



EUROOPAN KESKUSPANKKI

06 | 2005
05 | 2005
04 | 2005
03 | 2005
02 | 2005
01 | 2005
01 | 2005
02 | 2005
03 | 2005
04 | 2005
05 | 2005
06 | 2005
07 | 2005
08 | 2005
09 | 2005
10 | 2005
11 | 2005
12 | 2005

01 | 2005

02 | 2005

03 | 2005

04 | 2005

05 | 2005

06 | 2005

07 | 2005

08 | 2005

09 | 2005

10 | 2005

11 | 2005

12 | 2005

KUUKAUSIKATSAUS
KESÄKUU

ECB EZB EKT EKP





EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS KESÄKUU 2005

Vuonna 2005
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 50 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2005

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 1.6.2005 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-0322 (painettu julkaisu)

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS	5	EUROALUEEN TILASTOT	TI
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	7	EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET	I
Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	7	TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ	V
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	13	EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2004	IX
Hinnat ja kustannukset	43	SANASTO	XV
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	50		
Julkisen talouden kehitys	60		
Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	65		
Valuuttakurssit ja maksutase	69		

Kehikot:

1. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoituksenvälittäjärooli ja sen vaikutus rahan määrän kehitykseen **17**
2. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 8.2.2005–10.5.2005 **25**
3. Yritysten joukkolainojen tuottoerojen viimeaikainen kasvu **29**
4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien lyhytaikaisten lainojen kasvun elpyminen viime vuosineljänneksinä **36**
5. Kulutustavaroiden tuottajahintojen kehitys **46**
6. Merkittäviä muutoksia euroalueen jäsenvaltioiden kansantalouden tilinpitioon **50**
7. Ulkomaankaupan viimeaikainen vaikutus euroalueen taloudelliseen toimeliaisuuteen **53**
8. Vertailua maaliskuun 2005 EKP:n asiantuntijoiden arvioon **67**
9. Muiden laitosten ennusteet **68**
10. Euroalueen kustannus- ja hintakilpailukyvynt indikaattoreiden eroja ja yhtäläisyyksiä **71**

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 maksutasekäsi kirja (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 2.6.2005 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.

Säännönmukaisen taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella euroalueen inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän maltillisina keskipitkällä aikavälillä. Näin ollen EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan. Poikkeuksellisen matala korkotaso kaikissa maturiteeteissa tukee yhä huomattavasti euroalueen talouskasvua, joka on tällä hetkellä vaimeaa. EKP:n neuvosto seuraa edelleen valppaasti hintavakauteen kohdistuvia inflaation kiihtymisen riskejä.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että ensimmäisten arvioiden mukaan BKT:n määrän neljännesvuosikasvu vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä oli 0,5 %, kun se edellisellä neljänneksellä oli 0,2 %. BKT:n määrän kasvua kuvaavat luvut kahdelta viimeiseltä vuosineljännekseltä heijastavat kuitenkin osittain tietoihin tehtyjä tilastollisia työpäiväkorjauksia. Tämän vuoksi ilmoitettu kasvuvauhti on hieman todellista hitaampi vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ja hieman todellista nopeampi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Useimmat taloudellista toimeliaisuutta kuvaavat indikaattorit ovat viime aikoina edelleen viitanneet kasvun hidastumiseen.

Vuoden 2004 puolivälissä alkanut taloudellisen toimeliaisuuden hidastuminen liittyy osittain öljyn hinnannousuun. Jatkossa talouden perustekijöiden myönteinen kehitys saattaa jälleen vaikuttaa talouden näkymiin, jos kielteisten olosuhteiden vaikutukset vähitellen väistyvät. Etenkin odotetaan, että maailmantalouden kasvu pysyy vahvana, vaikka sen odotetaankin hidastuvan jonkin verran viime vuoden ennätystasosta. Tämä tukee edelleen euroalueen vientiä ja lisännee myös investointeja. Investointien odotetaan hyötyvän yritysten vahvoista tuloksista, yritysten tehokkuuden paranemisesta ja erittäin suotuisista rahoitusolosuhteista. Kulutuksen odotetaan

seurailevan käytettävissä olevien realitulojen kasvua.

Nämä arviot vastaavat suurin piirtein kesäkuun 2005 eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita. Euroalueen BKT:n määrän arvioidaan kasvavan 1,1–1,7 % vuonna 2005 ja 1,5–2,5 % vuonna 2006. Viimeaikaiset kansainvälisten järjestöjen ja yksityisen sektorin ennustelaitosten ennusteet viittaavat samanlaiseen kehitykseen. Maaliskuun 2005 EKP:n asiantuntija-arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä vuosina 2005 ja 2006 on tarkistettu hieman alaspäin.

Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvoston näkemys on, että talouskasvun pitäisi nopeutua asteittain tulevaisuudessa. Viimeaikaiset tiedot ovat kuitenkin lisänneet epävarmuutta kotimaisen kysynnän lyhyen aikavälin kehityksestä, ja korkeana pysyttelevä öljyn hinta ja maailmantalouden tasapainottomuudet saattavat johtaa arvioitua heikompaan talouskasvuun.

Euroalueen hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli toukokuussa 2,0 %, kun se huhtikuussa oli 2,1 %. Vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan pysyttelevän suurin piirtein nykyisellä tasolla lähikuukausina. Yhtäältä energian hinnat nopeuttavat YKHI-inflaatiovauhtia. Toisaalta inflaatiopaineet ovat olleet melko hillittyjä ja palkkojen nousu on pysynyt keskimäärin maltillisena viime vuosineljänneksillä.

Kesäkuun 2005 eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio asettuu 1,8–2,2 prosenttiin vuonna 2005 ja 0,9–2,1 prosenttiin vuonna 2006. Maaliskuussa 2005 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuoden 2005 inflaatioarviota on tarkistettu hieman ylöspäin ja vuoden 2006 inflaatioarviota hieman alaspäin. Vuonna 2006 tämä johtuu suureksi osaksi Alankomaissa valmisteltujen terveydenhuollon uudistusten tilastollisesta vaikutuksesta, jonka arvioidaan hidastavan euroalueen inflaatiovauhtia kertaluonteisesti 0,2 prosenttiyksikköä vuonna 2006. Tämä vaikutus tulisi jättää huomiotta arvioitaessa hintavakauden keskipitkän aikavälin näkymiä.



Kun otetaan huomioon eurojärjestelmän asian-
tuntija-arvion perusoletukset, inflaatiota koske-
vaan arvioon liittyy inflaation kiihtymisen riske-
jä. Riskit liittyvät erityisesti öljyn tulevaan hin-
takehitykseen, välillisiin veroihin ja hallinnolli-
sesti säänneltyihin hintoihin. Lisäksi tilannetta
on jatkuvasti seurattava valppaasti sen varmistamiseksi,
että hintojen aiempi nousu ei aiheuta kerrannaisvaikutuksia
palkka- ja hintapäätöksissä kaikkialla taloudessa. Siksi on
erittäin tärkeää, että työmarkkinaosapuolet kantavat
edelleen vastuunsa.

Rahatalouden analyysistä saadaan lisätietoa hin-
tavakauteen keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä
kohdistuvista riskeistä. Rahan määrän ja luottojen
kasvu on jatkunut euroalueella voimakkaana
muutaman viime kuukauden aikana. Vahva kehitys
heijastaa pääasiassa euroalueen matalan kor-
kotason vaikutusta. Rahan määrän kehitystä on
vauhdittanut lavean rahan kaikkein likvideimpien
erien eli suppean raha-aggregaatin M1:n voimakas
kasvu. Samalla rahalaitosten luottojen, erityisesti
asuntolainojen, kysyntä euroalueen yksityisellä
sektorilla on jatkunut vilkkaana.

Kaikki indikaattorit tukevat arviota, että euro-
alueella on runsaasti likviditeettiä. Rahan määrän
kasvu on painottunut likvideimpiin eriin, ja muun
muassa siitä syystä lavean raha-aggregaatin M3:n
kasvusta saattaa seurata keskipitkällä ja pitkällä
aikavälillä hintavakautta uhkaavia hintojen
nousupaineita.

Taloudellisen analyysin perusteella vaikuttaa siis
siltä, että kotimaiset inflaatiopaineet ovat edelleen
maltillisia keskipitkällä aikavälillä. Samalla on
syytä korostaa, että tämä arvio on luonteeltaan
ehdollinen ja hintavakauteen kohdistuu inflaation
kiihtymisen riskejä. Vertailu rahatalouden
analyysin kanssa tukee näkemystä, että tilannetta
on edelleen seurattava valppaasti.

Finanssipolitiikan kehitys euroalueella antaa
edelleen aihetta huoleen. Jotkin maat pystyvät
pitämään julkisen talouden rahoitusasemansa
terveellä pohjalla, mutta monissa maissa on
olennaisen tärkeää keskittyä julkisen talouden
tasapainottamiseen. Lisäksi vakaus- ja kasvusopi-

muksen pian voimaan tulevat uudistetut säännöt
ja menettelyt pitää ottaa käyttöön täsmällisesti,
jotta toimeenpano on uskottavaa ja terve rahoitus-
asema voidaan saavuttaa mahdollisimman nopeasti.

Rakennemuutosten saralla tullaan pian hyväk-
symään vuosille 2005–2008 yhdenmetyt suunta-
viivat (Integrated Guidelines), jotka koostuvat
uusista talouspolitiikan laajoista suuntaviivoista
ja uusista työllisyyden suuntaviivoista. Nämä
talous- ja työllisyyspolitiikkaa koskevat suunta-
viivat tarjoavat perustan toimenpiteille EU:n
tasolla, ja niiden pohjalta valtiot laativat ensi
syksyyn mennessä kansalliset uudistusohjelmat.
Lissabonin ohjelman uuden hallinnointirakenteen
pitäisi vauhdittaa rakenteellisia uudistuksia
Euroopassa. Muutokset ovat välttämättömiä, jotta
Eurooppa kykenee vastaamaan haasteisiin, jotka
syntyvät työnjaon jatkuvasta syvenemisestä
maailmantaloudessa, nopeasta teknologisesta
muutoksesta ja väestön ikääntymisestä. Määrä-
tietoinen vastaaminen haasteisiin ja onnistunut
viestintä, joka vakuuttaa suuren yleisen uudistus-
ten hyödyllisyydestä, ovat keskeisen tärkeitä,
jotta lyhyellä aikavälillä voidaan parantaa talous-
näkömiä ja pidemmällä aikavälillä edistää Euroopan
kansalaisten hyvinvointia.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

I. TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvu jatkuu suhteellisen voimakkaana. Varsinkin Yhdysvaltain ja Kiinan kasvu tukee edelleen maailmantalouden kehitystä, ja myös Japanin talous elpyi ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Samalla yleiset inflaatiopaineet pysyivät kaikkialla maltillisina. Maailmantalouden ja euroalueen ulkomaisen kysynnän yleiset kehitysnäkymät ovat varsin suotuisat. Näitä näkymiä uhkaavat riskit liittyvät öljyn kalliiseen hintaan ja maailmantalouden tasapainoa edelleen horjuttaviin tekijöihin.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

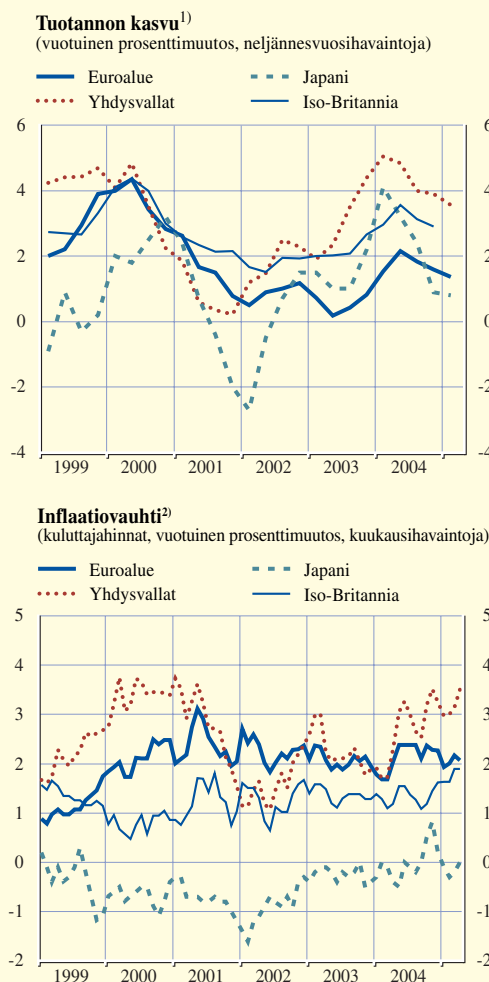
Maailmantalouden kasvuvauhti jatkuu verrattain nopeana. Varsinkin Yhdysvaltain ja Kiinan talouksien kasvu vilkastuttaa edelleen maailmantaloutta. Ensimmäisen vuosineljänneksen BKT-luvut vahvistivat tiedot, että myös Japanin talous on elpynyt vuoden 2005 alussa. Erityisesti palvelusektori näyttää vauhdittaneen maailmantalouden kasvua, kun taas teollisuustuotannon kehitys on joissakin maissa ollut heikompaa. Suureksi osaksi öljyn hintakehityksestä johtuu, että vuotuinen kuluttajahintainflaatio on monissa maissa nopeutunut viime aikoina. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutos OECD-maissa oli maaliskuussa keskimäärin 2 %.

YHDYSVALLAT

Yhdysvaltain talouskasvu hidastui hieman vuoden 2005 alussa. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna 3,5 %. Yksityisen kulutuksen ja kiinteiden investointien kasvu hidastui jonkin verran vuoden 2004 viimeisen neljänneksen nopeasta vauhdista, mutta varastoinvestointien kasvu oli vahvempaa kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Viennin kasvuvauhti nopeutui, mutta nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun jäi negatiiviseksi, koska tuonti kasvoi edelleen voimakkaasti.

Hiljattain julkistetut tiedot viittaavat siihen, että talouskasvu on viime kuukausina jatkunut, vaikkakin hitaampana kuin vuoden 2004 jälkipuoliskolla. Huhtikuussa käytettävissä olleiden tietojen mukaan kotitalouksien kulutus on hidastunut jonkin verran. Teollisuustuotannon määrä pysyi huhtikuussa ensimmäisen vuosineljänneksen

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

keskiarvoon nähden käytännöllisesti katsoen muuttumattomana. Tehdasteollisuuden yritysten luottamus on hieman heikentynyt, mihin esimerkiksi Institute for Supply Managementin laskema ISM indeksi viittaa. Kaiken kaikkiaan alan luottamus vastaa kuitenkin yhä kasvusuuntausta. Muiden kuin maanpuolustusalan pääomahyödykkeiden heikko tilauskanta lentokoneiteollisuutta lukuun ottamatta viittaa siihen, että yritysten kiinteiden investointien kasvu on saattanut vaimeta viime kuukausina. Tämän kehityksen taustalla voivat vaikuttaa energian hintojen kalleus ja laitehankintoihin liittyvien verotuksellisten kannustimien päättyminen.

Työmarkkinoille kertyneen liikkumavaran vähittäinen häviäminen on jatkunut. Vuoden 2005 neljän ensimmäisen kuukauden aikana muualla kuin maataloudessa työskentelevien määrä kasvoi kuukaudessa keskimäärin 211 000:lla, kun vastaava kasvu oli vuoden 2004 jälkipuoliskolla ollut 162 000. Muilla aloilla kuin maataloudessa yksikkötyökustannusten kasvuvauhti nopeutui vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna 2,2 %.

Tuotannon kasvu jatkuu lähitulevaisuudessa todennäköisesti suhteellisen vahvana. Vaikka tilauskanta on viime aikoina supistunut, yritysten vahva tuloskehitys ja suhteellisen suotuisat rahoitusolot tukevat edelleen investointien kasvua. Näin ollen yritysten kiinteiden investointien kasvun odotetaan jatkuvan, vaikkakin vaimeampana kuin vuoden 2004 lopussa. Kun henkilökohtainen säästäminen on ennätysmäisen vähäistä ja kotitaloudet huomattavan velkaantuneita, yksityisen kulutuskysynnän kasvuun vaikuttaa todennäköisesti yhä enemmän käytettävissä olevien tulojen määrän kehitys eikä säästämisen mahdollinen vähentyminen entisestään. Kotitalouksien tulojen kasvun odotetaan nopeutuvan, koska työmarkkinatilanne paranee jatkuvasti. Tämä näyttää vähitellen kasvattavan myös reaali-palkkoja.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui edelleen, mikä johtui lähinnä elintarvikkeiden ja energian hintakehityksestä. Huhtikuussa yleinen kuluttajahintaindeksi nousi vuositasolla 3,5 %, kun se oli nousut maaliskuussa 3,1 %. Sitä vastoin ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui huhtikuussa hieman ja päättyi 2,2 prosenttiin, vaikka tuottajahinnat, yksikkötyökustannukset ja yksittäiset kyselytulokset näyttivät jatkuvasti aiheuttavan hintapaineita.

JAPANI

Japanissa kansantalouden tilinpidon vuoden 2005 ensimmäistä neljänneistä koskevat ensimmäiset arviot osoittivat tuotannon kasvun elpyneen yllättävän voimakkaasti. Ensimmäisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi 1,3 % vuoden 2004 viimeisestä neljänneksestä, jolloin se ei ollut kasvanut lainkaan. Tämä elpyminen johtui kokonaan vahvasta yksityisestä kotimaisesta kysynnästä, erityisesti kotitalouksien kulutuksesta ja muuhun kuin asuinrakentamiseen liittyvistä investoinneista. Kotitalouksilta kerättyjen eri kyselytulosten mukaan työmarkkinoiden suotuisan kehityksen on viime aikoina todettu olevan yksi tärkeimmistä syistä, jotka vilkastuttavat kulutuskysyntää. Julkisen kulutuksen osuudella ei ollut vaikutusta, kun taas ulkomaankaupan nettovaikutus jäi pääasiassa viennin vähäisyyden vuoksi hiukan negatiiviseksi.

Japanin talouden odotetaan vähitellen elpyvän, vaikkakin hitaammin kuin ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Kasvun voimakas elpyminen ensimmäisellä vuosineljänneksellä voidaan jossain määrin tulkita ”korjausliikkeeksi” lähes koko vuoden 2004 jatkuneen hitaan kasvun kauden jälkeen.

Hintakehityksen osalta kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti oli huhtikuussa 0,0 % ja ilman tuoreita elintarvikkeita lasketun kuluttajahintainflaation vuotuinen muutosvauhti oli -0,2 %. Sitä vastoin tuottajahinnat – kotimaisella yritysten maksamien hintojen indeksillä mitattuina – kallistuivat huhtikuussa 1,8 %. Tämä johtui öljytuotteiden ja raaka-aineiden kallistumisesta.

Japanin keskuspankki päätti 20.5.2005 pitämässään kokouksessa säilyttää keskuspankissa olevien sekkitalalletusten määrää koskevan tavoitteensa ennallaan noin 30 000 – 35 000 miljardissa jenissä. Antamassaan lehdistötiedotteessa se ilmoitti samalla, että kun likviditeetin kysyntä on teknisistä syistä poikkeuksellisen vähäistä, sekkitalalletusten määrän voidaan sallia laskevan tavoitemäärän alarajan alapuolelle.

ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa tuotannon kasvu hidastui hieman vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta jatkui kaiken kaikkiaan suhteellisen vahvana. Ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n määrän kasvu hidastui neljännesvuositasolla 0,5 prosenttiin (vuositasolla 2,7 prosenttiin). Talouskasvun hidastuminen johtui pääasiassa yksityisen kulutuksen kasvun laantumisesta. Myös kiinteän pääoman bruttomuodostuksen kasvu pysähtyi ja viennin määrä supistui. Koska tuonti kuitenkin supistui vielä nopeammin, nettoviennin vaikutus BKT:n määrän neljännesvuosikasvuun oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä positiivinen. Talouden kasvunäkymät ovat edelleen positiiviset, vaikka vuonna 2005 kasvu saattaa muodostua jonkin verran heikommaksi kuin viime vuonna. Mahdollinen heikkeneminen johtuu pääasiassa yksityisen kulutuksen kasvun hidastumisesta.

Huhtikuussa 2005 vuotuinen YKHI-inflaatio oli 1,9 %. Maaliskuuhun nähden inflaatiovauhti oli pysynyt ennallaan, mutta se oli nopeutunut kolmen edellisen kuukauden 1,6 prosentin inflaatiovauhdista. Huhtikuussa ja maaliskuussa inflaatiota nopeutti pääasiassa kuljetusten ja elintarvikkeiden hintojen kallistuminen. Tuottajahintainflaatio kiihtyi vuositasolla edelleen, mikä johtui pääasiassa energian hintojen noususta, ja oli huhtikuussa 10,7 %. Keskimääräisten ansiotulojen kasvu hiipui maaliskuussa jonkin verran helmikuuhun verrattuna, mutta jatkui silti varsin vahvana. Asuntomarkkinat näyttävät vakiintuneen ja asuntojen hintojen nousu hidastui edelleen maaliskuussa. Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti 9.5.2005 pitämässään kokouksessa pitää ohjaukskonsa ennallaan 4,75 prosentissa.

MUUT EUROOPAN MAAT

Muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa talouskasvu jatkuu vahvana, vaikka vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä se on saattanut joissakin maissa hidastua. Näiden maiden kysynnän vaikutus euroalueen ulkomaiseen kysyntään on kuitenkin edelleen huomattavan myönteinen. Inflaatiopaineet pysyivät useimmissa näistä talouksista vaimeina, vaikka aiempi inflaation hidastuminen joissakin maissa näyttää pysähtyneen osittain sen vuoksi, että energian hinnat ovat viime aikoina kallistuneet.

Tanskassa vuoden ensimmäistä neljännestä koskevat alustavat arviot osoittavat, että BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti hidastui 0,8 prosenttiin, kun taas Ruotsin lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että tuotannon kasvu on voinut olla ensimmäisellä vuosineljänneksellä vahvaa. Tanskan talouskasvun hidastuminen ensimmäisellä vuosineljänneksellä johtui pääasiassa kotimaisen kysynnän heikkenemisestä. Kummassakin maassa lyhyen aikavälin näkymät ovat kuitenkin edelleen myönteiset. Inflaatiovauhti on ollut kummassakin maassa hidas, vaikka kehitys onkin viime kuukausina lähtenyt eri suuntiin. Tanskassa YKHI-inflaatio nopeutui huhtikuussa 1,7 prosenttiin, mutta Ruotsissa se hidastui 0,4 prosenttiin. Tanskassa inflaation viimeaikainen nopeutuminen johtui pääasiassa energian hintojen kallistumisesta. Ruotsin inflaatiovauhdin hidastuminen liittyy vahvaan kilpailuun elintarvikkeiden vähittäiskaupassa, vaatetuksen hintojen laskuun ja maltillisiin palkankorotuksiin samalla, kun tuottavuus on parantunut huomattavasti.

Kolmessa suurimmassa EU:n uudessa jäsenmaassa (Puolassa, Tšekissä ja Unkarissa) tuotanto kasvoi edelleen nopeasti, vaikka kasvu näyttää hiipuneen ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Unkarin ja

Puolan alustavat arviot viittaavat BKT:n määrän kasvun hidastumiseen vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Joidenkin viitteiden mukaan kasvu on saattanut hidastua myös Tšekissä vuoden 2004 viimeisen neljänneksen suhteellisen reippaasta vauhdista. Joissakin maissa talouden vuotuisen kasvuvauhdin hidastumiseen vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vaikuttaa vertailuajankohta, sillä vuosi ennen EU:n jäsenyyttä kasvu nopeutui. Tuotannon kasvu jatkuu näissä talouksissa kotimaisen kysynnän lisääntymisen ansiosta voimakkaana. Vuoden 2004 aikana alkanut inflaatiiovauhdin hidastuminen näyttää viime kuukausina päättyneen, mikä johtuu lähinnä energian hintojen kallistumisesta. YKHI-inflaatio nopeutui huhtikuussa Unkarissa 3,8 prosenttiin ja Tšekissä 1,4 prosenttiin, mutta hidastui Puolassa 3,1 prosenttiin. Suotuisien inflaationäkymien vuoksi Unkarin keskuspankin rahapolitiikasta vastaava neuvosto päätti 23.5.2005 alentaa ohjaukorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä 7,25 prosenttiin.

Muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa talouskasvu jatkui vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2005 alussa kaiken kaikkiaan vahvana. Näistä maista talouskasvu oli vahvinta Baltian maissa. Joissakin vahvimmin kasvavista talouksista inflaatiiovauhti on vaihdellut mutta pysynyt suhteellisen nopeana. Kyproksen keskuspankki alensi 20.5.2005 keskeistä ohjaukorkoaan 0,50 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin.

Sveitsin talouskasvu hidastui vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, ja tuoreiden tietojen mukaan kehitys jatkui heikkona myös vuoden 2005 alussa. Sveitsin vienti heikkeni ensimmäisellä vuosineljänneksellä, ja tämä koski erityisesti vientiä tärkeimpiin eurooppalaisiin kauppakumppanimaihin. Huhtikuussa 2005 vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli 1,4 % eli sama kuin maaliskuussa.

Venäjän talouskasvu näyttää jonkin verran hidastuneen vuoden 2005 alussa. Teollisuustuotannon vuotuinen kasvu hidastui 3,6 prosenttiin vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Yleistä talouskehitystä tukee edelleen kotitalouksien kysyntä, sillä vähittäiskauppa jatkui vuoden 2005 alussa suhteellisen vilkkaana. Samalla vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui 13,4 prosenttiin huhtikuussa 2005 oltuaan 11,7 % vuonna 2004.

JAPANIN ULKOPUOLINEN AASIA

Joissakin Japanin ulkopuolisen Aasian merkittävässä maissa talouskasvu hidastui vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta viime aikoina se on jälleen nopeutunut. Viennin kasvu on jonkin verran elpynyt hidastuttuaan useina peräkkäisinä vuosineljänneksinä. Samalla kotimainen kysyntä on pysynyt vahvana useimmissa alueen talouksista. Inflaatiopaineet helpottuivat huhtikuussa 2005, kun ne olivat vuoden ensimmäisellä neljänneksellä voimistuneet.

Kiinan talous kasvaa edelleen voimakkaasti, ja vuotuinen kasvuvauhti oli ensimmäisellä vuosineljänneksellä 9,4 %. Sekä viennin raju lisääntyminen että vahva kotimainen kysyntä vauhdittivat talouskasvua. Sitten viennin kasvuvauhti on ollut nopeaa, ja huhtikuussa 2005 kasvu edellisvuodesta oli 31,9 %. Huhtikuussa teollisuustuotannon vuotuinen kasvu oli 16,0 % ja kaupunkien kiinteät investoinnit kasvoivat 26,4 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui huomattavasti maaliskuun 2,7 prosentista huhtikuun 1,8 prosenttiin, mikä johtui lähinnä elintarvikkeiden hintojen nousun vaimenemisesta.

Korean taloudellinen toimeliaisuus hidastui vuoden 2005 alussa. Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä Korean BKT:n määrä kasvoi vuositasolla 2,7 %. Myös teollisuustuotannon vuotuinen kasvu hidastui huhtikuussa 3,8 prosenttiin. Hidastuminen johtui suureksi osaksi viennin kasvun laantumisesta, vaikka jotkin kotimaisen kysynnän indikaattorit paranivat. Toukokuussa tavaraviennin kasvu elpyi jonkin verran ja päättyi vuositasolla 11,9 prosenttiin Korean wonin kurssin huomattavasta vahvistumisesta huolimatta.

Japanin ulkopuolisen Aasian talousnäkymät ovat edelleen myönteiset. Niitä tukee kotimaisen kysynnän jatkuva vilkastuminen, mikä johtuu etenkin yksityisestä kulutuksesta. Öljyn kallis hinta on kuitenkin alueen talouksille edelleen suuri riski. Tästä huolimatta on olemassa merkkejä siitä, että Kiinan vienti saattaa jatkossa hidastua kasvavien kustannuspaineiden, Kiinan valuuttakurssijärjestelmää koskevan epävarmuuden ja ulkomaankauppaan liittyvien kiristyvien jännitteiden vuoksi.

LATALAINEN AMERIKKA

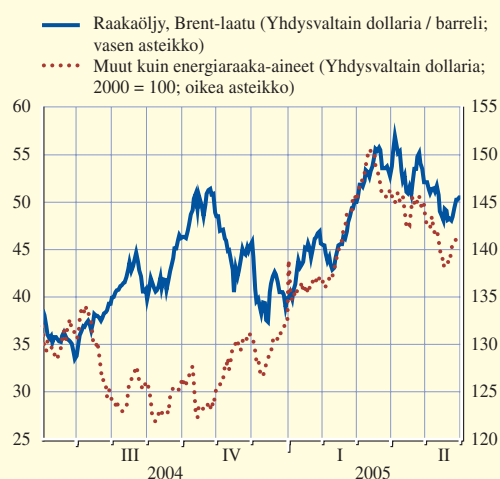
Latinalaista Amerikkaa koskevat tuoreimmat tiedot osoittavat, että tuotannon reaali kasvu jatkuu yleisesti katsoen vahvana, vaikka vauhti onkin hidastunut vuodesta 2004. Brasiliassa ja Meksikossa, jotka ovat alueen kaksi suurinta maata, on havaittavissa merkkejä kasvun hidastumisesta. Tämä johtuu osittain siitä, että kummankin maan kasvua toistaiseksi pääasiassa vauhdittanut ulkomaisen kysyntä on heikentynyt. BKT:n määrän vuotuinen kasvu hidastui Brasiliassa vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä 2,9 prosenttiin oltuaan 4,7 % vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä. Meksikossa se laantui 2,4 prosenttiin vuoden 2004 viimeisen neljänneksen 4,9 prosentista. Argentiinassa sen sijaan sekä vienti että kotimainen kysyntä ovat viime aikoina kasvaneet reippaasti, ja maan teollisuustuotanto kasvoi huhtikuussa vuositasolla 10,2 %. Talouskasvun edellytysten odotetaan jatkossa pysyvän suotuisina Latinalaisen Amerikan maissa, joissa sekä kotimainen että ulkomainen kysyntä tukevat kasvua. Inflaatiopaineet ovat edelleen yksi alueen talouksien kehitysnäkymiä uhkaava riski. Lisäksi Argentiinan onnistuneesta velkojen uudelleenjärjestelysopimuksesta huolimatta maalle myönnettävän monenvälisen rahoitustuen tulevaisuus on edelleen epävarma.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta saavutti kaikkien aikojen ennätystason huhtikuun alussa, jolloin raakaöljyn (Brent) hinta kallistui 57 Yhdysvaltain dollariin. Lähes koko toukokuun ajan öljyn hinta laski samalla, kun hintojen merkittävä epävakaisuus jatkui. Uusin hinnanlasku seurasi julkistettuja tietoja, joiden mukaan öljyn kysynnän kasvu Kiinassa oli hidastumassa, OPEC lisäsi tuotantoaan ja Yhdysvaltain öljyvarastot kasvoivat. Viimeaikaisesta laskusuuntauksesta huolimatta öljyn hinta on edelleen korkea. Lisäksi siihen kohdistuu edelleen nousupaineita, jotka johtuvat vuoden 2005 jälkipuoliskolla odotettavissa olevasta vahvasta maailmanlaajuisesta öljyn kysynnästä, tarjontapuolen rajoitteista ja huolesta öljytoimitusten turvallisuuden suhteen. Raakaöljyn (Brent) hinta 1.6.2005 oli 50,4 Yhdysvaltain dollaria. Hinta oli 11 % alhaisempi kuin hintaennätys, mutta edelleen 25 % korkeampi kuin vuoden alun hinta. Markkinaosapuolet odottavat öljyn hintojen vielä jonkin aikaa pysyvän lähellä nykyistä tasoa. Raakaöljyn (Brent) vuoden 2007 lopun futuurihinta oli 51,5 Yhdysvaltain dollaria 1.6.2005.

Öljyn hintakehitystä vastaavasti myös muiden raaka-aineiden kuin energian dollarihinnat halpenivat toukokuussa. Maaliskuussa 2005 ne olivat saavuttaneet uuden kaikkien aikojen ennätysten. Toukokuussa tapahtunut hintojen aleneminen heijasteli erityisesti teollisuuden raaka-

Kuvio 2. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

neiden hintakehitystä, kun taas elintarvikkeiden hinnat pysyivät suhteellisen vakaina. Viimeaikaisesta halpenemisestaan huolimatta muiden raaka-aineiden kuin energian dollarihinnat olivat toukuussa edelleen noin 7 % korkeammat kuin vuosi sitten.

I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Ulkoisen ympäristön ja euroalueen ulkomaisen kysynnän yleiset kehitysnäkymät ovat edelleen varsin suotuisat. Sitä mahdollisuutta, että maailmantalouden kasvu hidastuu edelleen asteittain, ei voida kuitenkaan kokonaan sulkea pois – jotkin käytettävissä olevat ennakoivat indikaattorit viittaavat tähän. OECD:n ennakoivan yhdistelmäindikaattorin osoittama kuuden kuukauden muutosvauhti hidastui maaliskuussa jo toisena kuukautena peräkkäin, kun se oli tilapäisesti nopeutunut viime vuoden lokakuusta alkaen. Myönteisen tuloskehityksen ja yleisesti edullisen rahoitustilanteen pitäisi kuitenkin edelleen tukea kasvua, vaikka yrityksille ja kehittyville markkinoille myönnettävien luottojen riskilisät ovatkin jonkin verran kasvaneet. Näihin suhteellisen myönteisiin näkymiin liittyy silti joitakin huomattavia riskejä, joista suurimmat johtuvat edelleen öljyn hinnasta. Maailmanlaajuisten ulkoisten tasapainottomuuksien jatkuminen on myös yksi syy huoleen.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

M3:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2005 ensimmäisinä kuukausina nopeana. Samaan aikaan vuoden 2004 jälkipuoliskolla nähty kasvuvauhdin kiihtyminen näyttää kuitenkin loppuneen. Kun euroalueella olevat ovat edelleen normalisoineet – joskin vain vähitellen – sijoituksiaan, rahan määrän kasvua kiihdyttää lähinnä matala korkotaso. Korkotason mataluus nopeutti myös edelleen luottojen määrän kasvua vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Saatavilla olevat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että likviditeettiä on yhä runsaasti, mikä saattaa uhata hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

M3:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2005 ensimmäisinä kuukausina nopeana, joskin vuoden 2004 jälkipuoliskolla nähty kasvuvauhdin kiihtyminen näyttää loppuneen. Huhtikuussa 2005 M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 6,7 %, kun se vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 6,7 % ja vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä 6,0 %. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuva keskiarvo oli helmikuusta huhtikuuhun 2005 edelleen 6,6 % eli sama kuin tammi-maaliskuussa 2005 (ks. kuvio 3). M3:n lyhyen aikavälin kasvu on M3:n vuositasolle korotetun kuuden kuukauden kasvuvauhdin perusteella maltillistunut vuoden 2004 lopusta. Tämä kasvuvauhti oli huhtikuussa 6,4 % (oltuaan nopeimmillaan 7,8 % joulukuussa 2004).

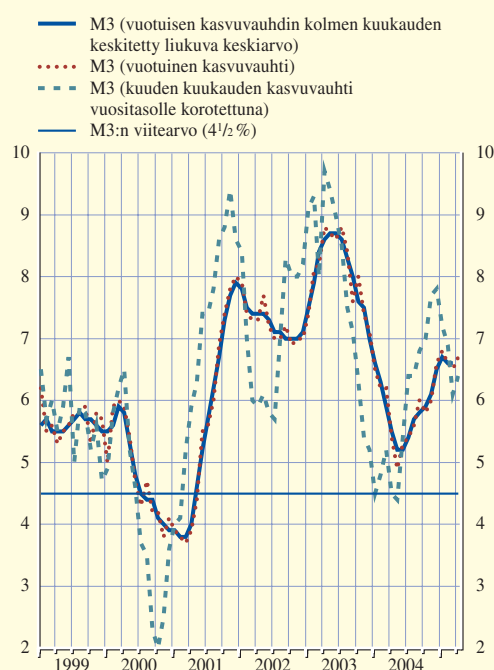
Rahan määrän kehitykseen vaikuttaa edelleen kaksi vastakkaisuuntaista tekijää. Sijoitusten normalistuminen edelleen sen jälkeen, kun likvidit varat olivat poikkeuksellisen suosittuja vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin, on yhtäältä vaimentanut rahan määrän kasvua. Sekä rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien väimea kasvu että rahalaitosten pitkäaikaisiin velkoihin liittyvät yhä suuret sijoitukset viittaavat siihen, että rahoitusinvestoinnit ovat edelleenkin normalistuneet.

Toisaalta korkojen mataluus, jonka vuoksi rahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannukset ovat pienet, on vaikuttanut eniten rahan määrän kasvuun, sillä se on kiihdyttänyt erityisesti M3:n likvideimpien erien kasvua. Tämä kiihdyttävä vaikutus saattaa olla erityisen voimakas korkotason ollessa matala, koska varojen siirtäminen likvideistä kohteista vähemmän likvideihin aiheuttaa transaktiokuluja.

Sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattu M3:n ja virallisen M3:n vuotuisen kasvuvauhdin välinen ero supistui edelleen vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, kun euroalueen sijoittajat normalistivat sijoituksiaan vain vähitellen.

Kuvio 3. M3:n kasvu ja viitearvo

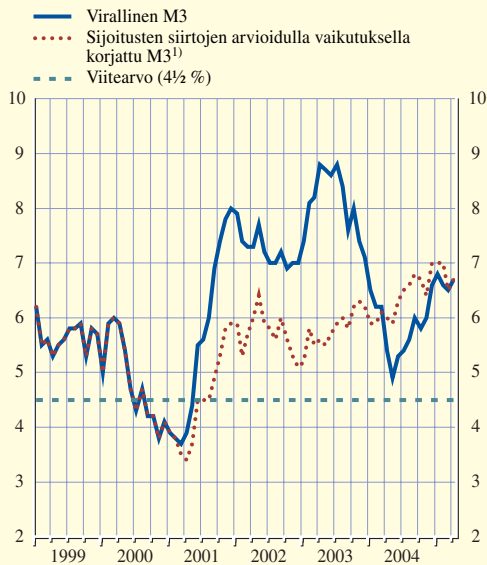
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 4. M3 sekä sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattu M3

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

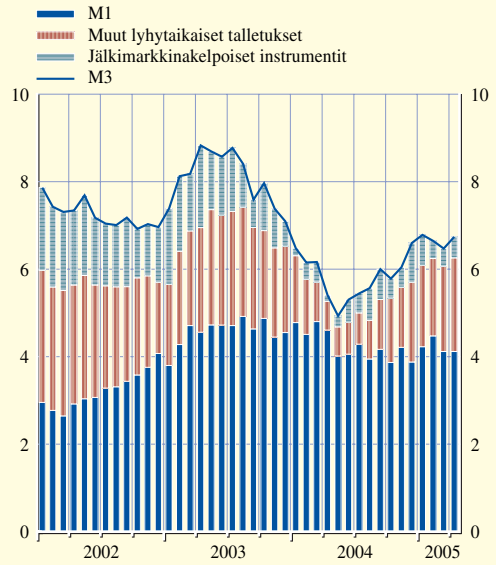


Lähde: EKP.

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

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

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



Lähde: EKP.

Huhtikuussa 2005 sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 6,7 % eli sama kuin virallisen M3:n vuotuinen kasvuvauhti (ks. kuvio 4).¹ On kuitenkin huomattava, että näiden sijoitusten siirtojen suuruutta koskevat arviot ovat väistämättä epävarmoja, joten korjattuja aikasarjoja on tulkittava hieman varauksin.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n kasvuun vaikutti tämänkin tarkastelujakson aikana eniten M1:n nopea vuotuinen kasvuvauhti (ks. kuvio 5), mikä tukee käsitystä, että korkotason mataluus on tällä hetkellä tärkein M3:n kasvun syy. M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä 9,6 prosenttiin vuoden 2004 viimeisen neljänneksen 9,3 prosentista (ks. taulukko 1). Vaikka M1:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui, sen kaksi alaa kehittyivät vastakkaisiin suuntiin. Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä 18,0 prosenttiin vuoden 2004 viimeisen neljänneksen 19,1 prosentista, kun taas yli yön -talletusten kasvuvauhti kiihtyi 8,2 prosenttiin edellisen neljänneksen 7,7 prosentista. M1:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi huhtikuussa 2005 samana kuin maaliskuussa ja oli 9,3 %.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vaikutus rahan määrän kasvuun on lisääntynyt vuoden 2004 puolivälistä lähtien. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen ja oli 4,4 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 3,5 %. Tämä kasvusuuntaus jatkui huhtikuussa, sillä vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 5,2 prosenttiin maaliskuun 4,8 prosentista. Tähän vaikutti se, että enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten (määrä-

¹ Ks. lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkeli "Monetary analysis in real time".

Taulukko I. Rahataloudelliset muuttajat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 Maalis	2005 Huhti
M1	45,3	10,2	9,6	9,3	9,6	9,3	9,3
Liikkeessä oleva raha	7,2	21,6	20,3	19,1	18,0	17,8	17,5
Yön yli -talletukset	38,1	8,5	7,9	7,7	8,2	7,8	7,9
M2-M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	40,3	1,7	2,0	3,5	4,4	4,8	5,2
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	15,4	-6,9	-5,8	-2,4	0,5	1,6	3,2
Irtisanomissuojaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	24,9	8,1	7,6	7,4	7,0	6,8	6,5
M2	85,7	6,0	5,8	6,4	7,1	7,1	7,3
M3-M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,3	2,0	4,0	3,8	4,0	2,8	3,2
M3	100,0	5,4	5,6	6,0	6,7	6,5	6,7
Luotot euroalueelle		6,0	6,2	6,0	6,5	6,4	6,7
Luotot julkisyhteisöille		6,3	6,3	3,7	3,4	2,3	2,9
Lainat julkisyhteisöille		2,3	2,3	0,7	-0,4	-2,2	-0,7
Luotot yksityiselle sektorille		5,9	6,2	6,6	7,3	7,5	7,7
Lainat yksityiselle sektorille		5,6	6,2	6,8	7,3	7,6	7,4
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		8,3	8,6	8,9	9,5	9,8	9,5

Lähde: EKP.

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

aikaistalletukset) kysyntä vahvistui huomattavasti sekä se, että irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten (säästötalletukset) kysyntä pysyi edelleen voimakkaana.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 3,2 %, kun se oli vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä kiihtynyt 4,0 prosenttiin edellisen vuoden viimeisen neljänneksen 3,8 prosentista. Toisaalta rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti on ollut hidastumaan päin, kun talouden toimijat ovat jopa vähentäneet hallussaan olevia rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia viimeisten kuuden kuukauden aikana. Tämä kehitys vahvistaa käsitystä, että euroalueen kotitaloudet ja yritykset normaalistavat sijoituksiaan edelleen, joskin vain vähitellen. Toisaalta maturiteetiltaan enintään kahden vuoden velkapapereiden kysyntä on viime kuukausina vahvistunut, vaikka siihen on liittynyt myös huomattavaa vaihtelua.

Lyhytaikaisten talletusten ja takaisinostosopimusten sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että yritykset vaikuttivat vuoden 2005 neljän ensimmäisen kuukauden aikana enemmän lyhytaikaisten talletusten kokonaiskasvuun kuin vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, etenkin määräaikaistalletusten osalta. Muiden rahoituksen välittäjien kuin rahalaitosten osuus on pysynyt vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä lähtien suurin piirtein ennallaan, vaikka varoja onkin siirretty yön yli -talletuksista ja takaisinostosopimuksista määräaikaistalletuksiin. Kotitaloudet kiihdyttivät huhtikuussa 2005 eniten lyhytaikaisten talletusten ja takaisinostosopimusten kasvuvauhtia erityisesti yön yli -talletusten ja määräaikaistalletusten kysynnän vilkastumisen vuoksi.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen 6,5 prosenttiin edellisen neljänneksen 6,0 prosentista. Tämä vastasi suurin piirtein vuoden 2004 kehitystä. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvu jatkui kuitenkin nopeana, kun taas julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen kasvu tasoittui.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhdin kiihtyminen edelleen vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä (vuositasolla 7,3 prosenttiin, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut

6,6 %) johtuu huhtikuussa 2005 julkaistun pankkien luotonantokyselyn² mukaan sekä korkotason mataluudesta että aikaisempaa suotuisammista luotonannon ehdoista. Huhtikuussa kasvu nopeutui edelleen yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyessä 7,7 prosenttiin maaliskuun 7,5 prosentista (ks. jaksot 2.6 ja 2.7, joissa kuvataan yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen sektorikohtaista kehitystä).

Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvuvauhti hidastui vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä 3,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,7 prosentista. Tämä johtui niille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisesta. Kasvuvauhti muuttui negatiiviseksi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Sitä vastoin valtion velkapapereiden suorien hankintojen kasvuvauhti pysyi ennallaan vuoden 2004 viimeiseen neljännekseen verrattuna.

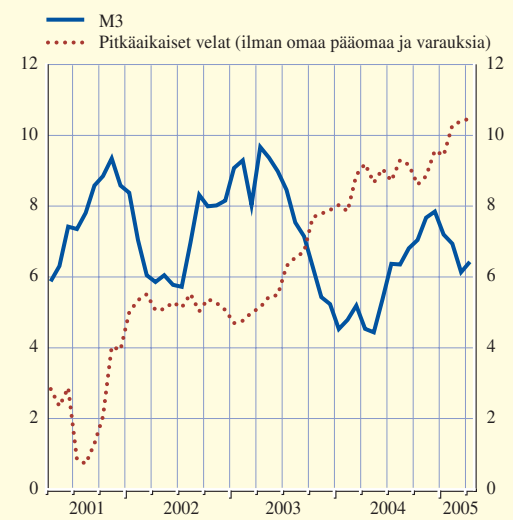
M3:n muista vastaeristä (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) pitkäaikaisten velkojen kasvu kiihtyi tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä edelleen, mikä oli jatkoa vuodesta 2003 nähdylle suuntaukselle (ks. kuvio 6). Rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset rahalaitosten pitkäaikaisiin velkoihin (ilman omaa pääomaa ja varauksia) sisältyviin instrumentteihin kasvoivat edelleen nopeasti, sillä vuotuisen kasvuvauhti oli vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä 9,5 %, kun se oli vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ollut 8,9 %. Näiden pitempiaikaisten instrumenttien kysynnän vahvistuminen euroalueen sijoittajien keskuudessa tukee käsitystä, että rahaa hallussa pitävä sektori normalisoi edelleen sijoituksiaan siten, että kysyntä siirtyy vähitellen pitempiaikaisiin rahoitusvaroihin. Tämä saattaa osittain kuvastaa sitä, että kotitaloudet sijoittavat aikaisempaa enemmän vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen tuotteisiin, sillä nämä yleensä pitävät sijoituksiaan suureksi osaksi pitempiaikaisissa rahoitusvaroissa (ks. tarkemmin kehikko 1). Viime neljänneksen aikana havaittavissa olleeseen pitkäaikaisten talletusten kasvuvauhdin kiihtymiseen ovatkin eniten vaikuttaneet muun muassa vakuutuslaitokset ja eläkerahastot.

Pitkäaikaisten velkojen kehityksestä poiketen euroalueen rahalaitossektorin ulkomaisten netto-saamisten kehitys vaikutti edelleenkin positiivisesti M3:n kasvuun vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä viittaa muun muassa siihen, että euroalueella olevat ovat yhä melko haluttomia sijoittamaan ulkomaisiin rahoitusvaroihin, mikä hidastaa sijoitusten normalisoitumista. Euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat kuitenkin hitaammin kuin edellisellä neljänneksellä. Huhtikuuhun 2005 päättyneenä vuoden pituisena jaksone ne kasvoivat 88 miljardia euroa, kun ne olivat joulukuuhun 2004 päättyneenä vastaavan pituisena jaksone kasvaneet 161 miljardia euroa (ks. kuvio 7). Tämä viittaa siihen, että vuoden 2004 jälkipuoliskolla havaittavissa ollut netto-saamisten nopea kasvu on taittunut samalla, kun euro on viime kuukausina heikentynyt.

Kaiken kaikkiaan M3:n vastaerien kehitys vuoden 2005 neljän ensimmäisen kuukauden aikana on ollut aiemman kehityksen mukaista. Rahalaitosten pitkäaikaisiin velkoihin sisältyvien instrumenttien voimakas kysyntä viittaa yhtäältä siihen, että euroalueella olevat normaalistavat edelleen sijoituksiaan.

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

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



Lähde: EKP.

2 Ks. toukokuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 2 ”The results of the April 2005 bank lending survey for the euro area”.

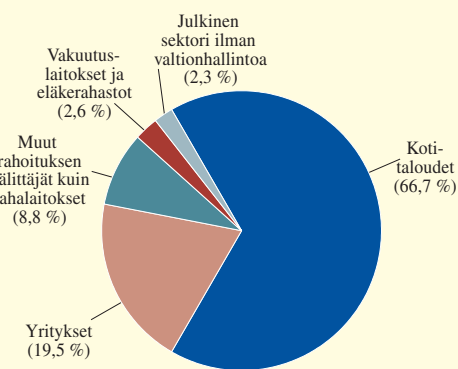
Kehikko 1.

VAKUUTUSLAITOSTEN JA ELÄKERAHASTOJEN RAHOITUKSENVÄLITTÄJÄROOLI JA SEN VAIKUTUS RAHAN MÄÄRÄN KEHITYKSEEN

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen¹ varoista 15–20 % on talletuksia, joista suurin osa on laiveaan raha-aggregaattiin M3:een kuulumattomia pitkäaikaisia talletuksia. Huhtikuussa 2005 vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen osuus M3:een sisältyvistä lyhytaikaisista talletuksista ja takaisinosopimuksista oli alle 3 % (ks. kuvio A). M3:sta miltei 80 % on talletuksia. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen lyhytaikaisten talletusten osuus koko M3:sta on siis erittäin pieni. Koska vakuutuslaitokset ja eläkerahastot toimivat myös rahoituksen välittäjinä – pääasiassa kotitaloussektorille – tämä vähäinen osuus M3:sta antaa todennäköisesti kuitenkin selvästi liian vaatimattoman kuvan niiden merkityksestä rahan määrän kehitykselle viime vuosina. Tässä kehikossa tarkastellaan sitä, millaisia talletuksia vakuutuslaitoksilla ja eläkerahastoilla on, ja miten ne toimivat rahoituksen välittäjinä.

Kuvio A. Eri sektorien osuudet lyhytaikaisista talletuksista

(prosenttiosuus lyhytaikaisten talletusten ja takaisinosopimusten yhteismäärästä huhtikuussa 2005)



Lähde: EKP.

