0,7	5,0	2,9	14,4	-4,8	-9,9	-1,8	-0,6	0,9			
2003 IV	19,5	15,1	0,5	0,4	2,7	3,5	14,8	-4,9	-13,2	-1,6	-1,6	3,8			
2004 I	26,7	15,5	0,7	0,2	4,1	2,8	16,2	-5,0	-9,0	-1,3	-1,1	3,5			
2004 II	24,2	15,9	0,6	0,5	5,3	3,1	14,1	-4,7	-15,7	-0,8	-1,0	7,0			
2004 III	12,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 huhti	8,8	5,6	0,3	0,2	1,4	1,2	4,6	-1,6	-4,6	0,4	-0,4	1,9			
2004 touko	8,6	5,1	0,2	0,1	2,0	0,9	4,7	-1,6	-5,2	-0,7	-0,1	3,1			
2004 kesä	6,8	5,2	0,1	0,1	1,9	1,0	4,8	-1,5	-6,0	-0,5	-0,4	1,9			
2004 heinä	5,3	4,9	0,2	0,1	1,5	1,4	5,0	-1,8	-4,8	-0,6	-0,4	-0,2			
2004 elo	2,8	4,1	0,1	0,1	1,4	1,0	5,1	-1,8	-6,9	-0,5	-0,4	0,5			
2004 syys	4,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (kauppatase ja sarakkeet 5 ja 12).

7.4 Ulkomainen varallisuus

(miljardia euroa, ellei toisin mainita; kannat ajanjakson lopussa)

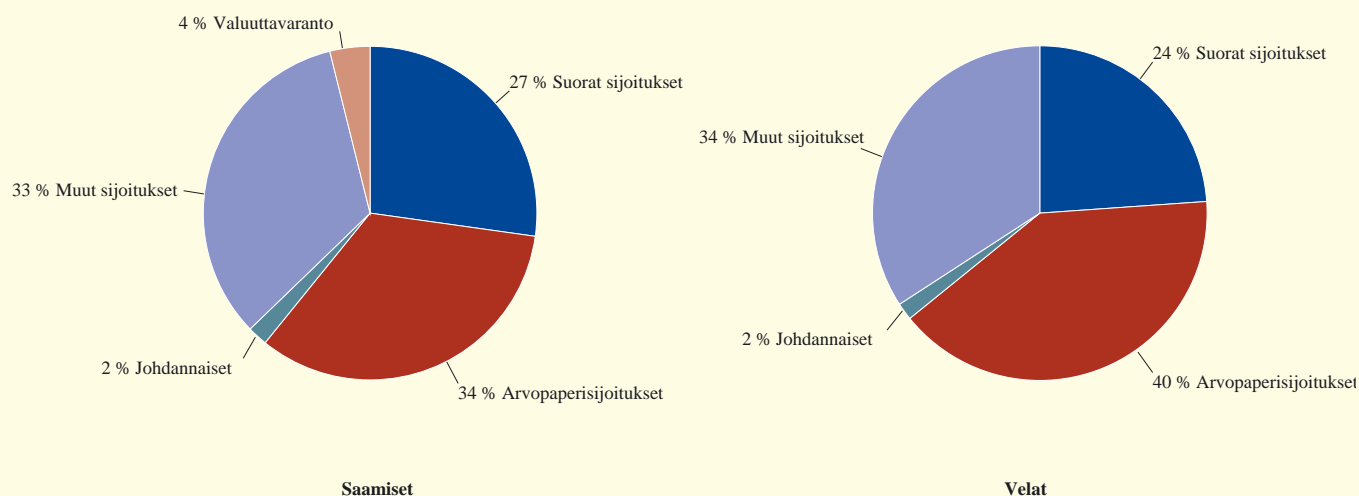
1. Yhteenvedo ulkomaisesta varallisuudesta

	Yhteensä 1	Yhteensä, % BKT:stä 2	Suorat sijoitukset 3	Arvopaperi- sijoitukset 4	Johdannaiset 5	Muut sijoitukset 6	Valuuttavaranto 7
Ulkomainen nettovarallisuus							
2000	-506,9	-7,7	369,9	-832,7	2,0	-437,3	391,2
2001	-398,8	-5,8	410,2	-820,8	2,5	-383,4	392,7
2002	-618,0	-8,7	204,2	-879,0	-12,0	-297,2	366,1
2003	-759,6	-10,5	79,7	-823,5	-7,5	-314,8	306,5
Saamiset							
2000	6 763,5	102,8	1 632,4	2 327,7	105,8	2 306,4	391,2
2001	7 628,1	111,4	1 951,4	2 515,0	129,9	2 639,2	392,7
2002	7 260,6	102,5	1 877,4	2 302,6	135,9	2 578,6	366,1
2003	7 768,2	106,9	2 110,4	2 607,4	156,6	2 587,3	306,5
Velat							
2000	7 270,3	110,5	1 262,5	3 160,4	103,8	2 743,7	-
2001	8 026,9	117,2	1 541,2	3 335,8	127,4	3 022,6	-
2002	7 878,6	111,2	1 673,2	3 181,6	147,9	2 875,9	-
2003	8 527,8	117,4	2 030,7	3 430,9	164,1	2 902,1	-

2. Suorat sijoitukset

	Euroalueelta ulkomaille						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 1	Raha- laitokset pl. euro- järjestelmä 2	Muut kuin raha- laitokset 3	Yhteensä 4	Raha- laitokset pl. euro- järjestelmä 5	Muut kuin raha- laitokset 6	Yhteensä 7	Raha- laitokset pl. euro- järjestelmä 8	Muut kuin raha- laitokset 9	Yhteensä 10	Raha- laitokset pl. euro- järjestelmä 11	Muut kuin raha- laitokset 12
2000	1 284,7	115,2	1 169,5	347,7	1,7	346,0	976,6	32,1	944,4	285,9	1,8	284,2
2001	1 555,8	124,6	1 431,2	395,6	0,8	394,8	1 175,1	32,5	1 142,6	366,1	2,8	363,3
2002	1 544,1	127,7	1 416,4	333,3	0,3	333,0	1 264,6	37,1	1 227,5	408,6	2,9	405,7
2003	1 647,3	114,8	1 532,5	463,1	0,4	462,7	1 474,4	47,6	1 426,8	556,4	2,9	553,5

K32 Ulkomainen varallisuus vuoden 2003 lopussa



Lähde: EKP.

7.4 Ulkomainen varallisuus
(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa)

3. Arvopaperisijoitukset vaateittain

	Osakkeet		Velkapaperit					
	Saamiset	Velat	Saamiset			Velat		
			Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkina- paperit	Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkina- paperit
1	2	3	4	5	6	7	8	
2000	1 154,9	1 620,1	1 172,8	1 048,4	124,3	1 540,3	1 372,7	167,5
2001	1 116,7	1 640,5	1 398,3	1 218,6	179,8	1 695,3	1 514,8	180,5
2002	853,2	1 366,1	1 449,4	1 206,4	243,0	1 815,5	1 628,8	186,7
2003	1 054,6	1 516,2	1 552,8	1 317,0	235,8	1 914,6	1 701,3	213,4

4. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja sijoittajasektoreittain

	Osakkeet					Velkapaperit									
	Muut kuin rahalaitokset					Joukkolainat					Rahamarkkinapaperit				
						Euro-järjes- telmä		Raha- laitokset pl. euro- järjes- telmä			Euro-järjes- telmä		Raha- laitokset pl. euro- järjes- telmä		
	Yhteensä	Julkis- yhteisöt	Muut sektorit	Yhteensä	Julkis- yhteisöt	Muut sektorit	Yhteensä	Julkis- yhteisöt	Muut sektorit	Yhteensä	Julkis- yhteisöt	Muut sektorit	Yhteensä	Julkis- yhteisöt	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2000	0,5	43,6	1 110,9	5,7	1 105,2	3,1	335,3	710,1	5,7	704,4	0,5	87,5	36,3	0,1	36,2
2001	0,6	38,5	1 077,6	6,7	1 070,9	2,0	424,8	791,8	8,2	783,6	2,8	135,1	41,8	0,2	41,6
2002	0,7	43,8	808,8	8,3	800,5	6,4	404,8	795,2	8,0	787,2	1,2	193,8	47,9	1,3	46,7
2003	1,8	52,6	1 000,2	11,5	988,8	8,3	463,7	845,1	8,0	837,1	1,1	184,8	49,9	0,6	49,2

5. Muut sijoitukset vaateittain

	Eurojärjestelmä				Julkisyhteisöt							
	Saamiset		Velat		Saamiset				Velat			
	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
						Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2000	2,9	0,1	41,8	0,3	2,8	77,5	.	.	53,5	0,2	47,2	12,1
2001	3,0	0,1	40,5	0,2	3,1	68,6	.	.	55,8	0,2	44,8	12,3
2002	3,4	0,1	57,2	0,2	1,3	58,7	.	.	54,4	0,1	42,8	13,5
2003	4,2	0,6	65,3	0,2	1,4	53,2	49,1	4,1	38,1	0,0	39,7	3,8

	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)				Julkisyhteisöt							
	Saamiset		Velat		Saamiset				Velat			
	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
						Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2000	1 422,4	37,1	2 128,1	42,2	173,5	435,7	-	-	100,9	109,2	322,8	39,8
2001	1 666,6	48,8	2 364,6	49,3	176,3	515,8	-	-	101,2	109,6	360,2	40,9
2002	1 631,3	55,3	2 197,7	42,9	183,6	496,7	-	-	93,9	102,6	369,3	49,6
2003	1 731,1	32,3	2 238,8	28,8	176,4	470,4	148,7	321,6	79,6	103,0	377,6	44,9

Lähde: EKP.

7.5 Valuuttavaranto
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; kannat ajanjakson lopussa)

		Valuuttavaranto												Lisätieto			
	Yhteensä	Kulta			Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuutasaamiset							Muut saamiset	Saamiset	Velat	
		Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia	Käteinen ja talletukset			Arvopaperit				Johdannaiset						
				Rahaviranomaiset ja BIS			Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat		Rahamarkkinapaperit					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurojärjestelmä																	
2000	joulu	391,2	119,2	404,157	4,3	21,2	246,5	16,8	20,5	208,5	0,0	155,3	53,2	0,7	0,0	16,3	-21,7
2001	joulu	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	144,4	10,1	0,4	0,0	24,7	-28,5
2002	joulu	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	loka	332,4	131,4	395,284	4,6	26,2	170,2	9,4	31,5	128,6	-	-	-	0,8	0,0	17,8	-24,9
	marras	321,9	131,0	394,294	4,6	25,4	160,9	11,2	26,9	121,8	-	-	-	1,0	0,0	15,8	-17,5
	joulu	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	0,9	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004	tammi	309,7	127,0	393,542	4,5	23,5	154,7	10,2	32,5	111,7	-	-	-	0,3	0,0	19,3	-17,1
	helmi	298,5	125,4	393,540	4,5	23,3	145,2	10,1	32,6	102,4	-	-	-	0,1	0,0	20,8	-10,9
	maalis	308,4	136,4	393,539	4,6	23,2	144,2	9,7	29,3	105,5	-	-	-	-0,2	0,0	20,4	-10,5
	huhti	303,9	128,0	393,536	4,7	23,7	147,5	10,5	26,5	110,8	-	-	-	-0,2	0,0	20,4	-12,7
	touko	298,9	126,5	392,415	4,7	23,3	144,4	10,6	25,8	108,0	-	-	-	0,1	0,0	18,8	-9,3
	kesä	301,4	127,8	392,324	4,6	22,4	146,7	11,4	27,6	107,1	-	-	-	0,6	0,0	18,3	-10,2
	heinä	301,3	127,5	392,221	4,6	22,1	147,1	9,8	27,1	110,2	-	-	-	0,1	0,0	19,6	-9,5
	elo	301,7	131,9	392,222	4,6	21,7	143,4	8,3	30,2	104,7	-	-	-	0,2	0,0	20,5	-8,7
	syys	298,2	131,4	392,200	4,6	20,5	141,8	8,0	31,2	102,5	-	-	-	0,1	0,0	19,1	-8,5
	loka	294,7	131,0	391,961	4,2	20,1	139,4	8,7	31,3	98,9	-	-	-	0,6	0,0	18,9	-11,0
josta Euroopan keskuspankin hallussa																	
2001	joulu	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6	-5,9
2002	joulu	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	loka	40,4	8,2	24,656	0,2	0,0	32,0	1,0	4,7	26,3	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-2,3
	marras	39,6	8,2	24,656	0,2	0,0	31,2	1,0	5,2	25,0	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-2,4
	joulu	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	tammi	38,3	8,0	24,656	0,2	0,0	30,1	1,3	6,9	21,9	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-2,0
	helmi	36,1	7,9	24,656	0,2	0,0	28,0	1,1	7,7	19,2	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,4
	maalis	37,9	8,5	24,656	0,2	0,0	29,1	1,0	5,4	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-0,4
	huhti	37,7	8,0	24,656	0,2	0,0	29,5	1,0	4,7	23,8	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,5
	touko	37,4	7,9	24,656	0,2	0,0	29,2	1,4	5,5	22,3	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,6
	kesä	37,4	8,0	24,656	0,2	0,0	29,2	1,5	3,7	24,0	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,5
	heinä	38,0	8,0	24,656	0,2	0,0	29,8	1,4	4,6	23,9	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-1,0
	elo	37,5	8,3	24,656	0,2	0,0	29,0	1,2	5,9	21,9	-	-	-	0,0	0,0	3,2	-0,9
	syys	38,0	8,3	24,656	0,2	0,0	29,6	0,9	6,8	21,9	-	-	-	0,0	0,0	2,0	-1,0
	loka	37,9	8,2	24,656	0,2	0,0	29,5	1,5	7,2	20,8	-	-	-	0,0	0,0	1,8	-1,2

Lähde: EKP.

