



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 SYYSKUU





EUROOPAN KESKUSPANKKI



## KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU 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 kehikkoa "Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n 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](mailto:publications@bof.fi). Englanninkielisen Kuukausikatsauksen tilaukset tulee lähettää EKP:hen.*

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

*Tämän numeron tilastot perustuvat 1.9.2004 käytettävissä olleisiin tietoihin.*

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



## SISÄLLYS

<b>PÄÄKIRJOITUS</b>	<b>5</b>	<b>EUROALUEEN TILASTOT</b>	<b>TI</b>
<b>RAHA- JA REAALITALouden KEHITYS</b>	<b>9</b>	<b>EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET</b>	<b>I</b>
Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	<b>9</b>	<b>TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ</b>	<b>V</b>
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	<b>15</b>	<b>EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2003</b>	<b>IX</b>
Hinnat ja kustannukset	<b>46</b>	<b>SANASTO</b>	<b>XV</b>
Hinnat ja kustannukset	<b>46</b>		
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	<b>53</b>		
Julkinen talous	<b>63</b>		
Valuuttakurssit ja maksutase	<b>67</b>		
<b>Kehikot:</b>			
1. Varallisuushintojen ja rahan määrän kehityksen välinen yhteys	<b>20</b>		
2. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 12.5.2004–10.8.2004	<b>31</b>		
3. Euroalueen maiden reaalikorkojen mittaaminen	<b>32</b>		
4. Miten osakemarkkinat reagoivat öljyn hinnan muutokseen?	<b>44</b>		
5. Asuntojen hintojen viimeaikainen kehitys euroalueella	<b>48</b>		
6. Yksikkötyökustannusten viimeaikainen kehitys ja sen vaikutus euroalueen inflaatioon	<b>51</b>		
7. Euroopan talouden pääindikaattorit: edistys syyskuuhun 2004 mennessä	<b>55</b>		
8. Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot	<b>60</b>		
9. Vakaus- ja lähentymisohjelmiin sisältyvien julkisen talouden ennusteiden arviointia	<b>65</b>		
10. Euron efektiivisten valuuttakurssi-indeksien valuuttapainojen tarkistus ja uusien euroindikaattorien laskeminen	<b>69</b>		



## 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 2.9.2004 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.

Päätös pitää ohjauskorot muuttumattomina heijastaa EKP:n neuvoston arviota, että vaikka hintavakauteen kohdistuu jonkin verran riskejä, keskipitkän aikavälin näkymät pysyvät yhdenmukaisina hintavakauden kanssa. Nykyinen korkotaso on historiallisesti katsottuna erittäin alhainen: niin nimelliset korot kuin reaalikorotkin ovat historiallisen matalat, mikä tukee taloudellista toimeliaisuutta. Lähikuukausina saatujen tietojen perusteella vaikuttaa siltä, että euroalueen talouden elpyminen on jatkunut tasaisesti eikä sen pitäisi hidastua tulevina kuukausina. Inflaatiovauhti on jonkin verran nopeutunut lähinnä öljyn hintakehityksen vaikutuksesta. EKP:n neuvosto seuraa valppaasti kaikkea sellaista kehitystä, joka voisi viitata hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuviin riskeihin.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että tuoreimmat tiedot osoittavat euroalueen talouden elpymisen jatkuvan. Eurostatin alustavan arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi tämän vuoden toisella neljänneksellä 0,5 % edellisestä neljänneksestä kasvettuaan ensimmäisellä neljänneksellä 0,6 %. Euroalueella ei ole vähään aikaan mitattu näin vahvaa kasvua. Tuoreimmat tuotannon ja kysynnän indikaattorit viittaavat edelleen siihen, että talouskasvu jatkuu myös kolmannella neljänneksellä ja saa yhä enemmän tukea kotimaisesta kysynnästä.

Euroalueen taloudellisella elpymisellä on edellytykset jatkua. Euroalueen ulkopuolella talouskasvu on tilapäisistä heilahteluista huolimatta yleisesti ottaen edelleen vahvaa, ja se tukeee jatkossakin euroalueen viennin kasvua. Itse euroalueella erittäin suotuisan rahoitustilanteen ja kansainvälisen ympäristön myönteisen kehityksen pitäisi tukea investointeja. Yritysten investointeja tukee myös yritysten tehokkuuden ja tulosten paraneminen. Lisäksi yksityinen kulutus

jatkaneasteittaista elpymistään. Elpyminen seuraillee suurin piirtein käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua, jota tukeee tavanomaisella viipeellä myöhemmässä vaiheessa vielä työllisyyden kasvun nopeutuminen.

Euroalueen talouden elpymisen odotetaan näin ollen jatkuvan ja muuttuvan laaja-alaisemmaksi seuraavien vuosineljännesten aikana ja johtavan jonkin verran voimakkaampaan noususuhdanteeseen vuoden 2005 kuluessa. Tämä odotus heijastuu syyskuuisissa EKP:n asiantuntija-arvioissa, joiden mukaan euroalueen BKT:n määrän kasvuvauhti on keskimäärin 1,6–2,2 % vuonna 2004 ja kiihtyy 1,8–2,8 prosenttiin vuonna 2005. Nämä kasvuvauhtiluvut hipovat arvioitua pitkän aikavälin potentiaalista kasvua, ja kasvuvauhti on molemmille vuosille arvioitu hieman nopeammaksi, kuin mitä kesäkuuisissa eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa odotettiin. Myös saatavilla olevat kansainvälisten järjestöjen ja muiden lähteiden ennusteet antavat kehityksestä varsin samankaltaisen kuvan.

Yleisesti ottaen näihin arvioihin liittyvät riskit näyttävät olevan jokseenkin tasapainossa. Toisaalta elpymisen jatkuva voimakkuus saattaa viitata arvioitua myönteisempäänkin talouskehitykseen tulevina kuukausina. Toisaalta jatkuvat tasapainottomuudet muilla maailman talousalueilla aiheuttavat edelleen huolta ja voivat vaikuttaa epäsuotuisasti talouden elpymisen jatkumiseen.

Toinen arvioitua kasvua uhkaava riski liittyy öljyn hintaan. Öljyn hinnan pysyminen tämänhetkisiä markkinaodotuksia korkeampana saattaisi vaimentaa niin ulkomaista kuin kotimaistakin kysyntää. Näitä riskejä tarkasteltaessa tulisi kuitenkin ottaa huomioon, että öljyn eurohinta on tällä kertaa noussut huomattavasti vähemmän kuin aiemmilla kerroilla, kun öljyn hinnannousu on heilauttanut maailmantaloutta. Lisäksi öljyn reaalin hinta on tällä kertaa huomattavasti matalampi kuin aiempien hintapiikkien aikaan. Öljyn merkitys tuotannossa on sitä paitsi vähentynyt huomattavasti 1970- ja 1980-lukujen jälkeen niin euroalueella kuin muuallakin. On syytä muistaa, että tällä kertaa öljyn hinnan nousu ei aiheudu vain tarjontapuoleen vaikuttavista



tekijöistä vaan siihen on vaikuttanut myös maailmantalouden vahva kasvu. Kaikkien näiden tekijöiden valossa öljyn hinnasta aiheutuvat talouskasvua uhkaavat riskit asettuvat oikeaan mittakaavaan.

Öljyn viimeaikaisella hintakehityksellä on kuitenkin ollut selvästi havaittava suora vaikutus euroalueen hintakehitykseen. Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli elokuussa 2,3 %, eli se ei muuttunut heinäkuusta. Tämänhetkisten öljyn hintaa koskevien markkina-odotusten perusteella vaikuttaa epätodennäköiseltä, että inflaatiovauhti palaisi enää tänä vuonna alle 2 prosenttiin.

Tällä hetkellä ei kuitenkaan ole havaittavissa minkäänlaisia merkkejä voimakkaiden kotimaisen inflaatiopaineiden kehittymisestä tulevaisuudessa. Viimeaikainen palkkakehitys on ollut maltillista, ja kehityksen odotetaan jatkuvan samansuuntaisena vielä jonkin aikaa, kun otetaan huomioon euroalueen korkea työttömyysaste. Jos näin tapahtuu eikä esimerkiksi öljyn hinnasta tai välillisistä veroista ja hallinnollisista hinnoista aiheudu kertaluonteisia hintasokkeja kuten vuonna 2004, vuotuisen inflaatiovauhdin pitäisi hidastua alle 2 prosenttiin vuonna 2005.

Siten keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio on EKP:n asiantuntija-arvioissa 2,1–2,3 % vuonna 2004 ja 1,3–2,3 % vuonna 2005. Vaihteluvälin alapää on molempina vuosina hieman ylempänä kuin kesäkuisessa arviossa. EKP:n asiantuntijoiden arviot antavat inflaatiokehityksestä samansuuntaisen kuvan kuin muut viime aikoina julkistetut ennusteet.

Arvioon liittyy kuitenkin useita riskejä, joiden vuoksi nopeampikin inflaatio on mahdollinen. Huolen aiheena on varsinkin öljyn hintakehitys, joka saattaa vieläkin vaikuttaa tuntuvasti inflaatioon. Öljyn hinnannousuun liittyy myös riski, että siitä aiheutuu kerrannaisvaikutuksia palkka- ja hintapäätöksiin. Kerrannaisvaikutusten todennäköisyys kasvaa talouden noususuhdanteen vahvistuessa. Toinen samansuuntainen riski liittyy välillisten verojen ja hallinnollisten hintojen

tulevaan kehitykseen. Riski inflaation nopeutumisesta on myös saanut rahoitusmarkkinaindikaattoreista johdetut pitkän aikavälin inflaatio-odotukset asettumaan tavallista korkeammalle. Näitä indikaattoreita on aina syytä tulkita varoen, mutta nykyisellään ne edellyttävät erityisen valpasta seurantaa.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan rahatalouden analyysin perusteella voidaan todeta, että M3:n vuotuinen kasvu on vuoden 2003 kesän jälkeen hidastunut huomattavasti. Tämä hidastuminen heijastaa suurimmaksi osaksi sijoituskäytännön palautumista normaaleille urille sen jälkeen, kun vuodesta 2001 alkuvuoteen 2003 vallinnut poikkeuksellinen epävarmuus taloudessa ja rahataloudessa väistyi.

M3:n kasvu on silti edelleen voimakasta. Vaikuttaa siltä, että aiemmin tilapäisiin sijoituskohteisiin siirrettyjen varojen uudelleensijoittaminen etenee hitaammin kuin aiempien kokemusten perusteella olisi voinut odottaa. Tämä saattaa heijastaa kotitalouksien ja yritysten aiempaa suurempaa halua karta riskkejä osakemarkkinoilla vuoden 2000 ja kevään 2003 välillä koettujen kurssitappioiden jälkeen. Lisäksi matala korkotaso tukee vieläkin rahan määrän kasvua, varsinkin suppeaan raha-aggregaattiin M1 luettavien kaikkein likvideimpien omaisuuserien kohdalla.

Matala korkotaso näyttää vauhdittavan myös yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvua, joka on viime kuukausina nopeutunut suhteellisen voimakkaasti. Muun muassa kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen kasvuvauhti on melkoisen nopea, minkä taustalla on asuntomarkkinoiden ja kiinteistöjen hintojen dynaaminen kehitys useissa euroalueen maissa.

Euroalueella on edelleen tuntuvasti enemmän likvideettiä kuin inflaatiota kiihdyttämättömän talouskasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Tällä hetkellä ei ole varmuutta siitä, miten tätä ylimääräistä likvideettiä tullaan käyttämään. Jos merkittävä osa tästä likvideetistä käytettäisiin transaktiotarkoituksiin – varsinkin tilanteessa, jossa luottamus ja taloudellinen toimeliaisuus

olisivat vahvistumassa – se kasvattaisi inflaation kiihtymisen riskiä. Lisäksi runsas ylimääräinen likviditeetti ja luotonannon vahva kasvu saattaisivat johtaa varallisuushintojen voimakkaaseen nousuun.

Yhteenvedona voidaan todeta, että vaikka taloudellinen analyysi viittaakin siihen, että näkymät ovat sopusoinnussa hintavakauden säilymisen kanssa keskipitkällä aikavälillä, on seurattava tarkasti useita riskejä, joista voi aiheutua hintojen nousupaineita. Vertailu rahatalouden analyysin kanssa tukee johtopäätöstä, jonka mukaan hintavakautta uhkaavien riskien suhteen on oltava hyvin valppaana.

Finanssipolitiikassa tuoreimmat vuotta 2004 koskevat tiedot viittaavat siihen, että useimmissa euroalueen maissa tullaan jäämään tarkistettujen kansallisten vakausohjelmien alkuperäisistä budjettitavoitteista. Joidenkin maiden ohjelmat perustuvat ilmeisesti liian optimistisille oletuksille talouskehityksestä. Lisäksi joissakin maissa julkisen talouden vakauttamistoimia on toimeenpantu vähemmän kuin alun perin suunniteltiin. Siksi on epätodennäköistä, että julkisen talouden rahoitusasema euroalueella kokonaisuutena paransi vuonna 2004. Julkisen talouden vakauttamisen eteneminen olisi otettava ensisijaiseksi tavoitteeksi, ja siihen olisi pyrittävä osana kattavaa ja kasvua tukevaa uudistusohjelmaa.

Mitä tulee EU:n finanssipoliittisiin rakenteisiin, EKP:n neuvosto on edelleen vakuuttunut siitä, että perustamissopimuksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen tekstiä ei ole mitään syytä muuttaa. Vakaus- ja kasvusopimus muodostaa tarkoituksenmukaisen perustan eri maiden julkisen talouden kehityksen tasapuoliselle käsittelylle. EKP:n neuvosto on kuitenkin sitä mieltä, että vakaus- ja kasvusopimuksen toimeenpanossa on parantamisen varaa.

Talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukaisesti talouspolitiikassa on pyrittävä edistämään kasvua ja vakautta euroalueella. Tämä vaatii jatkuvia ponnistuksia työvoiman ja hyödyke-markkinoiden joustavuuden lisäämiseksi. Useiden euroalueen maiden hallitukset ovatkin otta-

neet tässä suhteessa rohkeita edistysaskeleita viime kuukausina. On tärkeää, että talouden elpymässä tilaisuus käytetään hyväksi ja uudistuksia viedään yhä eteenpäin. Näin euroalueen talouden yleinen tehokkuus ja pitkän aikavälin kasvunäkymät paranevat, ja samalla luodaan vankempi pohja kestäväälle talouden noususuhdanteelle.





# RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

## I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Tämä vastasi suurin piirtein odotuksia edellisten kuukausien nopean kasvun jälkeen. Öljyn hinnan nousu heikensi kokonaiskysyntää, joka on silti edelleen vilkasta. Tästä huolimatta euroalueen ulkoiset kehitysnäkymät ovat edelleen myönteiset.

### I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Ripeän ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen maailmantalouden kasvuvauhti hidastui hieman toisella neljänneksellä (ks. kuvio 1), mikä vastasi suurin piirtein odotuksia. Öljyn hinnan nousu on vaikuttanut sekä kotitalouksien ostovoimaan että yritysten taloustilanteeseen. Yhdysvalloissa kotitalouksien menojen kasvu on hidastunut, mutta Japanissa yritysten investoinnit ovat pysyneet ennallaan.

Vaikka Yhdysvallat ja Aasia ovat edelleen ne talousalueet, joilla on suurin vaikutus maailmantalouden kehitykseen, muiden maiden ja alueiden merkitys kasvun vauhdittajina lisääntyy. Talouskasvu on ollut hyvin vahvaa EU:n uusissa jäsenvaltioissa ja monissa Latinalaisen Amerikan kehittyvissä talouksissa.

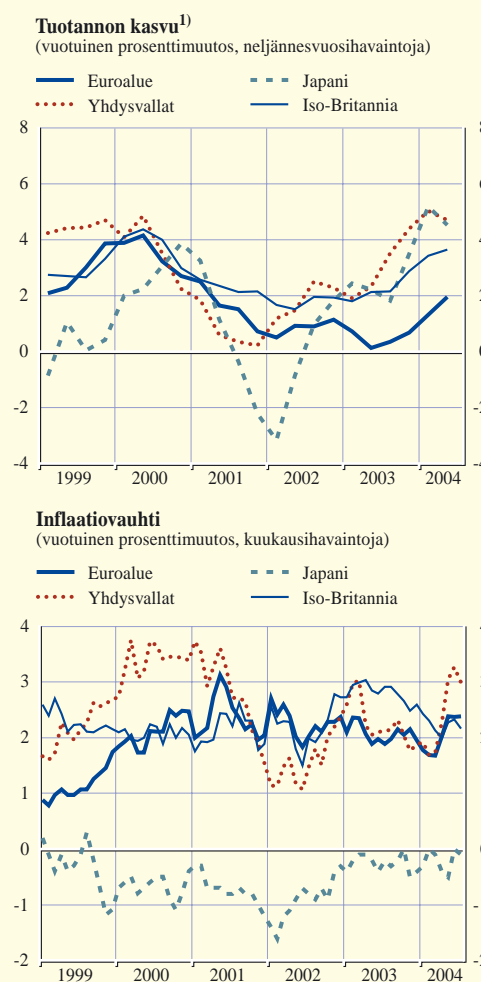
Vaikka inflaatiopaineet lisääntyvät, ne ovat suhteellisen vahvasta talouskasvusta ja raaka-ainesten hintojen voimakkaasta noususta huolimatta pysyneet useimmissa maissa melko maltillisina. Palkkojen suhteellisen vähäisillä nousuilla on ollut suuri merkitys yhtenä inflaatiota kurissa pitävänä tekijänä.

### YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talouskasvu on muutaman viime kuukauden aikana jonkin verran vaimentunut. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2004 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna 2,8 %, kun kasvuvauhti oli edellisellä neljänneksellä ollut 4,5 %. Hidastuminen johtui pääasiassa yksityisen kulutuksen kasvun merkittävästä vaimenemisesta. Vuoden 2003 kehityskulkua vastaavasti BKT:n määrän kasvu toisella neljänneksellä oli pääasiassa yksityisen sektorin kiinteiden investointien ansiota. Nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli negatiivinen, koska viennin vähäisen kasvun vaikutus jäi pienemmäksi kuin voimakkaasti lisääntyneen tuonnin vaikutus.

Muiden kuin asuinrakentamiseen tehtyjen yksityisen sektorin kiinteiden investointien viimeaikoina nähty ripeä kasvu todennäköisesti hidastuu

Kuvio 1. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

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

tulevaisuudessa hieman, mutta jatkuu kuitenkin vahvana. Vaikka kotitalouksia koskevat heinäkuun tiedot osoittavat yksityisen kulutuksen kasvuvauhdin jälleen jonkin verran nopeutuneen, tulojen kasvu ei täysin tukenut tätä kehitystä. Reaalipalkkatulojen kasvuvauhdin olisi nopeuduttava, jotta kotitalouksien kulutusmenot voisivat kasvaa, koska aiempien talouspoliittisten kannustimien vaikutus on hiipumassa, velkaantumisaste on historiallisen korkea ja säästöjen määrä suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin on historiallisen pieni. Lisäksi energian hintojen viimeaikainen nousu voi lyhyellä aikavälillä heikentää kotitalouksien ostovoimaa.

Inflaatio, joka edellisinä kuukausina oli nopeutunut, hidastui heinäkuussa jonkin verran, ja kuluttajahintaindeksin vuotuinen nousuvauhti hidastui kesäkuun 3,3 prosentista 3,0 prosenttiin. Indeksien nousuvauhdin hidastuminen johtui pääasiassa bensiinin hinnan huomattavasta alenemisesta ja vaikutti moniin eri alaeriin. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli 1,8 %, eli 0,1 prosenttiyksikköä hitaampi kuin kesäkuussa.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea nosti 10.8.2004 jo toisessa peräkkäisessä kokouksessa federal funds -tavoitekorkoa 0,25 prosenttiyksikköä eli 1,50 prosenttiin. Avomarkkinakomitea vahvisti aiemman kantansa, jonka mukaan talouskasvun hidastuminen johtuu todennäköisesti energian hintojen merkittävästä noususta, ja totesi lausunnossaan, että *"tulevaisuudessa talouden kasvuvauhti näyttää kuitenkin olevan nopeutumassa"*.

## JAPANI

Japanissa talouskasvu hidastui vuoden 2004 toisella neljänneksellä, vaikka kasvun edellytyksiä pidetäänkin vahvoina. Neljännesvuositasolla BKT:n määrä kasvoi 0,4 %, kun ensimmäisen neljänneksen kasvuvauhti oli tarkistuksessa osoittautunut aiemmin arvioitua nopeammaksi eli 1,6 prosentiksi. BKT:n kasvulukujen lähempi tarkastelu osoittaa ulkomaisen kysynnän vauhdittaneen kasvua merkittävästi. Vienti kasvoi neljännesvuositasolla 3,5 %, ja Euroopan, Aasian ja Yhdysvaltojen osuudet viennissä olivat aiempaa tasapainoisempia. Tuonnin kasvu hidastui jonkin verran, ja nettoviennin osuus BKT:n kasvusta oli 0,3 prosenttiyksikköä. Kotimaisen yksityisen kulutuksen kasvu oli edelleen vahva eli 0,6 % edellisestä neljänneksestä, mikä viittasi työmarkkinoiden ja käytettävissä olevien tulojen elpymiseen. Muuhun kuin asuinrakentamiseen liittyvät yksityiset investoinnit – jotka aikaisemmin olivat merkittävä kasvua nopeuttava tekijä – pysyivät toisella vuosineljänneksellä ennallaan, vaikka konetilausten määrä kasvoi ja yritysten tulokset olivat vahvoja. Julkiset investoinnit vähenivät entistä nopeammin, kun julkisen talouden vakauttaminen jatkuu.

Tulevaisuudessa Japanin talouskasvu saattaa hidastua vuoden 2004 ensimmäisen puoliskon yleisesti katsoen vahvoista lukemista, kun kasvu alkaa saavuttaa potentiaalisen nopeutensa. Nettoviennin osuus voi supistua ulkomaisen kysynnän hidastuessa ja tuonnin jatkuessa todennäköisesti vahvana. Kotimaassa tulojen ja työmarkkinatilanteen koheneminen saattaa kuitenkin tukea yksityistä kulutusta. Myös yritysten tulosten vakaa kasvu ja yritysten luottamuksen paraneminen viittaavat siihen, että yksityiset investoinnit saattavat elpyä.

Tässä tilanteessa deflaatiopaineet näyttävät jonkin verran hellittäneen. Vuositasolla heinäkuun 2004 kuluttajahintaindeksi muuttui -0,1 %, kun ilman tuoreita elintarvikkeita lasketun kuluttajahintaindeksin muutos oli -0,2 %. Raaka-aineiden ja välituotteiden hintojen nousu nosti heinäkuussa yritysten maksamia hintoja (entisiä tukkuhintoja) edellisvuotisesta 1,6 %. BKT:n deflaattori pieneni vuoden 2004 toisella neljänneksellä vuositasolla 2,6 %, mikä osoitti deflaatiopaineiden edelleen kasvavan. Kestävä kasvu, joka ylittää potentiaalisen kasvuvauhdin, viittaa hintapaineiden lisääntymiseen tulevaisuudessa. Japanin keskuspankki päätti 10.8.2004 pitää keskuspankissa olevien sekkitilitalletusten määrää koskevan tavoitteensa 30 000 miljardin ja 35 000 miljardin jenin välillä.

## ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa talouskasvu jatkui vahvana. BKT:n määrä kasvoi vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä 0,7 % ja oli 3,4 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Uusimmat kansallisen tilinpidon tiedot osoittavat, että kasvu jatkui vahvana myös toisella neljänneksellä, jolloin BKT kasvoi edellisestä neljänneksestä 0,9 % (vuositasolla 3,7 %). Talouskasvua vauhditti edelleen kotimainen kysyntä. Suuri vaikutus kasvuun oli investoinneilla (ne olivat 1,4 % suuremmat kuin ensimmäisellä neljänneksellä) ja kotitalouksien kulutuksella (1,1 prosentin kasvu neljännesvuositasolla) sekä julkisella kulutuksella (1 prosentin neljännesvuosikasvu). Sekä vienti että tuonti lisääntyivät vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Vienti kasvoi 2,2 % ja tuonti 1,9 % edellisestä neljänneksestä.

Vuotuinen YKHI-inflaatio oli heinäkuussa 1,4 % (oltuaan kesäkuussa 1,6 %). Eniten inflaatiota hidasti huonekalujen ja kotitalouskoneiden hintakehitys. Asuntojen hintojen nousu jatkui vahvana. Ns. Halifax-indeksi nousi vuoden 2004 toisella neljänneksellä vuositasolla 21,5 % (22,1 % heinäkuussa), kun asuntojen hinnat nousivat samana ajanjaksona 19,4 % koko maan käsittävässä mittauksessa (20,3 % heinäkuussa). Koko talouden tuottavuus lisääntyi vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä edellisvuotisesta 1,9 % ja yksikkötyökustannukset kasvoivat 3,5 %. Keskimääräiset ansiotulot – sekä bonukset mukaan lukien että ilman niitä – pysyivät vuoden 2004 toisella neljänneksellä muuttamattomina.

Englannin pankin rahapolitiikan komitea (Monetary Policy Committee, MPC) nosti 5.8.2004 repokorkoa 0,25 prosenttiyksikköä eli 4,75 prosenttiin. Tämä oli jatkoa touko- ja kesäkuun 2004 samansuuntaisille päätöksille ja viides koronnosto marraskuun 2003 jälkeen. Komitea perusteli elokuusta päätöstään maan vahvana jatkuvalla makrotaloudellisella kehityksellä, kun tuotannon kasvu oli vahvaa ja yrityksiä koskevat suhdannekyselyt viittasivat kasvun jatkumiseen.

## MUUT EUROOPAN MAAT

Ruotsissa BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli alustavien tietojen mukaan vuoden 2004 toisella neljänneksellä 0,9 % (vuositasolla ja korjattuna työpäivien lukumäärällä 3,4 %), kun kasvu oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 0,8 %. Nettovienti lisäsi tuotannon kasvua eniten, ja myös investoinnit elpyivät merkittävästi. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli heinäkuussa 1,2 % eli sama kuin keskimääräinen inflaatiovauhti vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Repokorko on ollut 2,0 prosentissa maaliskuusta 2004. Kuluttajahintainflaation odotetaan pysyvän ennustejakson aikana Ruotsin keskuspankin inflaatiotavoitteen mukaisena eli 2 % ±1 prosenttiyksikköä. BKT:n kasvu voi tulevina neljänneksinä pysyä potentiaalista kasvuvauhtia nopeampana pääasiassa siksi, että viennin kasvu on vahvaa ja investoinnit elpyvät.

Tanskassa BKT:n kasvuvauhti oli vuoden 2004 toisella neljänneksellä edelleen 0,2 % edellisestä neljänneksestä. Investoinnit ja yksityinen kulutus olivat vuoden 2004 kahdella ensimmäisellä neljänneksellä tärkeimmät BKT:n kasvua nopeuttaneet tekijät, mutta myös nettovienti edisti kasvua. Myös julkinen kulutus lisääntyi sen kasvun oltua aiemmin pysähdyksissä, ja varastojen määrä pieneni merkittävästi. Vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui huhtikuun 0,5 prosentista 1,1 prosenttiin heinäkuussa 2004. Tämä johtui pääasiassa energian hinnan noususta. Tanskan keskuspankki on pitänyt antolainauskorkonsa kesäkuusta 2003 asti ennallaan 2,15 prosentissa. BKT:n kasvuvauhdin odotetaan tulevaisuudessa nopeutuvan lisääntyvien investointien ja yksityisen kulutuksen tukemana. YKHI-inflaation ennustetaan nopeutuvan hieman, mikä johtuu pääasiassa tuontihintojen noususta.

EU:n uusien jäsenvaltioiden taloustilanne näyttää vahvistuneen viime kuukausina. Puolan talous elpyi edelleen, kun sen BKT:n määrä kasvoi 6,9 % (vuositasolla) vuoden 2004 ensimmäisellä nel-



jänneksellä. Edellisellä neljänneksellä kasvu oli ollut 4,7 %. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat talouskasvun jatkumiseen vahvana vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Elpymistä on nopeuttanut pääasiassa vahva viennin kasvu ja aivan viime aikoina myös kotimainen kysyntä. Vuotuinen YKHI-inflaatio jatkui nopeana ja oli heinäkuussa 4,7 % oltuaan kesäkuussa 4,3 %. Syynä inflaation kiihtymiseen oli pääasiassa elintarvikkeiden ja energian hintojen sekä välillisten verojen nousu EU-jäsenyyden vuoksi. Näin ollen Puolan keskuspankki nosti tärkeintä rahapolitiikan ohjauskorkoaan kesäkuusta heinäkuuhun kolmessa vaiheessa kaikkiaan 1,25 prosenttiyksikköä eli 6,5 prosenttiin.

Tšekissä BKT:n määrä kasvoi vuositasolla 3,1 % vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä (oltuaan 3,3 % edellisellä neljänneksellä). Investointien ja yksityisen kulutuksen kasvua vauhdittivat väliaikaisesti odotukset arvonlisäveron muuttumisesta toukokuussa 2004, mutta kotimaisen kulutuksen kokonaiskasvu hidastui julkisen kulutuksen supistumisen vuoksi. Ulkomaankaupan vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli edelleen negatiivinen. Talouskehitystä kuvaavat indikaattorit olivat vuoden 2004 toisella neljänneksellä edelleen positiivisia. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli heinäkuussa 3,1 %. Inflaatiota ovat jatkuvasti nopeuttaneet vuonna 2004 lähinnä välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutokset sekä öljyn hinnan nousu. Tšekin keskuspankki korotti 24.6.2004 tärkeintä rahapolitiikan ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä eli 2,25 prosenttiin. Tämä oli ensimmäinen koronmuutos elokuun 2003 jälkeen ja ensimmäinen korotus heinäkuun 2001 jälkeen. Elokuun 26. päivänä keskuspankki korotti ohjauskorkoa jälleen 0,25 prosenttiyksikköä 2,5 prosenttiin.

Unkarissa talous on elpynyt edelleen. Sen BKT:n määrä kasvoi 4,2 % (vuositasolla) vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä, ja alustavien tietojen mukaan se kasvoi toisella neljänneksellä 4,0 %. Vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä kasvua vauhdittivat pääasiassa kiinteän pääoman bruttomuodostuksen voimakas lisääntyminen ja vahva viennin kasvu, kun taas yksityinen kulutus oli merkittävästi vähentynyt. Toisella neljänneksellä kiinteän pääoman bruttomuodostuksen kasvu hidastui poikkeuksellisen dynaamiseen ensimmäiseen neljännekseen verrattuna, mutta vuositasolla kasvu oli edelleen vahvasti 10 %. Taloudellista toimeliaisuutta kuvaavat indikaattorit vahvistavat kaiken kaikkiaan, että kasvu jatkui toisella neljänneksellä vahvana. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli toukokuussa 7,8 %, mutta hidastui sitten 7,2 prosenttiin heinäkuussa. Unkarin keskuspankki päätti 16.8.2004 alentaa rahapoliittista ohjauskorkoaan 0,50 prosenttiyksikköä eli 11 prosenttiin, koska forintimääräisten varojen riskipreemio oli jokin aika sitten pienentynyt, talouden kasvunäkymät olivat parantuneet ja inflaatiovauhti oli hidastunut.

Pienissä uusissa jäsenvaltioissa talous elpyi yleisesti edelleen. Tuotanto kasvoi vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä erityisen nopeasti Baltian maissa ja Slovakiassa. Hitaammalta elpyminen vaikuttaa sen sijaan Sloveniassa, Maltassa ja Kyproksessa. Inflaatiovauhti kiihtyi useimmissa pienissä uusissa jäsenvaltioissa ja inflaation hidastuminen pysähtyi Sloveniassa. Hintakehitys näissä maissa johtuu pääasiassa välillisten verojen muutoksista, hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja elintarvikkeiden hintojen korotuksista sekä energian hinnan noususta. Slovenian keskuspankki laski virallisia ohjauskorkojaan useassa vaiheessa kesäkuun puoliväliin saakka supistaakseen korkoeroa euroalueeseen nähden ennen valuuttakurssin kiinnittämistä Slovenian liittyessä ERM II:een 28.6.2004. Siitä lähtien korot ovat pysyneet ennallaan. Slovakiassa tärkeintä rahapolitiikan ohjauskorkoa laskettiin 0,50 prosenttiyksikköä 4,5 prosenttiin koronan kurssin vahvistuspaineiden hillitsemiseksi.

Sveitsin uusimmat kansallista tilinpitoa koskevat tiedot osoittivat talouden elpyneen edelleen vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä. Tuoreet kyselytiedot viittaavat siihen, että talouden kasvuvauhti on vuoden 2004 toisella neljänneksellä yhä nopeutunut. Sveitsin talous on hyötynyt vilkkaasta ulkoisesta kysynnästä ja kotimaisen kysynnän piristymisestä, ja saanut tukea kuluttajien luottamuk-



sen paranemisesta ja investointeja suosivista olosuhteista. Hintakehityksen osalta kuluttajahintainflaatio oli elokuussa vuositasolla 1,0 %, kun se oli ollut heinäkuussa 0,9 %. Kun talouskasvun vahvistui edelleen, Sveitsin keskuspankki päätti 17.6.2004 suurentaa kolmen kuukauden liborkoron tavoitevaihteluväliä 0,25 prosenttiyksikköä eli 0,0–1,0 prosenttiin ja pitää kolmen kuukauden liborkoron tämän tavoitevaihteluvälin keskellä.

Venäjällä talouskasvu jatkuu nopeana. BKT:n määrä kasvoi vuositasolla 7,4 % vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä. Siihen vaikuttivat öljyn hinnan nousu, investointien paljous ja yksityinen kulutus. Teollisuustuotannon vuotuinen kasvuvauhti hidastui heinäkuussa 4,5 prosenttiin kesäkuun 9,2 prosentista.

### **JAPANIN ULKOPUOLINEN AASIA**

Japanin ulkopuolista Aasiaa koskevat uusimmat tiedot osoittavat, että talouden kasvu jatkuu erittäin vahvana. Alueen suurten talouksien vientikauppa kasvaa edelleen nopeasti. Sitä tukevat Yhdysvaltain kestävä kysyntä ja vilkas alueen sisäinen kauppa. Myös kotimainen kysyntä on useimmissa alueen maissa huomattavan vahvaa.

Kiinan talouskasvu jatkuu hyvin nopeana, vaikka se onkin jonkin verran hidastunut ensimmäisen vuosineljänneksen nopeudesta. Hidastuminen johtuu pääasiassa ylikuumentuneiden toimialojen kasvua hillitsevistä talouspoliittisista toimista. Teollisuustuotanto lisääntyi heinäkuussa vuositasolla 15,5 % johtuen viennistä, joka kasvoi 33 %, ja kiinteistä investoinneista, jotka kasvoivat 31 % edellisvuotisesta. Vähittäiskauppa kasvoi vuositasolla 13,2 %. Heinäkuussa vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli 5,3 %, mikä johtui elintarvikkeiden ja asuntojen hintojen noususta. Samalla M2:n vuotuinen kasvuvauhti on supistunut 15,3 prosenttiin (edellisvuoteen verrattuna).

Etelä-Korean talouskasvun nopeutuminen on ollut kokonaisuudessaan melko vahvaa. Sen teollisuustuotanto kasvoi heinäkuussa vuositasolla 12,8 %. Tätä suotuisaa kehitystä pitää yllä nopea viennin kasvu, kun taas kotimainen kysyntä on edelleen vaimeaa. Korean keskuspankki päätti 12.8.2004 alentaa rahapoliittista ohjaukorkoaan 3,75 prosentista sen kaikkien aikojen alhaisimmalle tasolle, 3,5 prosenttiin.

Japanin ulkopuolisen Aasian talousnäkökymät ovat loppuvuodeksi ja vuoden 2005 puolelle saakka positiiviset. Ulkoisen ympäristön odotetaan pysyvän myönteisenä, ja kotimainen kysyntä piristyy todennäköisesti edelleen useimmissa alueen maissa.

### **LATALAINEN AMERIikka**

Latinalaisen Amerikan viimeaikaiset taloudelliset indikaattorit viittaavat siihen, että taloudellinen elpyminen on vakautumassa. Brasilian talous on edelleen vahvistunut, ja teollisuustuotanto kasvoi toukokuusta kesäkuuhun (vuositasolla) yli 10 %. Tämä kasvu johtuu edelleen pääasiassa viennistä ja yritysten investoinneista. Meksikossa BKT kasvoi vuositasolla 3,9 %, joten vuositason kasvu oli viidentenä peräkkäisenä neljänneksenä positiivinen. Maa hyötyy Yhdysvaltoihin suuntautuvan viennin nopeasta lisääntymisestä ja vahvasta kasvusta sekä asuntojen että liiketilöiden rakentamisesta. Argentiinan talouskehitys on vuositasolla edelleen tervettä, vaikka ulkomaisten velkojien kanssa käytävät neuvottelut aiheuttavat yhä epävarmuutta. Latinalaisen Amerikan talousnäkökymät ovat yleisesti ottaen lupaavia. Korokojen nousun mahdollinen jatkuminen Yhdysvalloissa aiheuttaa kuitenkin edelleen huolta, koska alue on riippuvainen ulkomaisesta lainapääomasta.

## 1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta nousi korkeimmilleen kautta aikojen elokuussa 2004. Hintakehitykseen vaikuttivat vilkas kysyntä, tarjontaan liittyvät huolenaiheet ja rajallinen varakapasiteetti. Kuun loppua kohti hinta kuitenkin laski hieman. Öljyn kysyntä maailmanmarkkinoilla on osoittautunut odotettua vahvemmaksi, ja siihen on vaikuttanut eniten kysynnän jyrkkä kasvu Aasiassa ja Yhdysvalloissa. Öljyntoimitusten lisääntymisestä huolimatta tarjontaan liittyvät ongelmat ovat aiheuttaneet hinnannousupaineita. Huolta aiheuttavat pääasiassa tärkeimpien Lähi-idän öljyntuottajien infrastruktuuriin kohdistuvat hyökkäysuhat, poliittinen jännitys Nigeriassa ja Venezuelassa sekä Venäjän hallituksen ja sen suurimman öljyntuottajan välinen kiista. Lisäksi useimpien tuottajien nykyiset tuotantomäärät ovat lähellä niiden kapasiteetin ylärajaa. Siksi käyttämätön kapasiteetti on koko maailmassa supistunut merkittävästi ja jättänyt hyvin pienet mahdollisuudet korvata odottamattomia öljymarkkinoiden häiriöitä. Öljyn nykyiseen hintaan sisältyy kuitenkin merkittävä ”riskilisiä”, jota ei voida perustella öljymarkkinoiden toiminnan perustekijöiden kireydellä. Raakaöljyn (Brent) hinta 31.8.2004 oli 39,68 Yhdysvaltain dollaria (32,76 euroa) (ks. kuvio 2). Markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan pysyvän koko loppuvuoden korkeana.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat viime kuukausina laskeneet noustuaan huhtikuun 2004 alussa korkeammiksi kuin moneen vuoteen. Heinäkuussa 2004 muiden raaka-aineiden kuin energian dollarimääräiset hinnat olivat kuitenkin 27,4 % korkeammat kuin vuotta aikaisemmin.

## 1.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden keskipitkän aikavälin kehitysnäkymät euroalueen ulkopuolella ovat edelleen suotuisat, vaikka raaka-aineiden hinnat nousevat ja geopoliittinen epävarmuus jatkuu. Yleinen rahoitustilanne tukee laajasti talouskasvua. Tärkeimpien kauppakumppaneiden indikaattorit osoittavat sekä kuluttajien että yritysten luottamuksen jatkuvan hyvänä, mikä viittaa talouden vahvaan kasvuun lähikuukausina. Mikäli öljyn hinta pysyy korkeana, se muodostaa kuitenkin riskin elpymisen kestävyydelle.

Kuvio 2. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Datastream ja HWWA.

## 2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

### 2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

M3:n kasvu on hidastunut merkittävästi kesästä 2003 lähtien, kun aikaisemmin likvideihin varoihin siirrettyjä sijoituksia on palautettu muihin kohteisiin. Lyhyellä aikavälillä M3:n kasvu on kuitenkin viime kuukausina jälleen kiihtynyt, sillä suppeaan raha-aggregaattiin M1:een sisältyvät likvideimmät M3:n erät ovat kasvaneet nopeasti. M1:n nopea kasvuvauhti johtuu siitä, että matala korkotaso lisää likvidien varojen kysyntää. Matala korkotaso on myös osaltaan kiihdyttänyt rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuista kasvuvauhtia vuonna 2004. Asuntolainojen kysyntä on ollut erityisen voimakasta. Myös yrityksille myönnettävien lainojen kysyntä on elpynyt, vaikka niiden kasvuvauhti olikin alun perin hitaampi. Rahatalouden analyysissä on kaiken kaikkiaan seurattava valppaasti hintavakauteen kohdistuvien riskien mahdollista toteutumista.

#### LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa 2004 hieman eli 5,5 prosenttiin, kun se oli kesäkuussa ollut 5,4 %. Aiemmin rahan määrän kasvu hidastui merkittävästi vuoden 2003 puolivälistä lähtien (ks. kuvio 3), mutta viime kuukausina M3:n lyhyen aikavälin kasvu on jälleen kiihtynyt. Esimerkiksi M3:n vuositasolle korotettu kuuden kuukauden kasvuvauhti oli 6,5 % heinäkuussa 2004 eli huomattavasti nopeampi kuin huhtikuussa, jolloin se oli noin 4,5 %.

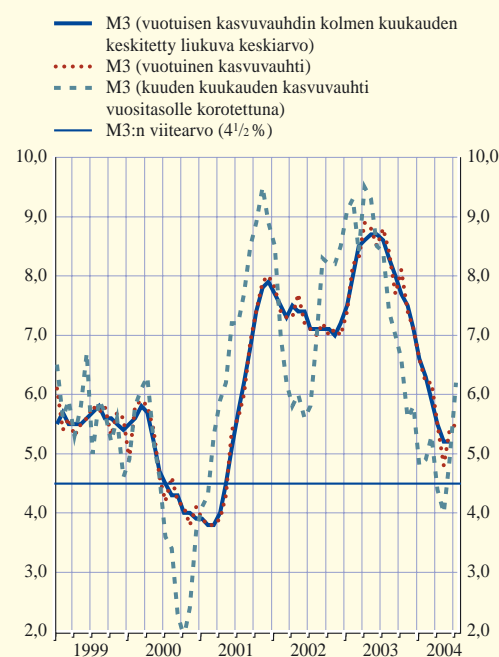
Viimeaikaiset tiedot viittaavat siihen, että rahan määrän kehitykseen on vaikuttanut kaksi vastakkaisuuntaista tekijää. Yhtäältä euroalueen kotitalouksien ja yritysten sijoittaminen on viime kuukausina ilmeisesti edelleen normalisoitunut. Kun euroalueella olevat vuosina 2001–2003 suosivat erityisen voimakkaasti likvidejä varoja, on vuoden 2003 alusta lähtien rahoitusmarkkinoiden poikkeuksellisen voimakkaan epävarmuuden hälvettyä alettu jälleen sijoittaa pidempiaikaisiin instrumentteihin, kuten osakkeisiin. Tämä seikka vaihtelee M3:n kasvua, vaikka käytettävissä olevat tiedot viittaavatkin siihen, että sijoittajat saattavat toimia aikaisempaa varovaisemmin siirtäessään sijoituksiaan uudelleen riskialttiimpiin kohteisiin. Varovaisuus johtunee osittain huomattavista pääomatappioista osakemarkkinoilla vuosina 2000–2003.

Toisaalta euroalueen korkotason mataluus nopeuttaa edelleen M3:n kasvua. Erittäin likvidien varojen hallussapidon pienet vaihtoehtokustannukset kiihdyttävät rahan ja erityisesti suppeaan raha-aggregaattiin M1:een sisältyvien instrumenttien kysyntää. Myös varovaisuussyistä johtuva rahan kysyntä on ilmeisesti yhä melko voimakasta, koska kuluttajien luottamus on edelleen verrattain heikko.

M3:n kasvun viimeaikaisen kehityksen myötä aikaisempien sijoitusten siirtojen vuoksi kertyneen ylimääräisen likviditeetin määrä on edelleen huomattava. Euroalueella on paljon enem-

Kuvio 3. M3:n kasvu ja viitearvo

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP

män likviditeettiä kuin inflaatiota kiihdyttämätömän kasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Tätä kuvaa nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehitys, joka osoittaa M3:n kasvun kumulatiivisen poikkeaman viitearvostaan vuoden 1999 alusta lähtien.<sup>1</sup> Vaikka nämä poikkeamat ovat viime vuosineljänneksinä vakautuneet (ks. kuvio 4), ne ovat edelleen verrattain suuria. Vaikka poikkeamien absoluuttista suuruutta onkin tulkittava varauksin, koska se riippuu pitkälti perusjakson valinnasta, poikkeamat kuitenkin viittaavat siihen, että euroalueella on huomattavasti ylimääräistä likviditeettiä.

### M3:N PÄÄERÄT

M3:n kaikki pääerät ovat vaikuttaneet siihen, että tämän aggregaatin kasvu on hidastunut vuoden 2003 puolivälistä lähtien. Viime kuukausina suppeaan raha-aggregaattiin M1:een sisältyvien hyvin likvidien instrumenttien kysyntä on kuitenkin jälleen voimistunut. M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa 10,1 prosenttiin kesäkuun 9,6 prosentista (ks. taulukko 1). Tämän aggregaatin nopeaan kasvuun vaikuttaa

sen molempien erien (eli liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletusten) kehitys. Vaikka liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti on hieman vaimentunut viime kuukausina, se on kuitenkin absoluuttisesti pysynyt hyvin nopeana (21,6 % vuoden 2004 toisella neljänneksellä). Tämä viittaa siihen, että euroalueella olevat kasvattivat edelleen käteisvarantojaan käteisen euron käyttöönoton jälkeen ja että euroseteleiden kysyntä euroalueen ulkopuolelta oli voimakasta. Yön yli -talletusten kysyntää kiihdytti yhä näiden likvidien instrumenttien hallussapidon vaihtoehtokustannusten huomattava pienuus, joka johtuu euroalueen nimelliskorkojen alhaisuudesta aikaisempaan nähden. On mielenkiintoista, että sektorikohtaisen tarkastelun perusteella näiden instrumenttien kysynnän voimistuminen viime kuukausina on saattanut johtua lähinnä yrityksistä, kun kotitalouksien hallussa olevien yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti on puolestaan pysynyt melko vakaana vuoden 2003 puolivälistä lähtien (ks. kuvio 5). Yön yli -talletusten verrattain voimakas kysyntä yrityksissä saattaisi johtua siitä, että kannattavuuden parantuessa yrityksillä on käytettävissään omarahoitusta.

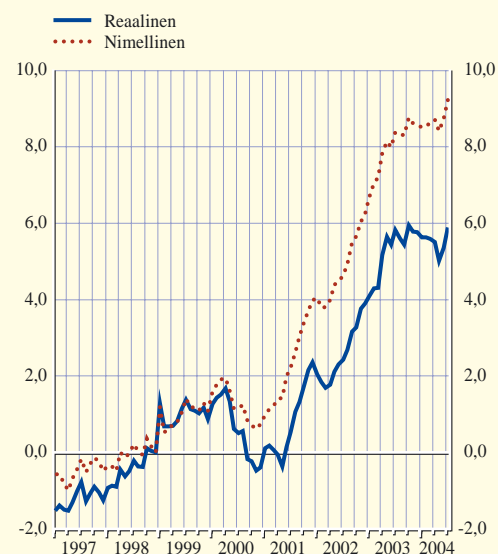
Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina vakautunut verrattain vaimeaksi ja oli heinäkuussa 1,7 %. Koko aggregaatin vuotuinen kasvuvauhti on vakautunut, mutta vuositasolla enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten määrä on supistunut aiempaa hitaammin ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten määrä kasvanut hitaammin. Tärkein syy näiden instrumenttien kasvun vaimeuteen näyttää olevan niiden verrattain pieni tuotto, minkä vuoksi erityisesti likvidimmät yön yli -talletukset ovat houkuttelevampia.

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. Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä defloituuna YKH:llä) 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 Ks. EKP:n elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko 1 ”The results of the July 2004 bank lending survey for the euro area”.

**Kuvio 4. Nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman estimaatit**

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



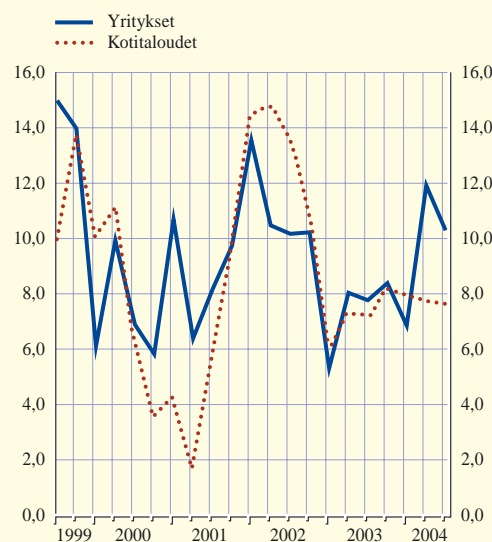
Lähde: EKP.

Huom. Tarkemmin alaviitteessä 1.

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut voimakkaasti vuoden 2003 puolivälistä ja oli 2,9 % heinäkuussa 2004, kun se oli kesäkuussa ollut 3,6 %. Tämän aggregaatin alaerät kehittyivät kuitenkin eri tavoin. Erityisesti rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti hidastui heinäkuussa edelleen selvästi eli 3,3 prosenttiin, kun se oli kesäkuussa ollut 4,5 % ja vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 8,6 %. Koska kotitaloudet pitävät näitä turvallisia mutta heikkotuottoisia kohteita usein varmana säästämismuotona epävarmassa talous- ja rahoitusmarkkinatilanteessa, niiden kysynnän vähentyminen osoittaa, että euroalueen kotitalouksien ja yritysten sijoittaminen on edelleen normalisoitumassa. Sitä vastoin enintään kahden vuoden velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti ja takaisinostosopimusten vastaava kasvuvauhti muuttuivat positiivisiksi kesä- ja heinäkuussa, kun ne olivat aikaisemmin olleet enimmäkseen negatiivisia. Nämä erät ovat kuitenkin tyypillisesti hieman epävakaita.

**Kuvio 5. Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti sektoreittain**

(kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

### Taulukko I. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta <sup>1)</sup>	Vuotuinen kasvuvauhti						
		2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 Kesä	2004 Heinä
<b>M1</b>	<b>44,6</b>	<b>11,3</b>	<b>11,4</b>	<b>11,0</b>	<b>11,1</b>	<b>10,2</b>	<b>9,6</b>	<b>10,1</b>
Liikkeessä oleva raha	6,7	35,7	29,6	26,5	24,0	21,6	21,1	20,0
Yön yli -talletukset	37,9	8,2	8,9	8,8	9,1	8,5	7,7	8,6
M2-M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	40,8	5,7	5,8	4,9	3,3	1,7	1,7	1,7
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	15,7	0,2	-1,3	-2,9	-4,4	-7,0	-6,8	-6,3
Irtisanomissuojaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	25,1	10,1	11,6	11,1	9,2	8,1	8,0	7,4
<b>M2</b>	<b>85,3</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>7,9</b>	<b>7,2</b>	<b>6,0</b>	<b>5,7</b>	<b>5,9</b>
M3-M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,7	10,3	7,6	6,0	2,4	1,9	3,6	2,9
<b>M3</b>	<b>100,0</b>	<b>8,7</b>	<b>8,4</b>	<b>7,6</b>	<b>6,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>5,5</b>
<b>Luotot euroalueelle</b>	<b>169,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>6,3</b>
Luotot julkisyhteisöille	36,7	3,4	4,8	6,6	6,1	6,5	7,6	6,4
Lainat julkisyhteisöille	13,4	-0,4	1,0	1,5	1,2	2,2	2,6	2,5
Luotot yksityiselle sektorille	132,9	5,2	5,5	5,7	5,7	5,9	6,2	6,3
Lainat yksityiselle sektorille	115,6	4,7	4,9	5,3	5,4	5,6	6,0	6,2
<b>Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)</b>	<b>52,1</b>	<b>5,6</b>	<b>5,8</b>	<b>6,7</b>	<b>7,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>

Lähde: EKP.

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



### M3:N KESKEISET VASTAERÄT

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina kiihtynyt hieman ja oli heinäkuussa 6,2 %, kun se oli kesäkuussa ollut 6,0 % ja vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä 5,4 % (ks. taulukko 1). Yksityisen sektorin lainanoton elpymistä osoittavat myös tämän aggregaatin lyhyen aikavälin kasvuluvut. Esimerkiksi vuositasolle korotettu kuuden kuukauden kasvuvauhti oli heinäkuussa lähes 7 % eli nopeampi kuin edellisinä kuukausina.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvun nopeutuminen johtuu rahalaitosten sekä kotitalouksille että yrityksille myöntämien lainojen vuotuisen kasvuvauhdin kiihtymisestä, vaikka lähtökohdat ovatkin olleet erilaiset (ks. taulukko 2). Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina kiihtynyt edelleen vauhdista, joka oli jo verrattain nopea; se oli heinäkuussa 7,3 %, kun se oli vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä ollut 6,6 %. Kotitalouksien lainanoton nopea kasvu on johtunut lähinnä asuntolainojen voimakkaasta kysynnästä, jota on puolestaan edistänyt euroalueen asuntolainakorkojen mataluus. Asuntolainojen nopea kasvu liittyy asuntojen hintojen huomattavaan nousuun joissain euroalueen maissa (ks. kehikko 5). Luotonannon nopea kasvu saattaa puolestaan nostaa kiinteistöjen hintoja näissä maissa (ks. kehikko 1).

Kotitalouksille myönnettyihin lainoihin verrattuna pankkien yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt vaimeana, mutta on viime kuukausina kuitenkin kiihtynyt (vuotuinen kasvuvauhti nopeutui heinäkuussa 4,3 prosenttiin tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen 3,3 prosentista). Vaikuttaa siltä, että pankkilainojen kysyntä yrityksissä saattaa voimistua uudelleen makrotalouden näkymien kohentuessa ja pankkien lainakorkojen pysyessä matalina. Tätä tulkintaa tukee eurojärjestelmän heinäkuussa 2004 euroalueella toteuttama pankkien luotonantoa koskeva kysely.<sup>2</sup> Myös muille sektoreille (vakuutuslaitokset ja eläkerahastot sekä muut rahoituksen välittäjät kuin rahalaitokset) myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi heinäkuussa nopeana.

Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi heinäkuussa verrattain nopeana ja oli 6,4 %, mikä johtui osittain julkisen sektorin lainanottotarpeiden lisääntymisestä joissakin

**Taulukko 2. Rahalaitosten lainat yksityiselle sektorille**

(ajanjakson lopussa, kausi- ja kalenterivaikutuksista puhdistamattomia tietoja)

	Kanta prosentteina kokonaisuudesta <sup>1)</sup>	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 Kesä	2004 Heinä
<b>Lainat yrityksille</b>	<b>42,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>
Enintään vuoden	31,0	0,5	-0,9	-0,8	-2,5	-2,0	-1,1
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	17,4	2,5	4,5	3,1	3,8	6,4	5,9
Yli 5 vuoden	51,6	6,3	6,5	6,6	6,9	7,1	7,2
<b>Lainat kotitalouksille<sup>2)</sup></b>	<b>50,2</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>	<b>6,6</b>	<b>7,2</b>	<b>7,3</b>
Kulutusluotot <sup>3)</sup>	13,6	3,5	3,0	2,9	4,4	5,5	5,4
Asuntolainat <sup>3)</sup>	67,5	7,2	7,4	8,1	8,4	9,0	9,2
Muut lainat	18,9	1,4	2,4	3,2	2,3	2,3	2,4
<b>Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot</b>	<b>0,8</b>	<b>5,0</b>	<b>10,5</b>	<b>13,1</b>	<b>9,4</b>	<b>18,8</b>	<b>16,2</b>
<b>Muut rahoituksen välittäjät kuin rahalaitokset</b>	<b>6,9</b>	<b>3,5</b>	<b>5,9</b>	<b>11,7</b>	<b>9,0</b>	<b>8,8</b>	<b>9,1</b>

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.

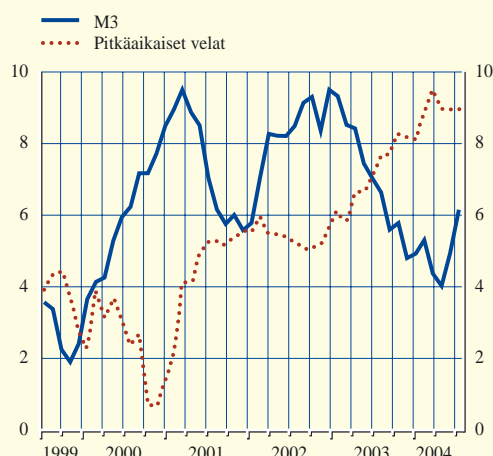
1) Sen viimeisen kuukauden lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Sektorin lainat prosentteina rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kokonaisuudesta. Maturiteettijakauma ja erittely käyttötarkoituksen mukaan on ilmaistu prosentteina rahalaitosten kyseiselle sektorille myöntämistä 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)**

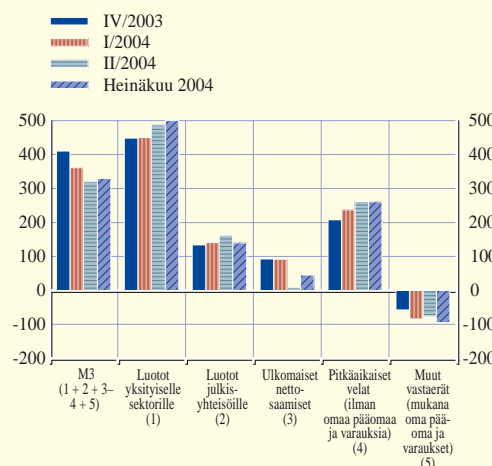
(vuositasolle korotettu kuuden kuukauden prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

**Kuvio 7. M3:n ja sen vastaerien muutokset**

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



Lähde: EKP.

euroalueen maissa. Rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa kaiken kaikkiaan 6,3 %.

M3:n muista vastaeristä (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) pitkäaikaisten velkojen vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina vakautunut suhteellisen nopeaksi kiihdyttyään vuoden 2003 toisella puoliskolla ja tämän vuoden ensimmäisinä kuukausina. Euroalueen sijoittajien lisääntyvä mielenkiinto näitä instrumentteja kohtaan tukee käsitystä, että sijoituksia on palautettu likvideistä varoista pidempiaikaisiin rahoitusvaateisiin (ks. kuvio 6). Tämä kertoo myös siitä, että kotitalouksien ja yritysten sijoittaminen on vähitellen normalisoitumassa.

Rahalaitossektorin ulkomaisten nettosaamisten vuotuinen kasvuvauhti oli absoluuttisesti mitattuna varsin hidaskuuhun ulottuneen 12 kuukauden jakson aikana, joten vuoden 2003 jälkipuoliskolta alkanut hidastumissuuntaus jatkui (ks. kuvio 7). Koska näiden saamisten kehitys kuvastaa euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten välisiä transaktioita, jotka toteutetaan euroalueen rahalaitossektorin kautta, tämä viittanee siihen, että ulkomaisten osakkeiden ja joukkolainojen kysyntä on euroalueen kotitalouksien ja yritysten keskuudessa elpynyt. Tämä on edelleen osoitus siitä, että sijoitukset ovat normalisoitumassa ja että sijoituksia siirretään pois likvideistä varoista.

Kun tietoja M3:n vastaeristä tarkastellaan kokonaisuutena, sekä rahalaitossektorin pitkäaikaisten velkojen (laskettuna ilman omaa pääomaa ja varauksia) kasvun nopeutuminen että ulkomaisten nettosaamisten vuotuisen kasvuvauhdin heikkeneminen viittaavat siihen, että sijoituksia siirretään pois likvideistä varoista muihin kohteisiin. Tämä puolestaan hidastaa M3:n kasvuvauhtia. Toisaalta matalasta korkotasosta johtuva, rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen verrattain nopea kasvu kiihdyttää edelleen selvästi M3:n kasvuvauhtia. Kun M3:n kasvua hidastava vaikutus oli voimakkaampi ensimmäisellä vuosipuoliskolla, M3:n kasvua kiihdyttävä vaikutus on puolestaan ollut viime kuukausina vahvempi.

## KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

Koska sijoituksia palautetaan hitaasti aikaisempiin kohteisiin, euroalueella on yhä huomattavasti enemmän likviditeettiä kuin inflaatiota kiihdyttämättömän kasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Vaikka aikaisempien sijoitusten purkaminen vaikuttaa edelleen rahan määrän kasvuun, vaikuttaa siltä, että korkotason mataluus vaikuttaa M3:n kasvuun yhä enemmän. Mikäli merkittävä osuus näistä likvideistä varoista muuttuisi transaktioissa käytettäviksi eriksi, inflaatiopaineita syntyisi erityisesti luottamuksen ja taloudellisen toimeliaisuuden vahvistuessa. Rahatalouden analyysissä on siten seurattava valppaasti hintavakauteen kohdistuvien riskien mahdollista toteutumista. Lisäksi likviditeetin huomattavan suuri määrä ja luottojen nopea kasvu saattaisivat nostaa varallisuushintoja voimakkaasti.

### Kehikko 1.

#### VARALLISUUSHINTOJEN JA RAHAN MÄÄRÄN KEHITYKSEN VÄLINEN YHTEYS

Ainakin 1930-luvun suuresta lamasta lähtien ekonomistit ja päättäjät ovat olleet tietoisia siitä, että varallisuushintojen, kuten osakkeiden ja kiinteän omaisuuden hintojen, suuret heilahtelut saattavat vahingoittaa yleistä talouskehitystä. Japanin kokemukset 1990-luvulla ovat vahvistaneet, että tiettyissä olosuhteissa varallisuushintojen äkilliset nousut ja laskut voivat olla erittäin vahingollisia, sillä ne saattavat aiheuttaa epävakautta rahoitusmarkkinoilla ja viime kädessä koko taloudessa.

Rahapolitiikan kannalta varallisuushintojen nousu- ja laskusykli ovat haasteellisia. Erityisesti keskuspankkien on tärkeää pystyä tunnistamaan varallisuushintojen muutosten syyt voidakseen reagoida muutoksiin tarkoituksenmukaisella tavalla.<sup>1</sup> Tärkeää on varsinkin erottaa nykyisten ja odotettujen tulevien ns. talouden perustekijöiden muutosten (esimerkiksi voittojen ja tuottavuuden kasvu, joka oikeuttaisi osakkeiden hintojen nousun) aiheuttamat muutokset niistä varallisuushintojen muutoksista, joiden syynä ovat poikkeamat talouden perustekijöistä (esimerkiksi liian optimistiset odotukset tulevasta osakekurssikehityksestä).<sup>2</sup> Näitä poikkeamia ovat usein ns. hintakuplat. Hintakuplan mahdollinen puhkeaminen voi aiheuttaa epävakautta rahoitusjärjestelmässä ja reaali-taloudessa. Käytännössä varallisuushintojen muutosten syinä olevien talouden perustekijöihin liittyvien ja muiden tekijöiden erottaminen toisistaan reaaliaikaisesti tiedetään erittäin vaikeaksi, sillä arvioihin varallisuushintojen tasapainoarvosta liittyy tavallisesti huomattavan paljon epävarmuutta.

Useat tutkimukset ovat kuitenkin osoittaneet, että rahan määrän ja luotonannon kehityksen analysointi saattaa olla tässä suhteessa erittäin hyödyllistä. Kuten aiheesta tehdyissä ensimmäisissä tutkimuksissa on kauan sitten osoitettu<sup>3</sup>, raha- ja luottoaggregaattien suuret muutokset ovat pitkällä aikavälillä tarkasteltuna vahvasti liittyneet varallisuushintojen nousu- ja laskusykleihin. Rahan määrän ja varallisuushintojen kehityksen välillä on yleensä positiivinen korrelaatio monesta eri syystä. Yksi on se, että kumpikin muuttuja voi reagoida samalla tavoin rahapolitiikkaan tai talouden suhdannehäiriöihin. Rahan määrän ja luotonannon voimakas kasvu voi esimerkiksi viestiä liian keveästä rahapolitiikasta, mikä puolestaan saattaa luoda nousupaineita varallisuushintoihin. Lisäksi itseään vahvistavat mekanismit voivat alkaa toimia. Esimerkiksi vakuuksien arvo nousee varallisuushintojen noustessa, ja tämä antaa pankkijärjestelmälle mahdollisuuden myöntää lisää luottoa investointeihin. Tämä saattaa puolestaan vahvistaa varallisuushintojen nousua. Mekanismit toimii päinvastoin varallisuushintojen laskiessa.

1 Ks. esimerkiksi Smets F. (1997) Financial assets and monetary policy: Theory and evidence, BIS Working Paper No 47, sekä Dupor B. (2002) "Comment on monetary policy and asset prices", Journal of Monetary Economics, 49(1), s. 99–106.

2 Lähemmin helmikuun 2002 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Osakemarkkinat ja rahapolitiikka", s. 39–52. Ks. myös EKP: proceedings of the ECB Workshop on "Asset prices and monetary policy", 11.–12.12.2003 (<http://www.ecb.int>).

3 Ks. esimerkiksi Fisher I. (1932) Booms and depressions, New York, Adelphi, sekä Kindleberger C. (1978) Manias, panics and crashes: A history of financial crises, New York, J. Wiley & Sons, Inc.

Monet viimeaikaiset tutkimukset ovat vahvistaneet, että on hyödyllistä tarkastella rahan määrän ja luottojen kehitystä siinä mielessä, että kummankin kehitys ennakoii rahoitusmarkkinoiden tasapainottomuuksien syntymistä; samoin myös varallisuushintojen suurten muutosten mahdollisten seurausten arviointi on hyödyllistä. Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) viimeaikaisessa tutkimuksessa analysoidaan eri indikaattorien kehitystä sen suhteen, miten indikaattorit ovat ennustaneet rahoituskriisejä 34 maassa 1970-luvulta lähtien.<sup>4</sup> Analyysi viittaa siihen, että luotonannon poikkeamat (tiettyä kynnysarvoa suuremmat poikkeamat pitkän aikavälin trendistä BKT:hen suhteutetussa luotonannossa) ennakoivat parhaiten rahoitusmarkkinoiden tulevaa levottomuutta. Tutkimuksesta ilmenee myös, että näiden indikaattorien toimivuutta voidaan parantaa edelleen, jos niitä käytetään yhdessä muiden rahoitusmarkkinoiden tasapainottomuuksia mittaavien indikaattorien kanssa, kuten esimerkiksi varallisuushintojen ja investointien poikkeamia kuvaavien muuttujien kanssa. EKP:ssä hiljattain tehdyssä tutkimuksessa tarkastellaan varallisuushintojen nousun kausia 1970-luvulta lähtien 18 OECD-maassa.<sup>5</sup> Siinä erotetaan toisistaan kansantaloudellisilta kustannuksiltaan kalliiksi tulleet nousun kaudet ja vähin kustannuksin toteutuneet nousun kaudet sen perusteella, miten talouskasvu on kehittynyt nousun jälkeen. Tämän tutkimuksen mukaan yksi harvoista selvistä ja merkittävistä eroista näiden nousun kausien välillä näyttää olevan se, että suurten kustannusten nousun kausina rahan määrän kasvu on keskimääräistä nopeampaa ennen nousua ja että luotonannon kasvu on keskimääräistä nopeampaa nousun kauden ensimmäisinä vuosina.

Eri tutkijat ovat analysoineet varallisuushintojen aiempia nousuja ja laskuja, joihin jälkiviisaasti tarkasteltuna voidaan katsoa liittyneen huomattavia rahapolitiittisia virheitä. Analyysin perusteella näyttää siltä, että raha-aggregaatit olisivat antaneet enemmän hyödyllistä tietoa tarkoituksenmukaisesta rahapolitiikan mitoituksista kuin pelkkiin Taylorin sääntöihin perustuvat vakiomenetelmät.<sup>6</sup> Lisäksi hintakuplan puhkeamisen jälkeen raha-aggregaattien seuraamisen on havaittu toisinaan olevan olennaisen tärkeää huomattavien deflaatoriskien välttämiseksi.<sup>7</sup>

Näyttö siitä, että rahan määrän ja luotonannon indikaattorit voivat antaa hyödyllistä tietoa varallisuushintojen vääristymien ja rahoitusmarkkinoiden epävakauden kehittymisestä, on yksi niistä syistä, joiden perusteella rahan määrän analyysille on annettu keskeinen asema EKP:n rahapolitiikan strategiassa. Kuten taloustieteellisessä kirjallisuudessa on myös korostettu, varallisuushintojen, rahan määrän ja luotonannon välinen suhde on monimutkainen ja mahdollisesti ajan mittaan muuttuva. Varsinkin esimerkiksi tilanteessa, jossa rahoitusmarkkinat ovat erittäin levottomat ja epävarmat, substituutiovaikutukset rahan määrän ja varallisuushintojen välillä voivat olla huomattavia, kuten euroalueen kokemukset vuosilta 2001–2003 osoittavat. Tämän vuoksi rahan määrän ja varallisuushintojen kehityksen välillä ei voida olettaa olevan mekaanista yhteyttä. Pitkemminkin keskuspankin on huolellisesti analysoitava kaikkia tekijöitä – erityisesti rahoitussektorin, kotitalouksien ja yritysten varallisuusasemaa – ja tulkittava rahan määrän ja luotonannon muutosten luonnetta.

4 Ks. Borio C. ja Lowe P. (2002) Asset prices, financial and monetary stability: Exploring the nexus, BIS Working Paper No 114, sekä Borio C. ja Lowe P. (2004) Securing sustainable price stability: Should credit come back from the wilderness? BIS Working Paper No 157.

5 Ks. Detken C. ja Smets F. (2004) Asset price booms and monetary policy, EKP:n Working Paper -sarjan n:o 364.

6 Ks. McCallum B. (1999) "Recent developments in the analysis of monetary policy rules", Review, Federal Reserve Bank of St. Louis, Volume 81, No 6, sekä Meltzer A. H. (2001) "Money and monetary policy: An essay in honor of Darryl Francis", Review, Federal Reserve Bank of St. Louis, Volume 83, No 5, ja Issing O. (2002) "Monetary policy in a changing environment", alustus seminaarissa "Rethinking stabilization policy", jota isännöi Federal Reserve Bank of Kansas City (Jackson Hole, elokuu 2002).