Huom. Tietojen antajina ovat rahalaitokset lukuun ottamatta eurojärjestelmää. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen lyhytaikaisten talletusten rinnastaminen rahaan

On huomattava, että taloustieteen 'raha' -käsite ei kovin hyvin sovellu vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen lyhytaikaisiin talletuksiin. Tämä johtuu siitä, että vakuutuslaitokset ja eläkerahastot käyttävät talletuksia osana taseen ulkopuolisia järjestelyjä tavalla, joka vaikuttaa talletusten taloudelliseen luonteeseen. Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot voivat käyttää monimutkaisia, strukturoituja tuotteita tai johdannaisia suojatakseen sijoituksiaan tai parantaakseen sijoitussalkkunsu riski- ja tuottoprofilia. Talletuksia voidaan käyttää vakuuksina näissä järjestelyissä. Näitä talletuksia ei pidetä transaktioita varten tai säästämistarkoituksessa, vaan velkapääoman vakuutena tai marginaalien muutosten kattamiseen. Vaikka näitä talletuksia käsitellään tilastoissa osana rahan määrää, ne eivät vastaa rahaa tavanomaisessa taloudellisessa mielessä, vaan niillä on sekä rahan että pitkäaikaisten arvopapereiden ominaisuuksia.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen välittäjän rooli

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoittajana toimii pääasiassa kotitaloussektori. Niiden velat, jotka ovat pääasiassa vakuutusteknistä vastuovelkaa, muodostavat siksi osan kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen merkitys kotitalouksien kannalta on kasvanut viime vuosina. Vakuutusteknisen vastuuvelan osuus kotitaloussektorin koko rahoitusvarallisuudesta oli 26,4 % vuonna 2003, kun se vuonna 1995 oli ollut 21,3 %. Tämä prosenttiosuus vaihtelee huomattavasti maittain riippuen siitä, miten hyvän eläketurvan julkiset eläkejär-

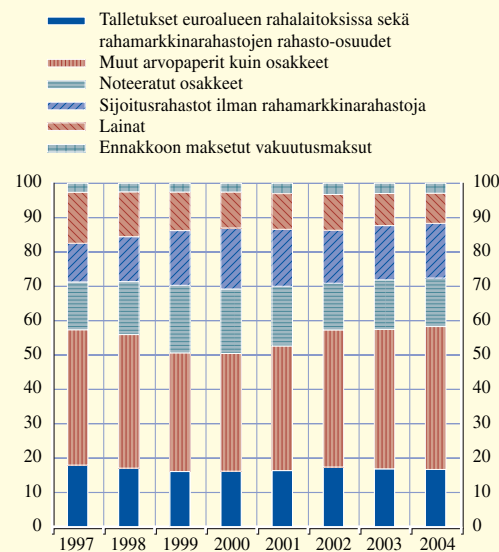
¹ Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen sektori koostuu hyvin erityyppisistä yhteisöistä: henki- ja vahinkovakuutusyhtiöt, jälleenvakuutusyhtiöt sekä eläkerahastot.

jestelmät kussakin maassa tarjoavat ja miten kunkin maan rahoitusmarkkinat toimivat. Koska kotitaloudet ovat vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen pääasiallisia rahoittajia, vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen sijoitukset ”syrjäyttävät” kotitalouksien sijoittamista. Kotitalouksien tekemistä talletuksista suurin osa on lyhytaikaisia, eli M3:een sisältyviä sijoituksia, kun taas suuri osa vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen talletuksista on määräaikaistalletuksia – etenkin yli kahden vuoden pituisia – jotka eivät sisälly M3:een. Jos kotitalouksien sijoitusten koostumus muuttuu siten, että yhä suurempi osa sijoitetaan vakuutuslaitoksiin ja eläkerahastoihin, muutoksella voi siten olla merkittävä vaikutus rahan määrän kehitykseen. Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot esimerkiksi aktiivisesti hoitavat sijoitussalkkuun ja siirtävät kotitalouksia useammin varojaan talletusten ja muiden sijoitusten välillä, pääomamarkkinoiden tilanteen mukaan. Näin muutokset kotitalouksien sijoitusten jakaumassa voivat vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen likviditeetin hallinnassaan soveltamien periaatteiden takia muuttaa rahan määrän kehityksen aiempaa vaihtelevammaksi.

Ammattimaisesti harjoittamansa riskienhallinnan ansiosta vakuutuslaitokset ja eläkelaitokset voivat yleensä sijoittaa riskipitoisempiin ja pitkäaikaisempiin kohteisiin kuin kotitaloudet. Etenkin henkivakuutusyhtiöt ja eläkerahastot sijoittavat perinteisesti varojaan kiinteäkorkoisiin instrumentteihin ja ovat merkittäviä toimijoita euroalueen pitkien joukkolainojen markkinoilla. Lisäksi ne ostavat merkittäviä määriä osakkeita, suureksi osaksi euroalueen ulkopuolelta. Kun osakkeiden ostoon liittyy kansainvälisiä pääomavirtoja, joiden katteiden siirrot hoidetaan euroalueen rahalaitossektorin välityksellä, ostot vaikuttavat rahalaitossektorin ulkomaisiin saamisiin ja euroalueella olevien talletuksiin. Tämä puolestaan vaikuttaa rahan määrän kehitykseen. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen sijoittamista säätelevät myös rahoitusjärjestelmän turvaamiseksi ja riskinoton rajoittamiseksi luodut sääntelymekanismit. Tietyissä olosuhteissa, kuten esimerkiksi silloin, kun osakkeiden hinnat laskevat, nämä mekanismit saattavat estää vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja tekemästä sijoituspäätöksiä, jotka poikkeaisivat selvästi markkinoiden yleisestä ke-

Kuvio B. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen varojen jakauma

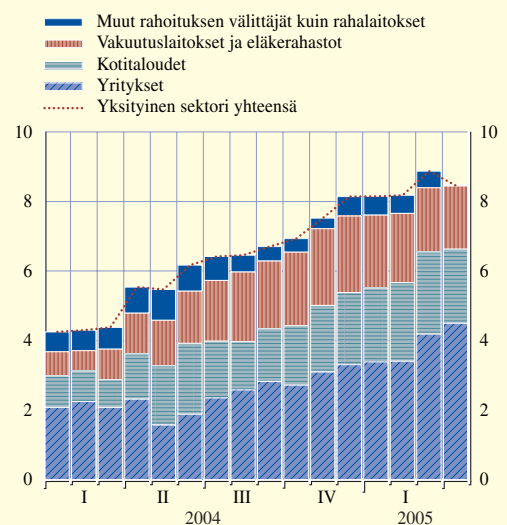
(prosentteina koko rahoitusomaisuudesta ajanjakson lopussa)



Lähde: EKP.

Kuvio C. Pitkäaikaiset talletukset

(vuotuinen prosenttimuutos, osuudet prosenttiyksikkönä, kausivaihtelusta ja kalenterivaikutuksista puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Tietojen antajina ovat rahalaitokset lukuun ottamatta eurojärjestelmää.

hityksestä. Kuviossa B tämä ilmenee selvästi vuosien 2000–2002 kohdalla: vakuutuslaitokset ja eläkerahastot supistivat osakesalkkujaan ja kasvattivat merkittävästi sijoituksiaan muihin pääasias-
sa pitkäaikaisiin arvopapereihin kuin osakkeisiin. Näin ne toimivat samalla tavoin kuin yrityssek-
tori. Vuonna 2004 vakuutuslaitoksilla ja eläkerahastoilla oli merkittävä osuus (31,2 %) rahalai-
tosten pitkäaikaisista talletuksista (jotka eivät sisälly M3:een), ja ne ovat osaltaan vaikuttaneet
näiden talletusten nopeaan kasvuun vuoden 2004 toiselta neljännekseltä lähtien (ks. kuvio C). Va-
kuutuslaitosten ja eläkerahastojen pitkäaikaisen talletusten tuntuvaan kasvuun on ollut kaksi merk-
ittävää syytä: ensiksikin vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen sijoituskäyttäytyminen ja toiseksi
se, että kotitaloudet ovat selvästi siirtyneet käyttämään vakuutuksia suojautuakseen väestön ikään-
nymiseen liittyviltä epävarmuustekijöiltä.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rooli rahoituksen välittäjänä on viime vuosina vahvistunut, ja
sen voidaan odottaa tulevan entistä merkittävämmäksi, kun julkisiin eläkejärjestelmiin aletaan teh-
dä muutoksia ja kotitaloudet alkavat yhä paremmin tiedostaa oman yksityisen eläketurvan tarpeen.
Rahan määrän analyysin kannalta on siis tärkeää analysoida reaaliaikaisesti vakuutuslaitosten ja elä-
kerahastojen sijoitusten jakauman muutoksia ja niiden vaikutusta rahan määrän kehitykseen. Tämän
analyysin kannalta olisi hyödyllistä, että vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen sijoitustransaktioista
ja taseista olisi saatavissa nykyistä ajantasaisempaa ja yksityiskohtaisempaa tietoa.

Toisaalta yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen nopea kasvu, joka pitkälti johtuu korkojen
mataluudesta, kiihdytti tuolloin yhä rahan määrän kasvua.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

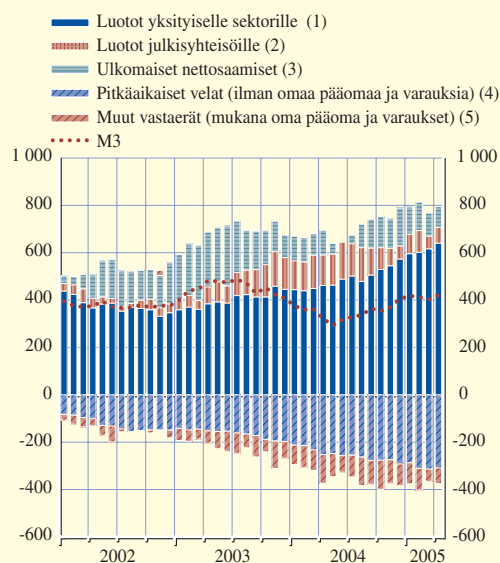
M3:n lyhyen aikavälin kehitys viittasi vuoden 2005
ensimmäisellä neljänneksellä siihen, että nimellisen
ja reaalin rahapoikkeaman kehitys vakiintui.

Virallisen M3:n aikasarjan ja sijoitusten siirtojen
arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n aikasar-
jan perusteella lasketut nimelliset rahapoikkeamat
kasvoivat huhtikuussa 2005 kuukausitason nopean
kasvun vuoksi vieläkin suuremmiksi kuin vuoden
2004 lopussa. Korjatun M3:n perusteella laskettu
nimellinen rahapoikkeama oli huomattavasti pie-
nempi kuin M3:n perusteella laskettu nimellinen
rahapoikkeama (ks. kuvio 8).

Reaalisissa rahapoikkeamissa otetaan huomioon,
että hintojen nousu on eliminoinut osan kertyneestä
ylimääräisestä likviditeetistä, mitä EKP:n hintava-
kauden määritelmää nopeampi inflaatiovauhti ku-
vastaa. Vaikka virallisen M3:n aikasarjaan ja sijoit-
usten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun
M3:een perustuvat reaaliset rahapoikkeamat kas-
voivat huhtikuussa, ne pysyivät kuitenkin pienem-
pinä kuin vuodenvaihteen huippulukemat.

Kuvio 7. M3:n vastaerät

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

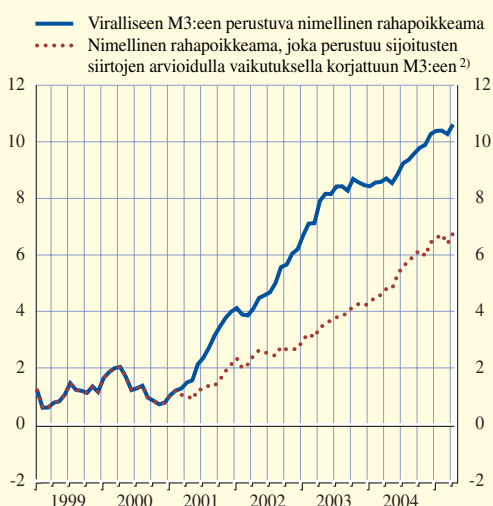


Lähde: EKP

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

Kuvio 8. Nimellisen rahapoiikkeaman estimaatit¹⁾

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



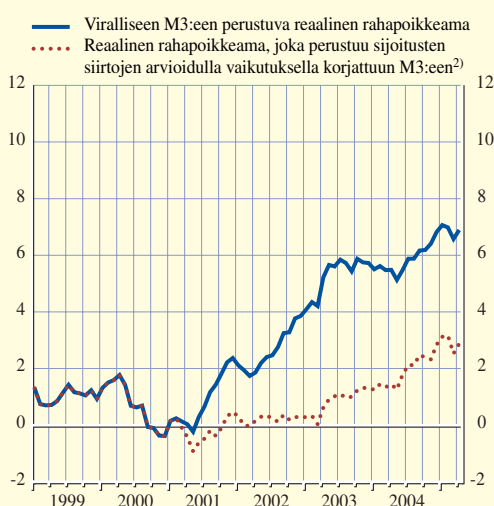
Lähde: EKP.

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

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

Kuvio 9. Reaalisen rahapoiikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

1) Reaalinen rahapoiikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaoituina YKHI:llä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuun 1998) lähtien.

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

Vaikka nämä indikaattorit ovat ainoastaan arvioita, joihin liittyy huomattavaa epävarmuutta ja joita pitäisi siten tulkita varauksin, ne kuitenkin viittaavat siihen, että euroalueella on runsaasti likviditeettiä. Likviditeettitilanteen normalistuminen riippuu ratkaisevasti siitä, normalisoiko euroalueen rahaa hallussa pitävä sektori edelleen sijoituksiaan. Keskipitkällä aikavälillä likviditeetin runsaus uhkaa hintavakautta erityisesti siinä tapauksessa, että likvidit varat muutetaan käyttelytilalietuksiksi luottamuksen ja talouskasvun samanaikaisesti kohentuessa. Lisäksi likviditeetin runsaus ja luottojen vahva kasvu saattaisivat yhdessä nostaa varallisuushintoja voimakkaasti.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinneista koskevat vuoden 2004 viimeistä neljänestä ja osoittavat, että liikkeessä olevan rahan ja talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi, kun taas arvopaperihankintojen – erityisesti noteerattujen osakkeiden hankinnan – vuotuinen kasvuvauhti hidastui.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi melko vakaana ja oli 4,7 % vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, jolta ovat käytettävissä tuoreimmat tiedot rahoitusinvestoinneista (ks. taulukko 2). Lyhytaikaisten rahoitusinvestointien kasvuvauhti nopeutui, kun taas pitkäai-

kaiset investoinnit kasvoivat hieman hitaammin kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 10). Nämä tiedot käyvät yksiin sen kanssa, että M3:n kasvu kiihtyi vuoden 2004 jälkipuoliskolla, ja kuvastavat osaksi sitä, että euroalueen korot ovat edelleen matalat. Tiedot viittaavat lisäksi siihen, että euroalueella olevien sijoitusten normalisoituminen on hidastunut sen jälkeen, kun likvidit varat olivat poikkeuksellisen suosituja vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin.

Ei-rahoitussektorin lyhytaikaisten rahoitusinvestointien kasvun nopeutuminen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä johtui erityisesti lyhytaikaisten talletusten kasvuvauhdin kiihtymisestä. Samaan aikaan sijoituksia siirrettiin pois rahamarkkinarahastoista. Pitkäaikaisten rahoitusinvestointien vuotuisen kasvuvauhdin hienoinen hidastuminen johtui siitä, että mielenkiinto noteerattuja osakkeita ja sijoitusrahastojen rahasto-osuuksia kohtaan hiipui. Sijoitukset pitkäaikaisiin velkapapereihin kasvoivat nopeammin kuin edellisellä neljänneksellä.

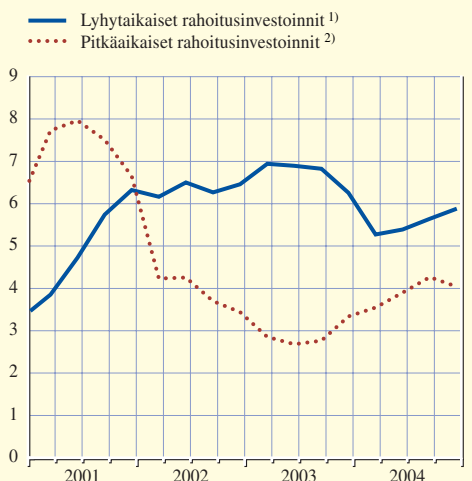
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

European Fund and Asset Management Associationin (EFAMA)³ julkaisemat tiedot viittaavat siihen, että sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin kohdistuvien vuotuisten nettosijoitusten pieneneminen vuoden 2004 aikana johtui lähinnä osakerahastojen kysynnän heikkenemisestä, vaikka sijoittajat edelleen sijoittivat näihin rahastoihin enemmän kuin mihinkään muihin sijoitusrahastoihin (ks. kuvio 11). Joukkolainarahastojen vuotuiset nettohankinnat lisääntyivät vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, joten vuoden 2003 kolmannelta neljänneksestä saakka havaittavissa ollut supistumissuuntaus taittui. Vaikka vuotuiset sijoitukset euroalueen sijoitusrahastoihin pienenivät hieman vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä kolmannen neljännekseen nähden, näiden rahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen muutosvauhti nopeutui hieman (vuoden 2004 kolmannen neljänneksen 10,0 prosentista 10,6 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä). Tämä johtuu osittain osake- ja joukkolainasijoitusten markkina-arvon noususta vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä.

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä 6,2 prosenttiin, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 6,7 % (ks. kuvio 12). Tähän vaikutti muiden pitkäaikaisten arvopapereiden kuin osakkeiden kehitys, vaikka niiden vuotuinen kasvuvauhti, 9,6 %, olikin edelleen nopea. Noteerattujen osakkeiden vaikutus muuttui samaan aikaan negatiiviseksi, sillä vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 kolmannen neljänneksen 0,3 prosentista -0,4 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä. Tämä tukee käsitystä, että vakuutuslaitokset ja

Kuvio 10. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

1) Sisältää käteisen, lyhytaikaiset talletukset, lyhytaikaiset velkapaperit ja rahoitusmarkkinarahasto-osuudet. Ei sisällä valtionhallinnon hallussa olevia eriä.

2) Sisältää pitkäaikaiset talletukset, pitkäaikaiset velkapaperit, rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahasto-osuuksia, noteeratut osakkeet ja vakuutusteknisen vastuuvelan. Ei sisällä valtionhallinnon hallussa olevia eriä.

³ European Fund and Asset Management Association (EFAMA) antaa tietoja suurelle yleisölle tarjottavien avointen osake- ja joukkolainarahastojen nettomyynneistä (tai nettosijoituksista) Saksan, Kreikan, Espanjan, Ranskan, Italian, Luxemburgin, Itävallan, Portugalin ja Suomen osalta. Ks. tarkemmin kesäkuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko ”Nettokassavirta euroalueen osakerahastoihin sekä pitkän ja keskipitkän koron rahastoihin viime aikoina”.

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina kokonaismäärästä ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2002 III	2002 IV	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV
Rahoitusinvestoinnit yhteensä	100	4,4	4,0	4,2	4,5	4,9	4,6	4,5	4,8	4,8	4,7
Käteinen ja talletukset	38	4,7	4,9	5,9	6,4	6,5	5,5	5,3	5,3	5,6	6,2
Muut arvopaperit kuin osakkeet	12	3,7	2,4	-0,1	-2,3	-1,7	-1,1	-0,8	2,9	3,2	2,6
<i>josta:</i> lyhytaikaiset	1	-2,7	2,8	-7,4	-12,9	-9,1	-4,7	-0,6	18,2	17,7	6,5
<i>josta:</i> pitkäaikaiset	11	4,6	2,4	0,8	-0,9	-0,7	-0,7	-0,8	1,3	1,7	2,2
Rahasto-osuudet	12	6,2	4,5	5,5	7,0	7,2	7,1	5,1	2,9	1,8	1,2
<i>josta:</i> rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia	9	4,4	3,2	4,3	5,7	6,8	6,8	5,8	3,2	2,2	1,8
<i>josta:</i> rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	2	16,5	12,0	12,0	13,6	9,3	8,5	2,8	1,7	0,5	-1,1
Noteeratut osakkeet	13	-1,2	0,0	0,2	0,6	1,6	1,2	2,2	4,1	3,3	2,0
Vakuutustekninen vastuuelva	25	7,1	6,3	6,2	6,2	6,3	6,8	6,7	6,4	6,4	6,6
M3 ²⁾		7,2	7,0	8,2	8,6	7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6
Ei-rahoitussektorin arvopaperisijoitusten vuotuiset hallussapitovoitot ja -tappiot (% BKT:stä)		-9,2	-14,3	-17,2	-6,5	1,7	4,6	8,4	4,1	3,8	2,8

Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukossa 3.1.

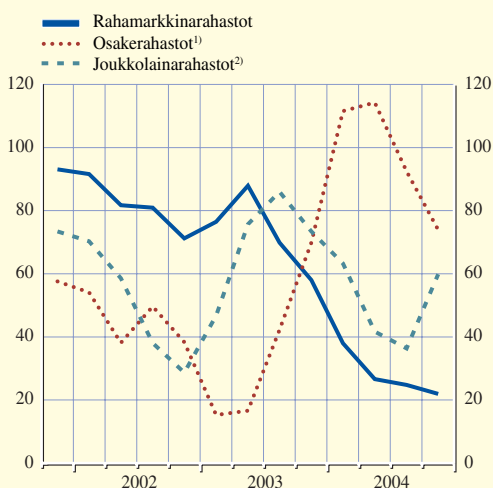
1) Sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

2) Vuosineljänneksen lopussa. Raha-aggregaatti M3 sisältää euroalueen ei-rahallisen sektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten) monetariset saamiset euroalueen rahalaitoksilta ja valtionhallinnolta.

eläkerahastot olivat edelleen varovaisia osakkeiden hallussapidon suhteen (ks. myös kehikko 1). Tämä varovaisuus saattaa liittyä osakkeiden arvon vaatimattomaan kehitykseen aikaisemmin vuonna 2004.

Kuvio 11. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)

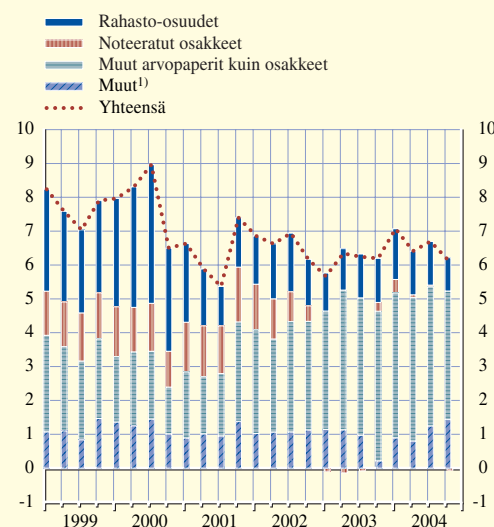


Lähteet: EKP ja EFAMA.

1) EFAMAn tuottamiin kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Kuvio 12. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen kasvuvauhti, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset ja vakuutustekninen vastuuelva.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

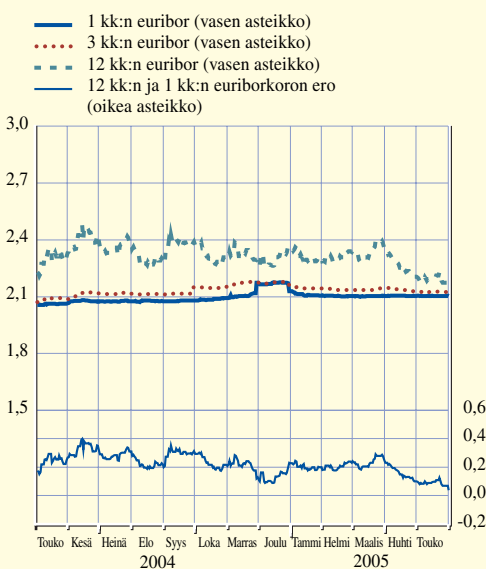
Pitkät rahamarkkinakorot olivat kesäkuun 1. päivänä huomattavasti matalammat kuin maaliskuun alussa. Kun lyhyet korot ovat pysyneet verrattain vakaina, rahamarkkinoiden tuottokäyrä on kolmen viime kuukauden aikana loiventunut.

Pitkät rahamarkkinakorot nousivat ensin hieman maaliskuussa 2005, mutta laskivat sen jälkeen huomattavasti matalammiksi kuin maaliskuun alussa. Lyhyet korot ovat pysyneet verrattain vakaina kolmen viime kuukauden aikana. Tästä syystä rahamarkkinoiden tuottokäyrä on loiventunut vuosineljänneksen alun tilanteeseen nähden. Kesäkuun 1. päivänä 2005 kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli 0,04 prosenttiyksikköä eli 0,20 prosenttiyksikköä pienempi kuin maaliskuun alussa (ks. kuvio 13).

Markkinaosapuolet ovat maaliskuun alusta lähtien tarkistaneet huomattavasti odotuksiaan lyhyiden korkojen kehityksestä vuonna 2005. Markkinoilla ei tällä hetkellä odoteta lyhyiden korkojen nousevan ennen vuoden 2006 toista neljänestä, kuten kolmen kuukauden euriborfutuuriin kehitys osoittaa. Syyskuussa 2005 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko laski 0,35 prosenttiyksikköä, joulukuussa 2005 erääntyvien futuurisopimusten korko 0,53 prosenttiyksikköä ja maaliskuussa 2006 erääntyvien futuurisopimusten korko 0,65 prosenttiyksikköä maaliskuun alusta kesäkuun 1. päivään. Syyskuussa erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli tuolloin 2,04 %, joulukuussa erääntyvien sopimusten korko 2,03 % ja joulukuussa erääntyvien sopimusten korko 2,06 % (ks. kuvio 14).

Kuvio 13. Lyhyet rahamarkkinakorot

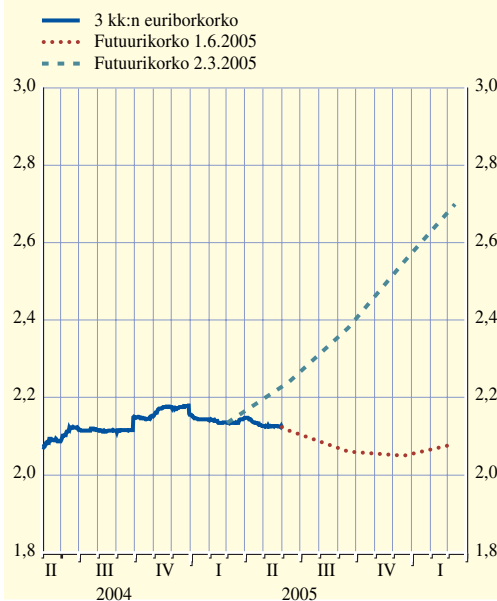
(vuotuinen korko, prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Kuvio 14. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

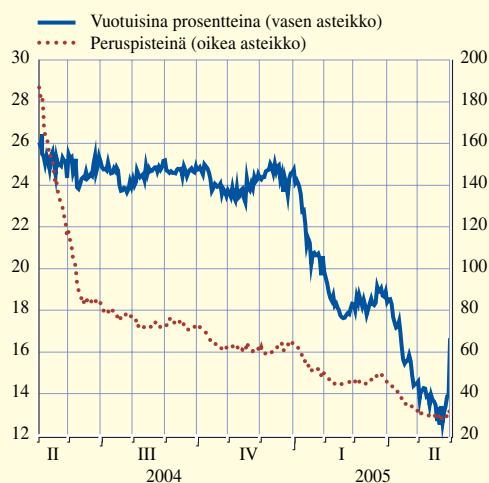
Huom. Tänä ja kolmena seuraavana neljänneksenä erääntyvien kolmen kuukauden futuurisopimusten korkoja Liffen noteerausten mukaan.

Kolmen kuukauden euriborfutuureisopimusten optioista johdettu implisiittinen volatilitiitti on kolmen viime kuukauden aikana pienentynyt ja on nyt pitkällä aikavälillä arvioiden erittäin pieni (ks. kuvio 15). Tämä viittaa siihen, että markkinaosapuolten epävarmuus lyhyiden korkojen kehityksestä tulevina kuukausina on tällä hetkellä verrattain vähäinen.

Rahamarkkinoilla korkotilanne oli verrattain vakaa suurimman osan jaksosta 3.3.–1.6.2005 (ks. kuvio 16). Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko ja painotettu keskikorko olivat 2,05 % suurimman osan aikaa tällä jaksolla. Eoniakorko pysyi vakaana ja oli 2,07 % lähes koko jakson ajan lukuun ottamatta muutamia poikkeuksia, jotka johtuivat tavanomaisista kuukauden ja vuosineljänneksen lopun vaikutuksista sekä pitoajanjaksojen lopun heilahteluista. Eoniakorko nousi 12.4.2005 päättyneen pitoajanjakson viimeisenä päivänä 2,18 prosenttiin sen seurauksena, että markkinaosapuolet odottivat likviditeettitilanteen tiukentuvan (ks. kehikko 2). Marginaalikorot olivat 31.3. toteutetussa eurojärjestelmän pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa 0,06 prosenttiyksikköä, 28.4. toteutetussa operaatiossa 0,05 prosenttiyksikköä ja 26.5. toteutetussa operaatiossa 0,05 prosenttiyksikköä alemmat kuin tuolloiset kolmen kuukauden euriborkorot.

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

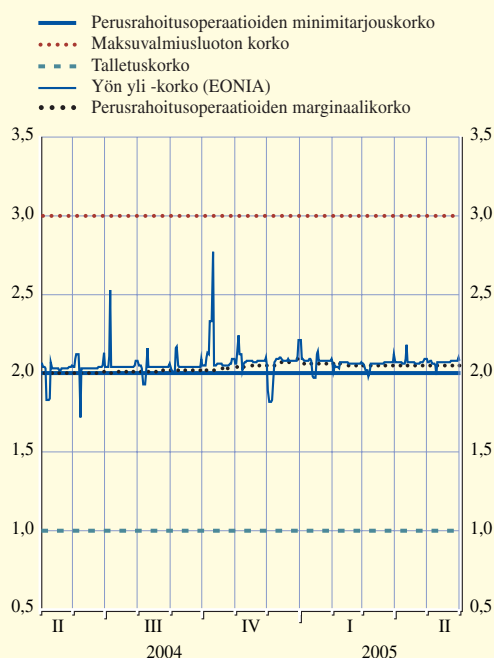
(vuotuinen prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)



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.

Kehikko 2.

**LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOI
8.2.2005–10.5.2005**

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 8.3., 12.4. ja 10.5.2005 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

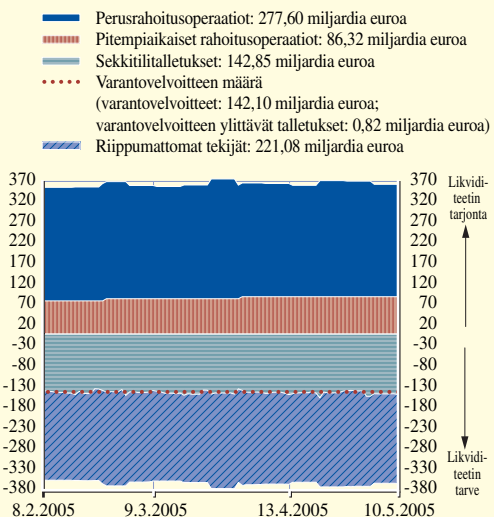
Pankkien likviditeettitarpeet kasvoivat tarkastelujaksosena hieman. Tämä oli lähinnä seurausta liikkeessä olevien seteleiden määrän kasvusta (ks. kuvio A). Setelit ovat merkittävin ”riippumaton tekijä” (eli muu kuin rahapolitiikan välineiden käyttöön liittyvä likviditeettiin vaikuttava tekijä), ja niiden määrä oli ennätyskelliset 512,7 miljardia euroa 6.5.2005. Riippumattomat tekijät sitoivat tarkastelujaksosena likviditeettiä keskimäärin 221,1 miljardia euroa eli enemmän kuin kertaakaan aiemmin sitten euron käyttöönoton. Vähimmäisvarantovelvoitteet, jotka ovat myös merkittävä osa pankkien likviditeettitarpeista, kasvoivat 142,1 miljardiin euroon. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten päivittäinen keskiarvo pysyi verrattain suurena (0,83 miljardia euroa ensimmäisenä pitoajanjaksona, 0,64 miljardia toisena ja 0,93 miljardia euroa kolmantena pitoajanjaksona; ks. kuvio B). Epätavallisen suuri keskiarvo toukokuun 10. päivänä päättyneenä pitoajanjaksona johtui osittain siitä, että helluntaivapaapäivien aikoihin varantovelvoitteen ylittävät talletukset olivat suhteellisen suuret.

Likviditeetin tarjonta ja korot

Kasvaneen likviditeetin kysynnän myötä avo-markkinaoperaatioiden volyyymi kasvoi (ks. kuvio A). Kysynnän kasvua katettiin lisäämällä kahden ensimmäisen tarkastelujaksosena toteutetun pitempiaikaisen rahoitusoperaation määrää 5 miljardilla eurolla aiempaan nähden. EKP:n neuvosto päätti tästä lisäyksestä 14.1.2005. Sen tarkoituksena oli kasvattaa jokaisen vuonna 2005 toteutettavan pitempiaikaisen rahoitusoperaation määrää 30 miljardiin euroon.

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

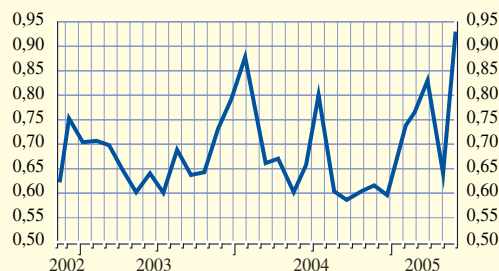
(mrd. euroa, kustakin erästä mainittu erän päivittäinen keskiarvo)



Lähde: EKP.

Kuvio B. Varantovelvoitteen ylittävät talletukset¹⁾

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

1) Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset.

Perusrahoitusoperaatiossa, jonka maksujen suorituspäivä oli 23.3.2005, jaetun likviditeetin määrä oli 291,0 miljardia euroa eli enemmän kuin yhtenäkkään pitoajanjaksona sitten euron käyttöönoton. Tarjousten määrän suhde jaetun likviditeetin määrään (eli tarjousten kattamissuhde) pysyi tarkastelujaksona vakaana ja oli keskimäärin 1,18. Kattamissuhde oli vain hieman pienempi kuin joulun aikoihin, jolloin operaatioihin yleensä osallistuu enemmän osapuolia.

Ensimmäisenä tarkastelujakson kolmesta pitoajanjaksosta EKP lopetti lokakuussa 2004 aloittamansa hieman kevennetyn likviditeetinjakopolitiikan noudattamisen perusrahoitusoperaatioissa. Kevennetty politiikka otettiin aikanaan käyttöön, jotta vältettäisiin yön yli -koron volatilitietin kiihtyminen pitoajanjaksojen lopulla ja tasoitettaisiin rahamarkkinaoloja ennen joulukautta. Ensimmäisessä 8.3. päättyneen pitoajanjakson kolmesta perusrahoitusoperaatiosta EKP vielä jakoi tämän politiikan mukaisesti likviditeettiä 0,5 miljardia euroa enemmän kuin normiallokaation mukaisen määrän. Kahdessa jälkimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa tuona jaksoneen se jakoi enää normiallokaation mukaisen määrän. Kaikissa kahden seuraavan pitoajanjakson aikana toteutetuissa perusrahoitusoperaatioissa EKP jakoi normiallokaation mukaisen määrän likviditeettiä. Ero marginaalikoron ja painotetun keskikoron välillä oli kaikissa viikoittaisissa huutokaupoissa joko 0 peruspistettä tai 1 peruspiste. Marginaalikorko oli 2,05 %.

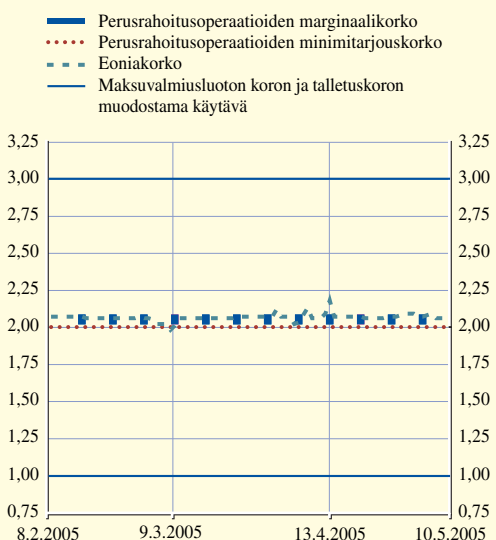
Eoniakorko (yön yli -korko) oli tarkasteltavana ajanjaksona enimmäkseen melko vakaa, vaikka sen ja minimitarjouskoron välinen ero pysyikin hieman pitkän aikavälin keskiarvoaan suurempana (ks. kuvio C). Tavanomaiseen tapaan eoniakorko nousi kuukausien lopussa sekä viimeisen perusrahoitusoperaation ja pitoajanjakson lopun välillä, jolloin se myös oli jonkin verran tavallista vaihtelevampi. Pitoajanjaksojen loppupuolella tehdyt hienosäätöoperaatiot, joita on toteutettu marraskuusta 2004 lähtien, ovat kuitenkin saaneet aikaan sen, että eoniakoron vaihtelu pitoajanjakson lopulla on heikentynyt. Hienosäätöoperaatiot ovat myös vahvistaneet markkinoiden odotuksia neutraalista likviditeettitilanteesta pitoajanjakson lopussa.

Maaliskuun 8. päivänä päättyneen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetinjakopäivän jälkeen eoniakorko aluksi laski ja oli hieman 2 prosentin minimitarjouskorkoa matalampi, kun markkinaosapuolet pitivät likviditeettitilannetta keveänä. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä 8.3. EKP vähensi likviditeettiä 3,5 miljardia euroa toteuttamalla hienosäätöoperaation. Jakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin 1 miljardin euron arvosta ja eoniakorko oli 2,01 %.

Seuraavana pitoajanjaksona likviditeettitilanne muuttui vähitellen kireämmäksi sen jälkeen kun viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetti oli jaettu 5.4. Tällä oli kuitenkin vain vähäinen vaikutus yön yli -korkoon, sillä EKP:n odotettiin yleisesti palauttavan likviditeettitilanteen neutraaliksi pitoajanjakson viimeisenä päivänä. Näin ollen eoniakorko oli huhtikuun 8.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP.

päivänä 2,06 % ja huhtikuun 11. päivänä 2,09 %. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä 12.4. eurojärjestelmän päivitetty likviditeettiennusteet osoittivat, että odotettava epätasapaino ei ollut niin suuri, että se olisi edellyttänyt hienosäätöoperaatiota. Maksuvalmiusluottoa käytettiin tuona viimeisenä päivänä lopulta 0,9 miljardia euroa ja eoniakorko oli päivän päättyessä 2,18 %.

Toukokuun 10. päivänä päättyneen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation jälkeen eoniakorko pysyi vakaana. EKP päätti olla toteuttamatta hienosäätöoperaatiota, sillä pitoajanjakson viimeisenä päivänä varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskiarvo muuttui aikaansaaden erittäin tasapainoisen likviditeettitilanteen. Maksuvalmiusluottoa käytettiin tuona viimeisenä päivänä 0,3 miljardia euroa ja eoniakorko oli 1,99 %.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat keskeisillä markkinoilla supistuneet merkittävästi viime kuukausina. Euroalueella tuottojen supistuminen johtuu todennäköisesti siitä, että markkinaosapuolten näkemykset kotimarkkinoiden kasvunäkymistä ovat aikaisempaa pessimistisemmät, kun taas Yhdysvalloissa joukkolainojen tuottojen pieneneminen näyttää johtuneen lähinnä inflaatio-odotusten hälvenemisestä. Vaikka joukkolainojen tuotot vaihtelivat huomattavasti useimmilla keskeisillä markkinoilla tarkastelujakson aikana, markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä pysyi joukkolainamarkkinoiden implisiittisen volatilitietin perusteella arvioiden verrattain vähäisenä.

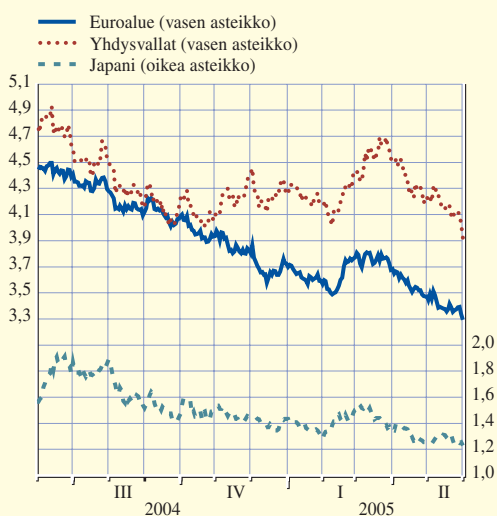
Pitkät nimelliskorot ovat kehittyneet suurin piirtein samalla tavoin kaikilla keskeisillä maailmanmarkkinoilla kolmen viime kuukauden aikana. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto supistui euroalueella noin 0,45 prosenttiyksikköä ja Yhdysvalloissa 0,50 prosenttiyksikköä helmikuun lopusta ja kesäkuun 1. päivään (ks. kuvio 17). Tämän seurauksena valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottojen ero Yhdysvaltain ja euroalueen välillä supistui hieman ja oli noin 0,65 prosenttiyksikköä kesäkuun 1. päivänä. Myös Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot pienenevät noin 0,25 prosenttiyksikköä samana aikana. Vaikka kaikki markkinat kehittyivät samansuuntaisesti, euroalueen pitkien joukkolainojen tuoton yleinen supistuminen näytti johtuneen lähinnä siitä, että markkinaosapuolet ovat aikaisempaa huolestuneempia talouden kasvunäkymistä. Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuottojen supistumisen syynä oli puolestaan lähinnä markkinaosapuolten inflaatio-odotusten heikkeneminen. Samaan aikaan markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä hälveni vain vähän, kun epävarmuutta arvioidaan joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatilitietillä, joka pysyi pienenä kaikilla keskeisillä markkinoilla (ks. kuvio 18).

Yhdysvalloissa tuottokäyrä on loiventunut kolmen viime kuukauden aikana pitkien joukkolainojen tuoton supistuttua enemmän kuin lyhyempien joukkolainojen tuoton. Lyhyempien joukkolainojen tuottoja paransivat Yhdysvaltain keskuspankin päätökset nostaa ohjaukorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 22.3. ja 3.5. pidetyissä kokouksissa. Kasvettuaan tarkastelujakson alussa eli maaliskuun puolivälistä alkaen pitkien joukkolainojen tuotot alkoivat jälleen supistua, kun talouskehityksestä julkistettiin tietoja, jotka tilapäisesti viittasivat siihen, että Yhdysvaltain kasvunäkymät olisivat heikkenevässä. Myös se, että sijoituksia siirrettiin turvallisempiin kohteisiin – osakkeista joukkolainoihin – on saattanut osaltaan kaiken kaikkiaan supistaa Yhdysvaltain joukkolainojen tuottoja.

Tarkastelujakson aikana markkinaodotuksia heikompien taloustietojen julkistaminen näyttää kaiken kaikkiaan osaltaan hälventäneen inflaatiohuolia, kuten tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin hidastuminen kaikkina ajanjaksoina osoittaa. Hidastuminen oli merkittävämpää lyhyissä maturiteeteissa, sillä niihin

Kuvio 17. Valtion pitkien lainojen tuotot

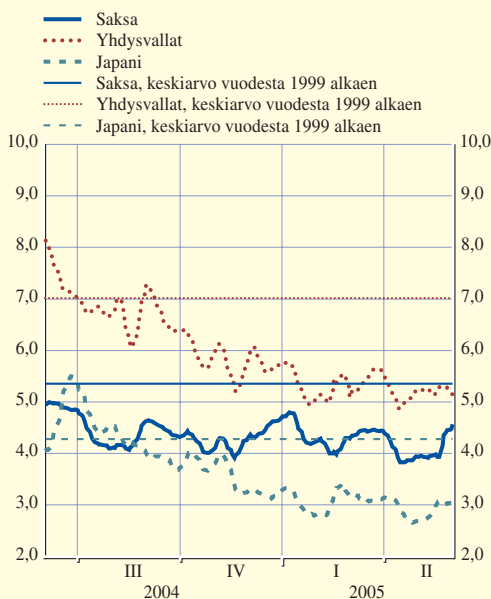
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Reuters.
 Huom. Valtion pitkillä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja.

Kuvio 18. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



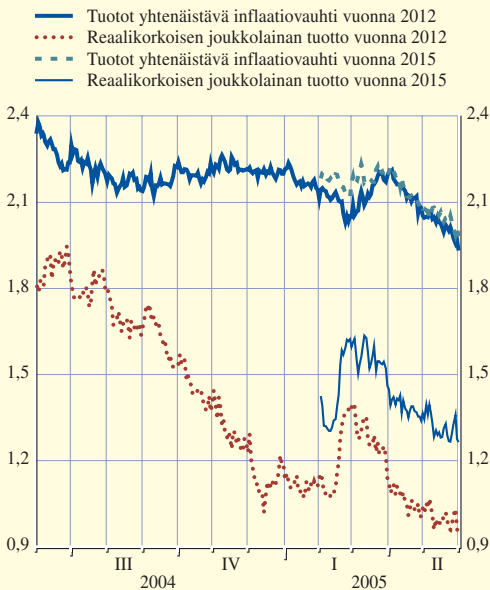
Lähde: Bloomberg.
 Huom. Sarjat kuvaavat Bloombergin määritelmän mukaisesti lähimmän geneerisen futuurisopimuksen implisiittistä volatilitteettiä vähintään 20 päivää ennen erääntymistä. Näin ollen implisiittisen volatilitteetin laskemiseksi käytetty erääntymistä lähinnä oleva sopimus vaihdetaan 20 päivää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

vaikutti todennäköisesti myös öljyn hinnan halpeneminen tarkastelujakson loppupuolella. Indeksiin sidottujen pitkien joukkolainojen reaalitytot supistuivat hieman tarkastelujakson aikana ja pysyivät hyvin pieninä, kun taas lyhyempien maturiteettien reaalitytot kasvoivat jonkin verran.

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot euroalueella ovat kolmen viime kuukauden aikana supistuneet pitkän aikavälin kehitykseen nähden hyvin pieniksi. Pitkien korkojen viimeaikainen lasku kuvastaa lähinnä markkinoiden reaktioita talouskehityksestä ja yritysten mielialoista julkistettuihin tietoihin, joiden sijoittajat ovat tulkinneet viittaavan siihen, että talouden kasvunäkymät ovat euroalueella heikentyneet. Yksi rahoitusmarkkinoilla käytettävissä olevista keinoista, joilla markkinaosapuolten näkemyksiä tulevasta talouskehityksestä voidaan mitata, on indeksiin sidotuille joukkolainoille tarjottu reaalityotto. Tämän indikaattorin kehitys viittaa siihen, että sijoittajat ovat huolestuneet lyhyen ja keskipitkän aikavälin kasvunäkymistä. Sijoittajien huolestumista heijastaa vuonna 2008 erääntyvän, Italian valtion indeksiin sidotun (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun euroalueen YKHIin sidotun) joukkolainan reaalityoton supistuminen noin 0,50 prosenttiyksikköä, kun taas vuonna 2015 erääntyvän, Ranskan valtion indeksiin sidotun joukkolainan tuotto supistui vähemmän eli noin 0,35 prosenttiyksikköä helmikuun lopusta kesäkuun 1. päivään (ks. kuvio 19). Lisäksi korkojen aikaraken- teesta johdettuja euroalueen yön yli -korkojen odotuksia kuvaava termiinkorkokäyrä siirtyi alaspäin kaikissa maturiteeteissa tarkastelujakson aikana (ks. kuvio 20). Samaan aikaan yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat merkittävästi usean eri tekijän vaikutuksesta (ks. myös kehikko 3).

Kuvio 19. Euroalueen reaalkorkoisen joukkolainan tuotto ja tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)

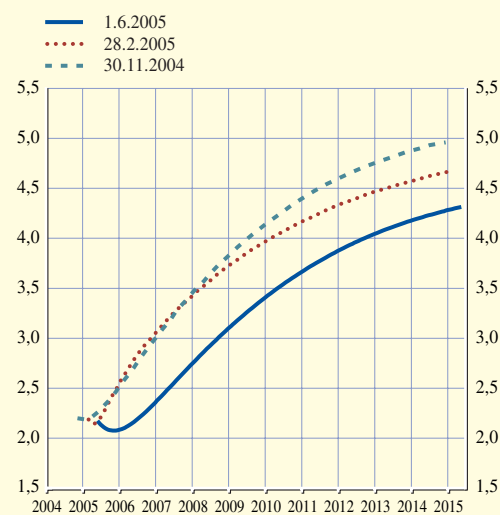


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Reaalkorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun) euroalueen YKHiin sidottujen Ranskan valtion joukkolainojen markkinahinnoista. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtiin laskentamenetelmää selostettiin helmikuun 2002 Kuukausikatsauksen kehikossa 2.

Kuvio 20. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP:n arvio.

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

Myös pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit, kuten tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti, laskivat helmikuun lopusta kesäkuun 1. päivään. Euroalueen kymmenen vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti, laskettuna vuonna 2015 eräänntyvien Ranskan valtion nimellisten ja indeksiin sidottujen joukkolainojen tuottoerona, oli 1,98 % kesäkuun 1. päivänä.

Kehikko 3.

YRITYSTEN JOUKKOLAINOJEN TUOTTOEROJEN VIIMEAIKAINEN KASVU

Yritysten joukkolainojen tuottoerot ympäri maailmaa ovat kasvaneet jyrkästi muutaman viime kuukauden aikana, kun vuoden 2005 alussa ne olivat pitkän aikavälin keskiarvoihin nähden varsin pienet. Toukokuun 2005 lopussa BBB-luokiteltujen yritysten joukkolainojen tuottoerot euroalueella olivat suurimmillaan vuoden 2003 puolivälin jälkeen. Tässä kehikossa tarkastellaan syitä tähän kehitykseen.

Yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen merkitys yritysten rahoituslähteenä kasvaa euroalueella, joskin sillä on edelleen melko vähäinen osuus rahoituksesta verrattuna lainanottoon ja osakkeiden liikkeeseenlaskuun. Rahapolitiikan näkökulmasta on kuitenkin tarpeellista seurata tämän markkinalohkon kehitystä tarkoin. Koska yritysten joukkolainojen tuottoerot antavat viitteitä siitä, miten suuriksi markkinat arvioivat ulkoista rahoitusta hankkivien yritysten luottoris-

kipreemiot, ne voivat antaa jonkinlaisen kuvan talouden kasvunäkymistä sekä yrityssektorin tasetilanteesta ja vakavaraisuudesta. Lisäksi BBB-luokiteltujen yritysten joukkolainojen tuottoerojen kehitys kertoo markkinakäsitysten muutoksista. Esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden häiriötilojen aikana yritysten joukkolainojen tuottoerot ovat yleensä suuret, mikä johtuu sijoitusten siirtymisestä riskipitoisista kohteista turvallisempiin ja vähemmän vaihteleviin instrumentteihin. Näistä syistä on tärkeää vertailla yritysten joukkolainamarkkinoiden muutoksia muihin lähteisiin, joista voi saada tietoa siitä, mitä on yritysten joukkolainojen tuottoerojen muutosten taustalla.

Euroalueella BBB-luokiteltujen yritysten joukkolainojen tuottoerojen ja vastaavanpituisten riskittömien valtion joukkolainojen tuottoero on maaliskuun 2005 alun ja toukokuun lopun välisenä aikana yli kaksinkertaistunut (ks. kuvio A), kun se ennen tätä ajanjaksoa oli usean vuoden ajan kaventunut.¹ Tuottoerojen jyrkkään kasvuun viime kuukausina voi olla useita eri syitä. Näistä tärkeimpinä voidaan luultavasti pitää talouden perustekijöiden muutoksia, yrityskohtaisia tulosuutisia sekä markkinoiden dynamiikkaan liittyviä tekijöitä.