VALUUTTAKURSSIT

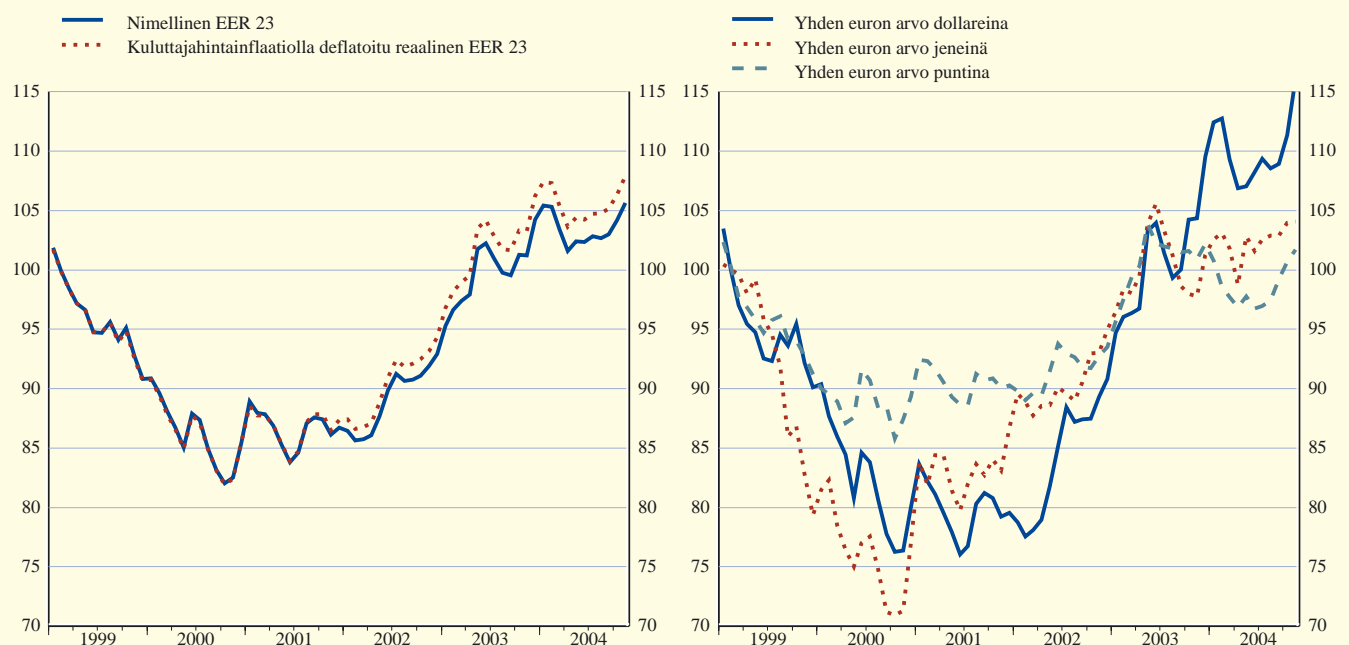
8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(jakson keskiarvo, 1999/1 = 100)

	EER 23						EER 42	
	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
2001	86,7	86,8	88,4	86,7	86,3	85,1	90,4	87,0
2002	89,2	90,3	91,9	90,2	88,5	88,2	94,8	90,9
2003	99,9	101,7	102,2	101,6	100,0	99,4	106,6	101,6
2003 III	100,1	102,1	102,2	101,9	100,7	100,2	106,4	101,5
2003 IV	102,2	104,3	104,1	104,2	102,6	101,4	109,1	103,9
2004 I	104,7	106,7	106,4	106,8	105,5	103,9	111,6	106,1
2004 II	102,1	104,1	103,6	104,4	103,8	101,1	109,2	103,7
2004 III	102,8	104,9	104,4	.	.	.	110,1	104,5
2003 marras	101,2	103,3	103,2	.	.	.	108,0	102,9
2003 joul	104,2	106,2	105,9	.	.	.	111,2	105,8
2004 tammi	105,4	107,4	107,0	.	.	.	112,5	106,9
2004 helmi	105,3	107,3	106,9	.	.	.	112,3	106,8
2004 maal	103,4	105,4	105,2	.	.	.	110,2	104,7
2004 huhti	101,6	103,7	103,2	.	.	.	108,3	103,0
2004 touko	102,4	104,4	103,9	.	.	.	109,5	104,1
2004 kesä	102,3	104,2	103,7	.	.	.	109,6	104,0
2004 heinä	102,8	104,7	104,4	.	.	.	110,1	104,4
2004 elo	102,7	104,8	104,3	.	.	.	109,9	104,4
2004 syys	103,0	105,1	104,6	.	.	.	110,3	104,7
2004 loka	104,2	106,3	105,0	.	.	.	111,5	105,8
2004 marras	105,6	107,9	106,4	.	.	.	113,1	107,2
Muutos edellisestä kuukaudesta, %								
2004 marras	1,4	1,5	1,3	.	.	.	1,4	1,3
Muutos edellisestä vuodesta, %								
2004 marras	4,3	4,5	3,1	.	.	.	4,7	4,2

K33 Euron efektiiviset valuuttakurssit
(kuukausikeskiarvoja, 1999/1 = 100)

K34 Euron valuuttakursseja
(kuukausikeskiarvoja, 1999/1 = 100)



Lähde: EKP

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja saa Yleistä-osasta.

8.2 Euron valuuttakurssit

(jakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Yhdys- valtain dollari	Englannin punta	Japani jeni	Sveitsin frangi	Ruotsin kruunu	Etelä- Korean won	Hong- kongin dollari	Tanskan kruunu	Singa- poren dollari	Kanadan dollari	Norjan kruunu	Australian dollari	Islannin kruunu	Uuden- Seelannin dollari	Etelä- Afrikan randi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	0,8956	0,62187	108,68	1,5105	9,2551	1 154,83	6,9855	7,4521	1,6039	1,3864	8,0484	1,7319	87,42	2,1300	7,6873
2002	0,9456	0,62883	118,06	1,4670	9,1611	1 175,50	7,3750	7,4305	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376	86,18	2,0366	9,9072
2003	1,1312	0,69199	130,97	1,5212	9,1242	1 346,90	8,8079	7,4307	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379	86,65	1,9438	8,5317
2003 III	1,1248	0,69888	132,14	1,5451	9,1631	1 321,05	8,7674	7,4309	1,9699	1,5533	8,2472	1,7089	88,40	1,9254	8,3505
2003 IV	1,1890	0,69753	129,45	1,5537	9,0093	1 404,56	9,2219	7,4361	2,0507	1,5659	8,2227	1,6622	89,16	1,9032	8,0159
2004 I	1,2497	0,67987	133,97	1,5686	9,1843	1 464,18	9,7201	7,4495	2,1179	1,6482	8,6310	1,6337	87,22	1,8532	8,4768
2004 II	1,2046	0,66704	132,20	1,5374	9,1450	1 400,41	9,3925	7,4393	2,0518	1,6374	8,2634	1,6907	87,70	1,9180	7,9465
2004 III	1,2220	0,67216	134,38	1,5363	9,1581	1 411,03	9,5310	7,4367	2,0867	1,5998	8,3890	1,7226	87,48	1,8701	7,7869
2003 marras	1,1702	0,69278	127,84	1,5590	8,9939	1 388,09	9,0836	7,4370	2,0233	1,5361	8,1969	1,6337	88,60	1,8608	7,8806
2003 joulu	1,2286	0,70196	132,43	1,5544	9,0228	1 463,90	9,5386	7,4419	2,1016	1,6131	8,2421	1,6626	89,68	1,8982	7,9934
2004 tammi	1,2613	0,69215	134,13	1,5657	9,1368	1 492,23	9,7951	7,4481	2,1415	1,6346	8,5925	1,6374	87,69	1,8751	8,7788
2004 helmi	1,2646	0,67690	134,78	1,5734	9,1763	1 474,74	9,8314	7,4511	2,1323	1,6817	8,7752	1,6260	86,72	1,8262	8,5555
2004 maalisk.	1,2262	0,67124	133,13	1,5670	9,2346	1 429,40	9,5547	7,4493	2,0838	1,6314	8,5407	1,6370	87,23	1,8566	8,1326
2004 huhti	1,1985	0,66533	129,08	1,5547	9,1653	1 381,58	9,3451	7,4436	2,0193	1,6068	8,2976	1,6142	87,59	1,8727	7,8890
2004 touko	1,2007	0,67157	134,48	1,5400	9,1277	1 412,29	9,3618	7,4405	2,0541	1,6541	8,2074	1,7033	87,97	1,9484	8,1432
2004 kesä	1,2138	0,66428	132,86	1,5192	9,1430	1 406,18	9,4648	7,4342	2,0791	1,6492	8,2856	1,7483	87,55	1,9301	7,8110
2004 heinä	1,2266	0,66576	134,08	1,5270	9,1962	1 420,66	9,5672	7,4355	2,0995	1,6220	8,4751	1,7135	87,71	1,8961	7,5137
2004 elokuu	1,2176	0,66942	134,54	1,5387	9,1861	1 409,37	9,4968	7,4365	2,0886	1,6007	8,3315	1,7147	87,08	1,8604	7,8527
2004 syys	1,2218	0,68130	134,51	1,5431	9,0920	1 403,06	9,5290	7,4381	2,0719	1,5767	8,3604	1,7396	87,65	1,8538	7,9943
2004 loka	1,2490	0,69144	135,97	1,5426	9,0620	1 426,19	9,7284	7,4379	2,0947	1,5600	8,2349	1,7049	87,58	1,8280	7,9861
2004 marras	1,2991	0,69862	136,09	1,5216	8,9981	1 411,15	10,1028	7,4313	2,1446	1,5540	8,1412	1,6867	87,15	1,8540	7,8566
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>															
2004 marras	4,0	1,0	0,1	-1,4	-0,7	-1,1	3,8	-0,1	2,4	-0,4	-1,1	-1,1	-0,5	1,4	-1,6
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>															
2004 marras	11,0	0,8	6,5	-2,4	0,0	1,7	11,2	-0,1	6,0	1,2	-0,7	3,2	-1,6	-0,4	-0,3