7 Ks. esimerkiksi Bordo M. ja Filardo A. (2004) "Deflation in a historical perspective", julkaisu konferenssissa "Understanding low inflation and deflation", joka pidettiin Brunnenissa Sveitsissä 18.–19.6.2004, sekä Christiano L., Motto R. ja Rostagno M. (2003) "The Great Depression and the Friedman-Schwartz hypothesis", Journal of Money, Credit and Banking, 35(6), s. 1119–1197.

## 2.2 ARVOPAPERIEMISSIOT

*Euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hieman vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Tämän kehityksen taustalla oli se, että rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kasvuvauhti kiihtyi, mutta yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kasvuvauhti puolestaan hidastui merkittävästi. Saman neljänneksen aikana euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein yhtä vaimeana kuin aikaisemminkin.*

### VELKAPAPERIT

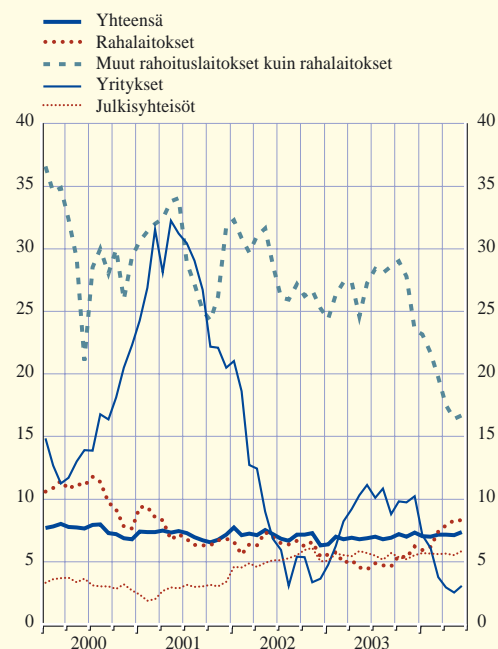
Euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2004 toisella neljänneksellä hieman eli 7,2 prosenttiin (ks. kuvio 8). Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen ensimmäisen neljänneksen 3,7 prosentista 1,6 prosenttiin toisella neljänneksellä. Samaan aikaan pitkäaikaisten velkapaperiemissioiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeana ja oli 7,8 %. Liikkeeseenlaskijat näyttävät käyttäneen hyväkseen yhä erittäin suotuisia pitkäaikaisen rahoituksen ehtoja ja pidentäneen velkojensa keskimääräistä maturiteettia viime kuukausina, vaikka pitkien ja lyhyiden korkojen ero onkin suhteellisen suuri. Tämä saattaa viitata siihen, että korkojen odotetaan nousevan tulevaisuudessa.

Sektorikohtainen erittely osoittaa, että rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 1,7 prosenttiyksikköä eli 8,0 prosenttiin vuoden 2004 toisella neljänneksellä (ks. taulukko 3). Rahalaitosten velkapaperiemissioiden kasvun nopeutuminen vuoden 2004 ensimmäisellä puoliskolla saattaa liittyä rahalaitosten rahoitus- ja luottotilanteen kohentumiseen, joka näkyy esimerkiksi siinä, että luottoluokituslaitokset ovat arvioineet tämän sektorin laitoksia aiempaa myönteisemmin.

Muiden yritysten kuin rahalaitosten sektorilla – johon kuuluvat muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset ja yritykset – liikkeeseen laskettujen velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 toisella neljänneksellä 4,2 prosenttiyksikköä eli 10,3 prosenttiin. Tämä hidastuminen johtui yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuisen kasvuvauhdin huomattavasta eli 3,7 prosenttiyksikön heikkenemisestä 3,0 prosenttiin samana aikana. Yritysten velkapaperiemissiot olivat siten vuoden 2004 ensimmäisellä puoliskolla huomattavasti vähäisempiä kuin näiden emissioiden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti (8,9 %) vuonna 2003. Tämä johtui osittain euroalueen yritysten omarahoituksen lisääntymisestä ja velkojen uudelleenjärjestelyjen jatkumisesta (ks. myös osa 2.4). Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien arvopapereiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 4,7 prosenttiyksikköä eli 17,4 prosenttiin vuoden 2004 toisella neljänneksellä, mutta

**Kuvio 8. 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)	Vuotuinen kasvuvauhti <sup>1)</sup> (vuotuinen prosenttimuutos <sup>1)</sup> )					
		2004 II	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II
<b>Liikkeeseenlaskijasektori</b>							
<b>Velkapaperit:</b>	<b>9 172</b>	<b>6,8</b>	<b>6,9</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,2</b>	
Rahalaitokset	3 477	4,8	4,7	5,4	6,3	8,0	
Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	719	26,4	28,1	27,6	22,1	17,4	
Yritykset	602	9,7	10,3	9,7	6,7	3,0	
Julkisyhteisöt	4 373	5,6	5,4	5,4	5,6	5,6	
<i>joista:</i>							
Valtio	4 135	4,7	4,7	4,6	4,9	5,0	
Muut julkisyhteisöt	238	29,4	22,8	22,4	21,4	18,4	
<b>Noteeratut osakkeet:</b>	<b>3 770</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	
Rahalaitokset	583	0,8	0,8	1,3	1,9	2,3	
Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	358	1,6	2,1	2,4	3,1	1,7	
Yritykset	2 829	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8	

Lähde: EKP.

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

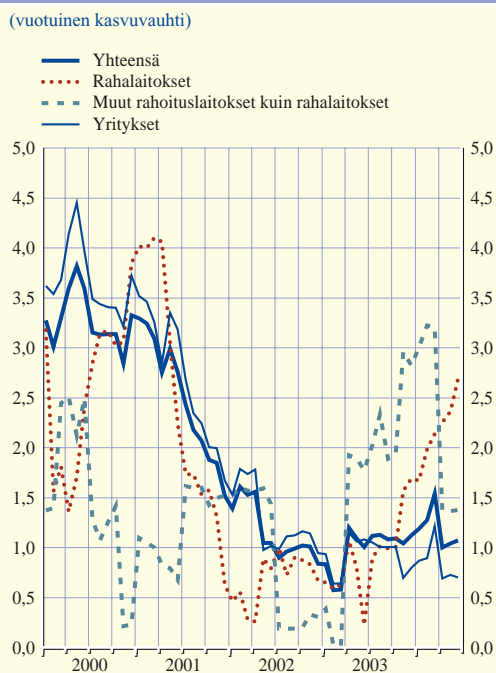
oli yhä nopea osin sen vuoksi, että yritykset käyttivät omia rahoitusyhtiöitään ja erillisyhtiöitä (special purpose vehicles, SPVs) epäsuoriin emissioihin. Myös arvopaperistamista (erityisesti rahalaitosten välityksellä) käytettiin runsaasti. Nettomääräisten velkapaperiemissioiden kasvun havaittiin äskettäin eli kesäkuussa hieman nopeutuneen muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten sektorilla.

Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2004 toisella neljänneksellä ennallaan ja oli 5,6 %. Valtionhallinnon liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2004 toisella neljänneksellä vain hieman eli 5,0 prosenttiin, kun muiden julkisyhteisöjen (lähinnä alue- ja paikallishallinto) liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman, vaikka pysyikin edelleen nopeana (18,4 %).

### NOTEERATUT OSAKKEET

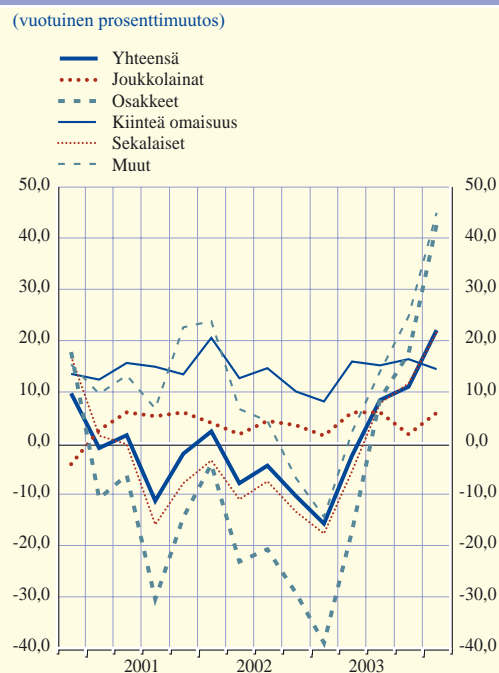
Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi yhä hyvin hitaana ja hidastui hieman eli ensimmäisen neljänneksen 1,3 prosentista 1,1 prosenttiin toisella neljänneksellä (ks. kuvio 9 ja taulukko 3). Tämä johtui siitä, että yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden määrän kasvu hidastui edelleen 0,8 % vuodentakaisesta vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Sitä vastoin rahalaitosten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi toisella neljänneksellä 0,4 prosenttiyksikköä eli 2,3 prosenttiin, joten vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä alkanut kasvusuuntaus jatkui. Tämä saattaa johtua osittain siitä, että muutamat rahalaitokset pyrkivät edelleen vahvistamaan pääomapohjaansa ja käyttävät hyväkseen mahdollisuutta saada rahaa pääomamarkkinoilta. Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,4 prosenttiyksikköä eli 1,7 prosenttiin toisella neljänneksellä. Näihin yrityksiin kuuluvat myös vakuutuslaitokset. Ensimarkkinoiden yleinen vaimuus viime neljänneksen aikana saattaa johtua siitä, että oman pääoman kustannukset ovat yhä verrattain suuret ja että yrityssektorin rahoitustarpeet ovat tällä hetkellä vähäiset. Vaikka tilanne on ensimarkkinoilla verrattain vaikea, on nähtävissä merkkejä siitä, että julkiset osakeannit ovat hieman vilkastuneet aivan viime kuukausina.

**Kuvio 9. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet**



Lähde: EKP.  
Huom. Kasvuvauhdit on laskettu rahoitustransaktioiden perusteella.

**Kuvio 10. Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä (sijoituspolitiikan mukaan)**



Lähde: EKP.

### 2.3 INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Tiedot sijoitusrahastojen, vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinneista vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä vahvistavat, että institutionaaliset sijoittajat ovat jälleen kiinnostuneet osakkeista.

#### SIOITUSRAHASTOT

Euroalueen sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen muutosvauhti kiihtyi vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen ja oli 22 %, kun se oli vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä ollut 11 % (ks. kuvio 10). Nopeutuminen johtui siitä, että kaikenlaisien rahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen muutosvauhti kiihtyi – lukuun ottamatta kuitenkin kiinteistörahastoja, joiden muutosvauhti oli vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä 14 %, kun se oli vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä ollut 16 %. Osakerahastojen kokonaisvarallisuuden arvo kasvoi vuositasolla edelleen hyvin nopeasti eli vuoden 2003 viimeisen neljänneksen 17 prosentista 43 prosenttiin vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä. Myös pitkän ja keskipitkän koron rahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen muutosvauhti kiihtyi 6 prosenttiin, kun se oli vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä ollut 2 %.

Laajan Dow Jones Euro Stoxx -indeksin nousu vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä selittää suurelta osin osakerahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuisen muutosvauhdin kiihtymisen, koska näihin muutoksiin sisältyy arvostusvaikutuksia.

## VAKUUTUSLAITOKSET JA ELÄKERAHASTOT

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä 6,9 prosenttiin, kun se oli vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä ollut 6,1 %. Tämä johtui siitä, että vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen myöntämien lainojen ja erityisesti noteerattujen osakkeiden hankintojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi. Tämä kiihtyminen tukee vuoden 2003 ensimmäiseltä neljännekseltä lähtien havaittavissa ollutta noteerattujen osakkeiden hankintojen kasvusuuntausta (ks. kuvio 11).

## 2.4 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUKSEN HANKINTA JA RAHOITUSINVESTOINNIT

*Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinnan kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä, ja sen arvellaan pysyneen verrattain vakaana toisella neljänneksellä. Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoituksen hankinta on pysynyt viime neljänneksen aikana vaihtelevana mahdollisesti velkojen uudelleenjärjestelyjen ja omarahoituksen lisääntymisen vuoksi. Euroalueen kotitalouksien rahoituksen hankinnan vuotuinen kasvuvauhti on sitä vastoin edelleen kiihtynyt oltuaan jo entuudestaan nopea asuntolainojen voimakkaan kysynnän vuoksi. Julkisyhteisöjen rahoituksen hankinnan kasvuvauhti on pysynyt vakaana ja nopeana.*

### EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUKSEN HANKINTA

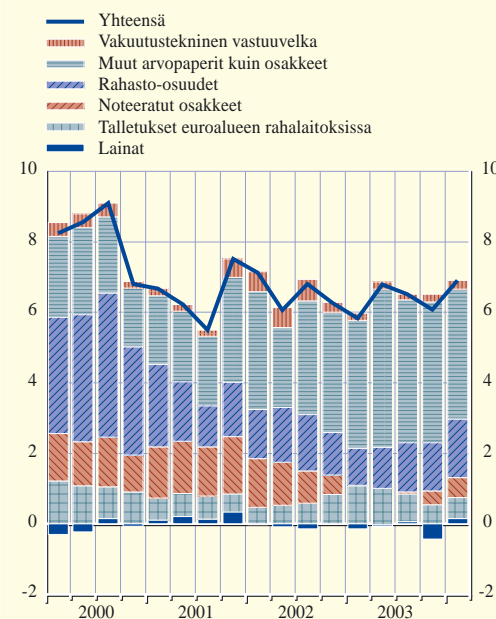
Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinnan vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä 4,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 4,8 prosentista. Myös velkaraahoituksen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä ja oli 4,8 %, kun se oli vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä ollut 5,5 %. Raha- ja pankkitilastoista sekä arvopaperiemissioita koskevista tilastoista saatujen tietojen perusteella ei-rahoitussektorin kokonaisrahoituksen arvioidaan kasvaneen 4¼ % vuoden 2004 toisella neljänneksellä eli yhtä nopeasti kuin ensimmäisellä neljänneksellä.

Kotitaloussektorin rahoituksen hankinnan kokonaiskasvu pysyi nopeana vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä lähinnä asuntolainojen voimakkaan kysynnän vuoksi. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi ensimmäisellä neljänneksellä 7,4 prosenttiin (ks. taulukko 4) ja oli nopeampi kuin rahalaitosten kotitalouksille samana aikana myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti. Tämä saattaa johtua siitä, että muiden rahoituslaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvuvauhti on edelleen nopea, kun asuntolainoja on arvopaperistettu useissa maissa.

Tuoreempia eli myös vuoden 2004 toisen neljänneksen kattavia tietoja kotitalouksien lainanotos-

**Kuvio 11. Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit**

(vuotuinen kasvuvauhti, vaikutus kasvuun prosenttisyksikköinä)



Lähde: EKP.

Taulukko 4. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta

	Kanta prosentteina (sektorin) koko rahoituksen hankinnasta <sup>1)</sup>	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II <sup>2)</sup>
<b>Rahoituksen hankinta yhteensä</b>	<b>100</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>5,2</b>	<b>4,8</b>	<b>4,3</b>	<b>4 ½</b>
<i>josta:</i> pitkäaikainen rahoitus <sup>3)</sup>	85,4	4,7	4,5	4,5	4,1	4,2	4,4	5,0	4,7	4,6	5
Velkarahoitus <sup>4)</sup>	83,2	5,3	5,1	4,6	4,8	5,5	5,8	6,0	5,5	4,8	5
<i>josta:</i> lyhytaikainen velkarahoitus	14,6	2,9	1,8	0,7	2,3	5,5	7,1	6,3	5,0	2,8	1 ¾
<i>josta:</i> pitkäaikainen velkarahoitus	68,6	5,9	5,8	5,5	5,3	5,5	5,5	5,9	5,6	5,3	5 ¾
<b>Kotitaloudet<sup>4),5)</sup></b>	<b>23,1</b>	<b>5,7</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,4</b>	<b>7 ¾</b>
<i>josta:</i> lyhytaikainen velkarahoitus	7,2	-0,2	0,7	0,2	0,8	-0,3	-1,6	-1,5	-0,9	0,3	1 ½
<i>josta:</i> pitkäaikainen velkarahoitus	92,8	6,2	6,5	6,7	7,1	7,3	7,2	7,9	7,8	8,0	8 ¾
<b>Yritykset</b>	<b>43,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1 ½</b>
<i>josta:</i> pitkäaikainen rahoitus	81,8	4,9	4,7	4,2	3,5	3,4	3,3	3,9	3,4	2,5	2
Velkarahoitus <sup>4)</sup>	61,5	6,4	5,5	3,8	4,0	5,1	5,2	5,1	4,2	2,2	2
<i>josta:</i> lyhytaikainen velkarahoitus	18,2	0,6	-2,9	-3,8	-2,2	0,9	3,9	3,0	1,5	-0,9	-½
<i>josta:</i> pitkäaikainen velkarahoitus	43,3	9,3	9,7	7,5	7,0	7,0	5,8	6,1	5,4	3,6	3 ¼
<i>josta:</i> lainat	49,5	5,2	5,1	3,2	3,9	4,6	4,3	4,4	3,2	1,6	1 ½
<i>josta:</i> muut arvopaperit kuin osakkeet	8,1	15,6	8,9	6,8	4,1	8,0	11,3	9,4	10,0	4,2	4
<i>josta:</i> eläkerahastojen vastuvelat	3,9	4,6	4,6	4,9	5,3	5,6	5,9	6,0	6,2	6,1	6
Noteeratut osakkeet	38,5	1,7	0,9	1,2	0,7	0,4	0,8	0,9	0,8	1,0	½
<b>Julkisyhteisöt<sup>4)</sup></b>	<b>33,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>5,0</b>	<b>5,8</b>	<b>5,9</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5 ½</b>
<i>josta:</i> lyhytaikainen velkarahoitus	15,1	9,0	12,3	10,4	11,9	17,1	16,3	15,6	13,4	9,8	5 ½
<i>josta:</i> pitkäaikainen velkarahoitus	84,9	3,5	2,8	3,4	3,0	3,1	4,0	4,3	4,1	4,5	6
<i>josta:</i> lainat	17,0	0,4	-0,6	-0,8	-1,9	-1,5	0,8	2,6	3,1	3,0	3
<i>josta:</i> muut arvopaperit kuin osakkeet	79,6	4,6	4,6	5,0	5,2	6,1	6,5	6,2	5,7	5,7	6
<i>josta:</i> valtion talletusvelat	3,4	16,2	15,8	15,8	12,3	14,7	13,4	13,2	8,9	7,5	6 ¾
<b>Velan suhde BKT:hen</b>											
Kotitaloudet		50	50	50	51	51	52	53	53	53	54
Yritykset		62	62	62	62	62	63	63	62	62	62
Julkisyhteisöt		73	73	74	74	75	76	76	75	77	77
<b>Yritysten velan suhde omaan pääomaan</b>		121	142	189	184	210	184	183	166	160	162

Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukossa 3.2.

1) Vuoden 2004 ensimmäisen 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 vastuvelat.

4) Velkarahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, yritysten eläkerahastojen vastuvelat 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 voittoja tavoittelemattomat yhteisöt.

ta on käytettävissä ainoastaan rahalaitossektorin myöntämistä lainoista (ks. taulukko 2). Niissä kotitalouksien lainanotto on eritelty lainan käyttötarkoituksen mukaan. Nämä tiedot vahvistavat asuntolainojen voimakkaan kasvun jatkuneen. Niistä ilmenee myös, että rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman yli 5 prosenttiin toisen neljänneksen lopussa. Kotitalouksille muihin käyttötarkoituksiin (ml. henkilöyhtiöille myönnettyt lainat) myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi melko vakaana vuoden 2004 kahden ensimmäisen vuosipuoliskon aikana.

Kotitalouksien lainanoton lisääntyminen näkyy siinä, että niiden velan suhde BKT:hen kasvoi ja oli 53 % vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä. Toisella neljänneksellä sen arvioidaan olleen 54 % (ks. kuvio 12). Vaikka kotitalouksien velat ovat pitkällä aikavälillä tarkasteltuna suuret, korkojen pysyminen matalina kaikissa maturiteeteissa merkitsee sitä, että kotitalouksien korkomenojen suhde käytettävissä oleviin tuloihin ei ole kasvanut ja on edelleen hyvinkin paljon pienempi kuin 1990-luvun alussa. Velan kasvuvauhti merkitsee kuitenkin suurempaa takaisinmaksuvelvoitetta tulevaisuudessa ja saattaa vaikuttaa kulutustarkoituksia varten käytettävissä oleviin tuloihin.

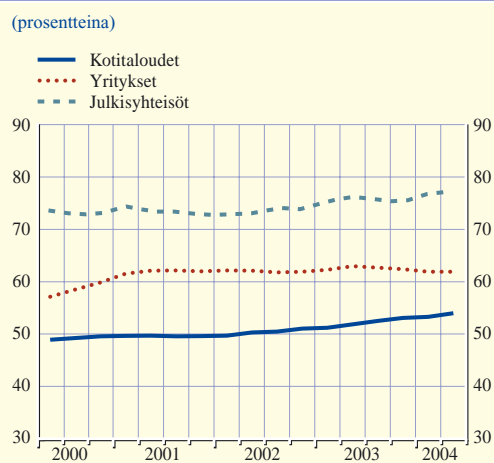
Yrityssektorilla kokonaisrahoituksen ja velkarahoituksen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä, ja sen arvioidaan vakautuneen verrattain hitaaseen, noin 2 prosentin vauhtiin toisella neljänneksellä. Velkarahoituksen kasvuvauhdin maltillistumiseen vuoden 2004 ensimmäisellä puoliskolla vaikutti sekä lainojen että velkapaperiemissioiden kasvun huomattava hidastuminen. Velkarahoituksen väheneminen johtunee paitsi siitä, että vuoden 2003 jälkimmäisellä puoliskolla on saatettu jossain määrin kerätä varoja ennakolta vuotta 2004 varten, myös siitä, että yritykset ovat viime kuukausina käyttäneet tulosten kohentumisen ansiosta kertynyttä omarahoitusta vähentääkseen ja järjestelläkseen uudelleen aikaisempien vuosien velkakertymää. Myös fuusioiden ja yritysostojen vähäisyys ja kiinteän pääoman muodostuksen vaikeus ovat saattaneet osaltaan vähentää ulkoisen velkarahoituksen kysyntää. Viime kuukausina muutamat yritykset ovat saattaneet korvata velkapaperiemissioita lainarahoituksella (ks. taulukko 4), koska pankit ovat omaksuneet suotuisamman lainanantopolitiikan luottokriteereissään.

Yritysten osakerahoitus on vuonna 2004 tähän mennessä pysynyt suurin piirtein yhtä vaiheena kuin kahtena edellisellä vuotena ensimarkkinoiden edelleen hankalien olosuhteiden vuoksi ja myös siksi, että ulkoisen rahoituksen kysyntä euroalueen yrityksissä on ollut yleisesti heikkoa. Kun otetaan kuitenkin huomioon taloussyklin tämänhetkinen vaihe, yritysten kokonaisrahoituksen kasvuvauhti ei vaikuta pitkällä aikavälillä arvioiden epätavallisen hitaalta. Se sopii kaiken kaikkiaan tilanteeseen, jossa talouden elpymässä yritysten tulokset kohentuvat ja jossa yritykset eivät vielä ole alkaneet laajemmin sijoittaa kiinteään pääomaan.

Yritysten velan suhde BKT:hen on arvioiden mukaan pysynyt vakaana ja verrattain suurena vuoden 2004 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 12). Myös velan suhde tulokseen (aiempien neljännten aikana kasvaneella toiminnan ylijäämällä mitattuna) oli suuri. Sitä vastoin velan suhde omaan pääomaan on arvioiden mukaan suurentunut jonkin verran vuoden 2004 toisella neljänneksellä lähinnä osakemarkkinoiden tämän ajanjakson heikon kehityksen vuoksi (ks. taulukko 4).

Julkisyhteisöjen velkarahoituksen vuotuinen kasvuvauhti pysyi verrattain vakaana vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä ja oli 5,3 %.

Kuvio 12. Ei-rahoitussektorin velan suhde BKT:hen



Lähde: EKP

Huom. Lisätietoja taulukossa 4. Neljännesvuotuisen rahoitustilinpäätöksen mukaan laskettuna velan suhde BKT:hen on hieman pienempi kuin vuotuisessa rahoitustilinpäätöksessä lähinnä sen vuoksi, että ei-rahoitussektorin ja euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämät lainat eivät tällöin sisälly laskentaan. Julkisyhteisöjen BKT:hen suhteutettu velka poikkeaa jonkin verran liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn määritelmän mukaisesta arvostuksessa, kattavuudessa ja kertyneiden korkojen tilastoinnissa olevien erojen vuoksi.



Nopea kasvuvauhti viittaa siihen, että monen euroalueen maan julkisen talouden rahoitusasema on heikko. Julkisyhteisöt käyttivät vuonna 2003 lyhytaikaista rahoitusta, mutta tilanne tasaantui jonkin verran vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä. Tähän mennessä käytettävissä olevien tietojen perusteella julkisyhteisöjen sektorin kokonaisrahoituksen arvioidaan pysyneen suurin piirtein ennallaan vuoden 2004 toisella neljänneksellä ja kasvaneen vuositasolla 5½ %.

### EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinneista on saatavissa tietoja vain vuoden 2004 ensimmäiseen neljännekseen saakka. Niiden mukaan näiden rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti oli ensimmäisellä neljänneksellä 4,5 % eli sama kuin vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä (ks. taulukko 5).

Vuoden 2004 ensimmäisen neljänneksen tiedot vahvistavat, että sijoituksia on yhä, joskin vähitellen, palautettu aikaisempiin kohteisiin siten, että varoja siirretään hitaasti likvideistä varoista takaisin pidempiaikaisiin instrumentteihin. Yrityssektorin suorat sijoitukset noteerattuihin osakkeisiin lisääntyivät vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla aikaisempaa nopeammin mutta edelleen maltillisesti. Lisäksi pitkäaikaisten, muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä. Rahoitustilinpidon tiedot tukevat siten rahatalouden analyysin perusteella tehtyjä päätelmiä.

Taulukko 5. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina kokonaismäärästä <sup>1)</sup>	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II
<b>Rahoitusinvestoinnit yhteensä</b>	<b>100</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	.
Käteinen ja talletukset	37,9	4,8	4,8	4,7	5,0	5,9	6,4	6,5	5,5	5,4	.
Muut arvopaperit kuin osakkeet	12,5	2,0	1,5	2,0	0,9	-0,6	-2,4	-3,4	-2,3	-0,2	.
<i>josta:</i> lyhytaikaiset	1,2	-26,9	-26,6	-15,8	-14,0	-16,1	-14,6	-23,7	-16,4	-4,8	.
<i>josta:</i> pitkäaikaiset	11,3	7,4	5,9	4,7	3,0	1,3	-1,1	-1,0	-0,6	0,3	.
Rahasto-osuudet	12,4	5,6	6,1	6,3	4,7	5,6	7,1	6,9	6,9	4,6	.
<i>josta:</i> rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia	9,7	3,4	4,3	4,5	3,4	4,4	5,8	6,4	6,5	5,5	.
<i>josta:</i> rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	2,7	21,0	18,1	16,6	12,1	11,9	13,5	9,2	8,4	1,6	.
Noteeratut osakkeet	12,7	0,5	0,1	-0,1	0,1	0,8	1,3	2,2	2,0	2,2	.
Vakuutus tekninen vastuuvelka	24,6	7,3	7,2	7,2	6,4	6,4	6,5	6,6	6,7	6,5	.
M3 <sup>2)</sup>		7,3	7,2	7,2	7,0	8,3	8,5	7,7	7,1	5,4	5,4
Ei-rahoitussektorin arvopaperisijoitusten vuotuiset hallussapitovoitot ja -tappiot (% BKT:stä)		-2,7	-9,6	-9,0	-13,1	-16,1	-6,2	2,3	2,7	6,1	

Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukossa 3.1.

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

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

## 2.5 RAHAMARKKINAKOROT

*Vuoden 2004 toisella neljänneksellä nousseet pitkät rahamarkkinakorot laskivat heinä- ja elokuussa. Tämän johdosta rahamarkkinoiden tuottokäyrä on loiventunut muutaman viime kuukauden aikana.*

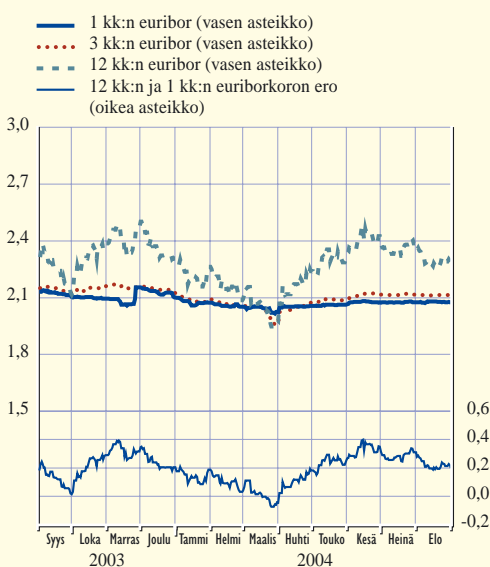
Lyhyet rahamarkkinakorot ovat pysyneet muutaman viime kuukauden aikana jokseenkin muuttumattomina lähellä EKP:n eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden 2,0 prosentin minimitarjouskorkoa (ks. kuvio 13). Sitä vastoin kesäkuun 2004 jälkipuolelle saakka nousseet pidemmät rahamarkkinakorot ovat sitemmin laskeneet. Näin ollen rahamarkkinoiden tuottokäyrä on loiventunut. Kahdentoista kuukauden ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero kaventui kesäkuun lopun 0,35 prosenttiyksiköstä 1.9.2004 mennessä 0,20 prosenttiyksikköön (ks. kuvio 13).

Pitkien rahamarkkinakorkojen lasku heijastui myös futuurisopimusten pohjalta johdettujen implisiittisten kolmen kuukauden euriborkorkojen kehitykseen (ks. kuvio 14). Joulukuussa 2004, maaliskuussa 2005 ja kesäkuussa 2005 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdetut euriborkorot laskivat 0,19–0,43 prosenttiyksikköä kesäkuun lopusta ensimmäiseen syyskuuta mennessä, jolloin ne olivat 2,20 %, 2,31 % ja 2,46 %. Tällainen kehitys viittaa siihen, että markkinaosapuolten odotukset lyhyiden korkojen noususta loppuvuonna ja vuoden 2005 alussa ovat pienentyneet.

Kolmen kuukauden euriborkorkoon pohjautuvia futuurisopimuksia koskevista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti on pienentynyt entisestään viime kuukausina; jo kesäkuussa 2004 se oli

**Kuvio 13. Rahamarkkinakorot**

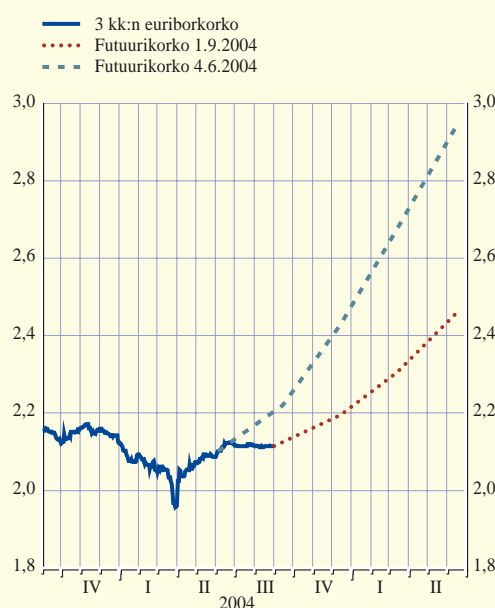
(vuotuinen korko, prosenttiyksikköinä, päivähavainnot)



Lähde: Reuters.

**Kuvio 14. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot**

(vuotuinen korko, päivähavainnot)

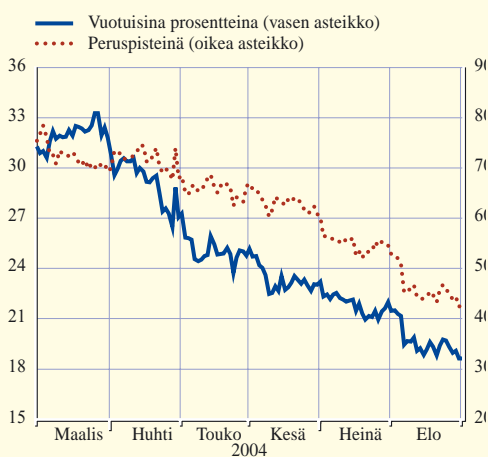


Lähde: Reuters.

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

### Kuvio 15. Maaliskuussa 2005 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuureihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitiitti

(vuotuinen prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

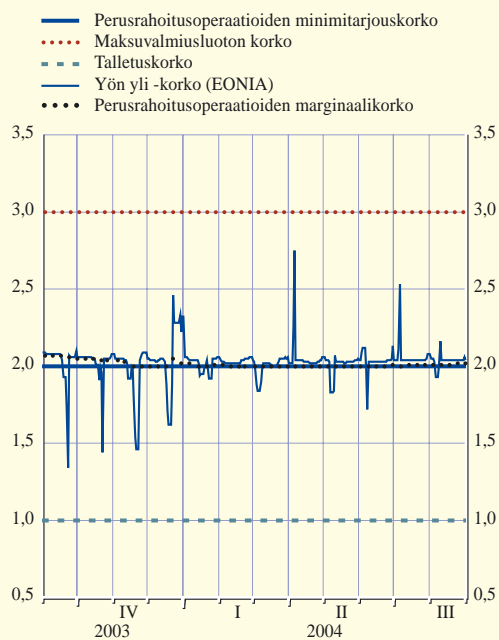


Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Peruspisteinä ilmaistu volatilitiitti on laskettu kertomalla prosentteina ilmaistu implisiittinen volatilitiitti vastaavalla korolla. (Ks. myös kehikko ”Implisiittisen volatilitiitin johtaminen lyhyisiin korkofutuureihin perustuvista optioista” toukokuun 2002 Kuukausikatsauksessa.)

### Kuvio 16. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

pieni (ks. kuvio 15). Tämä viittaa siihen, että markkinaosapuolten epävarmuus lyhyiden korkojen kehityksestä tulevana kuukausina on tällä hetkellä verrattain vähäistä.

Suurimman osan aikaa kesäkuun lopusta syyskuun 1. päivään 2004 yön yli -korkomarkkinoiden likviditeetti ja korkotaso olivat hyvin vakaat (ks. kuvio 16). Kolmen viime kuukauden aikana toteutetuissa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioissa marginaalikorko ja painotettu keskikorko ovat yleensä olleet yhden tai kaksi peruspistettä minimitarjouskorkoa korkeampia. Eoniakorkona (euro overnight index average) mitattu yön yli -korko pysyi noin 2,04 prosentissa suurimman osan aikaa lukuun ottamatta 6.7. ja 10.8.2004 päättyneiden pitoajanjaksojen muutamaa viimeistä päivää (ks. kehikko 2). Kolmessa 1.7., 29.7. ja 26.8. toteutetussa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa käytetyt korot olivat 3–5 peruspistettä pienemmät kuin tuolloiset kolmen kuukauden euriborkorot.

Rahaliitossa – kuten euroalueella – rahapolitiikka ohjaa rahamarkkinakorkojen kehitystä yhtenäisellä tavalla kaikissa jäsenmaissa. Samaan aikaan näiden maiden inflaatiokehitys voi kuitenkin olla varsin erilaista. Tätä silmällä pitäen kehikossa 3 tarkastellaan euroalueen reaalisten korkojen mittamista euroalueella.

Kehikko 2.

**LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 12.5.2004–10.8.2004**

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 8.6., 6.7. ja 10.8.2004 päättyeinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina.

**Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet**

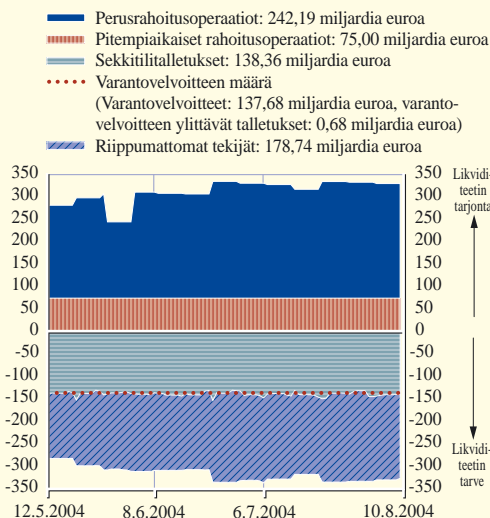
Tarkastelujaksona pankkien likviditeettitarpeet kasvoivat huomattavasti (ks. kuvio A). Kasvua selittää pääasiassa riippumattomien tekijöiden (eli muiden kuin rahapolitiikan välineiden käyttöön liittyvien likviditeettiin vaikuttavien tekijöiden) aiempaa suurempi nettovaikutus. Riippumattomat tekijät sitoivat likviditeettiä keskimäärin 178,7 miljardia euroa eli enemmän kuin yhtenäkkään pitoajanjaksona sitten vuoden 1999 alun. Kasvuun oli syynä se, että liikkeessä olevien seteleiden määrä kasvoi edelleen. Elokuun alussa seteleitä oli liikkeessä ennätyselliset 467,9 miljardia euroa. Myös valtion talletukset eurojärjestelmässä olivat tarkasteluajanjaksona epätavallisen suuret. Kesäkuun lopussa talletuksia oli 87,5 miljardia euroa eli enemmän kuin koskaan EMUn kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen. Tarkastelujaksona vähimmäisvarantovelvoitteet kasvoivat 4 miljardia euroa ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten päivittäinen keskiarvo vaihteli 0,68 miljardin euron tuntumassa.

**Likviditeetin tarjonta ja korot**

Kasvaneen likviditeetinkysynnän myötä avomarkkinaoperaatioiden volyyymi kasvoi tarkasteluajanjaksona (ks. kuvio A). Perusrahoitusoperaatioissa, jonka maksujen suorituspäivä oli 23.6., jaetun likviditeetin määrä oli ennätyselliset 260 miljardia euroa. Vastapuolet mukauttivat nopeasti tarjousmääränsä aiempaa suurempiin jaetun likviditeetin määriin, ja tarjousten kattamissuhde, eli

**Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta**

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

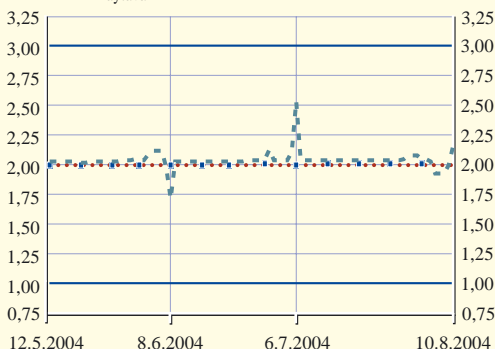


**Kuvio B. Eoniakorko ja EKP:n korot**

(päivittäiset korkoprosentit)

Legend for Kuvio B:

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



suhde, joka ilmoittaa, kuinka moninkertaisesti tarjousten kokonaismäärä ylittää jaettavan likviditeetin kokonaismäärän, pysytteli edelleen 1,25:n tuntumassa, jossa se oli ollut maaliskuusta 2004 lähtien, jolloin ensimmäiset maturiteetiltaan viikon pituiset perusrahoitusoperaatiot toteutettiin. Kaikissa perusrahoitusoperaatioissa, joiden maksujen suorituspäivä oli tarkasteluajanjaksona, ero minimitarjouskoron ja marginaalikoron välillä sekä ero marginaalikoron ja painotetun keskikoron välillä oli joko nolla tai yksi peruspiste.

Eoniakorko vaihteli tarkastelujaksona vain vähän eli pysytteli 2,03 ja 2,05 prosentin välillä (ks. kuvio B) lukuun ottamatta kunkin kuukauden viimeisiä päiviä tai pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetin jakopäivää seuraavia päiviä. Viimeksi mainittuina päivinä eoniakorko oli tavanomaiseen tapaan normaalia vaihtelevampi. Tuolloin eoniakorko muuttui lähinnä sen mukaan, millainen käsitys markkinaosapuolilla oli likviditeettitilanteen kehityksestä. Eoniakorko nousi tilapäisesti 2,12 prosenttiin 8.6. päättyneen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation jälkeen, kun likviditeettitilanne markkinaosapuolten käsityksen mukaan oli jokseenkin kireä. Tuon pitoajanjakson viimeisenä päivänä eoniakorko kuitenkin laski 1,72 prosenttiin, kun likviditeettitilanne osoittautui hieman löysäksi. Tuona päivänä talletusmahdollisuutta käytettiin nettomääräisesti 2,1 miljardin euron verran. Seuraavan pitoajanjakson lopussa eoniakorko oli suhteellisen vakaa ja alkoi heilahdella vasta jakson kahtena viimeisenä päivänä. Noina kahtena päivänä eoniakorko nousi 2,53 prosenttiin, mikä johtui kireästä likviditeettitilanteesta. Jakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin nettomääräisesti 5,4 miljardin euron arvosta. Elokuun 10. päivänä päättyneen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation jälkeen eoniakorko laski 1,93 prosenttiin 6.8.2004, kun markkinaosapuolet ilmeisesti odottivat likviditeettitilanteen olevan löysä pitoajanjakson lopussa. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä eoniakorko kuitenkin nousi hieman yllättäen 2,16 prosenttiin huolimatta siitä, että likviditeettitilanne oli itse asiassa löysä. Pitoajanjakson päättyessä talletusmahdollisuutta käytettiin nettomääräisesti 4,0 miljardin euron verran.

### Kehikko 3.

#### EUROALUEEN MAIDEN REAALIKORKOJEN MITTAAMINEN

Euroalueella, kuten muissakin rahaliitoissa, keskuspankin asettama virallinen korko on sama kaikissa rahaliittoon osallistuvissa maissa. Lisäksi integroituneilla markkinoilla, kuten euroalueella, maiden väliset erot homogeenisissa rahoitusmarkkinainstrumenteissa ovat yleensä pienet. Samalla inflaatioerot maiden tai alueiden välillä saattavat suurentua, koska ne ovat kiinteä osa sopeutumismekanismia, joka perustuu alueiden talouksien kysynnän ja tarjonnan häiriöihin. Näiden kahden tekijän yhteisvaikutuksesta johtuu, että nimelliskoron ja todellisen inflaatiovauhdin välillä saattaa milloin tahansa olla maiden välisiä eroja. Näin ollen toisinaan väitetään että a) tämä ero merkitsee ns. reaalkoron eroa ja b) syntynyt ero saattaa aiheuttaa epävakautta kansallisissa talouksissa. Väitetään esimerkiksi, että keskimääräistä nopeamman inflaation maissa myös reaalkorot olisivat matalammat, mikä puolestaan kiihdyttäisi kotimaista kysyntää ja vahvistaisi inflaatiopaineita.

Näissä näkemyksissä ei kuitenkaan oteta huomioon kaikkia taustatekijöitä, ja ne saattavat olla jopa harhaanjohtavia useista syistä.

Maiden välisiä reaalkorkoeroja voidaan mitata eri menetelmin, mikä on syytä ottaa huomioon. Reaalkoron mittaamisessa voidaan käyttää laskentamenetelmää, jossa nykyinen toteutunut inflaatiovauhti vähennetään nimelliskorosta. Tällainen jälkikäteen tehty ex post -menetelmä ei kui-

tenkaan tuota tarkkaa tulosta todellisesta reaalkorosta, jonka talouden toimijat ottavat huomioon kulutus- ja sijoituspäätöksissään.

Reaalkorot mittaavat odotettua reaalituottoa sijoituksesta tietyinä ajanjaksona. Kulutuksen ja sijoitusten kannalta olennaisia ovatkin ennakoivat ex ante -indikaattorit reaalkorosta eli markkinakorkojen ja inflaatiokehitystä sijoituskauteksi koskevien odotusten välinen ero. On selvää, että milloin tahansa jossakin tietyssä maassa pidemmälle kuin muutaman kuukauden päähän ulottuvat inflaatio-odotukset saattavat poiketa huomattavasti nykyisestä inflaatiokehityksestä. On myös odotettavissa, että rahaliitossa, jossa valuuttakurssi maiden välillä on kiinteä, inflaatio-odotukset erityisesti keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä eivät ole maiden välillä niin epäyhtenäiset kuin nykyinen inflaatiokehitys. Tämä johtuu siitä, että merkittävät inflaatioerot rahaliitossa eivät todennäköisesti ole kestäviä, koska ne merkitsisivät jatkuvaa kilpailukyvyyn heikkenemistä joillekin maille. Ainoastaan pienet maittäiset inflaatioerot voivat olla kestäviä pidemmällä aikavälillä, varsinkin sellaiset erot, jotka liittyvät hintatasoon ja ansiotulojen lähentymiseen tai Balassa–Samuelson-vaikutukseen.<sup>1</sup> Näistä syistä kuluttajien ja sijoittajien on järkevää olla ekstrapoloimatta toteutunutta ns. luonnollista kansallista inflaatiota (joka voi johtua eri tekijöistä) mekaanisesti tulevaisuuteen.

Itse asiassa on huomattavan paljon näyttöä siitä, että rahaliitto on vähentänyt inflaatio-odotusten hajontaa keskipitkällä aikavälillä euroalueen maissa. Reaalkorkojen ex ante -mittarien laskennan ongelmana on, että (kyseisiä ajanjaksoja koskevia) inflaatio-odotuksia ei voida helposti mitata. Käytettävissä on kuitenkin joitakin inflaatio-odotusten mittareita, kuten kyselyihin perustuvia tai joukkolainojen tuotoista johdettuja indikaattoreita.

Oheisessa taulukossa verrataan reaalkorkojen ex post- ja ex ante -mittareita; ex ante -indikaattori on tällöin laskettu käyttämällä Consensus Economicsin (kuluttajahintaindeksiä koskevaa) inflaatioennusteiden keskiarvoa tietyinä ajanjaksona. Vaikka Consensus Economicsin lyhyen aikavälin inflaatioennusteet ovat saatavissa kaikista euroalueen maista Luxemburgia lukuun ottamatta, pidemmältä ajanjaksolta niitä on saatavissa ainoastaan euroalueen viidestä suurimmasta maasta. Ex ante -mittauksen mukaisia pitkiä reaalkorkoja ei siis voida laskea kaikki euroalueen maat käsittävien Consensus Economicsin ennusteiden perusteella. Tästä syystä taulukossa esitetyt pitkät reaalkorot ovat yksinomaan näiden viiden maan korkoja (näiden maiden osuus euroalueen BKT:stä on noin 85 %).

Odotusten mukaisesti reaalkorkojen maiden välinen hajonta on ex ante -mittauksissa merkittävästi vähäisempää kuin ex post -mittausten mukaan laskettuna. Lyhyissä reaalkoroissa (painotamattoman) keskihajonnan väheneminen on noin 27 peruspistettä (0,80:stä 0,53:een) vuosina 1999–2004. Väheneminen on tätäkin selvempää pitkissä reaalkoroissa, joiden merkitys taloudellisissa päätöksissä on yleensä suurempi kuin lyhyiden korkojen. Kun laskennassa käytetään pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia, keskihajonnan väheneminen on noin 36 peruspistettä (0,62:sta 0,26:een) vuosina 1999–2004. On myös huomattava, että tämä kehitys poikkeaa merkittävästi tilanteesta vuosina 1990–1998, jolloin inflaatio-odotusten erot olivat yleensä suurempia kuin toteutuneet inflaatioerot.

Tätäkin hienovaraisempi mittausongelma johtuu siitä, että missä tahansa maassa tai alueella talouden toimijat ovat heterogeenisiä, joten millään yhdellä ainoalla reaalkoron mittarilla ei to-

<sup>1</sup> Ks. EKP:n raportti "Inflation differentials in the euro area: Potential causes and policy implications", syyskuu 2003.



## Taulukko. Euroalueen reaalkorkojen mittareita

(vuotuinen korko)

	Lyhyet reaalkorot <sup>1)</sup>		Pitkät reaalkorot <sup>2)</sup>	
	Kansalliset nimelliskorot deflaoitu			
	Ex ante	Ex post	Ex ante	Ex post
	Seuraavaa vuotta koskevat kansalliset inflaatioennusteet <sup>3)</sup>	Vuotuinen kansallinen YKHI-inflaatiovauhti tällä hetkellä	Pitkän aikavälin (6–10 vuoden päähän ulottuvat) kansalliset inflaatioennusteet <sup>3)</sup>	Vuotuinen kansallinen YKHI-inflaatiovauhti tällä hetkellä
<b>Keskimääräinen taso<sup>4)</sup></b>				
1999 – heinäkuu 2004	1,51	1,24	2,92	2,75
Heinäkuu 2004	0,33	-0,21	2,46	1,96
<b>Keskiahajonta</b>				
1999 – heinäkuu 2004 <i>painottamaton<sup>5)</sup></i>	0,53	0,80	0,26	0,62
<i>painotettu<sup>4)</sup></i>	0,45	0,70	0,23	0,57
Heinäkuu 2004 <i>painottamaton<sup>5)</sup></i>	0,50	0,86	0,32	0,70
<i>painotettu<sup>4)</sup></i>	0,46	0,59	0,30	0,54
Lisätieto:				
Keskimääräinen taso <sup>4)</sup> 1990–1998	4,60	4,68	5,15	5,12
Keskiahajonta 1990–1998 <i>painottamaton<sup>5)</sup></i>	1,69	0,82	1,29	0,68
<i>painotettu<sup>4)</sup></i>	1,26	0,75	1,23	0,64

Lähteet: BIS, Consensus Economics, EKP, EKP:n laskelmat, Eurostat ja Reuters.

1) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko (EURIBOR vuosina 1999–2004). Kaikki euroalueen maat Luxemburgia lukuun ottamatta.

2) Valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot silloin, kun ne ovat saatavissa, muutoin lähinnä vastaavan pituisten instrumenttien tuotot. Lukuihin sisältyvät Ranska, Saksa ja Italia sekä vuodesta 1995 lukien myös Alankomaat ja Espanja.

3) Yksittäisten maiden ennusteet on saatu Consensus Economicsilta.

4) Perustuu vuoden 2002 BKT-painoihin ostovoimapariteettien mukaisilla valuuttakursseilla laskettuna.

5) Kullekin euroalueen maalle annetaan sama paino.

dennäköisesti ole kaikille olennaista merkitystä. Paikallinen hintakehitys ei esimerkiksi ehkä ole niin merkityksellinen kansainvälisillä markkinoilla toimivan yhtiön investointipäätösten kannalta kuin kuluttajan näkökulmasta. Tämä korostaa sitä, että tietyn hintaindeksin valinta reaalkoron laskentaan on jossakin määrin sattumanvaraista eikä indeksi mahdollisesti ole edustava koko väestön olosuhteisiin nähden.

Vaikka onkin ongelmallista käyttää reaalkorkojen ex post -mittausta, tulisi suhtautua kriittisesti myös väitteeseen, että inflaatioerojen olemassaolo voisi sinänsä luoda epävakautta yksittäisiin maihin. Tarkastelussa on otettava huomioon useita tekijöitä.

Yleisesti ottaen tulisi pitää mielessä, että inflaatio-odotusten erojen – ja siten reaalkorkoerojen – taloudelliset vaikutukset riippuvat erojen taustatekijöistä. Jos esimerkiksi jonkin maan keskimääräistä hitaampi inflaatiovauhti johtuu keskimääräistä nopeammasta tuottavuuden kasvusta, tämä voisi viitata siihen, että maan investointinäkymät ovat varsin hyvät, vaikka sen reaalkorkotaso on korkeampi kuin muissa maissa. Vastaavasti, jos nopea inflaatiovauhti johtuu palkkojen voimakkaasta noususta, tämä ei välttämättä vahvista tuon maan investointinäkymiä, vaikka toteutunut reaalkorko onkin suhteellisen matala. Kuten useissa viimeaikaisissa tutkimuksissa on huomautettu, monet kysyntään ja tarjontaan sekä talouden rakenteisiin liittyvät tekijät ovat vaikuttaneet viime vuosien inflaatioeroihin euroalueen eri maissa.<sup>2</sup> Näillä eri tekijöillä saattaa olla hyvin erilaisia vaikutuksia asianomaisiin talouksiin.

Kuten jo edellä todettiin, rahaliitossa, jossa valuuttakurssit maiden välillä ovat määritelmällisesti kiinteät, on lisäksi voimakkaita markkinalähtöisiä, vakauttavia voimia. Varsinkin jos maan inflaatiovauhti on keskimääräistä hitaampi heikon kysynnän vuoksi, sen kilpailukyky paranee suhte-

2 Ks. alaviitteessä 1 mainittu raportti ja sen viitteet.

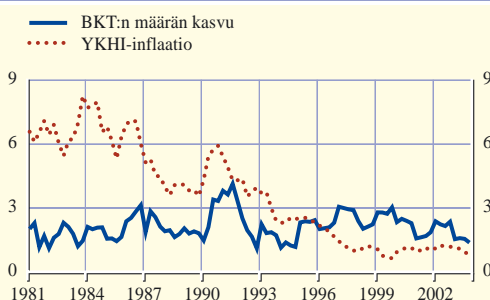
sa muihin maihin. Tämä yleensä ajan mittaan vauhdittaa kysyntää tuossa maassa (ja vähentää kysyntää muissa maissa). Kuten lukuisissa viimeaikaisissa tutkimuksissa on osoitettu, ns. reaalisena valuuttakurssin vaikutuskanava, vaikka se muodostuukin hitaasti, tulee lopulta sopeutusta hallitsevaksi tekijäksi.<sup>3</sup>

Näkemyks, että inflaatioerot rahaliitossa voivat aiheuttaa suuria eroja eri maiden reaalikoroissa ja siten johtaa epävakautta aiheuttaviin tilanteisiin kansallisella tasolla, perustuu usein yksinkertaistettuihin argumentteihin. Ensinnäkin on tärkeää kiinnittää huomiota siihen, että reaalikorkoja, jotka ovat merkityksellisiä taloudellisten päätösten kannalta, tulisi mitata ex ante -menetelmän mukaan eli ottamalla huomioon asianomaista ajanjaksoa koskevat inflaatio-odotukset. Tässä suhteessa yksityisillä talouden toimijoilla on hyvät taloudelliset perusteet olla odottamatta suurten inflaatioerojen jatkuvan rahaliitossa, koska ne merkitsisivät jatkuvaa kilpailukyvyyn heikkenemistä. Toiseksi eriävän inflaatiokehityksen taustatekijät on otettava huomioon niiden mahdollisten taloudellisten vaikutusten arvioimiseksi. Tässä yhteydessä kilpailukykykanavan vakauttava vaikutus on yleensä olennainen.

Vaikka EMUn kolmannen vaiheen alusta alkanut kausi on selvästi liian lyhyt luotettavien päätelmien tekemiseksi, on kuitenkin huomionarvoista, että toistaiseksi ei ole näyttöä euroalueen maiden talouskehityksen erojen suurenemisesta. Kuten oheisesta kuviosta ilmenee, BKT:n määrän kasvuvauhtien hajonta on viime vuosina pysynyt lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan.

Ei pidä myöskään jättää ottamatta huomioon sitä, että reaalikorkojen keskimääräinen taso (olipa se laskettu millaisiin menetelmin tahansa) vuodesta 1999 lukien on ollut erittäin alhainen – pitkällä aikavälillä tarkasteltuna – kaikissa euroalueen maissa. Tässä näkyvät myös rahaliiton ja siihen tähtäävän lähentymisprosessin edut: aiempaa hitaampi inflaatio ja vastaavasti pienemmät inflaatio-odotukset, valuuttakurssivakaus ja julkisen talouden rahoitusaseman kohentuminen ovat merkittävästi vähentäneet korkojen riskipremioita.<sup>4</sup> Näistä myönteisistä seikoista voidaan saada täysi hyöty, kun euroalueen maissa uudistetaan rakenteita erityisesti hyödyke- ja työmarkkinoiden joustavuuden parantamiseksi, mikä puolestaan vahvistaa alueiden kykyä reagoida talouden häiriöihin.

#### BKT:n määrän kasvun ja YKHI-inflaation hajonta<sup>1)</sup> euroalueen maissa



Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Vuotuisen prosenttimuutoksen painottamaton keskihajonta.

3 Ks. esimerkiksi Deroose S., Langedijk S. ja Roeger W. (2004), Reviewing adjustment dynamics in EMU: from overheating to overcooling, Economic Papers No 198, European Economy, Euroopan komissio; sekä Angeloni I. ja Ehrmann M. (2004), Euro area inflation differentials, EKP:n Working Paper -sarjan n:o 388.

4 Reaalikorkojen kehitystä viimeisen neljän vuosikymmenen aikana euroalueella ja Saksassa on selostettu syyskuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikossa "Euroalueen korkojen pitkän aikavälin kehitys".

## 2.6 JOUKKOLAINAMARKKINAT

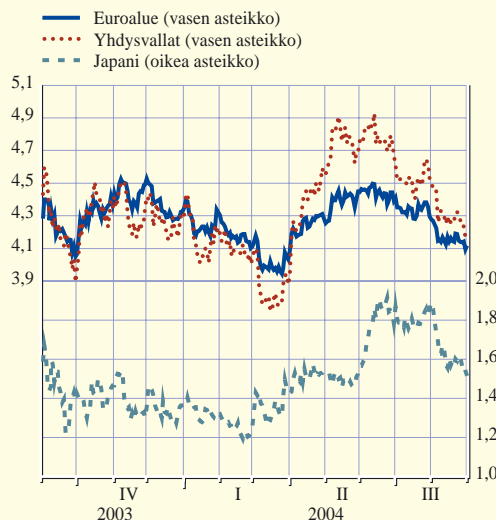
Valtion pitkien joukkolainojen tuotot Yhdysvalloissa ja euroalueella ovat pienentyneet kesäkuun alusta. Tämä näyttää johtuvan pääasiassa pitkän aikavälin inflaatio-odotusten pienenemisestä sekä joidenkin markkinaosapuolten huolesta maailmantalouden kasvunäkymien suhteen. Myös joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti, jolla mitataan markkinaosapuolten kokemaa epävarmuutta joukkolainojen tuottojen kehityksestä, on vähentynyt viime kuukausina.

### YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienivät huomattavasti kolmen viime kuukauden aikana, joten vuoden 2004 ensimmäisen neljänneksen lopusta kesäkuun 2004 alkuun kestänyt tuottojen kasvu taittui (ks. kuvio 17). Tuottojen pieneminen johtui sekä 10 vuoden indeksisidonnaisten joukkolainojen tuottojen huomattavasta pienenemisestä että 10 vuoden tuotot yhtenäistävän inflaatiövauhdin – indeksiin sidotun joukkolainan ja samanpituisen nimelliskorkoisen joukkolainan välisenä tuottoerona mitattuna – huomattavasta hidastumisesta. Joukkolainojen nimelliset tuotot pienivät sen jälkeen, kun Yhdysvalloissa julkistettiin odotettua heikompia talouden kasvua ja inflaatiota koskevia tietoja, erityisesti työllisyydestä. Lisäksi öljyn hinnan nousu korkeimmilleen ku-

**Kuvio 17. Valtion pitkien lainojen tuotot**

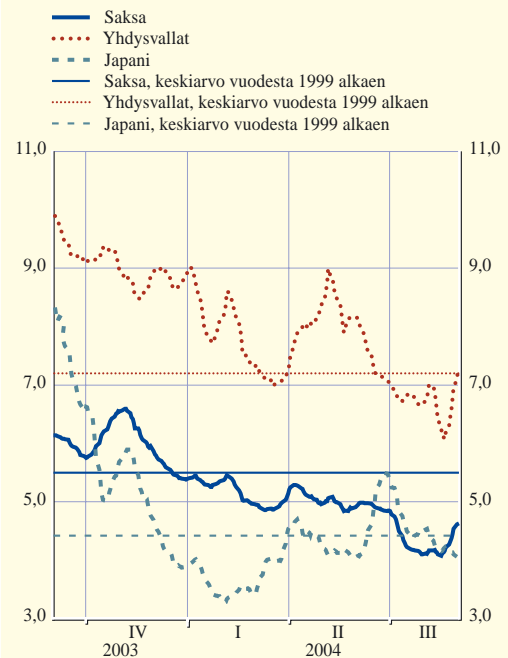
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.  
Huom. Valtion pitkillä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukko-  
velkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja.

**Kuvio 18. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti**

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



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

luvuna vuonna ehkä sai markkinaosapuolet tarkistamaan käsityksiään Yhdysvaltojen talousnäkymistä. Tällainen kehitys puolestaan johti siihen, että markkinaosapuolten odotukset Yhdysvaltojen lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä laskivat.

Viimeisimmällä tarkastelujaksolla heinäkuun lopusta 10 vuoden joukkolainojen nimelliset tuotot pienenevät edelleen noin 0,35 prosenttiyksikköä syyskuun 1. päivään, jolloin ne olivat noin 4,2 %. Samaan aikaan 10 vuoden joukkolainojen reaalin tuotto pieneni noin 0,25 prosenttiyksikköä 1,4 prosenttiin. Tämä johti siihen, että 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui 2,4 prosenttiin 1.9. mennessä.

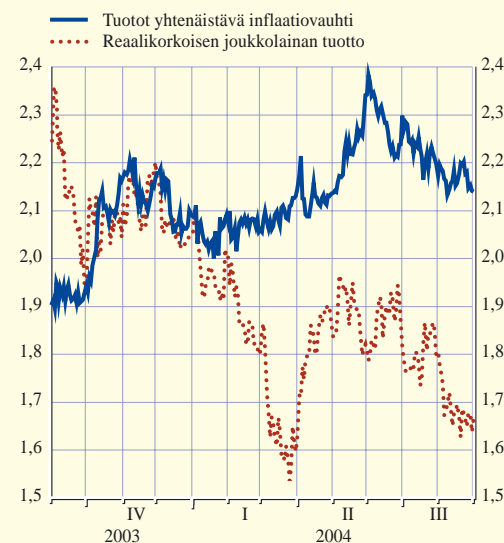
Markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tuottojen tulevasta kehityksestä Yhdysvalloissa, jota mitataan Yhdysvaltojen 10 vuoden valtionlainoihin perustuvista futuurisopimuksista lasketun implisiittisen volatiliiteetin 10 päivän liukuvana keskiarvona, pieneni kolmen viime kuukauden aikana ja oli 1.9. samalla tasolla kuin vuoden 1999 jälkeen keskimäärin (ks. kuvio 18). Tämä kertoo siitä, että joukkolainamarkkinoilla toimivien epävarmuus joukkolainojen tuottojen tulevasta kehityksestä väheni vuoden 2004 toiseen neljännekseen verrattuna.

## JAPANI

Japanissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot vaihtelivat huomattavasti kolmen viime kuukauden aikana lähinnä talouden kasvua koskevien uutisten takia. Kesäkuussa joukkolainojen tuottojen kasvu

**Kuvio 19. Euroalueen reaalkorkoisen joukkolainan tuotto ja tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti**

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)

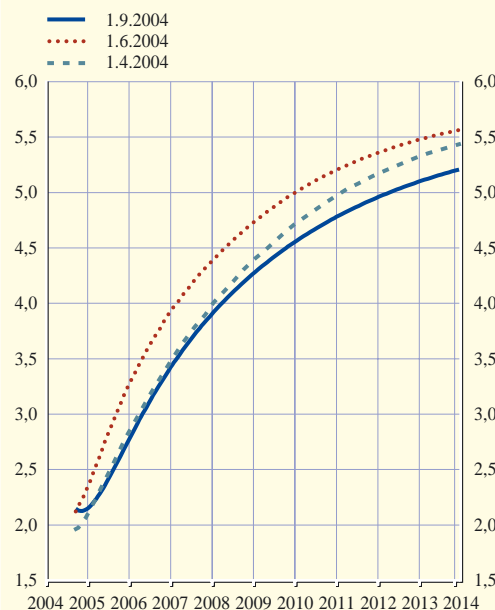


Lähde: Reuters.

Huom. Reaalkorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun) euroalueen YKHIin sidottujen Ranskan valtion vuonna 2012 erääntyvien joukkolainojen markkinahinnoista. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtiin laskentamenetelmää selostettiin helmikuun 2002 Kuukausikatsauksen sivulla 16.

**Kuvio 20. 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.

sai tukea makrotaloudellisista tiedoista, joiden markkinoilla toimijat katsoivat vahvistavan, että Japanin talouden kasvu oli tukevalla pohjalla. Sitten elokuussa Japanin joukkolainojen tuotot pienenevät jälleen, kun vuoden 2004 toiselta neljännekseltä julkistetut BKT-luvut jäivät markkinoiden odotuksista. Ne olivat 1.9. samat kuin kesäkuussa eli 1,5 %.

Markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainojen tuottojen tulevasta kehityksestä joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna vaihteli huomattavasti kolmena viime kuukautena. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti kasvoi jyrkästi kesäkuussa, pieneni heinäkuussa ja oli elokuussa hieman vähäisempi kuin tammikuun 1999 jälkeen keskimäärin.

## EUROALUE

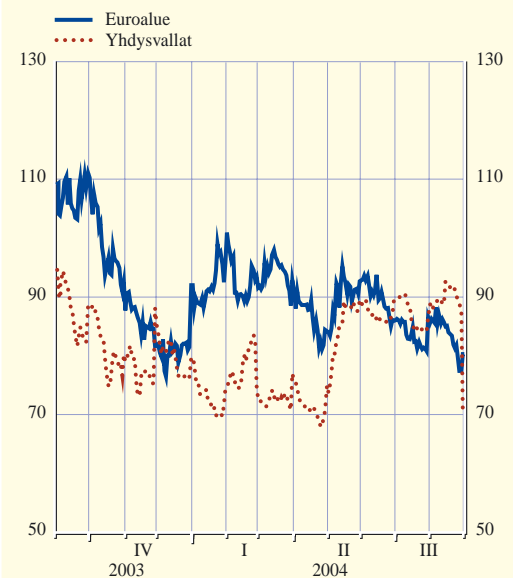
Euroalueella pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät kolmena viime kuukautena samoin kuin Yhdysvalloissa, joskin euroalueella lasku oli pienempi. Näin ollen Yhdysvaltojen ja euroalueen pitkien joukkolainojen tuottoero kaventui ja oli 1.9. noin viisi peruspistettä. Kuten Yhdysvalloissakin, joukkolainojen nimellisten tuottojen pieneminen kesäkuun alusta lähtien liittyi euroalueen 10 vuoden tuotot yhtenäistävän inflaatiiovauhdin hidastumiseen, joka oli 1.9. euroalueella enää 2,1 % (ks. kuvio 19). Viimeisimmällä tarkastelujaksolla joukkolainojen reaaliset tuotot mitattuna valtion kymmenen vuoden indeksisidonnaisten (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun euroalueen YKHIin sidottujen) joukkolainojen tuotolla pienenevät heinäkuun lopusta noin 15 peruspistettä ja olivat syyskuun 1. päivänä 1,7 %. Tämä heijasti markkinaosapuolten huolestuneisuutta maailmantalouden näkymistä erityisesti öljyn korkean hinnan takia.

Joukkolainojen nimellisten tuottojen pieneminen kolmena viime kuukautena näkyi myös implisiittisen termiinkorkokäyrän laskuna, joka korostui voimakkaimmin korkokäyrän pitkässä päässä (ks. kuvio 20). Euroalueen joukkolainamarkkinoiden epävarmuus mitattuna joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla väheni näinä kolmena kuukautena ja oli 1.9. ylipäättään vähäinen ja selvästi vähäisempi kuin tammikuusta 1999 lähtien keskimäärin.

Euroalueen yritysten joukkolainamarkkinoilla yrityslainojen tuottoerot kaventuivat jonkin verran kesäkuun alusta ja olivat pieniä (ks. kuvio 21). BBB-luokituksen saaneiden yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoero vastaaviin valtion joukkolainoihin nähden kaventui elokuussa ja oli 1.9. noin 0,80 prosenttiyksikköä. Yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoeron viimeaikainen kehitys viittaa siihen, että joukkolainamarkkinoilla toimivat pitävät euroalueen yritysten luottoriskiä verrattain pieninä.

**Kuvio 21. Yritysten joukkolainojen tuottoerot euroalueella ja Yhdysvalloissa**

(peruspisteinä, päivähavaintoja, BBB-luokitus)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

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

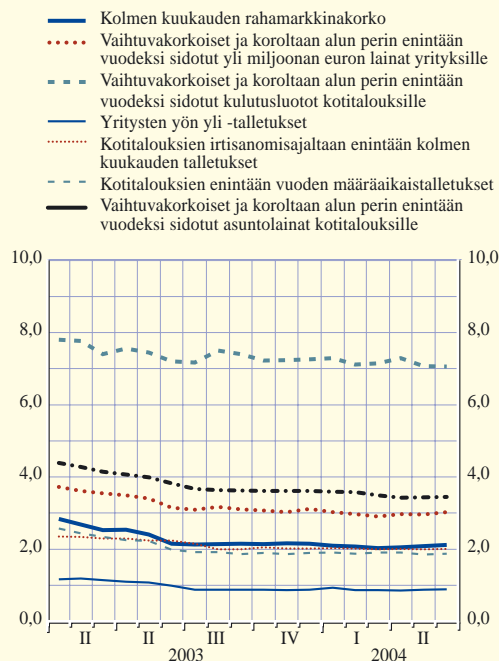
## 2.7 LAINOJEN JA TALLETUSTEN KOROT

Vuoden 2004 toisella neljänneksellä rahalaitosten myöntämien uusien lainojen ja talletuskorkojen kehitys oli epäyhtenäistä. Useimmat korot kuitenkin laskivat hieman, joten edellisten neljänneksen laskeva trendi jatkui.

Useimmat rahalaitosten uusien laina- ja talletussopimusten korot pysyivät jokseenkin ennallaan kesäkuussa 2004 (ks. kuvio 22 ja taulukko 6) ja enimmäkseen laskivat hieman toisella neljänneksellä. Näin ne mukailivat kutakuinkin rahamarkkinakorkojen liikkeitä. Pidemmällä aikavälillä touku-kuusta 2003 (viimeinen tarkastelujakso ennen EKP:n ohjauksenkorkojen laskua heinäkuussa 2003) vuoden 2004 heinäkuuhun rahalaitosten lyhyet korot laskivat kutakuinkin rahamarkkinakorkojen kehitystä heijastaen (esimerkiksi kolmen kuukauden rahamarkkinakorko laski samaan aikaan noin 0,30 prosenttiyksikköä). Kaiken kaikkiaan tällä jaksolla kotitalouksien lyhytaikaisten talletusten korot laskivat noin 0,25–0,35 prosenttiyksikköä ja yritysten lyhytaikaisten (irtisanomisajaltaan enintään yhden vuoden) talletusten korot laskivat noin 0,45 prosenttiyksikköä. Samaan aikaan yritysten

**Kuvio 22. Rahalaitosten lyhyet korot ja lyhyt markkinakorko**

(vuotuisina prosentteina, uusien liiketoimintojen korot painotettuna)<sup>1)</sup>

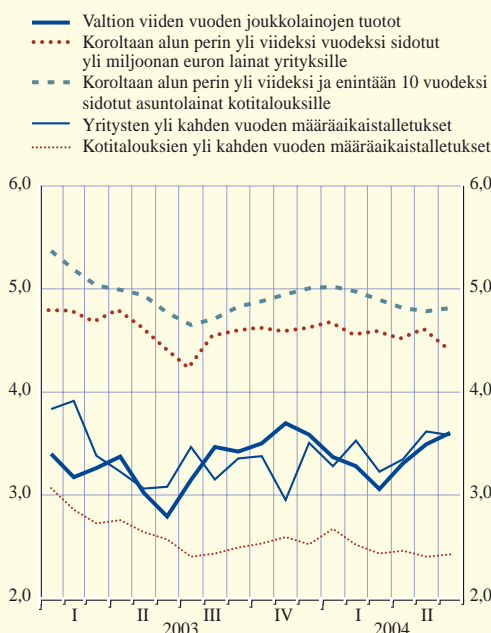


Lähde: EKP.