Ensiksikin makrotalouden näkökulmasta yritysten velkakannan kasvu on kiihtynyt vuoden 2005 aikana, mikä viittaa siihen, että muutaman viime vuoden aikana havaittu euroalueen yritysten taseiden kohentuminen on saattanut pysähtyä (ks. myös osa 2.6). Euroalueen yritysten tuloskehitys on toistaiseksi pysynyt vakaana, mutta analyytikkojen odotukset seuraavan vuoden tuloskehityksestä ovat heikentyneet vuoden 2004 (ks. kuvio 23) alusta lähtien. Tämä saattaa viitata siihen, että vaikka euroalueen yritysten tuloskehityksen odotetaan pysyvän suhteellisen vahvana, se on kuitenkin jo saavuttanut huippunsa. Samanaikaisesti osakemarkkinoiden implisiittinen volatilititeetti, jolla teoriassa on läheinen yhteys yritysten joukkolainojen tuottoeroihin, voimistui yhtä aikaa kun BBB-luokiteltujen yritysten joukkolainojen tuottoerot suurenivat huhtikuussa. Myöhemmin volatilititeetti kuitenkin palautui aiemmalle, historiallisesti katsottuna erittäin alhaiselle tasolle.²

Toiseksi yksittäisten yritysten tasolla euroalueen yritysten joukkolainojen tuottoerojen kasvuun on saattanut olla syynä huoli joidenkin yritysten luottokelpoisuudesta. Markkinoiden reaktiot General Motorsin tulosvaroitukseen maaliskuussa 2005 laukaisivat yritysten joukkolainojen tuottoerot uudelleen kasvuun. Standard & Poors'in tämän jälkeen 5.5.2005 tekemä päätös alentaa General Motorsin joukkolainojen luokitusta korkeimman riskin luokkaan vauhditti tuottoerojen kasvua entisestään. Lisäksi

Kuvio. BBB-luokiteltujen yritysten euro-määräisten joukkolainojen tuottoerot ja osakemarkkinoiden implisiittinen volatilititeetti euroalueella

(yritysten joukkolainojen tuottoerot peruspisteinä, osakemarkkinoiden implisiittinen volatilititeetti vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähteet: Merrill Lynch, Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

1 Yritysten joukkolainojen tuottoerojen kasvu viime kuukausina ei ole koskenut pelkästään BBB-luokiteltujen yritysten joukkolainoja (joskin niissä kasvu on prosenttimuutoksina laskettuna ollut suurin). Etenkin korkeatuottoisten instrumenttien (eli luottoluokituksestaan heikoimpien joukkolainojen) tuottoerot ovat myös kasvaneet tuntuvasti maaliskuun 2005 puolivälistä alkaen.

2 Tarkempi selvitys osakemarkkinoiden implisiittisen volatilititeetin ja yritysten joukkolainojen tuottoerojen välisestä yhteydestä on tammikuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Determinants of the fall of corporate bond spreads in recent years”.

tanskalaisen laitossiivoukseen erikoistuneen yhtiön ISS:n liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerojen merkittävä kasvu on myös edistänyt BBB-indeksiin sisältyvien joukkolainojen keskimääräisten tuottoerojen kasvua. Kaiken kaikkiaan yli kolmasosa BBB-luokiteltujen yritysten euromääräisten joukkolainojen indeksin noususta maaliskuun alun ja toukokuun lopun välillä on johtunut näiden kahden yhtiön yhteisvaikutuksesta. BBB-tuottoerojen merkittävä kaventuminen 31.5.2005 johtuu suureksi osaksi siitä, että silloin General Motors ja ISS poistettiin kokonaisindeksistä (ks. kuvio A). Kaiken kaikkiaan BBB-luokiteltujen yritysten joukkolainojen korkoerot kasvoivat helmikuun lopun ja kesäkuun 1. päivän välisenä aikana 33 peruspistettä tasolle, joka on suhteellisen alhainen pitkän aikavälin keskiarvoihin verrattuna.

Kolmanneksi ei voida sulkea pois sitä mahdollisuutta, että yritysten joukkolainojen tuottoerojen viimeaikainen kasvu voisi osittain johtua yritysten maksukyvyttömyysriskin hinnoittelun palautumisesta normaalille tasolle. Parin viime vuoden aikana, kun korot ovat olleet alhaiset, parempaa tuottoa etsivät sijoittajat ovat saattaneet ajaa yritysten joukkolainojen hinnat kestävämmälle tasolle.³ Joidenkin tällaisten sijoitusten purkautuminen on voinut vaikuttaa viimeaikaiseen tuottoerojen kasvuun. Sopeutusvaiheessa markkinat ovat saattaneet ylireagoida. On kuitenkin korostettava, että yritysten joukkolainojen markkinat ovat erittäin vaihtelevat, joten on varottava tekevästä hintojen lyhyen aikavälin muutoksista liian pitkälle meneviä johtopäätöksiä.

³ Katso EKP:n julkaisun "Financial Stability Review" kesäkuun 2005 numeron kehikko 9, "Corporate bond spreads and default expectations in the euro area", sekä osa 2.6 maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksesta.

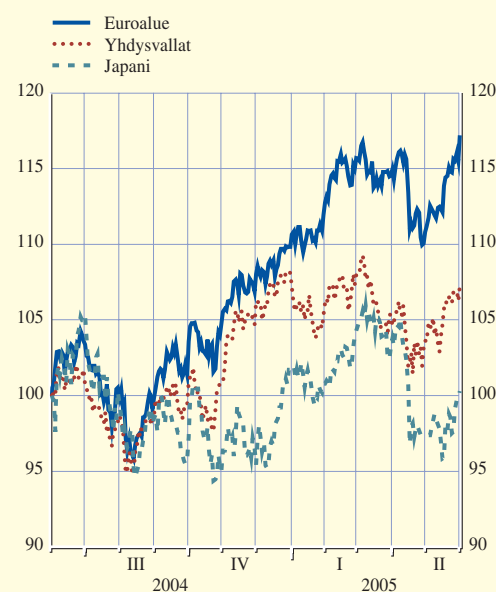
2.5 OSAKEMARKKINAT

Kansainväliset osakemarkkinat ovat viime kuukausina monien tekijöiden yhteisvaikutuksesta pysyneet ennallaan. Osakkeiden hinnat ovat aiempaa vaisummista talousnäköymistä huolimatta pysyneet vakaina varsinkin euroalueella, mikä todennäköisesti johtuu siitä, että yritysten kannattavuus on säilynyt vahvana. Samanaikaisesti kansainvälisten osakemarkkinoiden epävarmuus on pysynyt melko vähäisenä.

Vaikka osakkeiden hinnat ovat heilahdelleet voimakkaasti helmikuun lopun ja kesäkuun 1. päivän välisenä aikana, ne ovat euroalueella ja Yhdysvalloissa pysyneet likimain ennallaan (ks. kuvio 21). Japanin Nikkei 225 -indeksi laski samaan aikaan noin 3,5 % mm. poliittisten jännitteiden lisääntymisen vuoksi. Samanaikaisesti osakemarkkinoiden epävarmuus ei osakeoptioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna juuri muuttunut keskeisillä markkinoilla ja pysyi edelleen selvästi vähäisempänä kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin (ks. kuvio 22).

Kuvio 21. Osakeindeksit

(1.6.2004 = 100, päivähavainnot)

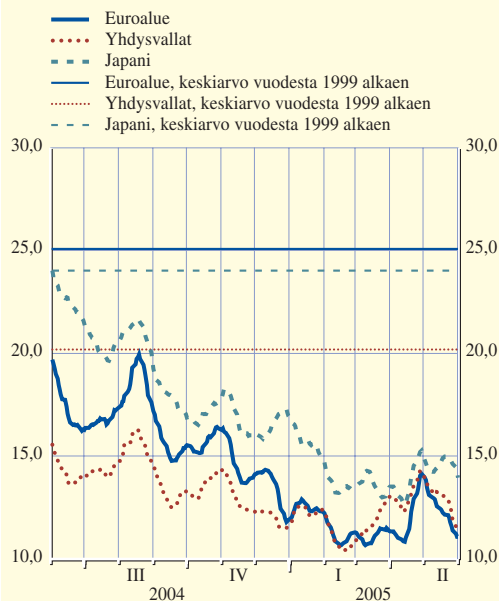


Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.

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

Kuvio 22. Osakekurssien implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)

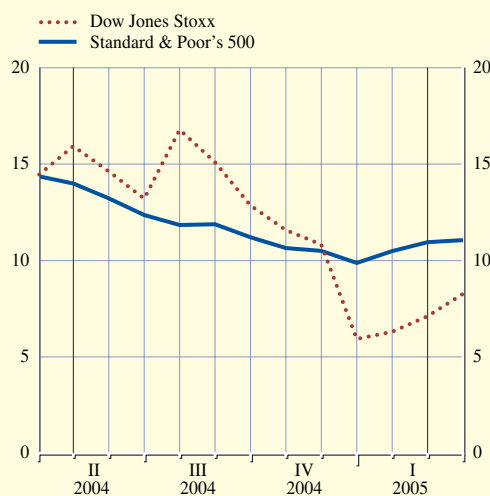


Lähde: Bloomberg.

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

Kuvio 23. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

Huom. Osakekohtaisen tuoton 12 kuukauden päästä odotettu kasvu.

Yhdysvaltojen osakkeiden hintojen kehityksessä on nähtävissä kaksi selvää trendiä kolmena viime kuukautena. Helmikuun lopusta huhtikuun puoliväliin osakkeiden hinnat laskivat alemmaksi kuin kertaakaan sitten loppuvuoden 2004. Maan talousnäkyminen julkistetut ristiriitaiset tiedot voivat osittain selittää aiempaa negatiivisemmän ilmapiirin Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla tänä aikana. Lisäksi hintojen laskua saattoi lisätä sijoittajien osakkeilta vaatiman riskipreemion tilapäinen kasvu, joka näyttää johtavan siihen, että sijoituksia siirtyy osakemarkkinoilta joukkolainamarkkinoille. Tämä tulkinta käy yksiin myös havaittavan epävarmuuden kasvun kanssa, mikä ilmenee osakeoptioista johdetusta implisiittisestä volatilitiitista ja yritysten joukkolainojen tuottoerojen kasvusta. Huhtikuun puolivälistä lähtien osakkeiden hinnat nousivat Yhdysvalloissa jälleen ja epävarmuus väheni – lähinnä edelleen yritysten suhteellisen vahvojen ilmoitettujen tulosten ja pitkien joukkolainojen aiempaa pienempien tuottojen vuoksi – mikä tarkoittaa odotettavissa olevien kassavirtojen diskonttaustekijän pienenemistä.

Euroalueella osakemarkkinoiden kehitys oli kaiken kaikkiaan jokseenkin samanlaista kuin Yhdysvalloissa. Yhtäältä markkinaosapuolet pitivät euroalueen taloudellisesta toimeliaisuudesta sekä yritysten ja kuluttajien luottamuksesta julkistettuja tietoja epäsuotuisina, mikä todennäköisesti vaikutti kielteisesti osakkeiden hintoihin. Toisaalta joukkolainojen tuottojen pieneneminen ja yritysten kan-

nattavuuden pysyminen vahvana luultavasti vaikuttivat päinvastaisella tavalla. Toukokuun puolivälissä analyytikot odottivat (Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien) euroalueen yritysten vuotuisten tulosten kasvavan 8 prosentin vauhdilla, mikä viittaa kasvun hidastumiseen vuoden 2004 jälkipuoliskolla esitettyihin ennusteisiin nähden. Euroalueen yritysten tulosten ennustettiin kasvavan hieman hitaammin kuin Standard and Poor's 500 -indeksiin kuuluvien yritysten tulokset (ks. kuvio 23).

Osakemarkkinoiden kehityksessä voidaan havaita toimialakohtaisia eroja, ja terveydenhuolto näyttää yltäneen huomattavasti muita toimialoja parempaan tulokseen kattavassa Dow Jones Euro Stoxx -indeksissä (ks. taulukko 3). Tämä viittaa siihen, että viimeisten kolmen kuukauden aikana sijoittajat ovat ehkä olleet hieman aiempaa halukkaampia sijoittamaan osakkeisiin, joihin suhdannetilanne ei yleensä vaikuta kovin paljon. Samanaikaisesti raaka-ainesektoriin kuuluvien yritysten – myös kemian-yritysten – ja volatiilin televiestintäalan yritysten osakkeiden hintojen kehitys oli kokonaisindeksiin verrattuna heikkoa. Tähän oli mahdollisesti syynä sijoittajien huoli siitä, että näiden alojen yrityksiin kohdistuva lopputuotekysyntä saattaa olla aiemmin ennustettua heikompi.

Taulukko 3. Hintojen muutokset ja vaihtelut Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

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

	Raaka- aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveys- denhoito	Teollisuus	Tek- niikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut	Euro Stoxx
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (kauden lopun tiedot)	4,8	7,0	11,1	11,7	30,2	4,2	9,3	5,7	8,1	7,8	100,0
Hintojen muutokset (kauden lopun tiedot)											
I/2004	-4,7	2,0	1,0	0,4	-0,9	11,6	1,3	10,1	4,0	7,2	1,9
II/2004	6,7	2,4	5,1	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,7
III/2004	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
IV/2004	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
I/2005	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
Huhtikuu	-6,3	-4,9	-6,5	-2,9	-4,3	4,4	-4,9	-3,5	-4,7	-0,3	-3,9
Toukokuu	4,7	4,3	7,0	4,9	4,1	5,8	6,0	10,2	2,0	4,3	5,0
Helmikuun loppu – 1.6.2005	-1,1	-0,2	3,5	3,2	0,5	13,9	1,1	6,0	-4,0	5,9	1,9
Hintojen vaihtelut (kauden keskiarvoja)											
I/2004	15,2	17,2	15,0	16,6	15,6	16,4	15,3	26,9	18,3	14,3	14,3
II/2004	16,1	14,7	14,4	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
III/2004	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
IV/2004	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
I/2005	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
Huhtikuu	15,3	13,1	11,7	15,6	13,1	17,2	14,9	20,1	13,4	14,1	12,6
Toukokuu	11,2	6,5	7,1	11,2	8,8	11,2	8,1	13,7	9,5	10,2	7,6
Helmikuun loppu – 1.6.2005	12,7	9,8	9,7	13,6	10,8	17,4	11,1	15,3	11,3	12,5	10,1

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

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

2.6 YRITYSTEN RAHOITUKSEN HANKINTA JA RAHOITUSASEMA

Yritysten joukkolainojen tuottoerojen kasvusta huolimatta yritysten velkarahoituksen kokonaiskustannukset pysyivät pieninä vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Lisäksi pankkiluottojen saannin edellytykset paranivat samana aikana, mikä tuki yritysten suotuisia rahoitusoloja euroalueella. Velkarahoituksen pienten kustannusten vuoksi yritysten rahoituksen hankinta vilkastui merkittävästi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, ja vilkastuminen näkyi pääasiassa pankkilainojen hankintana, kun taas oman pääoman ehtoisen rahoituksen hankinta pysyi vähäisenä. Seurauksena oli, että euroalueen yrityssektorin velkaantumisasteet nousivat samalla jaksolla.

RAHOITUSOLOT

Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen marginaaliset reaalkustannukset pienivät edelleen. Nämä rahoituksen kustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden rahoituskantojen mukaan (ks. kuvio 24 ja maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 4, jossa käsitellään yksityiskohtaisesti euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannuksia). Ulkoisen rahoituksen reaalkustannusten pienenemistä vauhdittivat pääasiassa oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusten supistuminen ja se, että kantamääriin perustuvassa painotuksessa korostuvat oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset. Samaan aikaan niin markkinaehtoisen velan kuin rahalaitosten myöntämien lainojenkin reaalkustannukset pysyivät vuoden 2004 lopun tasolla eli hyvin alhaisina.

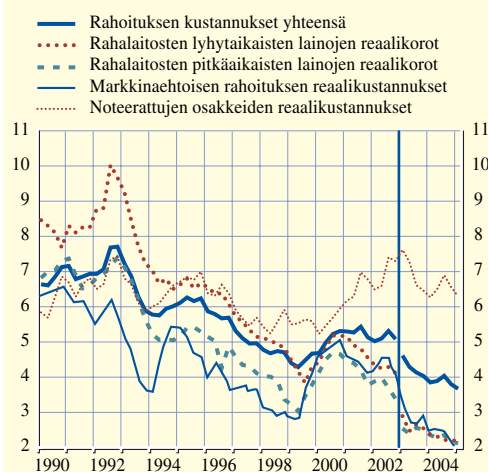
Yritysten velkarahoituksen tärkein lähde ovat rahalaitosten myöntämät lainat. Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä pankkirahoituksen reaaliset kustannukset pysyivät vuoden 2004 lopun tasolla eli hyvin pieninä. Rahalaitosten yrityksille myöntämien useimpien uusien lainasopimusten korot ovat pysyneet ennallaan tai ovat laskeneet hieman (ks. taulukko 4).

Maturiteeteittain tarkasteltuna suurin osa rahalaitosten myöntämien lyhytaikaisten lainojen koroista pysyi ennallaan tai laski jonkin verran kolmen kuukauden aikana maaliskuuhun 2005 saakka, joten ne ovat mukailleet vastaavanpituisten markkinakorkojen kehitystä. Esimerkiksi rahalaitosten korot sekkiluoille ja enintään miljoonan euron lainoille (vaihtuvakorkoiset ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään vuodeksi sidotut lainat) laskivat muutaman peruspisteen verran. Myös kolmen kuukauden euriborkorko laski noin 5 peruspistettä tänä aikana.

Kolmen kuukauden aikana maaliskuuhun 2005 saakka suurin osa rahalaitosten yrityksille myöntämien pitkäaikaisten lainojen koroista laski hieman. Esimerkiksi rahalaitosten yrityksille myöntämien alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli viideksi vuodeksi sidottujen (sekä enintään mil-

Kuvio 24. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaatioituna inflaatio-odotuksilla (ks. kehikko 1). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa.

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot¹⁾

(vuotuinen korko, peruspisteinä ja painotettuna)¹⁾

							Muutos peruspisteinä maaliskuuhun 2005 saakka			
	2004 Loka	2004 Marras	2004 Joulu	2005 Tammi	2005 Helmi	2005 Maalis	2003 Tammi	2003 Joulu	2004 Joulu	2005 Helmi
Rahalaitosten antolainauskorot										
Sekkiluotot yrityksille										
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille	5,40	5,37	5,27	5,36	5,30	5,26	-81	-21	-1	-4
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,01	4,01	3,98	3,98	3,94	3,91	-96	-14	-6	-2
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,65	4,55	4,44	4,46	4,36	4,33	-82	-48	-11	-3
Yli miljoonan euron lainat yrityksille										
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,99	2,95	3,04	3,02	3,03	3,02	-70	-8	-2	-1
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,19	4,15	4,06	3,96	3,79	4,02	-53	-32	-5	23
Lisätieto										
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	2,15	2,17	2,17	2,15	2,14	2,14	-70	-1	-4	0
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	2,47	2,41	2,36	2,39	2,45	2,49	-14	-9	13	4
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,18	3,08	2,93	2,92	2,97	3,08	-32	-51	15	11

Lähde: EKP.

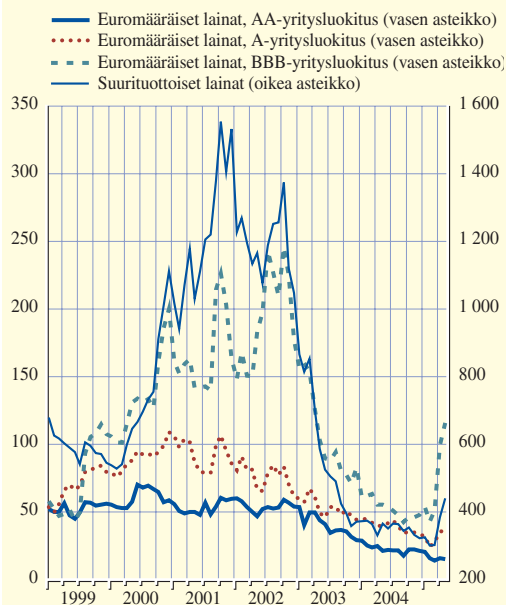
1) Rahalaitosten painotetut korot on joulukuusta 2003 alkaen laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrän 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat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

joonan että yli miljoonan euron) lainojen korot laskivat enimmillään 10 peruspistettä, kun taas vastaavanpituiset markkinakorot nousivat jonkin verran. Esimerkiksi valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto kasvoi noin 15 peruspistettä tällä jaksolla. Pankkien pitkien korkojen ja vastaavanpituisen markkinakorojen erilainen kehitys voi liittyä pitkien joukkolainojen tuottojen tilapäiseen kasvuun helmikuussa ja maaliskuun alussa ja siihen, että pankkien korot eivät reagoi markkinakorkoihin välittömästi. Kaiken kaikkiaan pankkien lyhytaikaisten lainojen korkomarginaalit eivät juuri muuttuneet, kun taas pitkäaikaisten lainojen korkomarginaalit pienenevät jonkin verran.

Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä yritysten liikkeeseen laskeman markkinaehtoisien velan reaalin kustannus pysyi vuoden 2004 lopun alhaisella tasolla, joskin yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat jo maaliskuussa. Viime aikoina ne ovat kasvaneet edelleen. Erityisesti BBB-luokituksen ja sitä huonomman luotokelpoisuusluokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoero viitelainoihin nähden on kasvanut merkittävästi (ks. kehikko 3). Tämä kehitys saattaa viitata siihen, että yritysten rahoitustilanne on tiukentunut hieman viime aikoina, vaikka yritys-

Kuvio 25. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yritysten joukkolainojen tuottoerot on laskettu suhteessa AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin.

ten joukkolainojen tuottoerot ovat historiallisesti katsoen edelleen hyvin pienet. Lisäksi luottokelpoisuudeltaan luokituksen A tai sitä paremman luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoero kasvoi huomattavasti vähemmän kuin voimakkaasti kasvanut suhteellisen riskipitoisten BBB-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoero (ks. kuvio 25). On myös syytä mainita, että valtion joukkolainojen tuottojen väheneminen kaikissa maturiteeteissa vaimensi tuottoerojen kasvusta aiheutuneita rahoituskustannusten nousupaineita (ks. osa 2.4).

Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskuun perustuvan rahoituksen reaaliset kustannukset pienenevät jonkin verran vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen osakemarkkinoiden aiempaa suotuisamman kehityksen ansiosta. Tämän rahoituksen reaaliset kustannukset vastasivat tasoa, millä ne ovat olleet keskimäärin vuodesta 1999, mutta ne olivat edelleen vuosien 1999 ja 2000 tasoa ylempänä.

RAHOITUKSEN HANKINTA

Vuoden 2005 alussa yritysten rahoituksen hankinta vilkastui edelleen. Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä yritysten rahoituksen hankinnan vuotuinen reaalin kasvuvauhti oli nopeimmillaan yli kolmeen vuoteen. Lisäksi yritysten kyky hankkia sisäistä rahoitusta pysyi vahvana, mistä kertovat yritysten tulokset. Esimerkiksi suurimpien Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten tuloskehitys on pysynyt vakaana viime kuukausina (ks. osa 2.5 osakemarkkinoista). Samanaikaisesti odotukset yritysten tuloskehityksestä ovat heikentyneet hieman vuoden 2005 parina ensimmäisenä kuukautena, sillä analyytikot ovat tarkistaneet tuotto-odotuksiaan jonkin verran aiempaa pessimistisemmiksi (ks. kuvio 23). Kaiken kaikkiaan yrityksillä näyttää viime kuukausina olleen riittävästi sisäisiä rahoituksen lähteitä.

Reaaliomaisuuteen tehtyjen investointien kasvu on ollut verrattain vaimeaa euroalueella. Näin ollen yritysten ulkoisen rahoituksen käytön lisääntyminen saattaa osittain johtua käynnissä olevista rahoitusinvestoinneista sekä mahdollisesti siitä, että yritykset ovat hankkineet ennalta rahoitusta tulevia fuusiota ja yrityskauppoja sekä muita investointeja varten. Tästä on osoituksena M3:een sisältyvien yritysten talletusten ja muiden instrumenttien voimakas kasvu (ks. osa 2.1) sekä ei-rahoitussektorin yhteenlasketujen rahoitusinvestointien nopea kasvuvauhti. Nykyiset euroalueen tilastot eivät tosin tarkasti erittele yritysten rahoitusinvestointeja (ks. osa 2.2). Rahoitusinvestointien kasvuun ovat myös saattaneet vaikuttaa käyttöpääoman kysynnän lisääntyminen ja yritysten tarve rahoittaa varastoja (ks. kehikko 4).

Kehikko 4.

RAHALAITOSTEN YRITYKSILLE MYÖNTÄMIEN LYHYTAIKAISTEN LAINOJEN KASVUN ELPYMINEN VIIME VUOSINELJÄNNEKSINÄ

Tarkastelemalla rahalaitosten yrityksille myöntämiä lainoja maturiteeteittain voidaan selvittää, mihin eri tarkoituksiin yritykset tarvitsevat rahoitusta. Pitkäaikaisia lainoja käytetään yleensä pitkäaikaisen reaalin ja rahoitusomaisuuteen liittyvien investointien rahoittamiseen. Lyhytaikaisten lainojen kehitys vaihtelee yleensä pitkäaikaisia lainoja enemmän, koska yritykset käyttävät niitä enimmäkseen tarvitsemansa käyttöpääoman rahoittamiseen.

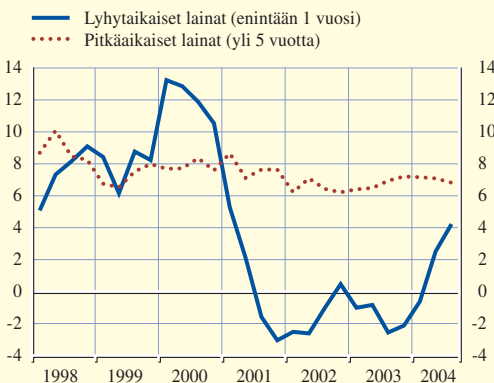
On esitetty, että yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten lainojen kehityksestä voi saada hyödyllistä tietoa odotetusta lyhyen aikavälin talouskehityksestä. Erityisesti näiden tietojen esitetään olevan käyttökelpoisia suhdannesyklin käännepestien tunnistamiseksi. Väittämä perustuu yleiseen uskemukseen, että yritysten lyhytaikaisen rahoituksen tarve kasvaa talouden noususuhdanteen al-

kuvaiheessa, koska yritykset haluavat kasvattaa käyttöpääomaansa rahoittaakseen tavaraostoja. Toisaalta lyhytaikaisen rahoituksen kysynnän kasvu voi myös johtua tarpeesta rahoittaa ”odottamattoman” suuriksi kasvaneita varastoja.

Vuosina 1999 ja 2000 lyhytaikainen luotonanto kasvoi hyvin voimakkaasti euroalueella vahvan talouskasvun siivittämänä. Lisäksi fuusiot ja yritysostot tukivat lainojen kysyntää, koska lyhytaikaisia lainoja käytettiin täydentämään rahoitusvajetta aikoina, jolloin varojen kysyntä oli voimakasta. Sitä seuraavalla jaksolla lainojen kasvu muuttui kuitenkin negatiiviseksi ja enimmäkseen hidastui vuoden 2004 alkuun saakka. Sen jälkeen yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten lainojen vuotuisessa kasvussa on tapahtunut merkittävä positiivinen muutos (ks. kuvio A). Lyhytaikaisten lainojen kasvun kiihtyminen vuonna 2004 ajoittui jaksoon, jolloin teollisuuden luottamus oli aiempaa vahvempi ja varastojen muutokset kasvoivat (ks. osa 4.1). Viime aikoina teollisuuden luottamus on kuitenkin heikentynyt jonkin verran ja varastojen kasvu on hidastunut. Pankkien luotonantokyselyn tulokset huhtikuulta 2005¹ osoittavat, että keskeisimmät kaksi syytä yritysten lyhytaikaisten lainojen kasvun kiihtymiseen ovat olleet fuusioiden ja yritysostojen rahoittaminen sekä varastojen ja käyttöpääoman rahoittaminen (ks. kuvio B). On kuitenkin vaikea selvittää, kuinka suuri osa lyhytaikaisten lainojen viimeaikaisesta kasvusta johtuu kysyntään liittyvästä optimismista ja kuinka suuri osa varastojen ei-toivotun kasvun rahoittamisesta.

Kuvio A. Rahalaitosten yrityksille myönnettävät lyhyt- ja pitkäaikaiset lainat

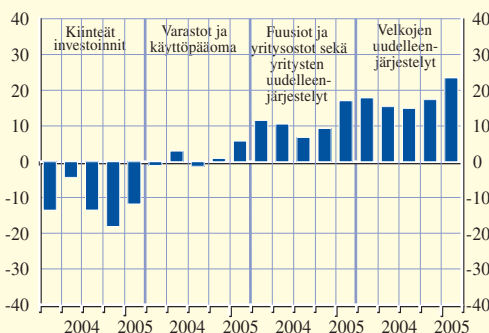
(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

Kuvio B. Yritysten lainojen ja luottolimiittien kysyntään vaikuttavat tekijät

(kysynnän kasvusta tai vähenemisestä ilmoittaneiden pankkien nettoprosenttimäärä)



Lähde: Eurojärjestelmä.

Euroopan komission tuoreimmista suhdannekyselyissä mitatut tehdasteollisuuden yritysten käsitykset valmistusvarastojen koosta viittaavat siihen, että vuoden 2004 kolmannen neljänneksen jälkeen niiden yritysten joukko on kasvanut, jotka kokevat varastojen kasvavan tavallista nopeammin. Absoluuttisten lukujen perusteella suhdannekyselyistä ilmenee kuitenkin, että valmistusvarastot ovat viime aikoina olleet vain hieman pitkäaikaista keskimääräistä kokoaan suurempia. Tästä voisi varovasti päätellä, että on epätodennäköistä, että yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten lainojen kasvun nopeutuminen viime kuukausina selittyy yksinomaan liian suuriksi kasvaneilla varastoilla.

¹ Pankkien euroalueen luotonantokyselyjen tuloksista huhtikuulta 2005 on julkaistu kattava arvio 6.5.2005, joka on saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html).

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

	Kanta sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä (mrd. euroa)	Vuotuinen kasvuvauhti (prosenttimuutos)				
		2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I
Rahalaitosten lainat	3 193	3,2	4,0	4,5	5,5	6,0
Enintään vuoden	987	-2,6	-2,1	-0,6	2,5	4,2
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	555	3,7	6,5	6,1	6,1	6,8
Yli 5 vuoden	1 651	6,9	7,2	7,2	7,1	6,8
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	612	5,9	2,2	3,6	3,0	3,3
Lyhytaikaiset	105	-1,8	2,1	4,0	-1,0	3,1
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	507	7,6	2,2	3,5	3,8	3,3
Kiinteäkorkoiset	413	8,5	2,5	1,1	0,7	-0,8
Vaihtuvakorkoiset	80	-8,8	-2,3	18,4	29,5	29,9
Noteeratut osakkeet	3 143	0,9	0,8	0,7	0,8	0,8
Lisätieto²⁾						
Rahoituksen hankinta yhteensä	7 667	2,1	1,9	1,8	2,3	3
Lainat yrityksille	3 751	1,9	2,3	2,1	3,4	4½
Yritysten eläkerahastojen vastuuvelat	299	4,8	4,7	4,7	4,5	4¼

Lähde: EKP.

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

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

2) Tiedot perustuvat rahoitustilinpidon tilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, noteeratut osakkeet ja eläkerahastojen vastuuvelat. Lainat yrityksille käsittävät rahalaitosten ja muiden rahoituslaitosten myöntämät lainat. Viimeisimmän neljänneksen luvut perustuvat raha- ja pankkitilastoihin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin.

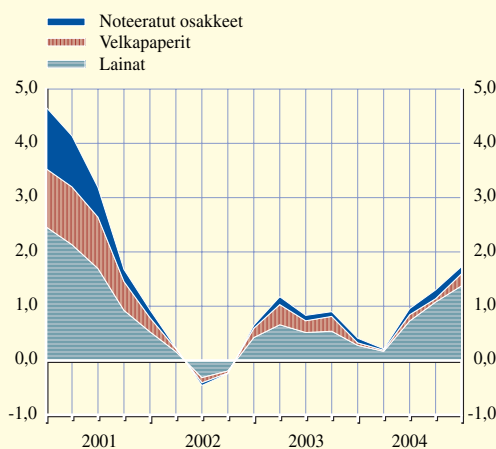
Yritysten ulkoisen rahoituksen käytön vilkastumista vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä vauhditti rahalaitosten myöntämien lainojen kasvun kasvu (ks. taulukko 5). Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2004 viimeisen neljänneksen 5,5 prosentista 6,0 prosenttiin vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Huhtikuussa 2005 kasvuvauhti nopeutui 6,2 prosenttiin.

Lainojen erittely maturiteeteittain osoittaa, että yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten lainojen kasvuvauhti nopeutui huomattavasti vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä ja huhtikuussa.

Yrityksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhdin nopeutumiseen vaikuttivat rahalaitosten alhaiset korot sekä se, että yritysten luotonsaantimahdollisuudet ovat viime aikoina parantuneet. Pankkien luotonantokyselyn tulokset huhtikuulta 2005 (ks. toukokuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 2) osoittavat, että pankkien yrityslainoihin soveltama luottopolitiikka on luottokriteerien ja -limiittien osalta nettomääräisesti keventynyt

Kuvio 26. Yritysten rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalis kasvuvauhdin erittely¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

1) Vuotuinen reaalis kasvuvauhti on toteutuneen vuotuisen kasvuvauhdin ja BKT:n deflaattorin kasvuvauhdin välinen ero.

entisestään vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Luottokriteerejä ja -limiittejä koskeva luottopolitiikka keventyi tuona aikana huomattavasti enemmän kuin aiempina vuosineljänneksinä.

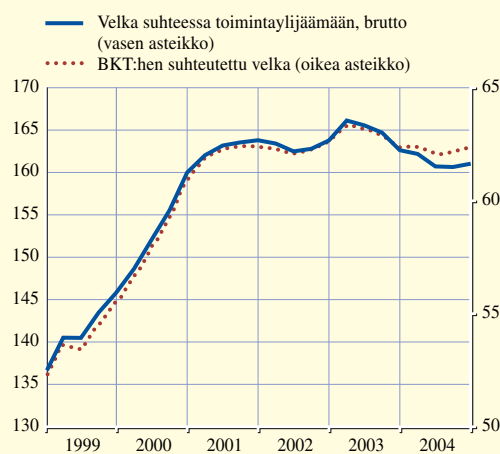
Yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hieman eli 3,3 prosenttiin vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvuvauhti nopeutui 5,1 prosenttiin maaliskuussa 2005. Erot eri velkarahoituslähteiden käytössä ovat viime aikoihin asti saattaneet jossakin määrin johtua verrattain laajoista velkapapereiden takaisinostoista erityisesti useissa euroalueen maissa, joissa viime vuosina velkapapereita on laskettu liikkeeseen vilkkaasti. Yksittäiset tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että fuusiot ja yrityskaupat lisääntyvät vuoden 2005 kuluessa, mikä saattaa nopeuttaa velkapapereiden liikkeeseenlaskujen kasvua. Yritykset rahoittavat fuusioita ja yrityskauppoja yleensä etukäteen tulorahoituksella tai pankkilainoilla ja sen jälkeen velkapapereiden liikkeeseenlaskulla.

Jos tarkastellaan oman pääoman ehtoista rahoitusta vuoden 2005 alussa, osakkeiden nettomääräinen liikkeeseenlasku euroalueella pysyi edelleen erittäin vähäisenä kuten kahden viime vuoden aikana. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kasvuvauhti pysyi ennallaan vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä eli 0,8 prosentissa. Osakerahoituksen käytön vähäisyys johtuu siitä, että muista rahoituksen lähteistä koituvat kustannukset olivat erittäin pienet ja että yrityksillä on käytettävissä sisäisiä rahoituslähteitä.

Kaikkiaan yritysten rahoituksenhankinnan vuotuisen kasvun arvioidaan nopeutuneen huomattavasti eli 3,0 prosenttiin vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, kun vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä se oli ollut 2,3 % (ks. taulukko 5).

Kuvio 27. Yritysten velkasuhde

(prosentteina)

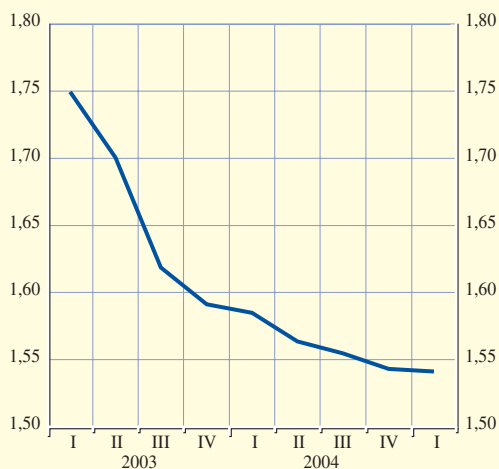


Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Toimintaylijäämä (brutto) viittaa toimintaylijäämään (brutto) ja sekalaisiin tuloihin koko taloudessa. Velka perustuu rahoitustilinpidon tilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseenlasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat.

Kuvio 28. Yritysten nettomääräiset korkomaksut

(% BKT:stä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Nettomääräiset korkomaksut on laskettu vähentämällä rahalaitosten euromääräisistä lainoista maksetuista koroista rahalaitoksissa olevista talletuksista saadut korot.

RAHOITUSASEMA

Viimeiset kaksi vuotta jatkunut yritysten velkaantumisasteiden pieneneminen pysähtyi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 27). Tämä muutos johtui velanoton kasvusta, ja sitä tukivat velkarahoituksen erittäin pienet kustannukset. Vuoden 2005 alussa yritysten nettokorkokulut olivat edelleen erittäin pienet (ks. kuvio 28), mikä vähensi yrityssektorin tarvetta vähentää velkaantuneisuuttaan. Yhtäältä velkaantumisasteiden suurenemista ei tulisi tulkita yrityssektorin heikkoudeksi, sillä se johtui velkarahoituksen erittäin pienistä kustannuksista sekä pankkien yleisesti ottaen suotuisasta lainanantopolitiikasta. Toisaalta verrattain suuret velkaantumisasteet sekä velkarahoituksen viimeaikainen lisääntyminen ovat saattaneet lisätä yritysten riskialttiutta.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUKSEN HANKINTA JA RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien lainanotto oli edelleen vilkasta vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, ja sitä tukivat suotuisat rahoitusolot. Varsinkin asuntolainojen kasvu jatkui voimakkaana, vaikka osoittikin joitakin vakautumisen merkkejä. Tämän lainojen vahvana jatkuneen kasvun vuoksi BKT:hen suhteutettu kotitaloussektorin velka suureni edelleen.

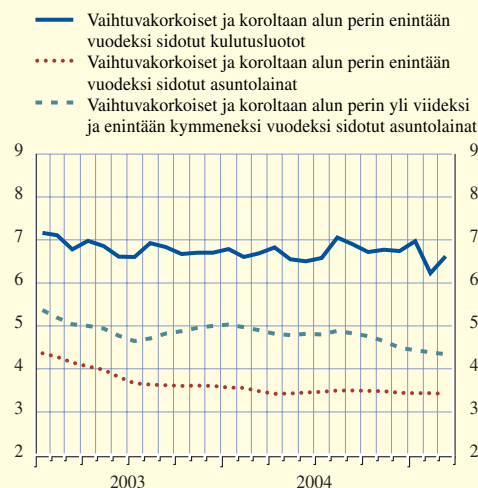
RAHOITUSOLOT

Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen kotitaloussektorin rahoitusolot pysyivät myönteisinä. Korot ovat historiallisen alhaiset, ja joidenkin kotitalouksien lainojen korot laskivat edelleen. Kaiken kaikkiaan rahalaitosten korkojen kehitys kuvasti vastaavien markkinakorkojen kehitystä kaikissa maturiteeteissa, ja korkoerot pysyivät jokseenkin vakaina.

Rahalaitosten pitkien asuntolainojen korot laskivat edelleen vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Esimerkiksi koroltaan alun perin yli viideksi ja enintään kymmeneksi vuodeksi sidottujen asuntolainojen korko laski lähes 0,50 prosenttiyksikköä syyskuusta 2004 maaliskuuhun 2005 (ks. kuvio 29). Koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidottujen asuntolainojen korot ovat kehittyneet samalla tavoin. Sitä vastoin vaihtuvakorkoisten ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen asuntolainojen korko on pysynyt jokseenkin ennallaan yli vuoden ajan eli ollut hieman alle 3,5 prosentissa. Nämä lainat muodostavat edelleen suurimman osan uusista asuntolainasopimuksista. Vaihtelu on suurempaa rahalaitosten uusien kulutusluottojen koroissa. Etenkin vaihtuvakorkoisten ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen kulutusluottojen korko nousi maaliskuussa 2005 helmikuun tuntuvan laskun jälkeen.

Kuvio 29. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen korot

(vuotuisina prosentteina uusien lainasopimusten korot painotettuna)¹⁾



Lähde: EKP.

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

RAHOITUKSEN HANKINTA

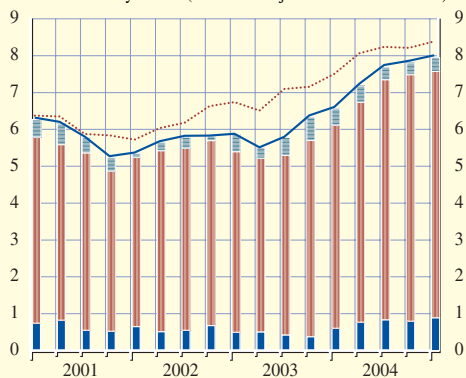
Tuoreimmat tiedot kaikkien rahoituslaitosten kotitalouksille myöntämistä lainoista ovat saatavissa neljännesvuosittaisen rahoitustilinpidon tilastoista vuoden 2004 viimeiseltä neljännekseltä, jolloin kotitalouksien rahoituksen hankinta kasvoi 8,2 prosentin vuosivauhtia (eli yhtä paljon kuin edellisenä neljänneksenä). Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän arvioidaan raha- ja pankkitilastojen perusteella kasvaneen samaa vauhtia vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Kotitalouksien rahoituksen hankinnan kasvun jatkuminen nopeana johtui pääasiassa rahalaitosten myöntämistä lainoista, joiden vuotuinen kasvuvauhti oli 8,0 %. Muiden rahoituslaitosten myöntämien lainojen vaikutus lainojen kokonaismäärään on vähentynyt viime neljänneksen aikana (ks. kuvio 30).

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuista kasvua kiihdytti rahalaitosten vilkkaana jatkunut asuntolainoitus vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Samalla saatiin joitakin merkkejä siitä, että kasvun aiempi kiihtyminen oli loppunut ja kasvuvauhti oli vakiintunut melko korkealle tasolle (maalis-huhtikuussa 2005 tilastoitiin 10,0 prosentin kasvuvauhti, joka on pysynyt suurin piirtein ennallaan sitten marraskuun 2004). Kotitalouksien lainojen vahva kasvu kuvastaa suotuisia rahoitusoloja ja eräiden euroalueen maiden asuntomarkkinoiden voimakasta kehitystä. Huhtikuun 2005 pankkien luotonantokyselyn tulosten mukaan asuntolainojen nettokysyntä heikkeni kuitenkin hieman vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä ensimmäistä kertaa kyselyn alkamisen jälkeen. Tämän katsottiin liittyvän lähinnä kuluttajien luottamuksen heikkenemiseen, kun taas lainanottajien arvioiden asuntomarkkinanäkymistä nähtiin edelleen vaikuttaneen myönteisesti lainojen kysyntään. Asuntolainaehtoja lievennettiin yhä jonkin verran.

Kuvio 30. Kotitalouksille myönnetty lainat yhteensä

(vuotuinen kasvuvauhti prosentteina, vaikutus lainojen kasvuun prosenttiyksikköinä)

- Rahalaitosten muut lainat
- Rahalaitosten asuntolainat
- Rahalaitosten kulutusluotot
- Rahalaitosten lainat yhteensä
- Lainat yhteensä (rahalaitokset ja muut rahoituslaitokset)

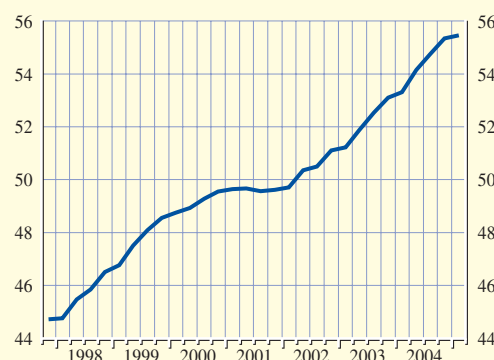


Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Huom. Vuoden 2005 ensimmäiseltä neljännekseltä lainojen yhteismäärä (rahalaitokset ja muut rahoituslaitokset) on arvioitu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella.

Kuvio 31. BKT:hen suhteutettu kotitalouksien velka

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Huom. Neljännesvuotuisten rahoitustilinpidon tietojen mukaan laskettuna velan suhde BKT:hen on hieman pienempi kuin vuotuisten tietojen mukaan laskettuna. Tämä johtuu lähinnä siitä, että ei-rahoitussektorin ja euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämät lainat eivät tällöin sisälly laskentaan.

Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti oli 6,7 % maaliskuusta huhtikuuhun 2005 (jolloin vuoden 2005 ensimmäisen neljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti oli 6,4 % verrattuna vuoden 2004 viimeisen neljänneksen 6,2 prosenttiin); näin ollen vuonna 2004 havaittu hienoinen kasvutrendi jatkui. Huhtikuun luotonantokysely osoittaa kulutusluottojen nettokysynnän pysyneen suurin piirtein ennallaan vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Rahalaitosten kotitalouksille muihin käyttötarkoituksiin myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti on viime vuosineljänneksinä pysynyt jokseenkin vakaana noin 2 prosentissa.

RAHOITUSASEMA

Koska kotitalouksien luotonotto on viime vuosina lisääntynyt ripeästi, BKT:hen suhteutettu kotitalouksien velka on kasvanut jatkuvasti vuodesta 2002 lähtien ja kasvoi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen noin 55½ prosenttiin (ks. kuvio 31). Luotonoton kasvusta huolimatta BKT:hen suhteutettu kotitalouksien velka on euroalueella yhä huomattavasti pienempi kuin muissa kehittyneissä kansantalouksissa, kuten Yhdysvalloissa tai Isossa-Britanniassa. Lisäksi kotitaloussektorin kokonaisvelanhoitorasitus (korkomenot ja lainapääoman takaisinmaksut) prosentteina käytettävissä olevista tuloista on viime vuosina pysynyt suhteellisen vakaana alhaisen korkotason vuoksi.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti oli huhtikuussa 2005 kolmatta kuukautta peräkkäin 2,1 %. Energian hintojen aiheuttamia inflaatiopaineita tasoitti jalostamattomien elintarvikkeiden ja palveluiden hintojen nousuvauhdin hidastuminen. Toukokuussa vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti hidastui Eurostatin alustavan arvion mukaan hieman eli 2,0 prosenttiin. Öljyn hinnannousun aiheuttamat hintojen nousupaineet ovat näkyneet myös tuottajahintojen viimeaikaisessa kehityksessä. Maa-liskuuta 2005 edeltäneinä kolmena kuukautena tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti kiihtyi 0,7 prosenttiyksikköä eli 4,2 prosenttiin. Työvoimakustannusindikaattorit vuodelta 2004 viittaavat siihen, että palkkojen nousupaineet ovat olleet vähäiset. Vuoden 2005 ensimmäistä neljänestä koskevat indikaattorit antavat samanlaisen kuvan työvoimakustannusten kehityksestä. Vuotuisen YKHI-inflaatiövauhdin odotetaan pysyvän jokseenkin nykyisellään tulevina kuukausina. Öljyn hinnan kehitys saattaa kuitenkin aiheuttaa jonkin verran vaihtelua inflaatiövauhtiin. Euroalueen inflaatiopai-neiden odotetaan pysyvän vähäisinä. Hintavakauteen kohdistuu kuitenkin odotettua nopeamman inflaation riskiä.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

ALUSTAVA ARVIO TOUKOKUUN 2005 KEHITYKSESTÄ

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio hidastui 2,0 prosenttiin toukokuussa 2005 oltuaan kolmena edeltävänä kuukautena 2,1 % (ks. taulukko 6). Arvio on edelleen huomattavan epävarma, koska tässä vaiheessa käytettävissä on vasta alustavia tietoja. Ne viittaavat kuitenkin siihen, että kokonaisindeksin hienoinen lasku heijastaa energian hintojen kehitystä, vaikka energian hintojen vuotuinen muutosvauhti oli edelleen nopea.

YKHI-INFLAATION KEHITYS HUHTIKUUHUN 2005 ASTI

Euroalueen YKHI-inflaatio pysyi ennallaan eli 2,1 prosentissa huhtikuuta edeltäneinä kolmena kuukautena (ks. kuvio 32). Huhtikuun YKHI-inflaatiövauhti oli Eurostatin huhtikuun lopussa julkaise-man alustavan arvion mukainen. YKHI:n vuotuisen muutosvauhdin vakaus heijastaa tasapainottavien tekijöiden olemassaoloa. Yhtäältä ilman energiaa ja jalostamattomia elintarvikkeita lasketun YKHI:n vuotuinen muutosvauhti on hidastunut keskimäärin 1,5 prosenttiin, kun se helmikuuta edeltäneinä kolmena kuukautena oli ollut 1,9 %. Toisaalta öljyn hinnannousun kiihtyminen on tasoittanut YKHI-inflaatiövauhdin hidastumista.

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2003	2004	2004 Joulu	2005 Tammi	2005 Helmi	2005 Maalis	2005 Huhti	2005 Touko
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,1	2,1	2,4	1,9	2,1	2,1	2,1	2,0
Energia	3,0	4,5	6,9	6,2	7,7	8,8	10,2	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	2,1	0,6	0,0	-0,6	0,7	1,3	0,8	.
Jalostetut elintarvikkeet	3,3	3,4	3,2	2,8	2,6	1,6	1,6	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,8	0,8	0,8	0,5	0,2	0,3	0,3	.
Palvelut	2,5	2,6	2,7	2,4	2,4	2,5	2,2	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	1,4	2,3	3,5	4,0	4,2	4,2	.	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	25,1	30,5	30,0	33,6	35,2	40,4	41,4	39,4
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-4,5	10,8	-0,2	3,1	3,1	-0,4	-1,9	0,9

Lähteet: Eurostat, Thomson Financial Datastream ja HWWA.

1) Toukokuun 2005 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Energian hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui edelleen huhtikuussa – eli kolmatta kuukautta peräkkäin – ja oli 10,2 %, kun se tammikuussa oli ollut 6,2 %. Tämä johtui öljyn hintakehityksestä ennen huhtikuuta. Sitä vastoin jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti oli huhtikuussa 0,5 prosenttiyksikköä hitaampi kuin maaliskuussa, jolloin epäsuotuisa sää aiheutti hintojen voimakkaan nousun. Tämä nousuvauhdin hidastuminen tasoitti osaltaan energian hinnoista kokonaisindeksiin aiheutuneita nousupaineita.