	Kyproksen punta	Tšekin koruna	Viron kruunu	Unkarin forinntti	Liettuan liti	Latvian liti	Maltan liira	Puolan zloty	Slovenian tolar	Slovakian koruna	Bulgarian lev	Romanian leu	Turkin liira
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
2001	0,57589	34,068	15,6466	256,59	3,5823	0,5601	0,4030	3,6721	217,9797	43,300	1,9482	26 004	1 102 425
2002	0,57530	30,804	15,6466	242,96	3,4594	0,5810	0,4089	3,8574	225,9772	42,694	1,9492	31 270	1 439 680
2003	0,58409	31,846	15,6466	253,62	3,4527	0,6407	0,4261	4,3996	233,8493	41,489	1,9490	37 551	1 694 851
2003 III	0,58574	32,168	15,6466	259,65	3,4528	0,6419	0,4268	4,4244	234,8763	41,747	1,9466	37 410	1 569 762
2003 IV	0,58404	32,096	15,6466	259,82	3,4526	0,6528	0,4287	4,6232	236,1407	41,184	1,9494	39 735	1 721 043
2004 I	0,58615	32,860	15,6466	260,00	3,4530	0,6664	0,4283	4,7763	237,6479	40,556	1,9517	40 550	1 665 395
2004 II	0,58480	32,022	15,6466	252,16	3,4528	0,6542	0,4255	4,6877	238,8648	40,076	1,9493	40 664	1 759 532
2004 III	0,57902	31,593	15,6466	248,80	3,4528	0,6597	0,4266	4,4236	239,9533	40,020	1,9559	40 994	1 807 510
2003 marras	0,58328	31,974	15,6466	259,31	3,4528	0,6471	0,4275	4,6174	236,1345	41,102	1,9476	39 927	1 726 781
2003 joulu	0,58459	32,329	15,6466	264,74	3,4525	0,6631	0,4304	4,6595	236,6662	41,132	1,9533	40 573	1 761 551
2004 tammi	0,58647	32,724	15,6466	264,32	3,4531	0,6707	0,4301	4,7128	237,3167	40,731	1,9557	41 107	1 698 262
2004 helmi	0,58601	32,857	15,6466	263,15	3,4532	0,6698	0,4284	4,8569	237,5123	40,551	1,9535	40 563	1 682 658
2004 maalisk.	0,58598	32,985	15,6466	253,33	3,4528	0,6596	0,4266	4,7642	238,0683	40,400	1,9465	40 029	1 620 374
2004 huhti	0,58630	32,519	15,6466	250,41	3,4529	0,6502	0,4251	4,7597	238,4520	40,151	1,9465	40 683	1 637 423
2004 touko	0,58589	31,976	15,6466	252,91	3,4528	0,6557	0,4259	4,7209	238,7400	40,164	1,9464	40 554	1 818 487
2004 kesä	0,58239	31,614	15,6466	253,02	3,4528	0,6565	0,4254	4,5906	239,3591	39,923	1,9547	40 753	1 814 266
2004 heinä	0,58171	31,545	15,6466	249,89	3,4528	0,6596	0,4259	4,4651	239,9023	39,899	1,9558	40 962	1 784 116
2004 elokuu	0,57838	31,634	15,6466	248,85	3,4528	0,6586	0,4261	4,4310	239,9900	40,111	1,9559	40 946	1 799 918
2004 syys	0,57696	31,601	15,6466	247,66	3,4528	0,6610	0,4277	4,3748	239,9677	40,049	1,9559	41 075	1 838 497
2004 loka	0,57595	31,491	15,6466	246,69	3,4528	0,6690	0,4297	4,3182	239,9067	39,997	1,9559	41 082	1 860 247
2004 marras	0,57789	31,286	15,6466	245,36	3,4528	0,6803	0,4319	4,2573	239,7891	39,546	1,9559	39 848	1 883 365
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>													
2004 marras	0,3	-0,7	0,0	-0,5	0,0	1,7	0,5	-1,4	0,0	-1,1	0,0	-3,0	1,2
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>													
2004 marras	-0,9	-2,2	0,0	-5,4	0,0	5,1	1,0	-7,8	1,5	-3,8	0,4	-0,2	9,1

Lähde: EKP.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Tšekki	Tanska	Viro	Kypros	Latvia	Liettua	Unkari	Malta	Puola	Slovenia	Slovakia	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
YKHI													
2002	1,4	2,4	3,6	2,8	2,0	0,4	5,2	2,6	1,9	7,5	3,5	2,0	1,3
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,5	2,3	1,4
2004 I	2,0	0,7	0,6	1,0	4,3	-1,1	6,8	2,5	1,8	3,7	8,2	0,6	1,3
2004 II	2,5	0,8	3,2	1,2	5,8	0,5	7,4	3,3	3,4	3,8	8,0	1,2	1,4
2004 III	3,0	1,0	3,9	2,5	7,4	2,3	7,0	3,0	4,7	3,6	7,2	1,2	1,2
2004 kesä	2,7	0,9	4,4	2,4	6,1	1,0	7,5	3,2	4,3	3,9	8,1	1,2	1,6
2004 heinä	3,1	1,1	4,0	2,9	6,7	1,8	7,2	3,1	4,7	3,7	8,3	1,2	1,4
2004 elo	3,2	0,9	3,9	2,8	7,8	2,2	7,2	2,5	4,9	3,7	7,0	1,2	1,3
2004 syys	2,8	0,9	3,8	1,8	7,7	3,0	6,7	3,2	4,7	3,4	6,4	1,2	1,1
2004 loka	3,1	1,6	4,0	2,0	7,2	3,1	6,4	2,7	4,6	3,4	6,3	1,4	1,2
Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä													
2001	-5,9	2,1	0,3	-2,4	-2,1	-2,0	-4,4	-6,4	-3,8	-2,8	-6,0	2,8	0,7
2002	-6,8	0,7	1,4	-4,6	-2,7	-1,5	-9,2	-5,8	-3,6	-2,4	-5,7	0,0	-1,7
2003	-12,6	0,3	3,1	-6,4	-1,5	-1,9	-6,2	-9,6	-3,9	-2,0	-3,7	0,3	-3,3
Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä													
2001	25,3	49,2	4,4	64,3	14,9	22,9	53,5	62,0	36,7	28,1	48,7	54,4	38,8
2002	28,8	48,8	5,3	67,4	14,1	22,4	57,2	62,3	41,1	29,5	43,3	52,6	38,3
2003	37,8	45,9	5,3	70,9	14,4	21,4	59,1	70,4	45,4	29,4	42,6	52,0	39,8
Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
2004 touko	4,88	4,46	-	5,17	4,95	4,46	8,25	4,65	7,32	4,77	5,13	4,68	5,15
2004 kesä	5,02	4,53	-	5,49	4,93	4,47	8,55	4,65	7,27	4,69	5,09	4,72	5,24
2004 heinä	5,11	4,62	-	6,58	4,89	4,58	8,47	4,65	7,44	4,65	5,03	4,57	5,14
2004 elo	5,02	4,45	-	6,58	4,88	4,57	8,44	4,70	7,36	4,66	5,02	4,42	5,03
2004 syys	5,02	4,38	-	6,58	4,87	4,56	8,58	4,70	6,96	4,63	5,04	4,37	4,95
2004 loka	4,81	4,23	-	6,58	4,63	4,38	8,23	4,71	6,80	4,47	5,08	4,25	4,81
3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
2004 touko	2,16	2,20	2,61	5,16	4,25	2,70	-	2,90	5,99	4,76	4,91	2,20	4,53
2004 kesä	2,33	2,21	2,42	5,30	3,94	2,68	11,10	2,90	5,91	4,46	4,33	2,20	4,79
2004 heinä	2,47	2,22	2,41	5,23	4,05	2,69	-	2,94	6,34	4,03	3,96	2,20	4,86
2004 elo	2,57	2,21	2,41	5,16	4,12	2,71	-	2,96	6,60	4,01	3,96	2,20	4,96
2004 syys	2,72	2,21	2,41	5,15	4,14	2,68	-	2,96	7,12	4,07	4,16	2,20	4,95
2004 loka	2,67	2,21	2,41	5,15	4,20	2,69	11,09	2,96	6,89	4,10	4,26	2,21	4,90
BKT:n määrä													
2002	1,7	1,0	7,2	2,0	6,4	6,8	3,5	2,6	1,3	3,4	4,4	2,1	1,8
2003	3,1	0,5	5,1	2,0	7,5	9,7	2,9	-0,3	.	2,3	4,2	1,6	2,2
2004 I	3,1	1,7	7,0	3,6	8,8	6,8	4,2	2,1	.	3,8	5,5	2,8	3,4
2004 II	.	2,6	.	4,1	7,7	7,4	4,0	-1,6	.	4,6	5,4	3,5	3,6
2004 III	.	1,9	.	.	.	6,3	.	1,4	.	.	.	.	3,1
Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä													
2002	-5,7	2,3	-9,9	-4,5	-6,5	-4,8	-6,9	-0,9	-2,6	0,7	-7,6	5,3	-1,7
2003	-6,2	3,3	-12,7	-3,3	-7,6	-6,5	-9,0	-5,4	-2,2	-1,0	-0,5	6,4	-1,7
2003 IV	-10,0	2,1	-15,9	-4,9	-8,6	-9,6	-9,0	-9,1	-1,5	-2,3	-0,6	6,4	-1,7
2004 I	-2,4	3,0	-11,5	-12,6	-8,5	-8,9	-9,8	-7,0	-1,4	0,6	1,2	7,6	-1,0
2004 II	-5,8	3,7	-20,4	-11,1	-16,7	-10,6	-10,3	0,1	-2,9	-2,6	-7,6	7,9	-2,8
Yksikkötyökustannukset													
2002	5,8	1,8	4,1	-	-0,4	-1,2	8,9	-	-1,6	6,0	4,4	0,9	3,5
2003	3,9	2,2	4,6	-	4,9	1,5	7,0	-	.	4,8	6,6	0,6	.
2003 IV	2,7	0,9	2,7	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 I	.	1,6	4,7	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 II	.	0,6	4,8	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)													
2002	7,3	4,6	9,5	3,9	12,5	13,6	5,6	7,7	19,8	6,1	18,7	4,9	5,1
2003	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,7	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	5,0
2004 I	8,4	5,6	9,9	5,0	9,9	11,5	5,8	7,7	19,1	6,2	18,4	6,2	4,7
2004 II	8,4	5,4	9,6	4,7	9,8	11,1	5,8	7,4	18,9	6,1	18,4	6,4	4,7
2004 III	8,4	5,3	9,1	4,9	9,7	10,7	5,8	7,1	18,7	5,9	17,9	6,4	.
2004 kesä	8,4	5,4	9,4	4,8	9,7	11,1	5,7	7,4	18,9	6,0	18,3	6,4	4,7
2004 heinä	8,4	5,3	9,3	4,9	9,7	11,0	5,8	7,3	18,8	5,9	18,1	6,3	4,6
2004 elo	8,4	5,3	9,1	4,9	9,7	10,7	5,8	7,0	18,7	5,9	17,9	6,2	4,5
2004 syys	8,4	5,3	8,8	5,0	9,7	10,4	5,9	7,0	18,7	5,9	17,8	6,7	.
2004 loka	8,4	.	8,5	5,0	9,7	10,1	6,0	7,0	18,6	5,9	17,7	6,3	.

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Reuters ja EKP:n laskelmat.