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".

**Kuvio 23. Rahalaitosten pitkät korot ja pitkä markkinakorko**

(vuotuisina prosentteina, uusien liiketoimintojen korot painotettuna)<sup>1)</sup>



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".



**Taulukko 6. Uusia liiketoimintoja koskevat rahalaitosten korot<sup>1)</sup>**

	Vuotuinen korko, peruspisteinä						Muutos peruspisteinä kesäkuuhun 2004 saakka		
	2004 Tamm	2004 Helmi	2004 Maalis	2004 Huhti	2004 Touko	2004 Kesä	2003 Tamm	2003 Touko	2004 Touko
<b>Rahalaitosten talletuskorot</b>									
Talletukset kotitalouksilta									
Enintään vuoden määräaikaistalletukset	1,91	1,88	1,91	1,91	1,86	1,88	-70	-35	2
Yli kahden vuoden määräaikaistalletukset	2,68	2,52	2,44	2,46	2,40	2,43	-64	-21	2
Irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset	2,03	2,02	2,00	2,01	2,00	2,00	-34	-23	1
Irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletukset	2,65	2,63	2,59	2,57	2,55	2,54	-73	-56	-1
Yön yli -talletukset yrityksiltä	0,93	0,87	0,86	0,85	0,87	0,88	-28	-19	1
Talletukset yrityksiltä									
Enintään vuoden määräaikaistalletukset	1,99	1,98	1,96	1,97	1,96	1,99	-73	-45	2
Yli kahden vuoden määräaikaistalletukset	3,28	3,53	3,23	3,35	3,62	3,58	-25	52	-4
<b>Rahalaitosten antolainauskorot</b>									
Kulutustuotot kotitalouksille									
vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	7,29	7,12	7,15	7,29	7,07	7,06	-74	-38	0
Asuntolainat kotitalouksille									
vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,59	3,58	3,49	3,42	3,43	3,45	-93	-53	2
koroltaan alun perin yli viideksi ja enintään 10 vuodeksi sidotut	5,02	4,97	4,89	4,82	4,78	4,81	-56	-12	3
Sekkiluotot yrityksille	5,65	5,63	5,56	5,52	5,46	5,44	-76	-37	-2
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,07	4,04	3,98	3,94	3,96	3,96	-93	-52	-1
koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,80	4,79	4,80	4,70	4,63	4,72	-45	-23	9
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,02	2,97	2,90	2,97	2,96	3,03	-69	-37	7
koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,42	4,30	4,33	4,26	4,36	4,16	-37	-21	-19
<b>Lisätieto</b>									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	2,09	2,07	2,03	2,05	2,09	2,11	-72	-30	2
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	2,41	2,38	2,16	2,39	2,55	2,74	10	43	19
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,37	3,28	3,06	3,31	3,50	3,60	20	58	10

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten korot on painotettu. 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 ”Analysing MFI interest rates at the euro area level”.

yön yli -talletusten korot laskivat alle 0,20 prosenttiyksikköä. Tämä sopii kuitenkin yksiin sen kanssa, että tämäntyyppiset talletukset yleensä mukautuvat hitaammin markkinakorkojen muutoksiin.

Lyhytaikaisten lainojen korot laskivat yleisesti noin 0,40–0,50 prosenttiyksikköä toukokuusta 2003 kesäkuuhun 2004, mikä viittaa siihen, että rahalaitosten myöntämien lyhytaikaisten lainojen ja vastaavien markkinakorkojen ero kaventui hieman jakson aikana. Huomionarvoista on, että sekä kotitalouksille myönnettyjen (vaihtuvakorkoisten ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen) asuntolainojen korot että yrityksille myönnettyjen pienten (enintään miljoonan euron vaihtuvakorkoisten ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen) lainojen korot laskivat jakson aikana yli 0,50 prosenttiyksikköä.

Useimmat rahalaitosten pitkät korot nousivat hieman kesäkuussa 2004 mutta laskivat kaikkiaan vuoden 2004 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 23). Erityisesti yrityksille myönnettyjen pitkäaikaisten lainojen ja kotitalouksien asuntolainojen korot laskivat noin 0,10–0,20 prosenttiyksikköä toisella neljänneksellä, kun markkinakorot samaan aikaan nousivat. Tällainen kehitys eli rahalaitosten pit-

kien korkojen tavanomaisen hidas mukautuminen markkinakorkoihin johti siihen, että korkoero vastaaviin markkinakorkoihin nähden kapeni. Korkoeron kaventuminen voi johtua osittain myös luotonottajien luottokelpoisuuden parantumisesta viime kuukausina. Samalla jaksolla yritysten irtisanomisajaltaan yli kahden vuoden talletusten korko nousi 0,35 prosenttiyksikköä eli läheisemmin markkinakorkojen kehitystä vastaavalla tavalla.

Pidemmillä aikavälillä tammikuusta 2003 kesäkuuhun 2004 rahalaitosten pitkät korot laskivat selvästi. Siten ne kehittyivät päinvastoin kuin maturiteetiltaan vastaavat markkinakorot, joita kuvastaa jakson aikana 0,20 prosenttiyksikköä noussut euroalueen 5 vuoden valtion velkakirjojen tuotto. Kotitalouksien pitkäaikaisten talletusten korot laskivat jakson aikana noin 0,65–0,75 prosenttiyksikköä ja yritysten pitkäaikaisten talletusten korot noin 0,25 prosenttiyksikköä. Tällainen kehitys luultavasti johtuu siitä, että rahalaitosten pitkät korot, jotka laskivat ennen tammikuuta 2003, mukautuvat yleensä viiveellä markkinakorkoihin. Pitkäaikaisten lainojen koroista kotitalouksille myönnettyjen (alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli viideksi ja enintään 10 vuodeksi sidottujen) asuntolainojen korko laski tammikuusta 2003 kesäkuuhun 2004 lähes 0,60 prosenttiyksikköä, kun samaan aikaan yrityksille myönnettyjen pitkäaikaisten (alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli viideksi vuodeksi sidottujen) lainojen korko laski noin 0,45 prosenttiyksikköä. Vaikka tämä kehitys voikin jossain määrin johtua rahalaitoskorkojen hitaasta mukautumisesta markkinakorkoihin, se voi johtua osittain myös luotonottajia koskevien pankkien luottoriskiarvioiden parantumisesta. Tähän viittaa rahalaitosten myöntämien lainojen ja valtion viiden vuoden joukkolainojen tuottojen välisen eron kaventuminen (ks. myös kehikot ”The Results of the July 2004 Bank lending survey for the euro area” ja ”Analysing MFI interest rates at the euro area level” elokuun 2004 Kuukausikatsauksessa).

## 2.8 OSAKEMARKKINAT

*Osakkeiden hinnat ovat laskeneet suurimmissa talouksissa kesäkuun lopusta, ja sitä edeltäneiden kahden kuukauden aikana ne nousivat. Osakehintoihin kohdistuvaa laskupainetta synnyttivät öljyn korkea hinta sekä sijoittajien huoli yritysten tuloksista ja taloudellisesta toimeliaisuudesta. Samaan aikaan pitkien korkojen lasku vaikutti päinvastaisesti. Osakemarkkinoiden implisiittinen volatilitiiteetti, joka mittaa markkinaosapuolten epävarmuutta osakkeiden tulevasta hintakehityksestä, kasvoi Yhdysvalloissa ja euroalueella heinä- ja elokuussa. Kesäkuussa se oli sitä vastoin vähentynyt. Volatilitiiteetti pysyi kuitenkin suhteellisen vähäisenä.*

### YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat laskivat kesäkuun 2004 lopusta syyskuun 1. päivään (ks. kuvio 24). Yhtäältä markkinoiden odotuksia heikommat uudet makrotalousluvut, erityisesti työmarkkinoilta, sekä monien yritysten antamat tulosvaroitukset tuleville vuosineljänneksille aiheuttivat Yhdysvaltojen osakkeisiin kohdistuvaa laskupainetta. Osakkeiden hintoja painoi myös öljyn korkean hinnan arvioitu vaikutus tulevaan talouskasvuun. Toisaalta tulevaisuuden tulovirran diskonttotehtijää määritettäessä keskeisten Yhdysvaltojen pitkien korkojen lasku ja markkinaosapuolten odotuksia nopeampi yritysten tulosten kasvu toisella neljänneksellä synnyttivät kompensoivaa nousupainetta osakkeiden hintoihin. Thomson Financialin mukaan markkinaosapuolet odottavat yhdysvaltalaisten yritysten tulosten kasvavan loppuvuonna noin 15 % ja kasvun hidastuvan 7 ½ prosenttiin vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Elokuun alkuviiikkoina sekä laaja S&P 500 -indeksi että teknologiapainotteinen Nasdaq Composite -indeksi laskivat, mutta kuun viimeisellä viikolla molemmat indeksit nousivat ja päätyivät kuukauden lopussa korkeimmilleen sitten heinäkuun lopun. Markkinoiden toipuminen oli seurausta öljyn hinnan jonkinasteisesta maltillistumisesta.

Osakemarkkinoiden epävarmuus Standard & Poor's 500 -indeksiin perustuvista optioista johdetulla implisiittisellä volatilitteetilla mitattuna kasvoi kesäkuun lopusta syyskuun 1. päivään. Osakemarkkinoiden volatilitteetti pysyi selvästi vähäisempänä kuin vuoden 1999 jälkeen keskimäärin (ks. kuvio 25).

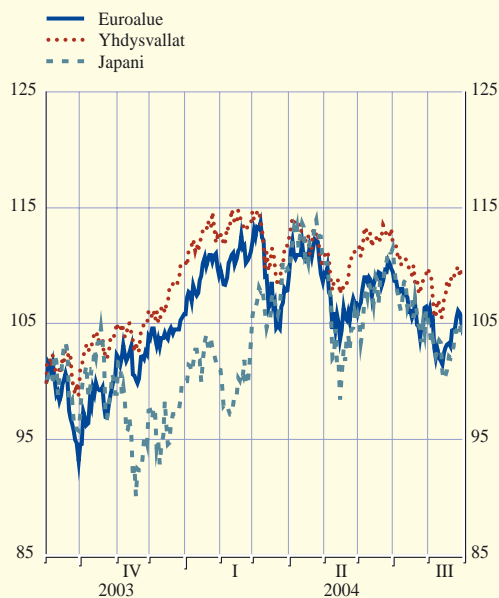
## JAPANI

Japanissa osakkeiden hinnat laskivat kesäkuun lopusta syyskuun 1. päivään. Kesäkuussa osakkeiden hinnat nousivat huomattavasti, kun markkinaosapuolet pitivät julkistettuja uusia makrotaloustietoja myönteisinä. Tämän jälkeinen osakekurssien lasku näyttää liittyneen markkinaosapuolten talouskasvuodotusten muuttumiseen. Itse asiassa osakemarkkinoiden laskupaineet johtuivat odotettua heikomista toisen neljänneksen BKT-luvuista sekä yleisemmin markkinaosapuolten lisääntyneestä huolesta liiketoimintanäkymien ja erityisesti Japanin vientisektorin kehityksen suhteen, mihin öljyn hinnan nousun kenties katsottiin vaikuttavan epäedullisesti. Viimeisimmällä tarkastelujaksolla heinäkuun lopusta syyskuun 1. päivään Nikkei 225 -indeksi laski 2 %.

Osakkeiden hintojen laskiessa Japanin osakemarkkinoiden epävarmuuden mittari eli Nikkei 225 -indeksiin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti kasvoi elokuun puoleenväliin

**Kuvio 24. Osakeindeksit**

(1.9.2003 = 100, päivähavainnot)

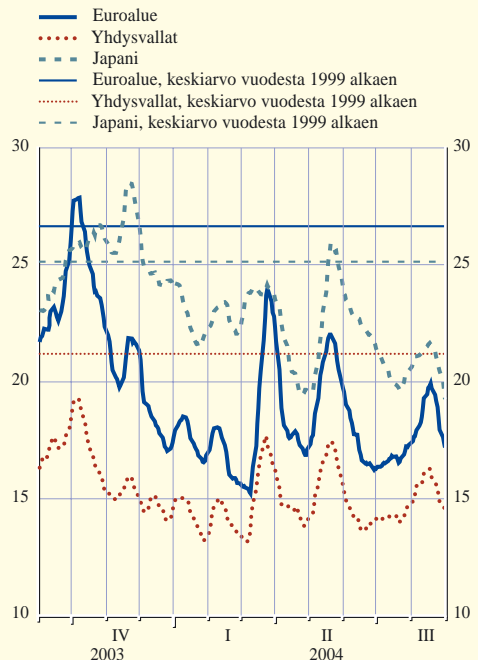


Lähde: Reuters.

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

**Kuvio 25. Osakekurssien implisiittinen volatilitteetti**

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

saakka. Tämän jälkeen se pieneni ja pysyi selvästi vähäisempänä kuin vuoden 1999 jälkeen keskimäärin.

## EUROALUE

Euroalueella osakkeiden hinnat laskivat kesäkuun lopusta syyskuun 1. päivään. Osakesijoittajia huolestutti erityisesti öljyn korkean hinnan mahdollinen epäedullinen vaikutus talouskasvuun (ks. kehikko 4). Lisäksi monet yritykset tarkistivat seuraavien neljännesten tulosodotuksiaan aiempaa pienemmiksi. Yritysten tulospäätelmiä koskevien arvioiden heikentyminen erityisesti teknologiasektorilla johtui osittain siitä, että markkinoiden odotukset yhdysvaltalaisen teknologiayritysten tulokista synkenivät. Samaan aikaan pitkien korkojen lasku kuitenkin tuki osakkeiden hintoja. Viimeisimmällä tarkastelujaksolla heinäkuun lopusta syyskuun 1. päivään osakkeiden hinnat Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna laskivat noin 1 %. Kurssilasku selittyy osittain sillä, että osakemarkkinoiden epävarmuus kasvoi hieman heinäkuun lopusta syyskuun 1. päivään Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin perustuvista optioista johdetun implisiittisen volatilitiitin 10 päivän liukuvan keskiarvolla mitattuna. Osakemarkkinoiden volatilitiitti pysyi kuitenkin selvästi vähäisempänä kuin vuoden 1999 jälkeen keskimäärin (ks. kuvio 25).

Euroalueen toimialakohtaisessa tarkastelussa osakkeiden hinnat laskivat useimmilla Dow Jones Euro Stoxx -indeksien kymmenestä toimialasta heinäkuun lopusta syyskuun 1. päivään (ks. taulukko 7). Energia-alalla osakkeiden tuotto ylitti selvästi markkinaindeksin kehityksen, kun taas teknologia-

**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- tavarat (sykliset)	Kulutus- tavarat (ei-sykliset)	Energia	Rahoitus	Terveys- denhoito	Teolli- suus	Tek- niikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut	Euro Stoxx
<b>Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta</b> (kauden lopun tietoja)	5,2	11,9	7,3	12,1	29,7	2,6	9,3	5,7	8,8	7,3	100,0
<b>Hintojen muutokset</b> (kauden lopun tietoja)											
II/2003	18,0	21,1	7,6	10,3	25,4	15,3	15,6	19,0	17,7	16,8	18,2
III/2003	4,4	4,4	5,1	-2,9	0,5	-2,1	6,2	5,9	-3,1	-3,6	1,1
IV/2003	15,5	13,7	2,1	12,0	16,8	13,2	13,6	12,6	13,1	15,1	13,5
I/2004	-4,7	0,6	2,7	0,4	-0,9	11,6	1,3	10,1	4,0	7,2	1,9
II/2004	6,7	4,6	3,4	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,7
Heinäkuu	-0,4	-3,7	-4,8	1,5	-3,5	-0,2	-1,6	-13,4	-2,4	-0,9	-3,0
Elokuu	-1,7	-3,6	-3,6	-0,8	0,2	2,5	-0,9	-6,2	-1,2	-0,6	-1,4
Kesäkuun loppu – 1.9.2004	-1,4	-6,6	-7,0	1,5	-2,6	2,5	-1,7	-18,0	-3,7	-0,8	-3,6
<b>Hintojen vaihtelut</b> (kauden keskiarvoja)											
II/2003	24,8	28,0	19,8	22,8	26,8	25,4	18,0	35,3	21,5	20,8	23,0
III/2003	23,3	19,9	12,1	18,3	18,6	17,8	15,1	33,4	14,7	13,5	16,6
IV/2003	17,5	17,5	11,6	13,9	14,5	17,2	12,8	23,9	13,2	11,2	14,0
I/2004	15,2	18,4	12,5	16,6	15,6	16,4	15,3	26,9	18,3	14,3	14,3
II/2004	16,1	16,8	11,0	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
Heinäkuu	13,5	13,4	10,6	12,7	12,3	14,1	12,2	28,7	11,7	9,0	11,4
Elokuu	15,0	17,2	12,6	14,6	12,2	13,6	13,6	25,8	14,0	9,0	12,9
Kesäkuun loppu – 1.9.2004	14,1	15,1	11,3	13,4	12,0	13,7	12,6	27,0	12,7	8,8	11,9

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

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

sektorin kehitys jäi siitä selvimmin. Toimialojen suhteellinen kehitys oli vastaavanlaista kuin aikaisemmillä jaksoilla, jolloin öljyn hinta oli korkea, kuten kehikossa 4 on tarkemmin selostettu. Historiallinen volatilitteetti oli kaikilla talouden toimialoilla kulutustavara- ja energiasektoreita lukuun ottamatta heinä- ja elokuussa vähäisempi kuin vuoden 2004 toisella neljänneksellä keskimäärin.

#### Kehikko 4.

### MITEN OSAKEMARKKINAT REAGOIVAT ÖLJYN HINNAN MUUTOKSIIN?

Tässä kehikossa tarkastellaan öljyn hinnan vaikutusta euroalueen osakemarkkinoihin. Öljyn hinnan kallistuminen hidastaa yleensä talouden odotettua kasvuvauhtia ja lisää lyhyen aikavälin inflaatio-odotuksia. Talouden kasvunäkymien hiipuminen puolestaan huonontaa yritysten tulosodotuksia, mikä heikentää osakkeiden hintojen kehitystä. Lisäksi öljyn kallistumiseen kytkeytyvä yritysten tuotantopanosten hintojen nousu tavallisesti supistaa katteita. Kun öljyn hinta on kallis, sijoittajien epävarmuus yritysten tuottonäkymistä kasvaa. Tämä voi puolestaan johtaa osakkeiden riskipreemion kasvuun, mikä lisää osakkeiden hintojen laskupaineita. Yleensä edellä mainittujen tekijöiden yhteisvaikutus osakkeiden hintoihin on voimakkaampi kuin öljyn hinnan kallistumiseen usein liittyvän pitkien reaalkorkojen laskun positiivinen vaikutus.

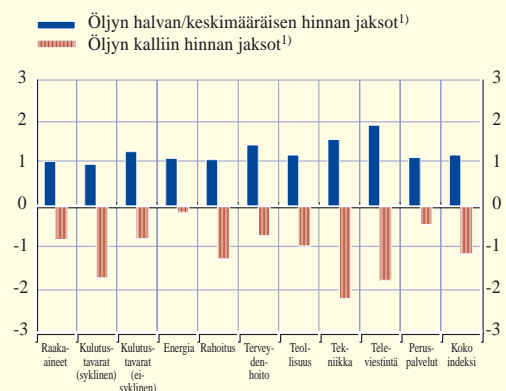
Seuraavassa öljyn hinnan vaikutusta tarkastellaan vertaamalla laajan Dow Jones Euro Stoxx -indeksin mukaisia ja indeksiin lukeutuvien yksittäisten toimialojen keskimääräisiä tuottoja jaksoina, jolloin öljyn hinta on ollut joko halpa /keskimääräinen tai korkea. Öljyn hinta on kallis, kun sitä kuvaava lukema on yli 10 % korkeampi kuin öljyn reaali-hinnan (inflaatiotarkistetun hinnan) keskiarvo vuosina 1987–2004. Seuraavassa kuviossa esitetään sekä koko indeksin mukainen että toimialakohtainen kuukausittainen tuotto öljyn hintatason mukaan jaettuina jaksoina.

Kuviosta ilmenee monia seikkoja. Ensinnäkin euroalueen osakehinnat ovat markkinaindeksin tasolla tavanneet korreloida negatiivisesti öljyn hinnan kanssa vuodesta 1987 alkaneen tarkastelujakson aikana. Koko Dow Jones Euro Stoxx -indeksi nousi keskimäärin noin 1 prosentin kuukaudessa jaksoina, jolloin öljyn hinta oli halpa tai keskimääräinen, mutta indeksi laski, kun öljyn hinta oli kallis. Toiseksi eri toimialojen kurssikehitys kehitys oli huomattavan erilaista. Yleisesti energia- ja peruspalveluala näyttävät kärsineen korkeasta öljyn hinnasta vähemmän kuin markkinaindeksi, kun taas samoissa oloissa syklisen kulutustavara-alan sekä tekniikka- ja televiestintätoimialojen kehitys on ollut heikointa.

Kaiken kaikkiaan markkinaindeksin sekä eri toimialojen kurssikehitys öljyn kalliin ja halvan hinnan jaksoiden aikana on noudatellut odotuksia, joiden mukaan öljyn hinnan kal-

#### Dow Jones Euro Stoxx -indeksin mukaiset ja indeksiin kuuluvien toimialojen keskimääräiset kuukausittaiset tuotot

(prosentteina; tammikuusta 1987 heinäkuuhun 2004)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja Stoxx.

1) Öljyn hinta on kallis, kun sitä kuvaava lukema on yli 10 % korkeampi kuin öljyn reaali-hinnan (inflaatiotarkistetun hinnan) keskiarvo (Brent-laadun hinta deflaoituuna euroalueen kuluttajahintaindeksillä) vuosina 1987–2004. Öljyn halpa/keskimääräinen hinta tarkoittaa tätä raja-arvoa alempia hintoja.

listuminen heikentää yritysten tulonäkymien synkentymisen vuoksi osakkeiden hintojen kehitystä. Näin ollen syklisen kulutustavara-alan suhteellisen heikko kehitys saattaa johtua sijoittajien huolesta, että öljyn hinnan nousu voisi vähentää erityisesti tämän toimialan yritysten tulosta; onhan syklinen kulutustavara-ala kiinteimmässä yhteydessä suhdannevaihteluihin.

Eräät toimialat saattavat kuitenkin kärsiä muita vähemmän öljyn hinnan kallistumisesta tai jopa hyötyä siitä. Viimeksi mainittua mahdollisuutta kuvastaa se, että energia-alan lievemmin negatiivinen tuotto (eli markkinaindeksiä korkeampi tuotto) voidaan selittää alan yritysten tulosten positiivisella korreloinnilla öljyn hinnan kanssa. Myös peruspalveluala menestyy hyvin, kun öljy on suhteellisen kallista. Tämä saattaa johtua kysynnän siirtymisestä vaihtoehtoisiin energianlähteisiin kuten maakaasuun tällaisten jaksojen aikana.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> On syytä huomata, että muutkin tekijät ovat voineet vaikuttaa osakkeiden hintoihin. Esimerkiksi tekniikka-alan osakekurssien negatiivinen kehitys jaksoina, jolloin öljyn hinta on ollut korkea, on saattanut johtua pikemminkin osakemarkkinoiden kuplan puhkeamisesta, joka kesti vuoden 2000 alusta vuoteen 2003.



## 3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen YKHI-inflaatio hidastui hieman eli 2,3 prosenttiin heinäkuussa mikä oli lähinnä seurausta jalostamattomien elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen kehityksestä. Eurostatin alustavan arvion mukaan inflaatio on pysynyt elokuussa ennallaan. Tuottajahintojen hienoisten nousupaineiden tuotantoketjun alkupäässä odotetaan jatkuvan, mikä johtuu raaka-aineiden hintojen noususta. Viimeisimmät tiedot työvoimakustannusten kehityksestä tukevat näkemystä, että palkkojen vuotuinen nousu euroalueella pysyi vaimeana vuoden 2004 alkupuoliskolla. Öljyn hinnan viimeaikainen nousu saattaa lisätä YKHI-inflaation nousupaineita lyhyellä aikavälillä, minkä seurauksena vuotuinen inflaatiövauhti ei todennäköisesti hidastu alle 2 prosenttiin loppuvuoden aikana. Pidemmällä aikavälillä palkkojen nousun odotetaan pysyvän vaimeana, minkä vuoksi näkymät ovat kaiken kaikkiaan suotuisat hintavakauden kannalta. Näihin näkymiin liittyy kuitenkin riski inflaation nopeutumisesta. Tämä johtuu öljyn hinnan nousupaineiden jatkumisesta ja välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen mahdollisista uusista korotuksista.

### 3.1 KULUTTAJAHINNAT

#### ALUSTAVA ARVIO ELOKUUN 2004 KEHITYKSESTÄ

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio pysyi ennallaan eli 2,3 prosentissa elokuussa 2004 (ks. taulukko 8). Vaikka YKHIn yksittäisten erien kehityksestä elokuussa ei ole vielä saatavissa tietoja, energian hinnan vuotuisen muutosvauhdin nopeutumista on kuitenkin todennäköisesti tasoittanut jalostamattomien elintarvikkeiden vuotuisen muutosvauhdin hidastuminen. Arvioon liittyy kuitenkin tavalliseen tapaan epävarmuustekijöitä, koska käytettävissä olevat tiedot ovat vain alustavia.

#### YKHI-INFLAATIO HEINÄKUUSSA 2004

Heinäkuussa 2004 euroalueen inflaatio hidastui 2,3 prosenttiin, kun se oli ollut 2,4 % kesäkuussa. Tämä johtui pääasiassa jalostamattomien elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen kehityksestä. YKHI-inflaatio oli 0,1 prosenttiyksikköä hitaampi kuin 30.7.2004 julkistetussa Eurostatin alustavassa arvioissa esitettiin.

YKHIn herkästi vaihtelevista eristä energian hinnan vuotuinen muutosvauhti pysyi vakaana eli 5,9 prosentissa, sillä suotuisa vertailuajankohdan vaikutus tasoitti öljyn euromääräisen hinnan nousun vaikutusta energian hinnan nousuun heinäkuussa. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti puolestaan hidastui 0,7 prosenttiin heinäkuussa, kun se oli ollut 1,2 % kesäkuussa. Tämä johtui lähinnä hedelmien ja vihannesten hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta.

Taulukko 8. Hintakehitys

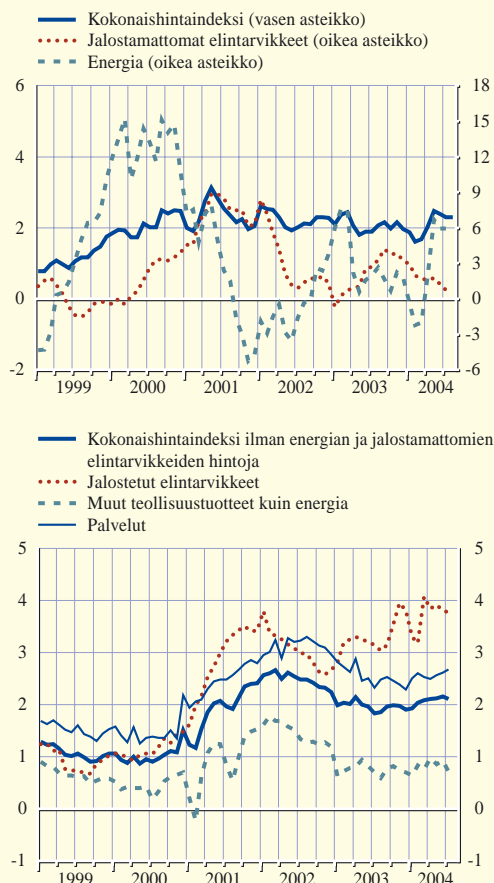
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)								
	2002	2003	2004 Maalis	2004 Huhti	2004 Touko	2004 Kesä	2004 Heinä	2004 Elo
<b>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät</b>								
Kokonaisindeksi <sup>1)</sup>	2,3	2,1	1,7	2,0	2,5	2,4	2,3	2,3
Energia	-0,6	3,0	-2,0	2,0	6,7	5,9	5,9	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	3,1	2,1	1,7	1,6	1,7	1,2	0,7	.
Jalostetut elintarvikkeet	3,1	3,3	4,1	3,9	3,9	3,8	3,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,5	0,8	0,7	1,0	0,9	0,9	0,7	.
Palvelut	3,1	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6	2,7	.
<b>Muut hintaindikaattorit</b>								
Teollisuuden tuottajahinnat	-0,1	1,4	0,4	1,4	2,4	2,4	.	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	26,5	25,1	26,7	27,6	30,9	29,3	30,7	34,1
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-0,9	-4,5	17,2	19,7	21,1	21,9	18,0	10,9

Lähteet: Eurostat, Thomson Financial Datastream ja HWWA.

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

**Kuvio 26. Euroalueen YKHI-inflaatio eriteltynä**

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

muutosvauhti nopeutui edelleen huomattavasti; asuntojen hinnat eivät kuitenkaan sisälly YKHIin (ks. kehikko 5). Kaiken kaikkiaan YKHIin muiden alainerien kuin energian hintojen kehityksessä ei vielä selkeästi näy öljyn hinnan viimeaikaisen nousun välillisiä vaikutuksia.

### 3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Kuten elokuun 2004 Kuukausikatsauksessa todettiin, ilman rakentamista laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi kesäkuussa ennallaan eli 2,4 prosentissa (ks. kuvio 27). Energiaerän vuotuinen muutosvauhti hidastui, mikä johtui vertailuajankohdan vaikutuksista ja öljyn euromääräisen hinnan laskusta touko-kesäkuussa. Muutosvauhdin hidastumista tasoitti välituotteiden tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen edelleen, mikä liittyi öljyn ja muiden raaka-aineiden aiemman hinnannousun viivästyneisiin vaikutuksiin.

Käytettävissä olevat maakohtaiset tiedot viittaavat siihen, että tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui heinäkuussa, mikä johtui pääasiassa energian ja välituotteiden hintojen noususta.

Ilman energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHIin vuotuinen muutosvauhti hidastui heinäkuussa hieman eli 2,1 prosenttiin oltuaan 2,2 % kesäkuussa. Tämä oli seurausta siitä, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui 0,2 prosenttiyksikköä eli 0,7 prosenttiin heinäkuussa. Muutosvauhdin hidastuminen johtui pääasiassa vaatteiden ja jalkineiden viimevuotista halvemmista alennusmyyntihinnoista. Autojen hintojen vuotuinen muutosvauhti jatkoi myös hidastumistaan, mikä johtui osittain vertailuajankohdan eli vuoden 2003 vaikutuksista. Muutosvauhdin hidastumiseen vaikutti luultavasti myös euron vahvistuminen viimeisen vuoden aikana sekä kysynnän vaimuus euroalueella. Tämän erän vaikutus YKHIin kokonaisindeksiin on todellakin vaimentunut vuoden 2002 puolivälistä lähtien. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi heinäkuussa ennallaan eli 3,8 prosentissa. Palvelujen hintojen nousuvauhti nopeutui hieman eli 2,7 prosenttiin heinäkuussa, kun se oli ollut 2,6 % kesäkuussa. Tämä johtui pääasiassa vuokrien, lääkäripalvelujen ja valmismatkojen hintojen nousun nopeutumisesta. Valmismatkojen hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen johtuu vertailuajankohdan vaikutuksista eli tavallista hitaammasta noususta vuonna 2003. Lääkäripalvelujen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen puolestaan liittyy Saksan terveydenhuollon uudistuksiin. Vaikka vuokrien vuotuinen muutosvauhti nopeutui vain verrattain vähän, asuntojen hintojen muutosvauhti nopeutui vain verrattain vähän, asuntojen hintojen muutosvauhti nopeutui vain verrattain vähän, asuntojen hintojen muutosvauhti nopeutui vain verrattain vähän.

## Kehikko 5.

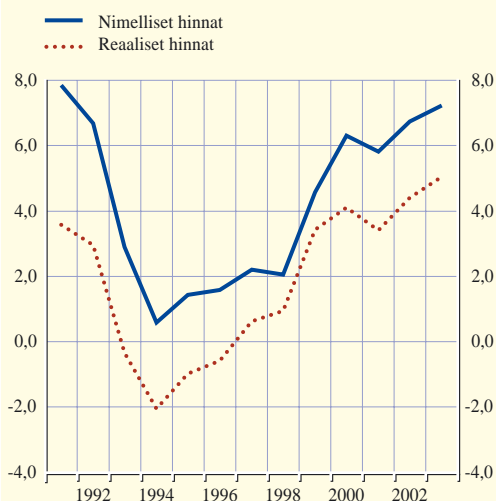
### ASUNTOJEN HINTOJEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS EUROALUEELLA

Asuntojen hintojen kehitys on syytä ottaa huomioon hintavakauden säilyttämiseen tähtäävien rahapoliittisten päätösten pohjana olevassa analyysissä. Vaikka asuntojen hinnat eivät ole mukana YKHI:ssä, niillä saattaa kuitenkin olla epäsuora vaikutus joihinkin YKHI:n eriin ja erityisesti aluerään vuokrat.<sup>1</sup> Asuntojen hinnat saattavat myös vaikuttaa jonkin verran kotitalouksien kulutuskäyttäytymiseen etenkin varallisuusvaikutusten kautta, sekä asuntoinvestointeihin. Asuntojen hintojen kehitys voi niin ikään vaikuttaa luottojen kehitykseen. Tässä kehikossa tarkastellaan asuntojen hintojen viimeaikaista kehitystä euroalueella.

Tämänhetkinen asuntojen hintojen nousuvauhti euroalueella on nopein sitten 1990-luvun alun. Vuonna 2003 asuntojen hintojen arvioidaan nousseen euroalueella 7,2 % (ks. kuvio A). Asuntojen hintojen vuotuinen nousuvauhti on jo neljättä vuotta ollut noin 6–7 %.

#### Kuvio A. Asuntojen nimelliset ja reaaliset hinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos; vuositietoja)



Lähde: Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Huom. Reaaliset hinnat on laskettu käyttämällä deflaattorina YKHIä.

4–5 prosenttiyksikköä nopeampi kuin YKHI-inflaatio. Tätä pitkään ja voimakkaana jatkunutta asuntojen hintojen nousua edelsi hintojen verrattain vähäinen nousu (alle 3 % vuodessa) vuosina 1993–1998. On syytä huomata, että kansallisten tietojen heterogeenisyyden vuoksi koko euroaluetta koskevien lukujen laatu ei ole paras mahdollinen ja luvut ovatkin vain karkea hintakehityksen indikaattori.<sup>2</sup>

Koko euroaluetta koskevasta asuntojen hintojen kehityksestä ei käy ilmi, että euromaiden välillä on huomattavia eroja (ks. kuvio B).<sup>3</sup> Vuosina 1999–2003 Espanjassa, Irlannissa, Luxemburgissa, Alankomaissa ja Kreikassa asuntojen hintojen nousu oli huomattavaa ja nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Tiedot vuodelta 2003 osoittavat, että asuntojen hintojen nousu on viime aikoina hidastunut Alankomaissa, Kreikassa ja Irlannissa. Espanjassa asuntojen hintojen nousuvauhti kuitenkin nopeutui edelleen vuonna 2003. Itävallassa, Saksassa ja Portugalissa hintojen nousu oli vaimeaa ja hitaampaa kuin euroalueella keskimäärin vuosina 1999–2003. Tiedot vuodelta 2003 viittaavat siihen, että Saksassa asuntojen hinnat laskivat ja Portugalissa asuntojen hintojen nousuvauhti hidastui huomattavasti. Viimeaikainen merkittävä piirre on asuntojen hintojen nousuvauhdin voimakas nopeutuminen Ranskassa vuonna 2003.

1 Omistusasuntojen kustannukset eivät ole toistaiseksi sisältyneet YKHIin.

2 Hintatietojen puutteista yksityiskohtaisemmin joulukuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Asuntojen hintojen kehitys euroalueella”.

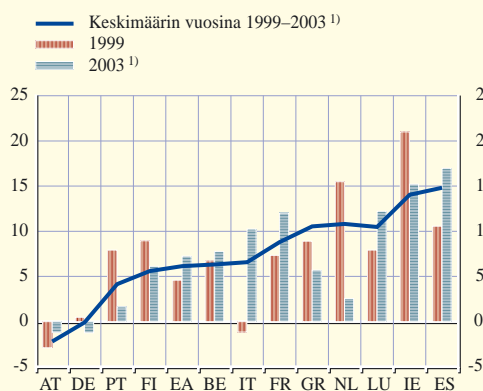
3 Luxemburgia ja Itävaltaa koskevat viimeisimmät saatavissa olevat tiedot ovat vuodelta 2002.

Tuoreimmat neljännesvuosittaiset tiedot vuodelta 2004 vahvistavat, että Espanjassa asuntojen hinnat ovat nousseet huomattavasti. Ranskassa ja Suomessa hintojen nousuvauhti on nopeutunut edelleen. Kreikassa asuntojen hintojen nousuvauhti on puolestaan hidastunut edelleen. Alankomaissa ja Portugalissa asuntojen hintojen kehitys on suurin piirtein ennallaan eli nousuvauhti on edelleen maltillinen verrattuna euroalueen keskimääräiseen nousuvauhtiin.

Asuntojen hintojen nousuvauhti on joissakin euroalueen maissa nopea. Asuntomarkkinoiden kehitystä näissä maissa onkin seurattava tarkkaan ottaen huomioon asuntojen hintojen mahdolliset vaikutukset maiden talouksiin ja koko euroalueeseen.

### Kuvio B. Asuntojen hintojen muutokset euroalueella ja sen yksittäisissä maissa

(vuotuinen prosenttimuutos)

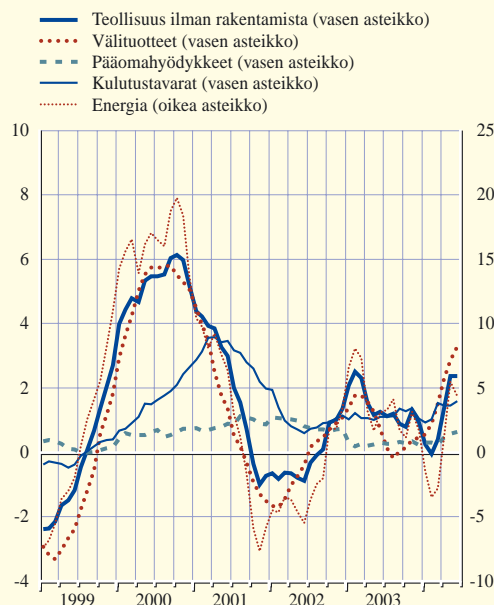


Lähteet: Kansalliset lähteet ja EKP:n laskelmat.  
Huom. EA tarkoittaa euroaluetta.

1) Itävallan ja Luxemburgin tiedot ovat saatavissa vuoteen 2002 saakka.

### Kuvio 27. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

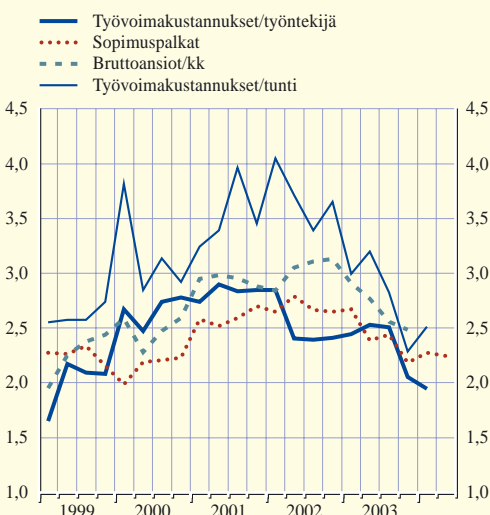
Euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi (Eurozone Input Price Index, EPI) viittaa myös siihen, että tuottajahintojen nousupaineet jatkuvat elokuussa raaka-aineiden hinnannousujen seurauksena. Hintaindeksin indeksiluku laski heinäkuun 70,2:sta 66,6:een elokuussa. Indeksiluku on kuitenkin huomattavasti yli 50:n, mikä viittaa siihen, että kyselyyn vastanneiden mukaan tehdasteollisuuden tuotantopanostuskustannuksiin kohdistuu edelleen tuntuvia nousupaineita.

### 3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Ensimmäiset tiedot euroalueen työvoimakustannusten kehityksestä vuoden 2004 toisella neljänneksellä on saatu sopimuspalkkojen indikaattorin perusteella. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti hidastui toisena neljänneksenä hieman eli 2,2 prosenttiin, kun se ensimmäisenä neljänneksenä oli ollut 2,3 % (ks. kuvio 28). Tämä jokseenkin odotusten mukainen kasvuvauhdin hienoinen hidastuminen on seurausta kasvuvauhdin nopeutumista tasoittavista tekijöistä eri euroalueen maissa. Sopimuspalkkojen nousuvauhti on pysynyt jokseenkin ennallaan eli 2,2–2,4 prosentissa vuoden 2003 toisesta neljänneksestä

**Kuvio 28. Työvoimakustannusindikaattoreita**

(vuotuinen prosenttimuutos)



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

lähtien oltuaan keskimäärin 2,7 % vuonna 2002. Tuoreimmat tiedot tukevat käsitystä, että euroalueen palkkojen vuotuinen nousu on pysynyt maltillisena vuoden 2004 alkupuoliskolla.

Viimeisimmät käytettävissä olevat muita työvoimakustannuksia kuvaavat indikaattorit koskevat vuoden 2004 ensimmäistä neljännestä. Nekin viittaavat osittain siihen, että palkkojen nousu on vuoden 2002 alusta lähtien ollut maltillista. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli 2,5 % vuoden 2004 ensimmäisenä neljänneksenä. Se on hitaampi vauhti kuin vuonna 2002 ja 2003 keskimäärin: vuotuinen kasvuvauhti oli 3,7 % vuonna 2002 ja 2,8 % vuonna 2003. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli 1,9 % vuoden 2004 ensimmäisenä neljänneksenä. Tarkistuksissa luku saattaa maakohtaisten tietojen perusteella osoittautua hieman suuremmaksi. Kasvuvauhdin hidastuminen parin viime vuoden aikana on kuitenkin ollut osoitus työvoimakustannusten kasvun hidastumisesta. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen sekä työn tuottavuuden vuotuisen kasvun nopeutuminen 1,1 prosenttiin vuoden 2004 ensimmäisenä neljänneksenä hidastivat yksikkötyökustannusten nousun 0,9 prosenttiin. Tämä hidastanee inflaatiovauhtia (ks. kehikko 6).

### 3.4 INFLAATIONÄKYMÄT

Öljyn hinnan viimeaikainen nousu saattaa lisätä YKHI-inflaation nousupaineita edelleen lyhyellä aikavälillä. Markkinoiden tämänhetkisten öljyn hintaa koskevien odotusten perusteella vuotuinen inflaatiovauhti ei todennäköisesti hidastu alle 2 prosenttiin loppuvuoden aikana. Tällä hetkellä ei kuitenkaan ole nähtävissä ainakaan vielä merkkejä siitä, että kotimaisista tekijöistä johtuvat pohjainflaation nousupaineet olisivat lisääntymässä euroalueella myöskään pidemmällä aikavälillä. Palkkojen kehitys on viime aikoina ollut maltillista, ja sen uskotaan jatkuvan samanlaisena vielä jonkin aikaa euroalueen työttömyyden pysyessä huomattavana. EKP:n asiantuntijat arvioivat YKHI-inflaatiovauhdin olevan 1,3–2,3 % vuonna 2005 (ks. kehikko 8). Tämä arvio perustuu kuitenkin oletukseen, että öljyn hinnan lasku vastaa öljyfutuuriin hinnan laskua tulevina neljänneksinä. Välilliset

**Taulukko 9. Työvoimakustannusindikaattoreita**

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

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

verot ja hallinnollisesti säännellyt hinnat saattavat myös olla korkeampia kuin arvioissa oletettiin, sillä niistä ja niiden mahdollisista vaikutuksista vuonna 2005 on tällä hetkellä saatavissa vain vähän tietoa. Tällä hetkellä ei ole selkeitä merkkejä raaka-aineiden hintojen nousun välillisistä ja kerrannaisvaikutuksista. Näiden vaikutusten mahdollista ilmaantumista on kuitenkin seurattava tarkoin erityisesti talouskasvun vahvistuessa.

## Kehikko 6.

### YKSIKKÖTYÖKUSTANNUSTEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA SEN VAIKUTUS EUROALUEEN INFLAATIOON

Yleinen tapa selittää ja ennustaa inflaation kehitystä on olettaa, että hinnat määräytyvät siten, että yrityksille jää kustannusten jälkeen voittoa. Huomattava osa yrityksen kokonaiskustannuksista on työvoimapanoskustannuksia, minkä vuoksi niiden kehitys on epäilemättä tärkeätä inflaatiokehityksen kannalta. Yritysten työvoimakustannuksia hyvin kuvaava indikaattori on yksikkötyökustannukset. Ne mittaavat kokonaistyövoimakustannuksia tuotantoyksikköä kohden. Tässä kehitössä tarkastellaan yksikkötyökustannusten ja inflaation välistä yhteyttä euroalueella ja erityisesti viime vuosien kehitystä.

Arvioitaessa työmarkkinoilta tulevia kustannuspaineita on usein hyvä analysoida sekä yksikkötyökustannusten muutoksia että nimellisten palkkojen kehitystä. Nimellispalkkojen kasvuvauhdin muutokset eivät välttämättä aiheuta yrityksille paineita muuttaa hintoja. Esimerkiksi palkkojen nopea kasvuvauhti, joka liittyy työn tuottavuuden vahvaan kasvuun tai on seurausta siitä, ei vähennä yritysten voittoja. Näin ollen sen ei pitäisi aiheuttaa yrityksille paineita korottaa hintoja. Yksikkötyökustannusten kasvuvauhti on nimellisten palkkakustannusten ja työn tuottavuuden kasvuvauhdin erotus. Yksikkötyökustannukset ovat siten käyttökelpoinen indikaattori kuvaamaan niitä yritysten hintapaineita, jotka aiheutuvat työmarkkinoiden kehityksestä.

Yksikkötyökustannusten muutokset eivät kuitenkaan useasta syystä aina välittömästi tai automaattisesti vaikuta inflaatiovauhtiin. Ensinnäkin yksikkötyökustannuksista ei saa kokonaiskuvaa yrityksen kustannuksista. Saatavissa olevien arvioiden mukaan työvoimakustannusten osuus yrityksen kaikista tuotantopanostuksista on euroalueella keskimäärin noin 30–40 %. Erityisesti pääomakustannukset ja muut tuotantopanostukset, kuten öljyn hinta tai muiden raaka-aineina käytettävien tuotantopanosten kustannukset, saattavat myös vaikuttaa hintakehitykseen. Toiseksi yritykset eivät välttämättä aina muuta hintojaan työvoimakustannusten muutosten mukaan, vaikka ne muuttuisivat työn tuottavuudella korjattunakin. Yritykset saattavat sen sijaan mukauttaa voittomarginaalejaan, jos ne pelkäävät menettävänsä markkinaosuuksia tai jos ne eivät halua maksaa hintojen muuttamisesta aiheutuvia kustannuksia. Nämä näkökohdat ovat erityisen tärkeitä yksikkötyökustannusten lyhyen aikavälin muutoksissa tai silloin, jos muutosten oletetaan olevan vain tilapäisiä. Jos yksikkötyökustannusten muutokset ovat kuitenkin pitkäaikaisempia tai jos niiden oletetaan olevan pysyviä, yritykset ovat yleensä halukkaampia siirtämään muutokset hintoihin.

Kuvio A esittää yksikkötyökustannusten ja YKHI-inflaation kehitystä euroalueella vuodesta 1992 vuoden 2004 ensimmäiseen neljännekseen. Kuvioista näkyy, että näiden kahden aikasarjan kehitys liittyy läheisesti toisiinsa, mutta että niiden välinen yhteys ei ole täydellinen. Erityisesti inflaatio ja yksikkötyökustannusten nousu kehittyvät usein samansuuntaisesti, mutta inflaatio näyttää vaihtelevan huomattavasti vähemmän kuin yksikkötyökustannusten kasvu. Esimerkiksi vuosina 1997–1998 yksikkötyökustannusten kasvu hidastui huomattavasti mutta nopeutui jälleen vuonna 1999. Tämä kehitys ei kuitenkaan kuvastunut yhtä selvästi inflaatiovauhdissa. Tämä saattaa johtua siitä, että yritykset arvioivat yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin hidastumisen vuosina 1997–1998



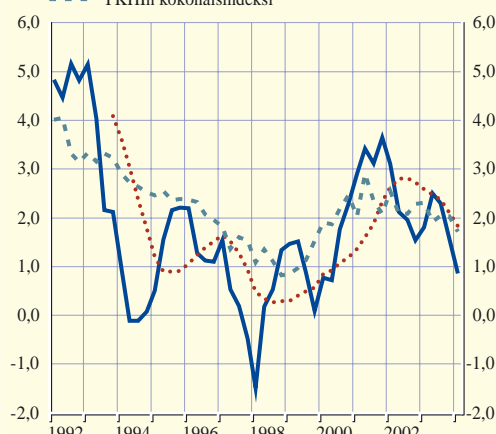
olevan vain tilapäistä ja mukauttivat sen vuoksi voittomarginaalejaan eivätkä hintojaan. Yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin pitkäaikaiset muutokset, joita kuvaa kahdeksan neljänneksen liukuva keskiarvo (kuvio A), liittyvät kuitenkin yleensä vastaaviin inflaatiiovauhdin muutoksiin. Viime vuosina yksikkötyökustannusten kasvuvauhti on nopeutunut huomattavasti, mikä on lähinnä johtunut talouskasvun hidastumiseen liittyvästä työn tuottavuuden kasvun hidastumisesta. Yksikkötyökustannukset kasvoivat keskimäärin 2,3 % vuosina 2001–2003. Myös inflaatio nopeutui huomattavasti tuona ajanjaksona. Inflaation nopeutuminen selittyy kuitenkin lähinnä muilla häiriöillä, kuten YKHI:n herkimmin vaihtelevien erien – elintarvikkeiden ja energian hintojen – muutosvauhdin nopeutumisella. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotukset sekä jotkin yksittäisten hintojen korotukset käteisen euron käyttöönoton aikoihin ovat myös saattaneet vaikuttaa YKHI-inflaation nopeutumiseen. Toisin sanoen tänä ajanjaksona yritykset ovat saattaneet kattaa suurimman osan yksikkötyökustannuksen kasvusta supistamalla voittojaan.

Yritysten voittomarginaaleja on vaikea mitata olemassa olevien makrotaloudellisten tilastojen avulla (ks. myös tammikuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Measuring and analysing profit developments in the euro area”). Kuviossa B esitetään kuitenkin yksi voittomarginaalien kehitystä kuvaava indikaattori, joka lasketaan bruttoarvonlisäyksen deflaattorin ja yksikkötyökustannusten vuotuisten muutosvauhtien erotuksen perusteella. Kuviossa näkyy yllä esitetyn analyysin mukaisesti, että voittomarginaalia kuvaavan indikaattorin nousuvauhti oli negatiivinen vuosina 1999–2003, paitsi vuonna 2002. Yksikkötyökustannusten kasvu hidastui huomattavasti myös vuoden 2004 ensimmäisenä neljänneksenä, ja saatavissa olevat tiedot viittaavat siihen, että kasvu on ollut vaikeata myös vuoden toisena neljänneksenä. Yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin hidastuminen johtuu pääasiassa tuottavuuden kasvun nopeutumisesta viime neljänneksinä. Edellyttäen että nimellisten palkkojen nousu säilyy vakaana, voittomarginaaleja kuvaavan indikaattorin nousun voidaan odottaa piristyvän vuoden 2004 alkupuoliskolla ja sen jälkeen, jos talouskasvun elpyminen jatkuu.

**Kuvio A. Yksikkötyökustannusten kasvu ja inflaatio**

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

- Yksikkötyökustannusten kasvu
- ... Yksikkötyökustannusten kasvu (kahdeksan neljänneksen liukuva keskiarvo)
- - - YKHI:n kokonaisindeksi

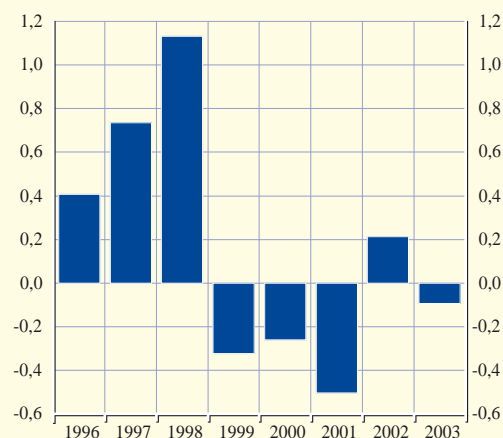


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.  
Huom. Yksikkötyökustannusten kasvu lasketaan vähentämällä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisesta kasvuvauhdista työn tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti.

**Kuvio B. Voittomarginaalin indikaattori**

(vuotuinen prosenttimuutos)

- Voittomarginaalin indikaattori



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.  
Huom. Voittomarginaalin indikaattori lasketaan vähentämällä perushintaisen bruttoarvonlisäyksen deflaattorin vuotuisesta nousuvauhdista yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti.

## 4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli vuoden 2004 toisella neljänneksellä 0,5 %. Euroalueen BKT:n kasvusta ei ole vielä saatavissa eräkohtaisia tietoja tuolta ajanjaksolta, mutta käytettävissä olevat maakohtaiset tiedot viittaavat viennin kasvun olleen tuolloin vahvaa ja myös kotimaisen kysynnän lisänsen BKT:n määrän kasvua. Kyselytulokset tukevat edelleen kasvun jatkumista tehdasteollisuudessa ja palvelualoilla. Kotitalouksien kulutuksen indikaattoreiden mukaan yksityinen kulutus näyttää toisella neljänneksellä kasvaneen hitaammin kuin ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin kasvu puolestaan oli vahvaa. Työmarkkinatilanne ei muuttunut merkittävästi vuoden 2004 alkupuoliskolla. Edellytykset talouskasvun elpymisen jatkumiselle tulevaisuudessa ovat pysyneet ennallaan.

### 4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

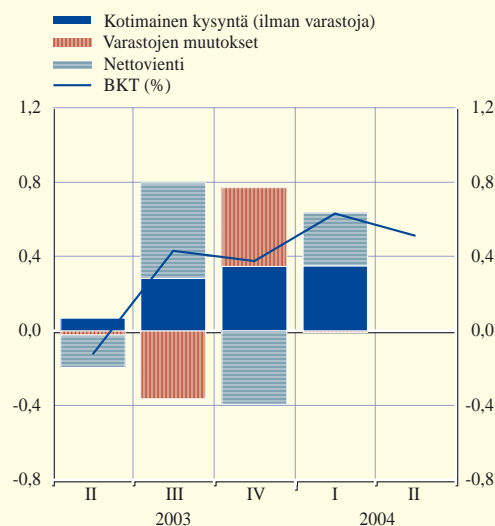
#### BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Käytettävissä olevat tiedot vahvistavat euroalueen talouskasvun elpymisen jatkuneen vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli 0,5 % vuoden 2004 toisella neljänneksellä eli hieman hitaampi kuin ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 29).

Euroalueen BKT:n kasvusta ei ole vielä saatavissa toista neljänneistä koskevia tietoja kysyntäerittäin. Käytettävissä olevien maakohtaisten tietojen perusteella on todennäköistä, että vahvan ulkomaisen kysynnän vauhdittama vienti on toiminut edelleen elpymisen veturina toisella neljänneksellä. Tuonnin voimakas lisääntyminen toisella neljänneksellä on kuitenkin saattanut vaimentaa nettoviennin vaikutusta BKT:n määrän kasvuun. Samaan aikaan kotimaisen kysynnän arvioidaan tukeneen kasvua toisella neljänneksellä; sen vaikutus kasvuun on parantunut tasaisesti myös edellisinä neljänneksinä.

Kuvio 29. BKT:n erien kasvuvaihtelu

(neljännesvuosittaiset osuudet prosenttiyksikköinä, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

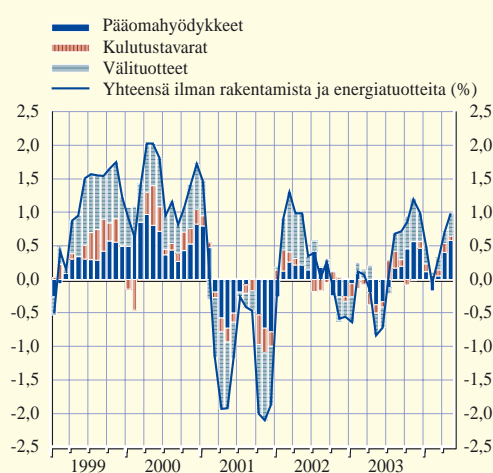


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot BKT:n kasvusta perustuvat Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 30. Teollisuustuotannon erien kasvuvaihtelu

(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.

## TUOTANTO TOIMIALOITTAIN JA TEOLLISUUSTUOTANTO

Tehdasteollisuuden taloudellinen toimeliaisuus lisääntyi edelleen toisella neljänneksellä. Kesäkuisesta supistumisestaan huolimatta ilman rakentamista laskettu teollisuustuotanto lisääntyi toisella neljänneksellä 0,8 % edellisestä neljänneksestä (ks. kuvio 30). Tämä kasvu on yhdenmukainen kyselytutkimusten antamien myönteisenä pysyneiden tietojen kanssa. Uusia tilauksia koskevat tiedot ovat olleet hyvin vaihtelevia viime kuukausina, mikä on osittain johtunut siitä, että toukokuussa tehty yksittäinen suuri tilaus on vaikuttanut koko euroalueen tietoihin. Kun tilannetta tarkastellaan pidemmällä aikavälillä ottamatta huomioon tätä lyhyen jakson aikana tapahtunutta vaihtelua, teollisuuden uudet tilaukset näyttävät kasvaneen jonkin verran, mikä kuvastaa myönteisiä näkymiä teollisuustuotannossa.

Teollisuustuotannon supistuminen kesäkuussa jakautui laajasti eri aloille. Koko toisella neljänneksellä tuotanto lisääntyi eniten pääomahyödykkeitä tuottavilla aloilla, kun taas kulutustavaroita tuottavien alojen tuotanto pysyi jokseenkin muuttumattomana. Pääomahyödykkeiden tuotannon vahva kasvu saattaa viitata siihen, että kiinteän pääoman bruttomuodostuksen vaikutus BKT:n määrän kasvuun on lisääntynyt.

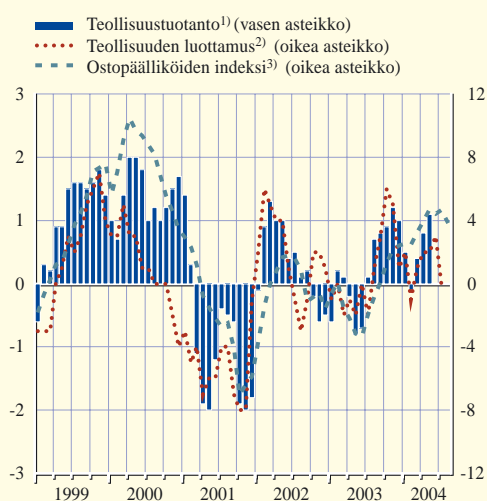
## TEHDASTEOLLISUUDEN JA PALVELUALOJEN KYSELYTUTKIMUKSET

Viimeaikaiset kyselytutkimukset tukevat edelleen käsitystä, että kasvu on jatkunut sekä tehdasteollisuudessa että palvelualoilla. Edellisten vuosien tavoin yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt elokuulta eivät kuitenkaan ole käytettävissä. Tämän vuoksi kyselytutkimusten tulosten arviointi perustuu heinäkuuhun ulottuviin euroalueen tietoihin, elokuuta koskevaan euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksiin (PMI) ja elokuuta koskeviin maakohtaisiin tietoihin.

Heinäkuuhun ulottuvasta Euroopan komission suhdannekyselyihin perustuvasta teollisuuden luottamusindikaattorista ilmenee, että teollisuuden luottamus on kohentunut kuluneen vuoden aikana merkittävästi (ks. kuvio 31). Myös vauhti, jolla luottamus on kohentunut, on tänä aikana ollut suhteellisen nopea. Viime kuukausien hienoisesta heikentymisestä huolimatta se on lähellä edellisten kasvuhuippujen tasoa. Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksin kehitys on kuluneena vuonna noudatellut Euroopan komission luottamusindikaattorin kehitystä. Elokuussa ostopäälliköiden indeksi kuitenkin laski, ja lasku jakautui suhteellisen laajasti indeksin eri erien kesken. Kun indeksin selvä kohentuminen vuoden 2003 puolivälistä lähtien otetaan huomioon, sen viimeaikainen lasku näyttää kuitenkin olleen vähäistä. Kun vielä indeksilukema on tällä hetkellä selvästi korkeampi kuin sen viitearvo 50, viimeaikaisen kehityksen perusteella teollisuustuotannon kasvu näyttää jatkuneen kolmannella neljänneksellä. Tämä näkemys vastaa myös käytettävissä olevia elokuuta koskevia maakohtaisia tietoja.

**Kuvio 31. 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.

Kohennuttuaan merkittävästi vuonna 2003 palvelualojen luottamus on pysynyt kutakuinkin ennallaan sitten vuoden 2003 lopun. Heinäkuun

kyselytutkimusten tulokset käyvät kuitenkin yksiin arvion kanssa, että palvelualojen kasvu on jatkunut kolmannen neljänneksen alussa. Varsinkin palvelualoja koskeva ostopäällikköiden indeksi on tällä hetkellä selvästi yli viitearvonsa 50, mikä on osoitus kasvusta.

### KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT

Kotitalouksien kulutusindikaattorit osoittavat yksityisen kulutuksen kasvaneen vuoden 2004 toisella neljänneksellä hitaammin kuin ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin kasvu puolestaan oli vahvaa. Vähittäiskaupan myynnin määrä supistui toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä toukokuun kehityksen vuoksi (ks. kuvio 32). Koska vähittäiskaupan osuus euroalueen yksityisestä kulutuksesta on noin 40 %, vähittäiskaupan myynnin ajantasaiset tiedot ovat tärkeä tekijä arvioitaessa euroalueen kulutusta ja kasvua. Edistyminen näiden tietojen ajantasaisuudessa on yksi viimeaikaisista parannuksista tietojen saatavuuteen. Näitä parannuksia käsitellään kehitössä 7.<sup>1</sup> Vähittäiskaupan supistumisen vastapainona uusien henkilöautojen rekisteröinnit lisääntyivät vuoden toisella neljänneksellä (erän osuus yksityisestä kulutuksesta on vähittäiskauppaa pienempi). Yhdessä näiden tekijöiden vaikutus yksityisen kulutuksen kasvuun oli suunnilleen nolla toisella neljänneksellä, kun ensimmäisellä neljänneksellä ne olivat osaltaan lisänneet kasvua.

<sup>1</sup> Näiden tietojen kokoamisen menetelmää käsitellään EKP:n Kuukausikatsauksen huhtikuun 2004 numeron kehitössä: "First estimates of retail trade turnover in the euro area".

**Kuvio 32. 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.

### Kehikko 7.

#### EUROOPAN TALOUDEN PÄÄINDIKAATTORIT: EDISTYS SYYSKUUHUN 2004 MENNESSÄ

Ecofin-neuvosto hyväksyi helmikuussa 2003 Euroopan talouden pääindikaattorit (Principal European Economic Indicators, PEEIs), jotka koostuvat joukosta tärkeimpiä euroalueen ja EU:n tilastoja sekä niiden julkistamistiheydelle ja ajantasaisuudelle asetettuja tavoitteita. Tavoitteet olisi saavutettava vuoteen 2005 mennessä. Euroopan talouden pääindikaattorit kehitettiin Ecofin-neuvoston elokuussa 2000 hyväksymän EMUn tilastovaatimuksia koskevan toimintaohjelman perusteella, jossa määriteltiin keskeiset toimet euroalueen tilastojen parantamiseksi. Ecofin-neuvosto pyysi myös talous- ja rahoituskomiteaa seuraamaan tarkoin tilastojen kehittymistä Eurostatin ja EKP:n avustamana.<sup>1</sup> Tässä kehitössä tarkastellaan viimeaikaista edistymistä Euroopan talouden pääindikaattoreille asetettujen tavoitteiden saavuttamisessa.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Ecofin-neuvoston päätelmät, 2.6.2004.

<sup>2</sup> Ks. EKP:n Kuukausikatsauksen huhtikuun 2003 numeron kehitkö "Euroopan talouden pääindikaattorit" artikkelissa "Euroalueen yleisten taloustilastojen kehitys".

Sen jälkeen kun Euroopan talouden pääindikaattorit helmikuussa 2003 hyväksyttiin, on ollut saatavissa useita ylimääräisiä euroalueen talouden pääindikaattoreita. Niiden saatavuuden on tehnyt mahdolliseksi kansallisten tilastolaitosten uudet tai aiempaa ajantasaisemmat tilastotiedot ja Eurostatin niiden perusteella kokoamat Euroopan aggregaatit (ks. oheinen taulukko). Eurostat alkoi julkaista *alustavaa arviota euroalueen BKT:n kasvusta* toukokuussa 2003. Nämä arviot julkaistaan tällä hetkellä 43 päivän kuluttua tarkastelujakson päättymisestä. Alustava arvio kattaa nyt 83 % euroalueen maista. Tähän mennessä kaikki alustavat arviot euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvusta on vahvistettu sitä seuraavassa, ensimmäisessä täydellisempiin tietoihin perustuvassa BKT:n kasvun arviossa. Äskettäin julkaistiin ensimmäistä kertaa neljännesvuotuisia tietoja *julkisen talouden tuloista ja menoista*.<sup>3</sup> Euroalueella on ollut käytettävissä kuukausittaisia tietoja *tehdasteollisuuden uusista tilauksista* marraskuusta 2003. Uusien tilausten maittainen kattavuus on 97 %, ja tiedot ovat neljä päivää myöhässä ajantasaisuustavoitteesta eli 50 päivän viipeestä. Ensimmäiset tiedot *avointen työpaikkojen suhteesta työvoimaan* olivat käytettävissä heinäkuussa 2004. Ensimmäisten tietojen ajantasaisuus (92 päivän viive) ylitti merkittävästi 45 päivän tavoitteen, mutta sen odotetaan paranevan tietojen seuraavien julkistamiskertojen myötä. Myös näiden tietojen maittaista kattavuutta ja yhdenmukaisuutta on parannettava edelleen.

3 Ks. EKP:n Kuukausikatsauksen elokuun 2004 numeron artikkeli ”Properties and use of general government quarterly accounts”.

## Euroopan talouden pääindikaattorit

(kesä 2004)

	Julkaisu- tiheys	Tavoiteltu julkaisu- ajankohta <sup>1)</sup>	Nykyinen julkaisu- ajankohta <sup>1)</sup>	Yhdysvaltain indikaattoreiden nykyinen julkaisu- ajankohta
<b>Kuluttajahintaindikaattorit</b>				
YKHI: alustava arvio	Kuukausittain	0	0	Tieto ei saatavissa
YKHI: toteutuneet indeksit	Kuukausittain	17	17	14 <sup>2)</sup>
<b>Neljännesvuotuisen kansantalouden tilinpito</b>				
Ensimmäinen alustava arvio BKT:n kasvusta	Neljännesvuosittain	45	43	30
Ensimmäinen eritelty BKT-arvio	Neljännesvuosittain	60	69	30
Kotitalous- ja yrityssektorin tilit	Neljännesvuosittain	90	Tieto ei saatavissa	60
Julkisen talouden tilastot	Neljännesvuosittain	90	100	60
<b>Yritystoiminnan indikaattorit</b>				
Teollisuustuotannon indeksi	Kuukausittain	40	47	14
Teollisuuden tuottajahintaindeksi (kotimainen)	Kuukausittain	35	33	14
Teollisuuden uusien tilausten indeksi	Kuukausittain	50/40 <sup>3)</sup>	54	28
Teollisuuden tuontihintaindeksi	Kuukausittain	45	Tieto ei saatavissa	7
Rakennustuotanto	Kuukausittain/Neljännesvuosittain	45	77	16
Vähittäiskaupan ja korjauspalvelujen liikevaihdon indeksi	Kuukausittain	30	35	15
Palvelujen liikevaihdon indeksi	Neljännesvuosittain	60	Tieto ei saatavissa	Tieto ei saatavissa
Yksityisten palvelujen tuottajahintaindeksi	Neljännesvuosittain	60	Tieto ei saatavissa	Tieto ei saatavissa
<b>Työmarkkinaindikaattorit</b>				
Työttömyysaste	Kuukausittain	30	32	5
Avointen työpaikkojen suhde työvoimaan	Neljännesvuosittain	45	92	5
Työllisyys	Neljännesvuosittain	45	100	5
Työvoimakustannusindeksi	Neljännesvuosittain	70	76	30
<b>Ulkomaankaupan indikaattorit</b>				
Kauppataase	Kuukausittain	45	50	44

1) Kalenteripäivinä tarkastelujakson päättymisestä julkaisupäivään.

2) Viittaa kuluttajahintaindeksiin (KHI).

3) Pitkän aikavälin julkaisutavoite on 40 päivää tarkastelujakson päättymisestä.

Usean euroalueen pääindikaattorin ajantasaisuus on parantunut vuoden 2002 lopun tilanteeseen verrattuna. *Vähittäiskaupan liikevaihdon indeksin* ajantasaisuus on kohentunut eniten, noin 25 päivällä. Parannus perustui yhteisen otantamenetelmän käyttöönottoon. Tämä uusi ja lupaava menetelmä perustuu kansallisten tilastolaitosten alustaviin arvioihin, jotka johdetaan yleensä käytettävissä olevien kansallisten otosten aliotoksista. Myös *työvoimakustannusindeksin* julkistaminen on aikaistunut merkittävästi (76 päivää 90 päivän sijaan).