Ilman energiaa ja jalostamattomia elintarvikkeita lasketun YKHI:n vuotuinen muutosvauhti hidastui 1,4 prosenttiin huhtikuussa, kun se kahtena aiempina kuukautena oli ollut 1,6 %. Muutosvauhdin hidastuminen johtui palveluiden hintojen kehityksestä. Sitä vastoin muiden teollisuustuotteiden kuin energian sekä jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti pysyi huhtikuussa suurin piirtein ennallaan verrattuna maaliskuun vauhtiin. Palveluiden hintaerän lähempi tarkastelu osoittaa kuitenkin, että muutosvauhdin hidastuminen johtui YKHI:n volatiilien erien (erityisesti valmismatkojen ja lentoliikenteen) hintojen huomattavasta laskusta. Tällaisiin, lomiin liittyviin, eriin kuuluu kausivaihtelu. Lisäksi pääsiäinen ajoittuu eri vuosina eri tavalla. Kun nämä seikat otetaan huomioon, voidaan olettaa, että tämä palveluiden hintojen laskeva vaikutus ja ilman energiaa ja jalostamattomia elintarvikkeita lasketun YKHI:n

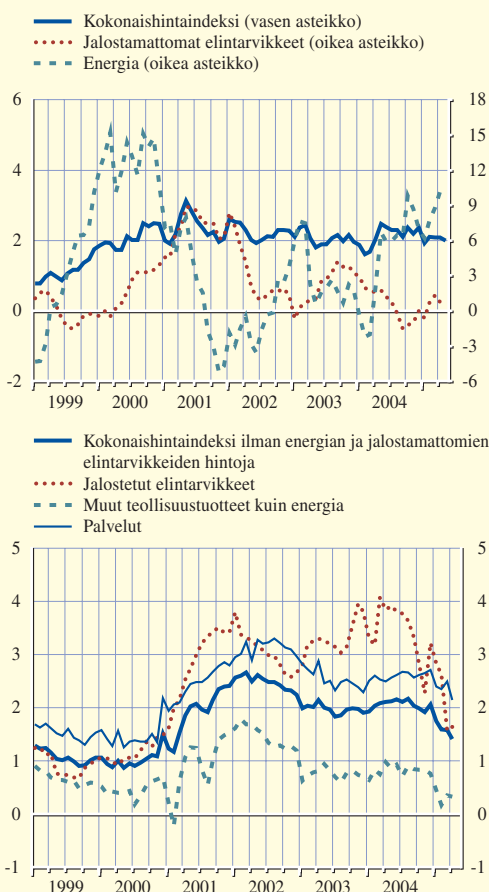
muutosvauhtia hidastava vaikutus pitkälti taittuu lähikuukausina. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen kehitys oli huhtikuussa edelleen vaimeaa. Tämä johtui osaksi siitä, että Saksan viimevuotisella terveydenhoitouudistuksella ei ollut enää vaikutusta hintojen kehitykseen – uudistuksen myötä lääkkeiden hinnat nousivat. Vaikka ilman energiaa ja jalostamattomia elintarvikkeita lasketun YKHI:n vuotuisen muutosvauhdin hidastuminen edelleen huhtikuussa onkin tilapäistä, viittaa indeksin vaimea kehitys kuitenkin edelleen euroalueen inflaatiopaineiden pysymiseen vähäisinä.

3.2 TUOTTAJAHINNAT

Ilman rakentamista laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui edelleen vuoden 2005 kolmena ensimmäisenä kuukautena: helmi- ja maaliskuussa nousuvauhti oli 4,2 %, kun se joulukuussa 2004 oli ollut 3,5 %. Lähinnä tämä johtui siitä, että energian hinnannousut välittyivät tuottajahintoihin. Tuoreimmat tiedot viittaavat edelleen siihen, että energiatuotteiden tuottajahinnat ovat nousseet huomattavasti. Energian tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 11,8 prosenttiin maaliskuussa, kun se helmikuussa oli ollut 10,0 %. Nousuvauhdin nopeutuminen johtui öljyn hinnan kehityksestä.

Kuvio 32. YKHI-inflaatio eriteltynä

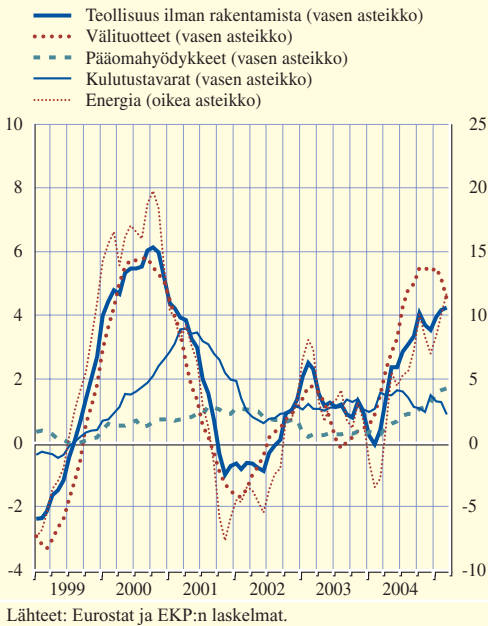
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Kuvio 33. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Kuvio 34. Tuottajien tuotosten ja panosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Tuottajahintojen muiden tärkeimpien erien tarkastelu osoittaa, että väli tuotteiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui kahtena peräkkäisenä kuukautena ja oli maaliskuussa 4,5 %. Vaikka nousuvauhti pysyi verrattain nopeana – mikä johtui luultavasti joidenkin raaka-aineiden hintojen viime kuukausien kehityksestä – nousuvauhdin viimeaikainen kehitys saattaa kuitenkin viitata siihen, että nousuvauhti hidastuu tulevaisuudessa. Kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui vuoden 2005 kolmena ensimmäisenä kuukautena. Maaliskuussa niiden vuotuinen nousuvauhti oli 0,9 %, kun se joulukuussa 2004 oli ollut 1,5 %. Näyttääkin siltä, että tehdasteollisuusyritykset ovat tähän asti sopeutuneet energiakustannusten nousuun pienentämällä voittomarginaalejaan. Pääomahyödykkeiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti pysyi maaliskuussa ennallaan eli 1,7 prosentissa (ks. kuvio 33). Vaikka energian hintojen nousun osittaisesta välittymisestä väli tuotteiden ja pääomahyödykkeiden tuottajahintoihin onkin kaikkiaan nähtävissä merkkejä ovat merkit sen välittymisestä kulutustavaroiden tuottajahintoihin kuitenkin olleet toistaiseksi erittäin vähäisiä (ks. kehikko 5).

Toukokuuta 2005 koskevat kyselyt viittaavat edelleen siihen, että tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti mahdollisesti vaimenee. Ostopäälliköiden kyselyyn perustuva euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi (Eurozone Input Price Index, EPI) laski huomattavasti toukokuussa 2005, mikä viittaa siihen, että tuotantopanosten hinnat ovat nousseet vain hieman (ks. kuvio 34). Tehdasteollisuuden laskuttamia hintoja (tai tuotosten hintoja) kuvaava indeksi laski alle 50:n, mikä teoriassa tarkoittaa sitä, että hinnat ovat pysyneet ennallaan. Nämä tiedot viittaavat siihen, että tuottajatasolla inflaatiopaineet saattavat olla vaimenemassa enemmän kuin tuottajahintoja koskevat tiedot osoittavat. Kyselytietoja on kuitenkin tulkittava varovaisesti. Tätä julkaisua laadittaessa oli käytettävissä ainoastaan huhtikuuhun 2005 ulottuvia tietoja palvelusektorin tuotantopanosten hinnoista. Palvelusektorin tuotantopanosten hintaindeksi viittaa edelleen siihen, että tuotantopanostekustannukset ovat nousseet verrattain paljon. Sitä vastoin laskutettuja hintoja kuvaava indeksiluku oli edelleen

erittäin lähellä tasoa, jonka mukaan tuotosten hinnat eivät ole nousseet. Viimeaikaiset indikaattorit ovat kaiken kaikkiaan osoittaneet, että laskutettujen hintojen nousu on ollut vaimeampaa kuin tuotantopanosten hintojen, mikä saattaa viitata siihen, että erityisesti tehdasteollisuusyritykset ovat antaneet kustannusten nousun heijastua jonkin verran voittomarginaalien pienenemiseen.

Kehikko 5.

KULUTUSTAVAROIDEN TUOTTAJAHINTOJEN KEHITYS

Tässä kehitössä tarkastellaan raaka-aineiden hintojen välittymistä tuottajahintojen kehitykseen tuotantoketjun loppupäässä ja tämän vaikutusta kuluttajahintojen kehitykseen. Vuoden 2003 loppupuolella alkanut öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen nousun vaikutukset näkyvät selvästi tuotantoketjun alkupäässä, mutta eivät niinkään loppupäässä. Välituotteiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut vuoden 2003 lopun alle 1 prosentista vuoden 2005 alun yli 5 prosenttiin. Energiatuotteiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut yli 10 prosenttiin. Sitä vastoin kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on pysytellyt noin 1 prosentissa. Tässä kulutustavaroiden tuottajahintojen verrattain vaimeassa kehityksessä eivät kuitenkaan näy elintarvike- ja tupakkateollisuuden tuottajahintojen sekä muiden kulutustavaroiden tuottajahintojen kehityksen erot.

Tuotantoketjun loppupään tuottajahintojen analysoimiseksi on tämän vuoksi kehitetty uusi mittari, joka kuvaa muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen kehitystä.¹ Elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen paino kulutustavaroiden tuottajahinnoissa on suuri, noin 50 %. Tämä uusi mittari sisältää kestävien kulutustavaroiden tuottajahintojen lisäksi eräiden ei-kestävien kulutustavaroiden, kuten vaatteiden ja nahkatuotteiden, kustannus- ja painotoiminnan sekä lääkevalmisteiden ja lääkinnällisten kemiallisten valmisteiden tuottajahinnat. Tämä mittari saattaa antaa uuden näkökulman analysoitaessa tuottajahintojen vaikutusta kuluttajahintainflaatioon. Kulutustavaroiden tuottajahintojen kehityksellä saattaa olla löyhä yhteys ilman energian hintoja laskettuun YKHI-inflaatioon. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahinnat saattavat kuitenkin paremmin mitata tuottajahintojen vaikutusta YKHIin muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintaindeksiin. Analyyseissa tulisi silti ottaa huomioon myös tuottajahintaindeksin ja YKHIin tilastointierot.²

Kuviosta A ilmenee, että tupakan ja elintarvikkeiden tuottajahintojen kehitys on poikennut hyvin selvästi muiden kulutustavaroiden tuottajahintojen kehityksestä. Tupakkatuotteiden tuottajahintoihin ovat vaikuttaneet huomattavasti tupakkaverojen korotukset erityisesti vuodesta 2002 lähtien. Toisin kuin arvonlisäveron vaikutus, näiden valmisteverojen vaikutus näkyy tuottajahintatilastoissa. Myös elintarvikkeiden ja juomien tuottajahinnat kallistuivat huomattavasti vuosina 2000 ja 2001, mikä johtui lähinnä hullun lehmän taudista sekä suu- ja sorkkataudista. Nämä tuottajahinnat nousivat myös vuosina 2002–2004, mikä johtui lähinnä epäsuotuisista säistä. Tuotta-

1 Kaikki EU-maat antavat tietoa kotimaisen myynnin tuottajahinnoista teollisuuden koontiryhmien jaottelun mukaisesti eli energian, väli- tuotteiden, pääomahyödykkeiden, kestävien kulutustavaroiden ja ei-kestävien kulutustavaroiden tuottajahinnoista. Eurostat on ryhtynyt kokoamaan euroalueen muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintoja kuvaavaa mittaria, joka perustuu useimpien maiden kestävien kulutustavaroiden hintoihin ja ei-kestävien kulutustavaroiden tiettyihin tarkkoihin alaindeksiin. Eräät maat ovat toimittaneet tietoa enemmän kuin niiltä lain mukaan edellytetään, minkä ansiosta tämän uuden aggregaattiluvun maittainen kattavuus on suuri.

2 Kulutustavaroiden tuottajahinnat eivät kata eräitä tärkeitä tuotteita, jotka sisältyvät YKHIin. Näitä tuotteita ovat esimerkiksi autot, televisiot, tietokoneet ja tuontitavarat. YKHIin hinnat sisältävät myös arvonlisäveron.

jahintojen kallistuminen on kuitenkin osittain hidastunut vuoden 2004 jälkipuoliskosta lähtien, mikä seurauksena elintarvikkeiden ja juomien tuottajahintojen nykyinen muutosvauhti on hidas.

Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen kehitys on ollut aivan erilainen. Vuotuinen nousuvauhti on vähitellen hidastunut vuoden 2001 alun yli 2 prosentista vuoden 2004 alun noin 0 prosenttiin. Vuoden 2004 alusta lähtien nousuvauhti on kuitenkin alkanut jonkin verran kiihtyä. Nousuvauhdin hidastuminen vuodesta 2001 vuoden 2004 alkuun johtui kahdesta tekijästä. Ensimmäkin raaka-aineiden hintojen nousun sekä vuotta 2001 edeltäneen valuuttakurssin heikkenemisen välilliset vaikutukset vaimenivat. Toiseksi vuonna 2001 alkanut euron vahvistuminen ja kysynnän heikkous ovat hidastaneet nousuvauhtia.

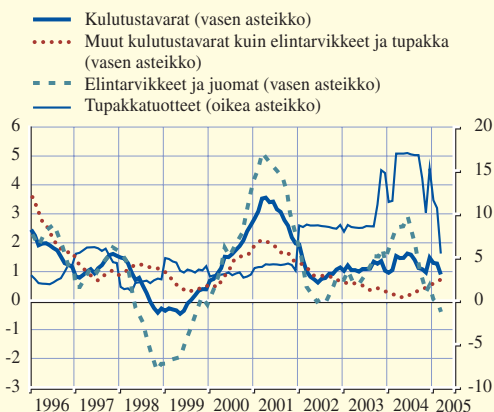
Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen viimeaikainen, laaja-alainen nousu viittaa siihen, että öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen aiempi kallistuminen on siirtymässä tuotantoketjussa eteenpäin eli kulutustavaroiden tuottajahintoihin. Kulutuskysynnän heikkous, euron aiempi vahvistuminen sekä euroalueen ulkopuolinen kilpailu ovat kuitenkin vähentäneet hintojen nousupaineita. Tuottajahintojen noususta huolimatta kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on pysynyt verrattain maltillisena eli hieman alle 1 prosentissa. Tulevaisuudessa kulutustavaroiden tuottajahintoihin odotetaan kuitenkin kohdistuvan jonkin verran nykyistä enemmän nousupaineita, jotka johtuvat siitä, että raaka-aineiden hinnat pysyttelevät edelleen kalliina sekä siitä, että hintojen nousun välittymisessä on viiveitä.

Tarkasteltaessa muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen nousun vaikutusta YKH:n kuluttajahintojen kehitykseen havaitaan, että hintojen kallistuminen ei ole vielä vaikuttanut YKH:n hintaerään muut teollisuustuotteet kuin energia. Kuvioista B ilmenee, että YKH:n tämän hintaerän vuotuinen muutosvauhti on edelleen hidastunut ja on nykyään noin 0,3 %.

Tulevaisuudessa tuottajahintojen nousu saattaa aiheuttaa nousupaineita YKH:n hintaerään muut teollisuustuotteet kuin energia. Aiemmin nämä kaksi aikasarjaa ovatkin kehittyneet viipeellä erittäin samansuuntaisesti, vaikka niiden kehitys ei olekaan aina edennyt täysin yhdenmukaisesti. Näin ollen esimerkiksi heikko kulutuskysyntä, palkkojen maltillinen nousu ja tuontikiin-

Kuvio A. Kulutustavaroiden ja niiden alaerien tuottajahinnat

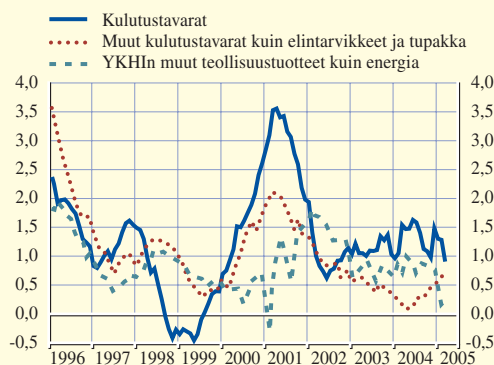
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Kulutustavaroiden tuottajahinnat ja YKH:n hintaerä muut teollisuustuotteet kuin energia

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

tiöiden poistamisen mahdollinen vaikutus vaatteiden ja jalkineiden hintoihin saattavat hillitä tuottajahintojen nousupainetta, jonka raaka-aineiden aiempien hinnannousujen välilliset vaikutukset aiheuttavat.

Kaiken kaikkiaan alakohtaisten erityispiirteiden poistaminen kulutustavaroiden tuottajahinnoista antaa lisätietoa tuottajahintojen kehityksestä tuotantoketjun loppupäässä. Nämä tiedot osoittavat, että vaikka raaka-aineiden hintojen nousu aiheuttaa jonkin verran välillisiä vaikutuksia tuottajahintoihin, vaikutukset ovat kuitenkin tähän mennessä olleet vähäisiä eivätkä ole toistaiseksi välittyneet kuluttajahintoihin saakka.

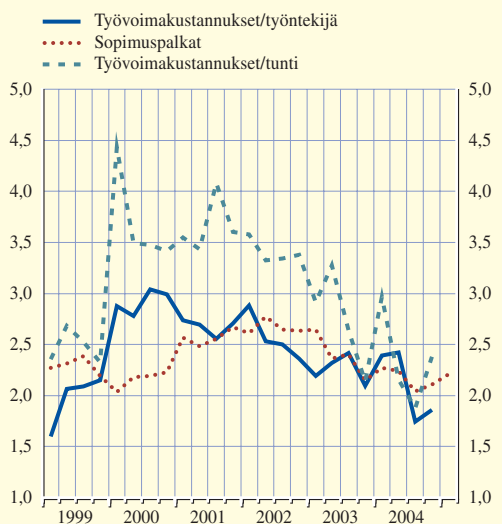
3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Ensimmäiset tiedot euroalueen työvoimakustannusten kehityksestä vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä on saatu sopimuspalkkaindikaattorin perusteella. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti kiihtyi hieman useimmissa euroalueen maissa verrattuna vuoden 2004 viimeiseen neljännekseen. Erityisen paljon se nopeutui Italiassa. Nousuvauhdin nopeutuminen oli kuitenkin luultavasti tilapäistä ja johtui Italian palkkasopimusten uusimisesta ja uusien palkkasopimusten käyttöönotosta. Sopimuspalkkojen keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti, 2,2 %, oli kuitenkin sama kuin vuonna 2004 keskimäärin (ks. taulukko 7).

Useimmat työvoimakustannusten kasvua kuvaavat indikaattorit laskivat vuoden 2004 jälkipuoliskolla. Kaikkien saatavissa olevien indikaattorien nousu oli vaimeinta vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Vuoden viimeisellä neljänneksellä tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 2,4 prosenttiin edellisestä neljänneksestä, mutta oli kuitenkin edelleen hitaampi kuin vuonna 2003 keskimäärin. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen muutosvauhti nopeutui euroalueella myös hieman eli 1,9 prosenttiin vuoden viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 35). Tällä hetkellä

Kuvio 35. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos)



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

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2003	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I
Sopimuspalkat	2,4	2,2	2,3	2,2	2,0	2,1	2,2
Työvoimakustannukset/tunti	2,7	2,3	3,0	2,2	1,9	2,4	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,3	2,1	2,4	2,4	1,7	1,9	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,4	1,2	1,2	1,6	1,2	0,7	.
Yksikkötyökustannukset	1,8	0,9	1,2	0,8	0,5	1,2	.

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

on kuitenkin liian varhaista arvioida, onko palkkojen nousu saavuttanut käännekohdan vai tasaantumassa nykyiselleen.

Tuottavuuden kasvun hidastuminen vuoden 2004 jälkipuoliskolla viittasi siihen, että yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden loppua kohti. Se kiihtyi vuoden viimeisellä neljänneksellä 1,2 prosenttiin, kun se kolmannella neljänneksellä oli ollut 0,5 %. Koska tuottavuuden kasvun odotetaan elpyvän hitaasti, yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin ei odoteta hidastuvan edelleen lyhyellä aikavälillä. Yksikkötyökustannusten nykyinen kasvuvauhti vastaa kuitenkin jokseenkin arviota, jonka mukaan työmarkkinoilta aiheutuu vain vähän inflaatiopaineita.

3.4 INFLAATIONÄKYMÄT

Vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin odotetaan tulevina kuukausina pysyvän jokseenkin nykyisellä tasolla. Toistaiseksi ei ole nähtävissä merkittäviä viitteitä siitä, että euroalueen inflaatiopaineet olisivat kasvamassa. Hitaan talouskasvun ja suuren työttömyyden vuoksi palkkojen nousu jatkunee maltillisena.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa (ks. tämän artikkelin osa ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot”) YKHI-inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 1,8–2,2 % vuonna 2005 ja 0,9–2,1 % vuonna 2006. Inflaatioennusteisiin liittyy kuitenkin odotettua nopeamman inflaation riskejä. Riskit liittyvät erityisesti öljyn hinnan kehitykseen. Lisäksi välilliset verot ja hallinnollisesti säännellyt hinnat saattavat kiihdyttää inflaatiota tällä hetkellä oletettua enemmän. Lisäksi vaaditaan edelleen valppautta, jotta aiemmat hinnannousut eivät aiheuta kerrannaisvaikutuksia palkan- ja hinnanasetantaan koko taloudessa.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen BKT:n määrä kasvoi 0,5 % vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, kun kasvu oli ollut vaimeampaa vuoden 2004 jälkipuoliskolla. BKT:n kysyntäeristä kuitenkin ilmenee, että yksityisen kulutuksen kasvuvauhti on hidastunut ja investoinnit ovat supistuneet. Tuoreimmat kyselytutkimukset viittaavat suhteellisen vaimeaan talouskasvuun vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Vuoden 2004 puolivälistä alkanut taloudellisen toimeliaisuuden hiljeneminen johtuu osittain öljyn hinnan noususta. Jatkossa myönteisten talouden perustekijöiden vaikutus talousympäristöön nousee kuitenkin esille, jos oletus haitallisen kehityksen vaikutusten heikkenemisestä vähitellen toteutuu.

4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Ensimmäiset arviot euroalueen kansantalouden tilinpidon tiedoista vuoden 2005 ensimmäiseltä neljännekseltä viittaavat siihen, että BKT:n määrän kasvuvauhti on nopeutunut vuoden 2004 jälkipuoliskosta. BKT:n määrän arvioidaan kasvaneen vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se puolestaan kasvoi 0,2 % (ks. kuvio 36). BKT:n määrän kasvuluvuissa näinä kahtena vuosineljänneksenä heijastuvat kuitenkin osittain tilastotekniset tekijät, jotka liittyvät tietojen puhdistamiseen työpäivien määrän vaihtelusta. Tämä on saattanut johtaa siihen, että ilmoitettu kasvuvauhti on hieman todellista hitaampi vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ja hieman todellista nopeampi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Kehikossa 6 käsitellään kansantalouden tilinpidon tietoihin vaikuttavia merkittäviä tilastollisia muutoksia, joita on ryhdytty ottamaan käyttöön joissakin maissa.

Kehikko 6.

MERKITTÄVIÄ MUUTOKSIA EUROALUEEN JÄSENVALTIOIDEN KANSANTALOUDEEN TILINPITOON

Vuosina 2005 ja 2006 euroalueen ja EU:n jäsenvaltioiden noudattamaan Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmään (EKT 95) tehdään merkittäviä muutoksia. Kansantalouden tilinpitojärjestelmässä otetaan käyttöön 1) vuosi- ja neljännesvuositilinpidon tietojen kiinteähintainen ketjuttaminen, 2) välillisten rahoituspalvelujen (FISIM) uudet käsittelysäännöt ja 3) julkisen sektorin tuotoksen uudet laskemismenetelmät. Tietoihin tehdään myös vertailutarkistuksia. Tässä kehikossa tarkastellaan näitä muutoksia, jotka parantavat kansantalouden tilinpidon tietojen laatua. Kehikossa selvitetään myös euroalueen kansantalouden tilinpitotilastojen tarkistamisen aikataulua ja arvioidaan alustavasti muutosten mahdollisia vaikutuksia.¹

Siirtymistä kansantalouden tilinpitotietojen ketjuttamiseen edellytetään EU:n säännöissä², joilla pyritään kohentamaan BKT:n määrän mittareiden tarkkuutta ja vertailtavuutta eri maiden välillä. Melkein kaikki EU-maat ovat päättäneet ottaa ketjuttamisen käyttöön kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoissa tietojen yhdenmukaisuuden vuoksi. BKT:n määrän ja sen erien kasvun mittaaminen edellyttää hintamuutosten erottelamista. Tästä syystä useimmat EU-maat ovat käyttäneet tilastoinnissa kiinteitä painorakenteita, jotka päivitetään joka viides vuosi. Vuodesta 2005 painot päivitetään vuosittain käyttämällä edellisen vuoden hintoihin perustuvia arvoja. Näiden

1 Lisätietoja saa Eurostatin verkkosivuilta.

2 Komission 30.11.1998 tekemä päätös (98/715/EY) Euroopan kansantalouden tilinpito- ja aluetilinpitojärjestelmästä yhteisössä annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 2223/96 liitteen A selventämisestä hintojen ja volyymien mittausta koskevien periaatteiden osalta.

painojen perusteella saadut tulokset ketjutetaan. Ketjuttaminen parantaa määrien (volyymien) kasvun mittaamisen tarkkuutta. Jos kiinteitä painoja käytetään pitkään, niiden epätarkkuus lisääntyy ajan myötä (esim. tietokoneiden osuus investoinneissa vuonna 1995 on vanhentunutta tietoa laskettaessa kiinteän pääoman muodostuksen kasvu vuonna 2004). Ketjuttaminen kohentaa myös tietojen vertailtavuutta Yhdysvaltain tilastojen kanssa, joita on laadittu tällaisin menetelmin 1990-luvun lopusta lähtien. Myös EU:n sisäisten tietojen vertailtavuus paranee, koska jotkin EU-maat ovat jo käyttäneet ketjuttamista jonkin aikaa.

Vuonna 2005 kansallisten tilastolaitosten edellytetään myös muuttavan rahoituksen välittäjien tuotoksen laskemis- ja kohdentamistapaa.³ Rahoituksen välittäjien tuotos määritellään pitkälti laskennallisen tuotoksen, välillisten rahoituspalvelujen (FISIM), perusteella. Tämänhetkisen käytännön mukaan välillisten rahoituspalvelujen tuotos lasketaan saatujen ja maksettujen korkojen erotuksena ja kirjataan nimellisen (sektorin tai) toimialan väliuotekäytöksi. Välilliset rahoituspalvelut eivät siksi ole vaikuttaneet BKT-lukuihin. Välillisten rahoituspalveluiden uusien käsittelysääntöjen perusteella toimialoittainen arvonlisäys muuttuu, kun osa välillisistä rahoituspalveluista kohdennetaan väliuotekäyttöön, ja BKT-luvut muuttuvat, kun osa välillisistä rahoituspalveluista kohdennetaan loppukulutukseen ja vientiin.

Kansallisten tilastolaitosten edellytetään niin ikään ottavan käyttöön uudet menetelmät julkisen sektorin tuotoksen, esimerkiksi koulutuksen tuotoksen, laskemisessa⁴. Nykykäytännön mukaan tuotosarviot johdetaan deflatoimalla julkisten palvelujen tuottamisesta aiheutuvat yhteenlasketut kustannukset. Käytäntö on korvattava aikaansaadun tuotoksen määrän kasvua suoraan mittaavilla menetelmillä. Lisäksi useimpien jäsenvaltioiden kansalliset tilastolaitokset aikovat tehdä vertailutarkistuksia omiin kansantalouden tilinpitotilastoihinsa vuonna 2005 tai 2006. Tällaiset tarkistukset ovat tarpeen, jotta kansantalouden tilinpidon tiedot voidaan yhteensovittaa käytettävissä olevien tuoreimpien tietojen kanssa, joista jotkin ovat saatavissa ainoastaan useiden vuosien väliajoin (yleensä joka viides vuosi).

Muutokset tehdään jäsenvaltioiden kansantalouden tilinpitoon porrastetusti vuoden 2006 loppuun mennessä. Tämä vähentää eri maiden tietojen vertailtavuutta välikauden aikana. Eurostat aikoo ryhtyä esittämään vuosittaisista ja neljännesvuosittaisista Euroopan aggregaateista määrätiedot ketjutettuina 30.11.2005 lähtien, jolloin se julkaisee ensimmäinen kerran säännöllisesti tietoja vuoden 2005 kolmannelta neljänneksestä. Silloin Eurostatilla on käytettävissään riittävän kattavat tiedot jäsenvaltioiden kansantalouden tilinpidon vuosi- ja neljännesvuositilastoista. Samassa yhteydessä Eurostat aikoo ottaa käyttöön välillisten rahoituspalveluiden kohdentamisen Euroopan vuosi- ja neljännesvuositason aggregaattitiedoissa. Tätä ennen välillisiä rahoituspalveluita ei kohdenneta Euroopan aggregaattitilastoissa. Siksi ne eivät ole täysin vertailukelpoisia jäsenvaltioiden julkaisemien tietojen kanssa (useat jäsenvaltiot kohdentavat välilliset rahoituspalvelut jo nyt).

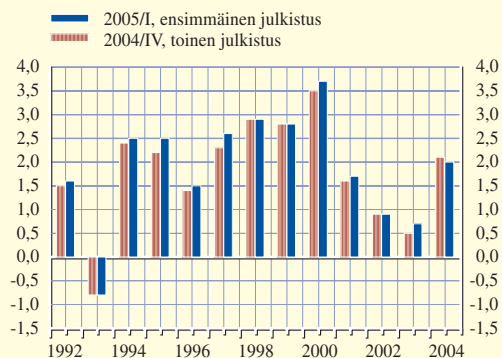
Ennen 30.11.2005 julkistettavissa euroalueen tiedoissa näkyvät kuitenkin jo tarkistusten vaikutukset, jotka aiheutuvat ketjutuksen käyttöönotosta joidenkin jäsenvaltioiden kansantalouden tilinpidossa. Noissa tiedoissa näkyvät myös vertailutarkistusten ja muiden muutosten vaikutukset. Esimerkiksi vuoden 2005 ensimmäistä neljänneksestä koskevassa Eurostatin säännöllisessä julkistuksessa (1.6.2005) näkyvät vaikutukset, jotka ovat aiheutuneet ketjutuksen ja julkisen sektorin

3 Komission 23.10.2002 antama asetus (EY) N:o 1889/2002 asetuksen (EY) N:o 2223/96 täydentämisestä ja muuttamisesta Euroopan kansantalouden tilinpidon ja aluetilinpidon järjestelmässä (EKT) suoritettavan välillisten rahoituspalveluiden (FISIM) kohdentamisen osalta annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 448/98 täytäntöönpanosta.

4 Komission 17.12.2002 tekemä päätös neuvoston asetuksen (EY) N:o 2223/96 liitteen A selventämisestä edelleen kansantalouden tilinpidon hintojen ja volyymien mittausta koskevien periaatteiden osalta.

Kuvio A. Euroalueen BKT:n määrän vuotuinen kasvu

(prosenttia)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Euroalueen BKT:n määrän neljännesvuotuinen kasvu

(prosenttia, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

tuotoksen uuden laskemismenetelmän käyttöönotosta Saksan ja Espanjan kansantalouden tilinpidon vuosi- ja neljännesvuositilastoissa. Näissä tiedoissa näkyvät myös Saksan, Ranskan ja Espanjan tietoihin tehdyt vertailutarkistukset.

Kuviossa A esitetään euroalueen BKT:n määrän tarkistettu vuotuinen kasvu verrattuna vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä tehtyyn toiseen julkistukseen. Tarkistukset vaihtelevat $-0,1$ prosenttiyksiköstä vuonna 2004 aina $+0,3$ prosenttiyksikköön vuonna 1997. Vuosien 1992–2004 kasvuvauhtien keskimääräinen tarkistus on suuruudeltaan $+0,1$ prosenttiyksikköä. Saksan ja Ranskan BKT:n määrän vuotuisen kasvun tarkistus on keskimäärin $0,2$ prosenttiyksikköä, ja Espanjan tiedoissa vastaava tarkistus on $0,5$ prosenttiyksikköä (Espanjan tarkistettuja tietoja on julkaistu ainoastaan vuodesta 2000 lähtien). BKT:n määrän kasvun kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista puhdistettujen neljännesvuositietojen tarkistukset ovat vain vähäisiä, ja viimeisten kolmen neljänneksen kasvuluvut ovat pysyneet muuttumattomina (ks. kuvio B).

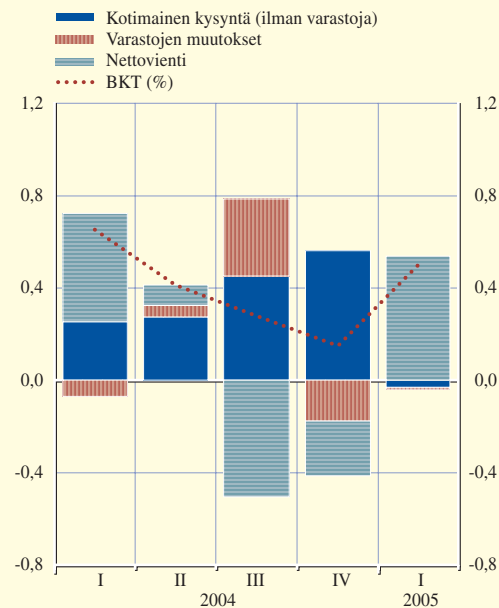
BKT:n määrän vuotuisen kasvuun vaikuttaviin eriin tehdyt tarkistukset vaihtelevat huomattavasti. Vuosien 2001–2004 luvuista merkittävimmät tarkistukset tehtiin julkiseen kulutukseen ($-0,3$ prosenttiyksikköä) ja kiinteän pääoman bruttomuodostukseen ($+0,3$ prosenttiyksikköä) kasvuun. Arvonlisäyksen eristä vuosien 2001–2004 kasvulukuihin tehtiin merkittävimmät tarkistukset erässä rakentaminen ($+0,7$ prosenttiyksikköä) sekä erissä ”kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne” ($-0,4$ prosenttiyksikköä) ja ”rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut” ($+0,3$ prosenttiyksikköä).

Euroalueen kansantalouden tilinpitotietoihin tulee lisää tarkistuksia, kun muut jäsenvaltiot tekevät vastaavat parannukset omiin tilinpitotilastoihinsa tulevina kuukausina.

BKT:n kysyntäerien tarkastelu osoittaa, että kotimaisen kysynnän vaikutus BKT:n määrän kasvuun heikkeni vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Kotimaisen kysynnän kasvuvaihtuksen heikkeneminen johtui lähinnä yksityisen kulutuksen kasvun hidastumisesta ja investointien supistumisesta. Yksityinen kulutus kasvaa kuitenkin samaa vauhtia kuin vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä, kun se oli toisella neljänneksellä ollut lähes pysähdyksissä. Investointien supistuminen on saattanut osittain vauhdittaa rakentamiseen vaikuttaneiden tilapäisten tekijöiden vuoksi, kun taas koneisiin tehtyjen investointien kasvuvauhdin arvioidaan pysyneen positiivisena. Viennin kasvu pysyi vaimeana. Koska tuonti kuitenkin supistui huomattavasti, nettovienti nopeutti BKT:n määrän kasvua tuntuvasti, kun se oli vuoden 2004 jälkipuoliskolla vaimentanut kasvua merkittävästi (ks. kehikko 7). Tuonnin heikentymisen vuoksi varastoilla ei ollut minkäänlaista vaikutusta BKT:n määrän kasvuun. Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä varastojen kasvuvaihtus oli ollut negatiivinen, koska varastot olivat kasvaneet kolmannella vuosineljänneksellä.

Kuvio 36. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtus

(kasvuvauhti ja neljännesvuosittaiset osuudet prosenttiyksikköinä; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kaiken kaikkiaan BKT:n määrän erien kehitys vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä ei viittaa talouskasvun laajenemiseen. Talouskasvun kestävä vahvistuminen edellyttäisi, että kotimainen kysyntä edistäisi BKT:n määrän kasvua nykyistä enemmän.

Kehikko 7.

ULKOMAANKAUPAN VIIMEAIKAINEN VAIKUTUS EUROALUEEN TALOUDELLISEEN TOIMELIAISUUTEEN

Ulkomaankaupan vaikutuksen voimakkuutta talouteen tarkastellaan yleensä kahden mittarin – viennin ja nettoviennin (eli viennin ja tuonnin erotuksen) – avulla. Kehikosta käy ilmi, että nämä kaksi mittaria antavat erilaista tietoa. Vaikutuksesta voi siis ajoittain saada ristiriitaisen kuvan. Nettoviennin tarkastelussa etuna on, että se kuvastaa tavaraviennin vaikutusta kotimaan talouden tuloihin, mutta se ei ota riittävästi huomioon sitä, kuinka paljon ulkoiset tekijät vaikuttavat taloudelliseen toimeliaisuuteen tulojen lisäyksen kautta. Tämä on erityisen merkityksellistä analysoitaessa euroalueen talouden kehitystä tällä hetkellä. Vuoden 2004 osalta nettovienti yksin ei kuvaa riittävän hyvin ulkomaankaupan vaikutusta taloudelliseen toimeliaisuuteen.

Vienti ja nettovienti ovat osa yhtälöä, jossa kokonaistarjonta (BKT ja tuonti) vastaa kokonaiskysyntää (julkisen kulutus ja kotitalouksien kulutus, kiinteät investoinnit ja varastoinvestoinnit sekä vienti):

$$\begin{aligned} \text{Kokonaistarjonta} &= \text{kokonaiskysyntä} \\ \text{BKT} + \text{tuonti} &= \text{Kulutus} + \text{investoinnit} + \text{vientit} \end{aligned} \quad (1)$$

Näiden identtisten yhtälöiden perusteella BKT lasketaan kaavalla

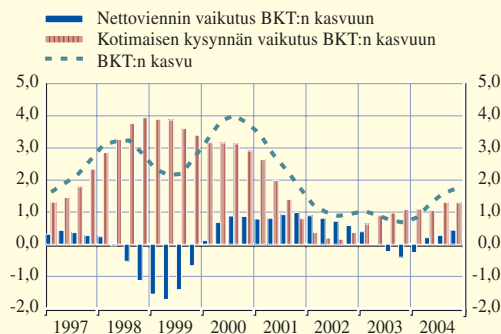
$$\begin{aligned} \text{BKT} &= \text{kulutus} + \text{investoinnit} + \text{vientit} - \text{tuonti} \\ \text{tai BKT} &= \text{kulutus} + \text{investoinnit} + \text{nettovientit} \end{aligned} \quad (2)$$

Identtinen yhtälö numero 2 antaa kirjapidollisen erittelyn kotimaan talouden saatavissa olevista tulonlähteistä (BKT). Yhtälössä nettovienti on ulkomaankaupasta saadun tulon mittari. Euroalueen vientiä ja tuontia koskevat kansantalouden tilinpidon tiedot sisältävät euroalueen sisäisen kaupan, joten nettoviennin tarkastelussa on se etu, että se kuvaa ainoastaan muun maailman kanssa käytyä kauppaa. Identtinen yhtälö numero 2 ei kuitenkaan kuvaa hyvin sitä, miten tulot ja taloudellinen toimeliaisuus syntyvät. Tältä osin identtinen yhtälö numero 1 on tehokkaampi mittari, sillä siinä eritellään kysyntä ja tarjonta. Esimerkiksi tuonnin ja viennin samanaikainen kasvu ei vaikuttaisi identtisen yhtälön numero 2 oikeaan eikä vasempaan puoleen, mutta yhtälössä numero 1 sekä kokonaiskysyntä että -tarjonta lisääntyisivät. Identtisessä yhtälössä numero 2 nettoviennin kasvuvaikutus ei viittaisi siihen, että viennin kasvusta olisi seurannut arvonlisäyksen kasvua. Sitä vastoin identtisessä yhtälössä numero 1 näkyisi selvästi, mikäli viennin osuus kokonaiskysynnästä kasvaisi. Tämä viittaisi siihen, että ulkomaankauppa vaikuttaa myönteisesti kokonaiskysyntään.

Kun arvioidaan ulkomaankaupan vaikutusta talouden nettotuloihin viennin tarkastelun pohjalta, havaitaan että siinä ei tule ilmi viennin kasvun aiheuttama tuonti, joka itsessään vähentää nettotuloja. Tämä on merkittävä rajoitus, sillä tuotantoprosessien kansainvälistyminen on todennäköisesti kasvattanut tuonnin osuutta euroalueen viennistä. Viennin kasvuun liittyvä tuonnin lisäys on siten aiempaa suurempi, mikä vähentää euroalueelle jäävää nettotuloa. Nettoviennin tarkastelussa ei ole tätä haittaa, sillä siinä ilmenee, jos tuonnin osuus viennistä kasvaa. Tässä mittarissa on kuitenkin se haitta, että se sisältää tuonnin, joka syntyy kotimaiseen kysyntään kohdistuvien riippumattomien sokkien seurauksena.

Kuvio A. Euroalueen nettoviennin ja kotimaisen kysynnän vaikutus BKT:n kasvuun

(keskimääräinen kasvuvauhti ja vaikutus prosenttiyksikköinä, neljän neljänneksen liukuva keskiarvo, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tavaravienti viittaa ainoastaan euroalueen ulkopuoliseen tavaravientiin. Tavaraviennin osuus euroalueen ulkopuolisesta viennistä on noin 80 %.

Kuvio B. Euroalueen viennin ja kotimaisen kysynnän vaikutus kokonaiskysynnän kasvuun

(keskimääräinen kasvuvauhti ja vaikutus prosenttiyksikköinä, neljän neljänneksen liukuva keskiarvo, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tavaravienti viittaa ainoastaan euroalueen ulkopuoliseen tavaravientiin. Tavaraviennin osuus euroalueen ulkopuolisesta viennistä on noin 80 %.

Nämä näkökohdat ovat erityisen tärkeitä analysoitaessa viimeaikaista kehitystä. Nettoviennin vaikutus euroalueen BKT:n määrän kasvuun oli vuonna 2004 positiivinen, muttei kuitenkaan erityisen suuri. Nettoviennin vaikutus euroalueen BKT:n määrän vuotuisen kasvuun koko vuonna oli 0,4 prosenttiyksikköä (ks. kuvio A). Identtinen yhtälö numero 2 osoittaa, että kyseisenä ajanjaksona BKT:n määrän kasvu on johtunut kotimaisesta kysynnästä. Euroalueen kokonaiskysynnän erittely kotimaiseen ja ulkomaiseen kysyntään osoittaa kuitenkin, että viime vuonna viennin osuus kokonaiskysynnästä oli huomattava (kuvio B). Euroalueen tavaraviennin vaikutus kokonaiskysyntään oli 1 prosenttiyksikköä eli huomattavasti suurempi kuin vuonna 2002 ollut 0,3 prosenttiyksikköä ja vuonna 2003 ollut 0,1 prosenttiyksikköä. Euroalueen tavaraviennin vaikutus kokonaiskysyntään oli lähes yhtä suuri kuin muun kysynnän, vaikka sen paino kokonaiskysynnässä on paljon pienempi. Ulkomaankaupan huomattava vaikutus taloudelliseen toimeliaisuuteen vuonna 2004 ilmenee selvemmin tarkasteltaessa kehitystä identtisen yhtälön numero 1 perusteella.

Molempiin identtisiin yhtälöihin liittyy epävarmuustekijöitä, jotka vaikuttavat kaikkiin kirjanpidollisiin esityksiin. Niiden avulla ei voida mitata viennin kasvun vaikutusta kotimaiseen kysyntään. Tätä vaikutusta mitataan yleensä makrotaloudellisiin malleihin perustuvilla simuloinneilla. Nämä simuloinnit osoittavat yleensä, että viennin kasvun vaikutus kotimaiseen kysyntään on merkittävä ja että se kasvaa ajan mittaan sekä on mahdollisesti suurempi kuin nettoviennin vaikutus.

Kaiken kaikkiaan vaikka sekä nettovienti että vienti ovat hyödyllisiä taloudellisen toimeliaisuuden mittareita, on kuitenkin pidettävä mielessä, että nettovienti ei ehkä aina kuvaa riittävän hyvin ulkomaankaupan vaikutusta taloudelliseen toimeliaisuuteen. Näillä mittareilla ei voida myöskään mitata talouden ulkoisen sektorin heijastusvaikutuksia kotimaan sektoriin. Makrotaloudelliset mallit osoittavat, että nämä vaikutukset ovat merkittävät. Vaikutusten huomioon ottaminen on erityisen tärkeää analysoitaessa tämänhetkistä kehitystä, jossa ulkomaankauppa näyttäisi vaikuttaneen merkittävästi vuoden 2003 puolivälissä alkaneeseen talouden elpymiseen.

TUOTANTO TOIMIALOITTAIN JA TEOLLISUUSTUOTANTO

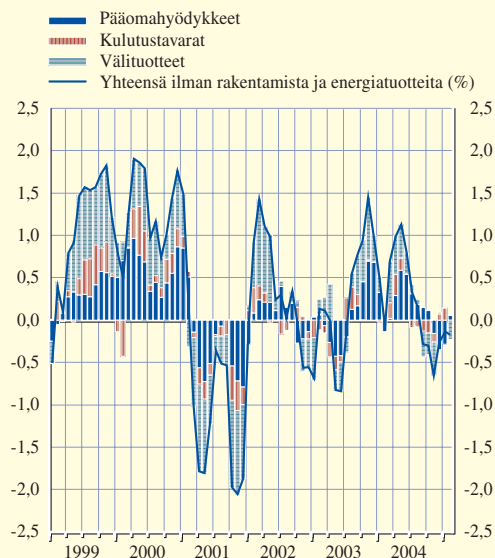
Kasvun tarkastelu toimialoittain osoittaa, että koko arvonlisäyksen kasvu vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä johtui ilman rakentamista lasketun teollisuuden arvonlisäyksen myönteisestä kehityksestä ja yksityisten palvelujen kasvun jatkumisesta. Sitä vastoin rakentamisen arvonlisäys supistui huomattavasti ja julkisten palvelujen arvonlisäys väheni jonkin verran.

Euroalueen teollisuustuotanto (rakentamista lukuun ottamatta) väheni maaliskuussa 2005 verrattuna helmikuuhun, jolloin se oli niin ikään supistunut. Koko ensimmäisenä neljänneksenä ilman rakentamista laskettu teollisuustuotanto väheni hieman vuoden 2004 viimeisestä neljänneksestä. Tulos on ristiriidassa teollisuuden arvonlisäyksen kehityksen kanssa, jonka perusteella teollisen toiminnan tilanne oli myönteinen. Tätä ristiriitaa on vaikea sovittaa, koska kyselytutkimukset sekä investointien ja tuonnin kehitys näyttävät tukevan teollisuustuotannon tietoja, kun taas teollisuuden arvonlisäyksen tiedot ovat sopuinnussa viennin vaimean kasvun kanssa.

Teollisuustuotannon supistuminen vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä keskittyi välituotteiden tuotantoon, kun taas pääomahyödykkeiden tuotanto kasvoi ja kulutustavaroiden tuotanto pysyi ennallaan (ks. kuvio 37). Pääomahyödykkeiden tuotanto kasvoi, kun se oli hidastunut vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, joskin kasvu oli maltillista. Vaikka kulutustavaroiden tuotannon kasvu pysyi ennallaan vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, vuoden 2004 jälkipuoliskolla se supistui keskimäärin. Kulutustavaroiden tuotannon hienoinen kohentuminen näyttää jakautuneen kestävien ja ei-kestävien kulutustavaroiden tuotannon kesken.

Kuvio 37. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

(kasvuvauhti ja osuudet prosenttiyksikköinä; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

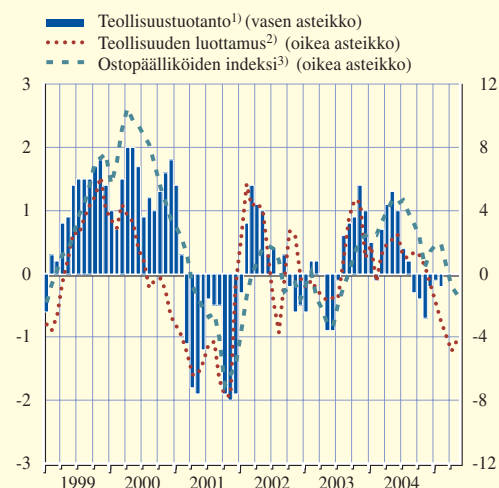


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 38. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi euroalueella

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

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

Tehdasteollisuuden uusien tilausten arvon viimeaikainen kehitys vahvistaa sen, että teollisuustuotannon kasvun kehitys on heikkoa. Tehdasteollisuuden uusien tilausten arvo väheni edelleen maaliskuussa, joskin vähemmän kuin tammi-helmikuussa. Tilaukset supistuivat vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä eniten tekstiili- ja nahkatuotteiden sekä kuljetuslaitteiden tuotannossa.

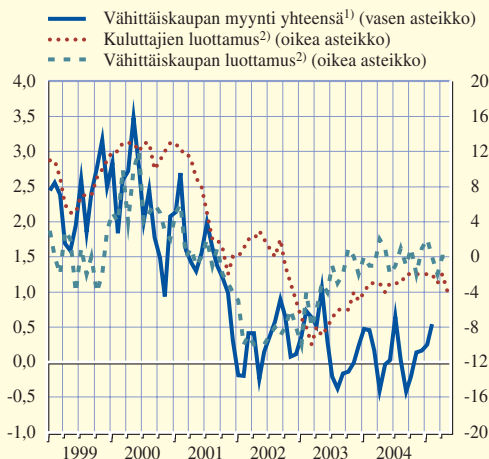
TEHDASTEOLLISUUDEN JA PALVELUALOJEN KYSELYTUTKIMUKSET

Teollisuuden ja palvelualojen kyselytutkimusten perusteella kasvu on jatkunut vuoden 2005 toisella neljänneksellä, tosin vaimeana. Teollisuuden tilannetta tarkasteltaessa ostopäälliköiden indeksi ja Euroopan komission luottamusindikaattori viittaavat siihen, että vuoden 2005 toisella neljänneksellä teollisuuden tilanne on saattanut synkentyä edelliseen neljännekseen verrattuna (ks. kuvio 38). Ostopäälliköiden indeksi laski huhtikuussa alle 50:een ensimmäistä kertaa elokuun 2003 jälkeen, ja lasku jatkui toukokuussa, minkä voidaan tulkita kuvastavan teollisuustuotannon hidastumista. Ostopäälliköiden indeksin mukaisesti myös Euroopan komission mittaama teollisuuden luottamusindikaattori laski toukokuussa kuudetta kuukautta peräkkäin ja päätyi tasolle, jolla se oli viimeksi ollut vuoden 2003 puolivälissä.

Palvelualojen luottamusindikaattorit ovat ristiriitaisia, mutta kaiken kaikkiaan myös ne viittaavat siihen, että vuoden 2005 toisen neljänneksen alussa palvelualojen tuotanto on hidastunut, joskin vähemmän kuin teollisuuden. Yhtäältä Euroopan komission mittaama palvelualojen luottamusindikaattori oli huhti-toukokuussa 2005 keskimäärin alhaisempi kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin. Toisaalta palvelualojen ostopäälliköiden indeksi oli huhtikuussa suurin piirtein sama kuin ensimmäisellä neljänneksellä, mikä viittaa kasvun jatkumiseen.

Kuvio 39. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)

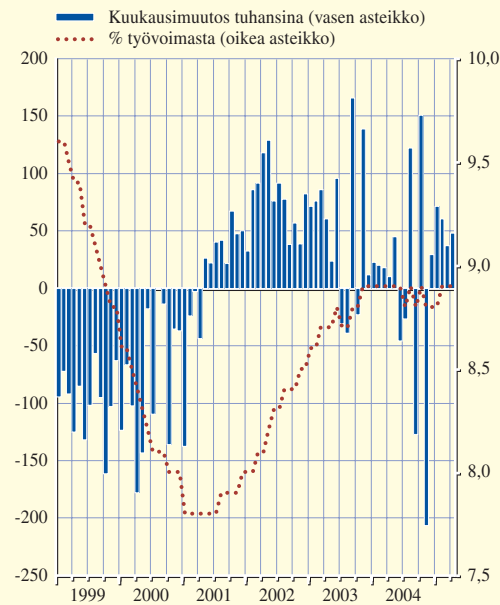


Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt ja Eurostat.

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

Kuvio 40. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Koska palvelualueen suhteellinen paino euroalueen taloudessa on suurempi kuin teollisuuden, kyselytutkimusten tulokset tukevat kaiken kaikkiaan näkemystä, että talouskasvu jatkuu vaimeana lyhyellä aikavälillä.

KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT

Kotitalouksien kulutusindikaattoreiden mukaan yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu todennäköisesti maltillisena vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Vähittäiskaupan myynnin määrä kasvoi tammikuussa hieman nopeammin kuin vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin (ks. kuvio 39). Kasvuvauhdin odotetaan jatkuvan samana vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Uusien henkilöautojen rekisteröintien odotetaan vaikuttavan myönteisesti yksityiseen kulutukseen toisella neljänneksellä. Huhtikuussa uusien henkilöautojen rekisteröinnit lisääntyivät noin 1,0 %.