9.2 Yhdysvallat ja Japani

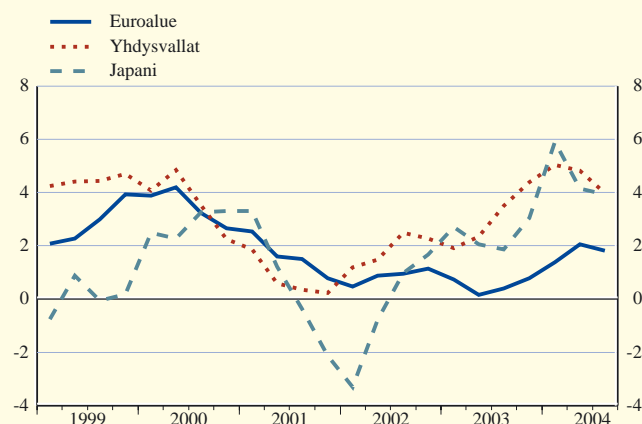
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttajahinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustannukset ¹⁾ (tehdasteollisuus)	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymin- indeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valuutta- kurssi, ⁴⁾ yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-)/ yliäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
2000	3,4	4,3	3,7	4,8	4,0	9,4	6,53	6,03	0,9236	1,6	43,7
2001	2,8	0,2	0,8	-3,9	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	42,9
2002	1,6	-0,3	1,9	-0,5	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	3,2	3,0	0,1	6,0	6,3	1,22	4,00	1,1312	-4,6	47,7
2003 III	2,2	3,1	3,5	-0,6	6,1	7,2	1,13	4,21	1,1248	-5,1	47,1
2003 IV	1,9	3,5	4,4	1,7	5,9	4,6	1,17	4,27	1,1890	-4,3	47,7
2004 I	1,8	-0,6	5,0	3,2	5,6	4,5	1,12	4,00	1,2497	-4,5	48,4
2004 II	2,9	-2,7	4,8	5,9	5,6	5,8	1,30	4,58	1,2046	-4,4	48,2
2004 III	2,7	-2,1	4,0	5,9	5,4	4,6	1,75	4,29	1,2220	-4,4	.
2004 heinä	3,0	-	-	6,1	5,5	4,6	1,63	4,48	1,2266	-	-
2004 elo	2,7	-	-	6,4	5,4	4,4	1,73	4,27	1,2176	-	-
2004 syys	2,5	-	-	5,1	5,4	4,9	1,90	4,13	1,2218	-	-
2004 loka	3,2	-	-	5,7	5,5	4,8	2,08	4,08	1,2490	-	-
2004 marras	.	-	-	.	.	.	2,31	4,19	1,2991	-	-
Japani											
2000	-0,7	-6,7	2,8	5,7	4,7	2,1	0,28	1,76	99,47	-7,5	126,9
2001	-0,7	4,4	0,4	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,3
2003	-0,3	-3,8	2,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	.	.
2003 III	-0,2	-1,5	1,9	1,0	5,2	1,8	0,05	1,19	132,14	.	.
2003 IV	-0,3	-4,3	3,1	4,2	5,1	1,5	0,06	1,38	129,45	.	.
2004 I	-0,1	-6,5	5,9	6,8	4,9	1,7	0,05	1,31	133,97	.	.
2004 II	-0,3	-6,7	4,2	7,4	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
2004 III	-0,1	.	3,9	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
2004 heinä	-0,1	-5,1	-	5,7	4,9	1,8	0,05	1,79	134,08	-	-
2004 elo	-0,2	-8,5	-	9,8	4,8	1,8	0,05	1,63	134,54	-	-
2004 syys	0,0	.	-	4,1	4,6	2,0	0,05	1,50	134,51	-	-
2004 loka	0,5	.	-	-1,1	4,7	2,0	0,05	1,49	135,97	-	-
2004 marras	.	.	-	.	.	.	0,05	1,46	136,09	-	-

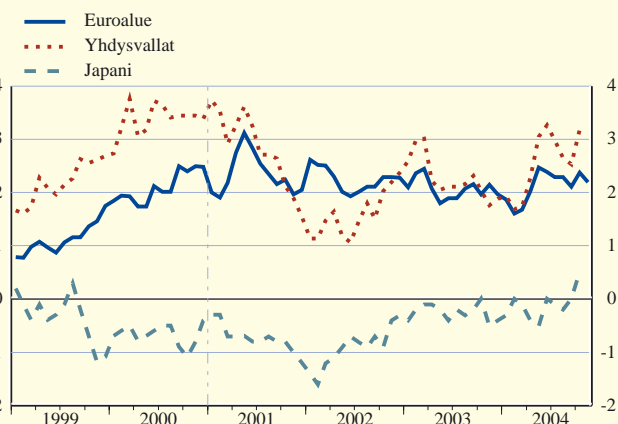
K35 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosittain)



K36 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos; kuukausittain)



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakkeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani]), euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakkeet 7 ja 8), EKP:n laskelmat (sarake 11).

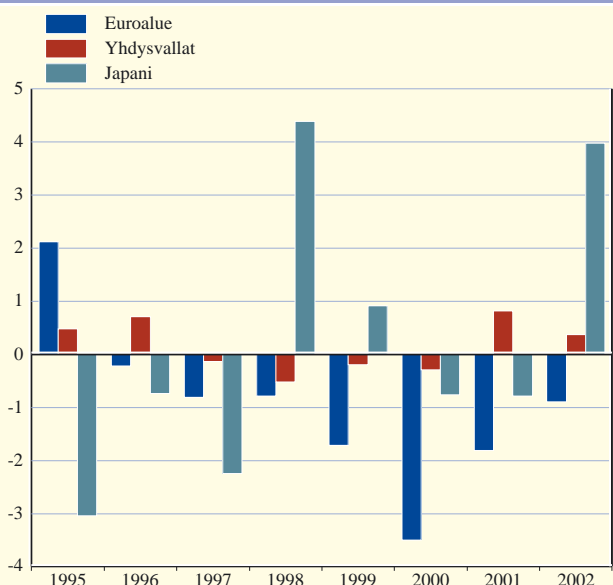
- 1) Yhdysvaltain tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M3 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Lisätietoja taulukoissa 4.6 ja 4.7.
- 4) Lisätietoja taulukossa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

9.2 Yhdysvallat ja Japani
(prosenttia BKT:stä)

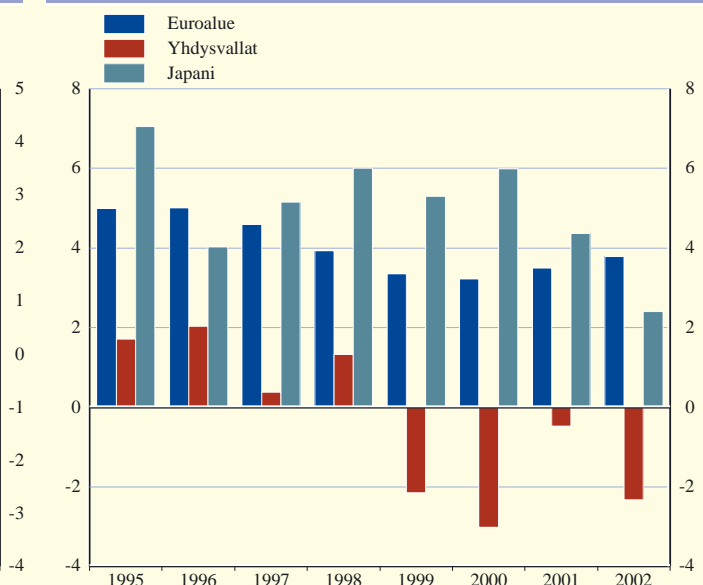
2. Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾			
	Bruttosäästö	Pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Rahoitusvarojen nettohankinta	Bruttosäästö	Velkojen nettohankinta	Arvopaperit ja osakkeet	Pääomamenot ²⁾	Rahoitusvarojen nettohankinta	Bruttosäästö ³⁾	Velkojen nettohankinta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
2000	18,0	20,8	-4,0	9,5	9,0	12,3	7,5	12,6	2,4	12,6	2,8	11,1	5,8
2001	16,4	19,1	-3,7	8,0	8,4	1,8	7,6	0,9	1,8	12,7	5,3	10,7	5,8
2002	14,2	18,4	-4,4	7,3	7,2	1,4	8,0	1,1	-0,1	12,8	4,3	11,1	6,6
2003	13,5	18,4	-4,7	7,0	7,1	4,6	8,5	2,7	0,9	13,1	7,6	10,7	8,2
2002 III	13,8	18,3	-4,4	7,3	7,2	0,8	7,9	0,6	-1,8	12,9	3,1	10,8	5,5
2002 IV	13,3	18,3	-4,7	7,1	7,0	5,4	8,3	4,3	0,7	12,9	3,3	10,5	8,0
2003 I	12,8	18,2	-5,0	6,9	6,9	3,6	7,8	2,4	1,0	12,8	7,2	10,2	9,3
2003 II	13,2	18,1	-4,8	6,8	7,0	5,8	8,5	4,0	2,0	13,1	11,2	10,5	12,5
2003 III	13,7	18,6	-4,6	7,0	7,1	4,2	8,7	2,1	0,3	13,3	8,6	11,2	6,9
2003 IV	14,4	18,8	-4,3	7,2	7,2	4,7	9,1	2,5	0,3	13,3	3,7	10,7	4,1
2004 I	13,7	19,1	-4,9	7,4	7,1	5,5	8,9	3,9	1,3	13,2	7,2	10,3	9,8
2004 II	13,7	19,7	-5,5	7,7	7,3	4,1	8,7	2,5	-0,1	13,3	7,3	10,2	8,4
Japani													
2000	27,8	26,3	2,3	15,4	15,5	0,9	14,5	-1,0	0,2	5,2	3,9	10,5	-0,1
2001	26,4	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,3	-6,3	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	23,9	2,8	13,7	14,0	-1,7	15,7	-7,4	-0,9	4,8	-0,2	8,5	-2,1
2003	.	24,1	.	.	.	3,2	.	-5,1	-0,2	.	-1,2	.	-0,8
2002 III	24,5	23,9	2,7	.	.	1,1	.	-10,0	-2,4	.	-8,1	.	-0,4
2002 IV	24,2	25,2	2,2	.	.	5,5	.	9,8	0,7	.	10,2	.	-1,7
2003 I	28,2	23,4	2,8	.	.	17,5	.	-1,8	1,7	.	-13,1	.	2,9
2003 II	.	23,3	.	.	.	-25,8	.	-20,5	-0,9	.	4,1	.	-5,7
2003 III	.	24,1	.	.	.	9,8	.	-5,5	-3,0	.	-5,5	.	1,1
2003 IV	.	24,9	.	.	.	11,5	.	6,5	1,2	.	8,7	.	-1,2
2004 I	.	23,8	.	.	.	11,3	.	0,6	-0,4	.	-7,6	.	2,6
2004 II	.	23,1	.	.	.	-10,1	.	-12,3	-0,6	.	4,7	.	-5,9

K37 Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto
(prosenttia BKT:stä)



K38 Kotitalouksien nettoluotonanto¹⁾
(prosenttia BKT:stä)



Lähteet: EKP, Federal Reserve Board, Bank of Japan ja Economic and Social Research Institute.

1) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2) Japanin osalta pääoman bruttomuodostus. Yhdysvaltain osalta pääomamenot sisältävät kestävien kulutustavaroiden hankinnat.

3) Yhdysvalloissa bruttosäästöä kasvattaa kestävien kulutustavaroiden kulutus.

KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T15
K7	Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille	T16
K8	Muiden rahoituslaitosten talletukset	T17
K9	Yrityksien ja kotitalouksien talletukset	T18
K10	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K11	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K12	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K13	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T31
K14	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T32
K15	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T33
K16	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T34
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T35
K18	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T36
K19	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T37
K20	Uudet määräaikaistalletukset	T39
K21	Uudet vaihtuvakorkoiset tai koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T39
K22	Euroalueen rahamarkkinakorot	T40
K23	3 kk:n rahamarkkinakorot	T40
K24	Valtion lainojen tuotot euroalueella	T41
K25	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot	T41
K26	Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T42
K27	Vaihtotase	T55
K28	Suorat ja arvopaperisijoitukset, netto	T55
K29	Tavarat	T56
K30	Palvelut	T56
K31	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T61
K32	Ulkomainen varallisuus vuoden 2003 lopussa	T64
K33	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T67
K34	Euron valuuttakursseja	T67
K35	Bruttokansantuotteen määrä	T70
K36	Kuluttajahintaindeksi	T70
K37	Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto	T71
K38	Kotitalouksien nettoluotonanto	T71



TEKNINEN HUOMAUTUS

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 kausivaihtelusta puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden $t-3$ lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Joistakin neljännesvuosisarjoista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä). Näissä sarjoissa neljännesvuosittaiset taloustoimet saadaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISTA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t on

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2001. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int) Statistics-sivun kohdasta "Money, banking and financial markets".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaa kumpaa 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 liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_t + a_{t-1} + a_{t-2})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISTA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauden t päättyvänä vuosineljänneksenä on

$$i) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla². Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.int) Statistics-sivun kohdassa "Money, banking and financial markets".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 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.

koskee varsinkin raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät³. Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauseriä. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kaupapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta.

Jos T_t on taloustoimien arvo vuosineljänneksenä t ja L_t on kanta vuosineljänneksen t lopussa, vuosineljänneksen t kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$j) \frac{\sum_{i=0}^3 T_{t-i}}{L_{t-4}} \times 100$$

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 puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos N_t^M on talous-

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuun 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

toimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t on

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Syynä on se, että näin tehdään ero raha-aggregaattien ”taloustoimien” ja arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” eri hankintatapojen tai eri keruutapojen välillä. Arvopaperitilastoissa EKP kerää erikseen bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja ja lunastuksia koskevat tiedot.