Useita Euroopan talouden pääindikaattoreita ei ole vielä saatavissa. *Palvelualojen liikevaihdon indikaattoreiden* odotetaan olevan saatavissa vuoteen 2005 mennessä. *Kotitalous- ja yrityssektorin neljännesvuositilinpido*n tietojen odotetaan tällä hetkellä olevan käytettävissä vuonna 2006.<sup>4</sup> *Teollisuuden tuontihintojen ja yksityisten palvelujen tuottajahintojen* osalta tilanne on epäselvä, koska näiden indikaattoreiden edistymisen riippuu lyhyen aikavälin tilastoja koskevaan neuvoston asetukseen tehtävän muutoksen hyväksymisestä. Puuttuvat tilastot ovat todennäköisesti käytettävissä vasta vuonna 2007. Usean yritystoimintaa ja työmarkkinoita kuvaavan lyhyen aikavälin indikaattorin maittainen kattavuus ei niin ikään ole vielä riittävä (esim. *työvoimakustannusindeksi*). Kansallisten tilastolaitosten panostus viittaa siihen, että sekä *YKHI*ä että *BKT:tä* koskevan alustavan arvion maittainen kattavuus paranee vuonna 2005.

Yhdysvaltain vastaavien indikaattorien ajantasaisuus on yleisesti edelleen parempi kuin useimpien Euroopan talouden pääindikaattoreiden. Tämä koskee varsinkin työmarkkinaindikaattoreita. Pääindikaattoreiden ajantasaisuuden arvioidaan parantuvan ns. first for Europe -periaatteen toteuttamisen myötä. Tällä tarkoitetaan sitä, että Euroopan talouden pääindikaattoreiden julkaisuai-kataulu noudattaa Euroopan poliittisia tarpeita esimerkiksi takaamalla alueellisten ja kansallisten tietojen yhtäaikaisen julkistamisen. Ensimmäisenä askeleena on alettu valmistella yhteistä julkaisu-ai-kataulua *BKT:n ja YKHI:n alustavalle arviolle* vuonna 2005. Valitettavasti tätä käytäntöä ei sovellettu vuoden 2004 toista neljänestä koskevan BKT:n alustavan arvion julkistamisessa, sillä euroalueen arvio julkaistiin yhden päivän kuluttua kansallisten BKT-tietojen julkistamisesta. First for Europe -periaate edellyttää myös yhteistä eurooppalaista politiikkaa lukujen tarkistamisessa. Se ratkaisisi ongelman, että Euroopan aggregaatteja tarkistetaan usein ja koordinoimattomasti. Tuoreimmassa EMU-tilastoja koskevassa raportissaan<sup>5</sup> talous- ja rahoituskomitea tuki voimakkaasti pyrkimystä lisätä Euroopan talouden pääindikaattoreiden julkistamisen koordinointia Euroopan tarpeita tukevan yhteisen julkistamis- ja tarkistuspolitiikan avulla.

Euroopan talouden pääindikaattorit ovat kaiken kaikkiaan jo nyt parantaneet merkittävästi euroalueen tilastotietoja. Jos kansalliset viranomaiset eivät sitoudu vahvemmin, pääindikaattoreille asetettujen vuoden 2005 tavoitteiden täydellinen saavuttaminen on kuitenkin vaarassa.

4 Vuoden 2003 lopussa Euroopan komissio esitti ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi institutionaalisen sektorin mukaan jaotellun muita kuin rahoitustilijä koskevan neljännesvuositilinpidon laatimisesta.

5 Talous- ja rahoituskomitea: "Status Report on Information Requirements in EMU", Bryssel, 25.5.2004.



## 4.2 TYÖMARKKINAT

### TYÖTTÖMYYS

Euroalueen työttömyysaste oli heinäkuussa 9,0 %, joten se on pysynyt samana huhtikuusta 2004 lähtien. Työttömyysaste pysyi heinäkuussa ennallaan myös ikäryhmittäin tarkasteltuna: alle 25-vuotiaiden 17,4 prosentissa ja yli 25-vuotiaiden 7,9 prosentissa. Tästä huolimatta työttömien määrä lisääntyi heinäkuussa jonkin verran edelleen. Kasvuvauhti oli kuitenkin hitaampi kuin huhtikuusta 2004 alkaen laskettu keskimääräinen kasvu.

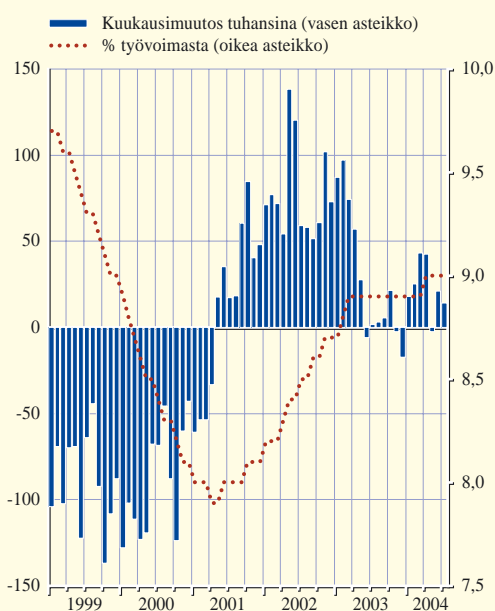
### TYÖLLISYYS

Kokonaistyöllisyys on todennäköisesti pysynyt kutakuinkin ennallaan vuoden alkupuoliskolla. Työllisyys ei lisääntynyt vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2003 viimeiseen neljännekseen verrattuna (ks. taulukko 10). Euroalueen toisen neljänneksen työllisyydet eivät ole vielä käytettävissä. Vaikka muiden Euroopan talouden pääindikaattoreiden (Principal European Economic Indicators) saatavuus onkin parantunut merkittävästi, pitkiä viivytyksiä tärkeimpien työmarkkinatietojen saatavuudessa ei ole pystytty lyhentämään yhtä menestyksekkäästi (pääindikaattoreista tarkemmin kehikossa 7).

Käytettävissä olevien toisen neljänneksen maakohtaisten tietojen perusteella työllisyyskehitys ei näytä merkittävästi muuttuneen. Teollisuuden työllisyys väheni edelleen ensimmäisellä neljänneksellä, kun taas palvelualalla uusia työpaikkoja syntyi edellisten neljännesten tahtiin. Siitä huolimatta, että meneillään oleva rakennemuutos aiheuttaa trendinomaista laskua teollisuuden työllisyydessä, teollisuustuotannon suhdanteista johtuvan kasvun odotetaan muuttavan alan työllisyyskehitystä vähitellen myönteisemmäksi. Sitä ennen, elpymisen alkuvaiheessa, BKT:n määrän ja teollisuustuotannon kasvu johtivat työn tuottavuuden huomattavaan kohentumiseen (ks. kuvio 34).

Kuvio 33. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Taulukko 10. Työllisyyden kasvu

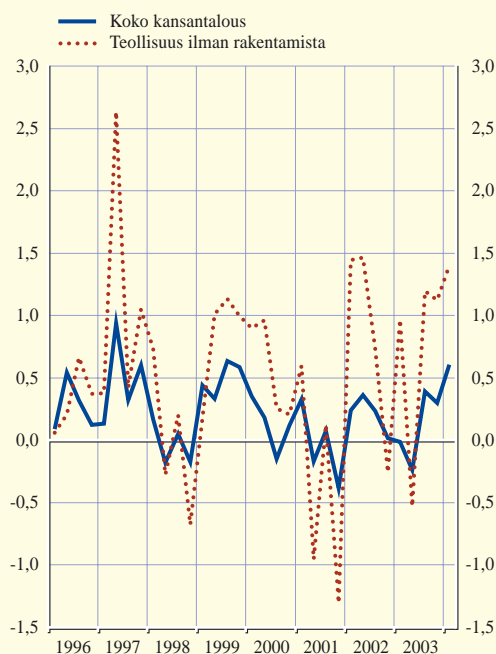
(vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset				
	2002	2003	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I
Koko kansantalous	0,5	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
<i>josta:</i>							
Maa- ja kalatalous	-2,1	-1,9	-0,8	-0,2	0,1	0,0	-0,9
Teollisuus	-1,2	-1,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3
ilman rakentamista	-1,4	-1,9	-0,4	-0,5	-0,4	-0,6	-0,5
Rakentaminen	-0,6	-0,2	0,0	0,4	-0,4	-0,1	0,1
Palvelut	1,4	0,9	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2
Kauppa ja kuljetus	0,4	0,5	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	2,4	1,2	0,1	0,1	0,4	0,7	0,4
Julkishallinto	1,8	1,1	0,3	0,3	0,0	0,1	0,1

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 34. Työn tuottavuus

(neljännesvuositainen prosenttimuutos; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Vuoden 2004 puoliväliin tultaessa euroalueen yritysten työllisyysnäkömät muuttuivat jonkin verran aiempaa myönteisemmiksi, vaikka käytettävissä olevat tiedot heinäkuulta olivat hieman ristiriitaisempia (ks. kuvio 35). Lisäksi tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksin työllisyyden alaindeksi laski hieman elokuussa. Viimeaikaiset kyselytutkimukset ovat jonkin verran ristiriidassa sen kanssa, että euroalueen työmarkkinanäkymät vuoden 2004 jälkipuoliskolla ovat joidenkin viitteiden mukaan hieman aiempaa myönteisemmät. Esimerkiksi käytettävissä olevat tiedot avoimien työpaikkojen määrästä viittaavat siihen, että avoimien työpaikkojen suhde työvoimaan on vakautunut toisella neljänneksellä.

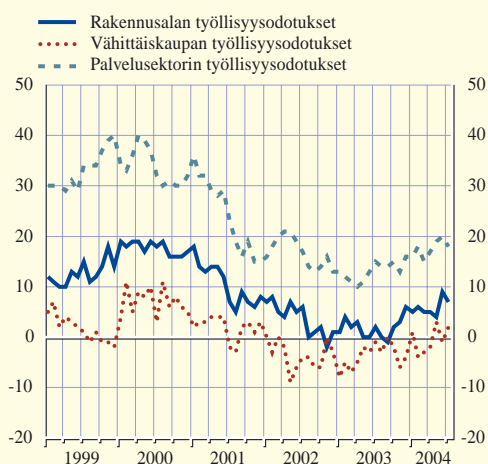
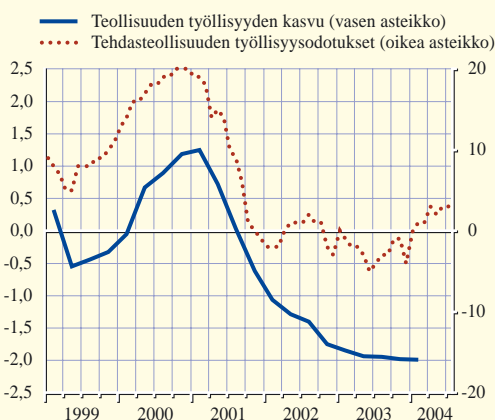
### 4.3 KASVUNÄKYMÄT

Tuoreimmat tiedot euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden kehityksestä tukevat arviota, että euroalueen elpyminen on jatkunut viennin vahvan kasvun ja asteittain lisääntyvän kotimaisen kysynnän tukemana.

Kuluvan vuoden heinäkuun tietoihin verrattuna euroalueen kasvunäkymät vuodelle 2004 ja sen jälkeiselle ajalle ovat muuttuneet jonkin verran aiempaa myönteisemmiksi, kuten kehikossa 8 todetaan. Maailmantalouden vahvan kasvun vauhdittaman viennin odotetaan tukevan euroalueen kasvua edelleen. Edellytykset ovat suotuisat myös euroalueen kotimaisen kysynnän vahvistumiselle yritys-

Kuvio 35. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos; saldoluvt prosentteina)



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

Huom. Saldoluvt ovat keskiarvokorjattuja.

investointien sekä yksityisen kulutuksen kautta. Työmarkkinatilanteen odotetaan vähitellen paranevan ja sen myötä myös yksityisen kulutuksen lisääntyvän. Vaikka öljyn hinnan nousun odotetaan vain mentävän euroalueen talouskasvua vain rajoitetusti, öljyn hinnan kehitystä on seurattava tarkoin.

## Kehikko 8.

### EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EKP:N ASiantuntijoiden Arviot

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet elokuun 20. päivään 2004 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.<sup>1</sup>

EKP:n asiantuntija-arvioiden lähtökohtana on joukko oletuksia koroista, valuuttakursseista, öljyn hinnasta, euroalueen ulkopuolisesta maailmankaupasta ja finanssipolitiikasta. Yksi tärkeimmistä teknisistä oletuksista on, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät muuttumattomina arviointijakson aikana. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin.<sup>2</sup> 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 vaihteluvälinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella.

### Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maailmantalouden elpymisen arvioidaan jatkuvan vahvana arviointijaksolla. Yhdysvaltain ja Aasian (pl. Japani) talouskehityksen odotetaan vaikuttavan edelleen merkittävästi maailmantalouden kasvuun. Myös muilla maailman talousalueilla talouskehityksen odotetaan pysyvän voimakkaana ja muuttuvan laaja-alaisemmaksi maailmantalouden kehittyttyä suotuisammin vuonna 2003. BKT:n määrän kasvun euroalueen ulkopuolella odotetaan kuitenkin jäävän jonkin verran maltillisemmaksi kuin vuoden 2003 lopulla ja vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä, kun talouden elpyminen saavuttaa kypsemmän vaiheen ja talouspolitiikan viritys palaa vähitellen neutraalimmaksi.

Maailmantalouden BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan noin 5,5 % vuonna 2004 ja 4,5 % vuonna 2005. Maailmankaupan kasvun oletetaan kehittyvän yhdenmukaisesti maailman BKT:n määrän kasvun kanssa. Euroalueen ul-

1 EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001.

2 Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattujen lyhyiden korkojen oletetaan pysyvän arviointijaksolla ennallaan eli hieman yli 2,1 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan teknisen oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,21 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 2,0 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman eli keskimäärin 4,6 prosenttiin vuonna 2005 oltuaan keskimäärin 4,3 % vuonna 2004. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen arvioidaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan 17 prosentilla vuonna 2004 ja pysyvän jorkeenkin muuttumattomina vuonna 2005. Futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan 36,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2004 ja edelleen 36,8 Yhdysvaltain dollaria barrelilta vuonna 2005. Öljyn hinta on kuitenkin viime vuosina monasti ollut korkeammalla kuin futuurimarkkinoiden perusteella oletettiin. Oletettua korkeampi öljyn hinta heikentäisi BKT:n määrän kasvua ja voimistaisi inflaatiota.

kopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin odotetaan olevan noin 8 % sekä vuonna 2004 että vuonna 2005.

### Tärkeimmät arviointitulokset

Euroalueen talouskehitys on arvioitu hieman voimakkaammaksi kuin EKP:n Kuukausikatsauksen kesäkuun 2004 numerossa julkaistussa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviossa. YKHI:n vuotuista nousuvauhtia koskevia arvioita on öljyn hinnannousun vuoksi tarkistettu jonkin verran ylöspäin.

### BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Eurostatin arvion mukaan euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosittainen kasvuvauhti oli tämän vuoden toisella neljänneksellä 0,5 % oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä 0,6 %. Neljännesvuosittaisen kasvuvauhdin odotetaan pysyvän suunnilleen näissä lukemissa arviointijakson ajan. BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuvan 1,6–2,2 prosenttiin vuonna 2004 ja olevan 1,8–2,8 % vuonna 2005. Ulkomaisen kysynnän oletetaan jatkuvan vahvana, ja viennin vankan kasvun välillisen vaikutuksen odotetaan näkyvän asteittain kotimaisessa kysynnässä tämän vuoden aikana. Työllisyyden arvioidaan piristyvän hitaasti vuonna 2004 ja vahvistuvan merkittävämmiin vuonna 2005. Työttömyysaste laskenee vuonna 2005.

Kotimaisen kulutuksen eristä yksityisen kulutuksen arvioidaan piristyvän, kun käytettävissä olevat tulot kasvavat euroalueella keskimäärin. Kotitalouksien säästämisasteen arvioidaan pysyvän arviointijaksolla jokseenkin ennallaan. Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvun arvioidaan nopeutuvan vuonna 2005 vuoden 2004 vaimean kasvun jälkeen työllisyyden kasvun nopeutumisen ja reaalisten palkkatulojen kasvun tukemana. Kuluttajien luottamus lujittunee työmarkkinatilanteen parantuessa, mutta säästämisasteen odotetaan pysyvän korkeana johtuen siitä, että julkisen talouden kehitys aiheuttaa huolta, sekä erityisesti siitä, että julkisten terveydenhuolto- ja eläkejärjestelmien pitkän aikavälin näkymät ovat huolestuttavat. Kiinteiden investointien elpyminen johtuu arviossa pääosin yritysten investoinneista, joiden kehitystä tukevat maailmantalouden tilanteen paraneminen sekä matalat reaalikorot. Myös yksityisten asuinrakennusinvestointien, jotka kolmena edellisenä vuonna supistuivat, arvioidaan elpyvän arviointijaksolla.

### Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2004 ja 1,3–2,3 % vuonna 2005. Edellä mainitun öljyn hintaa koskevan oletuksen perusteella arvioidaan, että YKHI:n energiaerä vaikuttaa YKHI-inflaatioon merkittävästi vuonna 2004 mutta vuonna 2005 vain hieman. YKHI:n muiden erien nousuvauhdin arvioidaan hidastuvan hieman vuonna 2005 kotimaisten kustannuspaineiden pysyessä hillittyinä ja tuontihintojen korotusten pysyessä maltillisina. Lisäksi vuoden 2005 finanssipolitiikkaa koskevissa oletuksissa välittömien verojen ja hallinnollisesti säädeltyjen hintojen korotusten vaikutus on pienempi kuin vuonna 2004.

Kun öljyn viimeaikaista hinnannousua ei oteta huomioon, tuontihintojen arvioidaan kehittyvän vuonna 2004 edelleen suhteellisen maltillisesti euron vahvistumisen viipeellä ilmenevän vaikutuksen vuoksi. Raaka-aineiden hintojen oletetaan pysyvän vuonna 2005 suunnilleen muuttumattomina, ja tuontihintojen arvioidaan nousevan samalla ajanjaksolla rajoitetusti.

Työntekijää kohti laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhdin oletetaan pysyvän arviointijaksolla kohtalaisena. Tässä arvioissa on otettu huomioon tämänhetkiset palkkasopimukset ja työmarkkinatilanteen arvioitu hienoinen paraneminen, mutta taustaoletuksena on myös, että öljyn hinnannousu ei aiheuta kerrannaisvaikutuksia nimellispalkkoihin. BKT:n määrän kasvua ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työn tuottavuuden kasvu jatkuu arviointijaksolla suhteellisen vahvana. Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten kasvun arvioidaan pysyvän hillittynä vuosina 2004 ja 2005.

#### Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

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

1) Jokaisen muuttujan ja arviointijakson vaihteluvälit perustuvat euroalueen keskuspankkien aiempien arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisten erojen itseisarvojen keskiarvoon. BKT:n määrää koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

#### Vertailua kesäkuun 2004 arvioon

Euroalueen BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä on tarkistettu hieman ylöspäin sekä vuodelle 2004 että vuodelle 2005 verrattuna EKP:n Kuukausikatsauksen kesäkuun 2004 numerossa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon. Korjaus heijastaa nettoviennin vaikutuksen vahvistumista vuonna 2004.

Myös YKHI-inflaation vuotuisen nousuvauhdin vaihteluvälin alarajaa on tarkistettu hieman ylöspäin vuoden 2004 kesäkuun arvioista. Tämä heijastaa öljyn hintaa koskevien oletusten tarkistusta ylöspäin noin 6 prosentilla vuodelle 2004 ja noin 16 prosentilla vuodelle 2005. Nämä oletukset kasvattavat arvioissa energiaerän vaikutusta YKHI-inflaatioon, mutta muita eriä koskevat arviot pysyvät suurin piirtein ennallaan kesäkuisiin arvioihin verrattuina.

#### Taulukko B. Euroalueen talousnäkyviä koskevien arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2003	2004	2005
YKHI – syyskuu 2004	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
YKHI – kesäkuu 2004	2,1	1,9 – 2,3	1,1 – 2,3
BKT:n määrä – syyskuu 2004	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
BKT:n määrä – kesäkuu 2004	0,5	1,4 – 2,0	1,7 – 2,7

## 5 JULKINEN TALOUS

*Uusimmat tiedot vahvistavat aiemmat odotukset julkisen talouden näkymistä vuonna 2004. Useimmat euroalueen maista todennäköisesti jäävät jälkeen alkuperäisistä budjettitavoitteistaan, ja euroalueen yhteenlasketun rahoitusjäämän odotetaan kasvavan hieman vuodesta 2003. Menojen arvioitua suurempi kasvu näyttää muodostavan julkisen talouden rahoitusasemien kannalta suurimman riskin, kun taas joissakin maissa julkinen talous saattaa hyötyä suotuisasta kasvukehityksestä. Vuonna 2005 on pääpainon oltava tasapainon kohentamisessa osana kattavaa ja kasvua edistävää uudistusohjelmaa. Lisäksi on syytä parantaa tilastollista raportointia. Saatavilla olevien suppeiden tietojen perusteella maat ovatkin siirtymässä kohti rahoitusaseman tasapainottamisen ja rakenneuudistukset yhdistävää strategiaa, joskin hitaasti.*

### JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUONNA 2004

Tuoreimpia hallitusten toimittamia tietoja julkisen talouden kehityksestä ja poliittisista toimenpiteistä ei ole yhdenmukaistettu maiden kesken, koska tietojen kattavuudessa ja määrittelyissä on maa-kohtaisia eroja. Näin ollen euroalueen maiden julkisen talouden lyhyen aikavälin näkymistä voidaan tässä vaiheessa tehdä vain alustavia arvioita. Tuoreimmat euroalueen julkista taloutta koskevat yhdenmukaistetut tiedot ovat Euroopan komission keväällä 2004 julkaisemat ennusteet (ks. kesäkuun 2004 Kuukausikatsaus) ja neljännesvuosittaiset tilastoindikaattorit vuoden 2004 ensimmäiseltä neljännekseltä (ks. elokuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Properties and use of general government quarterly accounts”).

Vuotta lyhyempiä jaksoja koskevat tiedot yleisesti ottaen vahvistavat komission ennusteet euroalueen julkisesta taloudesta vuonna 2004. Näyttää entistä todennäköisemmältä, että useimmat maat jäävät jälkeen vuoden 2003 lopussa ja vuoden 2004 alussa esitetyissä tarkistetuissa vakausohjelmisissa asettamistaan budjettitavoitteista, joissakin tapauksissa jopa huomattavan paljon. Lisäksi alijäämien odotetaan kasvavan monissa maissa suuriksi ja alijäämiä koskevan viitearvon – 3 % BKT:stä – odotetaan ylittyvän tai tulevan hyvin lähelle suunnilleen joka toisessa maassa. Euroalueen keskimääräinen alijäämäsuhte todennäköisesti kasvaa hieman vuoden 2003 tasosta, joka oli noin 2,7 prosenttia BKT:stä, eikä pienene jäsenmaiden tarkistetuissa vakausohjelmissa asetettujen tavoitteiden mukaisesti.

Vuonna 2004 euroalueen keskimääräinen velkasuhde todennäköisesti kasvaa toista vuotta peräkkäin – joskin vähäisessä määrin – eikä siis tasoitu maiden alkuperäisten suunnitelmien mukaisesti. Niiden maiden lukumäärä, joissa velkasuhde on yli 60 % BKT:stä, kasvaa vuonna 2004 seitsemään (Belgia, Saksa, Kreikka, Ranska, Italia, Itävalta ja Portugali). Näistä maista ainoastaan Belgian odotetaan supistavan velkasuhdettaan huomattavassa määrin.

Ennustetut poikkeamat alkuperäisistä budjettisuunnitelmista selittyvät vain osittain sillä, että vuonna 2003 toteutuneet julkisen talouden rahoitusasemat ovat olleet odotettua heikompia ja taloustilanne odotettua epäsuotuisampi joissakin maissa. Rakenteellisten menojen arvioitua suurempi kasvu ja korjaavien toimien puutteet ovat myös osaltaan vaikuttaneet poikkeamiin, ja jotkin maat ovat panneet täytäntöön vähemmän rahoitusasemaa tasapainottavia toimia kuin alun perin on suunniteltu.

Epäsuotuisa julkisen talouden rahoitusasemien kehitys on ongelma erityisesti jäsenmaissa, joissa on liiallinen alijäämä (Saksa, Kreikka, Ranska ja Alankomaat) tai huomattava julkisen talouden epätasapaino (Italia ja Portugali). Kaikissa näissä maissa on havaittavissa julkiseen talouteen kohdistuvia paineita, joiden seurauksena alijäämät ovat selvästi alkuperäisiä tavoitteita suurempia ja jotka pakottavat hallitukset toteuttamaan korjaavia toimia. Talousarvioiden ylitysten taustatekijät vaihtelevat maa-kohtaisesti. Saksassa vientivetoinen kasvu ei näytä vaikuttavan julkiseen talouteen yhtä suotuisasti kuin kotimaiseen kysyntään perustuva kasvu. Italiassa verotulojen supistuminen ja menojen

arvioitua suurempi kasvu ovat voimistaneet heikon kasvun epäsuotuisia vaikutuksia julkiseen talouteen. Menojen arvioitua suurempi kasvu Kreikassa (syynä olympiakisat), Ranskassa (terveydenhuoltoala) ja Portugalissa (eläkkeet) saattaa johtaa siihen, että julkisen talouden alijäämät kasvavat huolimatta myönteisen kasvukehityksen julkista taloutta hyödyttävistä vaikutuksista. Lisäksi Kreikassa julkisen talouden tilastointiin liittyvä raportointi on osoittautunut laadultaan kehnoksi, ja tämän vuoden sekä aiempien vuosien alijäämäluvut saattavat virallisten tietojen uusissa tarkistuksissa kasvaa huomattavasti. Alankomaissa julkisen talouden kehitystä kuormittavat edellisvuosien heikon talouskasvun kerrannaisvaikutukset.

Osassa näistä maista (Saksa, Ranska, Italia ja Alankomaat) on jo toteutettu finanssipoliittisia lisätoimenpiteitä. Vaikka suunnitellut korjaavat toimet joissakin tapauksissa ovatkin kertaluonteisia toimenpiteitä, toisin sanoen vaikutukset ovat vain väliaikaisia, niiden odotetaan osaltaan hillitsevän julkisen talouden alijäämän kasvua tänä vuonna. Kaikissa näissä maissa nykyistä suuremmat poikkeamat budjettitavoitteista vuonna 2004 vaarantaisivat myös julkisen talouden kehityksen vuonna 2005. Näin ollen loppuvuonna 2004 on tarpeen noudattaa varovaisuutta budjettien täytäntöönpanossa ja joissakin maissa entisestään kiristää budjettipolitiikkaa liiallisten alijäämien korjaamiseksi tai ehkäisemiseksi ja finanssipoliittisten sitoumusten noudattamiseksi.

#### **BUDJETTISUUNNITELMAT VUODELLE 2005**

Euroalueen maat valmistelevat parhaillaan budjettisuunnitelmia vuodelle 2005. Vaikka tämänhetkiset tiedot finanssipoliittisista suunnitelmista ovatkin vielä suppeita, niistä käy ilmi, että maat ovat siirtymässä kohti rahoitusaseman tasapainottamisen ja rakenneuudistukset yhdistävää strategiaa, joskin hitaasti. Kertaluonteiset finanssipoliittiset toimenpiteet näyttävät kuitenkin joissakin maissa muodostavan edelleen olennaisen osan budjettipolitiikkaa.

Saksan hallitus hyväksyi kesäkuussa budjettilakiluonnoksen, johon sisältyy suunnitelmia liittohallituksen menojen kasvun pitämisestä alle 1 prosentissa ja jossa tavoitteeksi on asetettu noin 0,7 prosenttia BKT:stä vastaavien yksityistämistulojen saaminen. Lisäksi on hyväksytty sosiaalietuusjärjestelmän tuntuva uudistus (Agenda 2010 ja Hartz IV), jonka odotetaan saavan aikaan pitkäaikaisia säästöjä tulonsiirroissa, erityisesti työttömyysetuuksissa. Uudistuksella on kuitenkin todennäköisesti vain vähäisiä välittömiä vaikutuksia julkisiin menoihin. Ranskan parlamentti puolestaan hyväksyi heinäkuussa terveydenhuoltouudistuksen, jolla pyritään poistamaan sosiaaliturvaa koskeva alijäämä vuoteen 2007 mennessä. Heinäkuussa Italian hallitus ilmoitti monivuotiseen taloussuunnitelmaansa sisältyvistä korjaavista toimista, jotka vastaavat 1,7:ää prosenttia BKT:stä (kolmannes toimista on väliaikaisia) ja joilla julkisen talouden alijäämä pyritään supistamaan 2,7 prosenttiin vuoteen 2005 mennessä. Lisäksi se on säätänyt eläkemenojen hillitsemiseen tähtäviä lakeja, joilla muun muassa asteittain nostetaan vanhuuseläkkeeseen oikeuttavaa ikää. Vaikka säästöjen arvioidaan olevan huomattavia, ne tulevat vaikuttamaan vasta tulevaisuudessa. Lisäksi laajamittaiset yksityistämisuunnitelmat auttaisivat alentamaan velkasuhteen alle 100 prosenttiin vuoteen 2007 mennessä.

Kaikilla jäsenmailla ja varsinkin niillä, joiden julkinen talous on epätasapainossa, on haasteena laatia budjetti kaikilta osin vakaus- ja kasvusopimukseen kirjattujen sitoumustensa mukaiseksi, mikä osaltaan ylläpitäisi luottamusta näiden maiden rahoitusasemaa tasapainottaviin toimiin ja uudistus-toimenpiteisiin sekä EU:n finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmään.

Euroalueen ensimmäisenä suurena haasteena on huomattavan epätasapainon korjaaminen ja ehkäiseminen monissa jäsenmaissa. Erityisesti maat, jotka tällä hetkellä ovat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, ovat sitoutuneet toteuttamaan riittäviä rahoitusasemaa tasapainottavia toimenpiteitä korjatakseen liiallisen alijäämänsä viimeistään vuonna 2005 asiaa koskevien neuvoston



Kehikko 9.

**VAKAUS- JA LÄHENTYMISOHJELMIIN SISÄLTYYVIEN JULKISEN TALOUDEN ENNUSTEIDEN ARVIOINTIA**

Eurooppalaisen valvontamenettelyn mukaisesti kaikkien EU:n jäsenvaltioiden on vuosittain toimitettava EU:n neuvostolle ja Euroopan komissiolle vakaus- ja lähentymisohjelmat. Ohjelmassa on esitettävä tiedot julkisen talouden rahoitusasemaa koskevasta keskipitkän aikavälin tavoitteesta, keskeiset ennusteoletukset sekä politiikkatoimenpiteet. Julkisen talouden rahoitusjäämän ja velkasuhteiden tulevaa kehitystä koskevan ennustejakson on käsitettävä ainakin seuraavat kolme vuotta.

Viisitoista EU:n jäsenvaltiota<sup>1</sup> on julkaissut julkisen talouden rahoitusasemaa ja BKT:n määrän kasvua koskevia ennusteita EMUn kolmannen vaiheen alusta lähtien. Näiden ennusteiden systemaattinen vertailu tuo esille eroja rahoitusasemaltaan terveiden maiden ja huomattavasta julkisen talouden epätasapainosta kärsivien maiden välillä.

Epävarmuus tulevasta talouskehityksestä taloudellisen laskusuhdanteen aikana on johtanut yhä epätarkempiin ennusteisiin ja suurempiin virheisiin ennustejakson aikana. Lisäksi maat ovat usein epäonnistuneet julkisen talouden kehityssuunnan ennustamisessa. Julkisen talouden konsolidointia tai ekspansiota koskevat ennusteet eivät tämän vuoksi ole olleet täysin luotettavia.

Asianmukaisesti tehdyissä ennusteissa ei saisi olla vääristymiä. Vain noin joka toisen EU:n jäsenvaltion julkisen talouden ennusteissa ei havaittu merkittävää harhaa (minkä osoituksena yleensä ottaen on lähellä nolaa oleva arvo taulukon toisessa sarakkeessa). Sen sijaan maat, joiden alijäämät olivat lähellä viitearvoa (3 % BKT:stä) tai ylittivät viitearvon, yleensä esittivät huomattavasti optimisempia julkisen talouden ennusteita kuin muut maat (minkä osoittavat taulukon toisen sarakkeen muita negatiivisemmat luvut). Myös maat, joiden julkisen talouden rahoitusasemat eivät olleet lähellä tasapainoa ohjelman alkaessa, epäonnistuiivat muita useammin julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottumista koskevissa ennusteissa.

Ennusteita joudutaan tarkistamaan lisäämällä uusin tieto ja korjaamalla aiemmat virheet. Maat, joiden julkisen talouden rahoitusasemat eivät olleet lähellä tasapainoa, tekivät julkista taloutta koskeviin ennusteisiin suurempia tarkistuksia kuin muut. Tarkistukset olivat kuitenkin vain heikosti kytköksissä kasvuennusteita koskeviin muutoksiin, eivätkä ne poistaneet ennusteharhaa verrattuna maihin, joiden julkisen talouden rahoitusasemat olivat lähel-

**Ennusteiden vääristymät maittain 1999–2003**

(prosenttia BKT:stä; prosenttiyksikköinä)

Maa	Vääristymä rahoitusjäämäennusteessa	Vääristymä kasvuennusteessa
Luxemburg	0,85	-1,60
Belgia	0,22	-0,63
Suomi	0,21	-0,42
Itävalta	0,12	-0,71
Espanja	-0,08	-0,41
Tanska	-0,13	-0,63
Ruotsi	-0,51	-0,31
Iso-Britannia	-0,58	-0,08
Irlanti	-0,81	-0,26
Alankomaat	-0,91	-1,11
Italia	-1,25	-1,21
Saksa	-1,36	-1,21
Ranska	-1,43	-1,03
Portugali	-1,62	-1,79
Kreikka	-1,97	-0,17

Lähde: Vakaus- ja lähentymisohjelmiin ja Euroopan komission AMECO-tietokantaan (kevät 2004) sisältyviin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Huom. Luvut esittävät keskivirheitä kunkin maan vuodesta 1999 lähtien esittämiin ohjelmiin sisältyvissä ennusteissa. Virheet on laskettu tosiasiallisten ja ennustettujen arvojen erotuksen perusteella. Maat esitetään rahoitusjäämää koskevan keskivirheen mukaisessa järjestyksessä.

<sup>1</sup> Uudet jäsenvaltiot toimittivat ensimmäiset lähentymisohjelmansa vuonna 2004. Tämän vuoksi niitä ei voida sisällyttää tähän otokseen.

lä tasapainoa. Aiempaa heikompaa kehitystä osoittavia ennusteita ei myöskään useinkaan myöhemmin kompensoitu vahvistamalla tasapainottamissuunnitelmia alkuperäisten tavoitteiden saavuttamiseksi.

Systemaattiset vääristymät vakaus- ja lähentymisohjelmiin sisältyvissä julkisen talouden rahoitusasemaa ja taloutta koskevissa ennusteissa osoittavat, että parantamisen varaa on paljon. Ennusteissa olevien vääristymien poistaminen parantaisi valvontaprosessin avoimuutta ja finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmän uskottavuutta.

suositusten mukaisesti. Lisäksi maat, jotka eivät ole vielä saavuttaneet julkisen talouden tervettä rahoitusasemaa, ovat sitoutuneet suhdannevaihteluista puhdistetun alijäämän vuosittaiseen supistamiseen keskipitkällä aikavälillä osana yhteistä talouspoliittista strategiaa vuosien 2003–2005 talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukaisesti. Kaikissa näissä maissa tarvitaan edelleen tuntuva edistymistä vakauttamisessa jotta huomattava epätasapaino voidaan korjata tai ehkäistä. Jos talouskasvu lisäksi osoittautuu odotettua suotuisammaksi, suhdanneautomatiikan vapaan toiminnan salliminen edistäisi tehokkaasti alijäämien supistumista. Rahoitusaseman tasapainottamista koskevien tavoitteiden hõllentäminen yhtäkkisten menojen lisäämisen tai veronkevennysten avulla ei talouden näkökulmasta ole perusteltua, ja se voisi myös heikentää vakaus- ja kasvusopimuksen uskottavuutta.

Toisena haasteena on monivuotisiin budjettisuunnitelmiin sisältyvien tilastotietojen ja julkista taloutta koskevien ennusteiden laatu. Vakausohjelmat muodostavat finanssipolitiikkaa koskevien EU:n valvontamenettelyjen keskeisen osan. Realistiset oletukset makrotaloudellisesta ympäristöstä ja selkeästi määritellyt korjaavat toimet ovat eurooppalaisen finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmän täytäntöönpanon kannalta ratkaisevassa asemassa. Näihin ohjelmiin sisältyvien julkista taloutta ja talouskasvua koskevien ennusteiden laatu on kuitenkin useaan otteeseen asetettu kyseenalaiseksi, ja virheistä ja vääristymistä on esitetty huolestuneita kannanottoja. Epätarkat ennusteet, joissa ei esitetä kaikkia asian kannalta merkityksellisiä tietoja, heikentävät ohjelmien käyttökelpoisuutta valvontakeinona (ks. kehikko ”Vakaus- ja lähentymisohjelmiin sisältyvien julkisen talouden ennusteiden arviointia”).

Kolmantena haasteena on tehdä julkisen talouden epätasapainon uskottavasta korjaamisesta osa kattavaa rakenneuudistusohjelmaa sen sijaan, että sopeuttaminen perustuisi toimenpiteisiin, joiden vaikutukset ovat vain väliaikaisia tai pitkällä aikavälillä jopa haitallisia. Tältä osin kehitystä on tarpeen vauhdittaa, ja hyödyntämällä suotuisaa suhdannenousua hallitukset voisivat nopeuttaa uudistusohjelmiansa täytäntöönpanoa. Tässä yhteydessä on syytä korostaa, että rakenneuudistusten ja julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottamisen välillä voi olla merkittäviä synergiaetuja, jos uudistukset suunnitellaan hyvin ja jos niiden päämääräksi asetetaan kasvun edistäminen. Parantunut luottamus tuleviin talousnäkyelmiin oletettavasti tasoittaisi rahoitusaseman tasapainottamisen mahdollisia haitallisia vaikutuksia kysyntään lyhyellä aikavälillä. Lisäksi voidaan olettaa, että rahoitusaseman tasapainottaminen ja rakenneuudistukset yhdessä lisääisivät luottamusta julkisen talouden pitkän aikavälin kestäväyyteen, sillä ne helpottaisivat varautumista tulevaisuudessa väestön ikääntymisestä johtuvaan julkisten menojen kasvuun.

## 6 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

### 6.1 VALUUTTAKURSSIT

Elokuussa 2004 euro vaihteli edelleen suhteellisen vähän useimpiin nimelliseen efektiiviseen valuuttakurssi-indeksiin kuuluviin valuuttoihin nähden. Kaikilla keskeisillä talousalueilla oli epävarmuutta keskipitkän aikavälin kasvusta ja inflaationäkymistä, mitä öljyn korkea hinta korosti entisestään. Myös lyhyitä korkoja koskevat odotukset vaihtelivat etenkin Yhdysvalloissa. Nämä tekijät näyttävät vaikuttaneen keskeisesti lähes kaikkien tärkeimpien valuuttakurssien vaihteluun elokuussa. Uusien jäsenvaltioiden valuutoista on huomionarvoista euron vahvistuminen Puolan zlotyn nähden.

#### EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

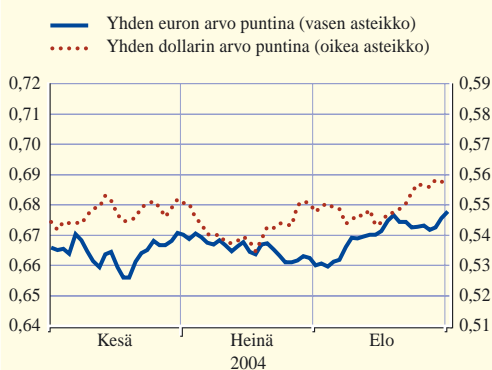
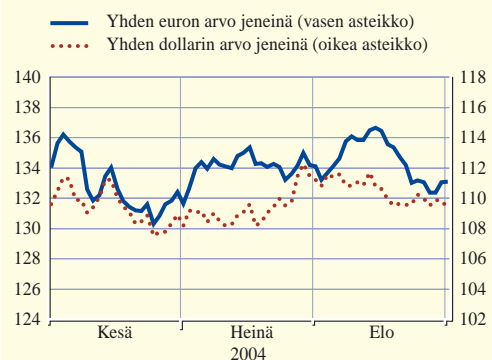
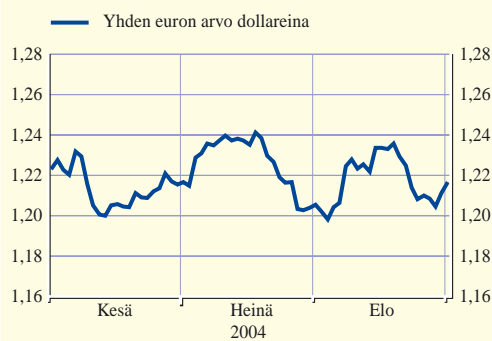
Elokuun ensimmäisellä viikolla euro vaihteli vähän Yhdysvaltojen dollariin nähden, mutta vahvistui sitten hieman vaihdellen jonkin verran loppukuusta (ks. kuvio 36). Elokuun alussa vallinnut euron ja dollarin suhteellinen vakaus näytti kuvastaneen markkinoiden odotuksia Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee, FOMC) päätöksestä nostaa 10.8. federal funds -tavoitekorokoaan 25 peruspistettä 1,5 prosenttiin. Tämän jälkeen euro vahvistui lähinnä siksi, että Yhdysvalloissa julkistetut tiedot osoittivat työllistymisen olleen odotettua vähäisempää, kauppataseen alijäämän suurentuneen ja liittovaltion budjetin alijäämän kasvaneen entisestään. Loppukuusta julkistetut tiedot Yhdysvaltoihin tehtyjen arvo-paperisijoitusten kasvusta kesäkuussa sekä maan joukkovelkakirjalainojen tuottojen lievä kasvu näyttivät tukeneen dollaria hieman. Syyskuun 1. päivänä euron dollarikurssi oli 1,22 eli 1,1 % vahvempi kuin heinäkuun lopussa ja 7,6 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin.

#### EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Elokuussa euro aluksi vahvistui ja sitten heikkeni Japanin jeniin nähden, joka puolestaan vahvistui asteittain Yhdysvaltojen dollariin nähden (ks. kuvio 36). Tiedot Japanin BKT:n kasvun hidastumisesta vuoden 2004 toisella neljänneksellä vuoden ensimmäisen neljänneksen erittäin korkealta tasolta sekä huoli öljyn hinnan kallistumisen vaikutuksesta Japanin talouden näkymiin ovat voineet vaikuttaa euron jenikurssin vahvistumiseen elokuun alkupuolella. Loppukuusta nämä paineet näyttivät tasoittuneen japanilaisten osakkeiden hintojen nousun vaikutuksesta, mikä yhdessä öljyn hinnan halpenemisen kanssa tuki Japanin jenin laaja-alaista vahvistumista. Syyskuun 1. päivänä euron jenikurssi oli 133,1 eli

Kuvio 36. Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

0,8 % heikompi kuin heinäkuun lopussa ja 1,6 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin.

### EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

ERM II -järjestelmässä Tanskan kruunu ja Slovenian tolar vaihtelivat kapean vaihteluvälin sisällä lähellä eurokeskuskurssejaan (ks. kuvio 37).

Viron kruunu ja Liettuan liti pysyivät keskuskurssiinsa nähden ennallaan valuuttakatejärjestelmään sisältyvän yksipuolisen sitoumuksen mukaisesti ERM II -valuuttojen vaihteluvälin puitteissa.

Euro vahvistui Englannin puntaan nähden elokuussa, kun se oli heinäkuussa heikentynyt (ks. kuvio 36). Punnan elokuinen heikkeneminen euroon ja myös Yhdysvaltojen dollariin nähden liittyi todennäköisesti siihen, että markkinat arvioivat uudelleen Ison-Britannian lyhyiden korkojen kehityksen asuntojen hintojen tasaantumisesta kertovien merkkien lisääntyessä edeltävinä kuukausina. Syyskuun 1. päivänä euron puntakurssi oli 0,68 eli noin 2,3 % vahvempi kuin heinäkuun lopussa ja 2,1 % heikompi kuin vuonna 2003 keskimäärin. Elokuussa euro heikkeni maltillisesti Ruotsin kruunuun nähden, mutta vahvistui hieman Puolan zlotyyn nähden, kun kahtena aiempana kuukautena euron zlotykurssi oli heikentynyt. Tarkastelujakson aikana euro pysyi kutakuinkin vakaana Latvian latsiin, Unkarin forinttiin, Tšekin korunaan, Slovakian korunaan, Kyproksen puntaan ja Maltaan liiraan nähden.

### MUUT VALUUTAT

Sveitsin frangin ja Norjan kruunun eurokurssit pysyivät suurin piirtein ennallaan.

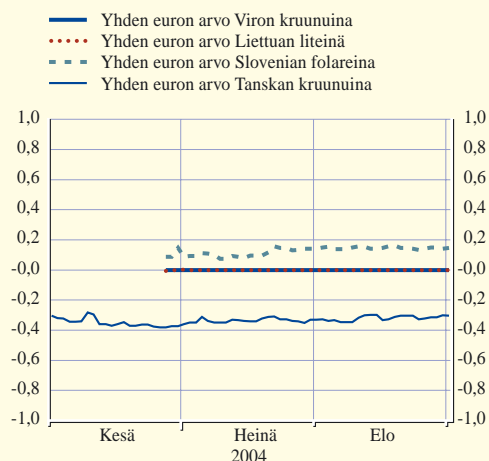
### EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Tästä Kuukausikatsauksesta alkaen EKP ottaa euron nimellisestä efektiivisestä valuuttakurssista käyttöön uudet indeksit, jotka ovat syntyneet kauppapainojen säännöllisten viisivuotispäivitysten tuloksena. Kehikossa 10 selostetaan yksityiskohtaisesti näiden uusien indeksien laskutapaa sekä muutoksia kunkin maan osuuteen indeksistä. Säännöllinen raportointi perustuu vastedes uuteen nimelliseen viiteindeksiin, joka on EER-23. Siinä on huomioitu EU:n tuore laajeneminen ja Kiinan kasvava osuus maailmankaupasta. Syyskuun 1. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 23 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttaan oli hieman vahvempi kuin heinäkuun lopussa ja noin 2,8 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin. Tämä johtui lähinnä euron vahvistumisesta Yhdysvaltojen dollariin ja Englannin puntaan nähden, mikä kuitenkin taikoittui osittain euron heikkenemisestä Japanin jeniin ja Ruotsin kruunuun nähden (ks. kuvio 38).

Euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi, joka perustuu kuluttajahintaindeksiin, teollisuuden tuottajahintaindeksiin ja tehdasteollisuuden yksikkötyökustannusindeksiin, on myötäillyt melko tarkasti nimellisen valuuttakurssi-indeksin viiden viime vuoden kehitystä (ks. kuvio 39). Vahvistuttuaan voimakkaasti kahtena viime vuonna euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi on heikentynyt vuo-

**Kuvio 37. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä**

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttiyksikkönä)

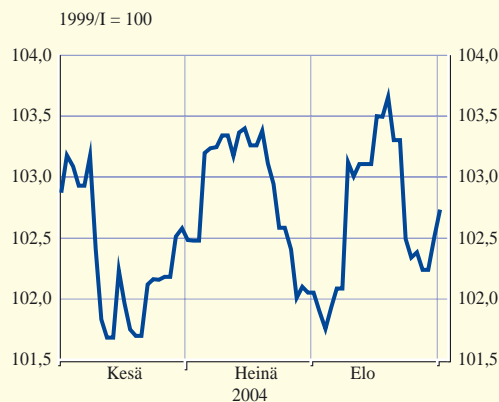


Lähde: EKP.

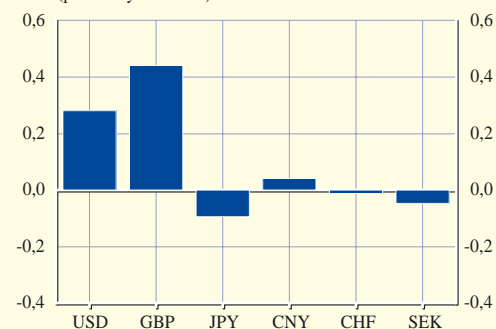
Huom. Positiivinen poikkeama keskuskurssista merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin heikolla puolella; vastaavasti negatiivinen poikkeama merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin vahvalla puolella. Tanska kruunun vaihteluväli on  $\pm 2,25\%$ , kaikkien muiden valuuttojen vakiovaihteluväli on puolestaan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

**Kuvio 38. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma<sup>1)</sup>**

(päivähavaintoja)



**Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin<sup>2)</sup>**  
30.7.–1.9.2004  
(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

- 1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista 23 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden.
- 2) Vaikutus 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin on esitetty euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Muutosten laskennassa on käytetty 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vastaavia kauppapainoja.

den 2004 neljän ensimmäisen kuukauden aikana ja parantanut siten euroalueen yritysten hintakilpailukykyä jonkin verran. Euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin suhteellinen vakaus toukokuusta elokuuhun 2004 on kuitenkin todennäköisesti pysäyttänyt tämän kehityksen.

**Kuvio 39. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit<sup>1)</sup>**

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



Lähde: EKP.

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

## Kehikko 10.

### EURON EFEKTIIVISTEN VALUUTTAKURSSI-INDEKSIEN VALUUTTAPAINOJEN TARKISTUS JA UUSIEN EUROINDIKAATTORIEN LASKEMINEN

Tähän asti EKP on laskenut ja julkaissut euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit 12 kauppakumppanimaata käsittävään suppeaan ryhmään sekä 38 kauppakumppanimaata käsittävään laajaan ryhmään nähden. Efektiivisten valuuttakurssien laskentamenetelmästä sovittiin vuonna 1999 EU:n silloisten 15 jäsenvaltion kansallisten keskuspankkien kanssa.<sup>1</sup> Tämän lasken-

<sup>1</sup> Laskentamenetelmää kuvataan yksityiskohtaisesti EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakias ja C. Thimann, 2002).

tamenetelmän mukaisesti efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan euron ja sen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisistä kahdenvälisistä valuuttakursseista painottamalla niitä kokonaiskauppapainoilla. Painoissa otetaan huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus, ja aiemmissa laskelmissa ne perustuivat vuosien 1995–1997 keskimääräiseen vientiin ja tuontiin. Koska ulkomaankauppa muuttuu kaiken kaikkiaan vain vähitellen, painoja päätettiin tarkistaa viiden vuoden välein. Tässä kehikossa esitellään euron uudet efektiiviset valuuttakurssi-indeksit, joissa valuuttapainot on ensimmäistä kertaa tarkistettu. Uudet indeksit, jotka perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1999–2001, on kytketty vuoden 1999 alussa vuosien 1995–1997 painojärjestelmään perustuviin (tarkistettuihin) indekseihin (yksityiskohtaisempia tietoja tilastosan Yleistä-osassa sekä EKP:n www-sivuston osassa ”Methodological notes”).

Kauppakumppanimaiden luetteloa on laajennettu niin, että se käsittää kaikki EU:n jäsenmaat ja EU-jäsenyyttä hakeneet maat. Näin ollen Latvia, Liettua, Malta ja Bulgaria on lisätty vastaaviin kauppakumppanimaaryhmiin (kaikki muut EU:n jäsenvaltiot sekä Romania olivat jo ennestään mukana). Tästä seuraa, että laaja ryhmä koostuu nyt 42 kauppakumppanimaasta, ja sen nimeksi on annettu EER 42 (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi). Suppean kauppakumppanimaaryhmän nimeksi tuli EER 12. Tämän lisäksi on luotu uusi kauppakumppanimaaryhmä, jossa on otettu huomioon EU:n laajeneminen sekä Kiinan kasvava merkitys maailmankaupassa. Uusi ryhmä, jonka nimi on EER 23, käsittää EER 12 -ryhmän maat, kymmenen uutta EU:n jäsenmaata sekä Kiinan. EER 42 -ryhmä kattaa noin 90 % euroalueen teollisuustuotteiden ulkomaankaupasta, josta EER 23 -ryhmä puolestaan kattaa 75 % ja EER 12 -ryhmä 60 %.

Vuosina 1995–1997 käytössä olleisiin painoihin verrattuna Yhdysvaltojen painoarvo on kasvanut mutta euroalueen toiseksi merkittävimmän kauppakumppanin Ison-Britannian painoarvo taas vähentynyt (ks. oheinen taulukko). Toinen merkittävä muutos on EU:n uusien jäsenvaltioiden ja Kiinan painojen kasvaminen. Kiinasta on nyttemmin tullut euroalueen neljänneksi suurin kauppakumppani kolmannella sijalla olevan Japanin jälkeen. Sveitsi on euroalueen kauppakumppaneista viidenneksi ja Ruotsi kuudenneksi suurin.

Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan deflatoimalla nimelliset indeksit euroalueen ja sen kauppakumppanimaiden välisillä suhteellisilla hintojen ja kustannusten muutoksilla. EER 12- ja EER 23 -ryhmien osalta reaaliset efektiiviset valuuttakurssit lasketaan käyttämällä deflaattoreina kuluttajahintaindeksiä, tuottaja- tai tukkuhintoja, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia. Euroalueen ja sen eurooppalaisten kauppakumppanimaiden kustannus- ja hintatiedot perustuvat yhdenmukaistettuihin käsitteisiin (YKHI, tuottajahintaindeksi, EKT 95:een perustuvat yksikkötyökustannukset ja BKT:n deflaattorit). EER 42 -ryhmän osalta ainoana deflaattorina käytetään kuluttajahintaindeksiä (EU-maiden osalta YKHIä), koska joissakin tähän ryhmään kuuluvissa maissa ei ole saatavissa ajantasaisia ja vertailukelpoisia tilastoja muista hinnoista ja kustannuksista.

EER 12 -indeksit ovat saatavissa tammikuusta 1990 alkaen ja EER 42- ja EER 23 -indeksit tammikuusta 1993 alkaen. Koska euron valuuttakurssit ovat olleet saatavissa vasta siitä lähtien, kun euroalue on muodostettu, aiemmat tiedot efektiivisistä valuuttakursseista perustuvat valuuttakoriin, johon sisältyvät nykyisten euroalueen maiden valuutat.<sup>2</sup> Nimelliset efektiiviset valuuttakurs-

2 Jotta indeksejä ei tarvitsisi kytkeä kerta toisensa jälkeen EU:n aiempien ja tulevien laajenemisten vuoksi, euroalueen koostumuksen oletetaan olevan muuttumaton koko sinä ajanjaksona, jolta efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan. Tämä tarkoittaa esimerkiksi sitä, että Kreikan oletetaan olevan euroalueen jäsen euroalueen muodostamisesta vuonna 1999 lähtien, vaikka Kreikka liittyi euroalueeseen

**Painot EKP:n EER 12-, EER 23- ja EER 42 -indekseissä**

Kauppakumppanimaat	Valuuttapainot					
	EER 12 -indeksi		EER 23 -indeksi		EER 42 -indeksi	
	1995–1997 tarkistettu	1999–2001	1995–1997 tarkistettu	1999–2001	1995–1997 tarkistettu	1999–2001
<b>EER 42 -ryhmä</b>					<b>100</b>	<b>100</b>
<b>EER 23 -ryhmä</b>			<b>100</b>	<b>100</b>	<b>80,9</b>	<b>82,0</b>
<b>EER 12 -ryhmä</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>86,2</b>	<b>82,7</b>	<b>68,8</b>	<b>66,6</b>
Australia	1,27	1,13	1,11	0,94	0,76	0,70
Kanada	1,96	2,22	1,76	1,93	1,48	1,64
Tanska	3,02	2,72	2,76	2,39	2,51	2,17
Hongkong	5,74	5,24	2,82	2,37	2,08	1,82
Japani	16,36	14,52	13,68	11,45	9,66	8,52
Norja	1,55	1,35	1,43	1,20	1,31	1,10
Singapore	3,82	3,45	3,20	2,69	1,75	1,55
Etelä-Korea	4,77	4,84	3,79	3,55	2,82	2,72
Ruotsi	5,66	5,07	5,14	4,47	4,60	3,99
Sveitsi	7,94	7,08	7,30	6,31	6,47	5,60
Iso-Britannia	22,12	21,48	20,36	19,18	18,15	17,14
Yhdysvallat	25,78	30,91	22,84	26,19	17,24	19,68
<b>EER 23 -ryhmässä lisäksi seuraavat maat:</b>			<b>13,8</b>	<b>17,3</b>	<b>12,1</b>	<b>15,3</b>
Kiina			5,02	6,93	4,22	5,92
Kypros			0,15	0,13	0,13	0,11
Tšekki			2,08	2,52	1,90	2,30
Viro			0,18	0,21	0,15	0,18
Unkari			1,68	2,44	1,51	2,19
Latvia			0,10	0,12	0,08	0,10
Liettua			0,18	0,19	0,14	0,16
Malta			0,16	0,12	0,15	0,11
Puola			2,55	2,98	2,29	2,72
Slovakia			0,75	0,86	0,68	0,78
Slovenia			0,94	0,85	0,84	0,76
<b>EER 42 -ryhmässä lisäksi seuraavat maat:</b>					<b>19,1</b>	<b>18,0</b>
Algeria					0,30	0,28
Argentiina					0,55	0,42
Brasilia					1,55	1,36
Bulgaria					0,27	0,31
Kroatia					0,45	0,36
Intia					1,40	1,28
Indonesia					0,94	0,71
Israel					1,14	1,09
Malesia					1,18	1,10
Meksiko					0,87	1,23
Marokko					0,62	0,57
Uusi-Seelanti					0,13	0,11
Filippiinit					0,38	0,52
Romania					0,68	0,84
Venäjä					2,16	1,70
Etelä-Afrikka					1,02	0,84
Taiwan					2,21	2,29
Thaimaa					1,17	0,99
Turkki					2,06	2,04

Lähde: EKP

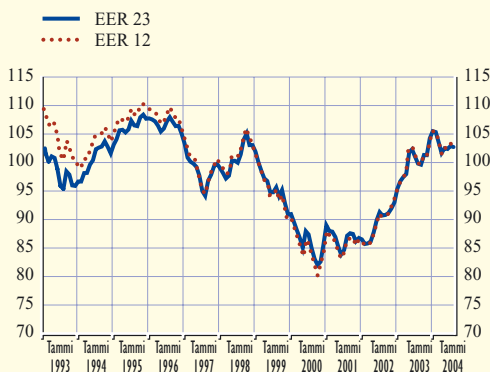
sit ryhmistä EER 12 ja EER 23 ovat saatavissa päivittäin, koska ne mittaavat valuuttamarkkinoiden lyhyen aikavälin kehitystä. Kaikki muut indeksit julkaistaan kerran kuussa lukuun ottamatta tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksiin ja BKT:n deflaattoriin perustuvia reaalisia indeksejä, jotka julkaistaan neljä kertaa vuodessa.

Tästä Kuukausikatsauksesta alkaen viiteaikasarjana käytetään EER 23 -indeksiä, johon sisältyvät euroalueen tärkeimmät kauppakumppanimaat sekä kaikki euroalueen ulkopuoliset EU:n jäsenmaat. EER 23- ja EER 42 -indeksit julkaistaan tilasto-osan osassa 8.1 sekä EKP:n www-sivustossa. Kaikki EER 12 -indeksit ja päivittäiset nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit ovat saatavissa ainoastaan EKP:n www-sivustossa.



**Kuvio A. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi EER 12- ja EER 23 -kauppakumppanimaaryhmään nähden<sup>1)</sup>**

(kuukausihavaintoja; 1999/I = 100)

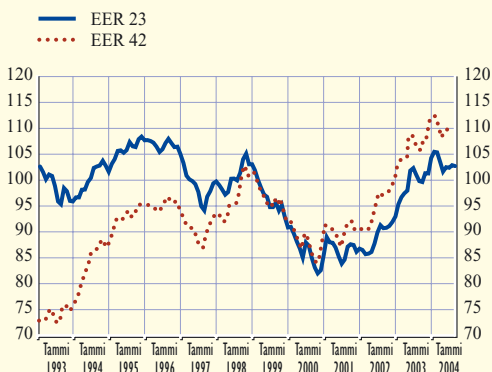


Lähde EKP.

1) Indeksien nousu merkitsee euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistumista. Tuoreimmat havainnot ovat elokuulta 2004.

**Kuvio B. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi EER 23- ja EER 42 -kauppakumppanimaaryhmään nähden<sup>1)</sup>**

(kuukausihavaintoja; 1999/I = 100)



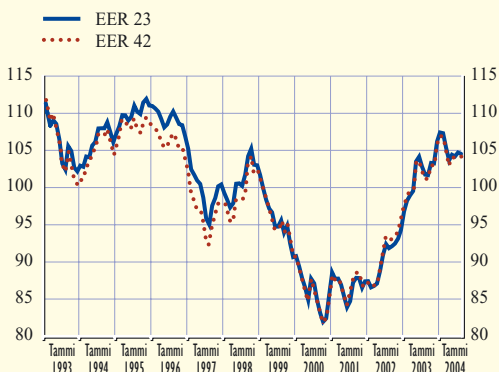
Lähde EKP.

1) Indeksien nousu merkitsee euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistumista. Tuoreimmat havainnot ovat elokuulta 2004.

Kuviosta A ilmenee, että aiemman viiteaikasarjan – euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 12 valuuttaan nähden – ja uuden viiteaikasarjan välillä on vahva korrelaatio, sillä EU:n uusien jäsenmaiden ja Kiinan osuus EER 23 -indeksin kokonaispainosta on vain noin 17 %. Kiinan renminbin devalvointi vuonna 1994 ja nykyisen euroalueen maiden keskeisimpien valuuttojen vahvistuminen Unkarin forinttiin ja Puolan zlotyyyn nähden 1990-luvun alkupuoliskolla vaikuttavat aikasarjaan jonkin verran. Kuviossa B esitetään, miten euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 23 kauppakumppanimaahan nähden on muuttunut verrattuna sen vastaavaan kurssiin 42 kauppakumppanimaahan nähden. Kuviosta ilmenee, että tammikuun 1993 ja elokuun 2004 välisenä ajanjaksona nimellinen EER 23 -indeksi vaihteli ilman selvää trendiä, mutta EER 42 -indeksi nousi samana ajanjaksona noin 50 %. Ero kuvastaa pääasiassa sitä, että EER 23 -indeksiin kuuluvissa maissa inflaatiovauhti on ollut hitaampi kuin EER 42 -indeksin maissa, mikä on vaikuttanut nimellisten valuuttakurssien kehitykseen. Tätä vahvistaa kuvio C, joka esittää kuluttajahintaindeksillä deflaoitua EER 23 -indeksiä verrattuna vastaavaan EER 42 -indeksiin. Näiden kahden indeksin muutokset ovat hyvin samansuuntaiset, mikä osoittaa, että reaaliin efektiivisiin valuuttakurssi-indekseihin perustuvat arviot eivät riipu siitä, mitä kauppakumppanimaaryhmää kulloinkin käytetään.

**Kuvio C. Euron reaalin (kuluttajahintaindeksillä deflaoitu) efektiivinen valuuttakurssi EER 23- ja EER 42 -kauppakumppanimaaryhmään nähden<sup>1)</sup>**

(kuukausihavaintoja; 1999/I = 100)



Lähde EKP.

1) Indeksien nousu merkitsee euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistumista. Tuoreimmat havainnot ovat elokuulta 2004.

## 6.2 MAKSUTASE

Vuoden 2004 toisella neljänneksellä voimakas ulkomainen kysyntä tuki edelleen viennin kasvua. Koska kuitenkin tavaratuonnin arvo kasvoi aiempaa nopeammin öljyn hinnan kallistumisen vuoksi, tavarakaupan ylijäämä supistui samana aikana ja pienensi siten vaihtotaseen ylijäämää. 12 kuukauden kumulatiivisena summana laskettuna euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli noin 0,7 % BKT:stä kesäkuuhun 2004 asti, mikä on hyvin lähellä vuodentakaista arvoa mutta kaksi kertaa niin suuri kuin vuoden 2003 lopussa. Kesäkuuhun 2004 ulottuvien 12 kuukauden kumulatiivisten tietojen perusteella rahoitustaseessa oli pääoman nettovientiä sekä suorina sijoituksina että arvopaperisijoituksina, koska ulkomaiset suorat sijoitukset euroalueelle olivat supistuneet, euroalueen ulkopuolisten tekemät euroalueen velkainstrumenttien ostot olivat vähentyneet ja euroalueella asuvien ulkomaisten arvopaperien nettohankinnat olivat kasvaneet.

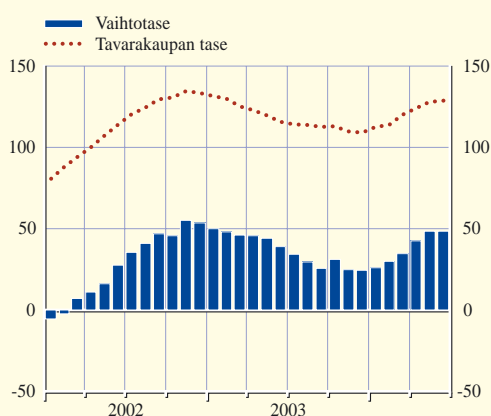
## VAIHTOTASE JA KAUPPA

Kesäkuussa 2004 kausivaihteluista puhdistettu euroalueen vaihtotase oli lähes tasapainossa, mikä vastaa 4,5 miljardia euroa ylijäämää kausivaihtelusta puhdistamattomana. Tämä kertoo sekä tavara- että vähemmässä määrin palvelutaseen ylijäämästä, jota tuotannontekijäkorvausten taseen ja tulonsiirtojen taseen alijäämät tasoittivat (ks. tilasto-osan taulukko 7.1). Toukokuuta 2004 koskeviin korjattuihin tietoihin verrattuna kausivaihteluista puhdistettu vaihtotaseen ylijäämä supistui 6,5 miljardia euroa kesäkuussa 2004. Tämä johtui tavarakaupan ja palvelutaseen ylijäämien supistumisesta ja tuotannontekijäkorvausten kasvusta. Tulonsiirtojen taseen alijäämä supistui hieman tänä aikana.

Kausivaihteluista puhdistettujen neljännesvuosilukujen perusteella euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen tavaraviennin vuoden 2003 kolmannella neljänneksellä alkanut kasvu vahvistui vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Kun tavaraviennin arvo oli vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä kasvanut 3,7 %, kasvoi se vuoden 2004 toisella neljänneksellä 4,8 %. Euroalueen tuotteiden vahva ul-

**Kuvio 40. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase**

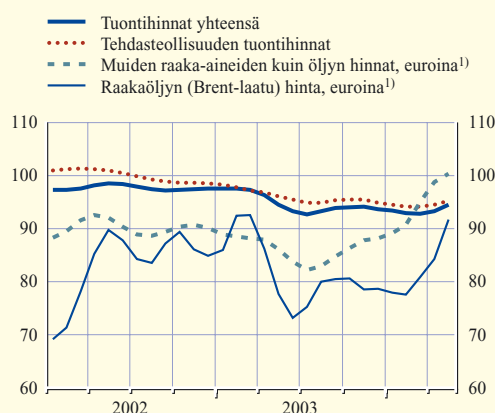
(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, taseet 12 kuukauden liukuvia tietoja)



Lähde: EKP.

**Kuvio 41. Tuontihinnat euroalueella, tuonti euroalueen ulkopuolelta**

(2000 = 100; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)



Lähteet: Eurostat, HWWA ja EKP:n laskelmat.

1) Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

Huom. Tuontihintojen kokonaisindeksi ei vastaa sen erien painotettua keskiarvoa, koska nämä perustuvat eri tietolähteisiin.

komainen kysyntä etenkin Japanin ulkopuolisessa Aasiassa, Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa näyttää olleen keskeinen tähän vaikuttanut tekijä. Samaan aikaan tavaratuonnin arvo nousi huomattavasti vuoden 2004 toisella neljänneksellä (7,6 % neljännesvuositasolla), kun se oli pysynyt kutakuinkin ennallaan ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtui lähinnä raaka-aineiden hintojen huomattavasta noususta (ks. kuvio 41). Tässä tilanteessa tavarakaupan ylijäämä supistui 4,7 miljardia euroa vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Tämä supistuminen oli syynä vaihtotaseen ylijäämän supistumiseen samana aikana.

Pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna euroalueen kumulatiivisen vaihtotaseen ylijäämä oli yli 48 miljardia euroa (noin 0,7 % BKT:stä) kesäkuussa 2004 päättyvänä 12 kuukauden jaksona, mikä oli lähellä vuodentakaista mutta lähes kaksi kertaa niin suuri kuin vuoden 2003 lopussa (ks. kuvio 40). Vaihtotaseen ylijäämän kasvu vuoden ensimmäisestä puoliskosta alkaen kertoo lähinnä tavarakaupan ylijäämän paranemisesta, sillä viennin kasvu on ollut vahvaa vuoden 2003 kolmannelta neljänneksestä lähtien.

#### RAHOITUSTASE

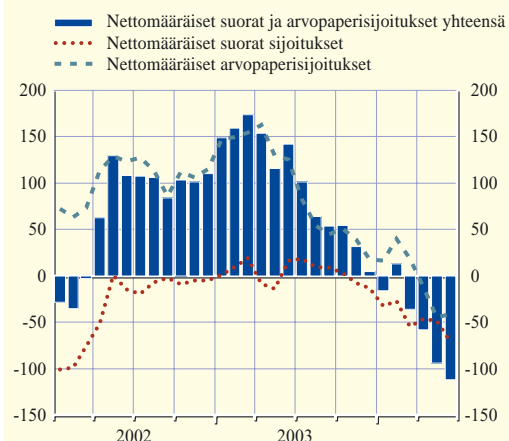
Yhteenlasketut suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten pääomavirrat euroalueelle olivat kesäkuussa 20,6 miljardia euroa lähinnä arvopaperisijoitusten nettotuonnin (29,5 miljardia euroa) vuoksi, ja niitä tasoitti osaksi suoriin sijoituksiin liittyvä nettovienti (8,9 miljardia euroa).