Euroopan komission mittaama kuluttajien luottamusindikaattori sen sijaan laski toukokuussa, kun se oli pysynyt suurin piirtein vakaana vuoden 2004 viimeisestä neljänneksestä lähtien ja ollut jonkin verran pitkäaikaisen keskiarvonsa alapuolella. Luottamusindikaattorin kehitys voi heijastaa työmarkkinoiden heikon tilanteen jatkumista sekä julkiseen eläke- ja terveydenhuoltojärjestelmään liittyvää epävarmuutta.

4.2 TYÖMARKKINAT

Käytettävissä olevien työllisyystietojen mukaan työpaikkojen nettomäärän kasvuvauhti oli vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä sama kuin vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä. Tuoreimmat työttömyystiedot ja kyselytutkimustulokset vahvistavat viitteet siitä, että työmarkkinatilanne pysyy joksikin muuttumattomana vuoden 2005 toisella neljänneksellä.

TYÖTTÖMYYS

Euroalueen standardoidun työttömyysasteen arvioidaan olleen 8,9 % huhtikuussa 2005 eli sama kuin maaliskuussa (ks. kuvio 40). Työttömien määrä kasvoi kuitenkin noin 48 000:lla huhtikuussa, mikä on hieman enemmän kuin edellisellä kuukautena. Työttömien määrän kasvu on sopusoinnussa koko ensimmäisen neljänneksen keskimääräisten lukujen kanssa ja näyttää vahvistavan sen, että työttömyystilanteen maltillinen kohentuminen vuoden 2004 jälkipuoliskolla on pysähtynyt vuoden 2005 alussa.

TYÖLLISYYS

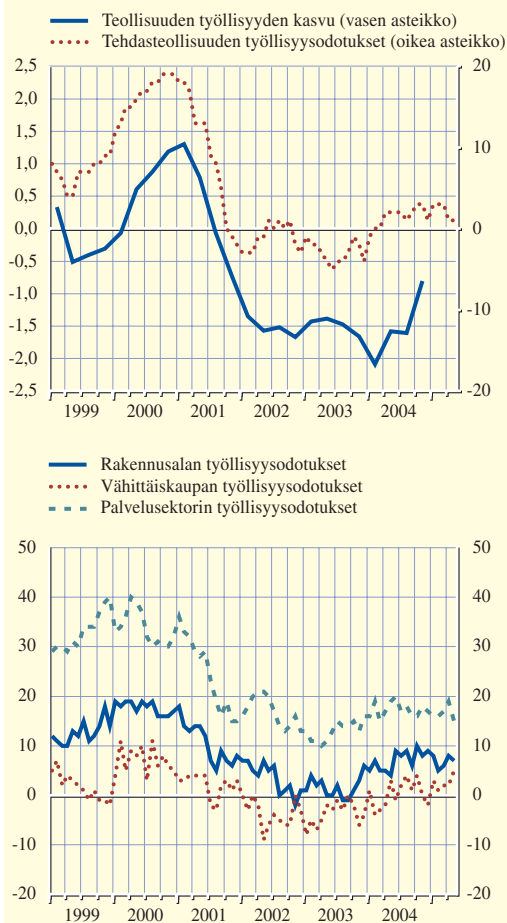
Työllisyys koheni 0,2 % vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli kohentunut saman verran. Tämä johtui palvelualojen ja erityisesti rahoitustoiminnan ja liike-elämän palvelujen alasektorin myönteisestä kehityksestä, kun taas teollisuudessa työllisyyskehitys jäi suhteellisen vaimeaksi (ks. taulukko 8). Käytettävissä olevien kansallisten tietojen perusteella työllisyyden kasvu on pysynyt ennallaan vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Työllisyyden kasvun muutaman viime neljänneksen kehitys viittaa siihen, että työmarkkinatilanne on vakautunut kohennuttuaan asteittain vuoden 2004 alkupuoliskolla. Tämä johtuu osittain talouskasvun hitaudesta.

Työllisyysodotukset ovat pysyneet jokseenkin vakaina viime kuukausina, ja niiden perusteella työllisyyden kasvu jatkuu, vaikkakin vaimeana (ks. kuvio 41). Teollisuuden työllisyysodotuksia tarkasteltaessa ostopäälliköiden indeksin työllisyyden alaindeksi ja Euroopan komission suhdannekyselyissä mitattavat työllisyysodotukset synkenivät toukokuussa 2005 sekä edelliseen kuukauteen että koko ensimmäisen neljänneksen keskimääräiseen tilanteeseen verrattuna. Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan työllisyysodotukset ovat huonontuneet jonkin verran palvelualoilla ja kohentuneet hienoisesti vähittäiskaupassa. Ostopäälliköiden indeksistä käytettävissä olevien, huhtikuuhun ulottuvien palvelualojen työllisyystietojen perusteella työllisyysodotukset ovat vakaat.

Kaiken kaikkiaan käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että työmarkkinatilanne ei ole enää parantunut vuoden 2005 alkupuolella.

Kuvio 41. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos; saldoluvat prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Saldoluvat ovat keskiarvokorjattuja.

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Vuoden 2004 puolivälistä alkanut taloudellisen toimeliaisuuden vaimeneminen voi johtua osaksi öljyn hinnan noususta. Vaikka BKT:n määrän kasvu nopeutui jälleen vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä oltuaan vaimeaa vuoden 2004 jälkipuoliskolla, nopeutuminen johtui osittain tilastoteknisistä tekijöistä, jotka liittyivät tietojen puhdistamiseen työpäivien määrän vaihtelusta. Lisäksi viimeaikaiset kyselytutkimukset viittaavat siihen, että talouskasvu on vuoden 2005 toisella neljänneksellä jälleen hidastunut.

Pidemmillä aikavälillä talouden myönteisten perustekijöiden vaikutus talousympäristöön nousee kuitenkin esille, olettaen, että haitallisen kehityksen vaikutukset heikkenevät vähitellen. Edellytykset talouskasvun maltilliseen vahvistumiseen vuoden 2005 jälkipuoliskolla ovat siis yhä olemassa (ks. osa ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot”). Euroalueen ulkopuolisista tekijöistä maailmantalouden kasvun odotetaan pysyvän vahvana ja tukevan siten euroalueen vientiä. Euroalueen sisäisistä tekijöistä investointien odotetaan hyötyvän hyvin suotuisista rahoitusoloista ja yritysten tulosten voimakkaasta kasvusta. Yksityisen kulutuksen odotetaan kasvavan käytettävissä olevien reaalitylojen kasvun myötä. Pitkään korkeana pysytelleen öljyn hinnan ja maailmantalouden tasapainottomuuksien vuoksi talouskasvunäkymiin saattaa kuitenkin liittyä odotettua hitaamman talouskasvun riskiä.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroopan komission keväällä 2005 julkaisemien ennusteiden mukaan julkisen talouden tasapainottamisessa edistytään vuosina 2005 ja 2006 vain hieman. Keskimääräiset alijäämät pysyvät jokseenkin ennallaan, ja se on osoitus euroalueen hieman kiristyvistä finanssipolitiikan linjauksesta, sillä talouskasvun odotetaan elpyvän lähelle trendikasvua vuonna 2006. Menojen karsiminen vähintäänkin kompensoi uudet veronkevennykset, kun taas kertaluonteisilla korjaavilla toimenpiteillä on yhä merkitystä, joskin se on vähenemään päin. Ennusteiden mukaan BKT:hen suhteutettu alijäämä ylittää viidessä euroalueen maassa 3 % vuonna 2005 ja/tai 2006, koska julkisen talouden vakauttamisessa on puutteita. Rahoitusasemaa tasapainottavia toimia on tehostettava osana kattavaa uudistusohjelmaa erityisesti niissä maissa, joissa julkisen talouden rahoitusaseman alijäämä on lähellä 3 prosentin viitearvoa tai ylittää sen.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUOSINA 2005 JA 2006

Euroalueen julkisen talouden tulevaisuudennäkymät ovat edelleen huolestuttavat. Euroopan komission keväällä 2005 julkaisemien ennusteiden mukaan euroalueen keskimääräinen julkisen talouden alijäämäsuhte pysyy jokseenkin ennallaan: vuonna 2005 sen ennustetaan olevan 2,6 % ja vuonna 2006 puolestaan 2,7 % BKT:stä (ks. taulukko 9). Julkisen talouden epätasapainon ennustetaan pysyvän vakavana tai jopa pahenevan useissa maissa. BKT:hen suhteutetun alijäämän ennustetaan vuonna 2005 ylittävän 3 % Saksassa, Kreikassa, Italiassa ja Portugalissa ja vuonna 2006 Kreikassa, Ranskassa, Italiassa ja Portugalissa. Alle puolet euroalueen maista todennäköisesti ilmoittaa julkisen talouden rahoitusasemansa olevan lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen ennustejakson lopussa.

Julkista taloutta koskevat Euroopan komission ennusteet poikkeavat huomattavasti niistä optimistisemmistä tavoitteista, jotka asetettiin jäsenmaiden vuoden 2004 lopussa ja vuoden 2005 alussa esittämässä uusimmissa tarkistetuissa vakausohjelmissä. Komissio ennustaa, että vuoden 2005 alijäämäsuhte euroalueella on 0,3 prosenttiyksikköä suurempi ja vuoden 2006 alijäämäsuhte 0,9 prosenttiyksikköä suurempi kuin uusimmissa vakausohjelmissä asetetut alijäämäsuhdetavoitteet keskimää-

Taulukko 9. Euroalueen julkisen talouden kehitystä koskevia ennusteita

(% BKT:stä)	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Euroopan komissio, Economic Forecasts, kevät 2005						
a. Tulot	46,5	46,1	46,3	45,7	45,6	45,4
b. Menot	48,3	48,6	49,1	48,5	48,2	48,0
joista:						
c. Korkomenot	4,0	3,7	3,5	3,3	3,3	3,3
d. Perusmenot (b-c)	44,3	44,9	45,6	45,2	45,0	44,8
Rahoitusjäämä (a-b)	-1,8	-2,5	-2,8	-2,7	-2,6	-2,7
Perusjäämä (a-d)	2,2	1,2	0,6	0,6	0,6	0,6
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä	-2,4	-2,6	-2,4	-2,4	-2,1	-2,2
Bruttovelka	69,6	69,5	70,8	71,3	71,7	71,9
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)	1,6	0,9	0,6	2,0	1,6	2,1
Vakausohjelmat, jäsenmaiden tarkistettuihin vakausohjelmiin perustuvia EKP:n laskelmia ja Euroopan komission lukuja, toukokuu 2005¹⁾						
Rahoitusjäämä			-2,7	-2,8	-2,3	-1,8
Perusjäämä			0,7	0,6	1,0	1,6
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä				-2,2	-1,8	-1,4
Bruttovelka			70,7	71,1	70,6	69,7
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)			0,6	2,1	2,3	2,4

Lähteet: Euroopan komissio, tarkistettut vakausohjelmat 2004–2005 ja EKP:n laskelmat.

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

1) Portugalin tiedot perustuvat joulukuussa 2004 tarkistettuun vakausohjelmaan.

rin. Poikkeamia tavoitteista on useimmissa maissa ja varsinkin niissä, joissa julkisen talouden epätasapaino on vakava. Komissio ennustaa kahden maan pikemminkin höllentävän finanssipolitiikan linjausta kuin edistyvän julkisen talouden vakauttamisessa. Nämä epäsuotuisat julkisen talouden kehitystä koskevat ennusteet eivät selity ainoastaan aiempaa varovaisemmilla makrotalouden odotuksilla vaan myös osoittavat, että toimenpiteet, joilla pyritään saavuttamaan vakauttamistavoitteet ja korvaamaan tilapäiset toimet, eivät ole riittävän kunnianhimoisia ja täsmällisiä.

Komission ennusteisiin liittyy useita riskejä, jotka voivat johtaa odotettua heikompiin julkisen talouden rahoitusasemiin. Eurostat ei ole vielä vahvistanut eräiden maiden eli Kreikan, Portugalin ja Italian julkista taloutta koskevia tietoja vuodelta 2004. Sen jälkeen kun Eurostat ja Italian tilastokeskus olivat tehneet päätökset eräistä hoitamatta olleista tilastoasioista, Italian BKT:hen suhteutettua alijäämää tarkistettiin ja sen todettiin ylittäneen 3 prosentin viitearvon vuosina 2001, 2003 ja 2004. Kaikissa näissä kolmessa maassa vuoden 2004 alijäämien korjaaminen aiemmin arvioitua suuremmiksi on saattanut vaikuttaa negatiivisesti vuoden 2005 alijäämien kehitykseen. Lisäksi kansallisilta hallituksilta saadut tuoremmat tiedot lisäävät yleistä epävarmuutta julkisen talouden kehityksestä. Portugalin hallitus on juuri esitellyt parlamentille tarkistetun vakausohjelman, jonka mukaan julkisen talouden kehitys vuonna 2005 ja sen jälkeisinä vuosina on alkuperäisiin ennusteisiin nähden huomattavasti epäsuotuisampaa. Tarkistetun ohjelman mukaisesti ja ilman lisätoimenpiteitä BKT:hen suhteutetun alijäämän ennustetaan alittavan Portugalissa 3 prosentin viitearvon vasta vuonna 2008. Lisäksi Italian julkista taloutta vuonna 2005 koskevan uuden arvion mukaan maan julkisen talouden rahoitusasema on paljon alkuperäistä tavoitetta heikompi, mikä johtuu osittain oletettua hitaammas- ta talouskasvusta.

Julkisen talouden velkasuhteen ennustetaan kasvavan euroalueella vuosina 2005 ja 2006. Seitsemäs- sä maassa velkasuhde on ennustejakson aikana yli 60 % BKT:stä, ja useassa maassa se kasvaa edel- leen. Ainoastaan Belgian velkasuhteen odotetaan supistuvan selvästi.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYKSEN TAUSTATEKIJÄT

Euroalueen julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan pysyvän ennustejaksolla suurin piirtein ennallaan jäsenmaiden finanssipolitiikan vaikutuksesta. Tämä johtuu siitä, että korkomenojen ja perusjäämän odotetaan pysyvän käytännössä ennallaan (ks. kuviot 42 a ja b). Jos kasvu pysyy hieman potentiaalista kasvuvauhtia hitaampana vuonna 2005 ja lähestyy potentiaalista kasvuvauhtia vuonna 2006, euroalueen finanssipolitiikan linjauksen ennustetaan kiristyvän hieman vuonna 2005, kunnes se muuttuu jokseenkin neutraaliksi vuonna 2006. Kaksivuotisen ennustejakson aikana rahoitusasemaa tasapainottavat toimet, joita mitataan suhdannevaihteluista puhdistetun perusjäämän muutoksella, suurin piirtein kumoavat suhdannetekijöiden pienen, negatiivisen vaikutuksen (ks. kuvio 42 c).

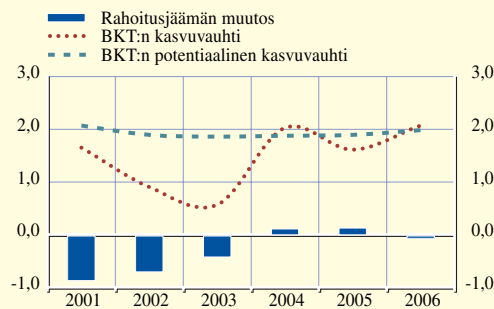
Finanssipolitiikan linjauksen kiristymisen vuonna 2005 ennustetaan johtuvan perusmenojen säästöistä (ks. kuvio 42 d), mikä ilmenee suhdannekorjattujen perusmenojen muutoksesta, kun taas suhdannekorjatut tulot pysyvät ennallaan. Ennuste jokseenkin neutraalista finanssipolitiikan linjauksesta vuonna 2006 perustuu keskenään samansuuruisiin veronkevennyksiin ja menojen supistuksiin.

Keskimääräiset BKT:hen suhteutetut ja suhdannekorjatut julkiset tulot pienenevät euroalueella 0,3 prosenttiyksikön verran vuosina 2005–2006 lähinnä pääomaverotulojen supistumisen seurauksena. Aiempina vuosinahan pääomatuloja ovat lisänneet huomattavat kertaluonteiset tulot joissakin maissa. Uusia välittömien verojen ja sosiaaliturvamaksujen keventämistoimia odotetaan kompensoitavan välillisten verojen korotuksilla, veropohjan laajentamisella ja erilaisilla veronkiertoa ehkäisevillä hallinnollisilla toimenpiteillä, joten juoksevat tulot supistuvat euroalueella vain vähän. Tilanne kuitenkin vaihtelee maakohtaisesti, ja joissakin maissa BKT:hen suhteutettujen tulojen ennustetaan jopa kasvavan.

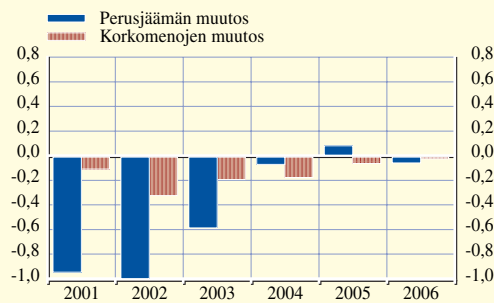
Kuvio 42. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(prosenttiyksikköinä BKT:stä; prosenttimuutos)

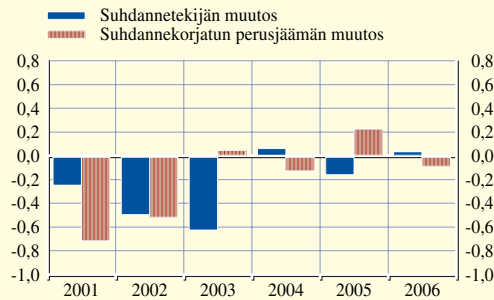
a) BKT:n kasvu ja rahoitusjäämän vuotuinen muutos



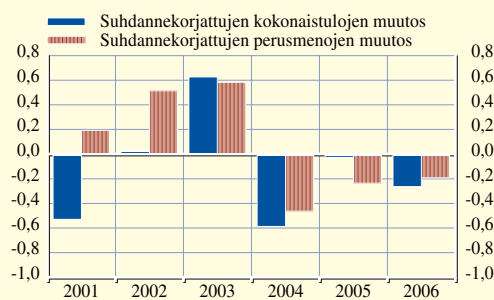
b) Rahoitusjäämään vaikuttavien tekijöiden vuotuiset muutokset



c) Perusjäämään vaikuttavien tekijöiden vuotuiset muutokset



d) Suhdannekorjattuun perusjäämään vaikuttavien tekijöiden vuotuiset muutokset



Lähteet: Euroopan komissio, kevät 2005, ja EKP:n laskelmat.

Ilman suhdanteiden ja korkomenojen vaikutusta laskettujen keskimääräisten BKT:hen suhteutettujen perusmenojen ennakoidaan pienenevän vuosina 2005–2006 0,4 prosenttiyksikön verran. Tämä johtuu ensisijaisesti supistuneista julkisesta kulutuksesta (maltillisesta palkkakehityksestä ja julkisen sektorin työpaikkojen vähenemisestä) ja sosiaalietuuksista (mikä on osoitus joiden jäsenvaltioiden eläke- ja sosiaaliturvauudistusten odotetuista vaikutuksista). Lisäksi sosiaalimenojen ja varsinkin työttömyyteen liittyvien menojen arvioidaan vuosina 2005 ja 2006 kasvavan hitaammin kuin viime vuosina.

FINANSSIPOLITIIKAN TÄRKEIMMÄT HAASTEET

Suurin julkista taloutta koskeva haaste on edistystä määrätietoisesti julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottamisessa, jotta julkinen talous saadaan terveelle ja kestäväälle pohjalle sekä euroalueella että kaikissa sen jäsenmaissa. Ennuste jokseenkin muuttumattomasta kokonaisalijäämästä, joka BKT:hen suhteutettuna liikkuu 3 prosentin tuntumassa ja estää julkisen talouden velkasuhteen tyydyttävän supistumisen talouden kasvaessa lähes trendikasvuvauhtia, on euroalueen näkökulmasta huolestuttava.

Kehitys euroalueella osoittaa, että jäsenmaiden strategioissa on huomattavia puutteita. Ennusteista ei käy ilmi ainoastaan se, että vakausohjelmien tavoitteista ovat eniten jääneet maat, joissa julkisen talouden epätasapaino on vakava, kuten edellä todettiin, vaan myös se, että finanssipolitiikan linjaukset selvästikin vaihtelevat maakohdaisesti.

Näiden tosiseikkojen valossa on syytä muistuttaa terveiden finanssipoliittisten strategioiden periaatteista kaikissa euroalueen maissa. Maiden, joissa on liiallinen alijäämä, on sitoumustensa mukaisesti noudatettava finanssipoliittisia suunnitelmia, joilla BKT:hen suhteutetut alijäämät saadaan alle 3 prosenttiin mahdollisimman pian, ja niiden on vältettävä viitearvon ylittyminen uudelleen. Komission ennusteiden mukaan nämä maat eivät kuitenkaan edisty julkisen talouden tasapainottamisessa riittävästi (jos ollenkaan). Ainoastaan Ranskan ennustetaan toteuttavan riittäviä korjaavia toimia, joilla alijäämä saadaan

alle 3 prosenttiin vuonna 2005. Höllennetyn finanssipolitiikan linjauksen ennustetaan kuitenkin johdettavan viitearvon ylittymiseen uudelleen vuonna 2006. Saksan odotetaan jatkavan korjaavia toimia mutta sen katsotaan edistyvän liian hitaasti saadakseen liiallisen alijäämänsä korjatuksi asetetun määrärajan eli vuoden 2005 kuluessa. Näiden kahden maan tilapäiset korjaavat toimet ovat näkyvästi esillä vuonna 2005. Kreikka on sitoutunut supistamaan BKT:hen suhteutetun alijäämänsä alle 3 prosenttiin viimeistään vuonna 2006. Sen jälkeen kun komission ennustetta korjattiin Kreikan vuonna 2005 jo toteuttamien uusien toimien osalta, maan julkisen talouden kehityksessä on ollut nähtävissä huomattavaa vakautumista. Toteutetut toimet ovat kuitenkin edelleen riittämättömiä, jotta alijäämä saataisiin supistetuksi reilusti alle viitearvon vuonna 2006. Vuonna 2004 BKT:hen suhteutettu alijäämä oli yli tai lähes 3 % kahdessa muussa maassa (Italia ja Portugali), joiden ennustetaan höllentävän finanssipolitiikan linjausta ja joiden alijäämät ylittävät 3 prosentin viitearvon reippaasti ennustejakson aikana, koska suunnitellut julkisen talouden vakauttamistoimet eivät riitä kompensoimaan tilapäisten toimien vaikutusten päättymisen ja epäsuotuisan budjettikehityksen vaikutuksia.

On myös muutamia muita euroalueen maita, joiden julkisen talouden rahoitusasemat eivät ole vielä terveellä pohjalla mutta joita 3 prosentin viitearvon ylittyminen ei uhkaa välittömästi. Näiden maiden on syytä toteuttaa riittävän kunnianhimoisia toimenpiteitä supistaakseen suhdanteista riippumattomia BKT:hen suhteutettuja alijäämiä vuosittain vähintään 0,5 prosentin verran – tilapäisiä ja kertaluonteisia toimia lukuun ottamatta – jotta julkisen talouden rahoitusasemat saadaan keskipitkällä aikavälillä terveelle pohjalle. Jos finanssipoliittinen strategia on tarkoituksenmukainen, suhdanneautomaatiikan on annettava toimia vapaasti edellyttäen, että liialliset alijäämät vältetään.

Eräiden euroalueen maiden odotetaan säilyttävän terveet julkisen talouden rahoitusasemansa. Alan-komaat saavuttaa tällaisen rahoitusaseman pian liiallisen alijäämän jälkeen. Kun siirretään huomio pitkän aikavälin haasteista julkisen talouden kestävyYTEEN – sitä on ryhdyttävä käsittelemään viipymättä – voidaan todeta, että näiden maiden on säilytettävä neutraali finanssipolitiikan linjaus antamalla suhdanneautomaatiikan toimia vapaasti. Elvyttävälle finanssipolitiikalle ei ole vakuuttavia perusteluja.

Vakavaa epätasapainoa on paljon vaikeampi poistaa, kun talous toimii verkkaisesti ja vallitsee hidas trendikasvu. Tämä ongelma ei ole riippumaton verotus- ja etuusjärjestelmien rakenteellisista piirteistä, jotka rajoittavat investointeja ja työvoiman tarjontaa useissa euroalueen maissa. Samanaikaisesti joissakin euroalueen maissa kasvua tukevaa kulutusta supistetaan, kun taas vähemmän tuottavaan kulutukseen kohdistuvia paineita on vaikea hallita.

Julkisen talouden vakauttamisen tulisi olla osa kattavaa ja määrätietoista ohjelmaa, jossa puututaan erityisesti sellaiseen menojen kehitykseen, joka heikentää hallitusten kykyä noudattaa sitoumuksiaan pitkällä aikavälillä. Julkisten menojen sekä verotus- ja etuusjärjestelmien tarkistuksia ei pidä arvioida ainoastaan sillä perusteella, säästetäänkö niillä rahaa seuraavan budjetin täytäntöönpanon yhteydessä tai saadaanko nykyisestä verojärjestelmästä niiden avulla lisää tuloja, vaan on tarkasteltava myös keskipitkän aikavälin näkökulmasta, luodaanko niillä tarkoituksenmukaisia kannustimia tuottavuuden, työllisyyden ja kasvun edistämiseksi. Nykyistä suuremmat peruslijäämät ja voimakkaampi kasvu merkitsisivät myös velkasuhteen pienenemistä ja saattaisivat julkisen talouden kestävämmälle pohjalle, jotta väestön ikääntymisen tulevista vaikutuksista selviydytään. Yhdistetty finanssipoliittisten ja rakenteellisten uudistusten strategia myös parantaisi julkisen talouden terveyteen kohdistuvia odotuksia ja luottamusta kaikkien jäsenvaltioiden kasvunäkymiin. Tästä aiheutuvat myönteiset vaikutukset luottamukseen lieventäisivät kysyntään kohdistuvia haittavaikutuksia lyhyellä aikavälillä.

Samalla on välttämätöntä panna täytäntöön vakaus- ja kasvusopimuksessa määrätyt menettelyt täsmällisesti ja oikea-aikaisesti. Vakaus- ja kasvusopimus on tarkoituksenmukainen kehys julkisen talouden kurinalaisuuden säilyttämiseksi. Sillä turvataan luottamus julkisen talouden kestävyYTEEN, ja se antaa tuotannon vakauttamiseksi tarvittavaa liikkumavaraa. Tämän kehyksen pääosat ovat 1) tilastollinen raportointi ja valvontamenettelyt, jotka luovat avoimuutta, 2) keskipitkän aikavälin terveiden finanssipoliittisten tavoitteiden määrittely ja tavoitteiden saavuttamiseksi toteutettavat korjaavat toimet, jotka muodostavat vertailujen ja vertaispainostuksen perustan, 3) liiallisten alijäämien ehkäiseminen ja tarvittaessa niiden nopean korjaamisen edellyttäminen tehostamalla asteittain menettelytapoihin perustuvaa painostusta ja viime kädessä uhkaamalla seuraamusten määräämisellä ja 4) julkisen talouden terveyttä koskevien selkeiden ”signaalien” antaminen kansalaisille ja markkinoille käyttäen viitearvoja, jotka ovat alijäämän tapauksessa 3 % BKT:stä ja julkisen velan tapauksessa 60 % BKT:stä. Huolimatta arvosteluista, joiden mukaan vaatimukset ovat löysiä, harkintavallan käyttö on lisääntynyt ja säännöt ovat liian monimutkaisia, jäsenvaltiot ja komissio ovat ilmaisseet sitoutuneisuutensa julkisen talouden kurinalaisuuden säilyttämiseen siten, että ne entistä enemmän ottavat säännöt omakseen. Tämä on välttämätöntä, jotta maat saadaan noudattamaan edellä kuvattuja strategioita ja jotta voidaan palauttaa sääntöjen uskottavuus kehyksenä, jolla edistetään julkisen talouden kurinalaisuutta ja tehokasta politiikan koordinoitua.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet toukokuun 20. päivään 2005 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,1–1,7 % vuonna 2005 ja 1,5–2,5 % vuonna 2006. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,8–2,2 % vuonna 2005 ja 0,9–2,1 % vuonna 2006.

Eurojärjestelmän asiantuntija-arviot perustuvat useille oletuksille, jotka koskevat korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa, euroalueen ulkopuolista maailmankauppaa ja finanssipolitiikkaa. Yksi tärkeimmistä teknisistä oletuksista on, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijaksen aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne olivat toukokuun 17. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin ajalta ennen toukokuun 17. päivää.² Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluväleinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Euroalueen ulkopuolisen ympäristön odotetaan pysyvän suotuisana vuosina 2005 ja 2006. Yhdysvaltojen BKT:n määrän kasvu pysynee voimakkaana, joskin kasvuvauhti jäänee hieman hitaammaksi kuin vuonna 2004. Aasiassa (pl. Japani) BKT:n määrän kasvun odotetaan pysyvän selvästi nopeampana kuin maailmantaloudessa keskimäärin, mutta hitaampana kuin viime vuosina. Useimpien suurten talouksien kasvun arvioidaan jatkuvan voimakkaana. Talouskasvun odotetaan pysyvän vahvana myös Euroopan unioniin 1.5.2004 liittyneissä maissa.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 4,8 % vuonna 2005 ja noin 4,6 % vuonna 2006. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 8,3 % vuonna 2005 ja noin 7,3 % vuonna 2006. Inflaation arvioidaan hieman kiihtyvän euroalueen ulkopuolella maailmantalouden kasvun jatkuessa ja raaka-aineiden hintojen noustessa.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Eurostatin alustava arvio euroalueen BKT:n määrän kehityksestä tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä viittaa siihen, että neljännesvuosikasvu oli 0,5 %, kun vuoden 2004 neljännellä neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,2 %. Tämän kohenemisen katsotaan johtuvan osittain tilastol-

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

2 Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattujen lyhyiden korkojen oletetaan pysyvän arviointijaksolla muuttumattomina 2,13 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan teknisen oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,29 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 1,4 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman eli keskimäärin 3,8 prosenttiin vuonna 2006 oltuaan keskimäärin 3,6 % vuonna 2005. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan 5,4 prosentilla vuonna 2005 ja 1,3 prosentilla vuonna 2006. Futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelin hinnat oletetaan olevan 50,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2005 ja 50,7 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2006.

lisistä työpäiväkorjauksista, ja neljännesvuosikasvuvauhdin odotetaan hidastuvan jälleen toisella vuosineljänneksellä. Tässä esitetty arvio perustuu näkemykseen, että vuoden 2004 lopulla alkanut kasvun hidastuminen on johtunut pääasiassa euron vahvistumisen ja öljyn hinnannousun viivästyneistä vaikutuksista. Näiden vaikutusten oletetaan väistyvän tulevaisuudessa, ja neljännesvuosikasvuvauhtien arvioidaan palautuvan vähitellen lähelle 0,5 prosenttia. BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan siten olevan keskimäärin 1,1–1,7 % vuonna 2005 ja 1,5–2,5 % vuonna 2006. Ulkomaisen kysynnän oletetaan jatkuvan vahvana, joten viennin kasvun odotetaan arviointijaksolla tukevan edelleen taloudellista toimeliaisuutta. Samalla kotimainen kysyntä vahvistunee asteittain.

BKT:n kotimaisen kysynnän eristä *yksityisen kulutuksen* keskimääräisen vuotuisen kasvun arvioidaan olevan 1,2–1,6 % vuonna 2005, kun tulojen maltillinen kasvu ja energian korkea hinta heikentävät kotitalouksien ostovoimaa. Vuonna 2006 kulutuksen arvioidaan lisääntyvän 1,0–2,2 prosentin vauhtia. Kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja tukevat työllisyyden kasvun vahvistuminen, inflaation hidastuminen ja pääomatulojen positiivinen vaikutus. Säästämisasteen odotetaan nousevan arviointijaksolla hieman. Tämä heijastaa osittain kulutuksen tasoittamista sekä sitä, että julkisen talouden kehitys ja julkisten terveydenhuolto- ja eläkejärjestelmien pitkän aikavälin näkymät aiheuttavat edelleen huolta.

Kiinteiden investointien keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 0,5–2,7 % vuonna 2005 ja 1,9–5,1 % vuonna 2006. *Yritysten investointien* odotetaan elpyvän voimakkaammin, sillä niiden pitäisi hyötyä suotuisista luotonsaantimahdollisuuksista ja yritysten vahvoista tuloksista. *Yksityisten asuinrakennusinvestointien* arvioidaan kasvavan arviointijaksolla edelleen maltillisesti.

Viennin (mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa) keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 3,1–5,9 % vuonna 2005 ja 4,5–7,7 % vuonna 2006. Euroalueen ulkoisten vientimarkkinaosuuksien odotetaan heikkenevän jonkin verran euron aiemman vahvistumisen viivästyneiden vaikutusten ja yleisemmin kansainvälisen kilpailun lisääntymisen vuoksi. *Tuonnin* keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan olevan vuonna 2005 hieman viennin kasvuvauhtia hitaampi ja vuonna 2006 sen kanssa samaa luokkaa. Kaiken kaikkiaan nettoviennillä odotetaan olevan lievä positiivinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun arviointijaksolla.

Työllisyyden arvioidaan vahvistuvan arviointijaksolla hieman. Samalla työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, kun työllisyysnäköymät ovat parantuneet ja monissa euroalueen maissa on tehty työmarkkinoilla rakenteellisia uudistuksia. Työttömyysasteen arvioidaan alkavan laskea vuonna 2006.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,8–2,2 % vuonna 2005 ja 0,9–2,1 % vuonna 2006. YKHI-inflaation hidastuminen vuonna 2006 johtuu osittain Alankomaissa valmistellun terveydenhuoltouudistuksen tilastoinnista. Tämän tekijän arvioitu vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon on –0,2 prosenttiyksikköä.

Hintoja koskeviin arvioihin vaikuttavat useat muutkin tekijät. Ensinnäkin öljyn hintaa koskevat olettukset viittaavat siihen, että energiaerällä on vuonna 2005 merkittävä YKHI-inflaatiota nopeuttava vaikutus. Öljyn hinnan tasoittumista koskevan teknisen oletuksen vuoksi tämän vaikutuksen odotetaan kuitenkin väistyvän vuoden 2006 lopulla. Toisekseen työntekijää kohti laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhdin oletetaan pysyvän arviointijaksolla maltillisena. Tätä arviota tehtäessä on otettu huomioon tämänhetkiset palkkasopimukset ja työmarkkinatilanteen arvioitu hienoinen paraneminen mutta on myös oletettu, ettei hintojen aiemmista nousuista aiheudu kerrannaisvaikutuksia työn-

Taulukko 10. Kokonaistaloudellinen arvio

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)¹⁾

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

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

tekijää kohti laskettuihin nimellispalkkoihin. Kolmanneksi BKT:n määrän kasvua ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työn tuottavuuden kasvu vahvistuu hitaasti. Yksikkötyökustannusten kasvun odotetaan palkka- ja tuottavuuskehityksen seurauksena pysyvän verrattain hillittynä vuosina 2005 ja 2006. Neljänneksi välillisen verotuksen ja hallinnollisten hintojen inflaatiovaikutuksen oletetaan olevan vähäisempi kuin edellisinä vuosina.

Kehikko 8.

VERTAILUA MAALISKUUN 2005 EKP:N ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOON

Maaliskuun 2005 EKP:n kokonaistaloudelliseen arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä vuosina 2005 ja 2006 on tarkistettu hieman alaspäin.

YKHI-inflaation arvioitu vaihteluväli vuonna 2005 asettuu maaliskuun 2005 arviossa esitetyn vaihteluvälin sisään. Vuodelle 2006 arvioitua vaihteluväliä on tarkistettu hieman alaspäin, mikä heijastaa erityisesti edellä mainitun Alankomaiden terveydenhuollon uudistuksen vaikutusta. Yksikkötyökustannuksia koskeviin arvioihin tehdyt tarkistukset ovat pieniä.

Kokonaistaloudellisten arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2004	2005	2006
YKHI – maaliskuu 2005	2,1	1,6 – 2,2	1,0 – 2,2
YKHI – kesäkuu 2005	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
BKT:n määrä – maaliskuu 2005	1,8	1,2 – 2,0	1,6 – 2,6
BKT:n määrä – kesäkuu 2005	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5

Kehikko 9.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

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

Erilaisista oletuksista huolimatta euroalueen BKT:n määrän vuotuista kasvuvauhtia koskevat ennusteet ovat varsin yhdenmukaisia. Tällä hetkellä käytävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa ollaan yksimielisiä siitä, että euroalueen BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti on keskimäärin 1,2–1,6 % vuonna 2005 ja 1,9–2,3 % vuonna 2006.

On syytä pitää mielessä, että eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, kun taas Euroopan komission ja IMF:n ennusteiden luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät. Vuonna 2004 euroalueen BKT:n määrän keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli työpäiväkorjaamattomana noin ¼ prosenttiyksikköä nopeampi kuin työpäiväkorjattu kasvuvauhti, sillä sinä vuonna oli tavallista enemmän työpäiviä.

Taulukko A. Euroalueen BKT:n määrän kasvuennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	2004	2005	2006
Euroopan komissio	huhtikuu 2005	2,0	1,6	2,1
IMF	huhtikuu 2005	2,0	1,6	2,3
OECD	toukokuu 2005	1,8	1,2	2,0
Consensus Economics Forecasts	toukokuu 2005	1,8	1,5	1,9
Survey of Professional Forecasters	huhtikuu 2005	1,8	1,6	2,0

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2005), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2005), OECD Economic Outlook n:o 77 (alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters. Euroopan komission ennusteiden ja IMF World Economic Outlookin kasvuvauhtiluvut eivät ole työpäiväkorjattuja.

Ennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ennakoidaan olevan 1,8–1,9 % vuonna 2005 ja 1,3–1,8 % vuonna 2006.

Taulukko B. Euroalueen YKHI-inflaatioennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	2004	2005	2006
Euroopan komissio	huhtikuu 2005	2,1	1,9	1,5
IMF	huhtikuu 2005	2,2	1,9	1,7
OECD	toukokuu 2005	2,1	1,8	1,3
Consensus Economics Forecasts	toukokuu 2005	2,1	1,8	1,7
Survey of Professional Forecasters	huhtikuu 2005	2,1	1,9	1,8

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2005), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2005), OECD Economic Outlook n:o 77 (alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

7 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

7.1 VALUUTTAKURSSIT

Toukokuussa ja kesäkuun alussa euro heikentyi Yhdysvaltain dollarin vahvistuessa yleisesti.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

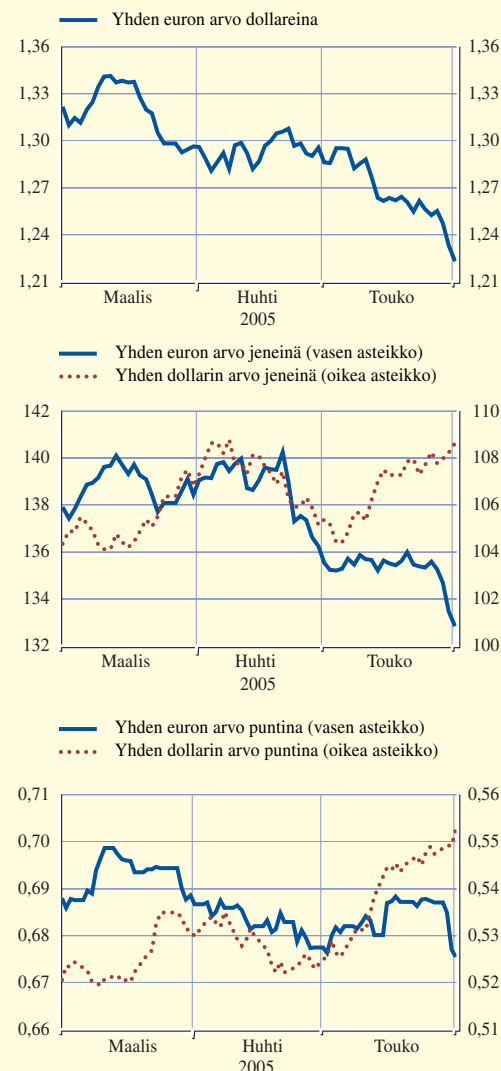
Toukokuun alussa euro vaihteli suhteessa Yhdysvaltain dollariin ilman selvää suuntausta. Kun Yhdysvaltain kauppataseesta julkistettiin 11.5. odotettua parempia tietoja, dollari alkoi vahvistua melko jyrkästi. Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen kiihtyi edelleen myöhemmin toukokuussa, kun maan talouskehityksen vakautta osoittavia tietoja tuli julkisuuteen. Tiedot poikkesivat selvästi euroalueen taloutta koskevista melko ristiriitaisista tiedoista. Markkinaraporttien mukaan myös tekniset syyt ovat saattaneet tukea dollarin vahvistumista. Lopuksi EU:n perustuslakisopimuksen hylkääminen Ranskassa on mahdollisesti lisännyt kielteistä suhtautumista euroon. Euro reagoi tähän kehitykseen heikkenemällä Yhdysvaltain dollariin nähden alimmalle tasolleen seitsemään kuukauteen. Kesäkuun 1. päivänä euron dollarikurssi oli 1,22 eli 5,6 % heikompi kuin huhtikuun lopussa ja 1,7 % heikompi kuin vuonna 2004 keskimäärin.

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Vahvistuttuaan huhtikuun loppuun mennessä melko voimakkaasti sekä euroon että Yhdysvaltain dollariin nähden Japanin jeni heikkeni toukokuussa suhteessa dollariin, mutta vahvistui suhteessa euroon. Tähän kehitykseen näyttävät liittyneen osittain valuuttamarkkinaosapuolten aiempaa maltillisemmat odotukset Aasian alueen valuuttakurssikehityksen joustavuuden lisääntymisestä aivan lähiaikoina ja osittain Yhdysvaltain dollarin laaja-alainen vahvistuminen. Paljon odotettua paremmat tiedot Japanin BKT:n kasvusta vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä eivät näytä vaikuttaneen jenin kurssiin. Tarkastelukauden loppuun tultaessa euron ja jenin väliseen kurssiin ovat mahdollisesti vaikuttaneet markkinoiden reaktiot Ranskan kansanäänestyksen tulokseen. Kesäkuun 1. päivänä euron jenikurssi oli 132,8 eli 2,5 % heikompi kuin huhtikuun lopussa ja 1,2 % heikompi kuin vuonna 2004 keskimäärin.

Kuvio 43. Valuuttakurssikehitys

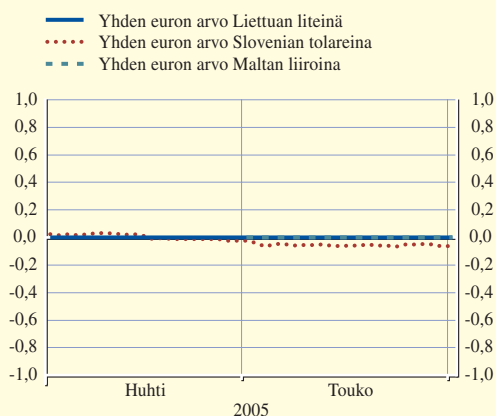
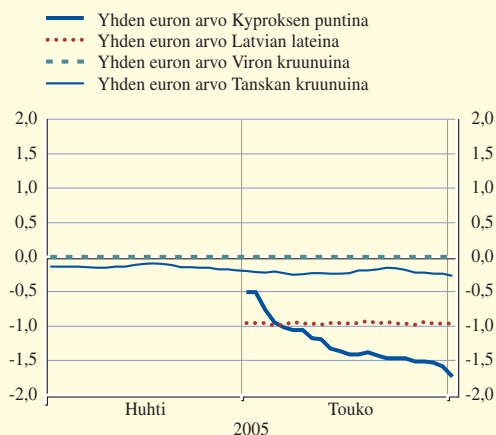
(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 44. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttisykköinä)

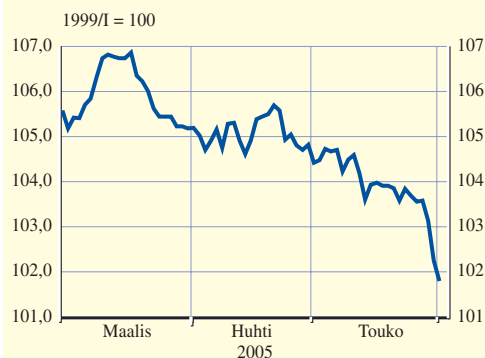


Lähde: EKP.

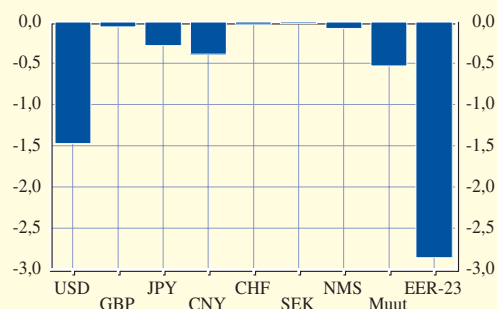
Huom. Positiivinen poikkeama keskuskurssista merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin heikolla puolella. Vastaavasti negatiivinen poikkeama merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin vahvalla puolella. Tanskan kruunun vaihteluväli on $\pm 2,25$ % ja kaikkien muiden vakiovaihteluväli ± 15 %.

Kuvio 45. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin²⁾
29.4.–1.6.2005
(prosenttisykköinä)



Lähde: EKP.

1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.

2) Vaikutus 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaiden valuuttaan nähden. Ryhmä NMS käsittää niiden kymmenen uuden jäsenvaltion valuutat, jotka liittyivät EU:hun 1.5.2004. Ryhmä "Muut" käsittää loput seitsemän niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vastaavia kauppapainoja.

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

ERM II -järjestelmässä Tanskan kruunu ja Slovenian tolar vaihtelivat toukokuussa ja kesäkuun alussa hyvin kapean vaihteluvälin sisällä lähellä eurokeskuskurssijaan, kun taas Viron kruunu, Maltaan liira ja Liettuan liti pysyivät keskuskurssiinsa nähden ennallaan. Latvian liti pysyi vakaana vaihteluvälinsä vahvalla puolella, kun taas Kyproksen punta vahvistui ja vakautui lopulta noin 1,7 % keskuskurssiinsa vahvemmassi.

Muiden EU:n jäsenvaltioiden valuutoista euro vahvistui toukokuussa Englannin puntaan nähden, mutta heikkeni sitten melko jyrkästi kesäkuun alussa. Kesäkuun 1. päivänä euron puntakurssi oli 0,68

eli lähes sama kuin huhtikuun lopussa ja 0,5 % heikompi kuin vuonna 2004 keskimäärin. Tarkastelu-ajanjaksona euro heikkeni suhteessa Puolan zlotyyn (2,6 prosentilla) ja vähäisemmässä määrin Slovakian korunaan (0,6 prosentilla). Samanaikaisesti euro pysyi jokseenkin vakaana Tšekin korunaan ja Ruotsin kruunuun nähden, mutta vahvistui hieman suhteessa Unkarin forinttiin (0,6 prosentilla).

MUUT VALUUTAT

Euron valuuttakurssi pysyi Sveitsin frangiin nähden suurin piirtein ennallaan toukokuussa ja kesäkuun alussa huhtikuun loppuun verrattuna. Tarkastelukautena euro lisäksi heikkeni suhteessa Kanadan dollariin (5,2 prosentilla), Etelä-Korean woniin (4,3 prosentilla), Singaporen dollariin (3,3 prosentilla) ja Norjan kruunuun (2,8 prosentilla).

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Kesäkuun 1. päivänä 2005 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 23 merkittävän euroalueen kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 2,9 % heikompi kuin huhtikuun lopussa ja 2 % heikompi kuin vuonna 2004 keskimäärin (ks. kuvio 45). Euron efektiivisen valuuttakurssin heikkeneminen oli laaja-alaista ja johtui pääasiassa euron heikentymisestä suhteessa Yhdysvaltain dollariin, joihinkin keskeisiin Aasian valuuttoihin ja joihinkin uusien EU-maiden valuuttoihin.

Kehikossa 10 esitetään yksityiskohtainen selvitys euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavien reaalisten efektiivisten valuuttakurssi-indeksien kehityksen eroista ja yhtäläisyyksistä pitkällä aikavälillä.

Kehikko 10.

EUROALUEEN KUSTANNUS- JA HINTAKILPAILUKYVYN INDIKAATTOREIDEN EROJA JA YHTÄLÄISYYKSIÄ

Reaalisia efektiivisiä valuuttakursseja käytetään yleensä mittaamaan kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä. Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit saadaan deflatoimalla nimellinen efektiivinen valuuttakurssi erilaisilla kustannus- ja hintamittareilla ja käyttämällä kokoonpanoltaan erilaisia kauppakumppanimaaryhmiä, jolloin saadaan laaja valikoima reaalisia efektiivisiä valuuttakurssi-indikaattoreita.¹ Kaikilla käytettävissä olevilla reaalisilla efektiivisillä valuuttakurssi-indekseillä on käsitteelliset etunsa ja haittansa, ja ne voivat jopa poiketa ajan mittaan synnyttäen siten ristiriitaisia tulkintoja. Sen vuoksi tässä kehikossa analysoidaan laajaan indikaattorivalikoimaan perustuvien euron efektiivisten valuuttakurssien indeksien kehitystä ja tarkastellaan niiden välillä mahdollisesti olevia eroja ja yhtäläisyyksiä. Tulkittaessa efektiivisiä valuuttakurssi-indeksejä kilpailukyvyn mittareina on kuitenkin noudatettava yleistä varovaisuutta. Nämä indikaattorit kuvaavat ainoastaan suhteellisten hintojen muutoksia, eikä niissä oteta huomioon hinnan ohella tavaroiden muiden ominaisuuksien muutoksia. Niinpä kansainvälisen kilpailun kannalta merkittäviä parametreja jää vaille huomiota. Tähän kehikkoon valitut viiteajanjaksot – vuoden 1999 ensimmäinen neljännes ja ajanjakson 1995–2004 keskiarvo – ovat mielivaltaisia, eikä

¹ EKP laskee nimelliset ja kuluttajahintaindeksiin perustuvat reaaliset efektiiviset valuuttakurssit suhteessa kolmeen kauppakumppanimaiden ryhmään, jotka käsittävät 12, 23 ja 42 maata, sekä tuottajahintaindeksiin, BKT:n deflaattoreihin, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin ja koko talouden yksikkötyökustannuksiin perustuvat reaaliset efektiiviset valuuttakurssit suhteessa 12 ja 23 kauppakumppanimaan ryhmiin. Ks. syyskuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko ”Euron efektiivisten valuuttakurssi-indeksien valuuttapainojen tarkistus ja uusien indikaattorien laskeminen”. Kattava selvitys käsitteiden eduista ja haitoista on elokuun 2003 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euroalueen kansainvälisen kustannus- ja hintakilpailukyvyn kehitys”.