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T74). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T74). Tavaroiden ja palvelujen luvut on korjattu työpäivä- ja juhlapyhä- (erityisesti pääsisäisen vaikutus) vaihtelusta. Tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tulot on työpäiväkorjattu. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Tulonsiirtojen menot ei ole työpäivä- ja juhlapyhäkorjattu. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppaa, palveluja, tuotannon tekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausitekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivulla (www.ecb.int) Statistics-sivun kohdassa ”Money, banking and financial markets”.



YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.int) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen osassa ”Data services” on käytettävissä hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja voi saada EKP:stä sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.int.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 1.12.2004 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Kaikki tiedot kattavat 12 maata käsittävän euroalueen, ellei toisin mainita. Rahataloutta, yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI), sijoitusrahastoja ja rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastolliset aikasarjat käsittävät ne jäsenvaltiot, jotka tarkastelujaksona kuuluvat euroalueeseen. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein ja kuvioissa katkoviivoin. Näissä aikasarjoissa vuotta 2001 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2000 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa.

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien 2.1–2.8 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

Tietoja on tarpeen mukaan laskettu yhteen tai konsolidoitu (mukaan lukien maitten välinen konsolidointi).

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan myöhemmin tarkistaa. Pyöristysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Tšekki, Tanska, Viro, Kypros, Latvia, Liettua, Unkari, Malta, Puola, Slovenia, Slovakia, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja. Joulukuuhun 2003 asti pitoajanjakso alkoi kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyi seuraavan kuukauden 23. päivänä. EKP ilmoitti 23.1.2003 rahapolitiikan ohjausjärjestelmän muutoksista, jotka pantiin täytäntöön 10.3.2004. Muutosten seurauksena pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiin-

kan virityksestä. Siirtymäajan pitoajanjaksoksi määriteltiin 24.1.–9.3.2004.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määrittelyn 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 könttäsommavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummuna. 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. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on vähäisiä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioden 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, mutta niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamia ja velkoja. Tilastot raha-agregateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kaupankäyntipäivän vaikutuksista. Erä ulkomaiset velat osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuu-

det sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin, vaan ne sisältyvät erään ”ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6. esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella siten, että muutokset on puhdistettu uudelleenluokitte- lun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös taloustoimien vuotuisiin prosenttimuutoksiin perustuvia kasvuvaihteja. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositilastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsi- kirjassa ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, marraskuu 1999). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskevissa ohjeissa ”Guidance Notes to Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16¹, sellaisena kuin se on muutettuna viimeksi asetuksella EKP/2003/10².

1 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EYVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamis- että velkapuo- lla.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahasto- jen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) nel- jännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on las- kettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan rahastojen hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusra- hastojen varat/velat on jaoteltu rahastotyyppin (osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron ra- hastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjot- tavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjotut rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyypin ja sijoittajatyypin mukaan.

RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO

Osissa 3.1 ja 3.2 esitetään euroalueen ei-rahoitus- sektorin rahoitustilinpidon neljännesvuositilastot. Ei-rahoitussektori käsittää julkisyhteisöt (EKT 95:ssä S.13), yritykset (EKT 95:ssä S.11) ja koti- taloudet (EKT 95:ssä S.14) mukaan lukien koti- talouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt (EKT 95:ssä S.15). Tilastoja ei ole puh- distettu kausivaihtelusta ja ne sisältävät kantatie- dot ja EKT 95:n mukaiset rahoitustaloustoimet. Tilastoissa esitetään ei-rahoitussektorin rahoituk- sen käyttöä ja hankintaa koskevia tietoja. Rahoit- tuksen hankintaa (velat) käsittelevässä osassa tiedot on jaoteltu EKT 95:n sektoriluokituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan (”lyhytaikai- set” tarkoittaa alkuperäiseltä maturiteetiltaan enintään vuoden pituisia ja ”pitkäaikaiset” yli vuoden pituisia velkoja). Rahalaitoksista hankittu rahoitus on esitetty erikseen aina kuin se on ollut mahdollista. Rahoituksen käyttöä (rahoitusvarat) koskevat tiedot eivät ole yhtä yksityiskohtaisia kuin tiedot rahoituksen hankinnasta erityisesti sen vuoksi, ettei niitä pystytä erittelemään sektoreit- tain.

Osassa 3.3 esitetään neljännesvuosittaiset vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen (EKT 95:ssä S.125) rahoitustilinpidon tiedot. Kuten osissa 3.1 ja 3.2, tilastot sisältävät kausivaihtelusta puhdistamatomat kantatiedot ja rahoitustaloustoimet, ja niissä esitetään rahoituksen käyttöä ja hankintaa koskevia tietoja.

Näissä kolmessa osassa neljännesvuositiedot perustuvat kansallisen tilipidon neljännesvuositilastoihin, rahalaitosten taseisiin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin. Osissa 3.1 ja 3.2 on myös käytetty lähteenä Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) kansainvälisiä pankkitilastoja. Vaikka euroalueen tilastot perustuvatkin kaikkien euroalueen maiden rahalaitosten taseita ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tietoihin, Irlannin ja Luxemburgin kansallisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoja ei toistaiseksi ole käytettävissä.

Osassa 3.4 esitetään euroalueen säästämistä, (reaali- ja rahoitus-)investointeja ja rahoitusta koskevat vuotuiset tiedot. Yritysten ja kotitalouksien tiedot esitetään erikseen. Näistä vuotuisista tilastoista saadaan entistä yksityiskohtaisempaa tietoa rahoitusvarojen hankinnasta, ja ne ovat yhdenmukaisia kahdessa edellisessä osassa esitettyjen neljännesvuositietojen kanssa.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastolliset aikasarjat käsittävät ne jäsenvaltiot, jotka tarkastelujaksona kuuluvat euroalueeseen.

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapaperien) liikkeeseenlaskua koskevat tilastot esitetään osissa 4.1–4.3. Osassa 4.4 esitetään tilastoja noteeratuista osakkeista. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritelty. Euroalueella olevia velkapaperien liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osassa 4.1 esitetään eripituisten arvopapereiden liikkeeseenlaskut yhteensä brutto- ja nettomääräisinä, sekä niiden kuoletukset ja kannat. Pitkäaikaisista arvopapereista on lisäksi oma vastaava erittelynsä. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi.

Sarakkeissa 1–4 esitetään euromääräisten arvopapereiden kannat, bruttomääräiset liikkeeseenlaskut, kuoletukset ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä. Sarakkeissa 5–8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) kannat, bruttomääräiset liikkeeseenlaskut, kuoletukset ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut. Sarakkeissa 9–11 esitetään euromääräisten arvopapereiden prosenttiosuudet euroalueella olevien liikkeeseen laskemien arvopapereiden kannoista, bruttomääräisistä liikkeeseenlaskuista ja kuoletuksista. Sarakkeessa 12 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien euromääräisten arvopapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien arvopapereiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoi-

den sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen³. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 sarakkeessa 1 kantojen yhteismäärät ovat samat kuin osan 4.1 sarakkeessa 5. Rahalaitosten liikkeeseen laskemien arvopapereiden kanta osan 4.2 sarakkeessa 2 vastaa suurin piirtein osan 2.1 sarakkeessa 8 esitettyjä rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen velkapereita.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti maturiteetin ja liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Tilastot perustuvat rahoitusloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ostaa tai myy rahoitusvaateita, ja ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Vuotuisen kasvuvauhtiin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja.

Osan 4.4 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.2 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (velkojen pääerät, sarake 21).

Osan 4.4 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit (eriteltynä liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan). Kasvuvauhdit perustuvat rahoitusloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija myy tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Taloustoimiin sisältyy liikkeeseen-

laskijan ensimmäinen noteeraus pörssissä sekä uusien instrumenttien luominen tai poistaminen. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käytämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja vuoden 1998 loppuun asti. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuuhun 1998 asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates). Osan 4.6 sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen. Nämä korot ovat ajanjakson lopun korkoja joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvoja. Yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

³ Sektorijaottelu on EKT 95:n mukainen. Kuukausikatsauksen taulukoissa käytetyt sektoriluokitukset ovat seuraavat: rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) sisältää EKP:n ja euroalueen jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit (S.121) sekä muut rahalaitokset (S.122); muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset sisältää muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot (S.123), rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset (S.124) sekä vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S.125); yritykset (S.11); valtionhallinto (S.1311); muut julkisyhteisöt sisältää osavaltiohallinnon (S.1312), paikallishallinnon (S.1313) ja sosiaaliturvarahastot (S.1314).

Osassa 4.7 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin valtion lainojen tuottoja. Joulukuuhun 1998 asti euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat ajanjakson lopun tietoihin ja kymmenen vuoden lainojen tuotot ajanjakson keskiarvoihin. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja. Yhdysvaltojen ja Japanin kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.

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 BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäivien määrällä korjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osa 5.1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen luokitukseen käyttötarkoituksen mukaan (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP). YKHIin sisältyvät kotitalouksien todelliset monetariset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa on myös EKP:n kokoamat, kausivaihtelusta puhdistetut YKHI-tilastot.

Teollisuuden tuottajahintoja (taulukko 2 osassa 5.1), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan EU:n neuvoston 19.5.1998 antamaa lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa asetusta (EY) N:o 1165/98⁴. Tuotteiden loppukäytön mukainen erittely teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE-luokitukset C–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 26.3.2001 antamassa asetuksessa (EY) N:o 586/2001⁵ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat (osan 5.1. taulukko 2) mittaavat euroalueen euromääräisten tuontihintojen muutoksia perusvuoteen verrattuna.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 3) mittaavat keskimääräisiä työkustannuksia työtuntia kohden. Ne eivät kuitenkaan kata maa- ja kalataloutta, julkishallintoa, koulutusta, terveydenhuoltoa ja muualla luokittelemattomia palveluja. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomiin kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.3 taulukko 1) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

5 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla laskutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisävero. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan lukuun ottamatta moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myyntiä sekä korjausta. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.4 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu, ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot jäsenmaiden toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osassa 6.4 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Taulukossa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista EKT 95:n määritelmien mukaisesti. Määritelmät on muutettu Euroopan komission 10.7.2000⁶ antamassa asetuksessa N:o 1500/2000. Osassa 6.2 esitetään konsolidoitu julkisen talouden bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista. Niiden määritelmät perustuvat Euroopan parlamentin ja neuvoston 10.6.2002⁷ antamaan asetukseen (EY) N:o 1221/2002 julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädästä.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1, 7.2, 7.4 ja 7.5) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasetäkirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), EKP:n 16.7.2004 antamia Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)⁸ ja Eurostatin ohjeita. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (marraskuu 2004) ja työryhmäraporteista ”Task Force on portfolio investment collection systems” (kesäkuu 2002), ”Portfolio investment income: task force report” (elokuu 2003) ja ”Foreign direct investment Task Force Report” (maaliskuu 2004). Kaikki nämä on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös tilastojen laatua käsittelevän

6 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

7 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

8 EYVL L 345, 30.11.2004, s. 34.

EKP:n ja komission (Eurostat) työryhmän raportti "Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics" (kesäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmf.org).

Rahoitustaseen nettomääräisten taloustoimien esittämisessä noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: saamisten lisäys merkitään miinuksella ja velkojen lisäys plussalla. Vaihtotaseen ja pääomansiirtojen sekä tulot että menot ovat plusmerkkisiä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.1 taulukossa 2 esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut ovat soveltuvin osin myös työpäivien määrällä korjattuja ja niistä on puhdistettu karkauspäivän ja/tai pääsiäispyhien vaikutukset. Taulukossa 7 on jaoteltu euroalueella olevien sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin sijoittajan sektorin mukaan. Sen sijaan ulkomaisten sijoittajien sijoituksia euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei vielä voida esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Taulukoissa 8 ja 9 erittely "lainat ja "käteinen ja talletukset" perustuu euroalueen ulkopuolisen vastapuolen sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esimerkiksi rahalaitosten konsolidoidussa taseessa) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Osassa 7.2 on maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Tilastoissa käytetään samaa merkintä-

tapaa kuin maksutaseessa lukuun ottamatta sarakkeessa 12 esitettyjä M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksia, joissa plusmerkki tarkoittaa saamisten lisäystä tai velkojen vähentymistä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä veloissa maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit lukuun ottamatta rahamarkkinarahasto-osuuksia ja rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita. Metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa "Statistics". Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Taulukossa 7.3 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Pääasiallinen tilastotietojen lähde on Eurostat. EKP laskee määräindeksit Eurostatin arvo- ja yksikköarvoindeksien perusteella. Yksikköarvoindeksit puhdistetaan kausivaihtelusta EKP:ssä ja arvoa koskevat tilastot puhdistetaan kausivaihtelusta ja korjataan työpäivien määrällä Eurostatissa.