Suorien sijoitusten kehitykseen vaikutti lähinnä oman pääoman ehtoisten sijoitusten ja uudelleen sijoitettujen voittojen 9,7 miljardin euron nettovienti, joka johtui suurelta osin euroalueella asuvien ulkomaille suuntautuneiden investointien kasvusta. Pääoman nettovienti arvopaperisijoituksina liittyi lähinnä euroalueen ulkopuolella asuvien tekemiin euroalueen velkainstrumenttien nettokantoihin ja vähemmässä määrin euroalueella asuvien tekemiin ulkomaisten rahamarkkinainstrumenttien nettomyynyeihin. Vaikka nettomääräiset osakesijoitukset olivat lähes nollassa kesäkuussa, sekä saamista että velkojen transaktioiden määrä oli suurempi kuin aiempina kuukausina.

Kesäkuussa 2004 päättyneenä 12 kuukauden jaksona euroalueen yhteenlaskettujen suorien ja arvopaperisijoitusten kumulatiivinen nettovienti oli 111,9 miljardia euroa, kun kumulatiivinen nettovienti oli vastaavana ajanjaksona vuotta aiemmin 141,9 miljardia euroa. Tämä nettopääomavirtojen kääntymisen pitää sisällään sekä arvopaperisijoitusten että suorien sijoitusten nettotuonnin kääntymisen nettovienniksi (ks. kuvio 42). Suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman kääntymisen nettovienniksi johtuu lähinnä euroalueelle suuntautuneiden ulkomaisten suorien sijoitusten asteittaisesta supistumisesta tarkastelujaksona (144,4 miljardista eurosta 34,8 miljardiin euroon), kun euroalueen suorat sijoitukset ulkomaille olivat jokseenkin vakaat. Arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman kääntymisen nettovienniksi johtui puolestaan lähinnä siitä, että euroalueen ulkopuolisten tekemät euroalueen velkainstrumenttien (sekä joukkolainojen ja rahamarkkinainstrumenttien) nettomääräiset

**Kuvio 42. Suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvät nettopääomavirrat**

(mrd. euroa, 12 kuukauden kumulatiivisia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Positiivinen arvo osoittaa pääoman nettotuontia euroalueelle ja negatiivinen arvo sen nettoviennin euroalueelta.

ostot supistuivat 141,5 miljardia euroa, sekä vähemmässä määrin siitä, että euroalueella olevien tekemät ulkomaisten arvopaperien nettohankinnat kasvoivat 81 miljardia euroa.

On todennäköistä, että euroalueen yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvien pääomavirtojen kehityksestä vuoden 2003 jälkipuoliskosta lähtien on vaikuttanut edelleenkin kaksi toisiinsa kytkeytyvää tekijää. Ensinnäkin kansainvälisten sijoittajien päätöksiin vaikuttivat kohentuneet talousnäkymät ja yritysten kannattavuus maailman muilla talousalueilla tuona aikana, mikä vilkastutti suoria sijoituksia ja osakesijoituksia näille alueille. Toiseksi geopolitiittisen epävarmuuden hälveneminen 15 viime kuukauden aikana on edistänyt arvopaperisijoitusten tasapainottamista uudelleen ja ohjautumista pois lyhytaikaisista ja alhaisen tuoton instrumenteista. Kun ennen Irakin sotaa ja sen aikana olivat kiinteätuoitoisten arvopapereiden nettopääomavirrat euroalueelle suuret, pääoman nettotuonti väheni ja muuttui nettovienniksi samaan aikaan kun tilanne sodan jälkeen asteittain normalisoitui.



# **EUROALUEEN TILASTOT**





# SISÄLLYS<sup>1</sup>



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

<sup>1</sup> Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta [statistics@ecb.int](mailto:statistics@ecb.int). Katso EKP:n verkkosivuilta ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja.

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

## UUTTA

Osassa 8.1 esitetään ensimmäistä kertaa uudet efektiiviset valuuttakurssi-indeksit, jotka on laskettu aiempaa laajempien kauppakumppanimaaryhmien perusteella ja päivitetyn valuuttapainoin. Uusia indeksejä selostetaan lähemmin Yleistä-osassa sekä tämän Kuukausikatsauksen kehikossa ”Euron efektiivisten valuuttakurssi-indeksien valuuttapainojen tarkistus ja uusien euroindikaattoreiden laskeminen”.

## Taulukkomerkintöjen selityksiä

- ”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.
- ”.” Tiedot eivät ole saatavissa.
- ”...” Nolla tai merkityksetön.
- ”miljardia” 10<sup>9</sup>
- (p) Ennakkotieto.
- kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.
- ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

# YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

## 1. Rahatalouden kehitys ja korot

	M1 <sup>1)</sup>	M2 <sup>1)</sup>	M3 <sup>1), 2)</sup>	M3 <sup>1), 2)</sup> 3 kk:n (keskitetty) liukuva keskiarvo	Rahalaitosten lainat euro- alueelle (pl. rahalliset ja julkisyhteisöt <sup>1)</sup> )	Yritysten ja muiden rahoitus- laitosten kuin rahallisten liikkeeseen laskemat euromääräiset muut arvopaperit kuin osakkeet <sup>1)</sup>	3 kk:n korko (euribor, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	7,7	6,6	7,3	-	5,4	21,1	3,32	4,92
2003	11,0	8,0	8,1	-	5,0	20,4	2,33	4,16
2003 III	11,4	8,6	8,4	-	4,9	22,2	2,14	4,16
IV	11,0	7,9	7,6	-	5,3	21,7	2,15	4,36
2004 I	11,1	7,2	6,5	-	5,4	16,4	2,06	4,15
II	10,2	6,0	5,4	-	5,6	11,7	2,08	4,36
2004 maal.	11,4	6,8	6,2	5,9	5,4	13,4	2,03	4,02
huhti	10,9	6,2	5,5	5,5	5,5	11,7	2,05	4,24
touko	9,3	5,4	4,8	5,2	5,7	11,0	2,09	4,39
kesä	9,6	5,7	5,4	5,2	6,0	11,2	2,11	4,44
heinä	10,1	5,9	5,5	.	6,2	.	2,12	4,34
elo	.	.	.	.	.	.	2,11	4,17

## 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	0,2	8,9
2003 III	2,0	1,1	2,8	0,4	-0,3	81,1	0,2	8,9
IV	2,0	1,0	2,3	0,7	1,4	81,0	0,2	8,9
2004 I	1,7	0,2	2,5	1,3	1,1	80,6	0,2	8,9
II	2,3	2,0	.	2,0	2,7	81,0	.	9,0
2004 maal.	1,7	0,4	-	-	1,7	-	-	8,9
huhti	2,0	1,4	-	-	1,6	80,7	-	9,0
touko	2,5	2,4	-	-	3,7	-	-	9,0
kesä	2,4	2,4	-	-	2,8	-	-	9,0
heinä	2,3	.	-	-	.	81,3	-	9,0
elo	2,3	.	-	-	.	-	-	.

## 3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (taloustoimet, netto)				Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 23 <sup>3)</sup> (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset	Arvopaperi- sijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
2002	65,4	133,6	-4,7	114,6	366,1	89,2	90,3	0,9456
2003	38,3	108,5	-13,1	17,6	306,5	99,9	101,7	1,1312
2003 III	14,3	36,8	-19,1	-59,1	332,9	100,2	102,1	1,1248
IV	24,7	30,7	-9,6	10,5	306,5	102,3	104,3	1,1890
2004 I	16,2	28,1	-28,9	5,2	308,4	104,7	106,7	1,2497
II	12,0	33,8	-13,4	2,5	301,4	102,2	104,1	1,2046
2004 maal.	11,7	13,4	-26,1	-4,9	308,4	103,5	105,4	1,2262
huhti	1,0	10,7	-2,9	-3,0	303,9	101,7	103,7	1,1985
touko	5,7	11,2	-1,6	-24,0	298,9	102,5	104,4	1,2007
kesä	5,3	11,9	-8,9	29,5	301,4	102,4	104,2	1,2138
heinä	.	.	.	.	301,3	102,9	104,7	1,2266
elo	.	.	.	.	.	102,7	104,5	1,2176

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) Kauppa-kumppanimaaryhmien määrittelyä ja muita lisätietoja saa Yleistä-osasta.



# RAHAPOLITIIKKATILASTOT

## 1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

### 1. Vastaavaa

	6.8.2004	13.8.2004	20.8.2004	27.8.2004
<b>Kulta ja kultasaamiset</b>	127 382	127 382	127 382	127 382
<b>Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</b>	170 740	170 108	173 010	170 009
<b>Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta</b>	17 821	18 212	17 104	16 843
<b>Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</b>	7 670	7 674	7 261	7 846
<b>Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille</b>	330 016	322 503	320 998	334 047
Perusrahoitusoperaatiot	255 002	247 501	246 000	259 000
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	75 000	74 997	74 997	74 999
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	0	0	0	0
Maksuvalmiusluotot	0	3	0	46
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	14	2	1	2
<b>Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta</b>	829	994	1 415	1 127
<b>Euromääräiset arvopaperit euroalueelta</b>	67 952	67 999	67 862	67 942
<b>Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä</b>	42 085	42 085	42 086	42 086
<b>Muut saamiset</b>	115 682	114 679	114 858	114 594
<b>Vastaavaa yhteensä</b>	<b>880 177</b>	<b>871 636</b>	<b>871 976</b>	<b>881 876</b>

### 2. Vastattavaa

	6.8.2004	13.8.2004	20.8.2004	27.8.2004
<b>Liikkeessä olevat setelit</b>	467 932	466 746	462 185	459 951
<b>Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</b>	140 105	138 674	140 356	137 912
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	140 060	138 626	140 330	137 882
Talletusmahdollisuus	44	46	25	30
Määräaikaistalletukset	0	0	0	0
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	1	2	1	0
<b>Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</b>	125	125	125	125
<b>Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset</b>	1 054	1 054	1 054	1 054
<b>Euromääräiset velat muille euroalueella oleville</b>	59 720	55 857	56 132	73 995
<b>Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</b>	8 534	8 738	9 016	8 952
<b>Valuuttamääräiset velat euroalueelle</b>	225	226	244	226
<b>Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</b>	9 787	9 864	11 869	8 770
<b>Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä</b>	5 896	5 896	5 896	5 896
<b>Muut velat</b>	56 825	54 481	55 123	55 018
Arvonmuutostilit	70 205	70 205	70 205	70 205
<b>Pääoma ja rahastot</b>	59 769	59 770	59 771	59 772
<b>Vastattavaa yhteensä</b>	<b>880 177</b>	<b>871 636</b>	<b>871 976</b>	<b>881 876</b>

Lähde: EKP.

## 1.2 EKP:n keskeiset korot

(korke vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen <sup>1)</sup>	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos		
	Korko 1	Muutos 2	Kiinteä korko 3	Korkotarjousten alaraja Korko 4		Korko 6	Muutos 7
1999 tammi 1.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. <sup>2)</sup>	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
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. <sup>3)</sup>	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 päivämäärästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston 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 rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät<sup>1), 2)</sup>  
(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

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

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Vaihtuvarkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko <sup>4)</sup>	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	
Perusrahoitusoperaatiot							
2004 touko 5.	267 916	349	211 000	2,00	2,00	2,01	7
12.	273 449	344	207 000	2,00	2,00	2,01	7
19.	275 403	371	223 500	2,00	2,00	2,01	7
26.	280 155	371	232 500	2,00	2,00	2,01	7
kesä 2.	269 747	337	236 000	2,00	2,00	2,01	7
9.	278 440	344	233 500	2,00	2,00	2,01	7
16.	305 245	376	232 000	2,00	2,00	2,01	7
23.	331 013	406	260 000	2,00	2,00	2,01	7
30.	315 078	385	256 000	2,00	2,01	2,02	7
heinä 7.	315 956	383	253 000	2,00	2,00	2,01	7
14.	328 840	390	242 500	2,00	2,01	2,01	7
21.	322 945	416	259 500	2,00	2,01	2,01	7
28.	321 937	403	258 000	2,00	2,01	2,02	7
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
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							
2003 elo 28.	35 940	143	15 000	-	2,12	2,13	91
syys 25.	28 436	106	15 000	-	2,10	2,12	84
loka 30.	32 384	150	15 000	-	2,13	2,14	91
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

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Vaihtuvarkoiset huutokaupat				Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä-korkoiset huutokaupat	Kiinteä korko	Korko-tarjousten alaraja	Marginaali-korko <sup>4)</sup>	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2000 tammi 5. <sup>5)</sup>	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

Lähde: EKP.

- 1) Esitetty summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä operaatioista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista taulukosta 1.3.2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvarkoisina huutokauppoina. 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 <sup>b)</sup>	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 tammi	11 691,2	6 328,2	428,0	1 461,4	825,3	2 648,3
helmi	11 775,2	6 315,9	431,3	1 470,0	882,0	2 676,0
maalisk.	11 926,7	6 404,7	442,5	1 483,2	867,7	2 728,6
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

## 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
2004 huhti 6.	134,6	135,3	0,7	0,0	2,00
touko 11.	134,4	135,0	0,6	0,0	2,00
kesä 8.	136,4	137,1	0,7	0,0	2,00
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	.	.	.	.

## 3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luottolaitosten sekkitilit	Perusraha (keskuspankki raha)
	Eurojärjestelmän rahapolitiittiset 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
2004 huhti 6.	301,4	217,9	67,1	0,4	0,0	0,4	0,0	425,3	51,5	-25,7	135,3	561,0
touko 11.	310,7	213,2	75,0	0,1	0,0	0,1	0,4	436,4	46,0	-18,9	135,0	571,5
kesä 8.	311,3	224,7	75,0	0,1	0,0	0,5	0,0	442,5	52,2	-21,1	137,1	580,1
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

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.





# RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT

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

### 1. Saamiset

	Yhteensä 1	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Raha- mark- kina- rahasto- osuudet <sup>1)</sup>	Hallussa olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet 11	Ulko- maiset saamiset 12	Kiintää omaisuus 13	Muut saamiset 14
		Yhteensä 2	Julkis- yhteisöille 3	Muille 4	Raha- laitoksille 5	Yhteensä 6	Julkis- yhteisöjen 7	Muiden 8	Raha- laitosten 9					
<b>Eurojärjestelmä</b>														
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 huhti	1 130,8	493,6	22,6	0,6	470,3	146,0	131,4	1,8	12,7	-	13,3	314,6	13,9	149,4
2004 touko	1 128,1	493,4	22,6	0,6	470,1	147,0	132,9	1,8	12,3	-	13,0	310,0	14,0	150,8
2004 kesä	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 <sup>(p)</sup>	1 192,2	548,7	22,2	0,6	525,8	148,3	134,0	1,8	12,6	-	13,2	312,7	14,2	154,9
<b>Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)</b>														
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	19 799,2	12 114,2	819,0	7 101,6	4 193,6	2 947,5	1 246,0	425,6	1 275,9	67,3	894,9	2 567,0	162,1	1 046,2
2004 I	20 408,6	12 233,1	823,3	7 171,8	4 238,0	3 081,2	1 305,6	431,6	1 344,0	78,0	926,3	2 830,4	160,0	1 099,5
2004 huhti	20 703,7	12 400,7	817,6	7 229,7	4 353,4	3 104,4	1 313,8	435,8	1 354,8	79,8	954,0	2 914,7	160,7	1 089,5
2004 touko	20 673,9	12 360,4	811,7	7 268,5	4 280,2	3 146,2	1 340,5	440,1	1 365,6	77,4	955,6	2 886,6	159,1	1 088,5
2004 kesä	20 786,3	12 465,4	818,4	7 321,6	4 325,3	3 162,4	1 355,4	443,9	1 363,1	76,9	944,4	2 871,1	159,3	1 106,8
2004 heinä <sup>(p)</sup>	20 903,5	12 559,7	825,9	7 354,9	4 378,9	3 171,9	1 347,1	446,5	1 378,3	78,4	936,1	2 871,3	160,2	1 125,9

### 2. Velat

	Yhteensä 1	Liikkeessä oleva raha 2	Talletukset euroalueelta				Raha- markkina- rahasto- osuudet <sup>2)</sup>	Liikkeeseen lasketut velka- paperit <sup>3)</sup>	Oma pääoma ja varaukset 9	Ulkomaiset velat 10	Muut velat 11
			Yhteensä 3	Valtion 4	Muiden julkis- yhteisöjen/ muiden 5	Rahalaitosten 6					
<b>Eurojärjestelmä</b>											
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 huhti	1 130,8	450,2	358,3	43,6	16,7	297,9	-	1,6	149,4	25,1	146,2
2004 touko	1 128,1	459,3	350,2	46,0	18,3	285,8	-	1,6	146,5	22,2	148,3
2004 kesä	1 200,0	465,1	413,2	67,1	18,4	327,6	-	1,6	145,5	23,5	151,1
2004 heinä <sup>(p)</sup>	1 192,2	478,5	388,2	58,5	16,5	313,2	-	1,6	146,8	24,2	152,8
<b>Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)</b>											
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	19 799,2	0,0	10 772,7	132,3	6 277,7	4 362,6	649,1	3 158,8	1 151,1	2 609,7	1 457,9
2004 I	20 408,6	0,0	10 863,5	140,7	6 308,9	4 413,8	680,1	3 303,4	1 160,3	2 833,7	1 567,5
2004 huhti	20 703,7	0,0	11 015,4	136,0	6 351,4	4 528,0	691,3	3 338,5	1 167,6	2 912,2	1 578,8
2004 touko	20 673,9	0,0	10 993,3	149,1	6 375,2	4 469,0	686,9	3 359,2	1 171,6	2 910,0	1 553,0
2004 kesä	20 786,3	0,0	11 095,7	157,1	6 410,5	4 528,2	685,5	3 370,2	1 181,6	2 873,0	1 580,2
2004 heinä <sup>(p)</sup>	20 903,5	0,0	11 163,5	143,2	6 423,6	4 596,8	691,7	3 401,6	1 185,8	2 877,0	1 583,9

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat 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 euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset <sup>1)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
		Yhteensä	Julkis-yhteisöille	Muille	Yhteensä	Julkis-yhteisöjen	Muiden				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Kannat</b>											
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	14 553,7	7 943,9	841,7	7 102,2	1 794,4	1 367,4	427,0	623,6	2 884,9	174,5	1 132,4
2004 I	15 063,7	8 018,4	845,9	7 172,5	1 867,6	1 434,5	433,1	649,4	3 151,1	174,0	1 203,1
2004 huhti	15 227,5	8 070,6	840,2	7 230,3	1 882,8	1 445,3	437,6	672,1	3 229,3	174,6	1 198,1
2004 touko	15 251,8	8 103,5	834,3	7 269,1	1 915,3	1 473,5	441,9	666,6	3 196,6	173,1	1 196,6
2004 kesä	15 328,3	8 162,9	840,7	7 322,2	1 934,7	1 488,9	445,8	657,4	3 182,4	173,4	1 217,4
2004 heinä <sup>(p)</sup>	15 378,8	8 203,6	848,1	7 355,5	1 929,4	1 481,1	448,3	648,9	3 184,0	174,4	1 238,5
<b>Taloustoimet</b>											
2002	605,2	301,9	-9,3	311,2	73,6	43,8	29,8	7,7	243,3	-1,3	-19,9
2003	793,9	388,3	13,7	374,6	172,2	118,0	54,2	19,3	224,5	-3,5	-7,0
2004 I	426,6	84,2	5,3	78,8	56,5	53,4	3,1	24,7	209,5	-0,7	52,3
2004 huhti	151,1	51,4	-6,9	58,2	16,7	11,7	5,0	21,6	70,6	0,6	-9,8
2004 touko	55,6	36,8	-5,9	42,7	35,0	30,7	4,3	-2,9	-10,4	0,3	-3,2
2004 kesä	68,9	61,6	5,9	55,7	16,7	12,2	4,5	-10,4	-19,8	0,3	20,7
2004 heinä <sup>(p)</sup>	37,9	41,3	7,4	33,9	-9,0	-8,7	-0,3	-7,8	-8,2	1,0	20,6

### 2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen/muiden talletukset euroalueelta	Rahamarkkina-rahasto-osuudet <sup>2)</sup>	Liikkeeseen lasketut velkapaperit <sup>3)</sup>	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat <sup>1)</sup>	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto
										10
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Kannat</b>										
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	14 553,7	397,9	153,6	6 294,6	581,8	1 873,7	1 010,8	2 637,2	1 597,3	6,9
2004 I	15 063,7	399,6	183,8	6 324,7	602,1	1 948,1	1 025,9	2 857,3	1 712,9	9,3
2004 huhti	15 227,5	409,4	179,6	6 368,1	611,4	1 972,6	1 021,8	2 937,3	1 725,0	2,2
2004 touko	15 251,8	416,6	195,1	6 393,5	609,5	1 982,9	1 016,1	2 932,2	1 701,2	4,5
2004 kesä	15 328,3	423,0	224,3	6 428,9	608,6	1 996,4	1 027,0	2 896,5	1 731,4	-7,6
2004 heinä <sup>(p)</sup>	15 378,8	436,2	201,7	6 440,2	613,3	2 012,3	1 032,1	2 901,2	1 736,6	5,2
<b>Taloustoimet</b>										
2002	605,2	101,4	-5,8	225,3	70,0	113,9	39,7	76,6	-107,4	91,3
2003	793,9	79,0	12,9	319,3	57,8	141,1	37,5	133,0	-50,4	63,9
2004 I	426,6	1,7	30,2	22,5	21,6	59,8	7,2	172,5	117,7	-6,6
2004 huhti	151,1	9,8	-4,7	41,6	8,9	21,2	2,2	62,3	20,1	-10,3
2004 touko	55,6	7,3	15,5	29,1	-2,0	15,5	-0,7	9,7	-25,0	6,2
2004 kesä	68,9	6,3	29,2	35,0	-5,0	12,7	8,1	-38,5	27,4	-6,3
2004 heinä <sup>(p)</sup>	37,9	13,3	-22,6	10,0	4,0	11,4	3,8	-6,0	14,0	10,0

Lähde: EKP.

- 1) Marraskuun 2000 lopusta alkaen TARGET-järjestelmän saamiset ja velat nettoutetaan päivittäin järjestämällä ne uudelleen (netting by novation). Tämä tarkoittaa, että kansallisten keskuspankkien ja EKP:n kahdenväliset saamiset ja velat on korvattu yhdellä kunkin kansallisen keskuspankin ja EKP:n kahdenvälisellä nettomääräisellä positiolla. Vuosien 1999 ja 2000 (tammi-lokakuun) kunkin kuukauden lopun bruttomääräinen tilanne on esitetty vastaavassa alaviitteessä Kuukausikatsauksen helmikuun ja joulukuun 2000 numeroissa.
- 2) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat instrumentit.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden instrumentit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

## 2.3 Rahatalouden tilastot

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

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

					M3	M3	Pitkä-	Luotot	Luotot muille	Ulkomaiset netto-		
			M2	M3-M2	3 kk:n	rahoitusvelat	aikaiset	julkiselle	euroalueella oleville		Lainat	saamiset <sup>2)</sup>
	M1	M2-M1	3	4								
1	2			5	(keskitetty)							
<b>Kannat</b>												
2002	2 441,7	2 475,9	4 917,6	852,7	5 770,3	-	3 989,2	2 071,8	7 723,3	6 778,9	184,3	
2003	2 676,2	2 559,6	5 235,8	907,5	6 143,3	-	4 143,0	2 225,3	8 155,6	7 100,7	220,6	
2004 I	2 769,2	2 552,2	5 321,3	900,0	6 221,3	-	4 242,3	2 265,2	8 240,7	7 166,6	319,2	
2004 huhti	2 781,9	2 556,2	5 338,1	911,7	6 249,8	-	4 280,3	2 278,9	8 299,2	7 210,7	332,7	
2004 touko	2 766,9	2 578,1	5 345,0	904,3	6 249,3	-	4 291,0	2 290,2	8 336,7	7 254,7	288,9	
2004 kesä	2 791,4	2 582,6	5 374,1	925,0	6 299,1	-	4 312,2	2 313,3	8 396,3	7 295,1	272,7	
2004 heinä <sup>(p)</sup>	2 832,6	2 592,4	5 425,0	932,1	6 357,2	-	4 345,6	2 333,4	8 450,9	7 347,9	282,1	
<b>Taloustoimet</b>												
2002	218,5	90,8	309,3	70,0	379,3	-	196,2	35,7	350,8	314,4	168,4	
2003	259,4	116,2	375,6	34,6	410,2	-	244,9	134,0	448,5	375,4	92,6	
2004 I	91,9	-14,0	77,9	-3,5	74,4	-	73,9	27,2	89,7	74,5	89,6	
2004 huhti	11,9	3,8	15,7	11,4	27,0	-	40,3	13,4	58,4	44,5	23,7	
2004 touko	-14,0	24,0	9,9	-7,3	2,6	-	21,4	13,7	43,9	48,0	-36,4	
2004 kesä	23,9	4,8	28,7	17,1	45,9	-	17,2	19,5	61,5	42,9	-19,1	
2004 heinä <sup>(p)</sup>	41,0	8,9	49,9	7,1	57,0	-	26,7	19,1	53,2	53,4	10,4	
<b>Kasvuvauhdit</b>												
2002 joul	9,8	3,8	6,7	8,9	7,0	7,2	5,1	1,7	4,7	4,8	168,4	
2003 joul	10,7	4,7	7,7	4,0	7,1	7,1	6,2	6,4	5,8	5,6	92,6	
2004 maal	11,4	2,1	6,8	2,8	6,2	5,9	7,1	6,6	5,8	5,4	92,1	
2004 huhti	10,9	1,5	6,2	1,4	5,5	5,5	7,5	6,2	5,9	5,5	108,3	
2004 touko	9,3	1,5	5,4	1,2	4,8	5,2	7,5	6,1	5,8	5,7	45,0	
2004 kesä	9,6	1,7	5,7	3,6	5,4	5,2	7,7	7,6	6,2	6,0	8,3	
2004 heinä <sup>(p)</sup>	10,1	1,7	5,9	2,9	5,5	.	7,5	6,4	6,3	6,2	45,0	

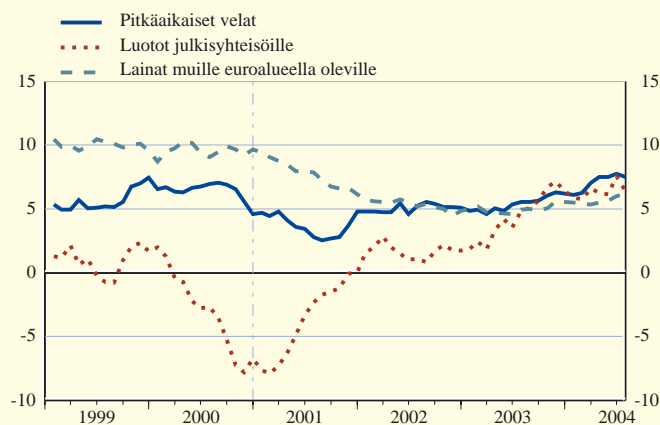
#### K1 Raha-aggregaatit

(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) monetariset 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**

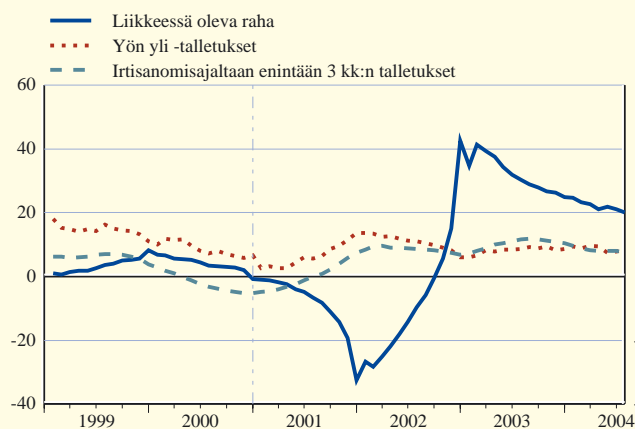
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistetut; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson talustoimet)

**2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit**

	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot	Rahamarkkina-rahasto-osuudet	Enintään 2 vuoden velkaperit	Yli 2 vuoden velkaperit	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Kannat</b>											
2002	332,3	2 109,4	1 077,0	1 399,0	240,6	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	597,4	87,7	1 790,4	90,6	1 253,2	1 008,8
2004 I	406,2	2 363,0	1 003,9	1 548,3	213,6	596,6	89,8	1 857,2	90,1	1 268,4	1 026,6
2004 huhti	409,6	2 372,3	995,9	1 560,3	215,2	601,7	94,7	1 879,6	90,0	1 284,2	1 026,5
2004 touko	416,4	2 350,6	1 005,9	1 572,1	214,0	601,0	89,3	1 890,8	89,4	1 287,7	1 023,0
2004 kesä	420,5	2 370,9	995,9	1 586,7	220,1	610,9	94,0	1 901,1	89,1	1 298,5	1 023,5
2004 heinä (p)	425,2	2 407,4	998,6	1 593,8	230,8	611,3	90,1	1 917,9	89,4	1 307,4	1 030,9
<b>Talustoimet</b>											
2002	99,3	119,2	0,4	90,4	10,7	70,6	-11,3	125,3	-10,0	41,6	39,4
2003	77,8	181,6	-27,3	143,5	-9,0	59,3	-15,7	157,7	-13,2	63,2	37,1
2004 I	18,6	73,3	-39,5	25,5	-7,8	0,4	4,0	50,2	-0,5	14,3	9,9
2004 huhti	3,4	8,5	-8,3	12,0	1,2	4,8	5,4	18,7	-0,1	15,6	6,2
2004 touko	6,8	-20,8	12,1	11,9	-1,2	-0,8	-5,4	16,3	-0,6	4,2	1,5
2004 kesä	4,1	19,8	-9,7	14,5	6,1	5,8	5,2	8,9	-0,3	10,8	-2,1
2004 heinä (p)	4,7	36,3	1,8	7,1	10,6	-0,2	-3,3	11,7	0,3	8,7	6,0
<b>Kasvuvauhdit</b>											
2002 joul	42,6	6,0	0,0	6,9	4,6	17,1	-8,2	7,8	-8,8	3,6	4,0
2003 joul	24,9	8,6	-2,6	10,4	-3,9	11,3	-15,8	9,5	-12,7	5,3	3,7
2004 maal	22,7	9,7	-6,1	8,2	-1,8	7,0	-9,8	10,8	-9,9	5,5	4,4
2004 huhti	21,2	9,3	-7,3	8,1	-2,0	7,3	-19,2	10,9	-8,6	6,6	4,4
2004 touko	21,8	7,4	-7,2	8,1	-3,5	5,4	-11,4	10,7	-8,3	6,5	4,9
2004 kesä	21,1	7,7	-6,8	8,0	2,0	4,5	1,5	10,6	-7,1	7,0	5,0
2004 heinä (p)	20,0	8,6	-6,3	7,4	2,0	3,3	3,0	10,3	-4,9	7,2	4,4

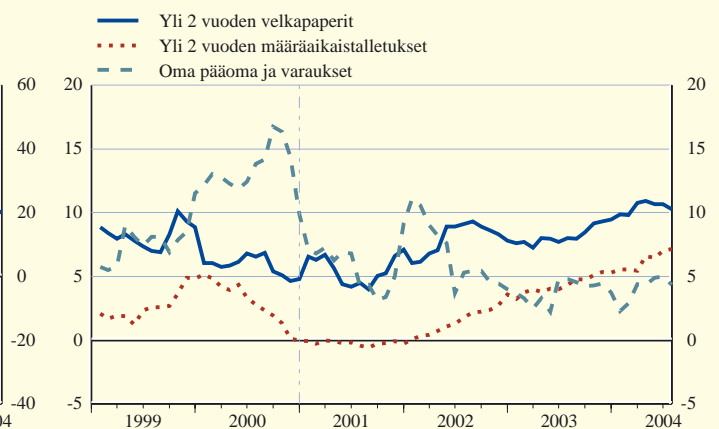
**K3 Raha-aggregaattien komponentit**

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



**K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit**

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

## 2.4 Rahalaitosten lainat, erittely<sup>1)</sup>

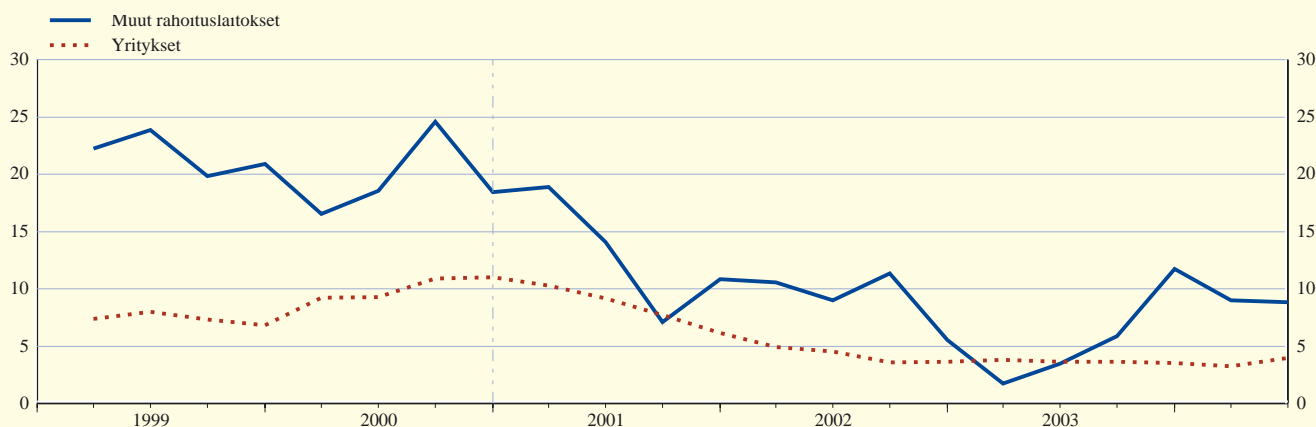
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

### 1. Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot		Muut rahoituslaitokset <sup>2)</sup>		Yhteensä	Yritykset		
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yhteensä	Enintään 1 vuosi		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
<b>Kannat</b>								
2002	32,9	19,6	455,5	289,3	2 965,1	980,2	514,8	1 470,1
2003	35,6	22,1	514,6	324,6	3 030,7	956,8	526,5	1 547,4
2004 I	46,3	32,2	508,0	306,6	3 052,8	952,6	527,0	1 573,2
2004 huhti	51,4	37,7	512,1	314,6	3 076,6	958,3	531,6	1 586,7
2004 touko	56,5	42,6	515,6	317,4	3 086,0	952,5	537,1	1 596,3
2004 kesä	53,7	40,1	512,5	308,4	3 093,2	966,2	535,3	1 591,7
2004 heinä <sup>(p)</sup>	57,1	42,6	508,0	304,7	3 098,1	961,0	538,4	1 598,7
<b>Taloustoimet</b>								
2002	-4,1	-7,3	24,0	16,2	106,1	-23,6	32,4	97,3
2003	4,7	2,5	54,2	26,4	103,8	-7,6	15,7	95,7
2004 I	10,6	10,0	-2,2	-10,6	22,3	-4,6	5,2	21,8
2004 huhti	4,7	5,1	8,2	11,3	21,6	4,9	4,6	12,1
2004 touko	5,1	4,9	4,5	3,5	11,6	-4,3	5,3	10,5
2004 kesä	-2,8	-2,5	-3,1	-9,0	26,1	17,7	0,2	8,2
2004 heinä <sup>(p)</sup>	3,4	2,5	-5,2	-3,9	5,9	-4,9	3,4	7,4
<b>Kasvuvauhdit</b>								
2002 joulukuu	-10,3	-26,4	5,5	5,9	3,7	-2,3	6,6	7,0
2003 joulukuu	13,1	12,8	11,7	8,8	3,5	-0,8	3,1	6,6
2004 maaliskuu	9,4	7,4	9,0	3,3	3,3	-2,5	3,8	6,9
2004 huhti	10,2	11,2	8,2	4,7	3,5	-2,3	4,3	7,1
2004 touko	21,2	26,0	7,7	4,5	3,8	-2,2	5,8	7,0
2004 kesä	18,8	26,3	8,9	3,7	4,0	-2,0	6,4	7,1
2004 heinä <sup>(p)</sup>	16,2	28,1	9,2	5,9	4,3	-1,1	5,9	7,2

### 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, erittely<sup>1)</sup>

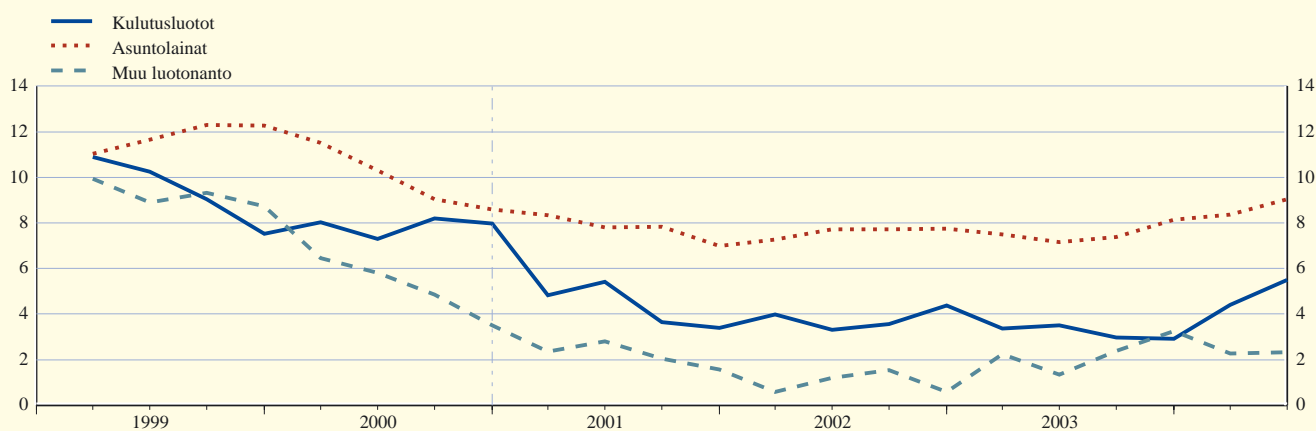
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Lainat kotitalouksille<sup>2)</sup>

	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
<b>Kannat</b>													
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	3 520,7	484,4	112,0	181,0	191,5	2 360,4	14,3	63,3	2 282,7	675,9	144,8	95,9	435,2
2004 I	3 564,7	484,5	109,9	182,3	192,3	2 400,2	14,2	61,6	2 324,4	680,1	141,5	95,5	443,1
2004 huhti	3 589,5	489,3	110,7	184,0	194,6	2 419,1	14,1	62,0	2 343,0	681,1	141,1	96,1	443,9
2004 touko	3 610,5	489,7	110,2	183,9	195,6	2 439,3	14,2	62,4	2 362,8	681,5	139,8	96,1	445,5
2004 kesä	3 662,3	501,3	114,3	184,9	202,1	2 463,8	14,9	63,5	2 385,4	697,2	147,6	97,9	451,6
2004 heinä <sup>(p)</sup>	3 691,7	503,6	113,1	186,6	203,8	2 492,1	14,5	64,0	2 413,7	696,1	144,1	98,2	453,7
<b>Taloustoimet</b>													
2002	181,8	21,9	7,1	5,4	9,4	156,3	-0,3	2,5	154,1	3,6	-3,0	2,2	4,4
2003	211,9	13,7	8,7	6,4	-1,4	177,6	-5,9	1,7	181,8	20,7	-6,7	-4,9	32,3
2004 I	48,0	2,0	-1,7	1,8	1,9	44,8	0,0	-0,8	45,6	1,2	-2,3	0,3	3,2
2004 huhti	23,8	3,9	0,8	1,5	1,6	18,9	0,0	0,4	18,5	1,0	-0,4	0,5	0,9
2004 touko	21,6	0,8	-0,5	0,1	1,2	20,3	0,1	0,3	19,9	0,5	-1,2	0,0	1,7
2004 kesä	35,4	7,9	4,2	1,0	2,7	20,8	0,7	1,2	18,9	6,8	5,0	0,0	1,8
2004 heinä <sup>(p)</sup>	29,8	2,3	-1,2	1,8	1,8	28,4	-0,4	0,5	28,3	-0,9	-3,3	-0,1	2,5
<b>Kasvuvauhdit</b>													
2002 joului	5,8	4,4	6,9	3,1	4,2	7,7	-1,4	4,2	8,0	0,6	-1,9	2,1	1,2
2003 joului	6,4	2,9	8,3	3,6	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,7	3,2	-4,5	-5,0	8,5
2004 maalisk	6,6	4,4	0,1	6,3	5,2	8,4	4,7	-3,3	8,8	2,3	-1,3	-1,8	4,4
2004 huhti	6,8	4,9	0,4	6,4	6,2	8,7	6,1	-3,4	9,1	2,0	-1,0	-1,6	3,9
2004 touko	6,9	4,8	0,8	5,4	6,5	8,8	5,6	-3,4	9,2	1,9	-0,6	-1,5	3,5
2004 kesä	7,2	5,5	3,0	5,3	7,2	9,0	7,7	0,0	9,3	2,3	-1,1	1,3	3,8
2004 heinä <sup>(p)</sup>	7,3	5,4	3,4	5,4	6,5	9,2	6,3	-0,5	9,5	2,4	-0,5	1,1	3,7

## 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.

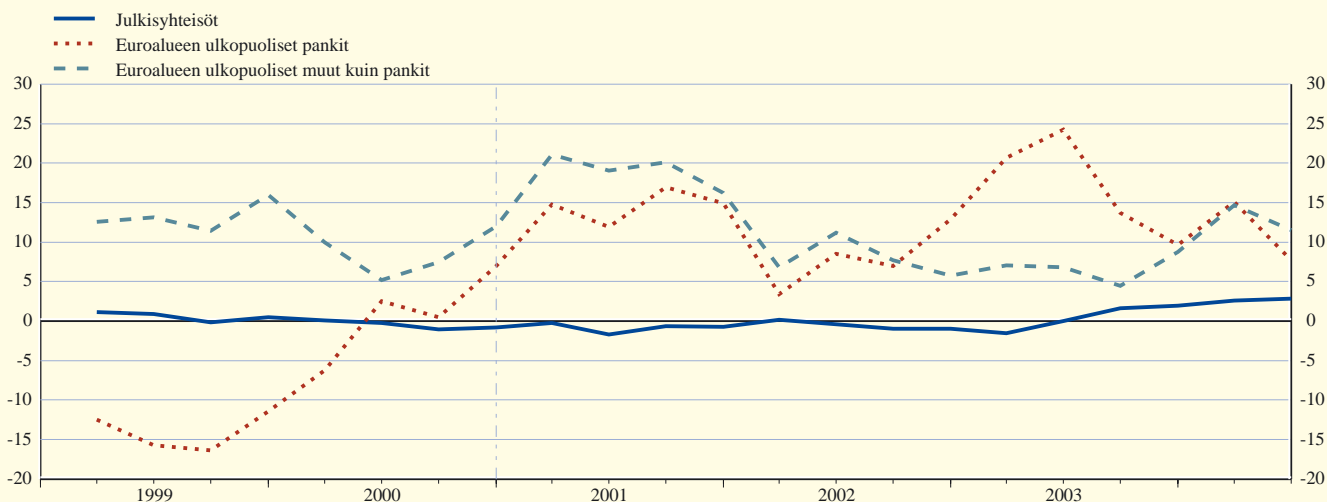
## 2.4 Rahalaitosten lainat, erittely<sup>1)</sup>

(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 <sup>2)</sup>	Muut kuin pankit		
			Osavaltionhallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turvarahastot			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Kannat</b>										
2002	813,0	132,7	277,7	382,8	19,7	1 730,1	1 146,2	583,9	64,6	519,3
2003	819,0	130,0	265,1	388,3	35,0	1 762,9	1 182,3	580,6	59,3	521,2
2004 I	823,3	134,6	261,3	387,8	38,9	1 953,9	1 307,0	646,9	61,1	585,8
2004 II (p)	818,4	129,3	253,4	394,4	40,7	1 966,1	1 323,4	642,7	61,0	581,7
<b>Taloustoimet</b>										
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	15,9	15,3	159,9	109,6	50,0	-4,9	54,8
2004 I	5,3	5,7	-3,9	-0,4	3,9	161,5	106,3	55,0	1,7	53,3
2004 II (p)	-6,5	-6,3	-8,5	6,5	1,8	7,9	13,4	-5,6	-0,3	-5,3
<b>Kasvuvauhdit</b>										
2002 joul	-1,0	-7,7	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003 joul	1,9	-3,2	-4,4	4,2	77,5	9,3	9,6	8,7	-7,5	10,8
2004 maalis	2,6	0,9	-2,2	2,8	63,1	14,9	15,0	14,6	4,1	15,9
2004 kesä (p)	2,9	1,6	-4,0	5,0	43,7	9,0	7,7	11,6	3,2	12,5

### 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, erittely<sup>1)</sup>

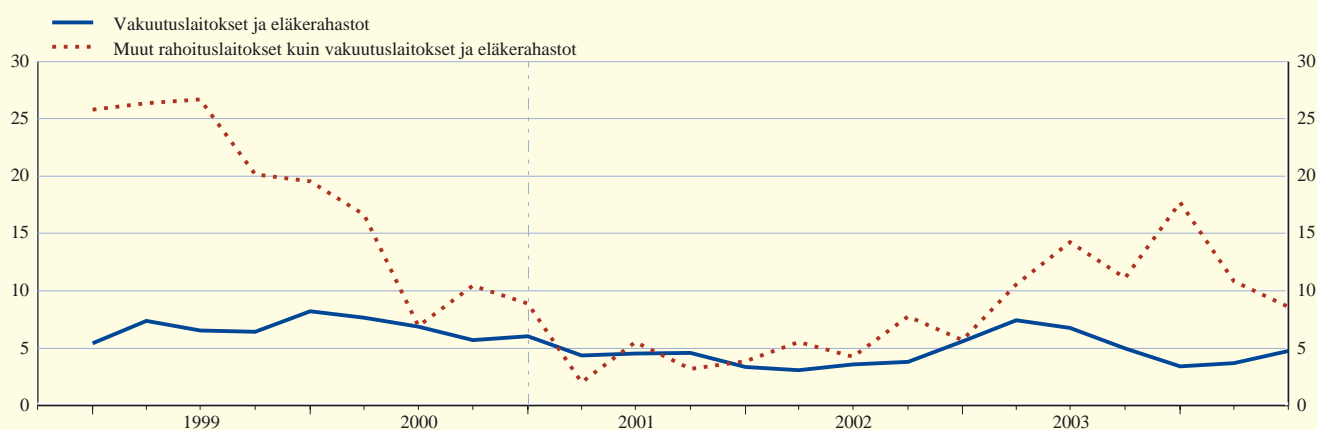
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

## 1. Muiden rahoituslaitosten talletukset

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot						Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot <sup>2)</sup>							
	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Kannat</b>														
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	569,0	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	586,4	197,0	119,7	147,1	7,8	0,1	114,7
2004 huhti	562,3	62,3	41,7	431,3	1,4	0,4	25,2	601,3	195,2	129,0	150,0	8,3	0,1	118,6
2004 touko	563,1	57,2	45,7	435,7	1,5	0,4	22,7	596,0	192,1	127,4	149,1	7,9	0,1	119,3
2004 kesä	565,5	59,9	42,2	439,9	1,3	1,0	21,2	597,2	194,1	122,3	155,0	8,3	0,1	117,3
2004 heinä <sup>(p)</sup>	567,6	56,3	46,2	440,9	1,3	1,0	21,9	595,3	187,1	123,3	158,0	8,4	0,1	118,5
<b>Taloustoimet</b>														
2002	27,6	7,8	-	-	-	-	1,4	26,7	-4,7	-	-	-	-	12,8
2003	17,9	1,7	-3,8	18,8	0,3	-0,1	1,1	86,1	28,0	-0,4	39,2	3,2	0,0	16,0
2004 I	14,4	5,7	0,3	5,6	0,0	0,0	2,8	13,4	13,8	-14,7	1,4	1,6	0,0	11,3
2004 huhti	5,5	-2,4	-0,5	5,2	0,1	0,0	3,1	14,0	-2,1	9,2	2,7	0,5	0,0	3,6
2004 touko	0,7	-5,2	4,0	4,4	0,0	0,0	-2,5	-3,0	-2,8	-0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,8
2004 kesä	1,7	2,7	-3,5	4,2	-0,1	0,0	-1,5	2,5	3,4	-5,1	5,9	0,4	0,0	-2,0
2004 heinä <sup>(p)</sup>	2,0	-3,6	4,0	1,0	0,0	0,0	0,7	-2,2	-7,2	0,9	2,9	0,0	0,0	1,1
<b>Kasvuvauhdit</b>														
2002 jouluku	5,6	16,3	-	-	-	-	8,5	5,7	-3,0	-	-	-	-	14,9
2003 jouluku	3,4	2,9	-8,1	4,7	40,9	-12,5	6,0	17,7	18,1	-0,4	37,2	71,4	-	17,1
2004 maalisku	3,7	5,1	8,1	2,4	40,8	1,8	18,6	10,8	17,2	-13,1	22,6	47,9	-	16,4
2004 huhti	4,4	8,4	-3,8	3,9	49,2	6,2	17,0	10,3	15,5	-13,3	25,0	64,7	-	15,1
2004 touko	4,0	-0,8	0,1	5,2	10,0	6,6	1,8	5,4	7,2	-14,9	15,9	39,0	-	16,6
2004 kesä	4,7	-6,4	10,9	6,4	40,3	3,8	-6,3	8,6	7,7	-10,1	18,6	44,6	-	20,6
2004 heinä <sup>(p)</sup>	5,5	1,2	17,0	5,1	31,9	4,0	3,7	9,2	9,4	-9,2	22,4	51,7	-	14,0

## 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, erittely<sup>1)</sup>

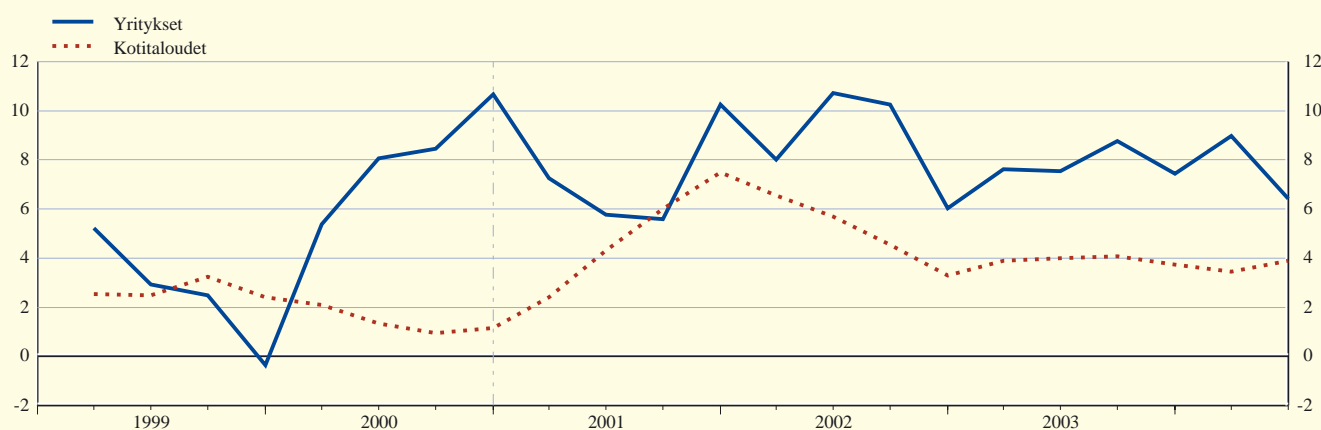
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

### 2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

	Yritykset						Kotitaloudet <sup>2)</sup>						Repot	
	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		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	
<b>Kannat</b>														
2002	990,0	595,6	-	-	-	-	34,7	3 806,3	1 173,0	-	-	-	-	74,7
2003	1 049,5	633,4	280,2	66,4	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	1 036,0	624,2	275,9	68,6	39,9	1,7	25,8	3 997,9	1 320,7	527,4	608,6	1 401,2	88,2	51,9
2004 huhti	1 038,0	627,9	271,7	69,8	40,5	1,7	26,4	4 014,9	1 335,8	523,1	610,1	1 406,5	87,1	52,3
2004 touko	1 051,4	633,0	279,4	70,4	40,9	1,7	26,0	4 027,4	1 349,5	518,9	610,9	1 411,4	86,2	50,5
2004 kesä	1 054,4	651,7	266,1	69,1	41,0	1,0	25,5	4 055,7	1 367,7	517,2	612,2	1 422,3	85,8	50,4
2004 heinä <sup>(p)</sup>	1 053,8	642,1	270,9	71,6	41,5	1,0	26,5	4 069,5	1 372,4	517,3	613,1	1 428,2	85,9	52,6
<b>Taloustoimet</b>														
2002	57,5	30,1	-	-	-	-	-1,2	120,6	65,3	-	-	-	-	-1,9
2003	73,0	41,5	54,9	-29,8	10,2	0,4	-4,2	142,6	95,4	-70,8	36,0	117,4	-13,7	-21,8
2004 I	-15,0	-9,7	-5,6	2,5	1,9	0,2	-4,2	17,7	8,5	-17,7	7,7	21,9	-1,7	-1,0
2004 huhti	1,6	3,4	-4,1	1,1	0,6	0,0	0,7	16,8	15,0	-4,4	1,5	5,3	-1,1	0,4
2004 touko	14,4	5,7	7,9	0,7	0,4	0,0	-0,4	12,8	13,6	-3,9	0,8	4,9	-0,9	-1,8
2004 kesä	6,2	19,8	-12,2	-0,8	0,0	0,0	-0,5	24,1	15,4	-2,5	0,8	10,9	-0,4	-0,1
2004 heinä <sup>(p)</sup>	-1,2	-9,8	4,6	2,5	0,6	0,0	1,0	13,6	5,0	-0,3	0,9	5,9	0,1	2,1
<b>Kasvuvauhdit</b>														
2002 joul	6,0	5,3	-	-	-	-	-3,5	3,3	6,0	-	-	-	-	-2,5
2003 joul	7,4	6,9	23,7	-30,6	41,5	49,6	-12,4	3,7	7,9	-11,4	6,4	9,3	-13,2	-29,2
2004 maal	9,0	11,9	3,4	13,3	23,1	20,6	-19,1	3,5	7,7	-8,7	3,7	7,4	-10,5	-26,5
2004 huhti	8,0	10,9	1,1	15,9	22,2	20,3	-15,9	3,5	7,7	-8,9	4,1	7,2	-9,3	-25,5
2004 touko	7,0	10,4	-0,3	19,0	20,4	22,2	-23,4	3,6	8,0	-9,2	4,3	7,1	-8,8	-26,5
2004 kesä	6,4	10,3	-3,1	15,0	17,1	20,6	-13,4	3,9	7,6	-8,0	4,5	7,0	-7,7	-18,6
2004 heinä <sup>(p)</sup>	6,9	10,6	-3,0	16,8	17,8	21,5	-6,0	4,0	7,8	-7,7	4,7	6,6	-5,5	-15,9

### K9 Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

**2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely<sup>1)</sup>**

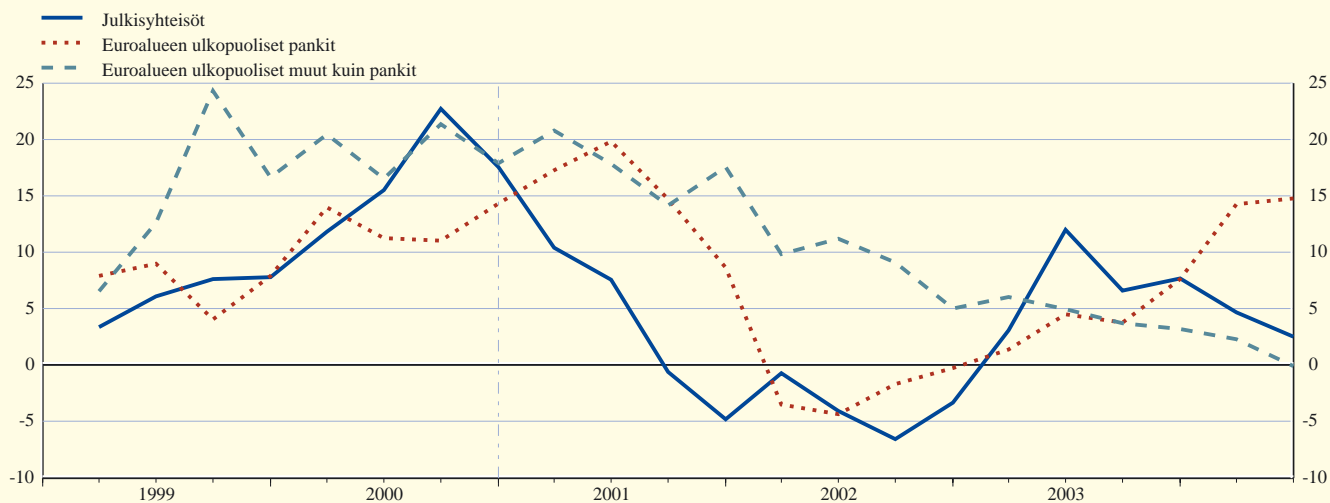
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson talustoimet)

**3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset**

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset				
	Yhteensä 1	Valtio 2	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä 6	Pankit <sup>2)</sup> 7	Muut kuin pankit		
			Osavaltion- hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turvarahastot 5			Yhteensä 8	Julkisyhteisöt 9	Muut 10
<b>Kannat</b>										
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	2 246,3	1 580,9	665,4	96,1	569,3
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 (p)	294,9	157,1	31,6	64,4	41,8	2 473,3	1 785,1	688,2	102,5	585,7
<b>Talustoimet</b>										
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	139,7	117,5	22,3	-1,3	23,5
2004 I	1,5	8,4	-1,1	-4,5	-1,3	154,2	129,6	24,6	4,8	19,8
II (p)	21,7	16,0	1,6	2,0	2,2	23,8	37,5	-13,7	1,7	-15,4
<b>Kasvuvauhdit</b>										
2002 joulukuuta	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003 joulukuuta	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,3	7,6	3,2	-1,3	3,9
2004 maaliskuuta	4,7	14,4	-6,2	-4,7	-1,4	10,6	14,3	2,3	3,1	2,2
kesä (p)	2,5	8,3	-7,7	-0,2	-4,2	10,2	14,8	-0,1	8,4	-1,5

**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.

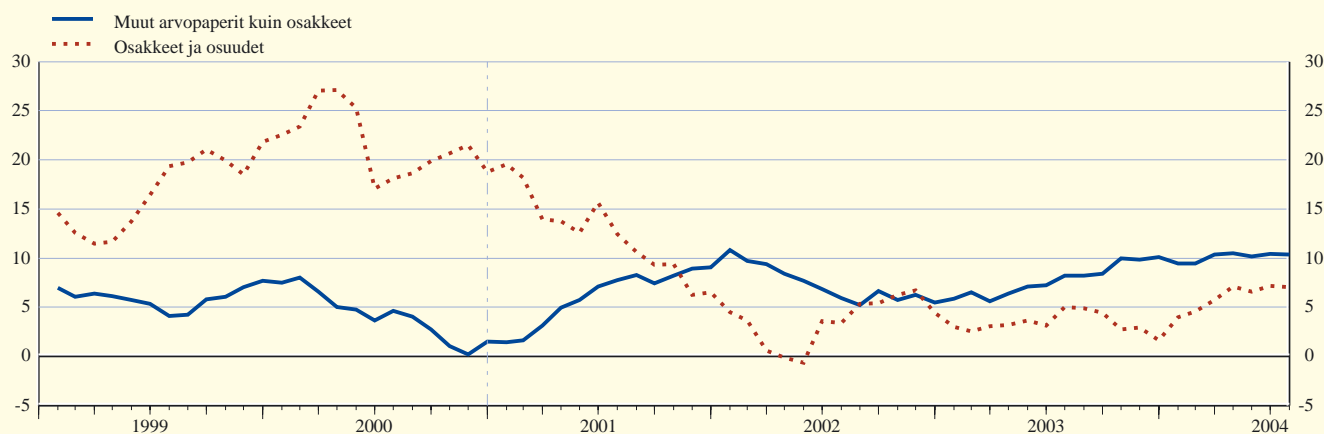
## 2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely<sup>1)</sup>

(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 ulkopuoliset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Euroalueen ulkopuoliset
		Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Kannat</b>												
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	3 576,8	1 218,5	57,4	1 230,4	15,6	407,1	18,6	629,3	1 068,6	279,7	615,2	173,7
2004 I	3 767,1	1 283,1	60,9	1 287,9	17,8	413,6	18,0	685,9	1 115,7	285,6	640,7	189,5
2004 huhti	3 811,8	1 292,7	62,0	1 296,5	17,3	417,2	18,6	707,4	1 145,4	290,8	663,2	191,4
2004 touko	3 849,7	1 304,2	61,5	1 323,4	17,2	422,4	17,6	703,5	1 148,9	297,6	658,0	193,3
2004 kesä	3 860,3	1 299,5	63,6	1 337,8	17,6	425,7	18,2	697,9	1 150,0	295,8	648,6	205,6
2004 heinä <sup>(p)</sup>	3 901,4	1 314,9	63,4	1 329,7	17,4	429,1	17,4	729,6	1 150,3	296,1	640,0	214,1
<b>Taloustoimet</b>												
2002	168,1	47,9	0,2	38,9	-0,6	26,6	3,5	51,6	42,7	14,0	7,0	21,8
2003	331,3	91,6	6,2	80,3	1,1	51,8	2,3	98,0	15,8	7,2	19,3	-10,7
2004 I	153,2	61,3	0,1	45,8	1,3	4,2	-1,3	41,7	44,8	6,0	24,7	14,0
2004 huhti	41,8	9,7	0,9	8,7	-0,4	4,3	0,4	18,2	29,0	5,6	21,6	1,8
2004 touko	46,3	11,3	-0,4	28,6	0,1	5,0	-0,7	2,4	6,3	6,7	-2,8	2,4
2004 kesä	8,0	-5,3	2,3	11,2	0,3	3,9	0,5	-4,8	-2,4	-3,2	-10,6	11,4
2004 heinä <sup>(p)</sup>	37,2	18,0	-0,9	-8,5	-0,2	0,8	-0,9	29,0	2,2	0,8	-7,8	9,3
<b>Kasvuvauhdit</b>												
2002 joul	5,5	4,5	-0,6	3,7	-3,3	8,3	23,6	9,7	4,4	5,5	1,3	13,6
2003 joul	10,1	8,1	12,5	7,0	7,0	14,7	11,5	17,6	1,6	2,7	3,4	-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 huhti	10,5	10,6	11,6	6,6	3,6	8,0	8,2	20,4	7,1	8,7	8,3	0,9
2004 touko	10,2	10,3	8,5	6,6	6,6	9,0	-7,4	19,0	6,6	9,4	5,9	4,6
2004 kesä	10,4	9,5	8,1	8,9	10,3	10,1	2,9	15,9	7,2	7,4	5,2	13,4
2004 heinä <sup>(p)</sup>	10,4	9,6	5,8	7,1	6,1	11,2	-6,4	19,2	7,0	6,4	4,5	16,6

## KII Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

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

	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	-1,2	-0,5	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,1	-2,5	-1,0	-0,1	-1,4
2004 huhti	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
2004 touko	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
2004 kesä	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,1	0,0	-0,3
2004 heinä <sup>(p)</sup>	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2

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

	Yritykset				Euroalueen ulkopuoliset		
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi
	1	2	3	4	5	6	7
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	-5,7	-3,0	-0,6	-2,2	-0,9	-0,3	-0,5
2004 huhti	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,3	0,1	0,2
2004 touko	-0,7	-0,7	0,3	-0,3	0,2	0,0	0,2
2004 kesä	-1,6	-0,9	-0,1	-0,6	0,2	0,1	0,2
2004 heinä <sup>(p)</sup>	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,2

## 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	0,9	1,7
2004 huhti	-5,1	-0,3	0,0	-4,1	0,0	-0,4	0,0	-0,3	0,6	-0,5	0,9	0,2
2004 touko	-3,7	0,1	-0,1	-1,8	0,0	0,2	0,0	-2,1	-2,3	0,3	-2,0	-0,5
2004 kesä	0,2	-0,5	0,0	1,0	0,0	-0,6	0,0	0,3	1,6	-0,3	1,0	1,0
2004 heinä <sup>(p)</sup>	-0,5	-0,9	0,0	0,4	0,0	0,3	0,0	-0,3	-2,0	-0,5	-0,7	-0,8

Lähde: EKP.