Taulukko. Euron nimellisen ja reaalin efektiivisen valuuttakurssin poikkeama keskimääräisestä tasosta

(prosentteina)

Suhteessa seuraaviin valuuttoihin	Nimellinen	Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi, joka perustuu seuraaviin indekseihin					Lisätieto: Kuluttajahinta- indeksiin perus- tuva reaalin efektiivinen valuuttakurssi verrattuna 25 vuoden keskiarvoon
		Kuluttajahinta- indeksit	Tuottajahinta- indeksit	Tehdas- teollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Koko talouden yksikkötyö- kustannukset	BKT:n deflaattori	
Vuoden 2004 viimeinen neljännes verrattuna ajanjakson 1995–2004 keskiarvoon							
12 kauppakumppanimaata (EER 12)	9,1	12,2	10,3	9,2	9,5	13,1	9,3
23 kauppakumppanimaata (EER 23)	8,5	9,3	8,2	6,5	5,4	9,9	
42 kauppakumppanimaata (EER 42)	17,4	9,7					
Vuoden 2004 viimeinen neljännes verrattuna vuoden 1999 ensimmäiseen neljännekseen							
12 kauppakumppanimaata (EER 12)	6,5	11,2	9,1	7,4	9,3	11,5	
23 kauppakumppanimaata (EER 23)	5,7	7,8	6,8	4,2	4,2	7,7	
42 kauppakumppanimaata (EER 42)	13,0	7,1					

Huom. EER 12 käsittää seuraavat maat: Australia, Kanada, Tanska, Hongkong, Japani, Norja, Singapore, Etelä-Korea, Ruotsi, Sveitsi, Iso-Britannia ja Yhdysvallat. Tämän ryhmän lisäksi EER 23:n ryhmässä ovat mukana EU:n kymmenen uutta jäsenvaltiota ja Kiina. EER 42:n ryhmään kuuluvat vielä muut siirtymätaloudet ja kehittyvät taloudet.

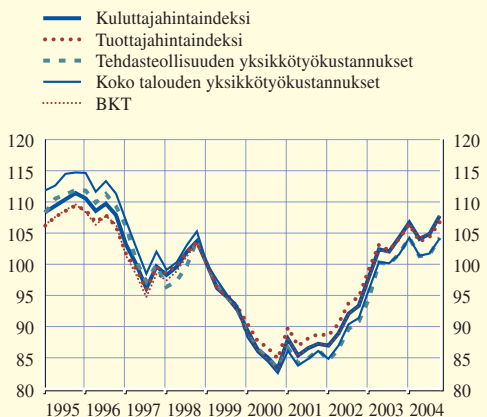
niiden tulisi katsoa viittaavan euron ”sopivaan” tasoon. Kaikki tarvittavat efektiiviset valuuttakurssi-indeksit ovat käytettävissä vuoden 1995 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2004 viimeiseen neljännekseen saakka.

Euron käyttöönoton jälkeen sen nimellinen ja reaalin efektiivinen valuuttakurssi heikkeni aluksi voimakkaasti vuosina 1999–2000. Euron vahvistuminen vuodesta 2002 alkaen ja sen jatkumisen maltillisena seuraavien kahden vuoden ajan oli paljon voimakkaampaa kuin euron alkuaikojen heikkeneminen. Lähemmässä tarkastelussa *nimellisten* efektiivisten indikaattorien vertailu viittaa siihen, että laskettuna suhteessa 42 kauppakumppanimaan laajaan ryhmään (EER 42) euro oli vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä vahvistunut enemmän vuoden 1999 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna kuin kahdella muulla indikaattorilla (EER 12 ja EER 23 – ks. oheinen taulukko) mitattuna. Lisäksi se oli edelleen ylempänä suhteessa kymmenen vuoden keskimääräiseen tasoonsa kuin edellä mainitut kaksi indikaattoria. Tämä ero kuitenkin vain kuvastaa laajaan indeksiin sisältyvien kauppakumppanimaiden keskimääräistä nopeampaa inflaatiövauhtia.

Kuviosta A näkyy, että erilaiset *reaaliset* efektiiviset valuuttakurssi-indeksit ovat korreloi-

Kuvio A. Erilaisiin kustannus- ja hintadeflaattoreihin perustuvat ja suhteessa 23 kauppakumppanimaan ryhmään lasketut euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit

(1999/I = 100, neljännesvuosittaisia tietoja, 23 kauppakumppanimaata)



Lähde: EKP.

Huom. Tuorein havainto on vuoden 2004 viimeiseltä neljännekseltä.

neet keskenään varsin hyvin kymmenen viime vuoden aikana. Tarkemmin katsottaessa näyttää kuitenkin siltä, että näiden indikaattorien poikkeama vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä kymmenen vuoden keskiarvostaan vaihtelee 5,4 prosentista 13,1 prosenttiin. Se on 5,4 %, jos mittarina käytetään koko talouden yksikkötyökustannuksiin perustuvaa reaalia efektiivistä valuuttakurssia laskettuna suhteessa 23 kauppakumppanimaan ryhmään. Se on 13,1 %, jos mittarina käytetään suhteellisten BKT:n deflaattoreiden kehitykseen perustuvaa reaalia efektiivistä valuuttakurssia laskettuna suhteessa 12 kauppakumppanimaan ryhmään (ks. oheinen taulukko). Samojen indikaattorien muutosvauhti vuoden 1999 ensimmäisestä neljänneksestä lähtien vaihtelee niin ikään 4,2 prosentista 11,5 prosenttiin. Näitä indikaattoreiden välisiä eroja ja yhtäläisyyksiä tarkastellaan jäljempänä analyysin pohjana olevan aikahorisontin, kauppakumppanimaaryhmien kattavuuden ja erilaisten deflaattoreiden käytön perusteella.

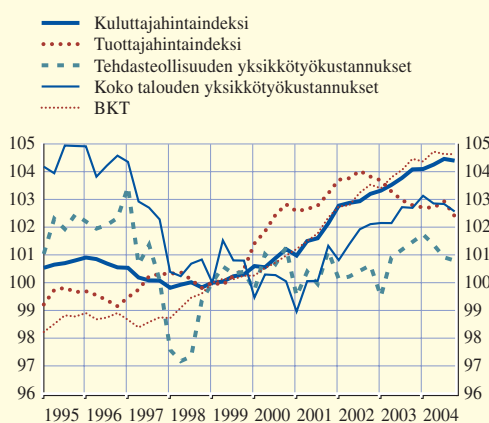
Aikahorisonttiin perustuvassa tarkastelussa sellaisiin kuluttajahintaindekseihin perustuva reaali-efektiivinen valuuttakurssi, joilta pitkät aikasarjat ovat käytettävissä, oli vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä hieman vahvempi suhteessa kymmenen vuoden keskimääräiseen tasoonsa (+12,2 %) kuin suhteessa 25 vuoden keskimääräiseen tasoonsa (+9,3 %). Tämä kuvastaa lähinnä sitä, että pidempään ajanjaksoon sisältyy vahvan Yhdysvaltain dollarin kausi 1980-luvun puolivälissä.

Kauppakumppanimaihin perustuvassa tarkastelussa reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit laskettuna 23 kauppakumppanimaata käsittävään ryhmään nähden (EER 23) ovat lähempänä kymmenen vuoden keskimääräistä tasoaan. Ne ovat nousseet vähemmän vuoden 1999 ensimmäisestä neljänneksestä alkaen kuin vastaavat indeksit laskettuna 12 kauppakumppanimaata käsittävään ryhmään nähden (EER 12). Tämä kuvastaa lähinnä sitä, että EER 23 -indeksiin sisältyy paitsi EER 12 -ryhmän maiden valuutat myös niiden jäsenvaltioiden valuutat, jotka liittyivät EU:hun 1.5.2004, sekä Kiinan valuutta. Etenkin useiden keski- ja itäeurooppalaisten uusien jäsenvaltioiden reaaliset valuuttakurssit ovat vahvistuneet voimakkaasti viime vuosina, mikä on osittain liittynyt näiden talouksien siirtymäkauden lähentymisprosessiin. Pidemmän aikavälin vertailuissa näyttäisikin näin ollen olevan tarkoituksenmukaisempaa käyttää suppeaa EER 12 -indeksiä, joka koostuu ainoastaan maista, joissa tällaiset vaikutukset ovat todennäköisesti pieniä.

Erilaisten deflaattoreiden käytön perusteella suurin osa suhteellisiin yksikkötyökustannuksiin perustuvista reaalisista efektiivisistä valuuttakurssi-indekseistä on noussut jonkin verran vähemmän vuoden 1999 ensimmäisestä neljänneksestä lukien kuin indeksit, jotka perustuvat hinta-indekseihin (erityisesti kuluttajahintoihin ja BKT:n deflaattoreihin). Kuviosta B ilmenee euroalueen kustannusten ja hintojen kehitys suhteessa 12 kauppakumppanimaan ryhmään. Tällöin kuviosta A ilmenevä reaali-efektiivisten indikaattoreiden vaihtelua hallitsevan nimellisen valuuttakurssin vaikutus eliminoiduu reaalisesta efektiivisestä valuuttakurssista. Vaikka näiden indikaattoreiden kehityksen pe-

Kuvio B. Euroalueen kustannusten ja hintojen kehitys suhteessa euroalueen kauppakumppanimaiden vastaavaan kehitykseen

(1999/1 = 100, neljännesvuosittaisia tietoja, 12 kauppakumppanimaata)



Lähde: EKP.

Huom. Tuorein havainto on vuoden 2004 viimeiseltä neljännekseltä.

rusteella ei voida arvioida yksittäisiä suhteellisia kustannus- ja hintaindikaattoreita ajan kuluessa – etenkin, jos euroalueen ja sen kauppakumppanimaiden inflaatioerot ovat merkittäviä – sen perusteella on kuitenkin mahdollista vertailla eroja indikaattoreiden kehityksessä. Kuviosta ilmenee, että suhteellisiin yksikkötyökustannuksiin perustuvat indeksit (koko talous ja tehdasteollisuus) ovat vaihdelleet kymmenen viime vuoden aikana ilman selvää trendiä. Suhteellisiin yksikkötyökustannuksiin perustuvat indikaattorit näyttävät tilapäisesti laskeneen 1990-luvun jälkipuoliskolla, mutta se ei näkynyt hintojen vastaavina muutoksina. Tämän jälkeen kaikki indikaattorit ovat jälleen nousseet, joskin suhteellisiin yksikkötyökustannuksiin perustuvat indikaattorit ovat nousseet muita maltillisemmin.

Tämä ero suhteellisten kustannus- ja hintaindeksien kehityksessä saattaa johtua useista tekijöistä. Yksi syy saattaisi olla se, että viime vuosina etenkin tehdasteollisuuden palkankorotukset ovat olleet aiempaa maltillisempia ja linjassa euroalueen tuottavuuskehityksen kanssa (suhteessa tärkeimpiin kauppakumppanimaihin). Tässä erossa saattavat kuitenkin näkyä myös käytettävissä olevien kustannus- ja hintamittareiden erilaiset ominaisuudet. Varsinkin yksikkötyökustannuksiin perustuvat indikaattorit ovat vertailukelpoisuudeltaan heikompia – etenkin EU:n ulkopuolisten maiden osalta. Tätäkin tärkeämpää on, että nämä indikaattorit edustavat vain murto-osaa yrityksen kokonaiskustannuksista. Kun tällaiset indikaattorit eivät ota huomioon esimerkiksi tutkimus- ja kehitysmenoja, pääomakustannuksia ja jakelukustannuksia, ne eivät myöskään ota huomioon tuotantopanosten kustannuksia tuotannossa. Yritysten tuotantopanosten kustannuksista merkittävän osan muodostavat raaka-aineet. Raaka-aineiden hintojen voimakas nousu 1990-luvun lopulta lähtien ei näin ollen näy suoraan näiden indikaattoreiden kehityksessä. Lisäksi suhteellisten tuotajahintojen kehityksen poikkeaminen muiden hintamittareiden kehityksestä viittaa siihen, että palvelusektorin kehityksellä on ollut oma vaikutuksensa.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että kaikki reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit olivat vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä nousseet sekä kymmenen vuoden keskimääräisestä että vuoden 1999 ensimmäisen neljänneksen tasostaan. Tämä viittaa siihen, että euroalueen hintakilpailukyky on heikentynyt. Yksikkötyökustannuksiin perustuvat indikaattorit osoittavat kuitenkin maltillisempaa kehitystä kuin useimmat hintadeflaattoreihin perustuvat indikaattorit. Tämä saattaa liittyä osittain siihen, että viime vuosien palkankorotukset ovat euroalueella olleet maltillisempia kuin sen tärkeimmissä kauppakumppanimaiissa, mutta voi kuvastaa myös käytettävissä olevien kustannus- ja hintamittareiden erilaisia tilastollisia ominaisuuksia.

7.2 MAKSUTASE

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen tavaroiden ja palveluiden viennin arvo nousi 1,1 % vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2004 viimeisestä neljänneksestä, kun taas tavaroiden ja palveluiden tuonnin arvo euroalueen ulkopuolelta supistui 0,2 %. Tämä vahvistaa suuntauksen, että vienti on kasvanut ja tuonti vähentynyt vuoden 2004 kolmannelta neljänneksestä lähtien. Yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyi 12 kuukauden kumulatiivisten tietojen perusteella 9,2 miljardin euron suuruinen pääoman nettotuonti maaliskuussa 2005. Tämä johtui siitä, että pääoman nettovienti oli vähitellen supistunut vuoden 2004 jälkipuoliskolta lähtien, mikä puolestaan kytkeytyi pääasiassa osakesijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvuun.

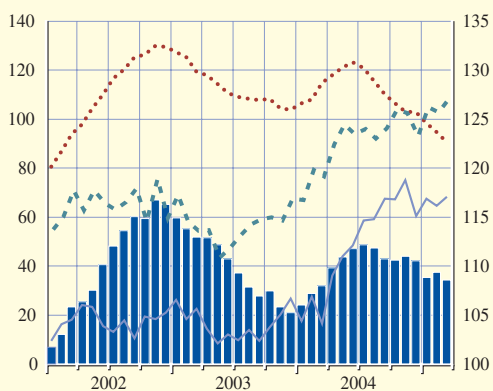
VAIHTOTASE JA KAUPPA

Maaliskuussa 2005 kausivaihtelusta puhdistetun euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli 2,3 miljardia euroa. Tämä johtui tavarakaupan ja palvelutaseen ylijäämistä, joita tasoittivat osittain tulonsiirtojen

Kuvio 46. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Vaihtotase (12 kuukauden kumulatiivisia tietoja, vasen asteikko)
- Tavarakaupan tase (12 kuukauden kumulatiivisia tietoja, vasen asteikko)
- - - - Tavaroiden ja palveluiden vienti (oikea asteikko)
- Tavaroiden ja palveluiden tuonti (oikea asteikko)

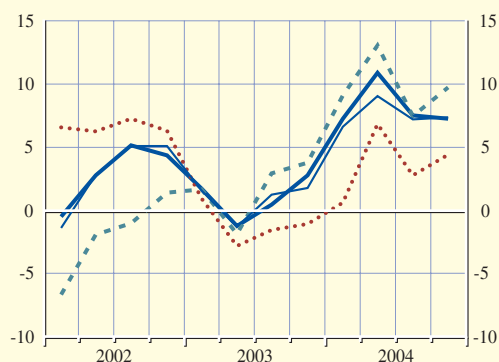


Lähde: EKP.

Kuvio 47. Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin määrä sektoreittain

(prosenttiyksikköinä, vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Tavaravienti yhteensä
- Kulutustavarat
- - - - Pääomahyödykkeet
- Väli tuotteet



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat joulukulta 2004.

ja tuotannontekijäkorvausten taseiden alijäämät. (Tavarakaupan ylijäämä oli tuolloin 9,2 miljardia euroa ja palvelutaseen ylijäämä 1,0 miljardia euroa, kun taas tulonsiirtojen alijäämä oli 4,7 miljardia euroa ja tuotannontekijäkorvausten alijäämä 3,2 miljardia euroa.)

Vuoden 2004 viimeiseen neljännekseen verrattuna kausivaihtelusta puhdistetun vaihtotaseen ylijäämä pysyi vakaana (6,5 miljardissa eurossa) vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtui tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän kasvusta (3,0 miljardia euroa) ja tulonsiirtojen taseen alijäämän kasvusta (2,4 miljardia euroa); näiden vastapainona oli tavarakaupan ja palvelutaseen ylijäämän suureneminen (4,6 miljardia euroa). Syynä ylijäämän suurenemiseen oli euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan tavaroiden ja palveluiden viennin kasvu (1,1 prosentilla) ja euroalueen vastaan tuonnin arvon pieneneminen (0,2 prosentilla).

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan tavaraviennin määrän lähempi tarkastelu osoittaa, että vuoden 2003 jälkipuoliskolla alkanut viennin elpyminen on ollut laaja-alaista eri tuoteryhmissä, vaikka se onkin ollut erityisen vahvaa pääomahyödykkeissä ja jonkin verran heikompaa kulutustavaroissa (ks. kuvio 47). Tämä saattaa johtua siitä, että hintajousto on suurempaa kulutustavaroissa kuin pääomahyödykkeissä, joten euron kallistuminen saattaa vaikuttaa kulutustavaroiden vientiin enemmän kuin muiden tavaroiden. Se saattaa liittyä myös pääomahyödykkeiden vahvaan maailmankauppaan. Tämä johtuu etenkin Kiinasta ja vähäisemmässä määrin EU:n uusista jäsenvaltioista, jotka suhteellisesti arvioiden tuovat enemmän pääomahyödykkeitä ja ovat viime vuosina tulleet yhä tärkeämmiksi euroalueen kauppakumppaneiksi.

Euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen ylijäämä maaliskuuhun 2005 saakka ulottuvana ajanjaksona oli 34,3 miljardia euroa eli suunnilleen 0,5 % BKT:stä verrattuna vuodentakaiseen 32,1 miljardiin euroon. Tämä ylijäämän hienoinen kasvu johtui tuotannontekijäkorvausten ja tulon-

siirtojen alijäämien supistumisesta ja palvelutaseen ylijäämän suurenemisesta, jota osittain tasoitti tavarakauppan ylijäämän pieneneminen (ks. kuvio 46).

RAHOITUSTASE

Yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti oli 11,5 miljardia euroa maaliskuussa 2005. Tämä johtui pääoman nettoviennistä suorina sijoituksina (8,8 miljardia euroa) ja velkainstrumentteihin liittyvinä sijoituksina (12,4 miljardia euroa), kun taas osakesijoitukset olivat nettomääräisesti tuontivoittoiset.

Maaliskuussa 2005 päättyneen 12 kuukauden ajanjakson kehitys osoittaa, että yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin kirjattiin maaliskuussa pääoman nettotuontia 9,2 miljardin euron arvosta sen jälkeen kun pääoman nettovienti oli jatkunut koko vuoden 2004 ajan (ks. kuvio 48). Tämä kehitys johtuu lähinnä pääoman nettotuonnista osakesijoituksina vuoden 2004 kolmannelta neljänneksestä lähtien. Samana ajanjaksona pääoman nettovienti suorina sijoituksina vakautui noin 50 miljardiin euroon. Sitä vastoin velkainstrumenttien kehitys oli melko epävakaa niin että välillä niissä esiintyi pääoman nettotuontia, välillä nettovientä.

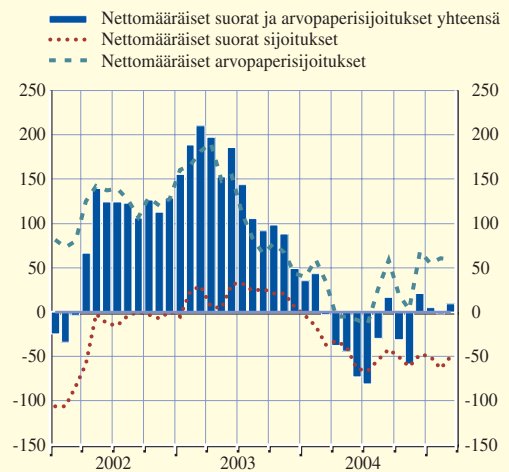
Pääoman nettovienti suorina sijoituksina johtui siitä, että suorat sijoitukset ulkomailta euroalueelle vähenivät. Väheneminen saattaa osittain liittyä siihen, että maailmantalous kasvoi voimakkaammin kuin euroalueen talous vuonna 2004 ja vuoden 2005 alussa.

Arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvu johtui siitä, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien nettomääräiset osakehankinnat euroalueelta lisääntyivät ja että euroalueen sijoittajien nettomääräiset osakehankinnat ulkomailta vähenivät. Kuten aiemmissa Kuukausikatsauksissa on todettu, markkinakyselyjen mukaan ulkomaisten sijoittajien mielenkiinto euroalueen osakkeisiin on lisääntynyt, sillä euroalueen osakkeiden hinnat koetaan suhteellisesti muiden alueiden osakkeiden hintoja houkuttelevimmiksi.

Velkainstrumenttien jokseenkin epävakaa kehitys näyttää ainakin osittain liittyvän siihen, että joukkolainoja on ympäri maailmaa yleisesti pidetty yliarvostettuina. Joukkolainojen tuottojen pienuus ja pääomatappioiden mahdollisuus näyttävät estäneen salkunhoitajia laatimasta pitkän aikavälin pysyviä strategioita euroalueen velkapapereiden puolesta tai niitä vastaan.

Kuvio 48. Suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvät nettopääomavirrat

(mrd. euroa, 12 kuukauden kumulatiivisia tietoja)



Lähde: EKP.

EUROALUEEN TILASTOT



SISÄLLYS¹

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA		
Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista		T5
I	RAHAPOLITIIKKATILASTOT	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	T6
1.2	EKP:n keskeiset korot	T7
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	T8
1.4	Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot	T9
2	RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT	
2.1	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase	T10
2.2	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase	T11
2.3	Rahatalouden tilastot	T12
2.4	Rahalaitosten lainat, erittely	T14
2.5	Talletukset rahalaitoksissa, erittely	T17
2.6	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely	T20
2.7	Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset	T21
2.8	Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely	T22
2.9	Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase	T24
2.10	Euroalueen sijoitusrahastojen saamiset rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan eriteltyinä	T25
3	RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO	
3.1	Ei-rahoitussektorien rahoitusvarojen pääerät	T26
3.2	Ei-rahoitussektorien velkojen pääerät	T27
3.3	Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusvarojen ja velkojen pääerät	T28
3.4	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus vuosittain	T29
4	RAHOITUSMARKKINAT	
4.1	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	T30
4.2	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan	T31
4.3	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit	T33
4.4	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	T35
4.5	Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella	T37
4.6	Rahamarkkinakorot	T39
4.7	Valtion lainojen tuotot	T40
4.8	Osakeindeksit	T41
5	HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT	
5.1	YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T42
5.2	Tuotanto ja kysyntä	T45
5.3	Työmarkkinat	T49

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

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T50
6.2	Velka	T51
6.3	Velan muutos	T52
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T53
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Maksutase	T54
7.2	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T59
7.3	Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain	T60
7.4	Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)	T63
7.5	Ulkomaankauppa	T64
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T66
8.2	Euron valuuttakurssit	T67
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T68
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T69
	KUVIOLISTA	T71
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T73
	YLEISTÄ	T77

UUTTA

Tästä Kuukausikatsauksen numerosta lähtien osan 5.1 taulukko 2 sisältää tietoja asuntojen hinnoista euroalueella.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”.” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} 3 kk:n (keskitetty) liukuva keskiarvo	Rahalaitosten lainat euro- alueelle (pl. julkisyhteisöt ¹⁾	Yritysten ja muiden rahoitus- laitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat euromääräiset muut arvopaperit kuin osakkeet ¹⁾	3 kk:n korko (euribor, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot)	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	10,9	8,0	8,1	-	4,9	19,2	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,0	10,4	2,11	4,14
2004 II	10,2	6,0	5,4	-	5,6	9,6	2,08	4,36
III	9,6	5,8	5,6	-	6,2	9,4	2,12	4,21
IV	9,3	6,4	6,0	-	6,8	8,3	2,16	3,84
2005 I	9,6	7,1	6,7	-	7,3	9,4	2,14	3,67
2004 joulukuuta	8,9	6,7	6,6	6,5	7,1	8,3	2,17	3,69
2005 tammi	9,6	7,1	6,8	6,7	7,3	9,2	2,15	3,63
helmi	10,2	7,3	6,6	6,6	7,3	9,0	2,14	3,62
maaliskuuta	9,3	7,1	6,5	6,6	7,6	12,0	2,14	3,76
huhtikuuta	9,3	7,3	6,7	.	7,4	.	2,14	3,57
toukokuuta	.	.	.	.	.	.	2,13	3,41

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

	YKHI	Teollisuuden tuottajahinnat	Työkustan- nukset tuntia kohden	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotanto (pl. rakentaminen)	Kapasiteetin käyttöaste tehdasteollis- suudessa, %	Työllisyys	Työttömyys (% työvoimasta)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	2,1	1,4	2,7	0,7	0,3	81,1	0,3	8,7
2004	2,1	2,3	2,3	2,0	1,9	81,7	0,6	8,9
2004 II	2,3	2,0	2,2	2,1	3,0	81,6	0,5	8,9
III	2,2	3,1	1,9	1,8	2,8	82,1	0,6	8,9
IV	2,3	3,8	2,4	1,5	1,1	82,0	0,9	8,8
2005 I	2,0	4,1	.	1,3	0,8	81,4	.	8,9
2004 joulukuuta	2,4	3,5	-	-	1,2	-	-	8,8
2005 tammi	1,9	4,0	-	-	2,1	81,9	-	8,8
helmi	2,1	4,2	-	-	0,4	-	-	8,9
maaliskuuta	2,1	4,2	-	-	0,0	-	-	8,9
huhtikuuta	2,1	.	-	-	.	80,9	-	8,9
toukokuuta	2,0	.	-	-	.	-	-	.

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (taloustoimet, netto)				Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 23 ³⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset	Arvopaperi- sijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
2003	33,5	102,7	5,4	43,4	306,5	99,9	101,7	1,1312
2004	62,5	103,4	-47,9	68,6	280,6	103,8	105,9	1,2439
2004 II	7,4	31,4	-12,1	27,0	302,2	102,1	104,1	1,2046
III	15,5	23,5	1,1	7,2	298,5	102,8	104,9	1,2220
IV	20,0	20,8	-14,0	23,1	280,6	105,7	107,7	1,2977
2005 I	5,5	14,8	-25,0	1,9	284,9	105,7	107,9	1,3113
2004 joulukuuta	9,6	7,3	5,1	38,3	280,6	107,1	109,2	1,3408
2005 tammi	-8,0	0,2	-11,4	-17,1	289,0	105,8	108,0	1,3119
helmi	9,9	6,1	-4,9	21,7	283,2	105,1	107,2	1,3014
maaliskuuta	3,6	8,5	-8,8	-2,8	284,9	106,0	108,3	1,3201
huhtikuuta	.	.	.	.	288,9	105,1	107,3	1,2938
toukokuuta	.	.	.	.	.	104,0	106,2	1,2694

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. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia-osasta.

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

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



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	6.5.2005	13.5.2005	20.5.2005	27.5.2005
Kulta ja kultasaamiset	127 404	127 377	127 344	127 257
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	155 050	155 699	156 202	155 083
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	21 321	20 278	20 065	20 212
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	8 946	8 883	8 806	8 989
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille	363 206	357 527	362 506	361 203
Perusrahoitusoperaatiot	273 000	267 500	272 503	271 001
Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot	90 000	90 000	90 000	90 002
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	0	0	0	0
Maksuvalmiusluotot	205	9	1	196
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	1	18	2	4
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	2 985	2 760	2 956	2 774
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	80 140	81 107	82 433	82 946
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	41 184	41 184	41 184	41 181
Muut saamiset	126 877	128 127	128 308	128 136
Vastaavaa yhteensä	927 113	922 942	929 804	927 781

2. Vastattavaa

	6.5.2005	13.5.2005	20.5.2005	27.5.2005
Liikkeessä olevat setelit	512 680	513 484	510 949	511 911
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	146 473	141 847	147 973	144 308
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	146 125	141 820	147 939	144 238
Talletusmahdollisuus	348	27	33	69
Määräaikaistalletukset	0	0	0	0
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	0	0	1	1
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	140	140	140	141
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	0	0	0	0
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	56 578	57 205	59 325	60 958
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	9 438	9 278	9 479	10 388
Valuuttamääräiset velat euroalueelle	365	303	259	233
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	10 908	10 438	10 723	9 841
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	5 701	5 701	5 701	5 701
Muut velat	54 663	54 343	55 051	54 013
Arvonmuutostilit	71 961	71 961	71 961	71 961
Pääoma ja rahastot	58 206	58 242	58 243	58 326
Vastattavaa yhteensä	927 113	922 942	929 804	927 781

Lähde: EKP.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korke vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

	Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
				Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	Muutos
		Korko	Muutos	Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja				Korko	Muutos
		1	2	3	4	5	6	7
1999	tammi 1.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	huhti 9.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	marras 5.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	helmi 4.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	maalis 17.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	huhti 28.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	kesä 9.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	syys 1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	loka 6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001	touko 11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	elo 31.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
	syys 18.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
	marras 9.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002	joulu 6.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	maalis 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 kokokokousta seuranneesta perusrahoitusoperaatiosta alkaen), ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

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

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	
Perusrahoitusoperaatiot							
2005 helmi 2.	332 198	329	277 500	2,00	2,06	2,06	6
8.	327 172	305	275 500	2,00	2,06	2,06	8
16.	352 917	341	276 500	2,00	2,05	2,06	7
23.	349 248	352	284 500	2,00	2,05	2,06	7
maalis 2.	329 036	325	275 000	2,00	2,05	2,06	7
9.	320 545	335	272 500	2,00	2,05	2,05	7
16.	317 574	350	276 500	2,00	2,05	2,05	7
23.	346 871	370	291 000	2,00	2,05	2,05	7
30.	312 429	337	276 000	2,00	2,05	2,06	7
huhti 6.	292 103	350	275 000	2,00	2,05	2,05	7
13.	313 575	348	270 500	2,00	2,05	2,05	7
20.	328 593	370	282 000	2,00	2,05	2,05	7
27.	329 984	351	280 500	2,00	2,05	2,05	7
touko 4.	339 182	301	273 000	2,00	2,05	2,05	7
11.	349 569	325	267 500	2,00	2,05	2,05	7
18.	358 949	342	272 500	2,00	2,05	2,05	7
25.	376 920	351	271 000	2,00	2,05	2,05	7
kesä 1.	369 397	337	281 500	2,00	2,05	2,06	7
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							
2004 touko 27.	45 594	178	25 000	-	2,04	2,05	91
heinä 1.	37 698	147	25 000	-	2,06	2,08	91
29.	40 354	167	25 000	-	2,07	2,08	91
elo 26.	37 957	152	25 000	-	2,06	2,08	91
syys 30.	37 414	138	25 000	-	2,06	2,08	84
loka 28.	46 646	187	25 000	-	2,10	2,11	91
marras 25.	51 095	174	25 000	-	2,13	2,14	91
joulu 23.	34 466	155	25 000	-	2,12	2,14	98
2005 tammi 27.	58 133	164	30 000	-	2,09	2,10	91
helmi 24.	40 340	145	30 000	-	2,08	2,09	91
maalis 31.	38 462	148	30 000	-	2,09	2,10	91
huhti 28.	47 958	148	30 000	-	2,08	2,09	91
touko 26.	48 282	140	30 000	-	2,08	2,08	98

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteä-korkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
						Kiinteä-korko	Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2000 tammi 5. ⁵⁾	Määräaikaistalletusten kerääminen	14 420	43	14 420	-	-	3,00	3,00	7
kesä 21.	Käänteisoperaatio	18 845	38	7 000	-	-	4,26	4,28	1
2001 huhti 30.	Käänteisoperaatio	105 377	329	73 000	-	4,75	4,77	4,79	7
syys 12.	Käänteisoperaatio	69 281	63	69 281	4,25	-	-	-	1
13.	Käänteisoperaatio	40 495	45	40 495	4,25	-	-	-	1
marras 28.	Käänteisoperaatio	73 096	166	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 tammi 4.	Käänteisoperaatio	57 644	61	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Käänteisoperaatio	59 377	63	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
joulu 18.	Käänteisoperaatio	28 480	50	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 touko 23.	Määräaikaistalletusten kerääminen	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004 touko 11.	Määräaikaistalletusten kerääminen	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
marras 8.	Käänteisoperaatio	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1
joulu 7.	Määräaikaistalletusten kerääminen	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005 tammi 18.	Käänteisoperaatio	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
helmi 7.	Käänteisoperaatio	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1
maalis 8.	Määräaikaistalletusten kerääminen	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1

Lähde: EKP.

1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä operaatioista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.

2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.

3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

4) Likviditeettiä lisäävässä (vähentävässä) 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 ¹⁾	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoiteprosenttia		Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6
2002	11 116,8	6 139,9	409,2	1 381,9	725,5	2 460,3
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004 I	11 926,7	6 404,7	442,5	1 483,2	867,7	2 728,6
II	12 148,5	6 524,1	439,1	1 515,1	859,0	2 811,2
III	12 209,6	6 488,0	435,3	1 535,3	880,8	2 870,3
IV	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005 tammi	12 596,6	6 697,7	460,1	1 577,8	943,1	2 918,0
helmi	12 720,4	6 709,0	471,2	1 583,5	999,2	2 957,5
maalis	12 866,9	6 783,3	472,3	1 599,3	1 010,8	3 001,1

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päätty	Vaaditut varantotalletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 tammi 18.	138,4	139,1	0,7	0,0	2,07
helmi 7.	139,3	140,0	0,8	0,0	2,06
maalis 8.	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
huhti 12.	142,6	143,3	0,6	0,0	2,05
touko 10.	143,1	144,0	0,9	0,0	2,05
kesä 7.	144,6	.	.	.	.

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päätty	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luottolaitosten sekkitilit	Perusraha (keskuspankki raha)
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Maksuvalmiusluotto	Muut likviditeettiä lisäävät operaatiot	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
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	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 tammi 18.	290,3	272,9	75,0	0,2	0,2	0,1	0,0	496,0	45,3	-41,9	139,1	635,2
helmi 7.	280,6	276,6	78,0	0,1	0,1	0,1	0,0	487,1	63,8	-55,5	140,0	627,2
maalis 8.	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
huhti 12.	282,1	278,2	86,9	0,2	0,0	0,1	0,0	498,6	67,4	-62,1	143,3	642,0
touko 10.	287,0	276,5	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	505,5	62,9	-58,9	144,0	649,7

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

	Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeesen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ¹⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeesen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
		Yhteensä	Julkisyhteisöille	Muille	Rahalaitoksille	Yhteensä	Julkisyhteisöjen	Muiden	Rahalaitosten					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurojärjestelmä														
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	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	-	154,8	140,0	1,7	13,1	14,2	291,6	14,0	176,2
2005	1 240,6	581,9	21,5	0,6	559,8	-	159,3	143,6	1,7	14,0	13,8	298,2	14,7	172,8
tammi	1 275,4	614,5	21,5	0,6	592,4	-	162,5	146,6	1,6	14,4	13,9	294,2	12,5	177,7
helmi	1 274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	-	167,8	151,9	1,6	14,4	14,0	296,6	12,5	183,7
maalis	1 286,3	602,9	21,5	0,6	580,8	-	169,3	153,1	1,6	14,7	13,7	300,7	13,1	186,7
huhti ²⁾														
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)														
2003	19 800,8	12 114,7	819,1	7 101,8	4 193,8	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	894,9	2 572,7	161,8	1 045,5
2004	21 357,3	12 826,3	812,7	7 556,8	4 456,8	3 187,8	1 299,9	465,3	1 422,5	72,5	943,1	2 947,5	159,6	1 220,4
2005	21 664,4	12 909,2	817,8	7 596,0	4 495,3	3 236,9	1 339,9	468,0	1 429,0	75,7	961,7	3 075,1	157,4	1 248,4
tammi	21 830,2	12 967,3	808,1	7 622,5	4 536,7	3 288,0	1 367,8	478,3	1 441,9	75,4	965,5	3 127,2	157,6	1 249,1
helmi	22 051,6	13 054,7	805,7	7 674,4	4 574,6	3 294,4	1 357,3	481,0	1 456,1	72,5	974,7	3 194,0	156,7	1 304,6
maalis	22 483,5	13 231,3	811,3	7 723,2	4 696,8	3 340,0	1 372,0	490,1	1 477,9	76,0	1 043,8	3 303,7	156,5	1 332,1
huhti ²⁾														

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ²⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ³⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat
			Yhteensä	Valtion	Muiden julkisyhteisöjen / muiden	Rahalaitosten					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurojärjestelmä											
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1 240,6	502,4	402,0	57,6	16,0	328,4	-	0,5	145,7	25,8	164,1
tammi	1 275,4	504,9	435,7	71,4	18,4	345,9	-	0,5	145,8	21,8	166,6
helmi	1 274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
maalis	1 286,3	523,2	410,6	59,3	15,8	335,5	-	0,5	152,5	25,9	173,5
huhti ²⁾											
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)											
2003	19 800,8	0,0	10 774,7	132,3	6 277,6	4 364,9	648,8	3 161,4	1 151,0	2 606,5	1 458,4
2004	21 357,3	0,0	11 487,4	137,7	6 641,6	4 708,2	677,4	3 496,9	1 206,2	2 814,9	1 674,3
2005	21 664,4	0,0	11 534,4	122,9	6 656,2	4 755,2	692,1	3 527,3	1 206,9	2 968,6	1 735,1
tammi	21 830,2	0,0	11 602,6	138,7	6 659,9	4 804,1	691,0	3 579,8	1 211,5	3 008,0	1 737,3
helmi	22 051,6	0,0	11 659,3	125,0	6 707,6	4 826,7	687,7	3 614,7	1 218,3	3 084,4	1 787,2
maalis	22 483,5	0,0	11 842,5	120,4	6 761,1	4 961,1	703,9	3 667,3	1 230,9	3 197,3	1 841,5
huhti ²⁾											

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää euroalueella olevien liikkeesen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeesen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät erään "ulkomaiset saamiset".
- 2) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit 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	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
		Yhteensä	Julkis-yhteisöille	Muille	Yhteensä	Julkis-yhteisöjen	Muiden				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat											
2003	14 557,3	7 944,2	841,7	7 102,4	1 793,1	1 364,1	429,0	623,6	2 890,6	174,1	1 131,7
2004	15 725,6	8 391,7	834,2	7 557,5	1 906,9	1 439,9	467,0	666,4	3 239,2	173,6	1 347,8
2005	15 991,4	8 436,0	839,3	7 596,7	1 953,2	1 483,4	469,8	678,0	3 373,3	172,2	1 378,7
tammi	16 105,5	8 452,8	829,6	7 623,2	1 994,3	1 514,4	479,9	681,5	3 421,5	170,1	1 385,5
helmi	16 284,0	8 502,3	827,2	7 675,0	1 991,8	1 509,2	482,6	686,6	3 490,6	169,2	1 443,6
maalis	16 564,8	8 556,6	832,7	7 723,9	2 016,8	1 525,1	491,7	740,8	3 604,5	169,6	1 476,5
huhti ^(p)											
Taloustoimet											
2003	767,4	385,9	13,7	372,2	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,6	-29,5
2004	1 266,8	498,2	-5,4	503,6	93,2	58,1	35,1	34,5	434,0	2,7	204,3
2005	199,7	42,4	4,1	38,3	40,7	38,2	2,4	10,9	82,2	-1,3	24,9
tammi	133,8	17,5	-9,1	26,6	43,1	32,5	10,7	1,5	66,1	-2,1	7,5
helmi	136,8	49,7	-2,2	51,9	-3,1	-5,8	2,6	5,9	43,7	-0,9	41,6
maalis	266,4	54,3	5,5	48,8	21,1	12,8	8,3	56,1	104,4	-0,1	30,5
huhti ^(p)											

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Raha-markkina-rahasto-osuudet ¹⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ²⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto
										10
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Kannat										
2003	14 557,3	397,9	153,6	6 294,4	581,5	1 878,5	1 010,6	2 634,0	1 597,8	8,9
2004	15 725,6	468,4	162,4	6 656,6	604,9	2 061,8	1 053,7	2 842,1	1 841,7	33,9
2005	15 991,4	459,9	180,6	6 672,2	616,5	2 084,8	1 055,2	2 994,4	1 899,3	28,6
tammi	16 105,5	463,6	210,1	6 678,3	615,6	2 124,1	1 059,3	3 029,8	1 903,8	20,9
helmi	16 284,0	471,7	186,1	6 725,2	615,2	2 144,8	1 066,0	3 109,3	1 958,6	7,1
maalis	16 564,8	480,9	179,7	6 776,9	627,9	2 175,3	1 066,8	3 223,2	2 015,0	19,0
huhti ^(p)										
Taloustoimet										
2003	767,4	79,0	12,9	315,8	56,7	133,5	40,1	130,8	-61,2	59,8
2004	1 266,8	70,5	8,3	374,9	22,3	198,3	51,1	275,5	228,7	37,2
2005	199,7	-8,5	18,2	9,2	12,5	4,8	-1,7	104,7	74,8	-14,3
tammi	133,8	3,7	29,5	4,7	-1,8	43,7	5,7	52,2	-0,7	-3,1
helmi	136,8	8,2	-23,9	44,1	-0,3	15,9	5,3	57,6	49,5	-19,4
maalis	266,4	9,2	-6,4	50,7	13,2	28,3	-2,7	107,4	56,5	10,1
huhti ^(p)										

Lähde: EKP.

1) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.

2) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät erään ”ulkomaiset velat”.

2.3 Rahatalouden tilastot

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

1. Raha-aggregaatit¹⁾ ja niiden vastaerät

					M3	M3	Pitkä-	Luotot	Luotot muille	Ulkomaiset	
	M1		M2	M3-M2		3 kk:n	aikaiset	julkis-	euroalueella oleville	netto-	
	1	2	3	4	5	liukuva	rahoitusvelat	yhteisöille	Lainat	saamiset ²⁾	
						keskiarvo					
						(keskitetty)					
Kannat											
2003	2 682,6	2 553,3	5 236,0	908,5	6 144,5	-	4 139,3	2 227,6	8 156,0	7 097,8	235,4
2004	2 912,6	2 662,8	5 575,3	963,1	6 538,4	-	4 459,5	2 298,4	8 691,8	7 552,3	378,1
2005											
tammi	2 961,1	2 665,2	5 626,3	949,4	6 575,7	-	4 497,6	2 328,9	8 750,2	7 599,9	378,7
helmi	2 993,0	2 666,6	5 659,6	949,3	6 608,9	-	4 534,6	2 342,6	8 792,5	7 633,4	397,2
maalis	3 007,3	2 675,7	5 683,0	942,7	6 625,7	-	4 580,2	2 326,4	8 835,0	7 675,3	396,1
huhti ^(p)	3 025,8	2 693,7	5 719,5	956,4	6 675,9	-	4 612,7	2 352,3	8 912,9	7 707,6	414,1
Talustoimet											
2003	261,5	113,5	375,0	32,6	407,5	-	237,6	133,5	445,9	372,3	95,9
2004	238,3	111,9	350,2	55,5	405,7	-	343,1	55,1	573,1	503,1	160,7
2005											
tammi	46,1	-0,4	45,6	-13,3	32,3	-	16,3	24,2	56,4	46,6	-3,7
helmi	32,2	-0,6	31,6	-6,8	24,8	-	49,2	15,9	41,0	33,5	19,7
maalis	13,8	7,7	21,4	-6,3	15,1	-	38,3	-16,6	43,2	42,0	-4,7
huhti ^(p)	18,1	17,6	35,6	13,9	49,6	-	26,9	22,7	78,9	32,3	15,1
Kasvuvauhdit											
2003	10,7	4,6	7,7	3,8	7,1	7,0	6,0	6,4	5,8	5,5	95,9
2004	8,9	4,4	6,7	6,1	6,6	6,5	8,3	2,5	7,0	7,1	160,7
2005											
tammi	9,6	4,5	7,1	4,7	6,8	6,7	8,0	3,7	7,3	7,3	115,3
helmi	10,2	4,3	7,3	2,7	6,6	6,6	8,7	4,1	7,3	7,3	120,4
maalis	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,3	7,5	7,6	98,3
huhti ^(p)	9,3	5,2	7,3	3,2	6,7	.	8,4	2,9	7,7	7,4	88,3

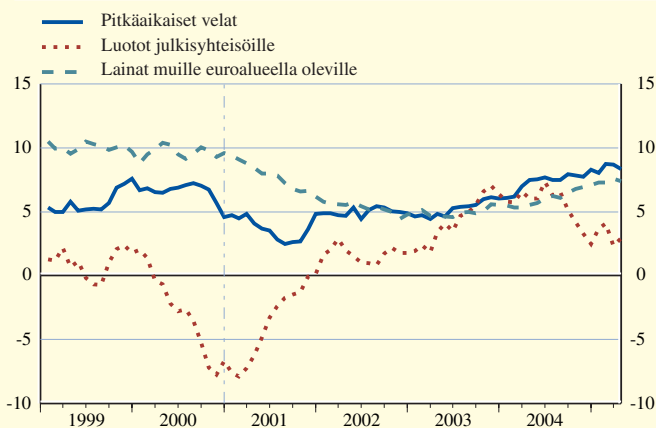
K1 Raha-aggregaatit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



K2 Vastaerät

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle (M1, M2, M3; ks. sanasto).
- 2) Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat kyseiseen kuukauteen päättyneen 12 kuukauden ajanjakson talustoimien summia.