Taulukon 7.3.1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 olevat tuoteryhmäerittelyt noudattavat Broad Economic Categories -luokitusta. Valmistettujen tavaroiden (sarakkeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmäerittely noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin.

Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Viime vuosina ero on ollut tuonnin osalta noin 5 % (EKP:n arvio), josta suurin osa liittyy siihen, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tuonnin arvoon (kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina).

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot osassa 7.4 on saatu laskemalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös kehikko 9 jou-

lukuun 2002 Kuukausikatsauksessa). Ulkomaisen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja poikkeuksena suorien sijoitusten kantatiedot, jotka laajalti perustuvat kirjanpitoarvoihin.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat sekä EKP:n hallussa oleva osuus valuuttavarannoista esitetään osassa 7.5. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Osan 7.5 tiedot ovat IMF:n ja BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullin ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 8.3.2004 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997 ja 1999–2001, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laadittu linkittämällä vuoden 1999 alussa toisiinsa vuosien 1995–1997 ja vuosien 1999–2001 painoihin perustuneet indeksit. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 23 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 13 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysval-

lat. EER 42 -ryhmään kuuluvat EER 23 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Bulgaria, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Romania, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä deflaattoreina kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on tämän Kuukausikatsauksen kehikossa 10 ”Euron efektiivisten valuuttakurssi-indeksien valuuttapainojen tarkistus ja uusien euroindikaattoreiden laskeminen” sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisut ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.



EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹

3.1.2002

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että vuonna 2002 toteutettavissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetaan 20 miljardia euroa kussakin. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettu likviditeetin tarve vuonna 2002 sekä eurojärjestelmän pyrkimys tarjota vastaisuudessaakin suurin osa rahoitussektorille jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi vuoden aikana muuttaa jaettavan likviditeetin määrää, jos likviditeetin tarpeessa ilmenee odottamattomia muutoksia.

7.2., 7.3., 4.4., 2.5., 6.6., 4.7.2002

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

10.7.2002

EKP:n neuvosto päättää pienentää jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuoden 2002 jälkipuoliskolla toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa 20 miljardista eurosta 15 miljardiin euroon. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettu likviditeetin tarve vuoden 2002 jälkipuoliskolla sekä eurojärjestelmän pyrkimys tarjota vastaisuudessaakin suurin osa jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

1.8., 12.9., 10.10., 7.11.2002

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

5.12.2002

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.12.2002. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 6.12.2002 lähtien.

EKP:n neuvosto päättää myös pitää lavean rahaggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin viitearvon 4½ prosenttina.

9.1.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

23.1.2003

EKP:n neuvosto päättää seuraavasta kahdesta toimenpiteestä rahapolitiikan ohjausjärjestelmän kehittämiseksi.

Ensiksikin vähimmäisvarantojen pitoajanjakson ajoitusta muutetaan siten, että pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan vireydestä. Myös maksuvalmiusjärjestelmän korkojen muutosten voimaantulo ajoitetaan uuden pitoajanjakson alkuun.

Toiseksi perusrahoitusoperaatioiden maturiteetti lyhennetään kahdesta viikosta yhteen viikkoon.

Muutosten on tarkoitus tulla voimaan vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2001 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

EKP:n neuvosto päättää myös, että vuonna 2003 toteutettavissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetaan edelleen 15 miljardia euroa kussakin. Määrän muuttamisesta 15 miljardiksi euroksi kerrottiin lehdistötiedotteessa 10.7.2002. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettu likviditeetin tarve vuonna 2003 sekä eurojärjestelmän pyrkimys tarjota vastaisuudessa suurin osa jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

6.2.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

6.3.2003

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 12.3.2003. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin 7.3.2003 lähtien.

3.4.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

8.5.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

Se myös ilmoittaa tulokset EKP:n rahapolitiikan strategiaa koskevasta arvioinnistaan. Strategia julkistettiin 13.10.1998, ja se koostuu kolmesta osatekijästä, jotka ovat hintavakauden kvantitatiivinen määritelmä, rahan määrän merkittävä asema hintavakauteen kohdistuvien riskien arvioinnissa ja hintakehityksen laaja arviointi.

EKP:n neuvosto vahvistaa lokakuussa 1998 ilmoittamansa hintavakauden määritelmän: Hintavakaus on määritelty euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentinvuotuiseksi nousuksi, ja siihen pyritään keskipitkällä aikavälillä. Samalla EKP:n neuvosto sopii, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto vahvistaa, että sen rahapolitiittiset päätökset perustuvat vastakin hintavakauteen kohdistuvien riskien kattavaan analyysiin. Samalla se päättää selvittää viestinnässään, mikä osuus taloudellisella analyysillä ja rahatalouden analyysillä on prosessissa, jossa neuvosto muodostaa lopullisen arvionsa hintavakauteen kohdistuvista riskeistä.

EKP:n neuvosto päättää myös luopua rahan määrän kasvulle annetun viitearvon vuosittaisesta tarkistuksesta korostaakseen, että viitearvo toimii vertailuarvona rahatalouden kehitykselle nimienomaan pitkällä aikavälillä. Neuvosto kuitenkin arvioi edelleen viitearvon taustalla olevia oletuksia ja olosuhteita.

5.6.2003

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.6.2003. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,0 prosenttiin 6.6.2003 lähtien.

**10.7., 31.7., 4.9., 2.10., 6.11., 4.12.2003,
8.1.2004**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

12.1.2004

EKP:n neuvosto päättää lisätä jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuonna 2004 toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa 15 miljardista eurosta 25 miljardiin euroon. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettua suurempi likviditeetin tarve vuonna 2004. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin vastaisuudessakin suurimman osan jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää vuoden 2005 alussa.

5.2., 4.3.2004

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

10.3.2004

EKP:n neuvoston 23.1.2003 tekemän päätöksen mukaisesti eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden maturiteetti lyhennetään kahdesta viikosta yhteen viikkoon ja eurojärjestelmän vähimmäisvarantojen pitoajanjakson ajoitusta muutetaan siten, että pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan mitoituksesta, eikä kuukauden 24. päivänä.

**1.4., 6.5., 3.6., 1.7., 5.8., 2.9., 7.10., 4.11.,
2.12.2004**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.



TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET-MAKSULIIKENNE

Vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 255 636 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 1 630 miljardia euroa päivässä. Päivittäiset maksut supistuivat edellisestä neljänneksestä 7 % sekä määrällä että arvolla mitattuna. Vuoden 2003 kolmanteen neljännekseen verrattuna maksujen määrä kasvoi 1 % ja arvo 2 %. Tämä kehitys noudattaa TARGETin käyttötötosta vuonna 1999 alkaen havaittua kausivaihtelua, jonka mukaisesti kaikki analysoidut muuttujat supistuvat aina vuoden kolmannella neljänneksellä. TARGETin markkinaosuus pysyi arvolla mitattuna 88 prosentissa ja määrällä mitattuna supistui 59 prosentista 57 prosenttiin.

JÄSENVALTIOIDEN SISÄISET TARGET-MAKSUT

TARGETissa välitettiin keskimäärin 193 992 jäsenvaltioiden sisäistä maksua pankkipäivää kohti. Näiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 1 094 miljardia euroa päivässä. Siten maksujen määrä supistui 6 % ja arvo laski 8 % edellisestä neljänneksestä. Vuodentakaiseen verrattuna maksujen määrä pysyi ennallaan, mutta niiden arvo kasvoi 2 %. Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 75,9 % ja arvosta 67,1 %. Vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä jäsenvaltioiden sisäisen maksun keskimääräinen arvo laski edellisen neljänneksen 5,8 miljoonasta eurosta 5,6 miljoonaan euroon. Jäsenvaltioiden sisäisen maksuliikenteen vilkkain päivä oli 30.9.2004 (neljänneksen viimeinen pankkipäivä), jolloin välitettiin yhteensä 258 164 maksua. Arvoltaan ne olivat yhteensä 1 515 miljardia euroa. Kaikista jäsenvaltioiden sisäisistä TARGET-maksuista 66 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 11 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 126 jäsenvaltioiden sisäistä yli miljardin euron TARGET-maksua.

TARGET-MAKSUT JÄSENVALTIOSTA TOISEEN

Jäsenvaltiosta toiseen välitetyjä TARGET-maksuja oli vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä päivittäin keskimäärin 61 644, ja niiden yhteen-

laskettu arvo oli keskimäärin 536 miljardia euroa päivässä. Maksujen määrällä mitattuna tämä vastaa 9 prosentin ja arvolla mitattuna 6 prosentin supistumista vuoden 2004 toisesta neljänneksestä. Edellisen vuoden kolmanteen neljännekseen verrattuna maasta toiseen välitettyjen maksujen määrä kasvoi 7 % ja arvo 2 %.

Pankkien välisten maksujen määrä väheni 8 % ja arvo laski 6 % edellisestä neljänneksestä. Asiakasmaksujen määrä väheni 11 % ja arvo laski 10 %. Pankkien välisten maksujen osuus jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen päiväkeskiarvosta oli määrällä mitattuna 48,5 % ja arvolla mitattuna 95,3 %. Pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo nousi vuoden 2004 toisen neljänneksen 16,7 miljoonasta eurosta 17,1 miljoonaan euroon, ja asiakasmaksujen keskimääräinen arvo nousi 778 000 eurosta 799 000 euroon. Vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyissä TARGET-maksuissa vilkkain päivä oli 30.9.2004 (neljänneksen viimeinen pankkipäivä). Silloin TARGETissa suoritettiin 82 982 maksua jäsenvaltiosta toiseen. Maksujen yhteisarvo oli 713 miljardia euroa. Kaikista jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista 63 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa ja 15 % oli arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 40 yli miljardin euron TARGET-maksua jäsenvaltiosta toiseen.

Taulukko 1. TARGETin kansallisten osien sekä EKP:n maksumekanismin käytettävyysaste

TARGETin kansallinen osa	Käytettävyysaste III/2004 %
Belgia	99,93
Tanska	99,65
Saksa	99,74
Kreikka	99,68
Espanja	99,87
Ranska	100,00
Irlanti	99,56
Italia	99,95
Luxemburg	100,00
Alankomaat	99,90
Itävalta	99,93
Portugali	99,83
Suomi	99,84
Ruotsi	99,57
Iso-Britannia	100,00
EKP:n maksumekanismi	99,25
Koko TARGET	99,79

TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä TARGETin käytettävyyssaste oli 99,79 %, kun se oli ollut 99,80 % edellisellä neljänneksellä. TARGETin käytettävyyteen vaikuttavien häiriöiden lukumäärä oli 32 eli suurempi kuin edellisellä neljänneksellä, jolloin se oli 25. Yksi häiriö johti TARGETin sulkemiseen 30 minuutiksi. Tämä tapahtui 20.9.2004. Oheisessa taulukossa esitetään tiedot TARGETin kunkin kansallisen osan sekä EKP:n maksumekanismiin (EPM) käytettävyydestä.

Kolmannella neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista 97,06 % suoritettiin alle 5 minuutissa. Suorittaminen kesti 5–15 minuuttia 2,66 prosentissa ja 15–30 minuuttia 0,24 prosentissa maksuista. Suoritus aika oli yli 30 minuuttia keskimäärin 56 maksussa päivittäin, kun jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli päivittäin keskimäärin 61 644.