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

2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

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

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

### 1. Talletukset

	Rahalaitokset <sup>2)</sup>							Muut kuin rahalaitokset						
	Kaikki valuutat kanta	Euro <sup>3)</sup>	Muut valuutat kuin euro				Kaikki valuutat kanta	Euro <sup>3)</sup>	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	
<b>Euroalueelta</b>														
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	4 362,6	91,2	8,8	5,4	0,5	1,5	0,9	6 410,0	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004 I	4 413,8	90,4	9,6	5,7	0,5	1,5	1,2	6 449,6	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
2004 II (p)	4 528,2	90,3	9,7	5,8	0,5	1,5	1,4	6 567,6	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
<b>Euroalueen ulkopuolelta</b>														
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	665,4	51,1	48,9	32,0	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
2004 II (p)	1 785,1	45,2	54,8	36,6	1,8	3,2	10,2	688,2	52,1	47,9	31,0	1,9	1,9	9,8

### 2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

	Kaikki valuutat kanta	Euro <sup>3)</sup>	Muut valuutat kuin euro				
			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3 138,7	85,4	14,6	7,7	1,8	1,6	2,3
2003	3 303,2	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
2004 II (p)	3 534,6	84,0	16,0	8,2	1,7	2,0	2,7

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 valuuttaerittely<sup>1)</sup>

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

## 3. Lainat

	Kaikki valuutat kanta	Euro <sup>3)</sup>	Rahalaitokset <sup>2)</sup>					Kaikki valuutat kanta	Euro <sup>3)</sup>	Muut kuin rahalaitokset				
			Yhteensä	Muut valuutat kuin euro						Yhteensä	Muut valuutat kuin euro			
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Euroalueelle</b>														
2002	4 017,8	-	-	-	-	-	-	7 593,6	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3
2003	4 193,6	-	-	-	-	-	-	7 920,6	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004 I	4 238,0	-	-	-	-	-	-	7 995,1	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4
II (p)	4 325,3	-	-	-	-	-	-	8 140,0	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
<b>Euroalueen ulkopuolelle</b>														
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	1 182,3	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	1 307,0	49,0	51,0	30,7	4,7	2,5	9,4	646,9	40,0	60,0	41,9	2,5	4,4	8,0
II (p)	1 323,4	49,3	50,7	30,2	5,0	2,6	9,1	642,7	38,3	61,7	42,8	2,4	4,5	8,8

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

	Kaikki valuutat kanta	Euro <sup>3)</sup>	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat <sup>2)</sup>					Kaikki valuutat kanta	Euro <sup>3)</sup>	Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat				
			Yhteensä	Muut valuutat kuin euro						Yhteensä	Muut valuutat kuin euro			
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat</b>														
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	1 671,6	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 (p)	1 363,1	95,3	4,7	2,2	0,4	0,4	1,4	1 799,3	98,0	2,0	1,1	0,5	0,1	0,2
<b>Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat</b>														
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	35,2	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 (p)	313,3	46,4	53,6	32,7	1,2	0,6	16,8	384,6	44,7	55,3	34,4	6,7	0,9	7,2

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 tase<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kannat)

### 1. Saamiset

	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				
2002 IV	2 860,6	242,2	1 335,0	72,0	1 263,1	853,4	203,1	120,5	106,4
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 <sup>e)</sup>	3 353,4	266,5	1 433,9	70,3	1 363,7	1 102,5	262,6	136,6	151,2

### 2. Velat

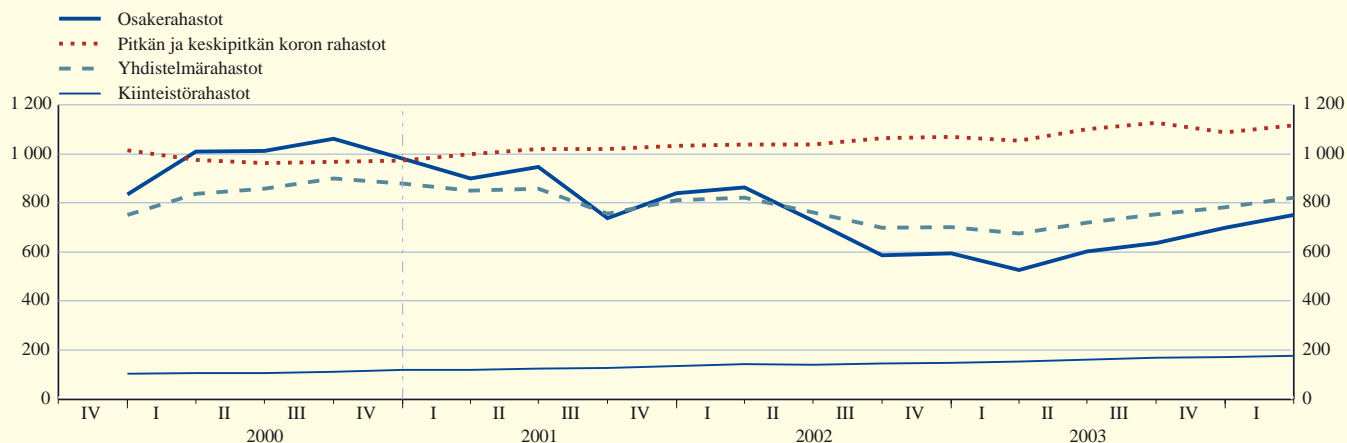
	Yhteensä 1	Talletukset ja lainat 2	Rahasto-osuudet 3	Muut velat 4
2003 I	2 746,9	40,2	2 628,3	78,4
II	2 959,5	41,8	2 825,8	91,9
III	3 085,6	43,2	2 917,7	124,8
IV	3 175,0	44,2	3 011,7	119,1
2004 I <sup>e)</sup>	3 353,4	49,6	3 171,0	132,8

### 3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä 1	Rahastot rahastotyypin mukaan				Rahastot sijoittajatyypin mukaan		
		Osakerahastot 2	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot 3	Yhdistelmärahastot 4	Kiinteistörahastot 5	Muut rahastot 6	Yleisölle tarjottavat rahastot 7	Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot 8
2002 IV	2 860,6	594,1	1 068,2	701,6	147,5	349,2	2 087,7	772,9
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 <sup>e)</sup>	3 353,4	750,1	1 116,6	821,2	176,0	489,6	2 470,3	883,1

### 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					
<b>Osakerahastot</b>										
2002	IV	594,1	26,6	28,0	3,1	24,9	506,1	18,4	-	14,9
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 (p)	750,1	32,7	32,2	3,0	29,2	635,3	23,4	-	26,5
<b>Pitkän ja keskipitkän koron rahastot</b>										
2002	IV	1 068,2	83,9	902,8	36,6	866,2	31,9	12,3	-	37,2
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 (p)	1 116,6	97,3	918,4	35,3	883,1	32,9	21,4	-	46,6
<b>Yhdistelmärahastot</b>										
2002	IV	701,6	53,9	294,9	21,3	273,6	233,0	87,7	3,4	28,6
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 (p)	821,2	52,9	333,9	21,2	312,6	287,0	107,2	0,3	39,9
<b>Kiinteistörahastot</b>										
2002	IV	147,5	10,9	9,5	0,5	8,9	0,7	7,0	112,6	6,8
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 (p)	176,0	14,7	9,1	0,6	8,5	0,8	7,7	135,8	8,0

## 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	
								<b>Yleisölle tarjottavat rahastot</b>
2002	IV	2 087,7	191,0	904,8	663,5	153,2	105,8	69,6
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 (p)	2 470,3	219,3	948,9	877,9	198,8	117,5	107,9
<b>Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot</b>								
2002	IV	772,9	51,2	430,3	190,0	49,9	14,7	36,8
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 (p)	883,1	47,2	485,0	224,6	63,8	19,1	43,3

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 pankkeissa euroalueen ulkopuolella		
		Yhteensä	Käteinen	Ei rahoitussektorin (pl. valtio) talletukset euroalueen rahalaitoksissa				Valtion talletukset euroalueen rahalaitoksissa	Talletukset muissa kuin rahalaitoksissa <sup>1)</sup>			
				Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset				Repot	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
<b>Kannat</b>												
2002	IV	14 587,1	5 610,9	309,2	4 952,2	1 846,7	1 581,9	1 411,7	111,9	136,4	213,1	293,2
2003	I	14 542,9	5 635,8	288,9	4 948,2	1 836,2	1 571,9	1 434,1	106,1	176,2	222,5	323,9
	II	15 003,5	5 749,7	310,1	5 029,7	1 918,4	1 560,2	1 456,4	94,7	200,3	209,6	329,8
	III	15 110,6	5 754,4	320,9	5 071,2	1 956,6	1 555,8	1 469,5	89,3	183,9	178,4	345,4
	IV	15 401,0	5 872,1	350,7	5 182,5	2 027,5	1 558,0	1 511,9	85,2	153,6	185,2	348,1
2004	I	15 598,0	5 907,8	350,8	5 180,4	2 021,0	1 543,7	1 534,5	81,2	183,8	192,8	.
<b>Taloustoimet</b>												
2002	IV	172,0	171,1	30,8	135,7	83,0	13,2	46,4	-6,9	-9,9	14,5	10,1
2003	I	155,0	40,2	1,3	-3,3	-29,3	-11,3	43,0	-5,7	32,8	9,4	32,2
	II	213,2	132,1	21,2	86,4	84,0	-8,4	22,2	-11,4	24,1	0,3	11,4
	III	132,2	12,6	11,4	12,4	6,9	-3,7	13,0	-3,9	-13,7	2,5	17,2
	IV	155,0	126,0	29,8	119,6	79,3	9,1	36,4	-5,2	-30,3	6,8	11,1
2004	I	148,8	32,5	0,0	-5,4	-7,5	-16,5	22,5	-3,9	30,2	7,6	.
<b>Kasvuvauhdit</b>												
2002	IV	3,9	5,0	33,8	3,6	5,8	0,2	5,3	-3,9	-4,2	12,2	4,0
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	6,4	27,0	4,5	7,6	-0,9	8,9	-19,0	22,3	13,7	22,6
	III	4,7	6,5	23,3	4,8	8,2	-0,6	9,1	-23,5	22,8	13,4	24,5
	IV	4,5	5,5	20,6	4,3	7,6	-0,9	8,1	-23,4	9,5	8,9	24,5
2004	I	4,5	5,4	21,6	4,3	8,9	-1,2	6,6	-23,0	5,9	7,7	.
<b>Muut arvopaperit kuin osakkeet</b>												
<b>Osakkeet<sup>2)</sup></b>												
<b>Vakuutustekninen vastuuvulka</b>												
	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Noteeratut osakkeet	Rahasto-osuudet	Rahamarkkina- rahasto- osuudet	Yhteensä	Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläke-rahastoista	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu		
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
<b>Kannat</b>												
2002	IV	1 955,3	208,7	1 746,6	3 490,9	1 778,1	1 712,8	310,0	3 530,0	3 185,7	344,3	
2003	I	1 946,5	190,0	1 756,5	3 350,9	1 610,0	1 740,9	396,6	3 609,8	3 259,9	349,8	
	II	1 915,4	172,6	1 742,7	3 652,9	1 815,6	1 837,3	402,7	3 685,5	3 332,4	353,1	
	III	1 918,0	172,4	1 745,6	3 687,3	1 825,8	1 861,5	406,7	3 750,9	3 395,8	355,1	
	IV	1 921,5	178,0	1 743,4	3 828,3	1 952,7	1 875,6	404,5	3 779,1	3 422,3	356,8	
2004	I	1 944,6	185,0	1 759,6	3 912,7	1 985,4	1 927,3	414,1	3 832,9	3 468,9	364,0	
<b>Taloustoimet</b>												
2002	IV	-13,6	-10,3	-3,3	-23,9	-23,7	-0,2	-7,4	38,5	40,1	-1,6	
2003	I	-21,8	-21,8	-0,1	65,3	3,0	62,2	29,9	71,3	64,6	6,8	
	II	-41,5	-17,1	-24,4	63,1	25,1	38,0	3,7	59,6	55,1	4,5	
	III	11,0	0,1	10,9	50,3	33,0	17,3	2,6	58,2	54,9	3,3	
	IV	7,1	4,4	2,7	-24,6	-24,7	0,2	-10,3	46,5	43,6	2,9	
2004	I	19,9	3,4	16,5	27,0	1,5	25,5	10,4	69,5	61,3	8,2	
<b>Kasvuvauhdit</b>												
2002	IV	0,9	-14,0	3,0	2,0	0,1	4,7	12,1	6,4	6,6	4,9	
2003	I	-0,6	-16,1	1,3	2,8	0,8	5,6	11,9	6,4	6,6	4,1	
	II	-2,4	-14,6	-1,1	3,8	1,3	7,1	13,5	6,5	6,7	4,1	
	III	-3,4	-23,7	-1,0	4,6	2,2	6,9	9,2	6,6	6,9	3,8	
	IV	-2,3	-16,4	-0,6	4,4	2,0	6,9	8,3	6,7	6,8	5,1	
2004	I	-0,2	-4,8	0,3	3,5	2,2	4,6	1,6	6,5	6,6	5,4	

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 1	Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallisestoreittain										Lisätieto: Muiden kuin pankkien lainat euroalueen ulko- puolisista pankeista 13		
		Yhteensä		Julkisyhteisöt			Yritykset			Kotitaloudet <sup>1)</sup>				
		Euroalueen raha- laitoksista 3	Yhteensä 4	Lyhyt- aikaiset 5	Pitkä- aikaiset 6	Yhteensä 7	Lyhyt- aikaiset 8	Pitkä- aikaiset 9	Yhteensä 10	Lyhyt- aikaiset 11	Pitkä- aikaiset 12			
<b>Kannat</b>														
2002	IV	15 613,9	8 080,9	7 130,0	886,3	60,9	825,5	3 581,0	1 175,4	2 405,6	3 613,6	296,8	3 316,7	241,6
2003	I	15 580,2	8 138,3	7 168,6	884,3	68,5	815,8	3 603,9	1 188,4	2 415,5	3 650,1	287,1	3 363,0	256,4
	II	16 138,6	8 243,6	7 235,7	876,4	69,6	806,7	3 652,1	1 213,2	2 438,9	3 715,2	291,4	3 423,8	253,8
	III	16 231,8	8 325,3	7 292,1	883,6	70,8	812,8	3 656,6	1 185,1	2 471,5	3 785,1	285,9	3 499,1	275,6
	IV	16 557,3	8 458,9	7 393,1	952,0	80,6	871,3	3 656,4	1 162,4	2 494,0	3 850,5	287,0	3 563,5	266,5
2004	I	16 896,5	8 510,0	7 463,5	955,7	84,7	871,1	3 652,4	1 158,6	2 493,8	3 901,9	281,6	3 620,3	.
<b>Taloustoimet</b>														
2002	IV	165,4	141,1	96,4	14,9	6,0	9,0	58,4	-5,0	63,4	67,8	2,8	65,0	6,4
2003	I	265,2	94,2	66,4	5,6	7,9	-2,3	45,4	18,6	26,8	43,2	-7,6	50,8	7,1
	II	233,8	115,8	84,6	-5,5	3,2	-8,7	52,0	24,3	27,7	69,3	5,0	64,3	2,6
	III	136,1	79,7	58,7	7,3	1,1	6,1	1,5	-25,5	27,0	71,0	-4,7	75,7	22,9
	IV	111,1	110,6	119,3	20,3	9,8	10,4	17,2	-16,8	34,0	73,2	4,5	68,7	-1,3
2004	I	193,5	46,5	75,6	4,8	4,0	0,8	-13,6	-7,2	-6,5	55,3	-4,0	59,3	.
<b>Kasvuvauhdit</b>														
2002	IV	3,9	4,4	4,0	-1,9	21,8	-3,3	3,9	-2,9	7,6	6,5	0,8	7,1	-3,3
2003	I	4,4	4,8	4,1	-1,5	28,4	-3,4	4,6	-0,8	7,5	6,7	-0,3	7,3	-4,1
	II	4,8	4,9	4,0	0,8	34,3	-1,4	4,3	1,5	5,8	6,5	-1,6	7,2	3,6
	III	5,2	5,4	4,3	2,6	33,1	0,5	4,4	1,1	6,1	7,1	-1,5	7,9	16,1
	IV	4,8	5,0	4,6	3,1	36,2	0,7	3,2	0,1	4,8	7,1	-0,9	7,8	12,9
2004	I	4,3	4,3	4,7	3,0	26,6	1,1	1,6	-2,1	3,4	7,4	0,3	8,0	.

	Yhteensä 14	Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoittain						Yritysten liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet 21	Valtion talletus- velka 22	Yritysten vakuutus- tekninen eläkevastuu- velka 23	
		Julkisyhteisöt			Yritykset						
		Yhteensä 15	Lyhytaikaiset 16	Pitkäaikaiset 17	Yhteensä 18	Lyhytaikaiset 19	Pitkäaikaiset 20				
<b>Kannat</b>											
2002	IV	4 670,0	4 137,0	480,1	3 656,9	533,0	144,7	388,3	2 383,9	209,9	269,1
2003	I	4 835,7	4 272,5	529,9	3 742,7	563,1	167,1	396,1	2 114,2	219,4	272,6
	II	4 962,0	4 377,7	563,6	3 814,1	584,3	165,6	418,7	2 451,3	205,7	276,1
	III	4 977,5	4 395,4	557,7	3 837,8	582,1	164,4	417,6	2 474,6	174,3	280,1
	IV	4 904,9	4 316,2	538,9	3 777,2	588,8	163,5	425,2	2 729,2	181,7	282,7
2004	I	5 071,2	4 477,8	576,1	3 901,7	593,5	179,9	413,5	2 839,5	189,0	286,7
<b>Taloustoimet</b>											
2002	IV	4,2	-0,2	-8,3	8,0	4,4	6,9	-2,5	2,5	14,4	3,2
2003	I	157,5	128,8	49,9	78,9	28,7	22,3	6,4	-0,2	9,5	4,2
	II	98,9	84,3	33,9	50,4	14,6	-1,4	16,0	15,5	-0,6	4,2
	III	45,8	43,7	-5,6	49,3	2,1	-1,1	3,2	4,0	2,4	4,2
	IV	-11,5	-19,4	-18,4	-1,0	7,9	-0,9	8,8	0,4	7,4	4,1
2004	I	134,0	134,6	35,8	98,9	-0,7	16,2	-16,9	1,6	7,3	4,0
<b>Kasvuvauhdit</b>											
2002	IV	5,1	5,2	10,6	4,5	4,1	3,7	4,3	0,7	12,3	5,3
2003	I	6,3	6,1	16,7	4,7	8,0	15,2	5,3	0,4	14,7	5,6
	II	7,0	6,5	15,5	5,2	11,3	27,0	5,9	0,8	13,4	5,9
	III	6,6	6,2	14,6	5,1	9,4	19,4	5,9	0,9	13,2	6,0
	IV	6,2	5,7	12,5	4,9	10,0	13,0	8,9	0,8	8,9	6,2
2004	I	5,5	5,7	8,6	5,3	4,2	7,6	2,8	1,0	7,5	6,1

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
<b>Kannat</b>													
2002	IV	3 328,7	523,1	55,9	445,9	3,5	17,8	341,6	69,9	271,7	1 334,1	50,0	1 284,1
2003	I	3 343,2	535,8	61,7	454,2	1,6	18,3	332,9	63,6	269,3	1 382,6	55,9	1 326,7
	II	3 472,8	537,8	63,8	450,5	1,3	22,3	337,1	64,8	272,3	1 411,8	53,7	1 358,0
	III	3 522,5	532,9	57,5	455,3	1,4	18,7	338,8	65,2	273,6	1 433,3	56,6	1 376,7
	IV	3 629,6	541,9	58,9	462,3	1,6	19,1	327,3	65,8	261,5	1 461,2	58,3	1 403,0
2004	I	3 778,1	556,6	64,7	468,3	1,7	22,0	338,0	68,8	269,3	1 532,9	56,1	1 476,8
<b>Taloustoimet</b>													
2002	IV	68,7	16,8	5,8	8,0	-0,4	3,5	5,0	-4,6	9,6	36,5	2,4	34,1
2003	I	67,1	12,4	4,3	7,8	-0,2	0,5	-8,7	-6,4	-2,4	53,8	6,7	47,1
	II	42,3	2,3	2,3	-3,9	0,0	3,9	4,2	1,2	3,0	18,7	-2,3	21,1
	III	33,7	-6,3	-6,4	3,8	0,1	-3,8	1,7	0,4	1,3	22,6	2,9	19,7
	IV	59,3	9,5	1,6	7,2	0,2	0,5	-11,5	0,7	-12,2	37,6	1,7	35,9
2004	I	95,4	14,4	5,7	5,8	0,0	2,8	10,5	2,9	7,6	44,5	-2,4	47,0
<b>Kasvuvauhdit</b>													
2002	IV	6,3	5,6	16,3	4,3	1,9	8,5	-0,2	-3,2	0,7	9,4	8,3	9,5
2003	I	5,8	7,4	37,1	4,8	-17,5	3,3	-1,4	-11,6	1,4	10,0	17,5	9,7
	II	6,8	6,7	28,9	3,9	-9,5	17,4	-0,6	-12,3	2,6	12,0	41,1	11,1
	III	6,5	5,0	11,8	3,6	-12,4	28,2	0,6	-12,6	4,4	10,1	20,7	9,7
	IV	6,1	3,4	3,0	3,4	4,7	6,1	-4,2	-5,9	-3,8	10,0	18,0	9,6
2004	I	6,9	3,7	5,0	2,9	24,7	18,7	1,5	8,1	-0,1	8,9	-0,4	9,3

		Rahoitusvarojen pääerät					Velkojen pääerät							
		Osakkeet <sup>1)</sup>				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
<b>Kannat</b>														
2002	IV	1 020,6	455,5	565,0	56,4	109,4	3 521,2	47,3	32,9	10,7	111,4	3 351,8	2 847,0	504,8
2003	I	979,9	422,9	557,1	60,1	111,9	3 586,2	60,7	42,4	10,9	101,5	3 413,2	2 898,8	514,4
	II	1 072,2	482,2	590,0	64,4	113,9	3 692,8	60,6	44,8	11,2	134,3	3 486,8	2 965,9	521,0
	III	1 102,2	497,5	604,7	60,7	115,3	3 757,7	62,6	44,3	11,7	133,5	3 549,8	3 024,2	525,6
	IV	1 182,6	546,2	636,4	64,4	116,6	3 812,0	52,0	35,6	12,1	153,8	3 594,0	3 064,2	529,8
2004	I	1 230,8	563,5	667,3	68,6	119,7	3 878,0	61,7	46,3	12,3	153,7	3 650,5	3 110,1	540,4
<b>Taloustoimet</b>														
2002	IV	11,3	-3,9	15,2	6,7	-0,8	20,8	-12,9	-9,1	0,1	0,4	33,1	35,6	-2,4
2003	I	7,0	-3,6	10,6	2,0	2,6	83,3	15,2	11,3	0,0	-0,9	69,0	59,4	9,6
	II	15,0	4,2	10,7	4,6	2,0	61,6	0,0	2,6	0,2	4,5	57,0	50,4	6,6
	III	14,3	5,2	9,1	-4,2	1,5	57,4	2,0	-0,5	0,5	0,0	54,8	50,1	4,7
	IV	22,3	7,1	15,2	4,3	1,4	34,9	-10,6	-8,8	0,5	3,9	41,1	36,9	4,2
2004	I	22,8	2,7	20,0	4,2	3,2	77,5	9,6	10,6	0,0	0,8	67,2	55,7	11,4
<b>Kasvuvauhdit</b>														
2002	IV	5,0	3,2	6,7	18,2	9,0	5,8	-13,1	-11,6	0,4	0,3	6,5	6,7	5,3
2003	I	3,0	0,0	5,8	19,5	6,3	5,9	7,5	8,5	0,2	-0,2	6,3	6,8	4,0
	II	3,4	-0,1	6,5	23,0	6,0	6,0	1,3	5,3	0,9	1,8	6,4	6,8	4,0
	III	4,8	0,4	8,2	18,2	4,8	6,4	7,2	10,2	7,7	3,2	6,5	7,0	3,6
	IV	5,7	2,8	8,1	11,8	6,9	6,7	13,9	14,1	11,1	6,7	6,6	6,9	5,0
2004	I	7,6	4,6	9,9	14,7	7,3	6,5	1,5	9,3	11,4	9,0	6,4	6,7	5,2

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 <sup>1)</sup>	Valmistamattomat varat	Yhteensä	Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet <sup>2)</sup>	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvelka	Muut sijoitukset, netto <sup>3)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	341,7	1 122,3	-783,9	2,9	0,4	1 734,1	-3,0	396,0	396,8	383,6	316,3	193,9	50,5
1997	354,1	1 139,3	-797,1	11,8	0,0	1 912,7	-0,2	391,0	331,6	450,6	486,6	222,2	31,0
1998	415,1	1 203,6	-823,6	35,0	0,2	2 395,3	11,0	419,7	355,4	523,3	844,8	215,4	25,7
1999	451,7	1 292,4	-863,7	22,8	0,2	3 056,9	1,3	557,6	429,1	881,7	903,3	261,5	22,5
2000	490,7	1 391,2	-913,1	29,3	-16,7	2 796,3	1,3	349,6	260,8	808,6	1 126,5	252,6	-3,0
2001	467,6	1 443,7	-973,6	-4,5	1,9	2 581,5	-0,5	577,4	432,2	726,9	634,2	249,2	-38,1
2002	406,5	1 430,5	-1 021,0	-4,3	1,4	2 268,0	0,9	624,5	250,8	615,7	504,1	222,8	49,2

	Nettovarallisuuden muutokset <sup>4)</sup>				Nettovelkaantuminen							
	Yhteensä	Bruttosäästö	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Saadut pääoman- siirrot, netto	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet <sup>2)</sup>	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvelka		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
1996	410,7	1 190,0	-783,9	4,6	1 665,1	473,5	384,2	334,8	276,0	196,6		
1997	455,7	1 241,8	-797,1	11,0	1 811,1	509,7	318,1	379,1	374,2	230,0		
1998	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 323,9	648,5	323,1	482,2	649,4	220,7		
1999	498,0	1 352,0	-863,7	9,7	3 010,6	933,2	503,8	755,9	555,7	262,1		
2000	514,9	1 419,4	-913,1	8,6	2 772,1	538,6	414,6	843,1	722,3	253,4		
2001	485,4	1 449,4	-973,6	9,6	2 563,7	673,8	490,3	598,3	549,6	251,8		
2002	464,5	1 474,0	-1 021,0	11,5	2 210,0	566,5	440,1	568,9	397,7	236,8		

## 2. Yritykset

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset <sup>4)</sup>		Rahoitusvarojen nettohankinta			
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet <sup>2)</sup>	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet <sup>2)</sup>	Lainat	Osakkeet ja osuudet
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	131,4	567,3	-438,0	258,3	54,5	-14,7	54,8	88,1	119,5	514,5	270,2	7,8	143,3	111,2
1997	150,4	592,0	-453,3	241,9	25,3	-12,3	46,4	96,2	105,2	521,5	287,2	12,1	153,6	111,8
1998	193,8	635,2	-470,6	425,2	42,7	-12,0	96,3	205,1	147,8	569,2	471,2	22,8	252,9	184,5
1999	212,0	684,5	-490,9	604,8	27,4	91,3	169,1	298,3	107,7	548,7	709,2	47,3	423,2	222,1
2000	309,7	750,3	-522,9	825,7	71,9	83,8	193,0	453,4	84,4	560,4	1 051,0	58,8	558,2	425,5
2001	219,2	774,3	-554,8	624,9	101,7	34,8	141,3	254,6	88,2	583,5	756,0	99,7	325,6	319,2
2002	172,9	758,3	-579,3	506,3	22,5	-32,9	165,3	281,5	115,3	634,3	563,9	20,7	321,1	206,9

3. Kotitaloudet<sup>5)</sup>

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset <sup>4)</sup>		Velkojen nettohankinta		Lisätieto:	
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet <sup>2)</sup>	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvelka	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Lainat	Käytettävissä olevat tulot	Bruttosäästämisaste <sup>6)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	170,0	384,6	-216,8	436,5	144,5	24,5	91,7	189,3	445,2	646,9	161,3	160,0	3 788,1	17,1
1997	168,3	377,5	-211,7	424,4	70,0	-20,0	192,2	216,0	424,2	617,3	168,4	167,0	3 816,2	16,2
1998	180,2	389,7	-216,4	440,6	96,3	-120,4	286,5	210,6	408,1	594,6	212,6	211,2	3 923,5	15,2
1999	191,4	418,5	-231,5	470,4	118,6	-24,0	193,4	247,4	392,9	582,0	268,9	267,4	4 086,5	14,2
2000	198,6	440,9	-241,7	420,4	65,5	35,2	120,7	246,5	396,1	598,3	222,9	221,2	4 276,1	14,0
2001	188,3	453,9	-264,1	405,1	174,7	90,7	59,1	229,3	425,3	653,0	168,2	166,3	4 571,6	14,3
2002	182,1	462,2	-282,0	459,1	221,1	48,2	-5,0	210,7	434,7	681,2	206,5	204,3	4 712,5	14,5

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.



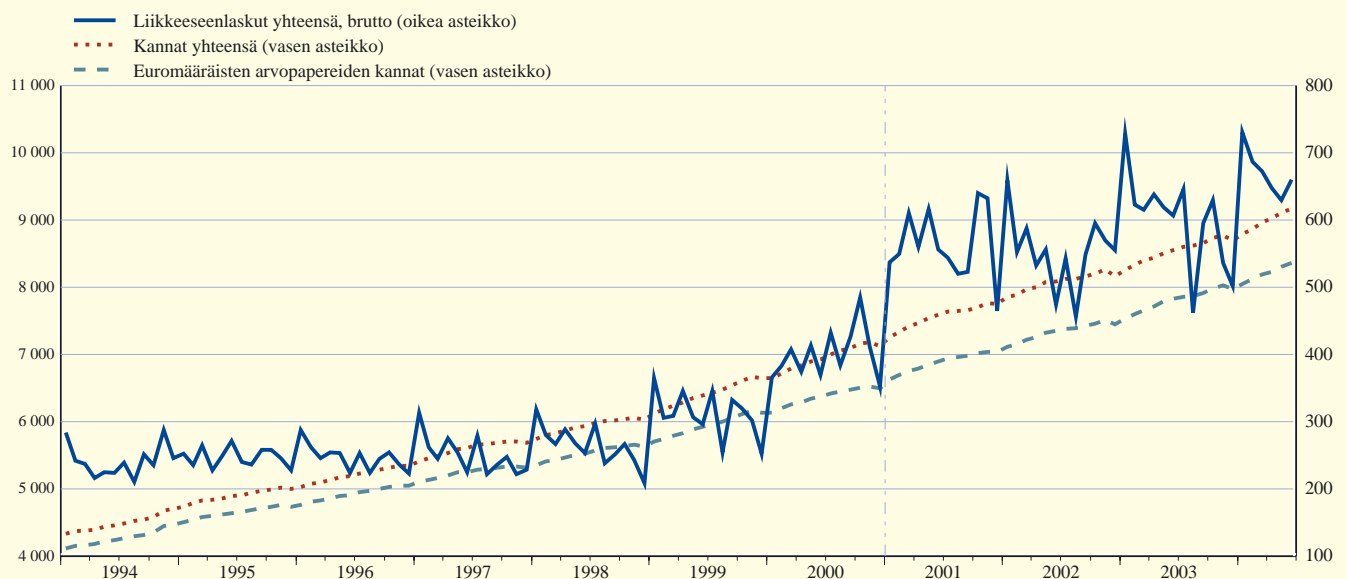


# RAHOITUSMARKKINAT

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 <sup>1)</sup>				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	
<b>Yhteensä</b>													
2003	kesä	8 986,5	636,6	556,3	80,3	8 553,0	606,2	566,1	40,1	91,5	93,7	93,9	36,3
	heinä	9 020,0	649,0	615,9	33,1	8 601,6	645,3	601,4	44,0	91,4	93,1	94,3	33,6
	elo	9 025,3	470,3	465,5	4,8	8 614,7	461,6	463,8	-2,2	91,3	93,9	92,6	3,8
	syys	9 115,4	615,6	524,5	91,1	8 659,4	594,9	530,9	64,0	91,4	93,4	94,3	55,1
	loka	9 173,0	635,5	578,8	56,7	8 733,3	629,7	561,6	68,1	91,3	93,7	94,7	58,1
	marras	9 240,5	556,0	491,2	64,8	8 771,5	536,4	490,1	46,3	91,5	93,2	92,4	46,8
	joulu	9 204,5	519,4	551,8	-32,4	8 696,3	501,4	555,4	-54,0	91,6	93,7	94,6	-55,3
2004	tammik.	9 277,2	738,7	663,8	74,9	8 789,3	730,8	643,2	87,6	91,5	94,3	94,7	79,4
	helmik.	9 354,2	699,3	622,6	76,7	8 866,4	686,4	605,5	80,8	91,6	94,6	94,2	78,6
	maalisk.	9 471,3	717,1	599,7	117,3	8 960,6	672,1	587,7	84,3	91,3	92,7	95,3	63,5
	huhtik.	9 496,1	647,8	624,8	22,9	9 027,2	647,8	587,4	60,3	91,2	93,2	95,0	45,7
	toukokuu	9 595,1	647,4	548,6	98,8	9 109,1	629,2	542,5	86,7	91,2	93,9	94,9	75,9
	kesä	9 699,3	705,7	600,5	105,2	9 172,5	659,7	596,4	63,3	91,2	94,2	94,7	56,4
<b>Pitkäaikaiset</b>													
2003	kesä	8 103,5	185,3	115,4	70,0	7 672,5	170,8	110,7	60,1	91,6	91,0	91,7	53,9
	heinä	8 156,2	198,0	145,9	52,1	7 721,6	185,2	140,3	44,9	91,4	88,1	94,9	30,0
	elo	8 168,5	86,4	75,8	10,7	7 748,0	79,0	69,9	9,1	91,2	88,0	90,4	6,4
	syys	8 245,0	179,8	102,5	77,3	7 799,9	173,4	102,6	70,8	91,4	91,6	90,3	66,2
	loka	8 299,9	179,2	125,5	53,7	7 852,6	168,3	120,4	47,8	91,4	91,7	94,0	41,1
	marras	8 351,3	143,4	93,3	50,1	7 888,9	136,5	90,3	46,2	91,5	89,6	88,0	42,7
	joulu	8 345,2	118,2	119,4	-1,2	7 864,6	111,0	113,5	-2,5	91,6	90,3	93,0	-5,3
2004	tammik.	8 404,6	196,0	136,0	60,0	7 913,9	178,4	137,5	40,8	91,6	93,0	90,8	40,9
	helmik.	8 491,0	194,3	109,0	85,3	7 997,5	183,5	98,7	84,9	91,7	92,2	88,0	82,5
	maalisk.	8 561,6	213,4	142,1	71,3	8 071,8	189,4	123,8	65,6	91,4	86,8	93,7	48,3
	huhtik.	8 601,7	162,7	124,3	38,4	8 121,5	154,7	110,7	44,1	91,3	88,4	94,7	32,0
	toukokuu	8 703,1	174,1	72,1	102,0	8 205,2	156,2	67,8	88,5	91,3	89,2	90,8	77,9
	kesä	8 783,7	200,3	120,1	80,2	8 269,3	177,9	112,5	65,4	91,3	92,5	92,3	60,8

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)

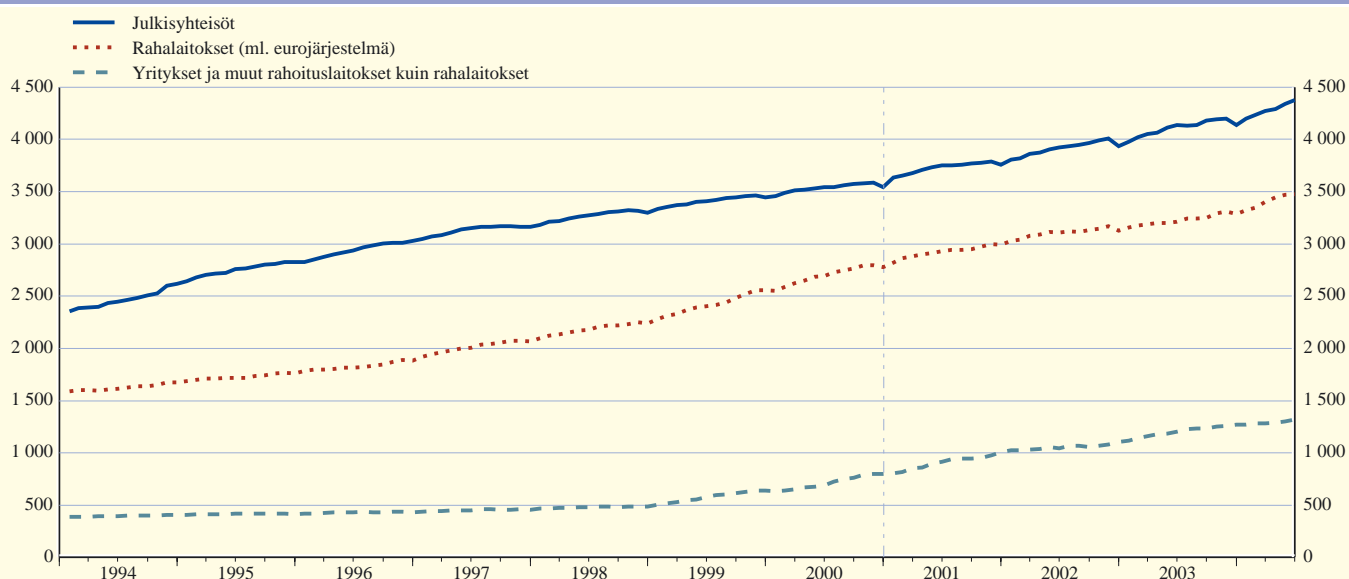
1. Kannat

(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		
<b>Yhteensä</b>													
2003	kesä	8 553,0	3 213,4	618,3	586,6	3 931,7	203,0	91,5	85,8	85,6	88,2	97,3	95,7
	heinä	8 601,6	3 241,6	637,5	589,2	3 928,9	204,5	91,4	85,7	85,4	88,1	97,3	95,5
	elo	8 614,7	3 241,9	641,7	592,5	3 934,4	204,3	91,3	85,6	85,2	87,9	97,2	95,4
	syys	8 659,4	3 247,9	649,9	583,9	3 968,7	209,0	91,4	85,5	86,2	88,1	97,4	95,5
	loka	8 733,3	3 289,5	661,2	589,5	3 980,5	212,6	91,3	85,3	86,5	87,9	97,4	95,5
	marras	8 771,5	3 311,6	669,0	590,7	3 983,1	217,1	91,5	85,5	86,9	88,2	97,5	95,6
	joulu	8 696,3	3 287,5	683,4	589,4	3 917,9	218,1	91,6	85,5	87,8	88,3	97,7	95,4
2004	tammi	8 789,3	3 320,0	684,6	588,7	3 974,2	221,8	91,5	85,4	87,7	87,9	97,6	95,5
	helmi	8 866,4	3 347,7	693,2	592,0	4 005,6	227,9	91,6	85,6	88,0	87,9	97,6	95,6
	maalis	8 960,6	3 404,1	695,4	589,6	4 040,8	230,8	91,3	85,2	87,8	87,7	97,4	95,5
	huhti	9 027,2	3 444,4	700,2	591,6	4 059,0	232,0	91,2	84,9	87,9	87,5	97,4	95,4
	touko	9 109,1	3 470,6	699,9	599,4	4 105,7	233,6	91,2	84,8	88,2	87,6	97,5	95,6
	kesä	9 172,5	3 477,3	719,4	602,7	4 135,1	238,1	91,2	84,7	88,5	87,4	97,4	95,6
<b>Pitkäaikaiset</b>													
2003	kesä	7 672,5	2 833,7	609,6	485,5	3 544,7	199,0	91,6	86,4	85,4	86,8	97,2	95,9
	heinä	7 721,6	2 864,2	628,7	487,8	3 540,7	200,0	91,4	86,2	85,2	86,6	97,2	95,7
	elo	7 748,0	2 879,8	633,0	490,8	3 543,9	200,4	91,2	85,9	85,0	86,4	97,1	95,5
	syys	7 799,9	2 891,2	641,8	486,2	3 575,2	205,5	91,4	85,9	86,1	86,8	97,2	95,7
	loka	7 852,6	2 923,7	653,1	489,5	3 577,0	209,2	91,4	85,7	86,4	86,6	97,3	95,6
	marras	7 888,9	2 938,1	660,7	493,4	3 583,0	213,7	91,5	85,8	86,8	87,0	97,4	95,8
	joulu	7 864,6	2 927,4	674,5	497,1	3 551,0	214,6	91,6	86,0	87,6	87,2	97,5	95,5
2004	tammi	7 913,9	2 942,3	676,0	492,4	3 585,5	217,7	91,6	85,9	87,5	86,7	97,5	95,6
	helmi	7 997,5	2 977,8	685,1	495,3	3 615,9	223,5	91,7	86,1	87,9	86,7	97,5	95,7
	maalis	8 071,8	3 029,9	687,6	489,2	3 638,2	226,8	91,4	85,7	87,7	86,2	97,3	95,7
	huhti	8 121,5	3 060,8	692,0	484,7	3 656,5	227,5	91,3	85,4	87,8	85,9	97,3	95,6
	touko	8 205,2	3 092,7	691,7	491,7	3 700,4	228,8	91,3	85,2	88,0	86,0	97,4	95,7
	kesä	8 269,3	3 094,1	711,3	497,1	3 733,6	233,2	91,3	85,3	88,4	85,8	97,3	95,8

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)

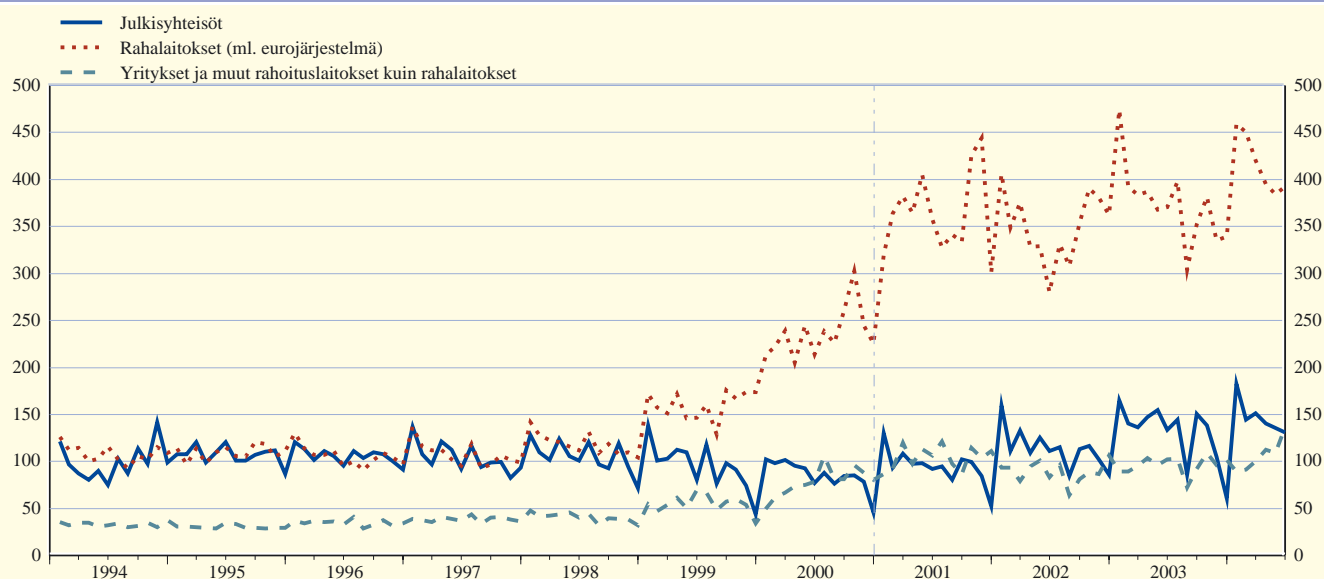
### 2. Liikkeeseenlaskut, brutto

(kuukausittaiset taloustoimet)

	Yhteensä						Joista euromääräisiä, %						
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahallaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahallaitokset		Julkisyhteisöt		
			Muut rahoituslaitokset 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		
<b>Yhteensä</b>													
2003	kesä	606,2	370,2	23,5	79,2	125,2	8,2	93,7	91,8	96,1	97,0	96,8	94,9
	heinä	645,3	397,7	26,5	76,7	138,6	5,8	93,1	92,1	83,2	94,5	96,9	91,2
	elo	461,6	303,6	8,7	63,6	82,3	3,4	93,9	92,3	91,8	96,6	97,7	93,1
	syys	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	501,4	339,0	28,2	73,2	55,5	5,6	93,7	92,6	97,1	94,6	99,3	79,8
2004	tamm	730,8	458,7	8,5	80,8	173,6	9,2	94,3	92,9	90,8	95,8	97,1	97,4
	helmi	686,4	450,3	18,3	73,2	136,1	8,5	94,6	93,3	95,8	96,1	97,5	97,8
	maal	672,1	420,4	10,9	89,5	143,2	8,0	92,7	90,9	89,5	97,1	95,5	94,1
	huhti	647,8	394,7	19,0	93,8	134,9	5,3	93,2	90,9	92,5	96,8	97,6	97,2
	touko	629,2	384,3	9,0	100,3	130,5	5,2	93,9	91,8	88,1	97,1	98,0	97,9
	kesä	659,7	392,5	32,6	103,8	122,4	8,4	94,2	92,6	95,9	95,7	97,6	95,0
<b>Pitkäaikaiset</b>													
2003	kesä	170,8	68,9	20,1	12,8	63,0	5,9	91,0	81,8	95,4	98,8	97,5	95,2
	heinä	185,2	74,6	24,1	9,9	73,5	3,2	88,1	82,6	81,5	80,1	97,0	87,5
	elo	79,0	44,8	6,1	3,4	23,0	1,6	88,0	82,4	88,4	98,7	97,2	91,3
	syys	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	111,0	61,9	24,9	9,6	11,4	3,2	90,3	88,3	97,6	81,5	98,6	68,1
2004	tamm	178,4	72,6	5,0	7,4	86,9	6,3	93,0	87,8	88,7	80,7	98,2	99,4
	helmi	183,5	86,1	15,0	6,2	70,2	6,0	92,2	86,5	96,0	88,5	98,2	99,0
	maal	189,4	98,8	8,1	5,0	72,0	5,6	86,8	79,6	88,2	92,3	95,4	95,7
	huhti	154,7	69,7	15,0	4,6	63,0	2,5	88,4	79,4	93,4	77,4	97,5	100,0
	touko	156,2	67,9	6,6	9,4	69,7	2,7	89,2	79,8	86,1	85,3	98,8	99,6
	kesä	177,9	65,0	29,9	13,8	63,7	5,5	92,5	88,1	95,8	81,3	97,4	99,1

#### K15 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan

(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

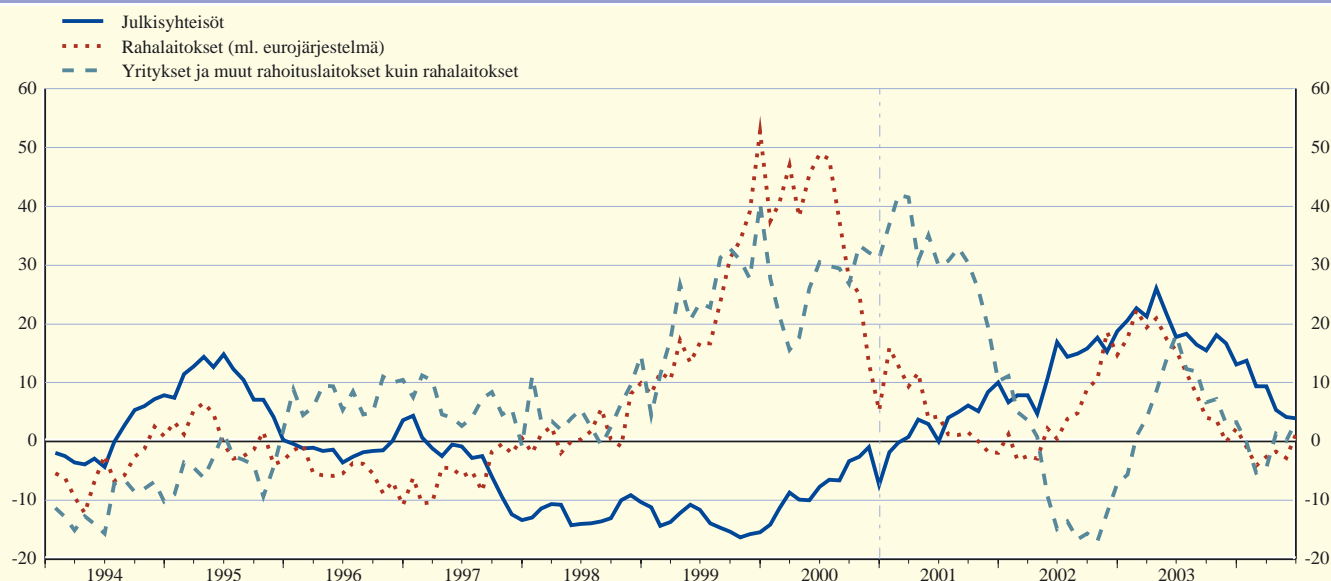


Lähde: EKP.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopaperien kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit<sup>1)</sup>  
(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
<b>Kaikki valuutat yhteensä</b>															
2003	kesä	6,9	111,9	4,4	18,9	27,3	11,1	5,7	4,7	28,3	16,8	128,1	15,5	18,1	29,0
	heinä	7,0	112,5	4,9	18,9	28,4	10,1	5,5	4,7	21,9	14,6	127,9	11,7	12,3	22,9
	elo	6,8	112,5	4,7	19,2	28,1	10,8	5,1	4,4	21,0	12,2	126,3	8,0	11,9	18,6
	syys	6,9	113,3	4,6	18,4	28,6	8,8	5,7	4,9	23,2	9,4	125,3	4,1	6,7	17,0
	loka	7,2	114,2	5,5	19,2	29,0	9,8	5,4	4,6	21,4	10,3	128,3	3,6	7,2	13,9
	marras	7,0	114,8	5,3	18,7	27,8	9,7	5,2	4,4	23,0	7,3	128,3	-0,1	3,1	9,8
	joulu	7,3	114,1	6,2	17,0	23,5	10,2	5,5	4,7	22,2	6,9	120,8	2,2	3,3	20,8
2004	tammi	7,1	115,2	5,9	15,2	23,1	7,1	5,7	4,9	21,8	5,2	127,6	-0,9	-0,2	16,8
	helmi	7,0	116,3	6,2	14,0	21,7	6,1	5,6	4,9	21,0	1,4	127,0	-4,1	-5,4	-8,1
	maalis	7,1	117,4	7,4	11,8	19,7	3,7	5,6	4,9	20,6	2,3	129,7	-2,6	-4,4	-15,1
	huhti	7,1	118,2	7,9	10,4	17,5	2,9	5,6	5,0	18,7	1,7	132,1	-1,8	1,3	-5,9
	touko	7,1	119,3	8,3	9,6	16,4	2,6	5,5	4,9	17,6	0,7	131,9	-2,8	0,1	-3,6
	kesä	7,4	120,2	8,3	10,1	16,7	3,1	5,8	5,2	17,3	2,7	131,6	1,3	3,4	-7,2
<b>Euromääräiset</b>															
2003	kesä	6,6	111,4	3,1	22,3	33,7	12,5	5,4	4,5	27,0	18,1	130,4	18,5	17,6	29,2
	heinä	6,7	111,9	3,8	22,1	34,5	11,3	5,2	4,5	20,4	16,7	131,0	15,9	12,2	22,9
	elo	6,5	111,9	3,7	22,5	34,4	12,0	4,9	4,2	19,5	14,8	130,5	13,5	11,2	18,6
	syys	6,6	112,7	3,3	21,7	35,3	9,7	5,5	4,8	21,7	11,5	128,7	8,5	5,9	16,9
	loka	6,9	113,6	4,2	22,7	36,3	10,6	5,3	4,6	20,8	12,5	131,5	7,7	6,8	14,3
	marras	6,8	114,2	4,2	21,8	34,1	10,5	5,1	4,3	22,3	9,3	132,2	3,1	2,3	9,6
	joulu	7,0	113,4	5,0	19,3	27,7	10,9	5,5	4,7	21,2	8,9	124,0	5,6	2,9	19,1
2004	tammi	6,9	114,6	4,9	17,1	27,1	7,2	5,7	5,0	21,1	6,0	130,3	-0,5	-0,9	16,5
	helmi	6,9	115,7	5,4	16,0	26,1	6,1	5,8	5,1	20,3	2,0	129,6	-3,7	-5,7	-8,6
	maalis	6,9	116,6	6,4	13,4	23,9	3,1	5,6	4,9	19,7	2,7	132,1	-2,2	-4,7	-16,2
	huhti	6,8	117,2	6,6	11,7	21,1	2,3	5,6	5,0	18,2	1,4	134,3	-2,9	1,2	-8,3
	touko	6,7	118,3	6,8	11,0	20,1	1,9	5,5	4,9	17,5	0,6	134,0	-3,5	-0,2	-4,4
	kesä	6,9	119,1	6,8	11,2	20,4	1,9	5,8	5,3	17,1	2,2	133,3	-0,1	3,6	-7,3

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

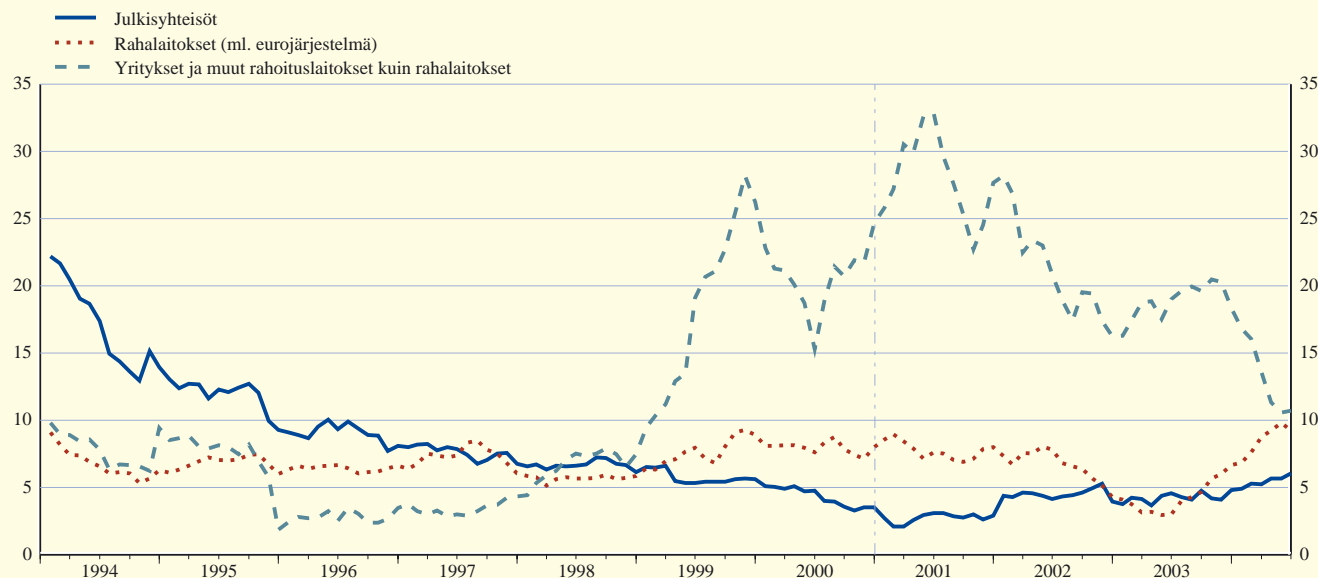


Lähde: EKP.

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

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit<sup>1)</sup>  
(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														
17,2	17,8	17,7	18,7	5,8	110,3	3,0	19,0	27,2	9,9	4,6	3,5	28,5	2003	kesä
11,5	18,3	18,3	18,9	6,2	110,9	4,0	19,6	28,5	9,8	4,3	3,4	22,0		heinä
11,3	16,5	16,7	2,5	6,2	111,1	4,3	20,0	28,2	10,8	4,1	3,2	21,4		elo
5,9	15,5	15,5	14,5	6,7	112,1	4,7	19,6	28,8	9,4	4,7	3,8	23,4		syys
6,7	18,1	18,3	-2,9	6,9	112,8	5,7	20,5	29,2	10,5	4,2	3,3	21,9		loka
2,5	16,7	17,0	-3,7	7,0	113,4	6,0	20,3	28,1	11,3	4,1	3,2	23,5		marras
1,8	13,1	13,3	-5,6	7,4	113,4	6,7	18,3	23,6	11,9	4,8	3,9	22,8		joulu
-1,4	13,8	13,6	31,3	7,3	114,0	6,9	16,8	23,2	9,0	4,9	4,0	21,6	2004	tammi
-5,1	9,4	9,2	21,1	7,6	115,2	7,6	16,1	22,1	8,6	5,3	4,4	21,0		helmi
-3,5	9,4	9,4	9,6	7,7	116,2	8,8	13,6	20,3	5,4	5,2	4,4	20,8		maalis
2,0	5,4	5,2	21,7	7,8	116,8	9,2	11,3	17,9	3,1	5,7	5,0	18,6		huhti
0,4	4,2	4,1	17,4	7,9	118,1	9,8	10,6	16,7	3,0	5,6	5,0	17,6		touko
4,3	3,9	3,8	22,2	7,9	119,0	9,3	10,7	17,0	2,8	6,0	5,4	17,2		kesä
Euromääräiset														
16,6	17,9	18,0	14,4	5,4	109,6	1,4	22,9	33,7	11,6	4,3	3,3	27,3	2003	kesä
11,3	18,7	18,7	14,4	5,6	110,1	2,4	23,3	34,8	11,3	4,0	3,2	20,5		heinä
10,5	16,8	17,0	1,1	5,6	110,2	2,5	23,8	34,7	12,3	3,7	3,0	19,9		elo
5,0	15,4	15,4	14,5	6,1	111,2	2,7	23,6	35,6	10,8	4,5	3,7	21,9		syys
6,2	18,1	18,3	-5,1	6,4	111,8	3,7	24,6	36,6	11,6	4,0	3,2	21,2		loka
1,7	16,9	17,1	-7,0	6,5	112,5	4,3	24,2	34,6	12,6	4,0	3,1	22,9		marras
1,5	13,3	13,5	-4,7	6,8	112,4	4,9	21,1	27,8	13,0	4,7	3,9	21,7		joulu
-2,3	13,9	13,7	40,2	7,0	113,1	5,6	19,2	27,3	9,5	4,9	4,1	20,8	2004	tammi
-5,5	9,3	9,2	23,3	7,5	114,3	6,5	18,7	26,8	8,9	5,4	4,6	20,3		helmi
-3,7	9,0	9,1	4,1	7,4	115,1	7,5	15,6	24,6	4,8	5,3	4,5	20,0		maalis
2,0	5,1	5,0	17,5	7,4	115,6	7,9	13,0	21,6	2,3	5,6	5,0	18,2		huhti
0,2	4,1	4,0	19,9	7,4	116,8	8,1	12,3	20,6	2,3	5,7	5,0	17,4		touko
4,5	3,7	3,6	18,8	7,5	117,8	7,7	12,1	20,8	1,3	6,1	5,5	17,1		kesä

K17 Pitkäaikaisien velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä  
(prosenttimuutos)

Lähde: EKP.

#### 4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet<sup>1)</sup>

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

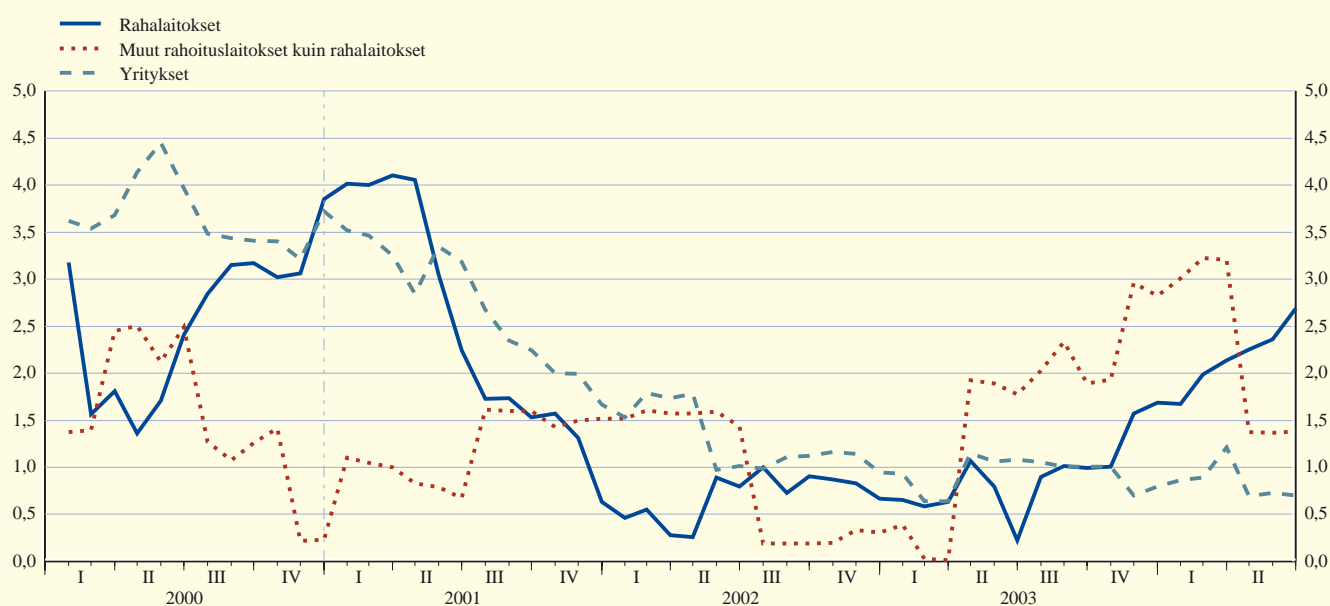
### 1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti

(kannat ajanjakson lopussa)

		Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
		Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2002	kesä	4 119,4	100,5	1,0	614,9	0,8	463,4	1,4	3 041,2	1,0
	heinä	3 710,9	100,6	0,9	515,7	1,0	394,6	0,2	2 800,7	1,0
	elo	3 521,3	100,6	1,0	521,7	0,7	371,1	0,2	2 628,6	1,1
	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	1,1
	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	3 770,8	102,6	1,1	583,5	2,7	358,0	1,4	2 829,3	0,7

#### K18 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti

(vuotuinen prosenttimuutos)



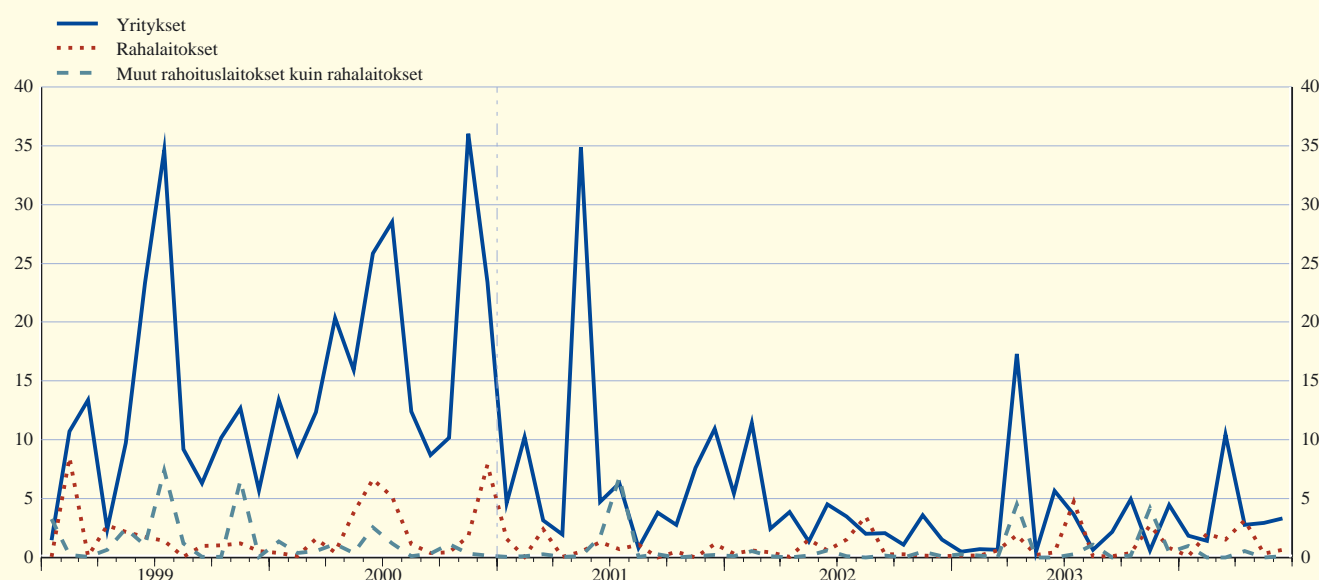
Lähde: EKP.

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												
kesä	5,7	0,7	5,0	0,6	0,0	0,6	0,6	0,0	0,6	4,5	0,6	3,9
heinä	5,1	1,2	3,9	1,5	0,1	1,4	0,1	0,9	-0,8	3,5	0,2	3,3
elo	5,5	5,2	0,3	3,5	4,0	-0,5	0,0	0,0	0,0	2,0	1,2	0,8
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	4,1	1,9	2,2	0,7	1,6	-0,9	0,1	0,1	0,1	3,3	0,2	3,1

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 <sup>1)</sup>	Talletukset kotitalouksilta					Talletukset yrityksiltä					Repot
		Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset <sup>1),2)</sup>		Määräaikaiset					
		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
2003	heinä	0,68	1,91	2,10	2,32	2,14	2,93	0,88	2,02	2,14	2,80	2,03
	elo	0,68	1,91	2,12	2,51	1,99	2,88	0,88	2,03	2,27	3,56	1,98
	syys	0,69	1,87	2,12	2,43	2,00	2,85	0,87	2,00	2,29	3,63	2,00
	loka	0,69	1,89	2,16	2,51	2,05	2,73	0,88	1,98	2,23	3,89	1,99
	marras	0,70	1,87	2,24	2,61	2,01	2,70	0,87	1,97	2,36	2,70	1,97
	joulu	0,69	1,89	2,40	2,41	2,02	2,68	0,86	2,00	2,42	3,35	1,99
2004	tammikuu	0,69	1,91	2,37	2,74	2,03	2,65	0,93	1,99	2,07	3,12	1,95
	helmikuu	0,69	1,88	2,16	2,45	2,02	2,63	0,86	1,98	2,21	3,59	1,98
	maaliskuu	0,70	1,92	2,15	2,34	2,00	2,59	0,86	1,96	2,11	3,35	1,98
	huhtikuu	0,70	1,92	2,14	2,44	2,02	2,57	0,85	1,97	2,00	3,50	1,95
	toukokuu	0,70	1,85	2,16	2,41	2,00	2,55	0,86	1,96	2,06	3,75	1,95
	kesä	0,70	1,88	2,23	2,39	2,00	2,55	0,87	1,99	2,27	3,79	1,98

### 2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

	Sekkiluotot <sup>1)</sup>	Kulutusluotot				Todellinen vuosikorko <sup>3)</sup>	Asuntolainat				Todellinen vuosikorko <sup>3)</sup>	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	heinä	9,75	7,24	7,04	8,20	7,92	3,68	3,92	4,64	4,68	4,33	4,10	4,95	4,98
	elo	9,73	7,70	6,84	8,27	8,04	3,64	3,96	4,69	4,69	4,41	4,13	5,00	4,98
	syys	9,74	7,44	6,89	8,04	8,02	3,63	4,10	4,81	4,75	4,41	3,98	5,00	5,11
	loka	9,71	7,20	6,74	8,07	7,91	3,62	4,02	4,87	4,78	4,40	4,05	5,09	5,21
	marras	9,64	7,57	6,59	7,93	7,84	3,59	4,09	4,92	4,84	4,42	4,15	5,25	5,17
	joulu	9,69	7,66	6,43	7,63	7,71	3,63	4,17	5,02	4,95	4,45	3,85	5,00	5,08
2004	tammikuu	9,87	7,62	7,04	8,49	8,32	3,63	4,28	5,02	4,92	4,48	4,06	5,12	5,16
	helmikuu	9,81	7,43	6,91	8,44	8,16	3,55	4,21	4,97	4,84	4,34	4,10	5,07	5,05
	maaliskuu	9,71	7,34	6,80	8,28	8,01	3,47	4,12	4,86	4,78	4,28	3,94	5,06	4,97
	huhtikuu	9,73	7,31	6,60	8,22	7,82	3,42	4,03	4,78	4,68	4,27	3,87	4,89	4,92
	toukokuu	9,68	7,30	6,69	8,17	7,92	3,40	4,03	4,75	4,61	4,20	4,11	4,81	4,94
	kesä	9,56	7,18	6,70	8,30	7,98	3,42	4,11	4,81	4,69	4,20	3,93	4,94	5,01

### 3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

	Sekkiluotot <sup>1)</sup>	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			
		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	
		1	2	3	4	5	6	7
2003	heinä	5,56	4,16	4,58	4,73	3,08	3,15	4,01
	elo	5,47	4,17	4,65	4,77	3,18	3,35	4,36
	syys	5,46	4,08	4,79	4,76	3,11	3,32	4,29
	loka	5,46	4,14	4,76	4,83	3,08	3,26	4,33
	marras	5,41	4,10	4,94	4,71	3,02	3,30	4,23
	joulu	5,58	4,04	4,84	4,81	3,12	3,41	4,32
2004	tammikuu	5,67	4,06	4,86	4,81	3,01	3,37	4,29
	helmikuu	5,63	4,02	4,94	4,78	2,97	3,19	4,30
	maaliskuu	5,56	3,94	4,79	4,77	2,91	3,25	4,41
	huhtikuu	5,51	3,87	4,71	4,64	2,96	3,28	4,41
	toukokuu	5,46	3,98	4,58	4,57	2,95	3,30	4,24
	kesä	5,46	3,96	4,76	4,71	3,02	3,25	4,08

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)**

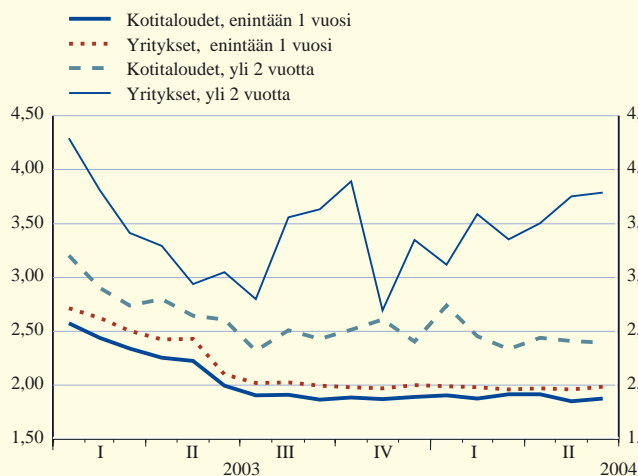
		Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
		Yön yli <sup>1)</sup>	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset <sup>1), 2)</sup>		Yön yli <sup>1)</sup>	Määräaikaiset		
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2003	heinä	0,68	2,08	3,43	2,14	2,93	0,88	2,24	4,40	2,08
	elo	0,68	2,04	3,43	1,99	2,88	0,88	2,20	4,26	2,05
	syys	0,69	2,01	3,44	2,00	2,85	0,87	2,23	4,32	2,04
	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	4,27	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	4,16	1,92
	touko	0,70	1,89	3,28	2,00	2,55	0,86	2,07	4,15	1,93
	kesä	0,70	1,89	3,27	2,00	2,55	0,87	2,09	4,11	1,94

**5. Lainakorot (kannat)**

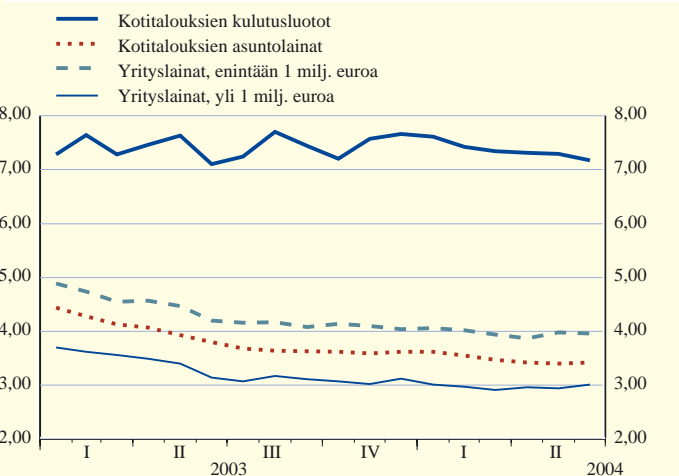
		Kotitalouslainat					Yrityslainat			
		Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan		Maturiteetin mukaan			
		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2003	heinä	5,18	5,07	5,31	8,33	7,28	5,96	4,61	4,32	4,81
	elo	5,07	4,99	5,25	8,28	7,23	6,07	4,54	4,21	4,74
	syys	5,00	4,95	5,24	8,30	7,27	6,00	4,55	4,20	4,75
	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	4,67
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	4,48	3,90	4,53

**K20 Uudet määräaikaistalletukset**

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



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



Lähde: EKP.

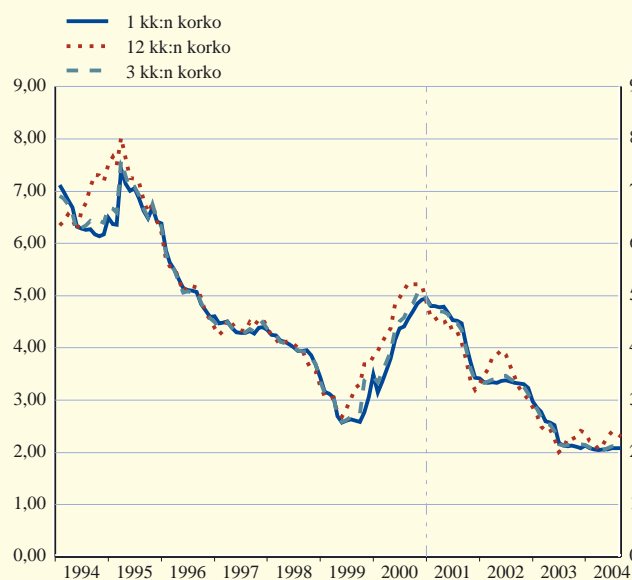
## 4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

	Euroalue <sup>1)</sup>					Yhdysvallat	Japani
	Yön yli -talletukset (EONIA)	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
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 II	2,44	2,43	2,37	2,29	2,24	1,24	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
2003 elo	2,10	2,12	2,14	2,17	2,28	1,14	0,05
2003 syys	2,02	2,13	2,15	2,18	2,26	1,14	0,05
2003 loka	2,01	2,10	2,14	2,17	2,30	1,16	0,06
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

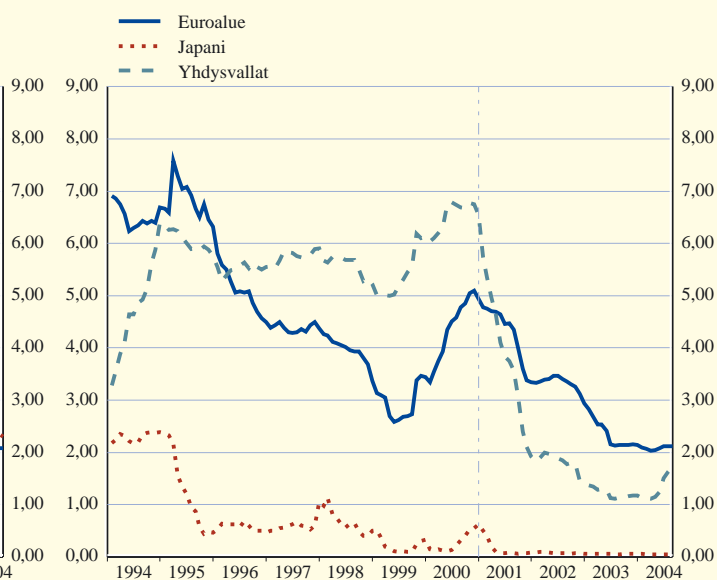
### K22 Euroalueen rahamarkkinakorot

(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.

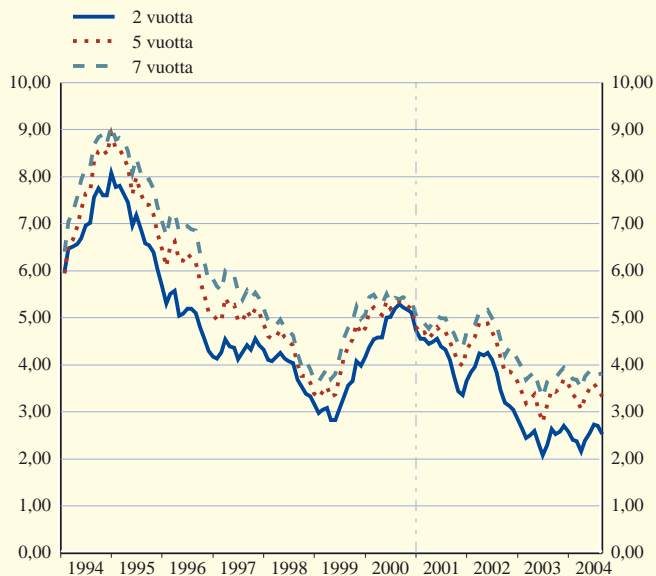
## 4.7 Valtion lainojen tuotot

(vuotuisina prosentteina, jakson keskiarvo)

	Euroalue <sup>b)</sup>					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 II	2,33	2,54	3,07	3,57	3,96	3,61	0,60
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
2003 elo	2,63	2,91	3,47	3,74	4,20	4,44	1,15
syys	2,53	2,87	3,42	3,72	4,23	4,29	1,45
loka	2,59	2,88	3,50	3,85	4,31	4,27	1,40
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

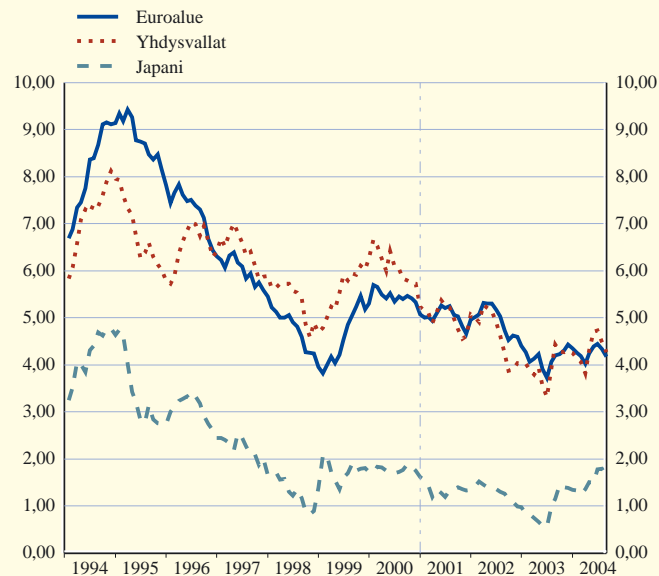
## K24 Valtion lainojen tuotot euroalueella

(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.

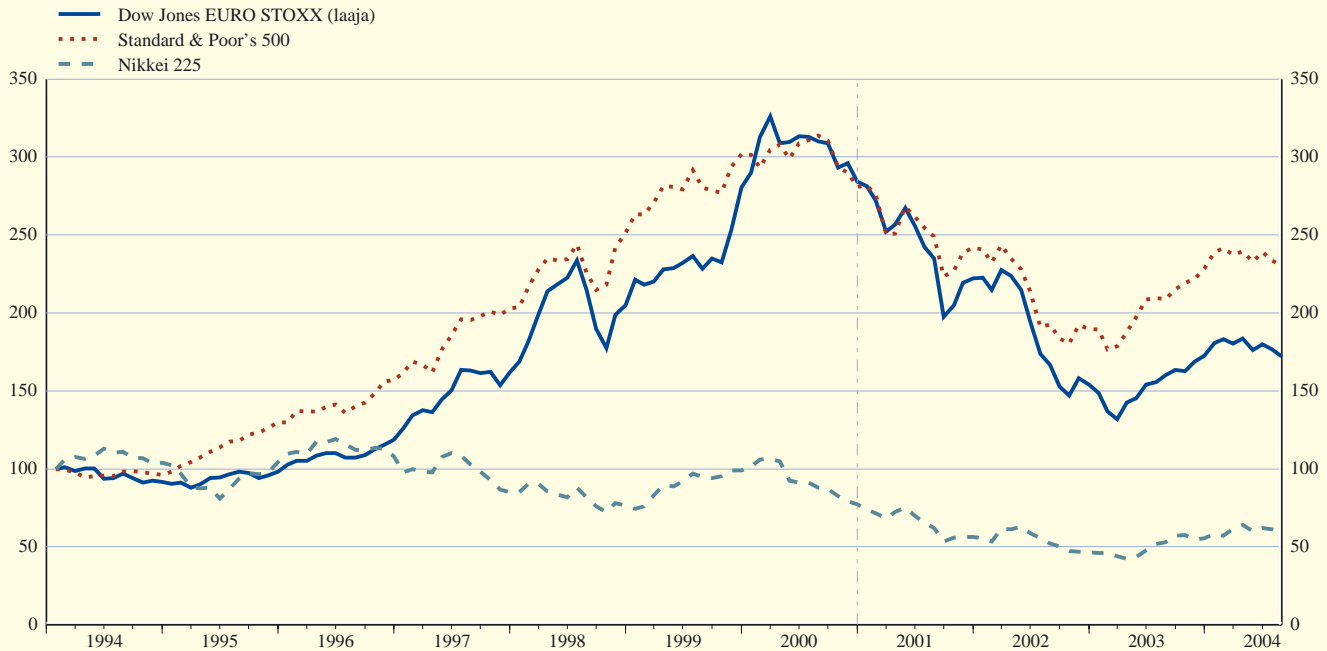
## 4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, jakson keskiarvo)

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit												Yhdysvallat	Japani
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit											
	Laaja	50 yritystä	Raaka-aineet	Kulutus-tavarat (syklinen)	Kulutus-tavarat (ei-syklinen)	Energia	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis-hyödylliset yhtiöt	Tele-viestintä	Terveysden-hoito		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	336,3	4 049,2	296,0	228,2	303,3	341,4	321,6	310,0	530,5	309,6	541,2	540,1	1 193,8	12 114,8
2002	259,9	3 051,9	267,5	175,0	266,5	308,9	243,3	252,4	345,1	255,5	349,2	411,8	995,4	10 119,3
2003	213,3	2 422,5	212,5	137,5	209,7	259,5	199,3	213,5	275,1	210,7	337,5	304,4	964,8	9 312,9
2003 II	204,3	2 339,9	198,2	126,7	204,2	255,1	189,7	199,2	260,3	208,5	329,9	303,7	937,0	8 295,4
2003 III	221,7	2 511,5	225,1	144,5	212,8	265,8	209,9	224,9	285,9	216,0	347,4	304,6	1 000,4	10 063,2
2003 IV	232,9	2 613,7	233,5	155,2	219,0	266,7	221,9	240,2	317,4	219,6	360,5	320,0	1 057,0	10 423,3
2004 I	251,5	2 845,3	244,9	163,8	226,7	279,9	240,3	257,0	352,9	248,6	405,1	366,5	1 132,6	10 995,7
2004 II	249,8	2 794,5	244,7	164,7	229,4	300,8	234,6	256,1	299,3	262,1	388,2	394,9	1 123,6	11 550,0
2003 elo	222,3	2 524,1	227,2	144,6	211,9	268,6	211,6	227,0	281,7	217,0	352,4	293,2	989,5	9 884,6
2003 syys	226,8	2 553,3	229,5	151,2	221,4	269,0	212,1	232,0	302,1	216,6	349,6	313,2	1 018,9	10 644,8
2003 loka	225,5	2 523,3	222,0	150,1	218,9	263,0	212,9	231,5	308,0	210,8	348,4	309,7	1 038,7	10 720,1
2003 marras	233,9	2 618,1	237,5	156,8	222,1	262,0	223,0	241,5	325,4	217,0	358,7	319,3	1 050,1	10 205,4
2003 joul	239,4	2 700,3	241,5	158,8	216,3	274,6	229,9	247,8	319,8	230,7	374,1	331,1	1 081,2	10 315,9
2004 tammi	250,6	2 839,1	250,3	164,8	222,0	277,2	242,0	257,5	349,2	239,6	405,1	350,3	1 131,6	10 876,4
2004 helmi	253,9	2 874,8	244,7	165,1	229,5	275,6	243,7	260,1	359,0	252,1	412,3	370,0	1 143,8	10 618,6
2004 maal	250,2	2 825,6	240,0	161,6	228,9	286,2	235,8	253,8	351,0	254,2	398,8	379,0	1 124,0	11 437,8
2004 huhti	254,9	2 860,2	247,6	167,2	231,0	300,0	241,0	262,5	321,0	264,5	401,8	389,3	1 133,4	11 962,8
2004 touko	244,4	2 728,0	240,2	161,4	225,8	297,7	228,7	250,9	284,8	256,6	378,0	395,3	1 103,7	11 141,0
2004 kesä	249,8	2 792,2	246,1	165,2	231,2	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	161,7	224,4	302,8	227,8	251,4	272,3	267,5	382,1	397,7	1 106,9	11 390,8
2004 elo	238,9	2 646,9	243,7	155,4	215,0	300,2	223,9	248,1	245,3	262,6	372,8	396,4	1 088,9	10 989,3

## 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 kuluttajahintaindeksi<sup>1)</sup>

	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, % <sup>2)</sup>	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 II	113,2	1,9	1,5	2,6	0,2	0,8	0,5	0,2	-2,9	0,6
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
2004 maaliskuu	115,0	1,7	1,1	2,5	0,3	1,2	0,0	0,0	1,3	0,2
huhti	115,5	2,0	1,8	2,5	0,3	0,1	-0,2	0,3	1,1	0,2
touko	115,9	2,5	2,4	2,6	0,3	0,3	0,2	0,0	2,5	0,2
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
elokuu <sup>3)</sup>	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen		Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia	Vuokrat					
osuus kokonaisindeksistä, % <sup>2)</sup>	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 II	2,5	3,3	1,5	1,0	0,9	1,5	2,4	2,1	3,0	-0,5	2,9	3,5
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
2004 maaliskuu	3,1	4,1	1,7	0,1	0,7	-2,0	2,3	1,9	2,7	-1,3	2,4	4,8
huhti	2,9	3,9	1,6	1,2	1,0	2,0	2,3	1,8	3,0	-1,7	2,2	4,8
touko	3,1	3,9	1,7	2,1	0,9	6,7	2,3	1,8	2,9	-1,9	2,5	4,8
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

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 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 <sup>1)</sup>	Öljyn hinta <sup>2)</sup> (euroa/barreli)		
	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen <sup>3)</sup>			Tehdas-teollisuus	Yhteensä
	Kokonaisindeksi 2000 = 100	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita			Energia								
			Yhteensä	Väli- tuot- teet	Pääoma- hyödyk- keet		Kulutustavarat							
						Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät					Kokonais- indeksi ilman energiaa	
Osuus kokonais- indeksistä, % <sup>4)</sup>	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	2,2	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	2,0	0,9	-4,0	-4,5	25,1
2003 II	103,2	1,3	0,9	1,2	0,3	1,0	0,5	1,1	2,7	2,5	0,7	-13,7	-7,9	22,7
2003 III	103,2	1,1	0,5	0,0	0,3	1,2	0,6	1,3	3,0	1,9	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	1,5	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	1,6	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	.	2,5	28,8	20,9	29,3
2004 maaliskuu	104,4	0,4	1,2	1,5	0,3	1,5	0,5	1,7	-2,8	-	0,5	6,8	17,2	26,7
2004 huhti	104,9	1,4	1,5	2,3	0,5	1,4	0,6	1,6	1,2	-	1,7	23,1	19,7	27,6
2004 touko	105,5	2,4	1,6	2,9	0,6	1,4	0,6	1,6	5,5	-	2,8	35,9	21,1	30,9
2004 kesä	105,5	2,4	1,9	3,3	0,6	1,6	0,6	1,7	4,4	-	2,8	27,8	21,9	29,3
2004 heinä	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	24,9	18,0	30,7
2004 elokuu	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	25,7	10,9	34,1

3. Työkustannukset työtuntia kohden<sup>5)</sup>

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

Lähteet: Eurostat, HWWA (sarakeet 12 ja 13), Thomson Financial Datastream (sarake 14), Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (taulukon 5.1.2 sarake 6 ja taulukon 5.1.3 sarake 7) ja EKP:n laskelmat (taulukon 5.1.3 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, työyöyökustannukset 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		
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Yksikkötyökustannukset <sup>1)</sup>									
2000	100,0	1,4	0,9	0,0	1,8	-0,2	3,9	1,8	
2001	102,6	2,6	2,5	2,6	4,2	0,8	3,4	2,8	
2002	104,8	2,2	-0,3	0,9	3,1	2,0	3,3	2,4	
2003	107,0	2,0	4,5	1,4	3,2	1,7	2,1	2,1	
2003 I	106,3	1,8	2,3	0,6	3,3	1,4	2,6	2,1	
II	107,1	2,5	7,2	2,7	3,5	2,2	2,7	2,0	
III	107,4	2,3	6,8	2,1	3,4	1,3	1,2	2,9	
IV	107,2	1,6	1,7	0,5	2,7	2,0	1,9	1,4	
2004 I	107,2	0,9	-6,3	0,1	2,6	0,8	1,4	1,6	
Työkustannukset työntekijää kohden									
2000	100,0	2,7	2,2	3,4	2,5	1,8	2,2	2,7	
2001	102,8	2,8	1,8	2,7	3,1	2,7	2,4	3,1	
2002	105,4	2,5	2,7	2,6	2,9	2,6	2,1	2,7	
2003	107,9	2,4	2,5	3,4	3,1	1,8	2,0	2,2	
2003 I	107,1	2,4	2,4	3,5	2,5	2,0	2,2	2,1	
II	107,7	2,5	4,8	3,6	3,6	2,3	2,5	1,8	
III	108,4	2,5	2,4	3,4	3,4	1,3	1,6	3,1	
IV	108,5	2,1	0,3	3,2	2,9	1,4	1,8	1,9	
2004 I	109,2	1,9	-3,9	3,4	3,4	0,9	1,3	2,1	
Työn tuottavuus <sup>2)</sup>									
2000	100,0	1,3	1,2	3,4	0,7	2,1	-1,6	0,9	
2001	100,2	0,2	-0,6	0,2	-1,0	1,9	-0,9	0,3	
2002	100,6	0,3	3,1	1,7	-0,2	0,6	-1,2	0,2	
2003	100,9	0,3	-1,9	2,0	-0,1	0,0	-0,1	0,1	
2003 I	100,8	0,6	0,1	2,9	-0,8	0,5	-0,4	0,0	
II	100,5	0,0	-2,3	0,8	0,2	0,1	-0,2	-0,2	
III	101,0	0,2	-4,1	1,3	-0,1	0,0	0,4	0,2	
IV	101,3	0,5	-1,3	2,7	0,2	-0,6	-0,1	0,5	
2004 I	101,9	1,1	2,5	3,2	0,8	0,2	-0,1	0,5	

## 5. Bruttokansantuotteen deflaattorit

	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>
			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	105,1	2,6	2,1	2,3	2,1	2,0	-0,3	-1,6
2003	107,2	2,0	1,8	2,0	2,2	1,2	-0,5	-1,1
2003 I	106,3	2,0	2,0	2,3	2,1	1,6	0,0	0,1
II	106,9	2,1	1,7	1,9	2,3	1,2	-0,7	-1,8
III	107,6	2,1	1,9	1,9	2,7	1,2	-0,8	-1,5
IV	107,9	2,0	1,7	1,9	1,6	1,0	-0,6	-1,4
2004 I	108,5	2,0	1,5	1,7	1,4	1,4	-0,9	-2,6

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 <sup>2)</sup>			
		Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset <sup>1)</sup>	Yhteensä	Vienti <sup>2)</sup>	Tuonti <sup>2)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
2000	6 576,1	6 519,5	3 762,6	1 306,9	1 420,2	29,7	56,6	2 448,9	2 392,2
2001	6 842,6	6 729,1	3 918,6	1 371,3	1 443,7	-4,5	113,4	2 564,6	2 451,2
2002	7 079,0	6 900,1	4 031,3	1 442,6	1 430,5	-4,3	179,0	2 596,4	2 417,4
2003	7 256,9	7 108,5	4 152,1	1 502,7	1 440,1	13,6	148,4	2 584,8	2 436,4
2003 II	1 803,6	1 769,7	1 033,3	374,2	358,5	3,7	33,9	636,2	602,3
III	1 822,2	1 777,7	1 040,4	379,9	359,9	-2,6	44,5	649,3	604,8
IV	1 835,3	1 796,0	1 046,9	379,3	363,6	6,2	39,3	654,0	614,7
2004 I	1 855,6	1 811,0	1 058,3	380,2	366,9	5,6	44,6	661,0	616,4
II	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>									
2003	100,0	98,0	57,2	20,7	19,8	0,2	2,0	-	-
<i>Kiintein hinnoin (miljardia eua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>									
2003 II	-0,1	0,0	0,0	0,5	-0,1	-	-	-0,8	-0,3
III	0,4	-0,1	0,2	0,7	0,1	-	-	2,3	1,0
IV	0,4	0,8	0,2	0,4	0,8	-	-	0,3	1,4
2004 I	0,6	0,4	0,6	-0,2	0,2	-	-	1,5	0,9
II	0,5	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>									
2000	3,5	2,9	2,7	2,1	5,0	-	-	12,3	11,0
2001	1,6	1,0	1,8	2,5	-0,3	-	-	3,4	1,7
2002	0,9	0,4	0,5	3,0	-2,8	-	-	1,5	0,3
2003	0,5	1,2	1,0	2,0	-0,6	-	-	0,1	1,9
2003 II	0,1	1,1	1,0	1,7	-0,2	-	-	-1,2	1,3
III	0,4	0,8	0,8	1,9	-0,3	-	-	-0,2	1,0
IV	0,7	1,2	0,7	2,2	0,0	-	-	0,3	1,7
2004 I	1,3	1,1	0,9	1,5	1,0	-	-	3,4	2,9
II	2,0	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>									
2000	3,5	2,9	1,5	0,4	1,1	-0,1	0,6	-	-
2001	1,6	0,9	1,0	0,5	-0,1	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,3	0,6	-0,6	0,1	0,5	-	-
2003	0,5	1,1	0,6	0,4	-0,1	0,3	-0,7	-	-
2003 II	0,1	1,1	0,5	0,4	0,0	0,2	-0,9	-	-
III	0,4	0,8	0,5	0,4	-0,1	0,0	-0,4	-	-
IV	0,7	1,2	0,4	0,4	0,0	0,4	-0,5	-	-
2004 I	1,3	1,1	0,5	0,3	0,2	0,0	0,2	-	-
II	2,0	.	.	.	.	.	.	-	-

Lähde: Eurostat.

1) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

2) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukon 7.3.1 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.



## 5.2 Tuotanto ja kysyntä

## 2. Arvonlisäys toimialoittain

	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)							Välillisten rahoituspalveluiden välituotekäyttö <sup>1)</sup>	Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta	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	6 087,6	145,8	1 369,1	337,0	1 281,2	1 649,6	1 305,0	212,6	701,1
2001	6 351,7	151,2	1 409,0	351,4	1 350,6	1 724,2	1 365,3	222,1	712,9
2002	6 567,4	149,0	1 432,8	362,5	1 386,5	1 803,6	1 433,0	227,6	739,3
2003	6 733,0	152,4	1 440,7	373,9	1 413,6	1 873,1	1 479,4	234,3	758,2
2003 I	1 665,2	37,5	361,3	91,8	348,2	461,0	365,4	58,0	188,6
II	1 673,3	37,5	356,0	93,0	352,5	466,4	367,9	58,7	189,0
III	1 693,2	38,3	360,4	93,8	356,1	471,1	373,5	58,8	187,9
IV	1 701,3	39,1	363,0	95,3	356,8	474,6	372,5	58,7	192,7
2004 I	1 720,8	38,8	368,0	96,5	359,1	481,3	377,2	58,7	193,5
	Osuus arvonlisäyksestä prosentteina								
2003	100,0	2,3	21,4	5,6	21,0	27,8	22,0	-	-
	Kiintein hinnoin (miljardia eua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)								
	Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä								
2003 I	0,1	-1,1	0,5	-0,4	-0,4	0,2	0,2	-0,2	-0,7
II	-0,1	-2,1	-1,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,7	0,0
III	0,5	-1,0	0,7	-0,1	0,7	0,6	0,3	1,0	-0,2
IV	0,3	2,1	0,5	0,2	-0,1	0,1	0,5	-0,5	0,9
2004 I	0,5	2,7	0,9	0,1	0,4	0,5	0,1	-0,7	0,8
	Vuotuinen prosenttimuutos								
2000	3,8	-0,3	4,0	2,5	5,2	4,3	2,5	7,1	1,8
2001	1,9	-1,2	0,5	-0,6	3,4	2,9	1,7	4,7	0,2
2002	1,0	1,0	0,3	-1,0	1,0	1,1	2,1	-0,1	-0,6
2003	0,6	-3,6	0,0	-0,5	0,6	1,2	1,1	2,0	0,3
2003 I	0,8	-2,4	1,0	-1,7	0,6	1,2	1,3	1,8	0,3
II	0,2	-4,4	-1,0	0,0	0,4	0,8	1,0	2,5	0,8
III	0,5	-5,4	-0,6	-0,3	0,8	1,4	1,0	2,5	0,0
IV	0,8	-2,1	0,7	-0,1	0,5	1,2	1,2	1,0	0,1
2004 I	1,2	1,8	1,2	0,4	1,3	1,5	1,1	0,5	1,6
	Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikkönä								
2000	3,8	0,0	0,9	0,1	1,1	1,1	0,5	-	-
2001	1,9	0,0	0,1	0,0	0,7	0,8	0,4	-	-
2002	1,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,3	0,4	-	-
2003	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2003 I	0,8	-0,1	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,3	-	-
II	0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	-	-
III	0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,2	-	-
IV	0,8	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2004 I	1,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,4	0,2	-	-

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, % <sup>1)</sup>	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	4,8	100,1	5,2	5,5	6,2	8,2	1,7	6,1	0,9	1,9	2,5	5,6
2001	0,4	100,5	0,4	0,1	-0,6	1,6	0,3	-2,0	0,8	1,3	0,7	0,3
2002	-0,4	100,0	-0,5	-0,7	0,1	-1,6	-0,4	-5,6	0,6	1,1	0,7	-0,7
2003	0,2	100,3	0,3	-0,1	0,3	-0,1	-0,6	-4,3	0,1	2,9	-0,2	0,0
2003 II	-0,6	99,6	-0,8	-1,4	-0,8	-1,8	-1,5	-6,2	-0,6	2,0	0,7	-1,3
2003 III	-0,4	100,2	-0,3	-0,7	-0,6	-1,3	0,1	-3,6	0,7	2,0	0,1	-0,5
2003 IV	0,9	101,2	1,4	1,3	1,7	1,8	-0,1	-1,6	0,1	2,7	0,5	1,4
2004 I	1,1	101,3	1,1	0,9	1,1	0,5	0,7	1,4	0,5	2,2	1,3	1,0
2004 II	.	102,2	2,7	2,9	2,5	4,2	1,2	2,9	0,9	2,2	.	3,1
2004 tammi	1,0	101,0	0,6	0,4	1,0	-0,2	-0,1	1,3	-0,4	1,5	2,9	0,4
2004 helmi	1,4	101,4	0,9	1,2	2,2	-0,3	0,4	1,0	0,3	0,4	5,9	1,1
2004 maaliskuu	0,9	101,6	1,7	1,1	0,2	1,7	1,6	1,8	1,6	4,9	-3,4	1,4
2004 huhti	0,6	101,9	1,6	1,6	2,0	2,1	0,5	2,4	0,2	2,0	-6,4	1,7
2004 touko	2,5	102,5	3,7	3,9	3,0	5,2	2,4	4,7	2,0	3,8	-5,6	4,0
2004 kesä	.	102,1	2,8	3,1	2,6	5,2	0,6	1,6	0,5	0,8	.	3,4
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												
2004 tammi	-0,1	-	-0,4	-0,5	-0,6	-1,4	-0,1	1,1	-0,3	1,5	-0,3	-0,7
2004 helmi	0,3	-	0,4	0,5	0,5	0,1	0,2	-0,4	0,3	2,4	1,0	0,4
2004 maaliskuu	-0,3	-	0,2	0,0	-1,0	0,9	0,2	-0,1	0,3	0,3	-5,1	0,2
2004 huhti	0,0	-	0,3	0,5	1,3	0,8	-0,1	0,6	-0,2	-1,8	-2,2	0,5
2004 touko	0,5	-	0,6	0,7	-0,1	1,1	0,3	0,1	0,3	0,5	-0,2	0,7
2004 kesä	.	-	-0,3	-0,4	0,0	-0,4	-0,6	-1,2	-0,5	-0,8	.	-0,3

### 4. Vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

	Vähittäiskaupan myynti (kp.)								Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Käyvin hinnoin		Kiintein hinnoin						Yhteensä (tuhansia, kp. <sup>2)</sup> )	Yhteensä
	Yhteensä (indeksi 2000 = 100)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100)	Yhteensä	Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
						Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
Osuus kokonais- indeksistä, % <sup>1)</sup>	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
2000	99,9	4,1	100,0	2,2	1,8	2,1	1,0	4,2	977	-1,8
2001	104,0	4,1	101,6	1,6	1,7	1,6	0,7	-0,2	968	-0,8
2002	106,0	1,9	101,7	0,1	1,0	-0,5	-1,9	-1,9	925	-4,4
2003	107,7	1,6	102,0	0,3	1,3	-0,6	-3,1	-0,2	912	-1,4
2003 II	107,6	1,9	102,4	1,2	1,7	-0,1	-1,8	0,2	896	-1,8
2003 III	107,5	0,9	101,8	-0,4	1,1	-1,8	-5,0	-0,9	928	1,4
2003 IV	107,9	1,1	101,7	-0,3	0,0	-0,5	-3,5	0,0	924	-2,4
2004 I	108,4	0,6	102,5	0,5	0,0	0,0	-1,8	2,1	912	0,9
2004 II	108,7	0,9	102,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,6	2,0	929	3,0
2004 tammi	109,1	1,7	103,7	1,2	0,9	0,9	-0,8	3,1	905	1,1
2004 helmi	107,9	-0,2	102,3	-0,1	-1,3	-1,0	-0,8	1,5	919	2,5
2004 maaliskuu	108,1	0,4	101,6	0,5	0,3	-0,1	-3,6	1,6	913	-0,6
2004 huhti	108,9	1,1	103,2	0,3	0,1	0,1	0,2	2,0	930	4,6
2004 touko	108,1	0,7	100,6	-2,0	-1,5	-2,0	-3,6	0,2	925	4,1
2004 kesä	109,0	1,0	102,7	1,1	0,5	1,4	1,8	3,7	931	0,6

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta taulukon 5.2.4 sarakkeita 9 ja 10 (ACEA, European Automobile Manufacturers' Assosiationin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Vuonna 2000.

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

## 5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku,<sup>1)</sup> prosenttisyyskikköä, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

## 5. Suhdannekyselyt

	Talouden luottamusindikaattori <sup>2)</sup> (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus				Kapasiteetin käyttöaste, % <sup>3), 4)</sup> 6	Yhteensä <sup>5)</sup> 7	Kuluttajien luottamusindikaattori <sup>3)</sup>			
		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 <sup>5)</sup> 2	Tilaukanta 3	Valmistus- varastot 4	Tuotanto- odotukset 5						
2000	114,2	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	93,4	-10	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2003 II	91,3	-12	-28	9	0	80,8	-19	-4	-22	41	-9
2003 III	94,2	-11	-27	11	4	81,1	-17	-4	-20	38	-8
2003 IV	97,7	-7	-22	9	8	81,0	-16	-5	-17	33	-9
2004 I	98,8	-7	-21	10	11	80,6	-14	-4	-13	30	-9
2004 II	100,1	-4	-16	8	11	81,0	-15	-3	-15	32	-8
2004 helmi	98,9	-7	-21	10	11	-	-14	-4	-12	30	-9
2004 maalis	98,8	-7	-21	10	11	-	-14	-4	-13	30	-9
2004 huhti	100,2	-4	-16	9	12	80,7	-14	-3	-14	31	-7
2004 touko	100,3	-5	-18	7	11	-	-16	-4	-16	33	-9
2004 kesä	99,7	-4	-15	8	10	-	-14	-3	-14	31	-8
2004 heinä	100,1	-4	-12	7	8	81,3	-14	-4	-14	30	-9

	Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palvelualojen luottamusindikaattori			
	Yhteensä <sup>5)</sup> 12	Tilaukanta 13	Työllisyys- odotukset 14	Yhteensä <sup>5)</sup> 15	Tämän- hetkinen suhdanne- tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne- näkömät 18	Yhteensä <sup>5)</sup> 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 II	-21	-27	-14	-12	-14	18	-5	-2	-12	0	6
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	-20	-29	-10	-8	-12	15	1	11	6	6	20
2004 II	-17	-24	-9	-8	-10	15	2	11	5	11	17
2004 helmi	-21	-32	-9	-9	-11	14	-1	11	7	6	21
2004 maalis	-19	-27	-10	-8	-12	14	1	11	5	5	22
2004 huhti	-17	-24	-10	-6	-7	15	3	11	6	11	16
2004 touko	-17	-22	-11	-7	-10	15	3	13	6	12	20
2004 kesä	-16	-25	-6	-10	-14	16	0	10	4	11	15
2004 heinä	-17	-26	-8	-9	-10	15	-2	11	6	12	16

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 Työmarkkinat<sup>1)</sup>

(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, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta	Rahoitus- toiminta, kiinteistö- ja vuokraus- palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut
Osuus, % <sup>2)</sup>	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	133,276	1,4	1,6	0,2	-0,4	0,3	0,6	1,5	3,9	1,4
2002	133,978	0,5	0,7	-0,2	-2,1	-1,4	-0,6	0,4	2,4	1,8
2003	134,187	0,2	0,1	0,2	-1,9	-1,9	-0,2	0,5	1,2	1,1
2003 I	133,946	0,0	0,1	0,0	-2,8	-1,9	-0,6	-0,2	1,6	1,4
II	134,096	0,2	0,1	0,3	-2,4	-1,9	0,2	0,4	1,0	1,4
III	134,151	0,2	0,2	0,4	-1,6	-1,9	-0,2	0,9	1,1	1,0
IV	134,255	0,2	0,2	0,3	-0,8	-2,0	-0,2	1,1	1,1	0,6
2004 I	134,283	0,2	0,2	-0,1	-1,0	-2,0	0,0	1,1	1,2	0,5
<i>Neljännesvuosimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										
2003 I	0,031	0,0	0,1	-0,2	-0,8	-0,4	0,0	0,1	0,1	0,3
II	0,150	0,1	0,1	0,3	-0,2	-0,5	0,4	0,3	0,1	0,3
III	0,055	0,0	0,0	0,4	0,1	-0,4	-0,4	0,4	0,4	0,0
IV	0,104	0,1	0,1	0,2	0,0	-0,6	-0,1	0,3	0,7	0,1
2004 I	0,028	0,0	0,1	-0,5	-0,9	-0,5	0,1	0,2	0,4	0,1

### 2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan <sup>3)</sup>				Sukuopuolen mukaan <sup>4)</sup>			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % <sup>2)</sup>	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	12,532	8,9	9,798	7,8	2,734	17,2	6,296	7,9	6,236	10,2
2003 II	12,562	8,9	9,813	7,8	2,749	17,2	6,310	7,9	6,252	10,2
III	12,571	8,9	9,841	7,8	2,730	17,2	6,318	7,9	6,253	10,2
IV	12,590	8,9	9,873	7,8	2,717	17,2	6,334	7,9	6,256	10,2
2004 I	12,627	8,9	9,885	7,9	2,741	17,4	6,352	7,9	6,275	10,2
II	12,712	9,0	9,957	7,9	2,755	17,5	6,396	8,0	6,316	10,2
2004 helmi	12,621	8,9	9,881	7,8	2,740	17,4	6,346	7,9	6,275	10,2
maalis	12,664	8,9	9,911	7,9	2,753	17,4	6,374	8,0	6,290	10,2
huhti	12,706	9,0	9,943	7,9	2,763	17,5	6,395	8,0	6,311	10,2
touko	12,704	9,0	9,953	7,9	2,751	17,4	6,391	8,0	6,313	10,2
kesä	12,725	9,0	9,975	7,9	2,750	17,4	6,402	8,0	6,323	10,3
heinä	12,739	9,0	9,992	7,9	2,748	17,4	6,412	8,0	6,328	10,3

Lähteet: Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat (taulukko 5.3.1) ja Eurostat (taulukko 5.3.2).

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/ylijäämä<sup>1)</sup> (prosenttia BKT:stä)

### 1. Euroalue – tulot

	Yhteensä 1	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: verot yhteensä <sup>2)</sup> 14
		Välittömät verot		Kotitaloudet 4	Yritykset 5	Välilliset verot		EU:n toimielinten saamat 7	Sosiaaliturvamaksut 8	Työnantaja Vakuutettu		Myynnit 11	Pääoma- verot 13	
		2	3			6	7			9	10			
1995	47,1	46,5	11,5	9,1	2,0	13,4	0,9	17,3	8,4	5,6	2,4	0,6	0,3	42,5
1996	47,9	47,4	11,9	9,2	2,3	13,4	0,8	17,5	8,7	5,6	2,4	0,5	0,3	43,2
1997	48,1	47,5	12,1	9,2	2,6	13,6	0,7	17,5	8,7	5,5	2,4	0,6	0,4	43,6
1998	47,5	47,1	12,4	9,7	2,3	14,2	0,7	16,4	8,5	4,9	2,4	0,4	0,3	43,3
1999	48,0	47,6	12,8	9,8	2,6	14,4	0,6	16,4	8,4	5,0	2,3	0,4	0,3	43,8
2000	47,8	47,3	13,0	10,0	2,7	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,4	0,3	43,6
2001	47,1	46,7	12,6	9,8	2,5	13,9	0,6	16,0	8,4	4,8	2,2	0,4	0,3	42,8
2002	46,5	46,1	12,2	9,6	2,3	13,8	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,4	0,3	42,3
2003	46,6	45,8	11,8	9,3	2,2	13,8	0,4	16,2	8,5	4,8	2,3	0,8	0,5	42,4

### 2. Euroalue – menot

	Yhteensä 1	Menot								Pääomamenot			Lisätieto: perus- menot <sup>3)</sup> 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 toimi- elinten maksamat 9	Investoinnit 10	Pääoman siirrot 12	EU:n toimi- elinten maksamat 13		
1995	52,2	47,7	11,2	4,8	5,8	26,0	22,8	2,3	0,6	4,5	2,7	1,8	0,1	46,4
1996	52,2	48,2	11,2	4,8	5,8	26,5	23,2	2,2	0,6	4,0	2,6	1,4	0,0	46,5
1997	50,8	47,1	11,1	4,7	5,2	26,1	23,1	2,1	0,6	3,7	2,4	1,3	0,1	45,6
1998	49,8	45,9	10,7	4,6	4,8	25,8	22,6	2,1	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	45,0
1999	49,3	45,3	10,7	4,7	4,3	25,7	22,5	2,0	0,5	4,0	2,5	1,5	0,1	45,0
2000	48,7	44,7	10,6	4,7	4,1	25,4	22,2	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,6
2001	48,8	44,7	10,5	4,7	4,0	25,4	22,3	2,0	0,5	4,1	2,5	1,6	0,0	44,8
2002	48,8	44,9	10,6	4,9	3,7	25,7	22,8	1,9	0,5	3,9	2,4	1,5	0,0	45,1
2003	49,4	45,3	10,7	4,9	3,5	26,2	23,2	1,9	0,5	4,0	2,6	1,5	0,1	45,9

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

	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusali- jäämä (-) / ylijäämä (+) 6	Julkinen kulutus <sup>4)</sup>							
	Yhteensä 1	Valtio 2	Osavaltion hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turva- rahastot 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	Yksilölliset kulutus- menot 14
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	5,1	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	-1,6	-0,1	0,1	0,4	3,0	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,2	11,7
2000	-0,9	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,2	19,9	10,6	4,7	5,1	1,8	2,3	8,2	11,7
2001	-1,7	-1,5	-0,4	0,0	0,3	2,3	20,0	10,5	4,7	5,2	1,8	2,2	8,2	11,9
2002	-2,3	-1,9	-0,5	-0,2	0,2	1,4	20,4	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,3	12,1
2003	-2,7	-2,2	-0,5	-0,1	0,0	0,8	20,7	10,7	4,9	5,4	1,8	2,3	8,4	12,3

### 4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)<sup>5)</sup>

	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	-2,0	-0,9	-1,4	4,4	-0,6	6,3	2,2	-1,5	-2,8	7,1
2001	0,5	-2,8	-1,4	-0,4	-1,5	1,1	-2,6	6,3	0,0	0,2	-4,4	5,2
2002	0,1	-3,5	-1,4	0,0	-3,2	-0,2	-2,3	2,7	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003	0,3	-3,9	-3,2	0,3	-4,1	0,2	-2,4	-0,1	-3,2	-1,3	-2,8	2,3

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

- 1) Tuloja, menoja ja alijäämää / ylijäämää 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 Velka<sup>1)</sup>  
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				
		Kolikot ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja <sup>2)</sup>				Muut luotonantajat <sup>3)</sup>
						Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1994	70,7	2,9	16,3	10,7	41,0	56,4	30,3	9,6	16,5	14,4
1995	74,9	2,8	18,0	10,1	44,1	58,7	32,9	8,7	17,1	16,2
1996	76,2	2,8	17,4	10,2	45,8	59,1	32,7	10,2	16,2	17,1
1997	75,5	2,7	16,4	9,0	47,4	56,8	31,1	11,8	13,9	18,7
1998	73,8	2,7	15,2	7,9	48,0	53,2	28,8	12,7	11,6	20,7
1999	72,7	2,9	14,3	6,8	48,8	48,4	27,2	9,7	11,6	24,3
2000	70,4	2,7	13,2	6,1	48,4	44,2	23,5	9,2	11,5	26,2
2001	69,4	2,7	12,5	6,3	47,9	42,1	22,1	8,4	11,6	27,3
2002	69,2	2,7	11,8	6,7	47,9	39,0	20,5	7,0	11,4	30,2
2003	70,6	2,1	11,9	7,4	49,2	38,7	20,8	7,5	10,5	31,9

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

	Yhteensä	Liikkeeseenlaskija <sup>4)</sup>				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 <sup>5)</sup>	Muut valuutat
1994	70,7	58,9	5,3	6,0	0,6	12,3	58,4	7,3	17,9	27,1	25,8	68,4	2,3
1995	74,9	62,6	5,6	5,9	0,8	12,9	62,1	5,6	19,0	26,8	29,2	72,8	2,1
1996	76,2	63,9	6,0	5,8	0,5	12,2	64,0	5,3	20,5	25,9	29,8	74,1	2,1
1997	75,5	63,2	6,2	5,5	0,6	11,1	64,4	4,6	19,8	25,9	29,8	73,3	2,2
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	1,9
1999	72,7	61,1	6,1	5,2	0,3	9,2	63,5	3,2	15,5	27,6	29,7	70,7	2,0
2000	70,4	59,1	6,0	5,0	0,3	8,3	62,1	2,8	15,3	28,2	26,9	68,5	1,9
2001	69,4	58,0	6,2	4,9	0,3	8,8	60,6	1,5	16,0	26,3	27,1	67,9	1,5
2002	69,2	57,7	6,4	4,8	0,3	9,1	60,1	1,7	16,8	25,2	27,3	67,8	1,4
2003	70,6	58,2	6,7	5,2	0,6	9,2	61,4	1,5	15,5	26,3	28,7	69,6	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	106,2	61,2	57,2	38,4	111,2	5,5	55,9	67,0	53,3	44,6
2001	108,1	59,4	106,9	57,5	56,8	36,1	110,6	5,5	52,9	67,1	55,6	43,9
2002	105,8	60,8	104,7	54,6	58,6	32,3	108,0	5,7	52,6	66,6	58,1	42,6
2003	100,5	64,2	103,0	50,8	63,7	32,0	106,2	4,9	54,8	65,0	59,4	45,3

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 muutos<sup>1)</sup>  
(prosenttia BKT:stä)

## 1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaateet				Velkojat			
		Lainanotto- tarve <sup>2)</sup>	Arvostus- tekijät <sup>3)</sup>	Luokittelu- muutokset <sup>4)</sup>	Valuutta- kurssi- vaikutukset ennen vuotta 1996 <sup>5)</sup>	Kolikot ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja <sup>6)</sup>	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat <sup>7)</sup>
	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	-0,4	-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	2,7	-1,1	-0,9	1,4	2,8
1999	1,8	1,5	0,3	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	2,6	-2,7	-0,5	-2,5	4,4
2000	1,1	1,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,9	-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	-0,4	-0,4	-0,5	2,1
2002	2,1	2,4	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,7	1,6	-1,7	-0,8	-1,0	3,8
2003	3,1	2,9	0,3	0,0	0,0	-0,5	0,4	0,8	2,4	0,7	0,7	0,6	2,4

## 2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

	Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) <sup>8)</sup>	Alijäämä-/velkakoikaisut <sup>9)</sup>										Arvos- tustekijät	Luokit- telumuut- okset	Muut <sup>11)</sup>	
			Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Arvos- tustekijät	Luokit- telumuut- okset				Muut <sup>11)</sup>
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Arvopa- perit <sup>10)</sup>	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	-5,1	2,6	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	1,8	-1,3	0,5	-0,2	0,5	0,1	0,0	-0,7	-0,8	0,1	0,3	0,3	0,0	0,3		
2000	1,1	0,1	1,2	0,6	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,4	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5		
2001	1,8	-1,6	0,1	-0,4	-0,6	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4		
2002	2,1	-2,3	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,1	-0,5	-0,3	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,4		
2003	3,1	-2,7	0,4	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,0	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/ylijäämä<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

### 1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

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

### 2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

	Yhteensä	Menot							Pääomamenot			Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perusali- jäämä (-)/ 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	2,0	1,3	-3,6	1,0
1999 II	47,9	44,3	10,6	4,5	4,4	24,8	21,6	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,8
1999 III	47,8	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	1,6	4,8	3,1	1,7	0,3	4,2
2000 I	46,6	43,2	10,3	4,4	4,3	24,3	21,3	1,2	3,3	2,0	1,4	-2,5	1,7
2000 II	47,1	43,6	10,5	4,5	4,0	24,6	21,4	1,4	3,4	2,4	1,1	1,2	5,3
2000 III	43,7	43,4	10,2	4,5	4,1	24,6	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	22,8	1,6	3,9	3,2	1,5	0,5	4,4
2001 I	45,9	42,6	10,2	4,1	4,1	24,2	21,2	1,2	3,3	2,0	1,4	-2,9	1,3
2001 II	47,0	43,6	10,5	4,6	4,0	24,5	21,3	1,4	3,4	2,4	1,1	0,7	4,7
2001 III	47,0	43,3	10,2	4,5	4,0	24,6	21,5	1,5	3,7	2,5	1,2	-2,6	1,4
2001 IV	52,4	47,3	11,3	5,6	3,8	26,7	23,0	1,6	5,1	3,2	1,8	-1,8	2,0
2002 I	46,4	43,0	10,5	4,1	3,9	24,5	21,6	1,1	3,4	2,0	1,4	-3,7	0,2
2002 II	47,5	44,0	10,5	4,9	3,7	24,9	21,7	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,1	2,6
2002 III	47,6	43,9	10,2	4,6	3,7	25,4	22,0	1,4	3,6	2,5	1,1	-3,1	0,6
2002 IV	52,0	47,6	11,3	5,6	3,5	27,1	23,5	1,5	4,4	2,8	1,6	-1,4	2,1
2003 I	47,1	43,7	10,5	4,3	3,7	25,2	22,1	1,1	3,5	2,0	1,5	-4,4	-0,7
2003 II	48,1	44,6	10,7	4,7	3,5	25,7	22,3	1,3	3,5	2,4	1,1	-1,0	2,5
2003 III	48,0	44,4	10,4	4,8	3,5	25,7	22,3	1,4	3,6	2,6	1,0	-4,1	-0,7
2003 IV	52,7	47,8	11,3	5,7	3,3	27,5	23,9	1,5	4,9	3,3	1,6	-1,5	1,8
2004 I	46,7	43,3	10,4	4,3	3,3	25,2	21,9	1,1	3,4	2,0	1,3	-4,4	-1,0

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

1) Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämä 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)

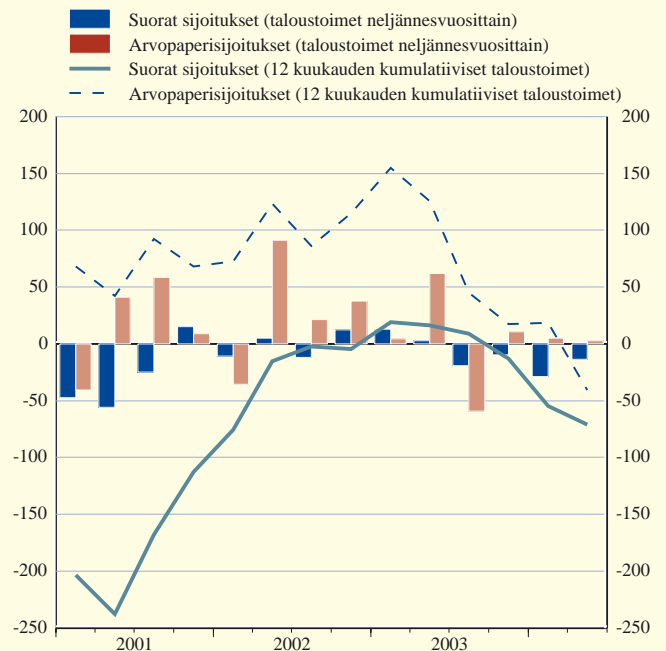
### 1. Yhteenveto maksutaseesta

	Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1-6)	Rahoitustase						Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät
	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoit- ukset	Arvo- paperi- sijoit- ukset	Johdan- naiset	Muut sijoituk- set	Valuutta- varanto	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	-16,7	73,6	-0,4	-38,6	-51,4	6,6	-10,1	-34,2	-112,4	67,9	-0,9	-6,6	17,8	44,3
2002	54,5	133,6	13,1	-44,1	-48,1	11,0	65,4	-65,8	-4,7	114,6	-10,8	-162,7	-2,3	0,4
2003	24,9	108,5	15,6	-43,4	-55,9	13,4	38,3	-50,5	-13,1	17,6	-13,1	-71,7	29,8	12,2
2003 II	-6,9	24,2	5,7	-17,0	-19,7	1,9	-5,0	-32,0	2,7	62,0	-1,4	-97,6	2,3	37,0
2003 III	11,5	36,8	3,7	-9,4	-19,6	2,8	14,3	-0,6	-19,1	-59,1	-4,6	80,1	2,0	-13,6
2003 IV	17,3	30,7	4,3	-5,0	-12,7	7,4	24,7	-3,6	-9,6	10,5	-4,1	-13,9	13,6	-21,2
2004 I	13,3	28,1	-2,6	-5,2	-7,0	2,9	16,2	-14,0	-28,9	5,2	6,2	-6,0	9,4	-2,2
2004 II	8,2	33,8	6,6	-15,3	-17,0	3,8	12,0	-14,5	-13,4	2,5	-1,5	1,0	-3,1	2,5
2003 kesä	2,1	10,1	2,5	-3,3	-7,2	1,6	3,7	-26,4	13,6	25,0	-0,2	-65,6	0,8	22,8
2003 heinä	2,8	15,5	2,6	-8,8	-6,4	0,8	3,6	0,3	-4,0	-33,7	-2,4	38,6	1,8	-4,0
2003 elo	3,0	10,5	-0,1	-1,4	-6,0	1,7	4,8	5,9	-5,6	-36,2	-2,6	50,0	0,3	-10,7
2003 syys	5,6	10,9	1,2	0,7	-7,2	0,2	5,9	-6,9	-9,5	10,8	0,4	-8,5	-0,1	1,0
2003 loka	8,0	13,4	2,0	-3,9	-3,5	1,2	9,2	-0,1	-9,2	34,1	1,6	-27,3	0,7	-9,1
2003 marras	3,3	8,7	0,6	0,4	-6,4	1,1	4,4	13,2	3,9	3,4	0,6	-0,2	5,5	-17,6
2003 joul	6,1	8,6	1,8	-1,5	-2,8	5,1	11,1	-16,7	-4,3	-27,0	-6,3	13,6	7,3	5,5
2003 tammi	-3,1	5,2	-2,0	-8,1	1,7	0,3	-2,8	-19,7	-10,6	-6,4	2,9	-2,7	-3,0	22,5
2003 helmi	5,2	9,4	-0,4	0,9	-4,7	2,1	7,3	16,7	7,8	16,5	0,9	-17,2	8,6	-24,0
2003 maal	11,1	13,4	-0,2	1,9	-4,0	0,5	11,7	-11,0	-26,1	-4,9	2,4	13,8	3,7	-0,7
2003 huhti	0,3	10,7	0,5	-6,7	-4,2	0,7	1,0	-8,5	-2,9	-3,0	0,0	0,2	-2,7	7,5
2003 touko	3,4	11,2	3,7	-5,8	-5,7	2,3	5,7	-7,1	-1,6	-24,0	-1,6	19,3	0,7	1,4
2003 kesä	4,5	11,9	2,4	-2,8	-7,1	0,8	5,3	1,1	-8,9	29,5	0,1	-18,5	-1,1	-6,4
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
2004 kesä	50,3	129,4	12,0	-34,9	-56,3	16,9	67,2	-32,7	-71,0	-40,9	-4,0	61,2	21,9	-34,5

K27 Vaihtotase  
(miljardia euroa)



K28 Suorat ja arvopaperisijoitukset, netto  
(miljardia euroa)



Lähde: EKP.

## 7.1 Maksutase (miljardia euroa, virrat)

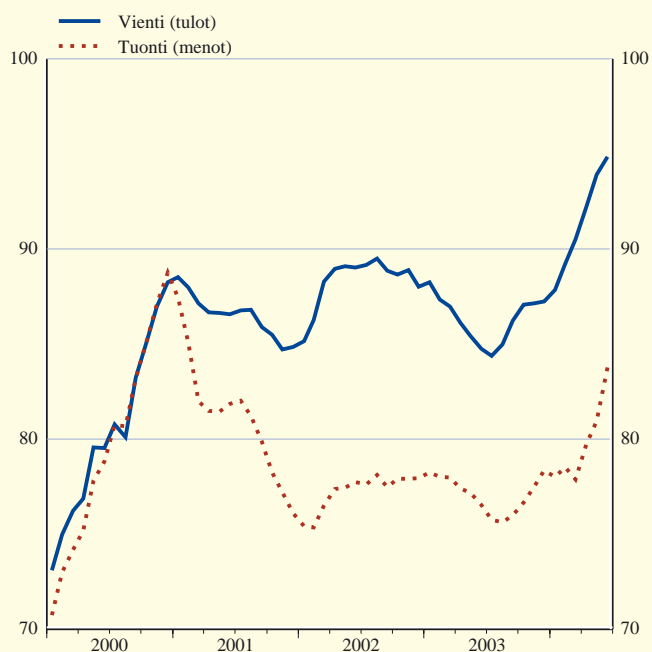
### 2. Vaihtotase

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijäkorvaukset		Tulonsiirrot	
	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003 II	408,7	408,1	0,5	254,2	229,6	79,4	76,6	55,8	67,3	19,2	34,6
III	413,9	408,4	5,5	258,7	228,0	80,2	77,6	56,2	66,1	18,8	36,8
IV	419,9	407,9	12,0	261,8	235,1	82,4	78,3	54,6	62,7	21,1	31,8
2004 I	432,2	415,7	16,5	271,5	233,6	83,3	81,7	57,3	64,1	20,2	36,3
II	446,4	432,0	14,4	284,6	251,3	84,4	80,8	57,3	67,4	20,1	32,5
2003 kesä	134,3	134,7	-0,4	83,2	75,4	26,2	25,4	18,0	22,2	6,9	11,7
heinä	136,7	135,8	1,0	85,0	75,3	26,6	25,6	18,7	22,6	6,4	12,3
elo	139,0	136,7	2,3	86,8	76,2	26,4	26,0	19,5	22,3	6,3	12,3
syys	138,2	136,0	2,2	86,9	76,5	27,1	26,0	18,1	21,3	6,1	12,2
loka	139,2	132,7	6,5	87,5	77,4	27,7	25,9	17,6	21,3	6,4	8,1
marras	139,8	137,4	2,4	87,0	78,5	27,6	26,9	18,5	19,9	6,7	12,2
joulu	140,9	137,8	3,1	87,3	79,2	27,1	25,5	18,5	21,5	8,1	11,6
2004 tammi	141,6	136,8	4,8	89,3	76,3	27,0	26,6	18,3	21,7	7,0	12,1
helmi	145,4	140,6	4,8	91,2	80,1	28,8	28,1	19,3	20,6	6,1	11,9
maalisk	145,2	138,3	6,9	91,1	77,2	27,4	27,0	19,7	21,8	7,1	12,3
huhti	147,9	139,0	8,8	94,5	81,9	27,0	26,4	20,0	21,8	6,4	9,0
touko	149,9	143,9	6,0	96,2	83,7	29,4	27,0	17,8	21,5	6,6	11,8
kesä	148,6	149,1	-0,5	93,9	85,7	28,0	27,5	19,5	24,1	7,1	11,7

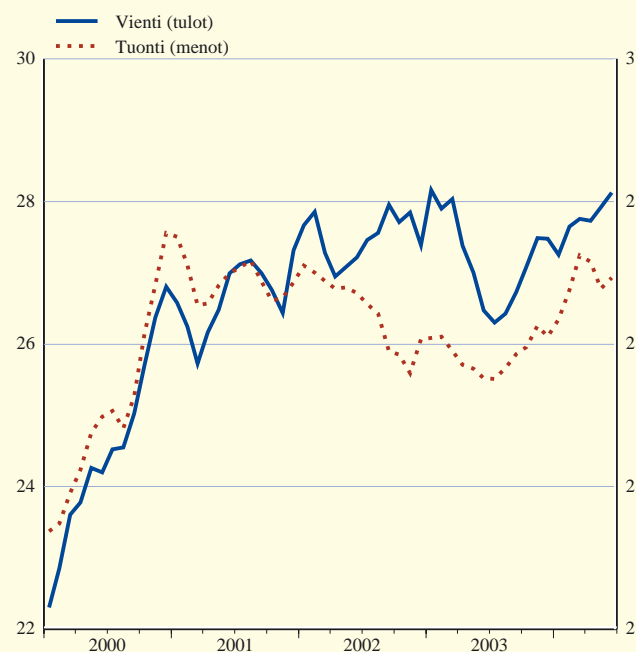
### K29 Tavarat

(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	1 710,2	1 726,9	-16,7	1 033,9	960,2	321,7	322,0	275,9	314,4	78,8	130,2	17,4	10,8
2002	1 714,5	1 660,1	54,5	1 063,2	929,7	329,8	316,7	236,1	280,3	85,3	133,4	19,0	8,1
2003	1 664,1	1 639,3	24,9	1 036,2	927,7	326,0	310,3	221,2	264,6	80,8	136,6	23,2	9,8
2003 II	407,6	414,5	-6,9	254,5	230,3	79,4	73,7	59,3	76,3	14,5	34,2	4,5	2,6
2003 III	412,6	401,1	11,5	257,1	220,2	86,5	82,8	53,9	63,4	15,1	34,7	4,1	1,4
2003 IV	431,7	414,3	17,3	271,4	240,7	84,4	80,1	56,6	61,5	19,4	32,1	9,2	1,9
2004 I	426,5	413,2	13,3	265,1	237,1	75,0	77,6	54,6	59,9	31,7	38,7	5,1	2,2
2004 II	446,8	438,6	8,2	286,2	252,4	84,4	77,8	61,3	76,5	14,9	31,9	5,0	1,2
2003 kesä	137,4	135,3	2,1	84,9	74,8	27,3	24,9	20,1	23,3	5,1	12,3	2,6	1,0
2003 heinä	147,3	144,5	2,8	91,5	76,1	31,0	28,5	19,2	28,0	5,5	11,9	1,3	0,5
2003 elo	125,4	122,3	3,0	76,4	65,9	27,5	27,6	16,6	18,0	4,8	10,8	2,1	0,4
2003 syys	139,9	134,3	5,6	89,1	78,2	28,0	26,8	18,1	17,4	4,7	11,9	0,7	0,5
2003 loka	148,1	140,1	8,0	97,3	83,9	29,1	27,1	17,1	21,0	4,5	8,0	1,6	0,4
2003 marras	134,5	131,2	3,3	86,8	78,1	25,9	25,3	16,1	15,7	5,7	12,1	1,7	0,6
2003 joul	149,1	143,1	6,1	87,3	78,7	29,4	27,6	23,3	24,8	9,1	11,9	5,9	0,9
2004 tammi	138,5	141,6	-3,1	80,7	75,5	23,5	25,5	16,8	24,9	17,5	15,8	0,8	0,5
2004 helmi	133,8	128,6	5,2	85,4	75,9	24,5	25,0	17,2	16,2	6,7	11,4	2,6	0,5
2004 maal	154,2	143,0	11,1	99,0	85,6	27,0	27,2	20,7	18,8	7,5	11,4	1,8	1,2
2004 huhti	145,9	145,5	0,3	94,1	83,5	26,0	25,4	21,1	27,8	4,7	8,9	1,1	0,4
2004 touko	143,8	140,4	3,4	92,4	81,2	28,7	25,1	17,6	23,4	5,0	10,7	2,7	0,3
2004 kesä	157,2	152,7	4,5	99,7	87,8	29,7	27,3	22,6	25,3	5,2	12,3	1,3	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	275,9	314,4	14,7	5,9	261,2	308,5	59,2	60,3	48,8	50,2	10,3	10,1
2002	236,1	280,3	14,7	6,0	221,5	274,3	52,5	57,9	44,4	50,7	8,1	7,2
2003	221,2	264,6	14,7	5,7	206,5	259,0	51,7	54,8	42,1	46,0	9,6	8,8
2003 I	51,4	63,5	3,6	1,2	47,8	62,2	8,9	10,9	7,2	8,9	1,8	2,1
2003 II	59,3	76,3	3,6	1,4	55,6	74,9	14,3	16,5	11,4	14,2	2,9	2,4
2003 III	53,9	63,4	3,7	1,5	50,2	61,9	12,6	13,4	10,5	11,9	2,1	1,5
2003 IV	56,6	61,5	3,8	1,5	52,8	60,0	15,8	13,9	13,0	11,1	2,8	2,9
2004 I	54,6	59,9	3,6	1,2	51,1	58,7	13,4	10,9	10,4	8,8	3,0	2,1

	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	85,0	116,9	18,0	44,8	67,0	72,1	117,0	131,3		
2002	85,7	123,3	19,7	52,4	66,0	70,9	83,2	93,1		
2003	85,2	126,0	20,8	49,7	64,4	76,3	69,6	78,2		
2003 I	19,0	31,4	3,6	8,4	15,4	23,0	19,9	19,9		
2003 II	23,4	37,7	7,8	21,3	15,6	16,3	17,9	20,7		
2003 III	21,6	30,7	4,8	10,3	16,8	20,4	16,1	17,8		
2003 IV	21,2	26,3	4,7	9,7	16,6	16,6	15,7	19,8		
2004 I	21,5	30,1	4,7	9,5	16,8	20,6	16,1	17,6		

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	-316,5	-237,9	-19,6	-218,3	-78,6	-0,1	-78,4	204,1	146,5	5,5	141,0	57,6	0,9	56,7
2002	-151,3	-136,4	-14,9	-121,4	-15,0	0,0	-14,9	146,6	111,9	3,1	108,8	34,7	0,5	34,3
2003	-118,6	-93,4	3,8	-97,2	-25,2	-0,1	-25,1	105,5	105,2	2,8	102,4	0,3	0,0	0,3
2003 II	-29,8	-22,4	5,1	-27,5	-7,4	0,0	-7,4	32,5	30,2	1,9	28,3	2,3	0,0	2,3
2003 III	-32,2	-34,4	-1,2	-33,2	2,2	-0,1	2,4	13,1	15,9	-0,4	16,2	-2,8	-0,4	-2,4
2003 IV	-27,2	-18,6	2,0	-20,6	-8,7	0,2	-8,8	17,6	29,8	0,4	29,4	-12,2	0,5	-12,7
2004 I	-25,9	-19,6	-6,6	-13,0	-6,3	-0,1	-6,1	-3,0	7,1	-0,6	7,7	-10,1	-0,3	-9,7
2004 II	-20,5	-23,4	-3,0	-20,4	2,9	0,0	2,9	7,1	8,4	0,7	7,7	-1,3	0,0	-1,2
2003 kesä	2,4	1,6	7,2	-5,6	0,8	0,0	0,9	11,2	6,9	1,5	5,4	4,3	0,1	4,3
2003 heinä	-9,4	-8,5	-0,9	-7,7	-0,9	-0,1	-0,8	5,4	4,3	-0,8	5,2	1,0	-0,6	1,6
2003 elo	-4,9	-10,3	-0,5	-9,7	5,3	-0,1	5,4	-0,6	-0,9	0,2	-1,2	0,3	0,1	0,2
2003 syys	-17,9	-15,6	0,2	-15,8	-2,3	0,0	-2,2	8,3	12,4	0,2	12,2	-4,1	0,1	-4,2
2003 loka	-11,1	-5,8	2,0	-7,8	-5,3	0,0	-5,3	1,9	6,0	0,1	5,9	-4,1	0,3	-4,4
2003 marras	0,6	4,1	-1,2	5,3	-3,5	0,1	-3,6	3,3	5,0	0,4	4,6	-1,8	0,1	-1,8
2003 joul	-16,8	-16,9	1,2	-18,1	0,1	0,1	0,1	12,5	18,8	-0,1	18,8	-6,3	0,1	-6,4
2004 tammi	-10,7	-5,3	-0,9	-4,5	-5,4	0,0	-5,4	0,1	6,7	0,2	6,5	-6,6	-0,1	-6,5
2004 helmi	-5,5	-3,0	-1,2	-1,9	-2,4	0,0	-2,4	13,3	2,9	0,3	2,6	10,4	-0,1	10,5
2004 maal	-9,7	-11,3	-4,6	-6,6	1,6	-0,1	1,7	-16,4	-2,6	-1,2	-1,4	-13,8	-0,1	-13,7
2004 huhti	-7,9	-3,1	-0,4	-2,7	-4,8	0,1	-4,8	4,9	1,6	0,2	1,4	3,3	0,0	3,2
2004 touko	-1,0	-7,4	0,2	-7,6	6,4	0,0	6,5	-0,6	3,6	0,4	3,2	-4,2	0,0	-4,2
2004 kesä	-11,6	-12,9	-2,8	-10,1	1,3	0,0	1,3	2,8	3,2	0,1	3,0	-0,4	-0,1	-0,3

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	-281,9	349,8	-101,6	232,6	-180,3	-155,9	-24,4	117,3	113,1	4,1
2002	-175,8	290,4	-40,4	88,9	-135,4	-89,6	-45,8	201,5	133,7	67,9
2003	-283,8	301,4	-67,7	103,6	-216,1	-172,8	-43,3	197,8	191,8	6,0
2003 II	-107,3	169,3	-33,2	30,5	-74,1	-59,3	-14,8	138,8	124,6	14,2
2003 III	-63,3	4,2	-19,4	25,1	-43,9	-37,2	-6,8	-20,9	-7,8	-13,1
2003 IV	-64,3	74,8	-26,3	45,7	-38,0	-25,4	-12,6	29,1	34,6	-5,6
2004 I	-89,9	95,1	-31,3	19,9	-58,6	-46,4	-12,2	75,2	53,4	21,7
2004 II	-61,0	63,5	-21,8	1,8	-39,2	-30,6	-8,6	61,7	64,8	-3,1
2003 kesä	-47,4	72,4	-14,7	22,8	-32,7	-24,1	-8,6	49,6	53,0	-3,5
2003 heinä	-27,1	-6,7	-8,6	10,9	-18,5	-22,0	3,5	-17,5	-13,3	-4,3
2003 elo	-14,5	-21,7	-5,3	3,4	-9,2	-6,3	-2,9	-25,1	-8,8	-16,3
2003 syys	-21,8	32,6	-5,6	10,8	-16,2	-8,8	-7,4	21,8	14,3	7,5
2003 loka	-33,6	67,7	-15,0	22,2	-18,7	-11,7	-6,9	45,6	27,0	18,6
2003 marras	-20,4	23,8	-3,6	11,3	-16,7	-15,0	-1,7	12,4	12,8	-0,4
2003 joul	-10,3	-16,7	-7,7	12,2	-2,6	1,3	-3,9	-28,9	-5,1	-23,8
2004 tammi	-46,1	39,8	-10,4	1,1	-35,8	-18,8	-17,0	38,6	28,1	10,5
2004 helmi	-18,3	34,8	-10,1	18,1	-8,2	-3,2	-5,0	16,7	16,3	0,4
2004 maal	-25,4	20,5	-10,8	0,7	-14,6	-24,4	9,7	19,8	9,0	10,9
2004 huhti	-29,8	26,8	-2,5	-12,9	-27,3	-8,7	-18,6	39,7	27,2	12,5
2004 touko	-18,7	-5,2	-4,5	-0,2	-14,2	-16,7	2,4	-5,0	12,6	-17,6
2004 kesä	-12,4	41,9	-14,8	14,9	2,4	-5,2	7,6	27,0	25,1	2,0

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	Muut kuin rahalaitokset			Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		
			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit
2001	-0,4	4,0	-105,2	-2,1	-103,2	0,2	-67,1	-89,0	-1,2	-87,8	-2,4	-40,7	18,6	-0,1	18,7
2002	-0,4	-7,6	-32,4	-4,4	-28,0	-0,6	-15,0	-74,1	-0,9	-73,2	2,0	-32,8	-15,0	-1,1	-14,0
2003	-0,3	-12,7	-54,7	-2,6	-52,1	-2,2	-45,4	-125,1	-0,2	-124,9	0,2	-42,6	-0,9	0,6	-1,5
2003 II	-0,2	0,7	-33,8	-0,8	-33,0	-0,2	-25,6	-33,5	0,0	-33,5	1,0	-1,6	-14,3	1,0	-15,3
2003 III	-0,1	-6,2	-13,1	-0,8	-12,3	-1,4	-8,5	-27,3	-0,3	-27,0	0,1	-1,0	-5,9	-0,1	-5,8
2003 IV	0,0	-3,6	-22,7	-0,4	-22,3	-0,4	-6,9	-18,1	-0,1	-18,0	-0,2	-13,1	0,7	1,3	-0,6
2004 I	0,0	-6,0	-25,3	-0,9	-24,4	-0,5	-25,8	-20,1	-0,6	-19,5	-0,2	-7,3	-4,7	-1,1	-3,6
2004 II	0,0	-14,9	-6,9	.	.	0,4	-8,1	-23,0	.	.	0,0	-11,3	2,8	.	.
2003 kesä	0,0	-0,1	-14,5	.	.	0,1	-14,9	-9,3	.	.	-0,4	1,6	-9,8	.	.
2003 heinä	0,0	-2,0	-6,5	.	.	-0,1	-1,7	-20,2	.	.	0,2	-3,3	6,6	.	.
2003 elo	0,0	-1,0	-4,2	.	.	-0,6	-2,3	-3,5	.	.	0,1	4,0	-7,0	.	.
2003 syys	0,0	-3,2	-2,4	.	.	-0,7	-4,5	-3,6	.	.	-0,1	-1,7	-5,6	.	.
2003 loka	0,0	-4,7	-10,3	.	.	-0,4	-1,7	-9,7	.	.	-0,1	-4,1	-2,8	.	.
2003 marras	0,0	1,4	-5,1	.	.	0,0	-8,1	-6,8	.	.	-0,1	-2,7	1,1	.	.
2003 joul	0,0	-0,3	-7,4	.	.	0,0	2,9	-1,7	.	.	0,0	-6,4	2,5	.	.
2004 tammi	0,0	-3,4	-7,0	.	.	0,0	-13,0	-5,8	.	.	0,1	-15,0	-2,1	.	.
2004 helmi	0,1	-3,1	-7,0	.	.	0,0	-1,2	-2,0	.	.	-0,2	-3,6	-1,2	.	.
2004 maal	0,0	0,5	-11,3	.	.	-0,4	-11,6	-12,3	.	.	0,0	11,2	-1,4	.	.
2004 huhti	0,0	-1,1	-1,4	.	.	0,2	-3,0	-5,9	.	.	0,0	-15,6	-3,0	.	.
2004 touko	0,0	-4,2	-0,3	.	.	0,2	-4,8	-12,0	.	.	-0,2	0,5	2,2	.	.
2004 kesä	0,0	-9,6	-5,1	.	.	0,1	-0,3	-5,0	.	.	0,2	3,8	3,6	.	.