Taulukko 2. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)

	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	16 665 036	17 404 115	17 071 290115	17 264 247	16 871 971
Päiväkeskiarvo	252 501	271 939	266 739	274 036	255 636
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	3 813 244	4 023 122	4 184 179	4 286 846	4 068 531
Päiväkeskiarvo	57 776	62 861	65 378	68 045	61 644
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	12 851 7927	13 380 993	12 887 111	12 977 401	12 803 440
Päiväkeskiarvo	194 724	209 078	201 361	205 990	193 992
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	9 835 244	10 088 174	9 669 240	9 840 955	10 831 383
Päiväkeskiarvo	149 019	157 628	151 082	156 206	164 112
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 790 113	1 833 104	1 772 742	1 767 244	1 700 070
Päiväkeskiarvo	27 123	28 642	27 669	28 051	25 759
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	419 123	423 513	365 097	316 448	237 482
Päiväkeskiarvo	6 350	6 617	5 705	5 023	3 598
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekitt-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	151 666	134 620	131 082	184 269	128 745
Päiväkeskiarvo	2 298	2 103	2 048	2 925	1 951

Taulukko 3. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)

	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	105 216	102 686	109 062	111 025	107 592
Päiväkeskiarvo	1 594	1 604	1 704	1 762	1 630
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	34 570	34 128	36 487	36 046	35 378
Päiväkeskiarvo	524	533	570	572	536
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	70 646	68 558	72 575	74 979	72 214
Päiväkeskiarvo	1 070	1 071	1 134	1 190	1 094
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	11 331	10 898	11 647	10 987	10 487
Päiväkeskiarvo	172	170	182	174	159
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	4 203	4 180	4 276	4 765	4 217
Päiväkeskiarvo	64	65	67	76	64
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	75	74	60	60	110
Päiväkeskiarvo	1	1	1	1	2
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekä -järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	96	104	120	117	117
Päiväkeskiarvo	1	2	2	2	2



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2003

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2003 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan syys-marraskuussa 2004 ilmestyneet julkaisut. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n tiedotuksesta (Press and Information Division). Tilaukset voi lähettää nimiöisivun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.int>).

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2002. Huhtikuu 2003.

Vuosikertomus 2003. Huhtikuu 2004.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

Rahan kysyntä euroalueella ja käteisen euron käyttöönoton vaikutus. Tammikuu 2003.

CLS-järjestelmän tavoite, määritelmä ja vaikutukset. Tammikuu 2003.

Rahapolitiikan ja finanssipolitiikan suhde euroalueella. Helmikuu 2003.

Kehittyvien markkinatalousmaiden valuuttakurssijärjestelmät. Helmikuu 2003.

Väestön ikääntymisen edellyttämät laajat rakenteelliset uudistukset. Huhtikuu 2003.

Euroalueen yleisten taloustilastojen kehitys. Huhtikuu 2003.

Kyselytutkimus pankkien luotonannosta euroalueella. Huhtikuu 2003.

Asuntojen hintojen viimeaikainen kehitys euroalueella. Toukokuu 2003.

Maksujen elektronisoituminen Euroopassa. Toukokuu 2003.

Äänestysmenettelyn mukauttaminen EKP:n neuvostossa. Toukokuu 2003.

EKP:n arvio rahapolitiikan strategiasta. Kesäkuu 2003.

Kiinteän pääoman bruttomuodostuksen kehitys euroalueella. Heinäkuu 2003.

Varhaisia kokemuksia euroseteleiden painannasta ja liikkeeseenlaskusta. Heinäkuu 2003.

Muutoksia eurojärjestelmän rahapolitiikan ohjausjärjestelmään. Elokuu 2003.

Euroalueen pankkisektorin viimeaikainen kehitys. Elokuu 2003.

Euroalueen kansainvälisen kustannus- ja hintakilpailukyvyn kehitys. Elokuu 2003.

Euroalueen rahoitusjärjestelmän viimeaikainen kehitys. Lokakuu 2003.

Euroalueen rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen. Lokakuu 2003.

Euroalueen yksityisen sektorin velkarahoituksen kehitys. Marraskuu 2003.

Kriisien ratkaiseminen kehittyvissä markkinatalouksissa – kansainvälisen yhteisön haasteet. Marraskuu 2003.

Euron kansainvälinen asema: kehitys pääpiirteittäin talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen käynnistymisen jälkeen. Marraskuu 2003.

EMU ja finanssipolitiikka. Tammikuu 2004.

Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses. Tammikuu 2004.

Measuring and analysing profit developments in the euro area. Tammikuu 2004.

The acceding countries' economies on the threshold of the European Union. Helmikuu 2004.

Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States. Helmikuu 2004.

The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective. Helmikuu 2004.

Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices. Huhtikuu 2004.

Future developments in the TARGET system. Huhtikuu 2004.

The Barcelona partner countries and their relations with the euro area. Huhtikuu 2004.
 The EU economy following the accession of the new Member States. Toukokuu 2004.
 The natural real interest rate in the euro area. Toukokuu 2004.
 Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations. Toukokuu 2004.
 Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns. Heinäkuu 2004.
 Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000. Heinäkuu 2004.
 The European Constitution and the ECB. Elokuu 2004.
 Properties and use of general government quarterly accounts. Elokuu 2004.
 Euro banknotes: first years of experience. Elokuu 2004.
 Monetary analysis in real time. Lokakuu 2004.
 Economic integration in selected regions outside the European Union. Lokakuu 2004.
 Oil prices and the euro area economy. Marraskuu 2004.
 Extracting information from financial asset prices. Marraskuu 2004.
 Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability. Marraskuu 2004.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 8 Garcia J. A., An introduction to the ECB's survey of professional forecasters. Syyskuu 2003.
- 9 Briotti M. G., Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications. Helmikuu 2004.
- 10 Backé P., Thimann C., (tutkimusryhmän vetäjät), Arratibel O., Calvo-Gonzalez O., Mehl A. ja Nerlich C., The acceding countries' strategies towards ERMII and the adoption of the euro: an analytical review. Helmikuu 2004.
- 11 Winkler A., Mazzaferro F., Nerlich C. ja Thimann C., Official dollarisation/eurodisation: motives, features and policy implications of current cases. Helmikuu 2002.
- 12 Anderton R., di Mauro F. ja Moneta F., Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages. Huhtikuu 2004.
- 13 Enria A., Capiello L., Dierick F., Grittini S., Maddaloni A., Molitor P., Pires F. ja Poloni P., Fair value accounting and financial stability. Huhtikuu 2004.
- 14 Baele L., Ferrando A., Hördahl P., Krylova E. ja Monnet C., Measuring financial integration in the euro area. Toukokuu 2004.
- 15 Ahnert H. ja Kenny G., Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics. Toukokuu 2004.
- 16 Gonzalez F., Haas F., Johannes R., Persson M., Toledo L., Violi R., Wieland M. ja Zins C., Market dynamics associated with credit ratings: a literature review. Kesäkuu 2004.
- 17 Maddaloni A. ja Pain D., Corporate "excesses" and financial market dynamics. Heinäkuu 2004.
- 18 Geis A., Mehl A. ja Wredenburg S., The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents. Heinäkuu 2004.
- 19 MPC task force of the ESCB, Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective. Heinäkuu 2004.

- 20 Dierick F., The supervision of mixed financial services groups in Europe. Elokuu 2004.
21 Russo D., Hart T., Malaguti M. C. ja Papathanassiou C., Governance of securities clearing and settlement systems. Lokakuu 2004.

WORKING PAPER SERIES

- 388 Angeloni I. ja Ehrmann M., Euro area inflation differentials. Syyskuu 2004.
389 Smets F. ja Wouters R., Forecasting with a Bayesian DSGE model: an application to the euro area. Syyskuu 2004.
390 Ardagna S., Financial markets' behavior around episodes of large changes in the fiscal stance. Syyskuu 2004.
391 Smets F. ja Wouters R., Comparing shocks and frictions in US and euro area business cycles: a Bayesian DSGE approach. Syyskuu 2004.
392 Bindseil U., Manzanares A. ja Weller B., The role of central bank capital revisited. Syyskuu 2004.
393 Moschitz J., The determinants of the overnight interest rate in the euro area. Syyskuu 2004.
394 De O. Cavalcanti R., Erosa A. ja Temzelides T., Liquidity, money creation and destruction, and the returns to banking. Syyskuu 2004.
395 Fernández-Huertas Moraga J. ja Vidal J.-P., Fiscal sustainability and public debt in an endogenous growth model. Lokakuu 2004.
396 Henry J., Hernández de Cos P. ja Momigliano S., The short-term impact of government budgets on prices: evidence from macroeconomic models. Lokakuu 2004.
397 Van Landschoot A., Determinants of euro term structure of credit spreads. Lokakuu 2004.
398 Altunbas Y. ja Marqués Ibáñez D., Mergers and acquisitions and bank performance in Europe: the role of strategic similarities. Lokakuu 2004.
399 Ewerhart C., Cassola N., Ejerskov S. ja Valla N., Sporadic manipulation in money markets with central bank standing facilities. Lokakuu 2004.
400 Berben R.-P., Locarno A., Morgan J. ja Vallés J., Cross-country differences in monetary policy transmission. Lokakuu 2004.
401 Jansen W. J. ja Stokman A. C. J., Foreign direct investment and international business cycle comovement. Lokakuu 2004.
402 Gamba-Méndez G. ja Kapetanios G., Forecasting euro area inflation using dynamic factor measures of underlying inflation. Marraskuu 2004.
403 Kaas L., Financial market integration and loan competition: when is entry deregulation socially beneficial? Marraskuu 2004.
404 Iori G., An analysis of systemic risk in alternative securities settlement architectures. Marraskuu 2004.
405 Hördahl P., Tristani O. ja Vestin D., A joint econometric model of macroeconomic and term structure dynamics. Marraskuu 2004.
406 Castrén O., Takalo T. ja Wood G., Labour market reform and the sustainability of exchange rate pegs. Marraskuu 2004.
407 Takáts E., Banking consolidation and small business lending. Marraskuu 2004.
408 Bilbiie F. O., The great inflation, limited asset markets participation and aggregate demand: Fed policy was better than you think. Marraskuu 2004.
409 Bussière M., Fratzscher M. ja Koeniger W., Currency mismatch, uncertainty and debt maturity structure. Marraskuu 2004.
410 Castrén O., Do options-implied RND functions on G3 currencies move around the times of interventions on the JPY/USD exchange rate? Marraskuu 2004.

- 411 Ardagna S., Caselli F. ja Lane T., Fiscal discipline and the cost of public dept service: some estimates for OECD countries. Marraskuu 2004.
- 412 Graham L. ja Snower D. J., The real effects of money growth in dynamic general equilibrium. Marraskuu 2004.
- 413 Jonker N., Folkertsma C. ja Blijenberg H., An empirical analysis of price-setting behaviour in the Netherlands in the period 1998-2003 using micro data. Marraskuu 2004.
- 414 Gadzinski G. ja Orlandi F., Inflation persistence in the European Union, the euro area, and the United States. Marraskuu 2004.
- 415 Lünemann P. ja Mathä T. Y., How persistent is disaggregate inflation? An analysis across EU15 countries and HICP sub-indices. Marraskuu 2004.
- 416 Álvarez L. J. , Price-setting behaviour in Spain: stylised facts using consumer price micro data. Marraskuu 2004.
- 417 Whelan K., Staggered price contracts and inflation persistence: some general results. Marraskuu 2004.
- 418 Coenen G. ja Levin A. T., Identifying the influences of nominal and real rigidities in aggregate price-setting behaviour. Marraskuu 2004.

MUITA JULKAISUJA

EU banking sector stability. Helmikuu 2003.

List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves. Helmikuu 2003.

Review of the foreign exchange market structure. Maaliskuu 2003.

Structural factors in the EU housing markets. Maaliskuu 2003.

List of monetary financial institutions in the accession countries. Maaliskuu 2003.

Memorandum of Understanding on the exchange of information among credit registers for the benefit of reporting institutions. Maaliskuu 2003.

Memorandum of Understanding on Economic and Financial Statistics between the Directorate General Statistics of the European Central Bank and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat).

Annex 1: Share of responsibilities in the field of balance of payments and international investment position statistics. Maaliskuu 2003.

TARGET Annual Report 2002. Huhtikuu 2003.

Supplementary guidance notes concerning statistics on the holders of money market fund shares/units. Huhtikuu 2003.

Money, banking and financial market statistics in the accession countries.

Methodological Manual. Vol. 1: The current definition and structure of money and banking statistics in the accession countries. Toukokuu 2003.

Money, banking and financial market statistics in the accession countries.

Methodological Manual. Vol 2: Statistics on other financial intermediaries, financial markets and interest rates in the accession countries. Toukokuu 2003.

Accession countries: balance of payments/international investment position statistical methods. Toukokuu 2003.