## 8. Muut sijoitukset sektoreittain

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit			
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
									Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001	-268,2	261,6	0,6	4,4	3,0	-	-0,4	-229,1	232,4	-46,9	22,7	-182,3	209,7	-42,6	-	25,2
2002	-230,4	67,8	-1,2	19,3	0,1	-	-8,2	-166,0	27,8	-32,2	51,7	-133,8	-23,9	-63,4	-	28,8
2003	-236,5	164,9	-0,8	12,0	-1,3	-	-3,6	-152,8	133,8	-55,6	56,9	-97,2	76,9	-81,6	-	22,6
2003 II	-132,2	34,6	0,2	4,9	-2,0	-	3,9	-103,2	26,9	-11,5	11,8	-91,7	15,1	-27,2	-	-1,1
2003 III	92,0	-11,9	0,3	5,8	-0,3	-	5,3	87,6	-7,1	-12,5	16,4	100,2	-23,4	4,4	-	-16,0
2003 IV	-73,2	59,3	-0,7	-0,6	2,7	-	-4,6	-71,5	53,8	-16,6	18,2	-54,8	35,6	-3,7	-	10,7
2004 I	-180,8	174,8	-0,6	-1,2	-0,3	-0,2	-6,4	-158,9	158,9	-20,3	3,0	-138,6	155,9	-20,9	-18,5	23,4
2004 II	-21,5	22,5	0,4	1,9	-4,2	-3,9	1,8	-9,0	25,8	-8,2	2,9	-0,8	22,9	-8,8	8,5	-6,9
2003 kesä	-29,5	-36,0	-0,5	2,1	0,9	-	-0,2	-35,3	-28,9	-6,2	7,4	-29,1	-36,3	5,4	-	-9,1
2003 heinä	41,3	-2,7	0,1	2,6	-2,5	-	2,1	42,4	2,6	-4,6	8,3	47,0	-5,7	1,3	-	-9,9
2003 elo	79,8	-29,8	0,3	1,5	0,5	-	0,5	73,4	-30,2	-2,0	2,7	75,4	-33,0	5,6	-	-1,6
2003 syys	-29,1	20,6	-0,1	1,8	1,7	-	2,7	-28,1	20,6	-5,9	5,4	-22,2	15,2	-2,5	-	-4,4
2003 loka	-51,4	24,1	-0,2	0,9	1,1	-	-2,0	-40,7	25,7	-5,8	-2,0	-34,9	27,8	-11,6	-	-0,5
2003 marras	-35,7	35,5	0,4	-2,8	1,1	-	1,5	-34,7	27,9	-6,0	10,0	-28,7	17,9	-2,4	-	8,9
2003 joul	13,9	-0,3	-0,9	1,3	0,5	-	-4,0	3,9	0,2	-4,8	10,2	8,8	-10,0	10,3	-	2,3
2004 tammi	-71,2	68,5	-0,4	2,6	-1,5	-1,5	-4,5	-63,0	76,9	-4,8	5,3	-58,2	71,6	-6,2	-4,8	-6,4
2004 helmi	-29,3	12,1	-0,3	-4,3	1,8	1,6	-0,3	-25,1	17,0	-8,7	0,0	-16,4	17,0	-5,7	-5,3	-0,3
2004 maal	-80,3	94,2	0,0	0,5	-0,5	-0,3	-1,5	-70,8	65,1	-6,8	-2,3	-64,0	67,4	-9,0	-8,5	30,2
2004 huhti	-55,5	55,6	0,6	0,6	-1,0	-0,8	-0,2	-53,1	55,3	-8,3	-2,1	-44,9	57,4	-1,8	5,4	-0,1
2004 touko	13,3	6,0	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,5	16,4	10,8	1,9	2,8	14,5	7,9	-3,1	3,9	-5,2
2004 kesä	20,6	-39,1	0,0	1,4	-3,4	-3,3	1,5	27,8	-40,3	-1,8	2,2	29,6	-42,5	-3,8	-0,8	-1,7

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	0,6	0,0	4,5	0,0	-0,1	4,4	-	-	-1,3	0,0	-0,5	0,1
2002	-1,2	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,0	0,0	-8,0	-0,2
2003	-0,8	0,0	12,1	0,0	-0,1	-0,4	-	-	-0,9	0,0	-3,9	0,3
2003 I	-0,6	0,0	2,0	0,0	0,0	-1,2	-	-	-0,5	0,0	-8,2	-0,1
2003 II	0,2	0,0	4,9	0,0	0,0	-1,7	-	-	-0,3	0,0	3,6	0,3
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	2,7	-	-	0,1	0,0	-4,1	-0,4
2004 I	-0,6	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,8	0,0	-6,1	-0,3

	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	-215,1	-14,0	222,2	10,2	-3,5	-30,2	-	-	-8,9	1,3	18,7	5,2
2002	-162,2	-3,8	30,6	-2,8	-3,5	-58,4	-	-	-1,5	-3,0	25,9	5,9
2003	-150,7	-2,1	136,5	-2,7	-4,8	-63,8	-	-	-13,0	7,9	13,7	1,0
2003 I	-63,8	-1,9	59,7	0,5	-1,3	-47,9	-	-	-5,8	5,1	22,7	1,2
2003 II	-103,9	0,7	28,5	-1,6	-1,1	-18,5	-	-	-7,5	-0,2	-7,2	6,4
2003 III	87,9	-0,2	-5,7	-1,3	-1,3	4,7	-	-	0,9	0,9	-11,5	-5,4
2003 IV	-70,9	-0,6	54,0	-0,2	-1,1	-2,1	-	-	-0,5	2,1	9,7	-1,1
2004 I	-156,4	-2,6	157,4	1,6	-2,8	-16,3	2,2	-18,5	-1,7	4,9	18,2	0,4

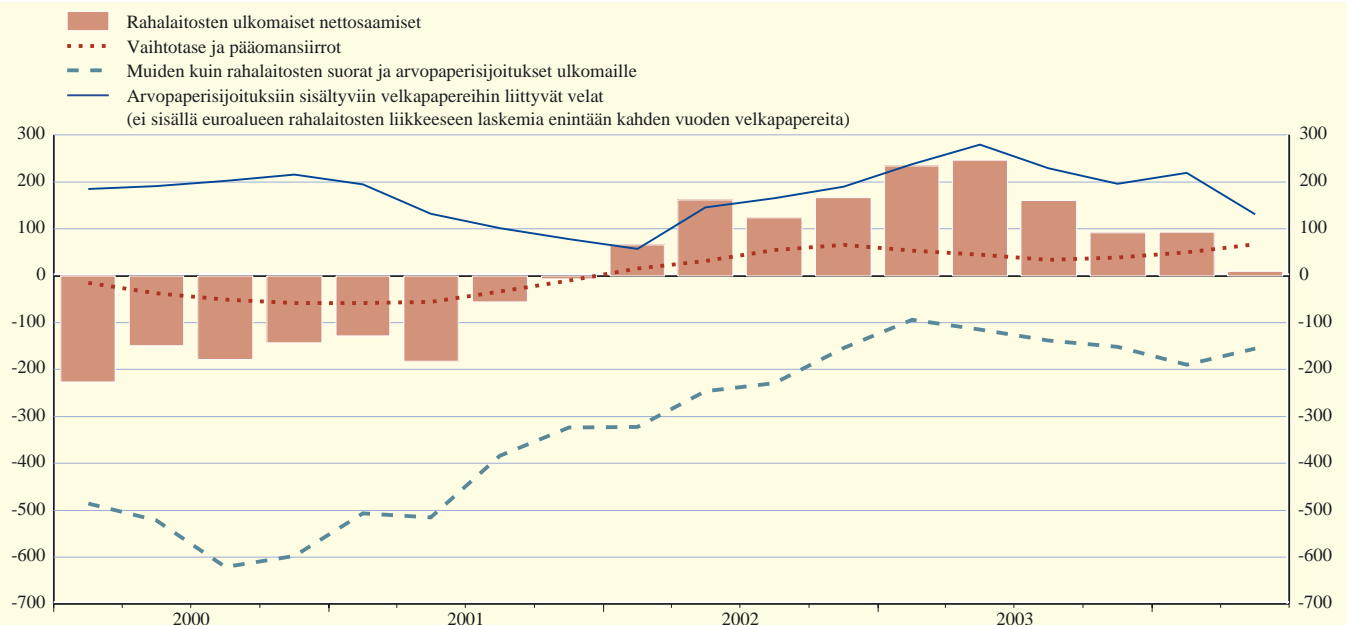
10. Valuuttavaranto

	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	29,8	1,7	0,0	-1,6	29,7	-1,8	1,6	0,0	22,6	7,3	0,1	0,0
2003 I	11,9	0,5	0,0	-0,2	11,5	0,8	-0,6	0,0	9,6	1,7	0,0	0,0
2003 II	2,3	0,5	0,0	-2,6	4,4	-0,5	0,0	-0,1	4,8	0,2	0,0	0,0
2003 III	2,0	0,1	0,0	-0,7	2,6	-1,1	4,1	0,0	-4,7	4,3	0,0	0,0
2003 IV	13,6	0,6	0,0	1,8	11,1	-1,0	-1,9	0,0	13,0	1,1	0,0	0,0
2004 I	9,4	-0,1	-0,1	0,7	8,8	0,8	1,8	0,5	8,1	-2,4	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	Sarakeet 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 <sup>1)</sup>	Velka- paperit <sup>2)</sup>							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	-10,1	-296,8	203,2	-175,6	172,3	78,5	-39,7	24,7	-0,9	44,3	-0,1	-6,9
2002	65,4	-136,4	146,2	-121,5	52,0	190,3	-63,3	20,6	-10,8	0,4	143,0	166,7
2003	38,3	-122,3	105,5	-180,7	108,5	196,3	-83,0	19,0	-13,1	12,2	80,7	91,6
2003 II	-5,0	-34,9	32,5	-81,5	29,3	140,2	-29,2	2,8	-1,4	37,0	89,9	91,0
III	14,3	-30,8	13,5	-46,3	27,3	-5,9	4,1	-10,7	-4,6	-13,6	-52,8	-49,7
IV	24,7	-29,4	17,1	-40,1	41,9	16,2	-1,0	6,1	-4,1	-21,2	10,2	14,8
2004 I	16,2	-19,1	-2,7	-50,1	3,9	68,7	-21,2	17,1	6,2	-2,2	16,9	37,1
II	12,0	-17,5	7,1	-27,1	1,8	51,8	-13,0	-5,2	-1,5	2,5	11,0	6,9
2003 kesä	3,7	-4,8	11,1	-33,6	10,3	53,2	6,3	-9,3	-0,2	22,8	59,4	57,7
heinä	3,6	-8,5	5,9	-20,1	10,0	-14,6	-1,2	-7,8	-2,4	-4,0	-39,0	-38,1
elo	4,8	-4,3	-0,8	-14,7	-1,1	-11,3	6,1	-1,1	-2,6	-10,7	-35,6	-31,5
syys	5,9	-18,1	8,3	-11,5	18,5	20,0	-0,8	-1,7	0,4	1,0	21,8	19,9
loka	9,2	-13,1	1,6	-22,7	17,3	38,0	-10,5	-2,5	1,6	-9,1	9,8	9,2
marras	4,4	1,7	3,2	-10,8	10,9	10,5	-1,4	10,4	0,6	-17,6	11,9	18,1
joulu	11,1	-18,0	12,3	-6,6	13,6	-32,3	10,8	-1,8	-6,3	5,5	-11,6	-12,4
2004 tammi	-2,8	-9,8	0,2	-14,9	-6,7	36,6	-7,8	-10,9	2,9	22,5	9,3	23,9
helmi	7,3	-4,3	13,4	-10,2	18,1	12,4	-3,9	-0,6	0,9	-24,0	9,1	6,6
maalis	11,7	-5,0	-16,3	-25,0	-7,4	19,7	-9,5	28,6	2,4	-0,7	-1,5	6,6
huhti	1,0	-7,6	4,9	-10,4	-15,1	32,6	-2,9	-0,3	0,0	7,5	9,7	8,3
touko	5,7	-1,2	-0,6	-10,1	2,2	-6,8	-2,9	-4,7	-1,6	1,4	-18,5	-20,1
kesä	5,3	-8,8	2,9	-6,6	14,7	26,0	-7,2	-0,2	0,1	-6,4	19,8	18,7
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet</i>												
2004 kesä	67,2	-96,8	35,0	-163,7	74,9	130,8	-31,1	7,4	-4,0	-34,5	-14,8	9,0

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:			
			Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutusta- varat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutusta- varat	Valmistetut tavarat	Öljy		
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	1 002,1	492,4	216,4	262,8	875,3	1 023,8	591,0	182,9	220,8	743,7	122,7
2001	6,1	-0,7	1 062,3	505,8	234,8	289,1	931,9	1 014,3	579,0	178,8	228,3	740,5	107,7
2002	2,0	-3,0	1 083,5	512,4	227,8	309,3	948,7	984,4	559,2	163,3	234,2	717,0	105,2
2003	-2,6	-0,1	1 054,9	496,0	220,1	297,5	917,9	982,3	548,3	160,6	237,9	708,5	108,0
2003 I	-1,0	3,6	265,3	125,3	54,7	75,2	230,6	249,1	142,2	40,9	58,4	177,7	29,5
2003 II	-5,9	-2,9	257,4	121,9	52,4	72,5	224,7	242,6	134,0	39,4	59,5	176,7	25,0
2003 III	-2,6	-1,8	263,8	124,6	55,8	74,3	231,3	242,3	134,9	38,8	59,5	175,1	26,7
2003 IV	-0,8	0,8	268,3	124,3	57,2	75,4	231,3	248,2	137,3	41,5	60,5	179,0	26,7
2004 I	4,7	-0,2	276,6	129,9	58,2	75,2	241,0	249,3	136,3	40,9	61,6	181,1	26,1
2004 II	11,4	8,3	286,1	117,0	51,5	68,8	245,4	260,7	122,8	36,4	54,0	184,5	.
2004 tammi	-2,8	-6,6	90,2	42,2	18,8	24,3	79,1	81,7	44,5	13,2	20,4	60,2	8,5
2004 helmi	3,1	0,9	92,9	43,4	19,9	25,1	80,7	83,8	46,0	14,2	20,5	60,8	8,0
2004 maaliskuu	13,1	5,2	93,5	44,3	19,5	25,8	81,1	83,8	45,9	13,5	20,7	60,1	9,6
2004 huhti	10,1	5,4	95,5	45,0	20,0	26,1	83,4	86,4	47,4	14,9	20,7	61,8	8,9
2004 touko	8,5	5,0	94,7	44,1	19,2	25,9	80,3	85,6	46,9	13,9	20,2	60,9	8,9
2004 kesä	15,4	14,8	95,8	28,0	12,4	16,8	81,7	88,8	28,5	7,5	13,1	61,8	.
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeisiin 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2000	12,4	6,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2001	5,2	-0,8	105,0	102,1	108,3	108,0	105,5	98,9	99,3	96,3	100,6	98,0	99,4
2002	2,9	-0,5	108,0	105,1	105,6	115,3	108,4	98,5	99,0	90,2	104,4	96,7	100,7
2003	0,7	3,3	108,7	104,8	106,3	114,3	108,6	101,6	99,7	94,4	109,4	99,6	103,2
2003 I	1,9	3,9	107,8	104,3	103,8	114,4	107,5	100,1	99,1	94,7	106,8	98,3	96,2
2003 II	-2,2	2,4	106,2	103,1	101,6	111,7	106,3	101,7	99,4	93,2	109,5	99,5	103,7
2003 III	0,6	1,7	109,2	105,9	108,3	114,6	109,9	101,0	99,4	91,5	109,4	98,9	108,6
2003 IV	2,6	4,8	111,5	105,8	111,4	116,5	110,5	103,6	101,0	98,3	112,0	101,5	104,3
2004 I	7,6	4,6	115,6	111,3	114,3	116,6	115,6	105,0	100,3	99,1	115,5	103,5	100,4
2004 II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 tammi	0,1	-1,4	113,0	108,6	109,9	113,3	113,8	103,3	98,8	95,9	114,3	103,3	99,1
2004 helmi	6,5	6,2	116,9	111,9	117,3	116,7	116,6	106,2	101,7	103,5	115,8	104,3	93,0
2004 maaliskuu	15,7	9,0	117,0	113,5	115,7	119,7	116,5	105,6	100,3	98,0	116,4	102,9	109,0
2004 huhti	11,2	6,0	118,7	114,7	117,0	119,9	119,2	107,4	102,2	107,0	115,8	104,8	98,1
2004 touko	8,4	0,6	117,1	112,0	112,0	118,7	114,6	104,5	98,0	99,9	112,5	102,6	94,4
2004 kesä	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Yksikköarvoindeksit (2000 = 100, sarakkeisiin 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2000	8,3	22,0	99,9	99,9	99,9	100,0	99,9	100,0	99,9	99,9	100,0	100,0	99,9
2001	1,0	0,2	100,9	100,7	100,2	101,8	100,9	100,2	98,7	101,5	102,7	101,6	88,6
2002	-0,9	-2,5	100,1	99,1	99,6	102,1	100,0	97,7	95,7	99,0	101,6	99,8	85,2
2003	-3,2	-3,2	96,9	96,2	95,7	99,0	96,6	94,5	93,2	93,0	98,5	95,7	85,7
2003 I	-2,8	-0,3	98,2	97,6	97,4	100,0	98,0	97,3	97,3	94,5	99,1	97,2	100,2
2003 II	-3,7	-5,2	96,7	96,1	95,3	98,8	96,6	93,3	91,3	92,4	98,4	95,5	78,7
2003 III	-3,1	-3,4	96,4	95,6	95,2	98,7	96,2	93,8	91,9	92,7	98,5	95,3	80,4
2003 IV	-3,3	-3,9	96,1	95,4	95,0	98,6	95,6	93,7	92,1	92,5	97,9	94,9	83,4
2004 I	-2,8	-4,5	95,5	94,8	94,0	98,2	95,2	92,8	92,1	90,3	96,6	94,1	84,9
2004 II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 tammi	-2,8	-5,2	95,6	94,7	94,6	97,9	95,4	92,8	91,5	90,4	96,8	94,0	84,1
2004 helmi	-3,2	-4,9	95,2	94,5	94,1	98,1	94,9	92,6	91,9	90,2	96,4	94,0	84,3
2004 maaliskuu	-2,2	-3,5	95,7	95,2	93,4	98,6	95,5	93,1	92,9	90,3	96,7	94,4	86,2
2004 huhti	-1,0	-0,6	96,4	95,6	94,6	99,3	96,0	94,3	94,3	91,6	97,0	95,2	88,4
2004 touko	0,1	4,3	96,9	96,0	94,9	99,7	96,0	96,0	97,3	91,5	97,5	95,9	92,8
2004 kesä	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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
		Iso- Britannia	Ruotsi	Tanska	Muut							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Vienti (fob)</b>												
2000	1 002,1	189,1	39,4	23,5	97,2	63,9	172,5	34,5	153,6	56,5	47,0	126,4
2001	1 062,3	202,4	37,0	24,4	105,9	66,3	180,2	34,5	165,4	60,5	49,8	136,2
2002	1 083,5	205,7	37,1	25,3	112,1	64,0	184,1	33,0	170,2	59,6	43,4	148,7
2003	1 054,9	193,0	38,5	24,8	117,3	63,2	166,1	31,2	170,3	59,2	37,8	154,3
2003 I	265,3	48,9	9,6	6,3	28,5	16,5	43,1	7,7	42,6	14,6	10,4	37,6
2003 II	257,4	47,1	9,5	6,1	29,0	15,6	40,3	7,6	41,3	14,4	9,5	37,6
2003 III	263,8	48,1	9,6	6,3	30,2	15,3	41,3	7,8	43,4	15,2	9,1	39,5
2003 IV	268,3	48,9	9,8	6,1	29,6	15,8	41,3	8,1	43,0	15,0	8,9	39,6
2004 I	276,6	48,9	9,9	6,1	31,3	15,5	42,4	8,4	46,4	15,1	9,6	42,8
2004 II	286,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 tammi	90,2	16,0	3,3	2,1	10,3	5,2	13,6	2,8	15,5	5,0	3,3	14,4
2004 helmi	92,9	16,9	3,3	2,0	10,4	5,1	14,3	2,8	15,6	5,0	3,1	13,0
2004 maalii	93,5	16,0	3,3	2,0	10,6	5,2	14,5	2,8	15,3	5,1	3,1	15,4
2004 huhti	95,5	16,6	3,4	2,2	10,9	5,5	14,7	2,7	15,8	5,3	3,3	.
2004 touko	94,7	16,1	3,4	2,2	10,8	5,4	14,4	2,6	15,5	5,2	3,4	.
2004 kesä	95,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Prosenttiosuus koko viennistä</b>												
2003	100,0	18,3	3,6	2,4	11,1	6,0	15,7	3,0	16,1	5,6	3,6	14,6
<b>Tuonti (cif)</b>												
2000	1 023,8	159,5	39,1	22,3	78,8	50,4	142,0	67,3	217,0	73,7	40,3	133,2
2001	1 014,3	154,5	35,6	22,0	88,9	52,9	138,7	58,5	208,2	74,0	40,9	140,4
2002	984,4	149,6	35,6	22,9	93,5	52,1	125,7	52,7	204,7	67,8	39,4	140,0
2003	982,3	137,1	36,6	23,0	102,0	50,5	110,2	52,1	215,2	68,5	39,5	148,4
2003 I	249,1	35,6	9,1	5,9	24,8	13,1	28,2	13,3	53,2	18,4	9,7	37,7
2003 II	242,6	34,1	9,1	5,8	25,1	12,6	28,1	13,1	52,9	16,9	9,6	36,4
2003 III	242,3	33,6	9,1	5,6	25,1	12,4	27,3	12,7	53,0	16,7	9,7	36,7
2003 IV	248,2	33,8	9,3	5,7	27,0	12,4	26,6	13,0	56,1	16,5	10,5	37,5
2004 I	249,3	33,4	9,3	5,9	27,3	12,6	25,9	13,3	55,1	16,4	10,5	38,4
2004 II	260,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 tammi	81,7	11,2	3,0	1,8	9,1	4,2	8,7	4,4	17,6	5,5	3,4	12,0
2004 helmi	83,8	11,3	3,1	2,0	9,2	4,2	8,7	4,4	18,6	5,2	3,5	12,6
2004 maalii	83,8	10,9	3,1	2,1	9,1	4,2	8,6	4,5	18,9	5,7	3,6	13,8
2004 huhti	86,4	11,4	3,1	1,9	9,7	4,3	10,0	4,3	20,3	5,1	3,6	.
2004 touko	85,6	11,4	3,1	1,9	9,2	4,3	9,4	4,2	20,5	5,6	3,4	.
2004 kesä	88,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Prosenttiosuus koko tuonnista</b>												
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
<b>Tase</b>												
2000	-21,7	29,5	0,3	1,2	18,4	13,5	30,4	-32,9	-63,4	-17,2	6,7	-6,9
2001	48,0	47,9	1,4	2,4	17,0	13,4	41,5	-24,0	-42,8	-13,5	8,9	-4,3
2002	99,1	56,0	1,5	2,4	18,6	11,9	58,5	-19,6	-34,5	-8,2	4,0	8,7
2003	72,6	55,9	1,9	1,8	15,3	12,7	55,9	-20,9	-44,9	-9,3	-1,7	5,9
2003 I	16,2	13,3	0,4	0,4	3,7	3,5	15,0	-5,6	-10,6	-3,8	0,6	-0,1
2003 II	14,8	13,0	0,4	0,3	3,9	3,0	12,2	-5,5	-11,6	-2,4	-0,1	1,2
2003 III	21,5	14,4	0,5	0,7	5,1	2,8	14,0	-4,9	-9,6	-1,5	-0,6	2,8
2003 IV	20,1	15,1	0,5	0,4	2,6	3,4	14,8	-4,9	-13,1	-1,5	-1,6	2,0
2004 I	27,3	15,4	0,7	0,2	4,0	2,9	16,5	-4,9	-8,8	-1,3	-1,0	4,4
2004 II	25,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 tammi	8,5	4,8	0,3	0,3	1,2	1,1	4,9	-1,6	-2,2	-0,5	-0,1	2,4
2004 helmi	9,1	5,5	0,2	0,0	1,3	0,9	5,6	-1,6	-3,0	-0,2	-0,4	0,4
2004 maalii	9,7	5,1	0,2	0,0	1,5	0,9	5,9	-1,7	-3,6	-0,6	-0,5	1,6
2004 huhti	9,2	5,2	0,3	0,3	1,1	1,2	4,7	-1,6	-4,6	0,2	-0,4	.
2004 touko	9,1	4,8	0,2	0,2	1,6	1,1	5,0	-1,6	-5,1	-0,4	0,0	.
2004 kesä	7,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

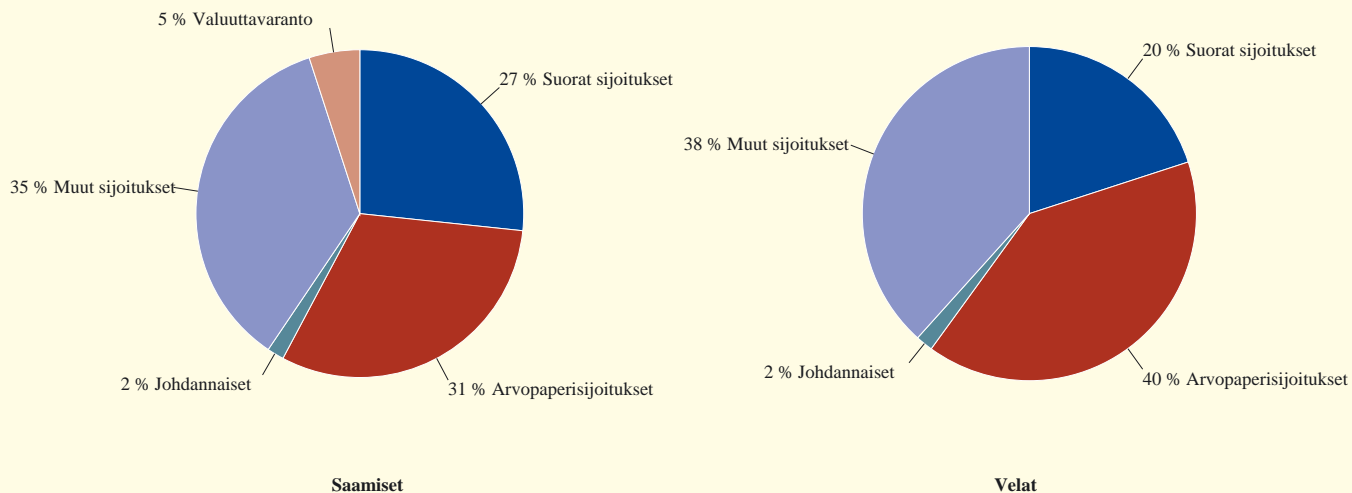
## 7.4 Ulkomainen varallisuus

(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							
1999	-318,5	-5,1	369,6	-892,8	16,0	-193,5	382,2
2000	-386,8	-5,9	452,7	-786,4	2,0	-446,3	391,2
2001	-189,6	-2,8	496,4	-691,4	1,5	-388,8	392,7
2002	-289,6	-4,1	425,1	-756,3	-8,1	-316,4	366,1
Saamiset							
1999	5 796,6	92,5	1 174,5	2 058,0	111,1	2 070,8	382,2
2000	6 751,2	102,7	1 626,7	2 351,1	105,8	2 276,4	391,2
2001	7 537,2	110,2	1 897,0	2 521,3	108,4	2 617,9	392,7
2002	7 277,9	102,8	1 937,5	2 270,4	122,6	2 581,3	366,1
Velat							
1999	6 115,1	97,6	804,9	2 950,8	95,1	2 264,3	-
2000	7 138,0	108,5	1 174,0	3 137,5	103,7	2 722,7	-
2001	7 726,8	112,9	1 400,6	3 212,7	106,9	3 006,7	-
2002	7 567,5	106,9	1 512,5	3 026,7	130,7	2 897,6	-

### K32 Ulkomainen varallisuus vuoden 2002 lopussa



Lähde: EKP.

7.4 Ulkomainen varallisuus  
(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa)

## 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	Raha-laitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin raha-laitokset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	938,7	85,7	853,0	235,8	1,8	234,0	606,3	24,3	582,0	198,6	1,7	196,9
2000	1 273,4	115,2	1 158,2	353,3	1,7	351,6	869,2	32,1	837,1	304,8	1,8	303,0
2001	1 513,2	129,3	1 383,9	383,8	1,4	382,4	1 043,3	42,3	1 001,1	357,3	2,5	354,8
2002	1 554,4	137,5	1 416,9	383,1	1,4	381,7	1 107,7	43,1	1 064,6	404,8	2,7	402,1

## 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	
1999	1 013,7	1 698,9	1 044,4	937,1	107,2	1 251,9	1 146,5	105,4
2000	1 183,7	1 606,7	1 167,4	1 045,3	122,2	1 530,8	1 365,5	165,4
2001	1 122,4	1 582,0	1 399,0	1 222,0	176,9	1 630,7	1 460,8	169,9
2002	862,2	1 328,3	1 408,3	1 168,7	239,6	1 698,5	1 518,5	179,9

## 4. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja sijoittajasektoreittain

	Osakkeet					Velkapaperit									
	Eurojärjestelmä	Raha-laitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset			Eurojärjestelmä	Raha-laitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset			Eurojärjestelmä	Raha-laitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		
			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	
1999	0,4	25,9	987,3	4,1	983,2	4,5	257,2	675,4	6,2	669,2	2,6	68,5	36,1	0,2	35,9
2000	0,9	42,7	1 140,1	5,7	1 134,4	3,4	328,5	713,4	5,7	707,7	0,5	85,6	36,1	0,1	35,9
2001	1,3	38,1	1 082,9	6,7	1 076,3	2,2	418,7	801,1	8,3	792,8	2,8	131,9	42,2	0,2	42,0
2002	1,4	38,0	822,8	8,4	814,4	5,0	379,0	784,8	8,8	776,0	1,2	190,1	48,2	1,1	47,1

## 5. Muut sijoitukset

	Eurojärjestelmä						Julkisyhteisöt							
	Yhteensä		Lainat / käteinen ja talletukset		Muut saamiset / velat		Yhteensä		Kauppaluotot		Lainat / käteinen ja talletukset		Muut saamiset / velat	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	3,1	37,0	3,0	36,6	0,1	0,3	125,5	57,3	2,5	0,1	72,4	45,4	50,6	11,8
2000	3,0	41,8	2,9	41,4	0,1	0,3	133,9	59,5	2,8	0,2	77,5	47,2	53,5	12,1
2001	3,1	40,7	3,0	40,5	0,1	0,2	127,3	61,6	3,1	0,2	68,4	49,1	55,8	12,4
2002	3,4	58,1	3,4	57,9	0,1	0,2	120,6	61,0	1,3	0,1	64,9	45,8	54,3	15,1

	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit							
	Yhteensä		Lainat / käteinen ja talletukset		Muut saamiset / velat		Yhteensä		Kauppaluotot		Lainat / käteinen ja talletukset		Muut saamiset / velat	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	
1999	1 317,7	1 823,5	1 291,8	1 798,1	25,9	25,5	624,5	346,5	158,9	91,8	396,3	224,6	69,3	30,1
2000	1 458,5	2 169,0	1 421,4	2 127,1	37,1	42,0	681,1	452,4	173,9	110,9	422,9	311,8	84,2	29,6
2001	1 715,8	2 413,1	1 668,3	2 364,1	47,5	49,0	771,7	491,3	176,6	109,5	507,4	346,8	87,6	35,1
2002	1 717,0	2 274,6	1 660,1	2 227,2	56,9	47,4	740,3	503,9	176,5	105,2	485,4	354,6	78,4	44,0

Lähde: EKP.

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

		Valuuttavaranto												Lisätieto			
		Kulta			Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuutasaamiset							Muut saamiset	Saamiset	Velat	
		Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia	Yhteensä			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
<b>Eurojärjestelmä</b>																	
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	55,9	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	117,1	41,7	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	heinä	328,9	124,2	396,277	4,5	25,5	174,7	8,4	33,2	132,3	-	-	-	0,8	0,0	18,1	-27,2
	elo	346,8	136,0	395,632	4,7	26,6	179,5	10,3	31,5	137,3	-	-	-	0,4	0,0	18,1	-27,6
	syys	332,9	131,7	395,444	4,6	26,1	170,5	9,5	30,3	130,4	-	-	-	0,3	0,0	17,1	-25,5
	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	-	-	-	0,7	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
<b>josta Euroopan keskuspankin hallussa</b>																	
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	heinä	41,3	7,7	24,656	0,2	0,0	33,4	0,8	6,7	25,9	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-2,9
	elo	42,7	8,5	24,656	0,2	0,0	34,0	0,9	5,7	27,4	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-2,6
	syys	40,7	8,2	24,656	0,2	0,0	32,3	0,9	4,5	26,9	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-2,3
	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	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

Lähde: EKP.

## VALUUTTAKURSSIT

### 8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit<sup>1)</sup>

(jakson keskiarvo, 1999/1 = 100)

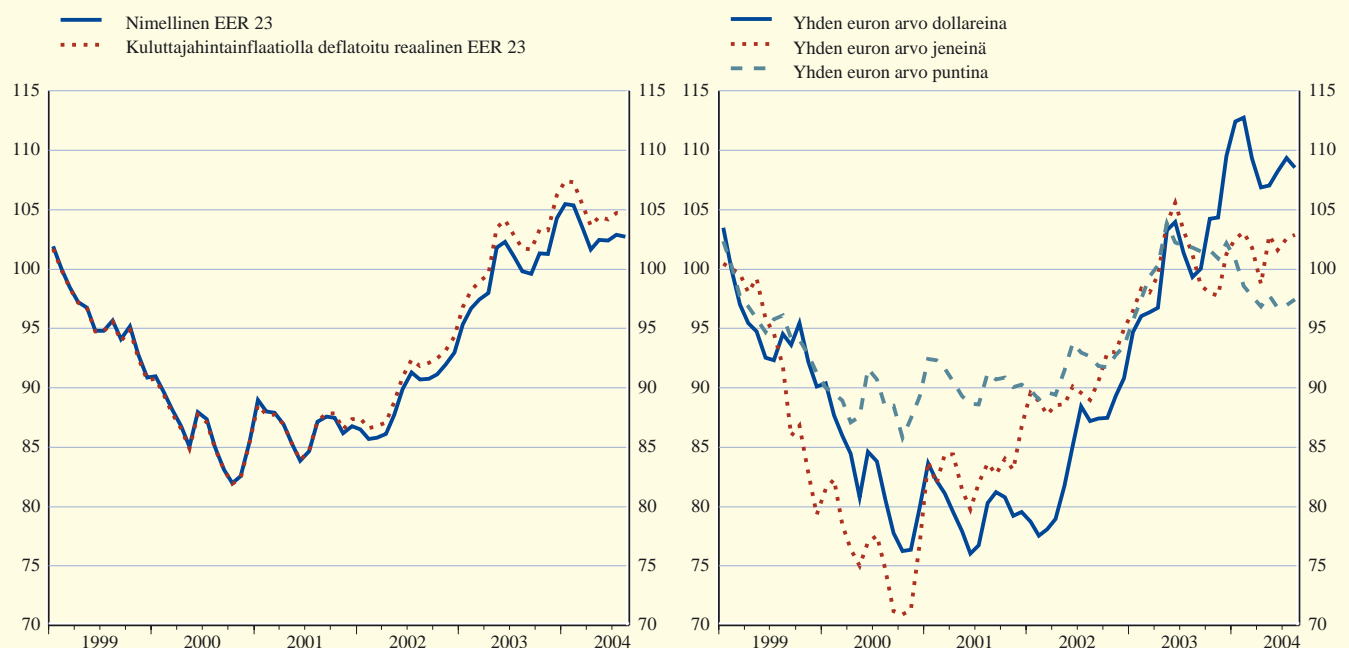
	EER 23						EER 42	
	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	86,7	86,8	88,4	86,7	86,3	85,2	90,4	87,0
2002	89,2	90,3	91,9	90,2	88,4	88,2	94,8	90,8
2003	99,9	101,7	102,1	101,6	99,7	99,3	106,6	101,6
2003 II	100,7	102,4	103,1	102,4	101,0	100,1	107,3	102,2
III	100,2	102,1	102,2	101,9	100,4	100,1	106,4	101,5
IV	102,3	104,3	104,1	104,3	102,1	101,2	109,1	103,9
2004 I	104,7	106,7	106,4	106,8	104,0	103,6	111,6	106,1
II	102,2	104,1	103,6	.	.	.	109,1	103,7
2003 elo	99,8	101,8	101,8	.	.	.	106,0	101,2
syys	99,6	101,7	101,5	.	.	.	105,9	101,1
loka	101,3	103,3	103,1	.	.	.	108,0	102,9
marras	101,3	103,3	103,2	.	.	.	108,0	102,9
joulu	104,3	106,2	105,9	.	.	.	111,2	105,9
2004 tammi	105,5	107,4	107,0	.	.	.	112,5	106,9
helmi	105,4	107,3	106,9	.	.	.	112,3	106,8
maalis	103,5	105,4	105,2	.	.	.	110,2	104,7
huhti	101,7	103,7	103,2	.	.	.	108,3	103,0
touko	102,5	104,4	103,9	.	.	.	109,5	104,1
kesä	102,4	104,2	103,7	.	.	.	109,6	103,9
heinä	102,9	104,7	104,1	.	.	.	110,1	104,3
elo	102,7	104,5	103,9	.	.	.	109,9	104,0
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
2004 elo	-0,2	-0,2	-0,2	.	.	.	-0,1	-0,2
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							
2004 elo	2,9	2,7	2,0	.	.	.	3,7	2,8

### 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 II	1,1372	0,70169	134,74	1,5180	9,1425	1 373,83	8,8692	7,4250	1,9872	1,5889	7,9570	1,7742	84,71	1,9955	8,8217
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
2003 elo	1,1139	0,69919	132,38	1,5400	9,2378	1 312,67	8,6873	7,4322	1,9531	1,5570	8,2558	1,7114	88,79	1,9137	8,2375
2003 syys	1,1222	0,69693	128,94	1,5474	9,0682	1 306,88	8,7377	7,4273	1,9591	1,5330	8,1952	1,6967	88,81	1,9227	8,2141
2003 loka	1,1692	0,69763	128,12	1,5485	9,0105	1 364,70	9,0530	7,4301	2,0282	1,5489	8,2274	1,6867	89,17	1,9446	8,1540
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 joulou	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 elo	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
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>															
2004 elo	-0,7	0,5	0,3	0,8	-0,1	-0,8	-0,7	0,0	-0,5	-1,3	-1,7	0,1	-0,7	-1,9	4,5
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>															
2004 elo	9,3	-4,3	1,6	-0,1	-0,6	7,4	9,3	0,1	6,9	2,8	0,9	0,2	-1,9	-2,8	-4,7

	Kyproksen punta	Tšekin koruna	Viron kruunu	Unkarin forinntti	Liettuan liti	Latvian liti	Maltaan 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 II	0,58653	31,470	15,6466	250,95	3,4528	0,6452	0,4274	4,3560	232,9990	41,226	1,9467	37 434	1 716 532
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
2003 elo	0,58616	32,287	15,6466	259,56	3,4527	0,6397	0,4264	4,3699	234,9962	41,955	1,9463	37 166	1 564 214
2003 syys	0,58370	32,355	15,6466	255,46	3,4530	0,6383	0,4265	4,4635	235,2211	41,489	1,9469	37 918	1 546 627
2003 loka	0,58418	31,989	15,6466	255,77	3,4525	0,6483	0,4281	4,5952	235,6663	41,304	1,9473	38 803	1 679 067
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 joulou	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 elo	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
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>													
2004 elo	-0,6	0,3	0,0	-0,4	0,0	-0,2	0,0	-0,8	0,0	0,5	0,0	0,0	0,9
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>													
2004 elo	-1,3	-2,0	0,0	-4,1	0,0	3,0	-0,1	1,4	2,1	-4,4	0,5	10,2	15,1

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
<b>YKHI</b>													
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
2003 IV	0,8	1,3	1,2	3,2	3,5	-1,2	5,4	2,3	1,4	5,0	9,4	1,9	1,3
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 maal.	2,1	0,4	0,7	0,1	4,7	-0,9	6,6	2,1	1,8	3,5	7,9	0,4	1,1
2004 huhti	2,0	0,5	1,5	0,1	5,0	-0,7	7,0	3,6	2,3	3,6	7,8	1,1	1,2
2004 touko	2,6	1,1	3,7	1,2	6,1	1,0	7,8	3,1	3,5	3,9	8,2	1,5	1,5
2004 kesä	2,7	0,9	4,4	2,4	6,1	1,0	7,5	3,3	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
<b>Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä</b>													
2001	-6,4	3,1	0,3	-2,4	-1,6	-2,1	-4,4	-6,4	-3,5	-2,7	-6,0	2,8	0,7
2002	-6,4	1,7	1,8	-4,6	-2,7	-1,4	-9,3	-5,7	-3,6	-1,9	-5,7	0,0	-1,6
2003	-12,9	1,5	2,6	-6,3	-1,8	-1,7	-5,9	-9,7	-4,1	-1,8	-3,6	0,7	-3,2
<b>Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä</b>													
2001	25,2	47,8	4,7	64,4	16,2	23,4	53,5	61,8	36,7	26,9	48,7	54,4	38,9
2002	28,9	47,2	5,7	67,1	15,5	22,8	57,1	61,7	41,2	27,8	43,3	52,6	38,5
2003	37,6	45,0	5,8	72,2	15,6	21,9	59,0	72,0	45,4	27,1	42,8	51,8	39,8
<b>Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo</b>													
2004 helmi	4,80	4,30	-	4,79	5,05	4,81	8,65	4,70	6,82	5,01	5,11	4,55	4,88
2004 maal.	4,50	4,10	-	5,17	4,98	4,64	8,04	4,70	6,65	4,99	5,09	4,31	4,76
2004 huhti	4,60	4,30	-	5,17	4,89	4,55	7,89	4,65	7,02	4,83	5,06	4,55	4,99
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
<b>3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo</b>													
2004 helmi	2,06	2,18	2,61	3,84	4,18	2,66	12,58	2,95	5,46	5,80	5,79	2,55	4,17
2004 maal.	2,05	2,14	2,62	3,83	4,33	2,67	12,25	2,93	5,49	5,62	5,71	2,37	4,30
2004 huhti	2,06	2,17	2,62	3,94	4,49	2,69	-	2,90	5,69	4,99	5,35	2,13	4,39
2004 touko	2,16	2,20	2,61	5,16	4,47	2,70	-	2,90	5,99	4,76	4,91	2,14	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	2,15	4,79
2004 heinä	2,47	2,22	2,41	5,23	4,05	2,69	-	2,90	6,34	4,03	3,96	2,15	4,86
<b>BKT:n määrä</b>													
2002	1,7	1,0	7,2	2,0	6,4	6,8	3,5	1,7	1,3	3,4	4,4	2,1	1,8
2003	3,1	0,5	5,1	2,0	7,5	9,0	2,9	.	.	2,3	4,2	1,6	2,2
2003 IV	3,3	1,4	6,2	2,9	7,5	10,6	3,6	.	.	2,5	4,7	2,3	2,9
2004 I	3,1	1,5	6,8	3,4	8,8	7,7	4,2	.	.	3,7	5,5	2,6	3,4
2004 II	.	2,5	.	.	.	6,9	.	.	.	.	.	3,3	3,7
<b>Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä</b>													
2002	-5,7	2,1	-9,9	-4,7	-6,8	-4,8	-6,8	-0,9	-2,6	1,4	-7,6	4,7	-1,6
2003	-6,5	2,8	-12,7	-3,4	-8,3	-6,5	-9,0	-5,2	-2,0	0,1	-0,5	6,3	-1,7
2003 III	-7,4	4,2	-9,8	9,4	-9,5	-4,6	-7,7	2,1	-1,1	1,9	0,8	6,6	-2,1
2003 IV	-10,0	1,5	-15,9	-4,9	-9,0	-9,7	-9,1	.	-1,3	-0,7	-0,6	6,5	-1,7
2004 I	-2,6	3,0	-10,8	-12,6	-9,0	-8,9	-9,8	.	-1,4	0,8	1,7	7,8	-0,9
<b>Yksikkötyökustannukset</b>													
2002	-	1,8	4,1	-	-0,4	-12,5	9,0	-	-	6,5	4,1	0,8	3,1
2003	-	2,2	4,6	-	4,9	0,2	.	-	-	.	7,2	0,5	.
2003 III	-	2,4	4,8	-	-	.	-	-	-	-	-	-	.
2003 IV	-	1,0	2,7	-	-	.	-	-	-	-	-	-	.
2004 I	-	2,1	4,7	-	-	.	-	-	-	-	-	-	.
<b>Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)</b>													
2002	7,3	4,6	9,5	3,9	12,5	13,6	5,6	7,5	19,8	6,1	18,7	4,9	5,1
2003	7,8	5,6	10,1	4,5	10,5	12,7	5,8	8,2	19,2	6,5	17,1	5,6	5,0
2003 IV	8,2	5,9	9,7	4,6	10,5	12,1	5,8	8,7	19,1	6,5	16,6	6,0	4,9
2004 I	8,6	5,9	9,4	4,7	10,6	11,7	5,9	8,9	19,1	6,4	16,5	6,2	4,7
2004 II	8,7	5,9	9,1	4,3	10,6	11,4	5,9	8,9	18,9	6,4	16,2	6,5	.
2004 maal.	8,7	5,9	9,3	4,7	10,6	11,6	5,9	8,9	19,0	6,4	16,5	6,3	4,7
2004 huhti	8,7	5,9	9,2	4,4	10,7	11,5	5,9	8,9	18,9	6,4	16,4	6,3	4,7
2004 touko	8,7	5,9	9,1	4,2	10,6	11,4	5,9	8,9	18,9	6,3	16,3	6,6	4,7
2004 kesä	8,8	5,8	9,0	4,4	10,6	11,4	5,9	8,8	18,8	6,3	16,1	6,5	.
2004 heinä	8,8	5,9	8,8	4,5	10,6	11,3	5,9	8,7	18,8	6,2	15,9	6,4	.

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

## 9.2 Yhdysvallat ja Japani

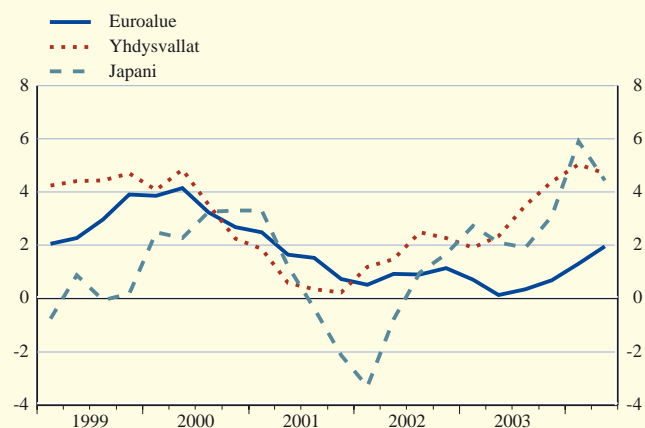
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

### 1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttajahinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset (tehdas- teollisuus)	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymin- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha <sup>1)</sup>	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko <sup>2)</sup> , vuotuisina prosentteina	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto <sup>3)</sup> , vuotuisina prosentteina	Valuutta- kursssi, <sup>3)</sup> yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka <sup>4)</sup> , % 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	44,2
2001	2,8	0,2	0,8	-3,9	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	43,4
2002	1,6	-0,3	1,9	-0,5	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,6
2003	2,3	3,2	3,0	0,1	6,0	6,2	1,22	4,00	1,1312	-4,6	47,9
2003 II	2,1	3,4	2,3	-1,3	6,1	6,9	1,24	3,61	1,1372	-4,7	47,0
2003 III	2,2	3,1	3,5	-0,6	6,1	7,2	1,13	4,21	1,1248	-5,1	47,4
2003 IV	1,9	3,5	4,4	1,7	5,9	4,5	1,17	4,27	1,1890	-4,3	47,9
2004 I	1,8	1,6	5,0	3,2	5,6	4,3	1,12	4,00	1,2497	-4,5	48,7
2004 II	2,9	0,0	4,7	5,8	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	.	.
2004 huhti	2,3	-	-	5,5	5,6	5,4	1,15	4,32	1,1985	-	-
2004 touko	3,1	-	-	6,0	5,6	6,0	1,25	4,70	1,2007	-	-
2004 kesä	3,3	-	-	5,7	5,6	5,8	1,50	4,73	1,2138	-	-
2004 heinä	3,0	-	-	5,5	5,5	4,8	1,63	4,48	1,2266	-	-
2004 elo	.	-	-	.	.	.	1,73	4,27	1,2176	-	-
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	2,5	3,2	5,3	1,7	0,06	0,99	130,97	.	.
2003 II	-0,2	-3,0	2,1	2,2	5,4	1,6	0,06	0,60	134,74	.	.
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	.	4,4	7,4	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
2004 huhti	-0,4	-7,6	-	8,7	4,7	2,0	0,05	1,51	129,08	-	-
2004 touko	-0,5	-4,5	-	4,6	4,6	2,0	0,05	1,49	134,48	-	-
2004 kesä	0,0	.	-	8,9	4,6	1,7	0,05	1,77	132,86	-	-
2004 heinä	-0,1	.	-	5,9	4,9	1,8	0,05	1,79	134,08	-	-
2004 elo	.	.	-	.	.	.	0,05	1,63	134,54	-	-

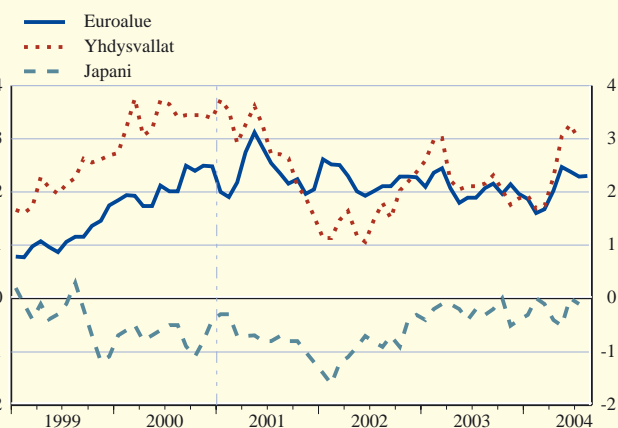
#### K35 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosittain)



#### K36 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos; kuukausittain)



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

1) Ajanjakson keskiarvo, M3 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

2) Lisätietoja taulukoissa 4.6 ja 4.7.

3) Lisätietoja taulukossa 8.2.

4) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

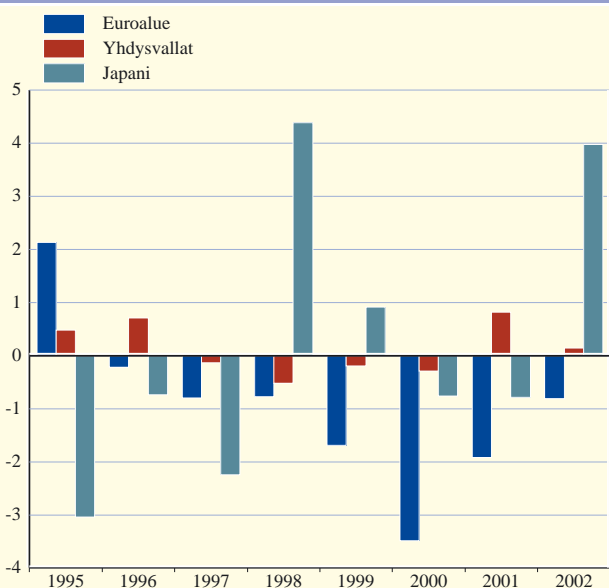


**9.2 Yhdysvallat ja Japani**  
(prosenttia BKT:stä)

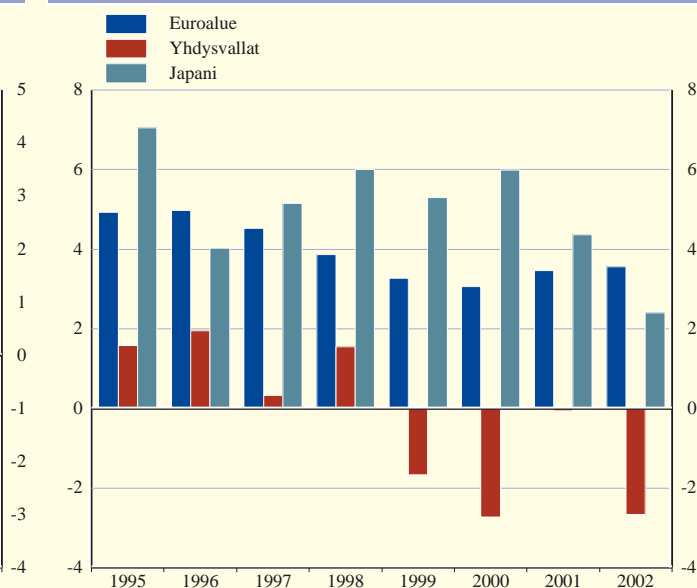
**2. Säästäminen, investoinnit ja rahoitus**

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus <sup>1)</sup>			
	Bruttosäästö	Pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Rahoitusvarojen nettohankinta	Bruttosäästö	Velkojen nettohankinta	Arvopaperit ja osakkeet	Pääomamenot <sup>2)</sup>	Rahoitusvarojen nettohankinta	Bruttosäästö <sup>3)</sup>	Velkojen nettohankinta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Yhdysvallat</b>													
2000	18,0	20,8	-4,0	9,5	9,0	12,3	7,5	12,6	2,4	12,6	3,1	11,0	5,9
2001	16,4	19,1	-3,8	8,0	8,4	1,8	7,6	0,9	1,8	12,7	5,9	10,6	5,9
2002	14,7	18,4	-4,4	7,4	7,4	1,2	8,2	1,0	0,0	12,8	4,0	11,1	6,7
2003	13,5	18,4	-4,7	7,1	7,2	5,0	8,7	3,2	0,9	13,0	7,0	10,9	8,3
2002 II	15,1	18,4	-4,6	7,3	7,4	2,3	8,2	2,1	0,4	12,8	3,5	11,6	5,7
2002 III	14,5	18,5	-4,5	7,5	7,3	0,9	8,1	1,2	-1,6	12,8	2,7	10,9	5,8
2002 IV	13,8	18,4	-4,7	7,3	7,2	4,1	8,4	3,6	0,7	12,8	3,7	10,6	8,1
2003 I	12,9	18,1	-4,9	7,0	7,1	4,2	7,9	3,2	0,9	12,7	5,8	10,5	9,0
2003 II	13,2	18,2	-5,0	7,0	7,1	5,7	8,6	3,9	2,1	12,9	11,4	11,1	12,6
2003 III	13,4	18,4	-4,7	7,0	7,2	4,9	8,9	2,8	0,2	13,2	6,5	11,3	7,5
2003 IV	14,5	18,8	-4,3	7,3	7,3	5,0	9,4	2,9	0,3	13,1	4,4	10,7	4,3
2004 I	14,2	19,0	-4,8	7,5	7,3	5,3	9,1	3,4	0,7	12,9	7,1	10,7	9,5
<b>Japani</b>													
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	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	23,9	2,8	13,8	14,0	-2,9	15,7	-7,0	-0,9	4,8	0,7	8,5	-2,1
2003	.	24,0	.	.	.	2,9	.	-5,0	-0,6	.	-0,8	.	-0,6
2002 II	24,1	23,4	2,8	.	.	-27,9	.	-23,7	0,8	.	5,8	.	-8,5
2002 III	24,5	23,9	2,7	.	.	1,2	.	-9,7	-2,4	.	-6,8	.	-0,6
2002 IV	24,2	25,2	2,2	.	.	5,9	.	9,2	0,7	.	9,5	.	-1,5
2003 I	28,2	23,4	2,8	.	.	16,0	.	-4,6	0,3	.	-11,2	.	2,9
2003 II	.	23,3	.	.	.	-25,1	.	-21,4	-0,9	.	4,1	.	-5,5
2003 III	.	24,1	.	.	.	9,3	.	-2,9	-3,0	.	-5,4	.	1,6
2003 IV	.	24,9	.	.	.	11,6	.	8,3	1,2	.	8,4	.	-1,3
2004 I	.	23,8	.	.	.	10,6	.	-1,4	-0,6	.	-8,6	.	0,7

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



**K38 Kotitalouksien nettoluotonanto<sup>1)</sup>**  
(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 liikkeeseen laskijan 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 kiinnitettyt 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 2002 lopussa	T64
K33	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T67
K34	Euron valuuttakursseja	T67
K35	Bruttokansantuotteen määrä	T70
K36	Kulutajahintaindeksi	T70
K37	Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto	T71
K38	Kotitalouksien nettoluotonanto	T71

## TEKNINEN HUOMAUTUS

### YHTEENVETO EUROALUEEN

### TALOUSTILASTOISTA

#### (I. RAHATALOUDEN KEHITYS JA KOROT)

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](http://www.ecb.int)) Statistics-sivun kohdasta ”Monetary statistics”.

Vuotuinen kasvuvauhti  $a_t$  kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaa 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 KAUSIVAIHTELUSTA<sup>1</sup>

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla<sup>2</sup>. Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen 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 "Monetary statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 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 kausitekijät<sup>3</sup>. 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

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

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

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

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

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 KAUSIVAIHTELUSTA<sup>4</sup>

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. Tuotannontekijäkorvausten tulopuoli on työpäiväkorjattu. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Tuotannontekijäkorvausten menoja ja tulonsiirtoja ei ole työpäivä- ja juhlapyhäkorjattu. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavara-kauppaa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausitekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

<sup>4</sup> Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) Statistics-sivun kohdassa ”Monetary statistics”.



## 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 ”Statistics on-line” on käytettävissä hakutoiminto, niiden kautta voi 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 1.9.2004 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 rahapoliti-



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 yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta

taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

## **RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT**

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien 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/1998/16<sup>1</sup>, sellaisena kuin se on muutettuna viimeksi asetuksella EKP/2003/10<sup>2</sup>.

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- lella.

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 rahoitustilinpido- 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 voitto- 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 kuoleluksista. 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 mukainen<sup>3</sup>. 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.

<sup>3</sup> 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 luokituksen 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), teollisuustuotantoa ja vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan EU:n neuvoston 19.5.1998 antamaa lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa asetusta (EY) N:o 1165/98<sup>4</sup>. Tuotteiden loppukäytön mukainen erittely teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE-luokitus C–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 26.3.2001 antamassa asetuksessa (EY) N:o 586/2001<sup>5</sup> on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroja 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.

Vähittäiskaupan myynti (osan 5.2 taulukko 4) mittaa liikevaihtoa koko vähittäiskaupassa lukuun ottamatta moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myyntiä sekä korjausta. Liikevaihtoon sisältyvät kaikki tullit ja verot lukuun ottamatta

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

5 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

arvonlisäveroa. 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.

Työttömyystilastot (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

Osassa 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 10.7.2000<sup>6</sup> 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. Osassa 6.1 ja

6.2 esitetään yhteenvetot 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 10.6.2002<sup>7</sup> antamaan asetukseen (EY) N:o 1221/2002 julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädöstä.

## 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 maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), EKP:n 2.5.2003 antamia Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2003/7)<sup>8</sup> 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 2003), jonka voi ladata EKP:n verkkosivuilta.

Rahoitustaseen nettomääräisten taloustoimien esittämisessä noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: saamisten lisäys merkitään miinuksella ja velkojen lisäys plussalla. Vaihdotaseen 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.

<sup>7</sup> EYVL L 179, 9.7.2002, s. 20.

<sup>8</sup> EYVL L 131, 28.5.2003, s. 20.

<sup>6</sup> EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.



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 ulkomaisien sijoittajien sijoituksia euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei vielä voida esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Taulukoissa 8 ja 9 erittely ”lainat/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 ulkomaisien nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Tilastoissa käytetään samaa merkintätapaa kuin maksutaseessa lukuun ottamatta sarakkeessa 12 esitettyjä M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisien 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 kokonaisuutena (ks. myös kehikko 9 joulukuun 2002 Kuukausikatsauksessa). Ulkomainen 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 Yhdysvallat. 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. Makrydakis 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 TOIMENPITEET<sup>1</sup>



## 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 rahagregaanin 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 virityksestä. 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.

<sup>1</sup> 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 rahapolitiikanstrategiaa 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., 2.9.2004**

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 toisella neljänneksellä TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 274 036 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 1 762 miljardia euroa päivässä. Päivittäiset maksut kasvoivat edellisestä neljänneksestä 3 % sekä määrällä että arvolla mitattuna. Maksujen määrän kasvu johtui lähinnä jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen lisääntymisestä. Maksujen arvon nousu puolestaan aiheutui jäsenvaltioiden sisäisten TARGET-maksujen arvon noususta. Jäsenvaltioiden välisten TARGET-maksujen arvo pysyi ennallaan. TARGETin markkinaosuus kasvoi arvolla mitattuna 88 prosenttiin ja määrällä mitattuna 59 prosenttiin.

## JÄSENVALTIOIDEN SISÄISET TARGET-MAKSUT

TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 205 990 jäsenvaltioiden sisäistä maksua. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 1 190 miljardia euroa päivässä. Siten maksujen määrä kasvoi 2 % ja arvo 5 % edellisestä neljänneksestä. Vuodentakaiseen verrattuna maksujen määrä pysyi ennallaan, mutta niiden arvo kasvoi 2 %.

Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 75,2 % ja arvosta 67,5 %. Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen keskimääräinen arvo kasvoi vuoden 2004 toisella neljänneksellä 5,8 miljoonaan euroon edellisen neljänneksen 5,6 miljoonasta eurosta.

Maksujen määrällä mitattuna jäsenvaltioiden sisäinen TARGET-maksuliikenne oli vilkkaimmillaan 13.4.2004 (eli pääsiäisviikonlopun jälkeisenä päivänä), jolloin välitettiin yhteensä 272 651 maksua. Arvolla mitattuna vilkkain päivä oli 11.6.2004 (Saksassa ja Itävallassa yleisen vapaapäivän jälkeinen päivä). Tuolloin välitettyjen maksujen yhteenlaskettu arvo oli 1 842 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 135 jäsenvaltioiden sisäistä yli miljardin euron TARGET-maksua.

## TARGET-MAKSUT JÄSENVALTIOSTA TOISEEN

Jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli vuoden 2004 toisella neljänneksellä päivittäin keskimäärin 68 045, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 572 miljardia euroa päivässä. Maksujen määrä kasvoi 4 %, mutta arvo pysyi ennallaan vuoden 2004 ensimmäisen neljänneksen maksuihin verrattuna. Edellisen vuoden toisen neljänneksen maksuliikenteeseen verrattuna jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen määrä oli 11 % ja arvo 6 % suurempi.

Pankkien välisten maksujen määrä kasvoi 1 prosentin, mutta arvo pysyi ennallaan edellisen neljänneksen maksuihin verrattuna. Asiakasmaksut kasvoivat 7 % määrällä ja pysyivät ennallaan arvolla mitattuna.

Pankkien välisten maksujen osuus jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen päiväkeskiarvosta oli määrällä mitattuna 48,0 % ja arvolla mitattuna 95,2 %. Vuoden 2004 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo pysyi muuttumattomana 16,7 miljoonassa eurossa. Asiakasmaksujen keskimääräinen arvo laski 837 000 eurosta 778 000 euroon.

Vuoden 2004 toisella neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyissä TARGET-maksuissa vilkkain päivä maksujen arvolla mitattuna oli 30.6.2004 (neljänneksen viimeinen pankkipäivä), jolloin suoritettujen maksujen yhteisarvo oli 769 miljardia euroa. Maksujen määrällä mitattuna vilkkain päivä oli 1.6.2004 (yleisen vapaapäivän jälkeinen ensimmäinen pankkipäivä useassa Euroopan maassa ja Yhdysvalloissa). Tuolloin suoritettiin tähän mennessä eniten eli 94 299 TARGET-maksua jäsenvaltiosta toiseen.

Kaikista jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista 63 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa ja 14 % oli arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 39 yli miljardin euron TARGET-maksua jäsenvaltiosta toiseen.



## TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2004 toisella neljänneksellä TARGETin käytettävyysaste oli 99,80 %, kun se oli ollut 99,87 % edellisellä neljänneksellä. TARGETin käytettävyyteen vaikuttavien häiriöiden lukumäärä kasvoi toisella neljänneksellä 25:een oltuaan 19 edellisellä neljänneksellä. Oheisessa taulukossa esitetään tiedot TARGETin kunkin kansallisen osan sekä EKP:n maksumekanismin (EPM) käytettävyydestä.

Toisella neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista suoritettiin 95,27 % alle 5 minuutissa. Suorittaminen kesti 5–15 minuuttia 3,76 prosentissa ja 15–30 minuuttia 0,44 prosentissa maksuista. Suoritus aika oli yli 30 minuuttia keskimäärin 361 maksussa päivittäin, kun jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli päivittäin keskimäärin 68 045.

**Taulukko 1. TARGETin kansallisten osien sekä EKP:n maksumekanismin käytettävyysaste**

TARGETin kansallinen osa	Käytettävyysaste II/2004 %
Belgia	99,78
Tanska	99,76
Saksa	99,44
Kreikka	100,00
Espanja	99,97
Ranska	99,85
Irlanti	99,25
Italia	99,85
Luxemburg	100,00
Alankomaat	100,00
Itävalta	99,69
Portugali	100,00
Suomi	99,74
Ruotsi	99,62
Iso-Britannia	100,00
EKP:n maksumekanismi	99,91
<b>Koko TARGET</b>	<b>99,80</b>

**Taulukko 2. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä**

(maksujen lukumäärä)

	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II
<b>TARGET</b>					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	16 606 135	16 665 036	17 404 115	17 071 290	17 264 247
Päiväkeskiarvo	267 841	252 501	271 939	266 739	274 036
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	3 790 098	3 813 244	4 023 122	4 184 179	4 286 846
Päiväkeskiarvo	61 131	57 776	62 861	65 378	68 045
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	12 816 037	12 851 792	13 380 993	12 887 111	12 977 401
Päiväkeskiarvo	206 710	194 724	209 078	201 361	205 990
<b>Muut järjestelmät</b>					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	9 752 646	9 835 244	10 088 174	9 669 240	9 840 955
Päiväkeskiarvo	157 301	149 019	157 628	151 082	156 206
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 860 345	1 790 113	1 833 104	1 772 742	1 767 244
Päiväkeskiarvo	30 006	27 123	28 642	27 669	28 051
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	461 878	419 123	423 513	365 097	316 448
Päiväkeskiarvo	7 450	6 350	6 617	5 705	5 023
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekitt-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	191 101	151 666	134 620	131 082	184 269
Päiväkeskiarvo	3 082	2 298	2 103	2 048	2 925

**Taulukko 3. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo**

(miljardia euroa)

	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II
<b>TARGET</b>					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	105 978	105 216	102 686	109 062	111 025
Päiväkeskiarvo	1 709	1 594	1 604	1 704	1 762
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	33 545	34 570	34 128	36 487	36 046
Päiväkeskiarvo	541	524	533	570	572
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	72 433	70 646	68 558	72 575	74 979
Päiväkeskiarvo	1 168	1 070	1 071	1 134	1 190
<b>Muut järjestelmät</b>					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	11 074	11 331	10 898	11 647	10 987
Päiväkeskiarvo	179	172	170	182	174
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	4 698	4 203	4 180	4 276	4 765
Päiväkeskiarvo	76	64	65	67	76
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	78	75	74	60	60
Päiväkeskiarvo	1	1	1	1	1
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekät -järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	111	96	104	120	117
Päiväkeskiarvo	2	1	2	2	2

### TARGETIN TESTAUS JA UUDET PÄIVITYKSET

Vuoden 2004 toisella neljänneksellä kansalliset keskuspankit suorittivat testauksia valmistautuessaan TARGET 2004 -ohjelmistopäivityksen käyttöönottoon. Päivitys otettiin käyttöön 14.6.2004.

Päivitys vastasi niitä muutoksia, joita asiakasmaksujen kansainvälistä tilinumeroa, IBANia, koskeviin SWIFTin tarkistussääntöihin on tehty ja jotka tulivat voimaan samana päivänä. IBAN-tilinumeroa on käytettävä saajan tilinumerona MT103+-sanomatyypeissä, kun sekä lähettäjä että vastaanottajapankki sijaitsevat maassa, joka on ennalta määritettyjen maiden listalla. Muutos edellytti 6 uuden maan lisäämistä listaan.

SWIFTin tarkistussääntöjen muutos edellytti vastaavia muutoksia TARGETin kansallisiin osiin ja siten tarvittavia testauksia. Testaukset onnistuivat hyvin, ja TARGET 2004 -päivitys otettiin sujuvasti käyttöön 14.6.2004.





# EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2003



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2003 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan kesä-elokuusta 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 Internet-kotisivuiltamme (<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.

#### **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 Wredenberg 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.

#### **WORKING PAPER SERIES**

- 366 Christoffersen P. ja Mazzotta S., The informational content of over-the-counter currency options. Kesäkuu 2004.

- 367 Klump R., McAdam P. ja Willman A., Factor substitution and factor augmenting technical progress in the US: a normalized supply-side system approach. Kesäkuu 2004.
- 368 Sakellaris P. ja Vijselaar F. W., Capital quality improvement and the sources of growth in the euro area, Kesäkuu 2004.
- 369 Bernoth K., von Hagen J. ja Schuknecht L., Sovereign risk premia in the European government bond market. Kesäkuu 2004.
- 370 Hondroyannis G. ja Lazaretou S., Inflation persistence during periods of structural change: an assessment using Greek data. Kesäkuu 2004.
- 371 Marques C. R., Inflation persistence: facts or artefacts? Kesäkuu 2004.
- 372 Bindseil U., The operational target of monetary policy and the rise and fall of reserve position doctrine. Kesäkuu 2004.
- 373 Peersman G. ja Straub R., Technology shocks and robust sign restrictions in a euro area SVAR. Heinäkuu 2004.
- 374 Benalal N., Diaz del Hoyo J. L., Landau B., Roma M. ja Skudelny F., To aggregate or not to aggregate? Euro area inflation forecasting. Heinäkuu 2004.
- 375 Koepl T. V. ja Monnet C., Guess what: it's the settlements! Heinäkuu 2004.
- 376 Holthausen C. ja Tapking J., Raising rival's costs in the securities settlement industry. Heinäkuu 2004.
- 377 Adam K. ja Billi R. M., Optimal monetary policy under commitment with a zero bound on nominal interest rates. Heinäkuu 2004.
- 378 Ewerhart C., Cassola N., Ejerskov S. ja Valla N., Liquidity, information, and the overnight rate. Heinäkuu 2004.
- 379 Castrén O., Do financial market variables show (symmetric) indicator properties relative to exchange rate returns? Heinäkuu 2004.
- 380 Adam K. ja Billi R. M., Optimal monetary policy under discretion with a zero bound on nominal interest rates. Elokuu 2004.
- 381 Annicchiarico B. ja Giammarioli N., Fiscal rules and sustainability of public finances in an endogenous growth model. Elokuu 2004.
- 382 Haug A. A. ja Dewald W. G., Longer-term effects of monetary growth on real and nominal variables, major industrial countries, 1880–2001. Elokuu 2004.
- 383 Levin A. T., Natalucci F. M. ja Pige J. M., Explicit inflation objectives and macroeconomic outcomes. Elokuu 2004.
- 384 Baudry L., Le Bihan H., Sevestre P. ja Tarrieu S., Price rigidity. Evidence from the French CPI micro-data. Elokuu 2004.
- 385 Menkveld A. J., Cheung Y. C. ja de Jong F., Euro area sovereign yield dynamics: the role of order imbalance. Elokuu 2004.
- 386 Michel P., Thibault E. ja Vidal J.-P., Intergenerational altruism and neoclassical growth models. Elokuu 2004.
- 387 Tapking J. ja Yang J., Horizontal and vertical integration and securities trading and settlement. Elokuu 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 – Seurantaportti. 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.

## ESITTEITÄ

Information guide for credit institution using TARGET. Heinäkuu 2003.



## SANASTO

**Alijäämäsuhte** (deficit ratio, general government): Julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen. Julkisen talouden alijäämä määritellään julkisen hallinnon (julkisyhteisöjen) nettoluotonotona, 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 väli tuotekäyttö 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 ohjauskorot** (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot 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 lisätekiöistä 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 määrälliset 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 omistuosuuden 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 yksikköarvoindeksinä. 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 tuonin 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 vastuavelat ajanjakson lopussa markkinahintaan arvostettuina. Neljännesvuosittaisessa rahoitustilinpitossa 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 (lainanantajalle) 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.