Electronic money system security objectives according to the common criteria methodology. Toukokuu 2003.

The transformation of the European financial system. Second ECB Central Banking Conference, October 2002, Frankfurt am Main. Kesäkuu 2003.

Letter from the ECB President to the President of the Convention regarding the draft Constitutional Treaty. Kesäkuu 2003.

Developments in national supervisory structures. Kesäkuu 2003.

Euromääräisiä pieniä maksuja välittävien maksujärjestelmien yleisvalvonta. Kesäkuu 2003.

Kohti yhtenäistä euromaksualuetta – Seurantaraportti. Kesäkuu 2003.

Muutoksia vakuuskelpoisten ykkös- ja kakkoslistan arvopapereiden riskienhallintajärjestelmään. Heinäkuu 2003.

ECB statistics: A brief overview. Elokuu 2003.

Portfolio investment income: Task force report. Elokuu 2003.

The New Basel Capital Accord. Elokuu 2003.

Payment and securities settlement systems in the European Union: Addendum incorporating 2001 figures. Syyskuu 2003.

Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union regarding the Opinion of the ECB of 19 September 2003 at the request of the Council of the European Union on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe (CON/2003/20). 22.9.2003.

Inflation differentials in the euro area: potential causes and policy implications. Syyskuu 2003.

Correspondent central banking model (CCBM): procedures for eurosystem counterparties. Syyskuu 2003.

Bond markets and long-term interest rates in European Union accession countries. Lokakuu 2003.

Manual on MFI interest rate statistics – Regulation ECB/2001/18. Lokakuu 2003.

European Union balance of payments/ international investment position statistical methods. Marraskuu 2003.

Money market study 2002. Marraskuu 2003.

Background studies for the ECB's evaluation of its monetary policy strategy. Marraskuu 2003.

Structural analysis of the EU banking sector, Year 2002. Marraskuu 2003.

TARGET: the Trans-European Automated Real-Time Gross settlement Express Transfer system – update 2003. Marraskuu 2003.

TARGET2: the payment system of the eurosystem. Marraskuu 2003.

Seasonal adjustment. Joulukuu 2003.

Comments of the ECB on the third consultative document of the European Commission on regulatory capital review. Marraskuu 2003.

EU banking sector stability. Marraskuu 2003.

Review of the international role of the euro. Joulukuu 2003.

EU:n neuvoston kanta EU:hun liittyvien maiden valuuttakurssipolitiikkaan liittyvissä asioissa. Joulukuu 2003.

Assessment of accession countries' securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations. Tammikuu 2004.

The monetary policy of the ECB. Tammikuu 2004.

Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Helmikuu 2004.

Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10. Helmikuu 2004.

Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document). Helmikuu 2004.

Foreign direct investment task force report. Maaliskuu 2004.

External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank. Huhtikuu 2004.

Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures (Blue Book, huhtikuu 2004). Huhtikuu 2004.

Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures (Blue Book, huhtikuu 2004). Huhtikuu 2004.
TARGET compensation claim form. Huhtikuu 2004.
Letter from the ECB President to the President of the Council of European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe. Huhtikuu 2004.
The use of central bank money for settling securities transactions. Toukokuu 2004.
TARGET Annual Report 2003. Toukokuu 2004.
Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles. Toukokuu 2004.
Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management. Toukokuu 2004.
Risk Management for Central Bank Foreign Reserves. Toukokuu 2004.
Comparison of household saving ratios, euro area / United States / Japan. Kesäkuu 2004.
Bull P., The development of statistics for Economic and Monetary Union. Heinäkuu 2004.
ECB staff macroeconomic projections for the euro area. Syyskuu 2004.
Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot. Syyskuu 2004.
Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: Exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option. Syyskuu 2004.
Institutional provisions: Statute of the ESCB and of the ECB. Rules of procedures. Lokakuu 2004.
Convergence Report 2004. Lokakuu 2004.
Lähentymisraportti 2004. Johdanto ja yhteenveto. Lokakuu.
Standards for securities clearing and settlement in the European Union. Lokakuu 2004.
The European Central Bank – History, role and functions. Lokakuu 2004.
E-payments without frontiers. Lokakuu 2004.
European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2004.
Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries. Marraskuu 2004.
Report on EU banking structure 2004. Marraskuu 2004.
EU banking sector stability 2004. Marraskuu 2004.
Letter from the ECB President to the President of the European Parliament. Marraskuu 2004.
Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs. Marraskuu 2004.

ESITTEITÄ

Information guide for credit institution using TARGET. Heinäkuu 2003.
TARGET2 – the future TARGET system. Syyskuu 2004.
TARGET – the current system. Syyskuu 2004.



SANASTO

Alijäämäsuhte (deficit ratio, general government): Julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen. Julkisen talouden alijäämä määritellään julkisen hallinnon (julkisyhteisöjen) nettoluotonottona, ja se vastaa julkisen talouden tulojen ja menojen eroa. Alijäämäsuhte määritellään julkistalouden alijäämän suhteena käypähintaiseen bruttokansantuotteeseen, ja se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden lähentymiskriteeri. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Arvopaperisijoitukset (portfolio investment): Nettomääräiset sijoitukset, jotka on tehty euroalueelta euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja nettomääräiset sijoitukset, jotka on tehty euroalueen ulkopuolelta euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet, velkapaperit ja rahamarkkinainstrumentit. Näistä velkapaperit jaotellaan vielä yksittäislainoihin ja joukkolainoihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Äskettäin syntyneet, vapaana olevat tai lähiaikoina vapautuvat työpaikat, joiden täyttämiseksi työnantaja on ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote (BKT) (gross domestic product, GDP): Tuotannollisen toiminnan lopputulos. Se vastaa talouden tavaroiden ja palvelujen tuotantoa, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, menotai 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).

Bruttokuukausiansiot (gross monthly earnings): Työntekijöiden kuukausittaiset bruttopalkat, joihin sisältyvät myös työntekijöiden sosiaaliturvamaksut.

EKP:n ohjaukorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjaukorot ovat perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko (eli näissä operaatioissa tehtävien korkotarjousten alaraja) sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten, transaktioihin perustuvien euromääräisten yön yli -markkinoiden korko.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen jäsenvaltioiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalueen ostopäälliköille tehdyt kyselyt (Eurozone purchasing managers' surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotan-

non, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien tilausaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja las-
kutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi (Eurozone Manufacturing Input Prices Index, EPI): Useissa euroalueen maissa toteutetuista tehdasteollisuuden suhdannekyselyistä saatujen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintojen painotettu keskiarvo.

Eurokeskuskurssi (central parity): ERM II:een kuuluvien valuuttojen eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron efektiiviset valuuttakurssit (nimellinen tai reaalinen) (euro effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. EKP julkistaa euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit suhteessa suppean ja laajan kauppakumppanijoukon valuuttoihin. Painot perustuvat maiden osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan siten hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (EC surveys): Euroopan komission toimeksiannosta tehdyt kvalitatiiviset suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Luottamusindikaattorit ovat yhdistelmäindikaattoreita, jotka on laskettu useiden osatekijöiden saldolukujen aritmeettisena keskiarvona (ks. lisätietoja tilasto-osan taulukosta 5.2.5).

Hintavakaus (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiövauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliteetti (implied volatility): Esimerkiksi joukkolainojen ja osakkeiden (tai vastaavien futuurisopimusten) hintojen odotettu volatiliteetti (vuositasolle korotettujen prosenttimuutosten keskihajonta), joka voidaan johtaa optioiden hinnoista.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): Valtionhallinnon, osavaltiohallinnon, paikallishallinnon ja sosiaaliturvarahastojen muodostama sektori. Kaupallista toimintaa harjoittavien julkisessa omistuksessa olevien yksiköiden, kuten julkisten liikelaitosten, ei periaatteessa katsota kuuluvan julkisyhteisöihin.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppa menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset saamiset.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa ja 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 eli 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, joka on keskipitkällä aikavälillä sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Osakkeet (equity securities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntotyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Palkkaliukuma (wage drift): Todellisuudessa maksettujen palkkojen nousuvauhdin ja sopimuspalkkojen nousuvauhdin välinen ero (joka johtuu esimerkiksi sellaisista lisätekijöistä kuten bonukset ja ylennykseen liittyvät pöremiot ja odottamattomaan inflaatiokehitykseen liittyvät sopimuslausekkeet).

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän viikoittain toteuttama avomarkkinaoperaatio. Vuonna 2003 EKP:n neuvosto päätti, että maaliskuusta 2004 alkaen näiden operaatioiden maturiteetti lyhennetään kahdesta viikosta yhteen. Operaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa minimitarjouskorko (korkotarjousten alaraja) ilmoitetaan etukäteen.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Eurojärjestelmän kuukausittain toteuttama avomarkkinaoperaatio, jonka maturiteetti on tavallisesti kolme kuukautta. Nämä operaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa jaettavan likviditeetin määrä ilmoitetaan etukäteen.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahaa liikkeeseen laskevaan sektoriin kuuluvat euroalueen rahoituslaitokset. Rahalaitoksia ovat EKP, euroalueen maiden kansalliset keskuspankit ja euroalueella olevat luottolaitokset ja rahamarkkinarahastot.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (lähinnä rahalaitosten väliset lainat) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Luotonanto, joka sisältää rahalaitosten lainat euroalueella oleville ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemat arvopaperit. Arvopaperit käsittävät osakkeet, osuudet ja velkapaperit.

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, muiden valuuttojen kuin euron määräiset setelit, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset, takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen implisiittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % äänivallasta). Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille ("suorat sijoitukset ulkomaille") ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle ("suorat sijoitukset euroalueelle"). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Euroalueen sisäinen tavaravienti ja -tuonti sekä tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä. Euroalueen sisäinen kauppa käsittää euroalueen maiden väliset tavaravirrat, kun taas kauppa euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käsittää euroalueen ulkomaankaupan. Ulkomaankauppatilastot eivät ole suoraan verrattavissa kansantalouden tilinpidon 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.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashintojen indikaattori, jossa 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 tällöin tehtyä työtuntia kohden lasketut bruttopalkat (ml. erityyppiset bonukset), työnantajan sosiaaliturvamaksut ja muut työvoimakustannukset.

nukset (kuten ammatilliseen koulutukseen liittyvät kustannukset, rekrytointikustannukset ja työllisyysverot), mutta eivät tukipalkkiot. Työvoimakustannukset tuntia kohden saadaan jakamalla kaikkien työntekijöiden työvoimakustannusten kokonaismäärä työntekijöiden tekemien työtuntien (ml. ylityötunnit) kokonaismäärällä.

Tuottokäyrä (yield curve): Maturiteetiltaan erilaisten korkojen suhdetta tietyssä ajankohtana kuvaava käyrä. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Työn tuottavuutta voidaan mitata monin tavoin. Tavallisesti sitä mitataan kiinteähintaisena bruttokansantuotteena jaettuna joko työllisten kokonaismäärällä tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset/työntekijä (compensation per employee): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus. Työvoimakustannuksiin sisältyvät bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut. Työvoimakustannukset työntekijää kohti määritellään kokonaiskorvaukseksi jaettuna työntekijöiden kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus. Tästä käytetään englannin kielessä myös termiä ”net external asset position”.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella suunnitellun yhden kuukauden pituisena pitoajanjaksona.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuovelat ajanjakson lopussa markkinahintaan arvostettuina. Neljännesvuosittaisessa rahoitustilinpidoissa velkaan ei sisällytetä ei-rahoitussektorin myöntämiä lainoja (esimerkiksi konsernin sisäisiä lainoja) tai euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämiä lainoja, vaikka nämä erät sisällytetään vuotuisen rahoitustilinpitoon.

Velkapaperit (debt securities): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainantantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin mukaan, tai sen alkuperäinen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (debt ratio, general government): Julkisen velan suhde BKT:hen. Julkinen velka määritellään bruttomääräiseksi nimellisarvoiseksi kokonaisvelaksi vuoden lopussa ja konsolidoituna julkisen hallinnon (julkisyhteisöjen) aloilla. Velkasuhde määritellään julkisen velan suhteena käypähintaiseen bruttokansantuotteeseen, ja se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden lähentymiskriteeri.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintaindikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-maissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijöiden kokonaiskorvauksen suhteena kiinteähintaiseen bruttokansantuotteeseen.