2.3 Rahatalouden tilastot

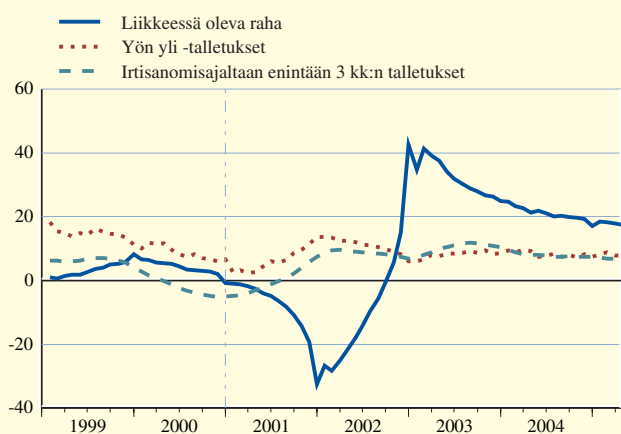
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistetut; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot	Rahamarkkina-rahasto-osuudet	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Yli 2 vuoden velkapaperit	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Oma pääoma ja varaukset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Kannat												
2003	386,9	2 295,7	1 031,0	1 522,3	218,6	597,3	92,7	1 789,6	90,7	1 250,0	1 009,0	
2004	452,7	2 459,9	1 028,1	1 634,7	240,4	620,3	102,3	1 962,7	89,6	1 355,6	1 051,6	
2005												
tammi	466,7	2 494,4	1 025,6	1 639,5	230,5	619,7	99,2	1 991,6	90,0	1 364,5	1 051,6	
helmi	471,6	2 521,4	1 021,0	1 645,6	220,8	612,3	116,2	2 012,1	90,4	1 370,4	1 061,7	
maalis	477,5	2 529,8	1 019,7	1 656,0	224,5	610,3	107,9	2 036,2	90,9	1 387,3	1 065,9	
huhti ^(p)	481,4	2 544,4	1 030,8	1 662,9	217,5	617,9	121,1	2 055,0	91,3	1 395,2	1 071,2	
Taloustoimet												
2003	77,5	184,0	-29,7	143,1	-10,3	58,0	-15,1	149,2	-13,2	61,9	39,6	
2004	65,7	172,5	-0,8	112,6	22,7	21,9	10,8	186,9	-1,1	106,6	50,7	
2005												
tammi	14,0	32,1	-5,1	4,7	-10,1	0,3	-3,6	11,2	0,4	8,0	-3,3	
helmi	4,9	27,3	-7,5	6,9	-9,6	-8,3	11,1	30,8	0,4	6,3	11,7	
maalis	5,9	7,8	-1,8	9,5	3,6	-1,9	-8,1	19,0	0,0	16,5	2,8	
huhti ^(p)	3,9	14,2	10,7	6,9	-7,0	8,0	12,9	16,9	0,5	7,8	1,8	
Kasvuvauhdit												
2003	joulu	24,9	8,7	-2,8	10,4	-4,6	11,1	-14,9	8,9	-12,7	5,2	4,0
2004	joulu	17,0	7,5	-0,1	7,4	10,5	3,7	11,8	10,4	-1,2	8,5	5,0
2005												
tammi	18,5	8,1	0,5	7,1	6,8	4,3	2,7	9,9	-0,4	8,6	4,8	
helmi	18,3	8,8	0,3	6,9	-0,9	2,6	11,5	11,1	0,4	8,5	5,4	
maalis	17,8	7,8	1,6	6,8	4,0	1,8	6,6	10,6	0,5	9,3	5,2	
huhti ^(p)	17,5	7,9	3,2	6,5	0,4	2,6	13,0	10,4	1,2	8,8	4,6	

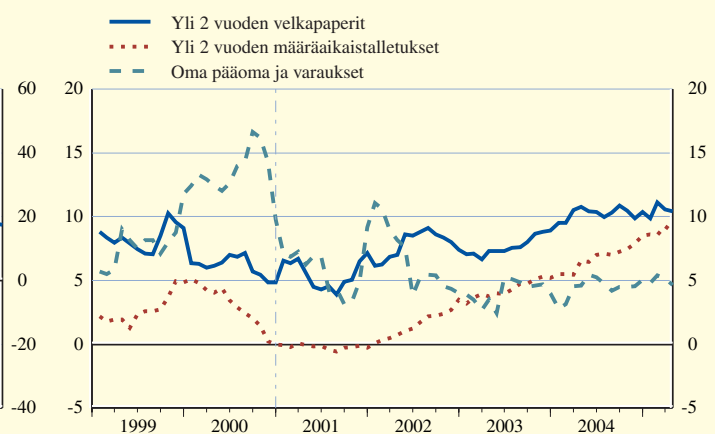
K3 Raha-aggregaattien komponentit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

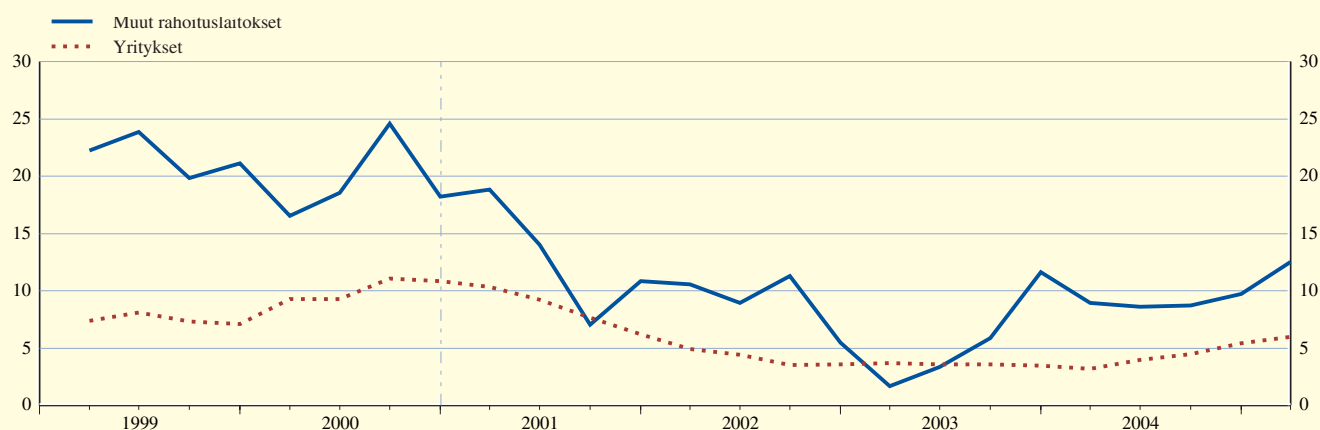
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvahdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvahdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot		Muut rahoituslaitokset ²⁾		Yritykset				
	Yhteensä		Yhteensä		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	
	1	Enintään 1 vuosi 2	3	Enintään 1 vuosi 4					5	6	7	8
Kannat									
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3 034,3	961,5	524,1	1 548,8	
2004	48,6	31,4	546,2	334,5	3 156,2	974,4	547,1	1 634,8	
2005	55,5	38,6	546,5	338,5	3 173,3	981,0	555,4	1 636,9	
tammi	59,1	41,3	550,8	344,9	3 174,7	982,3	551,0	1 641,4	
helmi	58,2	40,1	561,2	351,2	3 193,6	987,5	555,5	1 650,6	
maalis	59,3	41,1	556,7	343,5	3 219,5	996,9	560,1	1 662,5	
huhti ^(p)									
Taloustoimet									
2003	4,2	2,2	53,8	26,2	102,4	-7,9	15,5	94,9	
2004	13,1	9,1	48,6	26,0	164,8	24,2	31,4	109,2	
2005	6,6	7,0	-1,7	2,7	16,9	6,7	8,3	2,0	
tammi	3,0	2,0	4,4	6,2	2,4	-1,0	-4,1	7,5	
helmi	-1,0	-1,1	8,6	5,7	20,0	5,6	4,8	9,5	
maalis	1,1	1,0	-4,9	-7,9	27,4	9,6	5,9	11,9	
huhti ^(p)									
Kasvuvahdit									
2003	joulu	11,8	11,6	11,7	8,8	3,5	-0,8	3,0	6,5
2004	joulu	36,9	41,5	9,7	8,4	5,5	2,5	6,1	7,1
2005	tammi	16,3	11,9	10,0	10,6	5,8	3,0	7,3	7,0
	helmi	24,2	21,5	9,1	10,6	5,8	3,7	6,3	6,9
	maalis	23,6	21,8	12,5	17,2	6,0	4,2	6,9	6,8
	huhti ^(p)	14,3	7,8	9,6	10,4	6,2	4,8	6,8	6,7

K5 Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää mm. sijoitusrahastot.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

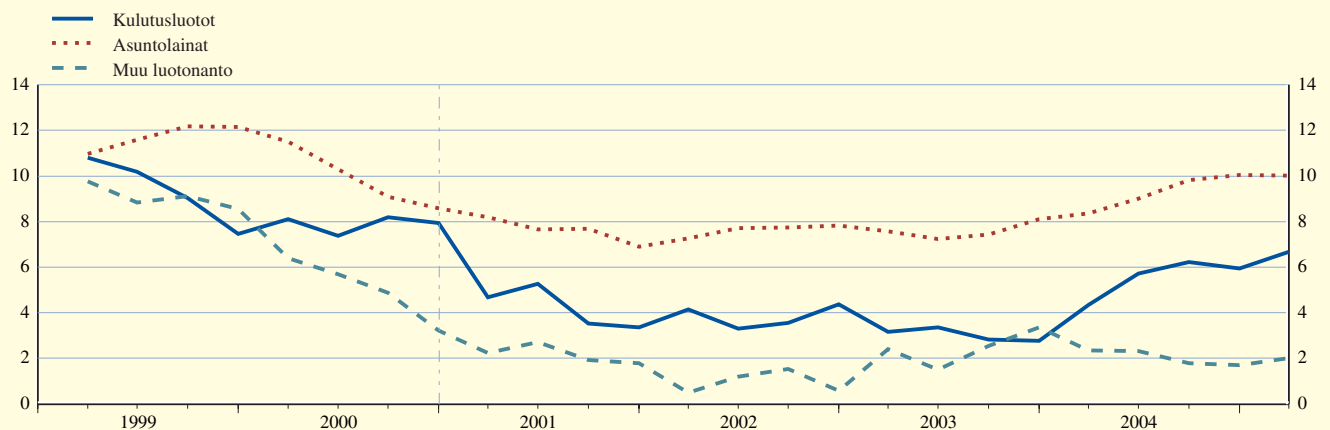
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Lainat kotitalouksille²⁾

	Yhteensä	Kulutusluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto				
		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Kannat														
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,4	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1	
2004	3 805,8	514,5	118,3	190,5	205,7	2 592,7	15,5	65,8	2 511,4	698,7	144,4	99,6	454,8	
2005														
tamm	3 820,7	514,1	119,2	189,3	205,6	2 607,3	15,0	65,5	2 526,8	699,2	143,4	98,5	457,3	
helmi	3 837,9	513,8	119,0	188,9	206,0	2 622,1	14,9	65,6	2 541,6	702,0	143,6	98,4	460,0	
maalis	3 861,4	519,7	120,2	191,5	208,0	2 640,3	14,9	67,0	2 558,3	701,4	144,1	99,0	458,3	
huhti ³⁾	3 887,8	523,5	120,4	192,8	210,2	2 662,1	14,2	66,3	2 581,6	702,2	142,4	100,2	459,6	
Taloustoimet														
2003	211,7	13,0	8,4	6,1	-1,4	177,3	-5,9	1,7	181,4	21,4	-6,2	-4,7	32,3	
2004	277,1	28,8	6,9	8,6	13,3	236,8	0,9	2,9	232,9	11,6	-0,9	2,0	10,5	
2005														
tamm	16,4	-0,1	0,4	-0,9	0,4	14,7	-0,4	-0,3	15,4	1,8	-0,5	-1,1	3,4	
helmi	16,7	0,1	0,1	-0,7	0,7	15,3	-0,1	0,1	15,3	1,3	0,1	0,2	1,0	
maalis	24,4	5,8	1,3	2,6	1,9	18,3	0,1	1,4	16,9	0,2	0,8	0,6	-1,1	
huhti ³⁾	25,2	4,3	0,3	1,4	2,6	21,4	-0,8	-0,7	22,9	-0,5	-1,6	-0,2	1,3	
Kasvuvauhdit														
2003	joulu	6,4	2,8	8,0	3,4	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,6	3,4	-4,1	-4,8	8,5
2004	joulu	7,9	6,0	6,1	4,8	7,0	10,0	6,4	4,7	10,2	1,7	-0,6	2,1	2,4
2005														
tamm	8,1	6,5	7,8	5,3	7,0	10,1	5,9	5,9	10,2	2,4	0,4	1,9	3,1	
helmi	8,1	6,4	8,7	4,3	7,0	10,1	6,0	6,1	10,3	2,2	1,7	1,7	2,5	
maalis	8,0	6,7	9,3	4,3	7,4	10,0	4,2	7,9	10,1	2,0	1,3	1,4	2,4	
huhti ³⁾	8,0	6,7	8,8	4,2	7,8	10,0	-1,0	6,2	10,2	1,8	0,6	0,4	2,5	

K6 Lainat kotitalouksille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

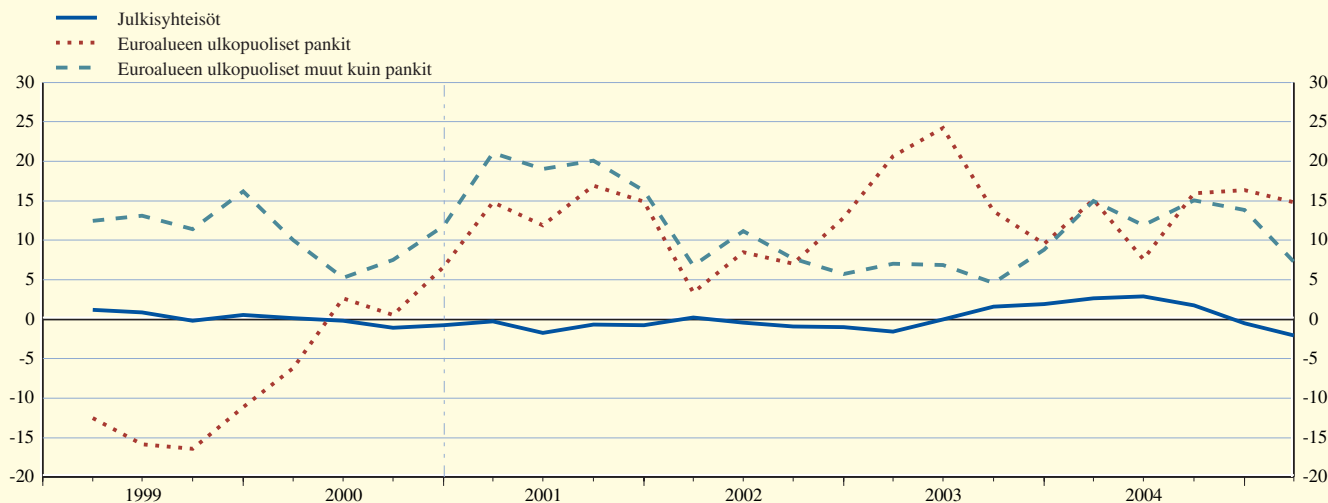
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliselle					
	Yhteensä	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä	Pankit ²⁾	Muut kuin pankit			
			Osavaltio-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turvarahastot			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Kannat											
2002	813,0	132,7	277,7	382,8	19,7	1 730,1	1 146,2	583,9	64,6	519,3	
2003	819,1	130,0	265,1	388,9	35,0	1 762,7	1 182,2	580,6	59,3	521,2	
2004	I	823,3	134,6	261,3	388,5	38,9	1 955,5	1 308,6	646,9	61,1	585,8
	II	817,9	129,4	253,4	391,4	43,7	1 965,2	1 322,6	642,6	60,8	581,8
	III	812,2	126,5	252,3	394,6	38,8	1 965,9	1 317,3	648,6	60,9	587,7
	IV	812,7	130,6	252,3	405,9	23,8	1 979,3	1 342,2	637,1	61,3	575,8
2005	I ^(p)	805,7	132,0	248,1	404,1	21,6	2 141,5	1 468,7	672,8	62,9	610,0
Taloustoimet											
2002		-7,9	-11,3	-21,1	19,9	4,6	169,1	135,3	34,5	-1,2	35,7
2003		15,3	-4,3	-12,2	16,6	15,3	159,6	109,2	50,3	-5,0	55,3
2004	I	5,7	5,7	-3,9	0,0	3,9	164,1	107,4	56,6	1,8	54,8
	II	-7,0	-6,2	-8,5	2,8	4,8	6,1	11,3	-5,3	-0,5	-4,8
	III	-5,4	-2,7	-1,0	3,3	-5,0	22,5	7,8	14,8	0,1	14,7
	IV	2,4	6,5	-0,5	11,3	-14,9	81,9	67,3	14,5	0,4	14,1
2005	I ^(p)	-7,1	1,1	-3,7	-2,3	-2,2	124,8	103,2	21,5	1,5	20,0
Kasvuvauhdit											
2002	joulu	-1,0	-7,8	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003	joulu	1,9	-3,2	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	10,9
2004	maalis	2,7	0,8	-2,2	3,0	63,2	15,1	15,1	15,0	4,0	16,3
	kesä	2,9	1,8	-4,0	4,2	54,4	9,0	7,6	11,9	2,9	12,9
	syys	1,8	-1,4	-4,1	4,9	26,9	15,7	16,0	15,1	1,9	16,6
	joulu	-0,5	2,5	-5,2	4,5	-32,0	15,5	16,3	13,8	3,0	15,1
2005	maalis ^(p)	-2,1	-1,0	-5,2	3,9	-44,5	12,3	14,8	7,2	2,6	7,7

K7 Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

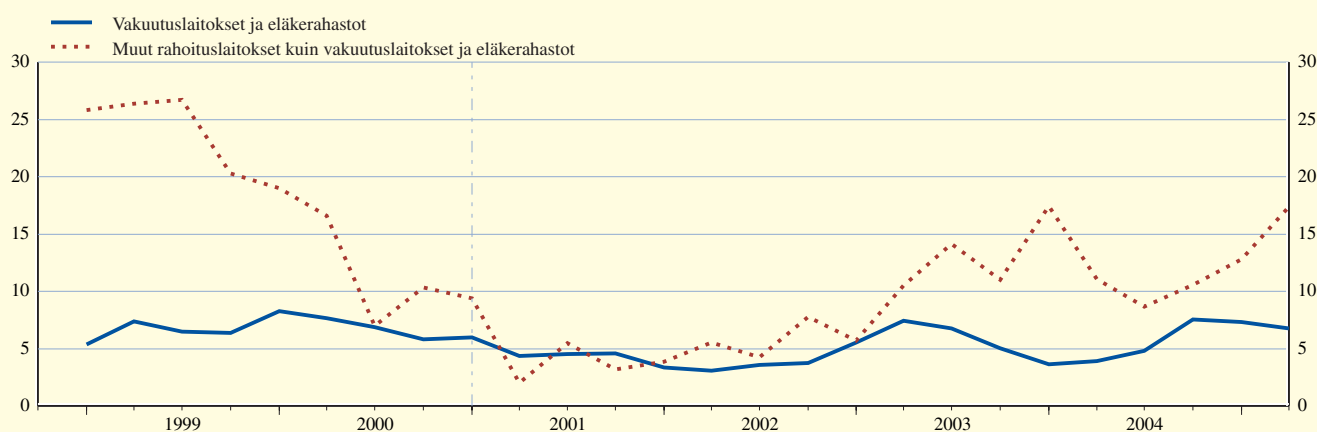
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Muiden rahoituslaitosten talletukset

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ²⁾							
	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Kannat															
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	567,7	183,0	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4	
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	637,3	180,3	138,9	187,3	10,1	0,1	120,5	
2005															
tammi	595,7	67,3	50,9	451,2	1,4	1,3	23,6	662,4	209,9	129,6	186,4	11,6	0,1	124,8	
helmi	590,4	60,6	48,9	456,0	1,3	1,3	22,3	673,2	212,9	132,5	188,9	11,5	0,1	127,4	
maalis	597,0	65,7	48,6	460,2	1,3	1,3	19,8	689,1	212,0	133,0	202,9	11,5	0,1	129,6	
huhti [Ⓟ]	602,4	65,5	50,7	462,5	1,3	1,3	21,1	703,4	207,2	143,6	210,4	13,1	0,1	128,9	
Taloustoimet															
2003	19,0	1,6	-3,1	18,8	0,3	0,4	1,1	85,0	27,4	-0,5	38,9	3,2	0,0	16,0	
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,7	1,8	5,8	43,7	4,1	0,0	17,2	
2005															
tammi	12,2	8,0	-0,7	1,8	0,2	0,0	2,8	22,0	28,8	-10,0	-2,3	1,4	0,0	4,2	
helmi	-5,2	-6,7	-1,9	4,8	-0,1	0,0	-1,3	7,8	3,3	-0,8	2,6	-0,1	0,0	2,6	
maalis	5,6	5,1	-0,4	3,3	0,1	0,0	-2,5	14,5	-1,2	0,2	13,4	-0,1	0,0	2,1	
huhti [Ⓟ]	5,4	-0,2	2,1	2,3	0,0	0,0	1,3	13,9	-4,9	10,5	7,4	1,6	0,0	-0,6	
Kasvuvauhdit															
2003	joulu	3,6	2,8	-6,7	4,7	40,9	60,8	6,0	17,5	17,7	-0,5	36,8	70,6	-	17,1
2004	joulu	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,8	0,9	4,3	30,4	67,6	-	16,5
2005															
tammi	7,3	3,5	18,9	6,6	5,1	36,2	8,2	16,4	17,7	-1,4	32,0	69,0	-	12,6	
helmi	5,8	-2,9	16,9	7,2	-2,8	-51,5	-11,6	16,4	17,8	5,1	31,8	38,2	-	6,1	
maalis	6,8	2,2	16,7	7,5	1,9	-51,5	-10,4	17,4	9,6	8,3	38,6	50,0	-	11,5	
huhti [Ⓟ]	6,7	5,8	23,2	6,7	-9,2	-52,2	-16,2	17,3	8,2	8,5	41,0	60,1	-	8,9	

K8 Muiden rahoituslaitosten talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää mm. sijoitusrahastot.

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

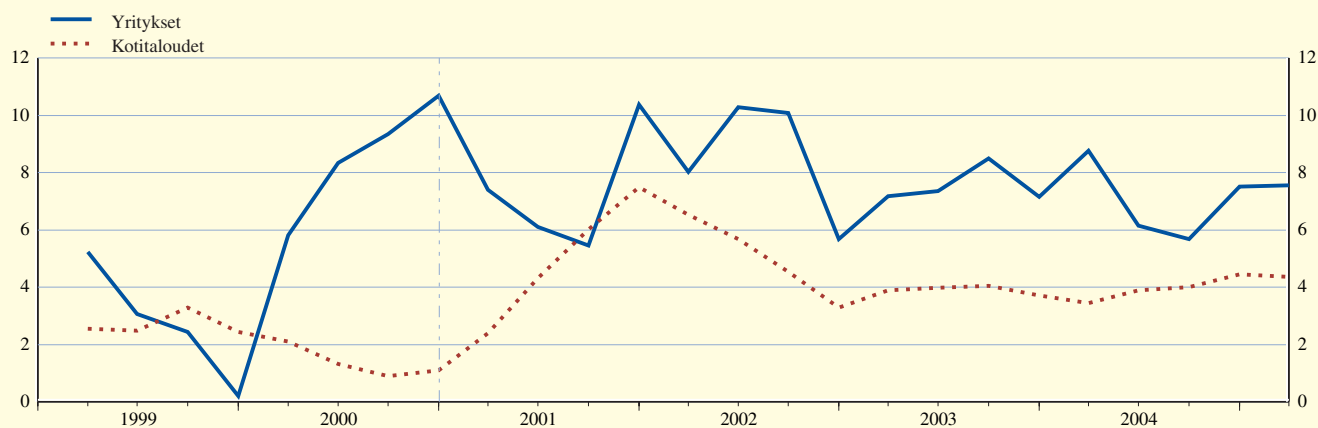
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

	Yritykset							Kotitaloudet ²⁾							
	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Kannat															
2003	1 050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3 978,5	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9	
2004	1 116,2	674,6	293,6	73,5	43,7	1,1	29,7	4 160,4	1 403,1	514,2	632,8	1 466,7	88,0	55,6	
2005															
tammi	1 080,5	659,0	279,5	73,7	42,5	1,1	24,9	4 166,9	1 400,5	514,5	634,6	1 477,3	87,7	52,2	
helmi	1 073,2	656,3	275,6	73,7	43,7	1,1	22,8	4 175,1	1 406,5	515,4	634,6	1 478,7	88,3	51,6	
maalis	1 102,5	675,8	283,8	74,4	44,0	1,1	23,4	4 175,4	1 409,7	511,0	633,0	1 481,8	88,7	51,2	
huhti ^(p)	1 103,2	679,4	285,4	69,4	44,7	1,1	23,1	4 206,6	1 434,4	514,7	633,6	1 485,0	88,2	50,8	
Taloustoimet															
2003	70,4	40,8	53,5	-29,8	10,2	0,0	-4,2	141,8	95,2	-71,2	35,9	117,4	-13,7	-21,8	
2004	78,3	45,8	17,2	6,7	8,1	0,7	-0,2	177,5	90,1	-29,6	31,0	85,1	-1,9	2,8	
2005															
tammi	-37,2	-16,7	-15,2	0,8	-1,2	0,0	-4,8	5,1	-2,9	-0,5	1,7	10,5	-0,3	-3,5	
helmi	-6,4	-2,1	-3,5	0,1	1,2	0,0	-2,1	8,8	5,4	1,3	0,0	2,2	0,6	-0,6	
maalis	28,3	19,0	7,8	0,6	0,3	0,0	0,6	0,9	3,6	-4,2	-0,3	2,3	-0,1	-0,4	
huhti ^(p)	0,4	3,5	1,5	-5,0	0,7	0,0	-0,3	31,1	24,6	3,5	0,6	3,2	-0,4	-0,4	
Kasvuvauhdit															
2003	joulu	7,2	6,7	23,0	-30,7	41,5	-3,5	-12,4	3,7	7,9	-11,5	6,4	9,3	-13,2	-29,2
2004	joulu	7,5	7,3	6,2	10,0	21,8	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005															
tammi	8,0	8,6	6,2	10,2	15,4	14,4	-2,0	4,2	6,3	-4,6	4,8	5,9	-1,2	-3,5	
helmi	6,9	9,5	0,7	9,1	18,0	71,1	-12,2	4,4	6,6	-3,0	4,4	5,7	-0,1	-4,7	
maalis	7,6	9,0	4,2	8,2	16,9	68,0	-9,2	4,4	6,6	-3,0	4,1	5,6	0,1	-1,3	
huhti ^(p)	7,4	8,9	6,4	-0,6	17,1	66,5	-12,5	4,7	7,3	-1,5	3,9	5,4	0,9	-2,9	

K9 Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt.

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

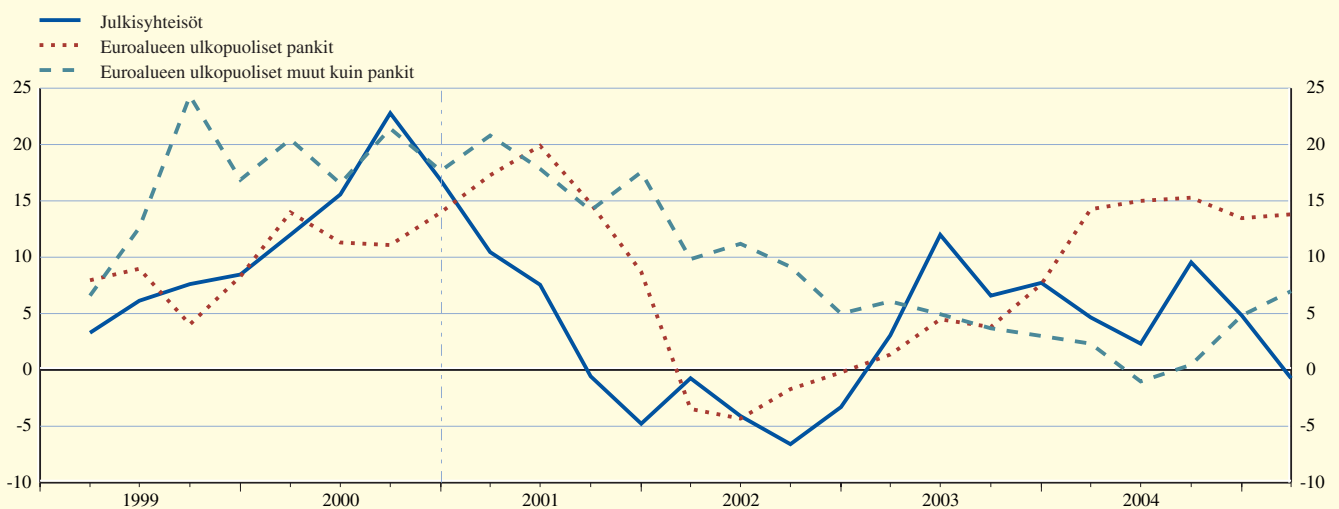
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset					
	Yhteensä 1	Valtio 2	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä 6	Pankit ²⁾ 7	Muut kuin pankit			
			Osavaltio- hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turvarahastot 5			Yhteensä 8	Julkisyhteisöt 9	Muut 10	
Kannat											
2002	248,4	106,9	31,6	69,2	40,7	2 271,0	1 585,3	685,7	97,4	588,3	
2003	271,2	132,3	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,9	664,3	96,1	568,2	
2004	I	272,7	140,7	30,0	62,4	39,6	2 444,2	1 742,7	701,5	100,8	600,7
	II	294,4	156,6	31,6	64,5	41,7	2 471,5	1 788,9	682,6	102,0	580,6
	III	288,3	146,3	33,0	66,3	42,6	2 452,1	1 764,8	687,4	105,1	582,3
	IV	282,2	137,7	30,5	69,7	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005	I ^(p)	268,6	125,0	33,4	67,3	42,9	2 667,7	1 934,5	733,3	105,1	628,1
Taloustoimet											
2002	-8,3	-0,2	1,8	0,4	-10,3	30,2	-4,9	35,2	3,6	31,6	
2003	19,3	21,1	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,6	21,1	-1,3	22,4	
2004	I	1,5	8,4	-1,1	-4,5	-1,3	155,3	129,6	25,8	4,8	21,0
	II	21,2	15,4	1,6	2,1	2,1	21,3	41,3	-20,1	1,2	-21,3
	III	-4,8	-10,3	2,3	1,9	1,3	6,8	-4,6	11,5	3,1	8,4
	IV	-4,7	-8,7	-1,0	3,4	1,7	62,4	47,2	14,9	-2,1	17,0
2005	I ^(p)	-13,6	-12,7	2,8	-2,3	-1,4	190,5	149,5	41,0	1,7	39,3
Kasvuvauhdit											
2002	joulu	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003	joulu	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004	maalis	4,7	14,4	-6,2	-4,7	-1,4	10,6	14,3	2,3	3,1	2,2
	kesä	2,4	7,9	-7,6	-0,2	-4,4	10,1	15,0	-1,0	7,9	-2,4
	syys	9,5	13,2	5,1	3,3	11,5	10,7	15,3	0,4	12,5	-1,5
	joulu	4,9	3,7	5,6	4,2	9,2	10,9	13,4	4,8	7,2	4,4
2005	maalis ^(p)	-0,7	-11,4	19,5	8,0	9,1	11,9	13,8	7,0	3,9	7,6

K10 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

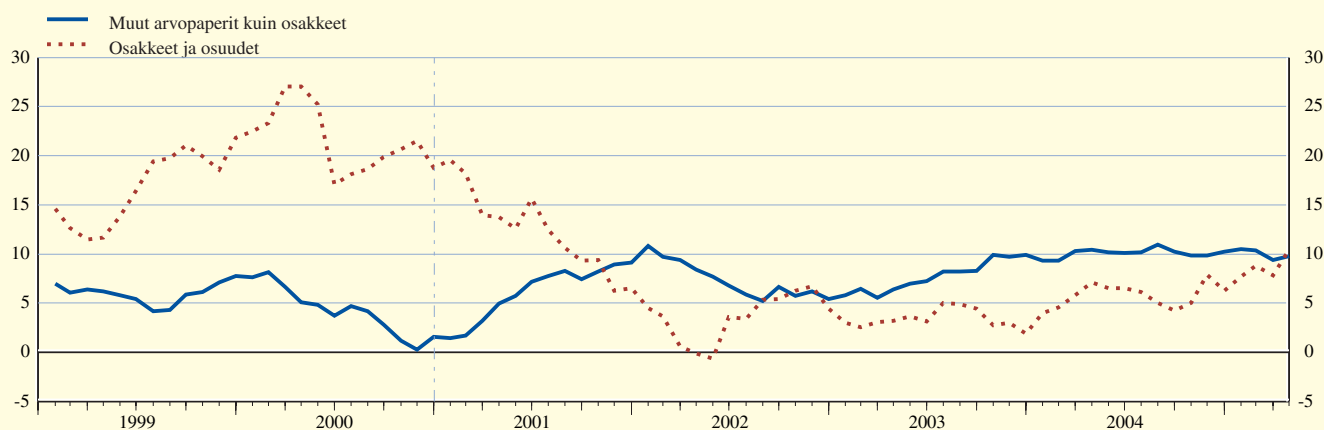
2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely¹⁾

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

	Muut arvopaperit kuin osakkeet								Osakkeet ja osuudet				
	Yhteensä	Rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Muut euroalueella olevat		Euroalueen ulko-puoliset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Euroalueen ulko-puoliset	
		Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Kannat													
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 071,4	279,7	615,3	176,4	
2004	3 939,5	1 362,6	59,9	1 284,1	15,8	449,1	16,3	751,7	1 158,3	286,5	656,6	215,2	
2005	4 032,2	1 363,4	65,6	1 321,0	18,9	451,5	16,5	795,3	1 190,0	293,0	668,7	228,3	
tammi	4 069,9	1 377,2	64,7	1 349,9	17,9	462,3	16,0	781,9	1 211,6	293,5	672,0	246,1	
helmi	4 096,9	1 389,7	66,4	1 341,5	15,8	464,8	16,1	802,5	1 223,4	297,7	677,0	248,6	
maalis	4 161,5	1 412,8	65,1	1 354,1	17,9	472,5	17,6	821,5	1 281,7	312,2	731,6	238,0	
huhti ^(p)													
Taloustoimet													
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8	
2004	368,5	146,8	5,0	40,3	1,3	36,0	-1,3	140,4	67,4	2,2	34,4	30,8	
2005	79,0	4,6	3,9	33,4	2,5	2,8	-0,4	32,3	31,0	6,1	11,5	13,4	
tammi	44,6	13,7	-0,4	29,5	-0,7	11,1	-0,3	-8,3	18,7	0,0	1,5	17,3	
helmi	17,5	11,7	1,1	-8,8	-2,3	2,7	-0,1	13,2	13,4	4,6	5,8	3,0	
maalis	58,4	23,3	-1,8	10,4	1,9	7,0	1,3	16,3	61,5	15,2	56,1	-9,8	
huhti ^(p)													
Kasvuvauhdit													
2003	joulu	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004	joulu	10,2	12,1	8,5	3,3	7,7	8,7	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005	tammi	10,5	11,2	10,8	4,7	23,7	9,5	-3,2	20,9	7,7	1,6	6,2	22,3
	helmi	10,3	10,4	16,3	5,5	18,7	11,0	-7,2	18,8	8,8	1,6	6,1	28,6
	maalis	9,4	9,0	14,0	3,9	-3,9	11,3	-5,8	19,8	7,9	2,4	4,4	27,5
	huhti ^(p)	9,8	10,0	9,0	4,0	10,5	11,9	-1,1	19,1	10,4	5,5	9,4	21,3

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 arvostusmuutokset¹⁾
(miljardia euroa)

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonlennukset²⁾

	Kotitalousluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto			
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,4	-2,8	-0,3	-4,3
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,6	-2,3	-0,3	-4,0
2005												
tamm	-0,6	-0,3	-0,1	-0,2	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	-1,2	-0,5	-0,1	-0,6
helmi	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,8	-0,4	0,0	-0,4
maal	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,8	-0,2	0,0	-0,5
huhti [Ⓟ]	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonlennukset

	Yritykset				Euroalueen ulkopuoliset		
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi
	1	2	3	4	5	6	7
2003	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,4	-1,6	-0,5	-1,1
2005							
tamm	-2,6	-1,3	-0,3	-1,0	-0,2	0,0	-0,1
helmi	-1,2	-0,6	-0,2	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
maal	-1,3	-0,7	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,0
huhti [Ⓟ]	-0,8	-0,5	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

	Muut arvopaperit kuin osakkeet								Osakkeet ja osuudet			
	Yhteensä	Rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Muut euroalueella olevat		Euroalueen ulkopuoliset	Yhteensä	Raha- laitokset	Muut kuin raha- laitokset	Euroalueen ulko- puoliset
		Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,4	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,8	-0,1	0,6	8,4	1,3	3,6	3,5
2005												
tamm	5,5	0,0	0,1	4,2	0,1	-0,2	0,1	1,3	2,9	0,4	1,1	1,4
helmi	-2,0	0,3	0,0	-1,4	0,0	-0,3	0,0	-0,4	2,8	0,5	1,8	0,5
maal	2,4	0,7	0,0	1,0	0,0	-0,2	0,0	0,8	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5
huhti [Ⓟ]	3,6	0,4	0,0	2,2	0,0	0,7	0,0	0,3	-3,2	-0,8	-1,5	-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 valuuttaerittely¹⁾

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

1. Talletukset

	Rahalaitokset ²⁾							Muut kuin rahalaitokset						
	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro					
			Yhteensä	USD	JPY	CHF			GBP	Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Euroalueelta														
2002	4 136,6	90,2	9,8	6,1	0,8	1,5	0,7	6 061,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
2003	4 364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,8	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4 412,5	90,4	9,6	5,7	0,5	1,5	1,2	6 451,0	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
I	4 522,7	90,3	9,7	5,7	0,5	1,5	1,3	6 565,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,1	0,4
II	4 586,6	90,5	9,5	5,7	0,5	1,5	1,3	6 587,6	97,1	2,9	1,8	0,3	0,1	0,4
III	4 708,2	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 779,3	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
IV	4 826,7	91,0	9,0	5,5	0,4	1,4	1,1	6 832,6	97,0	3,0	1,8	0,3	0,1	0,4
2005	4 826,7	91,0	9,0	5,5	0,4	1,4	1,1	6 832,6	97,0	3,0	1,8	0,3	0,1	0,4
I ^(p)														
Euroalueen ulkopuolelta														
2002	1 585,3	43,7	56,3	39,2	2,1	4,3	7,8	685,7	48,3	51,7	35,0	2,3	1,9	9,8
2003	1 580,9	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004	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
I	1 788,9	45,1	54,9	36,8	1,7	3,3	10,4	682,6	52,5	47,5	30,5	1,9	2,0	9,9
II	1 764,8	46,7	53,3	35,5	1,8	3,1	9,7	687,4	53,1	46,9	29,8	1,8	2,0	9,8
III	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
IV	1 934,5	46,9	53,1	36,1	2,1	2,9	9,0	733,3	54,9	45,1	29,1	1,5	2,1	9,2
2005	1 934,5	46,9	53,1	36,1	2,1	2,9	9,0	733,3	54,9	45,1	29,1	1,5	2,1	9,2
I ^(p)														

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	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	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3 458,0	84,6	15,4	7,7	1,7	2,0	2,6
I	3 533,8	84,0	16,0	8,2	1,7	2,0	2,6
II	3 597,2	84,2	15,8	8,0	1,8	2,0	2,6
III	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
IV	3 795,1	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
2005	3 795,1	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
I ^(p)							

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely¹⁾

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

3. Lainat

	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Rahalaitokset ²⁾					Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut kuin rahalaitokset				
			Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Euroalueelle														
2002	4 017,8	-	-	-	-	-	-	7 593,6	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3
2003	4 193,8	-	-	-	-	-	-	7 920,9	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004	4 224,9	-	-	-	-	-	-	7 993,4	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4
I	4 296,3	-	-	-	-	-	-	8 138,0	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
II	4 356,4	-	-	-	-	-	-	8 213,5	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
III	4 456,8	-	-	-	-	-	-	8 369,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
IV	4 574,6	-	-	-	-	-	-	8 480,1	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
2005	4 574,6	-	-	-	-	-	-	8 480,1	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
I ^(p)														
Euroalueen ulkopuolelle														
2002	1 146,2	48,3	51,7	32,4	4,5	2,6	9,1	583,9	36,2	63,8	47,6	2,3	4,7	5,6
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	580,6	38,7	61,3	43,9	2,4	4,6	7,0
2004	1 308,6	49,1	50,9	30,4	4,7	2,7	9,4	646,9	40,0	60,0	41,9	2,5	4,4	8,0
I	1 322,6	49,2	50,8	30,8	4,7	2,4	9,2	642,6	38,6	61,4	42,6	2,4	4,4	8,8
II	1 317,3	51,2	48,8	30,0	3,7	2,2	9,0	648,6	40,2	59,8	42,2	2,5	4,4	7,4
III	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	637,1	42,1	57,9	40,4	2,6	4,4	7,1
IV	1 468,7	51,9	48,1	29,5	3,5	2,0	8,9	672,8	41,4	58,6	42,7	1,4	4,3	7,0
2005	1 468,7	51,9	48,1	29,5	3,5	2,0	8,9	672,8	41,4	58,6	42,7	1,4	4,3	7,0
I ^(p)														

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat ²⁾					Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat				
			Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat														
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	1 273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1 670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1 341,8	95,5	4,5	1,6	0,3	0,9	1,4	1 735,8	97,9	2,1	1,0	0,5	0,2	0,2
I	1 359,4	95,4	4,6	2,2	0,4	0,4	1,4	1 794,2	98,0	2,0	1,1	0,5	0,1	0,2
II	1 385,9	95,5	4,5	2,1	0,3	0,5	1,3	1 793,3	98,1	1,9	1,0	0,5	0,1	0,2
III	1 422,5	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,2	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
IV	1 456,1	95,4	4,6	2,0	0,4	0,4	1,5	1 838,3	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
2005	1 456,1	95,4	4,6	2,0	0,4	0,4	1,5	1 838,3	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
I ^(p)														
Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat														
2002	239,6	36,9	63,1	45,5	1,7	0,6	13,2	317,1	41,5	58,5	42,0	5,8	0,9	5,6
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	309,2	44,7	55,3	29,6	1,2	5,0	16,6	380,8	44,4	55,6	31,1	6,1	5,4	7,1
I	312,7	46,3	53,7	32,8	1,1	0,6	16,8	388,4	45,2	54,8	33,6	6,7	1,0	7,4
II	322,3	47,7	52,3	32,2	1,0	0,5	16,2	411,1	44,2	55,8	32,3	7,6	0,8	8,4
III	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
IV	361,8	49,2	50,8	30,2	1,0	0,5	16,4	440,6	44,1	55,9	32,1	7,3	0,7	9,0
2005	361,8	49,2	50,8	30,2	1,0	0,5	16,4	440,6	44,1	55,9	32,1	7,3	0,7	9,0
I ^(p)														

Lähde: EKP.

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

2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase¹⁾

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

	Yhteensä	Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
			Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 III	3 085,0	248,2	1 404,9	65,3	1 339,6	932,2	234,6	126,3	138,8
2003 IV	3 174,3	235,1	1 389,0	67,4	1 321,6	1 033,6	243,9	133,7	139,1
2004 I	3 356,2	266,5	1 434,5	70,4	1 364,1	1 103,9	263,2	136,9	151,2
2004 II	3 373,2	244,9	1 430,8	69,4	1 361,5	1 121,1	278,5	140,3	157,6
2004 III	3 392,8	246,7	1 472,9	72,1	1 400,8	1 095,2	281,0	144,4	152,6
2004 IV ^(p)	3 510,7	240,3	1 497,8	72,0	1 425,9	1 157,4	293,7	147,0	174,5

2. Velat

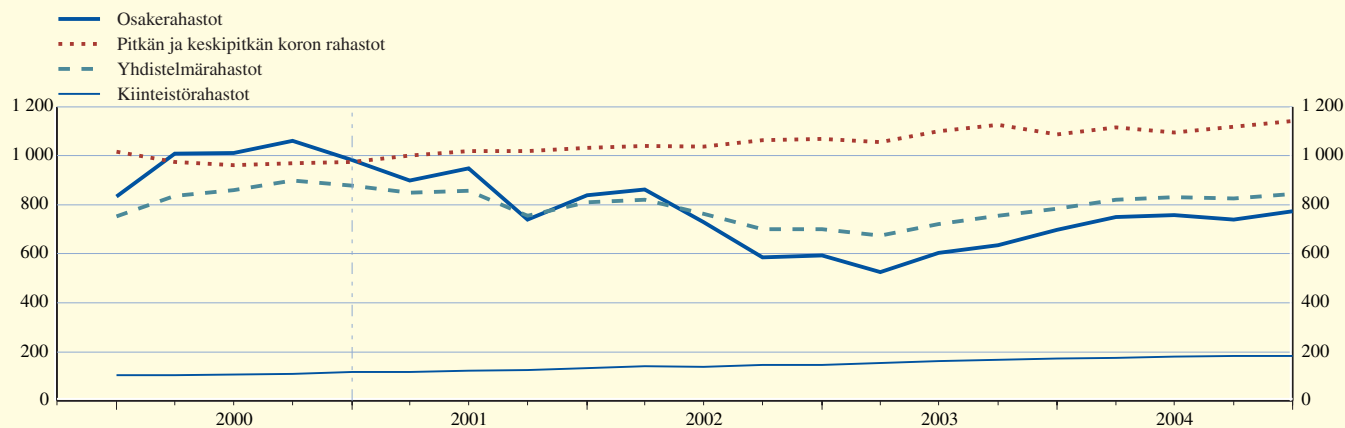
	Yhteensä	Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat
2003 III	3 085,0	43,2	2 917,0	124,8
2003 IV	3 174,3	44,2	3 011,0	119,1
2004 I	3 356,2	49,6	3 173,8	132,9
2004 II	3 373,2	50,4	3 196,2	126,6
2004 III	3 392,8	49,5	3 216,6	126,7
2004 IV ^(p)	3 510,7	48,6	3 322,5	139,6

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä	Rahastot rahastotyypin mukaan				Rahastot sijoittajatyypin mukaan		
		Osakerahastot	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot	Yhdistelmärahastot	Kiinteistörahastot	Muut rahastot	Yleisölle tarjottavat rahastot	Rajoitetulle sijoittajajoukolla tarjottavat rahastot
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003 III	3 085,0	635,4	1 126,7	753,8	167,7	401,4	2 248,5	836,5
2003 IV	3 174,3	697,8	1 086,3	783,0	171,7	435,5	2 317,7	856,6
2004 I	3 356,2	750,4	1 116,3	820,6	176,2	492,8	2 469,8	886,4
2004 II	3 373,2	756,5	1 094,2	830,0	179,7	512,7	2 479,5	893,7
2004 III	3 392,8	740,1	1 119,0	825,8	182,4	525,5	2 495,4	897,4
2004 IV ^(p)	3 510,7	772,0	1 142,4	844,6	182,7	569,0	2 594,1	916,6

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 eriteltynä
(miljardia euroa; ajanjakson lopun kannat)

1. Rahastotyypin mukaan

	Yhteensä	Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	
			Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Osakerahastot										
2003	III	635,4	29,5	27,8	2,4	25,4	536,4	19,5	-	22,1
	IV	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004	I	750,4	32,8	32,2	3,0	29,2	635,6	23,4	-	26,5
	II	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
	III	740,1	31,5	33,1	3,7	29,4	625,2	25,1	-	25,1
	IV ^(p)	772,0	28,5	34,1	3,7	30,4	652,8	28,0	-	28,6
Pitkän ja keskipitkän koron rahastot										
2003	III	1 126,7	93,6	934,5	30,7	903,8	29,1	21,7	-	47,9
	IV	1 086,3	82,5	905,7	31,6	874,1	31,0	21,6	-	45,5
2004	I	1 116,3	97,3	918,4	35,3	883,1	32,6	21,4	-	46,6
	II	1 094,2	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,3
	III	1 119,0	80,8	932,4	38,8	893,6	31,9	23,4	-	50,5
	IV ^(p)	1 142,4	77,5	943,7	39,9	903,8	36,9	23,4	-	60,9
Yhdistelmärahastot										
2003	III	753,8	50,4	323,8	22,2	301,6	248,3	95,4	0,3	35,6
	IV	783,0	49,4	323,8	22,1	301,7	272,3	100,5	0,3	36,7
2004	I	820,6	52,9	333,7	21,2	312,5	286,6	107,2	0,3	39,9
	II	830,0	52,3	340,1	22,3	317,7	278,9	114,9	0,3	43,5
	III	825,8	52,3	347,8	22,0	325,9	270,5	115,6	0,3	39,4
	IV ^(p)	844,6	50,4	346,9	20,1	326,8	281,9	121,3	0,2	43,9
Kiinteistörahastot										
2003	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	176,2	14,7	9,1	0,6	8,5	0,7	7,7	135,9	8,0
	II	179,7	15,0	8,6	0,6	7,9	0,7	7,7	139,2	8,7
	III	182,4	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	143,1	8,0
	IV ^(p)	182,7	14,7	7,1	0,7	6,4	0,9	6,9	144,9	8,1

2. Sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä	Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	
								1	2	3	4	5	6	7
Yleisölle tarjottavat rahastot								
2003	III	2 248,5	198,9	927,3	736,4	176,6	108,9	100,4
	IV	2 317,7	191,6	913,2	815,7	183,8	115,5	98,0
2004	I	2 469,8	219,2	948,7	877,3	198,8	117,8	107,9
	II	2 479,5	202,1	945,8	890,2	211,0	120,5	109,8
	III	2 495,4	205,7	974,5	872,5	213,2	124,0	105,5
	IV ^(p)	2 594,1	201,5	997,2	927,2	222,8	127,5	117,9
Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot								
2003	III	836,5	49,3	477,6	195,8	58,0	17,4	38,4
	IV	856,6	43,4	475,8	217,9	60,0	18,3	41,2
2004	I	886,4	47,3	485,8	226,5	64,4	19,1	43,3
	II	893,7	42,8	485,0	230,8	67,5	19,8	47,8
	III	897,4	41,0	498,4	222,7	67,7	20,4	47,2
	IV ^(p)	916,6	38,7	500,6	230,2	70,9	19,5	56,7

Lähde: EKP.



RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO

3.1 Ei-rahoitussektorien rahoitusvarojen pääerät

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

	Yhteensä	Käteinen ja talletukset								Lisätieto: Muiden kuin pankkien talletukset pankeissa euroalueen ulkopuolella		
		Yhteensä	Käteinen	Ei-rahoitussektorin (pl. valtio) talletukset euroalueen rahalaitoksissa				Valtion talletukset euroalueen rahalaitoksissa	Talletukset muissa kuin raha- laitoksissa ¹⁾			
				Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset				Repot	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Kannat												
2003	III	15 183,4	5 762,1	322,7	5 070,8	1 956,6	1 555,8	1 469,0	89,3	183,9	184,7	345,3
	IV	15 595,5	5 881,9	352,4	5 183,1	2 027,4	1 559,2	1 511,4	85,2	153,6	192,8	348,0
2004	I	15 810,8	5 915,0	350,8	5 180,6	2 020,6	1 545,0	1 533,9	81,2	183,8	199,8	394,6
	II	16 078,3	6 052,5	372,0	5 264,1	2 101,2	1 529,7	1 553,9	79,4	223,7	192,7	396,0
	III	16 158,8	6 077,1	383,5	5 284,4	2 104,2	1 532,3	1 565,1	82,8	204,1	205,1	390,8
	IV	16 567,4	6 290,7	468,4	5 435,0	2 165,1	1 577,8	1 603,8	88,2	162,4	224,9	.
Taloustoimet												
2003	III	128,3	12,5	11,4	12,0	6,8	-3,8	12,9	-3,9	-13,7	2,8	17,1
	IV	165,5	125,3	29,7	117,9	78,9	7,9	36,3	-5,2	-30,3	8,0	10,9
2004	I	149,9	30,7	-1,6	-4,9	-7,5	-15,8	22,4	-3,9	30,2	7,0	41,9
	II	283,6	136,7	21,2	83,1	78,9	-14,5	20,7	-1,9	39,4	-7,1	0,8
	III	122,8	28,9	11,5	24,7	4,6	5,4	11,3	3,4	-19,7	12,4	-1,2
	IV	175,9	167,8	30,4	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	19,8	.
Kasvuvahdit												
2003	III	4,9	6,5	23,9	4,7	8,2	-0,7	9,1	-23,5	22,8	12,9	24,9
	IV	4,6	5,5	21,2	4,3	7,6	-1,0	8,1	-23,4	9,5	9,0	24,9
2004	I	4,5	5,3	20,9	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	7,6	25,2
	II	4,8	5,3	19,5	4,1	8,2	-1,7	6,3	-15,7	12,8	5,0	21,4
	III	4,8	5,6	18,8	4,4	7,9	-1,1	6,2	-8,5	10,7	11,0	15,2
	IV	4,7	6,2	17,4	5,1	7,0	1,6	6,2	3,6	5,4	16,7	.
Muut arvopaperit kuin osakkeet												
Osakkeet²⁾												
Vakuustekninen vastuvelka												
	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Noteeratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Yhteensä	Koti- talouksien osuus henki- vakuutus- ja eläke-rahastoista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu		
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
Kannat												
2003	III	1 951,1	186,5	1 764,6	3 638,0	1 769,9	1 868,1	408,7	3 832,2	3 460,8	371,5	
	IV	1 913,1	191,2	1 721,8	3 924,6	2 028,9	1 895,7	406,6	3 875,9	3 504,3	371,6	
2004	I	1 927,8	198,3	1 729,5	4 028,0	2 077,5	1 950,5	420,9	3 939,9	3 559,4	380,5	
	II	1 958,0	214,6	1 743,4	4 076,1	2 133,7	1 942,4	424,3	3 991,6	3 607,6	384,0	
	III	1 980,5	216,0	1 764,5	4 044,8	2 107,2	1 937,6	424,6	4 056,5	3 669,6	386,9	
	IV	1 979,9	207,0	1 772,9	4 180,0	2 228,5	1 951,5	406,7	4 116,7	3 727,1	389,7	
Taloustoimet												
2003	III	11,9	2,4	9,5	45,6	23,6	22,1	2,7	58,3	54,9	3,4	
	IV	2,0	9,9	-8,0	-18,6	-18,5	-0,1	-10,2	56,8	57,3	-0,5	
2004	I	9,4	6,5	2,9	37,9	7,9	30,0	15,1	71,9	62,0	9,9	
	II	33,6	15,0	18,6	58,6	58,2	0,4	-0,6	54,6	50,1	4,5	
	III	17,2	1,6	15,5	14,5	11,5	3,0	-2,3	62,1	58,2	3,9	
	IV	-9,8	-10,7	0,9	-49,0	-38,0	-11,0	-16,5	66,9	63,1	3,8	
Kasvuvahdit												
2003	III	-1,7	-9,1	-0,7	4,4	1,6	7,2	9,3	6,3	6,7	3,5	
	IV	-1,1	-4,7	-0,7	4,1	1,2	7,1	8,5	6,8	7,1	3,9	
2004	I	-0,8	-0,6	-0,8	3,7	2,2	5,1	2,8	6,7	6,9	4,8	
	II	2,9	18,2	1,3	3,4	4,1	2,9	1,7	6,4	6,6	4,7	
	III	3,2	17,7	1,7	2,5	3,3	1,8	0,5	6,4	6,6	4,8	
	IV	2,6	6,5	2,2	1,6	2,0	1,2	-1,1	6,6	6,7	6,0	

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää euroalueen valtionhallinnon (EKT 95:ssä S.1311), muiden rahoituksen välittäjien (EKT 95:ssä S.123) ja vakuutuslaitosten sekä eläkerahastojen (EKT 95:ssä S.125) vastaanottamat talletukset.
- 2) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

3.2 Ei-rahoitussektorien velkojen pääerät

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

	Yhteensä	Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallis sektoreittain											Lisätieto: Muiden kuin pankkien lainat euroalueen ulkopuolisista pankeista 13		
		Yhteensä			Julkisyhteisöt			Yritykset			Kotitaloudet ¹⁾				
		Euroalueen raha- laitoksista	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12				
Kannat															
2003	III	16 294,9	8 334,2	7 293,7	887,0	71,1	815,9	3 659,1	1 185,0	2 474,1	3 788,2	283,8	3 504,4	275,5	
	IV	16 641,0	8 481,0	7 397,3	958,6	81,0	877,6	3 663,0	1 167,8	2 495,2	3 859,4	284,6	3 574,8	266,4	
2004	I	16 989,8	8 530,4	7 466,3	964,3	84,9	879,4	3 654,4	1 163,2	2 491,2	3 911,7	278,6	3 633,1	305,5	
	II	17 189,5	8 677,7	7 597,2	956,7	90,4	866,2	3 699,1	1 171,5	2 527,6	4 021,9	290,7	3 731,2	304,4	
	III	17 293,9	8 755,3	7 674,7	952,4	89,0	863,4	3 700,6	1 153,2	2 547,4	4 102,3	287,7	3 814,6	279,8	
	IV	17 662,8	8 887,7	7 796,9	952,5	79,7	872,9	3 751,6	1 174,2	2 577,3	4 183,6	292,1	3 891,5	.	
Taloustoimet															
2003	III	145,0	87,6	58,8	8,9	1,1	7,8	0,8	8,1	-25,8	33,9	70,7	-5,7	76,4	22,8
	IV	133,2	117,2	118,4	23,3	9,9	13,5	16,1	-16,4	32,4	77,8	3,8	74,1	-1,4	
2004	I	203,8	54,4	76,1	7,3	4,0	3,3	-10,5	-4,8	-5,6	57,7	-4,5	62,2	34,5	
	II	270,3	155,3	134,6	-9,3	5,4	-14,7	70,9	15,4	55,5	93,8	8,8	84,9	-1,3	
	III	148,5	79,5	85,9	-3,9	-1,4	-2,5	0,6	-15,9	16,5	82,8	-2,6	85,4	-21,4	
	IV	123,3	147,5	139,9	1,9	-9,4	11,3	63,0	21,0	42,0	82,6	5,9	76,7	.	
Kasvuvauhdit															
2003	III	5,3	5,5	4,3	2,9	33,1	0,8	4,6	1,1	6,4	7,1	-2,3	7,9	16,1	
	IV	4,9	5,1	4,6	3,7	36,5	1,3	3,4	0,2	5,0	7,2	-1,9	8,0	12,9	
2004	I	4,6	4,6	4,7	3,9	26,5	2,0	1,9	-1,8	3,6	7,5	-0,7	8,2	22,8	
	II	4,6	5,0	5,4	3,4	29,1	1,2	2,3	-2,6	4,8	8,1	0,8	8,7	21,5	
	III	4,6	4,9	5,7	2,0	25,1	-0,1	2,1	-1,8	4,0	8,2	1,9	8,7	3,8	
	IV	4,5	5,2	5,9	-0,4	-1,7	-0,3	3,4	1,3	4,3	8,2	2,7	8,7	.	

	Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoittain							Yritysten liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	Valtion talletus- velka	Yritysten vakuutus- tekninen eläkevastuu- velka
		Julkisyhteisöt			Yritykset						
		Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset				
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
Kannat											
2003	III	5 021,5	4 410,4	561,0	3 849,3	611,1	192,0	419,2	2 473,0	174,3	291,9
	IV	4 959,5	4 336,5	548,4	3 788,1	623,0	196,7	426,4	2 726,3	181,7	292,5
2004	I	5 139,7	4 520,7	590,8	3 929,9	619,0	208,9	410,1	2 834,1	189,0	296,5
	II	5 186,3	4 555,1	616,3	3 938,7	631,2	218,7	412,5	2 843,0	181,9	300,7
	III	5 276,1	4 638,5	614,2	4 024,3	637,6	216,7	421,0	2 763,5	194,0	305,0
	IV	5 281,2	4 645,4	581,9	4 063,5	635,8	213,9	421,8	2 980,9	213,5	299,5
Taloustoimet											
2003	III	48,0	39,0	-8,8	47,8	9,0	5,5	3,5	3,9	2,4	3,1
	IV	4,0	-5,6	-15,6	10,0	9,6	0,8	8,8	0,2	7,4	4,4
2004	I	137,1	143,7	42,1	101,6	-6,7	12,2	-18,8	2,1	7,3	2,9
	II	114,6	100,3	25,4	74,9	14,3	10,5	3,8	4,4	-7,1	3,1
	III	47,8	39,4	-0,8	40,1	8,4	-1,0	9,5	5,9	12,1	3,2
	IV	-50,7	-48,0	-32,6	-15,4	-2,7	-3,9	1,2	3,2	19,4	3,8
Kasvuvauhdit											
2003	III	6,7	6,0	13,8	5,0	12,1	27,7	6,1	0,7	13,2	4,4
	IV	6,5	5,7	12,3	4,8	13,0	22,2	9,1	0,8	8,9	4,9
2004	I	6,1	6,1	9,9	5,6	6,0	13,8	2,5	1,0	7,5	4,8
	II	6,0	6,3	7,6	6,1	4,3	15,6	-0,7	0,4	4,8	4,7
	III	6,0	6,3	9,1	5,9	4,2	11,7	0,8	0,5	11,3	4,7
	IV	5,0	5,4	6,2	5,3	2,1	9,1	-1,0	0,6	17,5	4,5

Lähde: EKP.

1) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

3.3 Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusvarojen ja velkojen pääerät
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, ajanjakson lopun kannat, koko ajanjakson taloustoimet)

Rahoitusvarojen pääerät													
	Yhteensä	Talletukset euroalueen rahalaitoksissa				Lainat			Muut arvopaperit kuin osakkeet				
		Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Kannat													
2003	III	3 504,5	533,3	57,5	455,3	1,8	18,7	341,5	61,3	280,2	1 422,4	59,7	1 362,7
	IV	3 598,1	542,4	58,9	462,3	2,1	19,1	336,6	61,6	275,0	1 459,4	59,1	1 400,3
2004	I	3 736,0	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	346,4	64,0	282,4	1 522,8	61,5	1 461,3
	II	3 757,4	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	343,6	65,5	278,1	1 529,2	63,0	1 466,2
	III	3 814,5	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	345,4	66,1	279,3	1 574,0	62,8	1 511,2
	IV	3 901,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	340,1	68,4	271,6	1 622,5	61,2	1 561,3
Taloustoimet													
2003	III	33,1	-6,2	-6,4	3,8	0,3	-3,8	0,9	-0,6	1,5	27,4	2,9	24,5
	IV	67,8	10,2	1,5	7,9	0,3	0,5	-5,3	0,0	-5,4	48,9	-1,4	50,3
2004	I	90,5	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	9,8	2,6	7,2	45,9	2,1	43,8
	II	30,2	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-2,7	1,6	-4,3	24,5	1,0	23,5
	III	46,2	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	1,8	0,7	1,2	25,1	-0,6	25,7
	IV	54,5	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-5,6	2,2	-7,8	41,0	-0,8	41,8
Kasvuvauhdit													
2003	III	6,2	5,0	11,7	3,6	-1,6	28,2	0,2	-17,4	5,2	10,2	25,8	9,6
	IV	6,2	3,6	2,9	3,5	17,9	6,1	-3,2	-11,3	-1,2	11,1	14,1	11,0
2004	I	7,1	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	2,6	3,4	2,4	10,4	10,8	10,4
	II	6,4	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,8	5,8	-0,3	10,5	8,1	10,6
	III	6,7	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	1,1	8,0	-0,4	10,1	1,8	10,5
	IV	6,2	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	1,0	11,5	-1,3	9,4	2,9	9,6

Rahoitusvarojen pääerät						Velkojen pääerät								
Osakkeet ¹⁾				Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	Yhteensä	Lainat euroalueen raha- laitoksista ja muista rahoituslaitoksista		Muut arvopaperit kuin osak- keet	Noteeratut osakkeet	Vakuutustekninen vastuuvélka				
Yhteensä	Noteeratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet			Yhteensä	Euroalueen raha- laitoksista			Yhteensä	Kotitalouk- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahastoista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
Kannat														
2003	III	1 092,1	483,9	608,2	60,6	115,2	3 794,9	62,7	44,3	19,0	164,8	3 548,4	3 022,8	525,7
	IV	1 151,9	520,6	631,3	64,1	107,8	3 851,0	51,9	35,4	21,0	189,9	3 588,1	3 061,6	526,5
2004	I	1 198,2	537,0	661,2	63,4	111,3	3 936,5	61,6	46,3	21,5	190,9	3 662,5	3 123,6	538,9
	II	1 207,0	535,8	671,2	63,6	112,2	3 993,4	69,6	53,7	22,0	193,3	3 708,6	3 165,5	543,1
	III	1 207,6	528,3	679,2	63,1	114,0	4 038,1	69,5	52,5	20,4	185,7	3 762,5	3 214,7	547,7
	IV	1 240,7	550,8	689,9	68,3	115,0	4 106,7	64,1	48,6	21,3	207,1	3 814,2	3 264,0	550,2
Taloustoimet														
2003	III	9,6	4,6	5,0	-4,3	1,4	57,2	2,0	-0,5	0,5	0,0	54,7	49,9	4,8
	IV	21,3	5,9	15,4	4,1	-7,2	45,9	-10,8	-8,9	1,9	5,0	49,8	49,5	0,2
2004	I	16,6	-0,4	17,0	-0,8	3,6	80,6	9,6	10,8	0,4	0,8	69,8	56,4	13,4
	II	0,0	-7,4	7,4	-0,1	1,1	58,7	7,6	7,0	0,5	0,1	50,5	45,3	5,2
	III	9,0	3,4	5,6	-0,5	2,0	59,3	-0,1	-1,1	-1,3	2,1	58,6	52,9	5,7
	IV	7,6	2,1	5,5	5,3	1,5	49,9	-5,1	-3,6	0,6	0,1	54,3	50,8	3,5
Kasvuvauhdit														
2003	III	4,0	-0,6	7,6	17,7	4,6	6,2	6,7	9,4	2,8	2,8	6,4	6,9	3,6
	IV	5,1	1,9	7,6	11,3	-1,0	6,9	12,9	12,7	13,4	6,2	6,8	7,3	4,2
2004	I	6,5	3,2	8,8	5,9	-0,1	6,7	0,9	8,5	16,3	8,3	6,7	7,1	4,9
	II	4,5	0,6	7,5	-1,7	-0,9	6,5	14,0	18,8	18,4	3,5	6,4	6,8	4,5
	III	4,3	0,3	7,5	4,6	-0,4	6,4	10,2	17,5	8,4	4,8	6,4	6,8	4,7
	IV	2,9	-0,4	5,6	6,2	7,6	6,5	23,3	36,9	1,5	1,6	6,5	6,7	5,3

Lähde: EKP.

1) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

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

1. Kaikki euroalueen sektorit

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta					Rahoitusvarojen nettohankinta							
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Varastojen muutokset ¹⁾	Valmistamattomat varat	Yhteensä	Monetairinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka	Muut sijoitukset, netto ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	351,8	1 136,1	-797,1	12,8	0,0	1 937,6	-0,2	390,9	330,7	464,6	491,4	224,1	36,0
1998	417,0	1 201,3	-823,6	39,2	0,2	2 407,0	11,0	419,6	360,1	515,3	845,0	213,7	42,3
1999	451,2	1 290,9	-863,7	23,8	0,2	3 111,1	1,3	559,2	429,1	878,8	942,2	259,2	41,3
2000	500,0	1 394,2	-913,1	35,6	-16,7	2 897,2	1,3	350,9	-264,6	829,9	1 189,1	251,3	10,0
2001	482,1	1 449,3	-973,6	4,4	2,0	2 574,7	-0,5	579,0	449,1	731,2	602,3	248,8	-35,3
2002	395,8	1 439,7	-1 035,0	-10,0	1,1	2 295,6	0,9	656,6	279,7	632,8	468,4	220,8	36,4
2003	409,6	1 464,9	-1 064,6	8,9	0,5	2 394,9	1,7	678,6	426,8	578,8	456,6	240,7	11,7

	Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾				Velkojen nettohankinta						
	Yhteensä	Bruttosäästö	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Saadut pääoman siirrot, netto	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
1997	455,7	1 241,8	-797,1	11,0	1 833,7	509,7	318,0	393,1	382,5	230,3	
1998	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 337,4	648,8	323,2	484,6	659,8	221,0	
1999	498,0	1 352,0	-863,7	9,7	3 064,3	934,9	503,4	765,2	597,1	263,7	
2000	515,1	1 419,4	-913,1	8,8	2 882,2	539,5	416,9	882,9	788,7	254,1	
2001	486,0	1 449,4	-973,6	10,2	2 570,8	668,9	489,9	634,3	521,6	256,0	
2002	457,7	1 482,8	-1 035,0	9,9	2 233,7	572,9	442,0	618,0	376,2	224,7	
2003	411,8	1 471,4	-1 064,6	5,1	2 392,7	676,2	514,0	539,3	420,3	242,8	

2. Yritykset

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾		Velkojen nettohankinta			
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	150,3	591,9	-453,2	272,3	26,0	-12,1	65,8	100,8	104,8	521,3	317,8	12,1	175,9	120,1
1998	193,7	635,1	-470,6	439,8	45,7	-11,5	110,9	204,5	147,6	569,1	485,9	22,8	257,2	194,9
1999	212,0	683,1	-490,7	654,0	24,5	93,6	186,0	336,3	106,7	547,6	759,3	47,5	434,1	261,1
2000	306,1	751,6	-522,4	921,0	74,2	87,4	230,4	511,4	79,9	554,9	1 147,2	61,0	597,1	480,7
2001	215,7	778,9	-558,8	638,2	101,6	44,6	169,2	232,1	91,3	590,5	762,6	99,7	355,5	295,9
2002	171,9	757,6	-581,0	515,7	31,8	-55,7	174,2	253,1	108,6	633,2	579,0	21,0	352,0	190,8
2003	156,9	746,4	-597,8	360,6	69,3	-57,9	107,6	191,3	80,3	647,2	437,1	55,0	174,1	194,9

1. Kotitaloudet⁵⁾

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾		Velkojen nettohankinta		Lisätieto:	
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Lainat	Käytettävissä olevat tulot	Bruttosäästämisaste ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	167,8	374,7	-210,3	427,7	69,3	-20,8	192,5	217,6	425,7	615,5	169,7	168,3	3 852,4	16,0
1998	183,6	387,8	-215,1	440,7	92,9	-119,0	287,4	209,3	409,7	593,4	214,6	213,3	3 954,9	15,0
1999	192,2	418,2	-230,2	472,2	122,6	-28,5	195,8	245,2	395,9	580,1	268,4	266,9	4 105,3	14,1
2000	213,0	442,2	-240,3	420,3	66,2	35,3	122,6	245,9	406,9	607,5	226,4	224,7	4 329,8	14,0
2001	206,9	452,3	-257,6	398,2	180,7	82,7	45,4	229,1	429,0	650,1	176,2	174,3	4 619,4	14,1
2002	167,9	464,2	-291,3	472,6	220,6	83,1	-1,0	211,3	427,3	675,8	213,2	211,1	4 762,5	14,2
2003	184,6	485,0	-299,9	508,1	224,2	16,6	83,6	229,8	432,4	696,2	260,2	257,9	4 902,6	14,2

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 tavoittelemattomat yhteisöt.
- 6) Bruttosäästö prosentteina käytettävissä olevista tuloista.

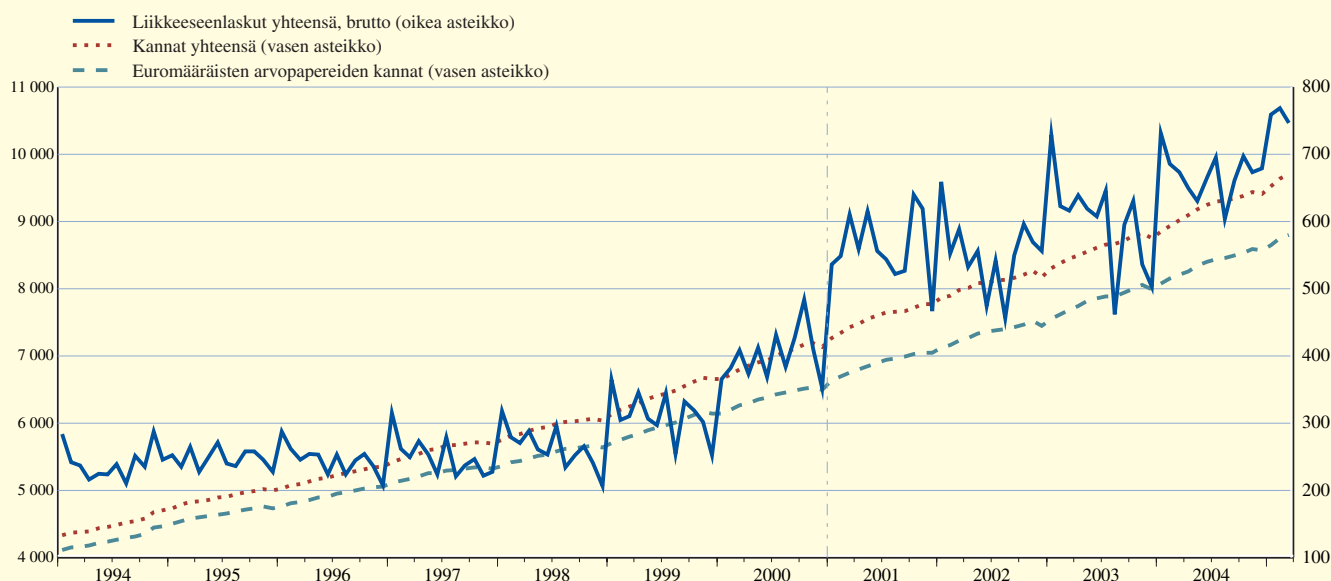


RAHOITUSMARKKINAT

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

	Euromääräiset yhteensä ¹⁾				Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat								
	Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Yhteensä				Joista euromääräisiä				
					Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Kannat, %	Liikkeeseenlaskut, brutto, %	Kuole-tukset, %	Liikkeeseenlaskut, netto	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Yhteensä													
2004	maalis	9 495,0	717,8	612,1	105,8	9 022,4	673,1	600,3	72,8	91,0	92,7	95,3	51,9
	huhti	9 523,9	649,5	624,4	25,1	9 095,7	649,4	586,9	62,5	90,8	93,2	95,0	47,8
	touko	9 626,1	649,2	549,6	99,6	9 179,9	630,8	543,6	87,3	90,9	93,9	94,9	76,4
	kesä	9 737,0	711,3	602,1	109,2	9 250,0	664,7	597,9	66,8	90,8	94,3	94,7	60,3
	heinä	9 759,7	707,8	686,3	21,6	9 295,0	695,2	653,9	41,3	90,8	94,1	94,6	35,6
	elo	9 792,5	619,8	590,5	29,3	9 310,6	603,7	590,2	13,5	90,8	94,7	94,8	12,8
	syys	9 905,4	725,1	616,4	108,7	9 343,4	661,2	621,5	39,7	91,0	94,9	94,5	40,3
	loka	9 931,2	712,2	690,1	22,0	9 380,5	696,7	656,0	40,8	91,0	93,7	94,9	30,5
	marras	10 021,4	703,3	618,7	84,6	9 436,0	673,5	615,1	58,4	91,1	94,3	94,3	55,5
	joulu	10 025,0	705,7	701,2	4,5	9 408,4	679,5	702,3	-22,8	91,1	95,2	95,2	-21,5
2005	tammi	10 091,0	763,2	709,3	53,9	9 522,6	759,5	675,8	83,7	90,8	93,8	95,6	66,1
	helmi	10 211,1	792,4	675,4	117,0	9 636,0	768,4	654,2	114,2	90,9	94,5	95,1	103,8
	maalis	10 319,1	795,0	687,3	107,7	9 702,0	746,6	691,8	54,8	90,7	93,9	94,9	44,7
Pitkäaikaiset													
2004	maalis	8 569,6	213,5	154,0	59,5	8 091,2	189,6	135,8	53,8	91,3	86,8	94,2	36,5
	huhti	8 613,9	163,8	123,8	39,9	8 145,5	155,6	110,0	45,5	91,2	88,5	94,7	33,5
	touko	8 719,3	174,7	72,0	102,8	8 235,4	156,5	67,6	88,9	91,1	89,3	90,8	78,3
	kesä	8 806,9	204,2	120,3	84,0	8 309,7	181,2	112,5	68,6	91,2	92,9	92,2	64,5
	heinä	8 846,4	190,3	153,1	37,2	8 349,2	173,4	139,0	34,4	91,1	91,8	93,7	28,9
	elo	8 873,7	87,2	61,9	25,3	8 364,8	75,3	59,8	15,5	91,1	86,9	91,6	10,6
	syys	8 968,2	191,4	101,8	89,5	8 414,5	156,7	104,5	52,2	91,2	91,6	89,0	50,4
	loka	9 005,2	174,0	139,9	34,1	8 435,9	158,1	131,9	26,2	91,2	88,0	93,7	15,6
	marras	9 080,0	168,3	98,3	69,9	8 489,0	154,7	95,3	59,3	91,2	89,1	92,2	49,9
	joulu	9 104,6	147,6	123,0	24,5	8 496,2	135,1	119,2	16,0	91,4	91,6	90,4	16,0
2005	tammi	9 175,0	198,4	137,6	60,8	8 585,5	195,0	130,7	64,3	91,1	89,7	93,8	52,2
	helmi	9 290,8	220,3	106,9	113,3	8 688,2	198,7	95,5	103,1	91,2	90,4	89,5	94,2
	maalis	9 366,9	200,9	125,1	75,7	8 754,3	181,3	122,7	58,6	91,1	89,0	90,0	50,9

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 liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita, nimellisarvoon)

1. Kannat

(ajanjakson lopussa)

	Yhteensä						Joista euromääräisiä, %					
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt	
			Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Yhteensä												
2003	8 749	3 353	665	589	3 923	219	91,4	85,0	87,5	88,3	97,7	95,4
2004	9 408	3 710	742	593	4 114	250	91,1	84,1	90,5	87,6	97,7	95,6
2004 I	9 022	3 491	666	587	4 045	232	91,0	84,5	87,4	87,6	97,4	95,5
2004 II	9 250	3 574	694	604	4 139	239	90,8	84,0	88,3	87,4	97,4	95,5
2004 III	9 343	3 641	696	600	4 163	242	91,0	84,0	89,1	87,3	97,6	95,7
2004 IV	9 408	3 710	742	593	4 114	250	91,1	84,1	90,5	87,6	97,7	95,6
2004 joulukuu	9 408	3 710	742	593	4 114	250	91,1	84,1	90,5	87,6	97,7	95,6
2005 tammi	9 523	3 742	745	601	4 178	256	90,8	83,6	90,4	87,6	97,6	95,6
2005 helmikuu	9 636	3 800	749	606	4 223	258	90,9	83,6	90,7	87,7	97,6	95,7
2005 maaliskuu	9 702	3 842	762	612	4 227	259	90,7	83,3	90,8	87,8	97,6	95,7
Lyhytaikaiset												
2003	861	390	6	94	367	3	89,3	78,4	100,0	94,1	99,6	88,0
2004	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2004 I	931	417	5	102	403	4	88,3	76,9	100,0	94,7	98,3	84,4
2004 II	940	420	5	108	402	5	88,0	76,3	100,0	95,2	98,2	83,7
2004 III	929	412	6	100	405	6	88,9	77,8	96,2	95,5	98,5	85,8
2004 IV	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2004 joulukuu	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2005 tammi	937	453	7	99	373	5	88,1	77,2	95,2	96,2	99,1	86,2
2005 helmikuu	948	456	8	106	372	6	88,2	77,5	96,8	96,4	98,8	87,4
2005 maaliskuu	948	455	8	105	374	5	87,5	76,2	96,7	96,7	98,6	86,4
Pitkäaikaiset yhteensä¹⁾												
2003	7 888	2 963	659	495	3 556	216	91,6	85,9	87,4	87,2	97,5	95,5
2004	8 496	3 263	734	503	3 751	245	91,4	84,9	90,5	86,2	97,6	95,8
2004 I	8 091	3 074	661	485	3 643	228	91,3	85,5	87,3	86,2	97,3	95,7
2004 II	8 310	3 154	689	495	3 737	234	91,2	85,0	88,2	85,7	97,3	95,8
2004 III	8 415	3 229	690	500	3 758	236	91,2	84,8	89,1	85,7	97,5	95,9
2004 IV	8 496	3 263	734	503	3 751	245	91,4	84,9	90,5	86,2	97,6	95,8
2004 joulukuu	8 496	3 263	734	503	3 751	245	91,4	84,9	90,5	86,2	97,6	95,8
2005 tammi	8 586	3 290	738	502	3 805	250	91,1	84,5	90,3	85,9	97,4	95,8
2005 helmikuu	8 688	3 344	741	500	3 851	252	91,2	84,4	90,6	85,8	97,5	95,9
2005 maaliskuu	8 754	3 387	754	507	3 853	254	91,1	84,2	90,7	86,0	97,5	95,9
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia												
2003	6 115	1 885	406	419	3 240	165	91,8	85,4	80,4	86,7	97,4	95,4
2004	6 377	1 928	422	411	3 430	185	91,7	84,0	84,2	85,5	97,5	95,5
2004 I	6 246	1 926	412	411	3 324	173	91,5	84,9	80,4	85,6	97,3	95,5
2004 II	6 363	1 943	418	416	3 409	177	91,5	84,6	81,3	84,9	97,3	95,6
2004 III	6 389	1 951	413	414	3 431	180	91,6	84,1	82,4	85,2	97,4	95,8
2004 IV	6 377	1 928	422	411	3 430	185	91,7	84,0	84,2	85,5	97,5	95,5
2004 joulukuu	6 377	1 928	422	411	3 430	185	91,7	84,0	84,2	85,5	97,5	95,5
2005 tammi	6 440	1 943	424	410	3 472	191	91,5	83,6	83,9	85,1	97,4	95,6
2005 helmikuu	6 493	1 957	424	407	3 513	193	91,6	83,6	84,3	85,0	97,4	95,8
2005 maaliskuu	6 521	1 972	432	413	3 508	196	91,5	83,4	84,6	85,2	97,4	95,8
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia												
2003	1 580	959	249	59	262	51	91,3	87,5	98,7	89,5	97,5	95,8
2004	1 867	1 146	309	78	275	59	90,9	86,9	99,0	89,0	97,7	96,6
2004 I	1 636	1 008	246	62	265	55	91,1	87,5	98,7	89,2	97,5	96,0
2004 II	1 715	1 048	268	65	277	57	90,8	86,7	98,8	89,7	97,5	96,2
2004 III	1 770	1 100	274	73	268	56	90,6	86,7	98,9	87,5	97,5	96,3
2004 IV	1 867	1 146	309	78	275	59	90,9	86,9	99,0	89,0	97,7	96,6
2004 joulukuu	1 867	1 146	309	78	275	59	90,9	86,9	99,0	89,0	97,7	96,6
2005 tammi	1 878	1 148	311	79	282	59	90,7	86,6	99,0	89,1	97,7	96,5
2005 helmikuu	1 919	1 180	314	79	286	59	90,6	86,5	99,0	89,1	97,7	96,5
2005 maaliskuu	1 950	1 204	319	80	290	58	90,5	86,3	99,0	89,2	97,9	96,3

Lähde: EKP.

1) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisen velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisen velkapapereiden välillä johtuu nolllakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

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

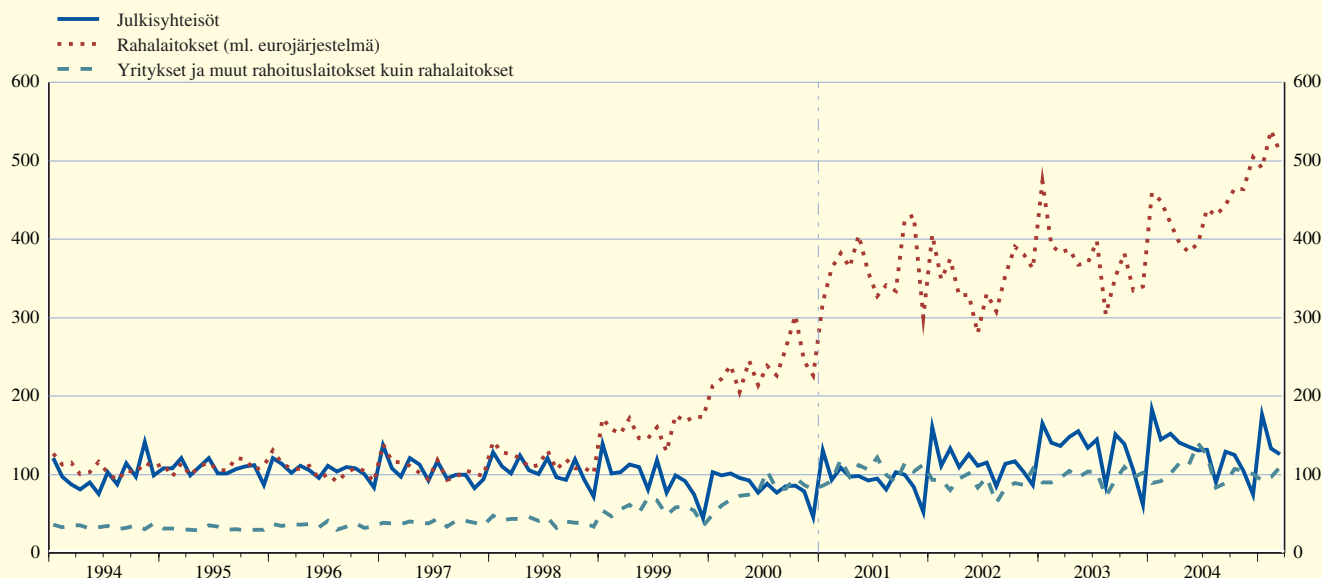
2. Liikkeeseenlaskut, brutto

(ajanjakson taloustoimet)

	Yhteensä					Pitkäaikaiset ¹⁾						
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Yhteensä					Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						
2003	7 206,3	4 485,6	244,7	909,7	1 478,8	87,4	1 284,7	414,2	113,7	89,0	626,4	41,4
2004	8 044,9	5 249,8	227,8	1 027,9	1 457,1	82,4	1 192,1	406,7	75,6	60,4	614,0	35,5
2004 I	2 090,1	1 329,0	38,1	243,5	453,0	26,5	377,4	136,1	16,8	11,7	199,7	13,2
2004 II	1 945,0	1 173,3	64,0	300,5	387,5	19,6	307,8	91,3	21,8	19,7	166,8	8,1
2004 III	1 960,1	1 313,3	41,7	255,5	333,2	16,3	248,1	86,6	10,3	14,3	130,9	6,1
2004 IV	2 049,8	1 434,1	83,9	228,4	283,4	20,0	258,8	92,7	26,7	14,7	116,6	8,1
2004 joul	679,5	505,0	32,6	67,7	68,9	5,3	70,7	31,4	6,8	3,3	27,3	1,9
2005 tammi	759,5	490,8	9,8	82,3	166,2	10,4	142,2	44,7	4,0	3,6	82,9	6,9
2005 helmi	768,4	539,0	15,0	81,1	125,8	7,6	127,4	50,9	5,1	3,3	63,6	4,6
2005 maal	746,6	511,1	24,9	84,6	119,1	7,0	117,6	43,0	11,0	8,3	51,9	3,4
	Joista lyhytaikaisia					Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset						
2003	5 332,7	3 698,2	41,3	796,1	767,6	29,4	507,8	336,8	89,5	11,7	53,3	16,5
2004	6 147,2	4 383,4	43,9	930,9	755,6	33,4	615,7	402,5	108,2	31,8	59,7	13,5
2004 I	1 539,0	1 072,1	10,0	224,7	223,7	8,4	146,4	105,3	11,3	6,6	18,4	4,9
2004 II	1 451,7	969,5	11,1	271,1	191,3	8,8	159,7	97,0	31,1	7,8	21,1	2,7
2004 III	1 554,7	1 118,9	10,8	230,4	185,9	8,7	136,0	95,2	20,6	10,0	8,6	1,6
2004 IV	1 601,9	1 222,9	12,0	204,7	154,7	7,5	173,7	105,0	45,2	7,4	11,7	4,4
2004 joul	544,4	435,9	3,5	61,4	41,2	2,4	58,1	31,9	22,3	2,9	0,0	1,0
2005 tammi	564,5	408,3	4,2	77,3	72,1	2,5	44,8	33,3	1,6	1,3	7,5	1,0
2005 helmi	569,7	429,4	4,6	76,7	56,1	2,9	64,5	53,9	5,3	0,7	4,5	0,1
2005 maal	565,3	423,7	3,5	74,7	60,2	3,2	54,7	38,8	10,2	1,4	4,0	0,3

K14 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan

(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)



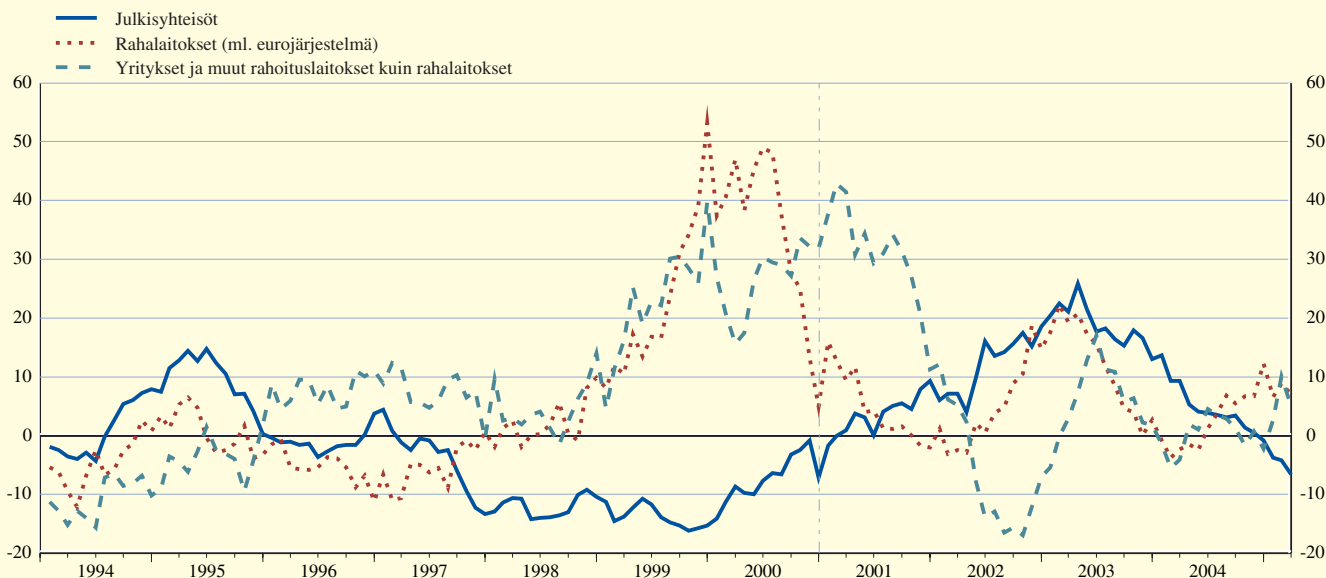
Lähde: EKP.

1) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisen velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisen velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

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

	Yhteensä						Lyhytaikaiset					
	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	
Kaikki valuutat yhteensä												
2003	6,7	5,1	25,1	8,6	4,5	26,0	14,0	12,2	1,1	5,7	19,2	-2,2
2004	6,9	7,8	14,3	3,7	4,9	17,6	3,2	2,2	-9,6	0,9	4,9	29,9
2004 I	6,8	6,2	19,8	5,9	4,8	21,4	3,5	-1,5	-17,9	-1,8	11,4	7,7
2004 II	6,9	7,9	14,6	2,2	5,0	18,5	1,7	-1,5	-16,6	2,1	5,2	16,9
2004 III	7,1	8,5	12,4	3,6	5,2	16,4	3,9	4,6	-10,7	4,0	3,1	32,4
2004 IV	6,8	8,8	10,9	3,0	4,6	14,5	3,7	7,4	8,9	-1,0	0,5	66,9
2004 loka	6,6	8,7	10,2	3,2	4,4	14,3	3,4	6,7	4,5	-2,0	0,9	64,3
2004 marras	6,7	8,5	11,4	3,3	4,5	14,3	3,2	6,7	7,7	0,3	-0,2	77,9
2004 joul	7,1	9,3	12,1	1,6	4,9	14,2	5,0	12,3	22,3	-3,9	-1,3	51,2
2005 tammi	7,0	8,7	11,9	3,1	5,0	14,9	1,7	6,6	23,3	1,4	-4,1	32,7
2005 helmi	7,3	9,3	11,2	3,4	5,3	12,8	3,3	8,9	45,7	8,2	-4,6	31,5
2005 maal	7,1	8,7	14,6	5,1	4,5	11,8	0,8	7,0	47,6	2,8	-7,0	36,2
Euromääräiset												
2003	6,4	3,8	30,6	9,4	4,4	25,0	15,6	15,8	0,9	4,8	19,3	-8,2
2004	6,6	6,6	17,8	2,8	5,0	17,3	3,1	1,7	-11,1	0,9	4,8	29,5
2004 I	6,7	5,3	23,7	5,9	4,9	20,6	4,3	-0,9	-17,9	-2,5	11,3	8,4
2004 II	6,5	6,6	18,1	1,4	5,0	18,1	1,5	-2,4	-15,5	1,7	5,0	14,6
2004 III	6,7	7,0	16,2	2,4	5,3	16,3	3,0	2,5	-13,3	4,4	3,0	28,8
2004 IV	6,4	7,6	14,3	1,9	4,6	14,5	3,6	7,7	3,9	0,0	0,6	72,7
2004 loka	6,2	7,5	13,3	2,1	4,4	14,4	3,1	6,5	0,3	-1,2	1,1	69,3
2004 marras	6,3	7,3	15,0	2,1	4,5	14,2	3,3	7,3	2,6	1,3	-0,1	91,5
2004 joul	6,8	8,4	15,3	0,4	4,8	14,4	5,1	14,5	15,1	-2,5	-1,4	49,7
2005 tammi	6,6	7,3	15,3	2,4	4,8	15,0	1,8	7,8	17,4	3,3	-4,0	28,6
2005 helmi	6,8	7,8	14,4	2,8	5,2	12,9	3,5	10,3	41,2	10,5	-4,5	28,6
2005 maal	6,7	7,3	18,2	4,8	4,5	12,0	0,8	7,9	42,8	5,0	-6,8	39,2

K15 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(prosenttimuutos)



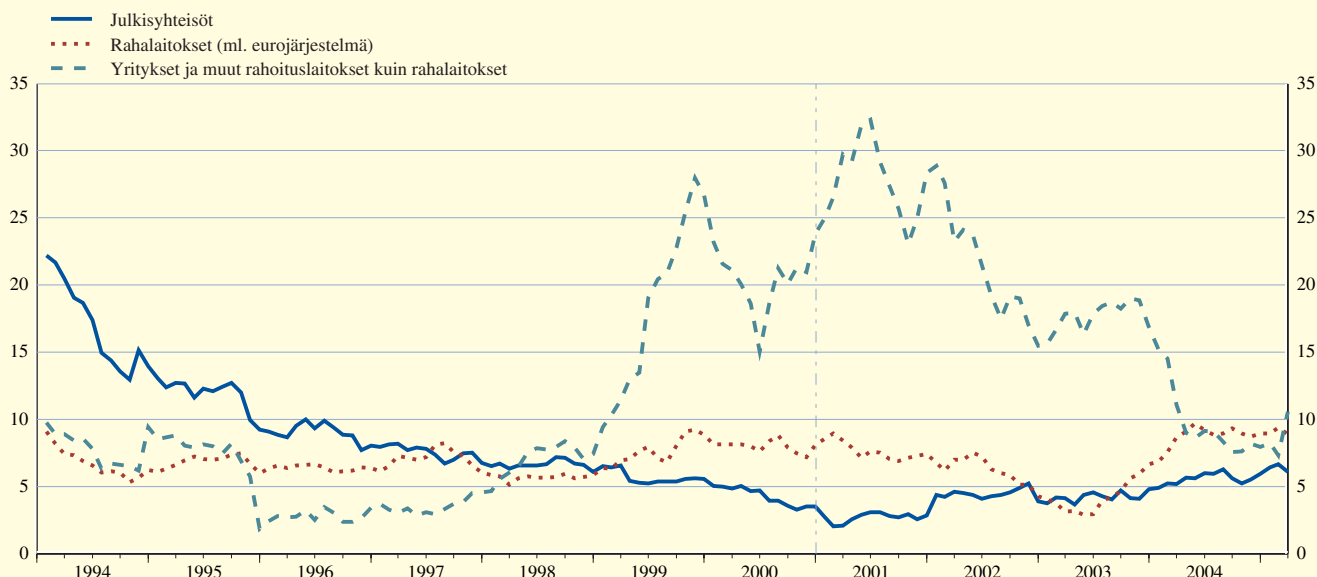
Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

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

	Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä												
2003	5,2	2,1	15,3	11,9	4,4	22,6	8,5	8,3	51,4	-13,4	-9,2	43,4
2004	5,0	3,1	7,6	3,1	5,7	14,7	16,2	18,3	27,7	8,3	0,3	26,5
2004 I	5,6	3,1	12,5	8,5	5,3	18,4	13,5	15,3	35,9	-8,8	-4,4	33,6
2004 II	5,4	3,9	9,4	2,5	5,8	15,2	15,8	18,8	25,7	-2,3	0,8	30,2
2004 III	4,9	3,0	4,8	1,1	6,1	13,5	17,5	19,0	27,6	18,4	3,0	25,2
2004 IV	4,3	2,3	4,0	0,7	5,6	12,2	17,7	20,0	22,9	29,5	2,0	18,8
2004 loka	4,2	2,3	3,3	1,7	5,4	12,0	17,3	20,4	22,3	26,9	0,1	18,6
2004 marras	4,1	1,8	4,8	0,4	5,5	11,7	18,3	20,4	22,9	32,6	3,5	19,1
2004 joul	4,5	2,6	4,7	-1,1	5,9	12,6	17,9	19,1	23,9	33,1	4,8	17,2
2005 tammi	4,8	3,0	5,2	-0,7	6,0	14,7	17,9	18,4	22,6	30,2	9,1	14,4
2005 helmi	4,9	2,8	4,1	-1,8	6,7	12,7	18,2	20,2	22,1	28,1	6,5	11,9
2005 maal	4,6	2,6	6,0	1,4	5,6	13,4	18,6	18,9	28,2	29,6	9,0	5,1
Euromääräiset												
2003	4,6	0,1	20,5	12,2	4,2	21,3	8,6	7,7	51,3	-8,9	-9,3	43,8
2004	4,8	1,3	11,8	1,8	5,8	14,7	15,6	17,6	27,8	8,6	0,3	25,4
2004 I	5,4	1,6	17,1	8,1	5,4	17,7	13,1	14,4	35,7	-6,0	-4,6	32,1
2004 II	5,1	2,0	13,8	1,0	5,8	15,0	15,3	18,1	25,7	-0,3	0,8	28,9
2004 III	4,7	1,2	9,1	-0,5	6,2	13,8	16,8	18,1	27,8	15,9	3,0	24,1
2004 IV	4,0	0,4	8,1	-0,9	5,6	12,4	17,1	19,4	23,2	27,0	2,0	18,1
2004 loka	3,9	0,3	7,1	0,3	5,5	12,4	16,7	19,9	22,6	24,1	0,1	17,8
2004 marras	3,7	-0,3	9,3	-1,2	5,4	11,7	17,7	19,7	23,3	29,9	3,6	18,2
2004 joul	4,2	0,7	8,7	-3,0	5,8	12,7	17,4	18,2	24,2	32,1	4,8	18,0
2005 tammi	4,4	0,8	9,5	-2,3	5,9	14,7	17,3	17,4	22,9	29,4	9,2	15,1
2005 helmi	4,5	0,4	8,0	-3,5	6,6	12,7	17,3	18,7	22,4	27,4	6,6	12,4
2005 maal	4,3	0,6	10,4	0,3	5,5	13,6	17,7	17,2	28,5	29,2	9,4	5,3

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



Lähde: EKP.

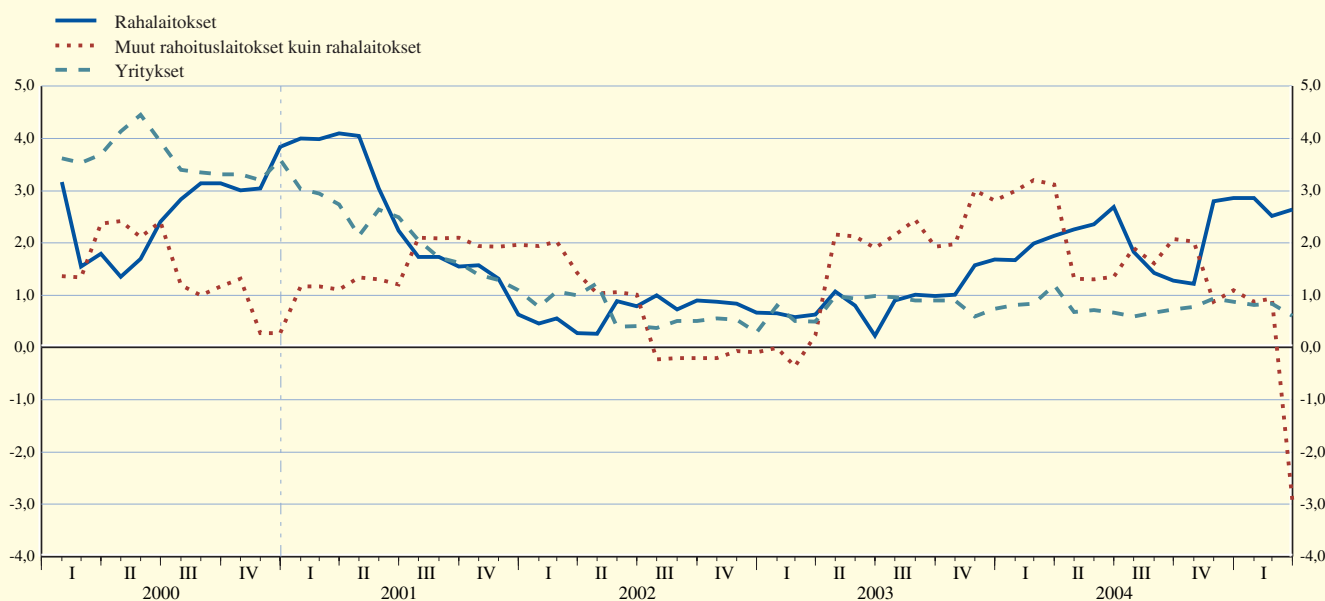
1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾ (miljardia euroa, ellei toisin mainita, markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti (kannat ajanjakson lopussa)

		Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
		Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003	maalis	2 763,5	100,3	0,5	413,0	0,6	236,2	0,2	2 114,3	0,5
	huhti	3 113,0	100,9	1,1	471,4	1,1	291,8	2,2	2 349,8	1,0
	touko	3 145,7	100,9	1,0	476,7	0,8	291,3	2,1	2 377,7	0,9
	kesä	3 256,2	100,9	0,9	504,2	0,2	300,6	1,9	2 451,4	1,0
	heinä	3 366,5	101,1	1,1	528,0	0,9	330,9	2,1	2 507,6	1,0
	elo	3 413,4	101,1	1,1	506,5	1,0	325,5	2,4	2 581,5	0,9
	syys	3 276,7	101,1	1,0	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,7	0,9
	loka	3 484,0	101,2	1,0	535,2	1,0	333,2	2,0	2 615,6	0,9
	marras	3 546,9	101,3	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,6	0,6
	joulu	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,3	0,7
2004	tammi	3 788,6	101,4	1,1	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,2	0,8
	helmi	3 852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,9	0,8
	maalis	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,1	355,0	3,1	2 839,6	1,2
	huhti	3 748,5	101,9	1,0	579,4	2,3	361,1	1,3	2 808,0	0,7
	touko	3 687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	350,6	1,3	2 769,2	0,7
	kesä	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	362,0	1,4	2 845,7	0,7
	heinä	3 679,8	102,0	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2 763,5	0,6
	elo	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2 705,6	0,7
	syys	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	362,3	2,1	2 766,1	0,7
	loka	3 787,6	102,2	1,0	598,0	1,2	372,6	2,0	2 817,0	0,8
	marras	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,9	2 896,2	0,9
	joulu	4 034,6	102,6	1,2	643,7	2,9	405,6	1,1	2 985,3	0,9
2005	tammi	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	412,2	0,9	3 063,3	0,8
	helmi	4 254,5	102,6	1,1	681,1	2,5	431,8	0,9	3 141,5	0,8
	maalis	4 242,4	102,4	0,6	677,7	2,6	421,8	-2,9	3 142,9	0,6

K17 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti (vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

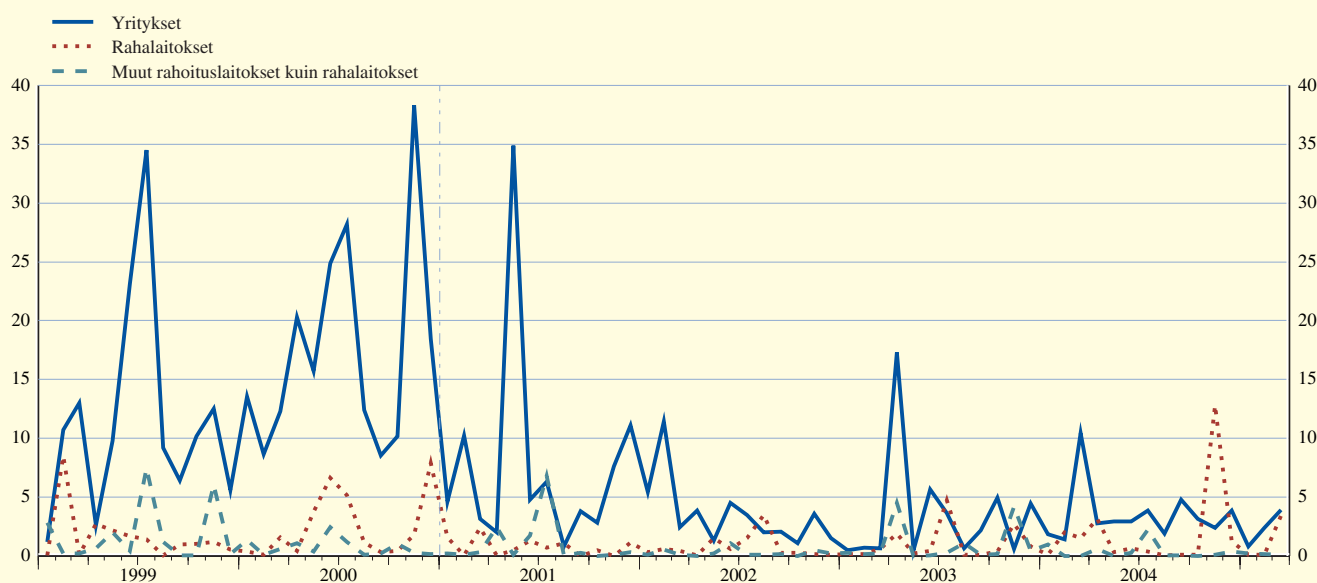
1) Kasvuvauhtien ja indeksin laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾
(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
2003												
maalis	1,4	1,5	-0,1	0,6	0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,6	1,3	-0,7
huhti	23,7	4,9	18,8	1,9	0,1	1,7	4,5	0,0	4,5	17,3	4,8	12,5
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	2,0	6,6	4,7	0,2	4,5	0,2	0,0	0,2	3,6	1,8	1,8
elo	1,8	1,4	0,4	0,1	0,0	0,1	1,1	0,1	1,0	0,6	1,3	-0,7
syys	2,3	2,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1	1,6	-1,5	2,2	0,4	1,8
loka	5,4	3,9	1,6	0,4	0,0	0,4	0,2	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	1,6	4,0	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	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	6,5	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	0,5	2,3
touko	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
kesä	3,8	2,2	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,3	0,0	0,2	2,9	0,5	2,4
heinä	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
elo	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
syys	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
loka	3,2	0,5	2,7	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,5	2,7
marras	15,2	3,3	11,9	12,8	0,3	12,4	0,1	0,0	0,1	2,4	3,0	-0,6
joulu	5,5	1,6	3,9	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	1,4	2,4
2005												
tammi	1,1	1,8	-0,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,8	-1,0
helmi	2,6	0,6	2,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	2,4	0,5	1,9
maalis	7,5	18,5	-11,0	3,4	0,9	2,6	0,1	16,8	-16,7	3,9	0,8	3,1

K18 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan
(miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)



Lähde: EKP.

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

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

	Yön yli ¹⁾	Talletukset kotitalouksilta					Talletukset yrityksiltä				Repot
		Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{1),2)}		Yön yli ¹⁾	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	
2004 huhti	0,70	1,96	2,13	2,41	1,96	2,57	0,87	1,97	2,04	3,46	1,95
touko	0,71	1,86	2,15	2,43	1,94	2,56	0,86	1,96	2,07	3,74	1,95
kesä	0,70	1,87	2,21	2,42	1,96	2,55	0,87	1,99	2,32	3,76	1,97
heinä	0,70	1,90	2,21	2,54	1,94	2,55	0,86	1,99	2,60	4,00	1,98
elo	0,72	1,91	2,18	2,67	1,95	2,53	0,87	1,98	2,37	3,99	1,98
syys	0,72	1,90	2,20	2,48	2,00	2,52	0,90	2,00	2,32	3,68	1,99
loka	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,34	3,56	2,00
marras	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,23	3,39	2,02
joulu	0,73	1,95	2,19	2,31	2,00	2,52	0,90	2,08	2,70	3,51	2,02
2005 tammi	0,73	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,92	2,04	2,25	3,26	2,05
helmi	0,74	1,95	2,19	2,32	1,97	2,49	0,92	2,03	2,25	3,47	2,03
maalis	0,74	1,94	2,16	2,40	1,97	2,47	0,93	2,00	2,35	3,17	1,99

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

	Sekki- luotot ¹⁾	Kulutusluotot				Todellinen vuosi- korko ³⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosi- korko ³⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 10 vuotta		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2004 huhti	9,91	6,84	6,61	8,30	7,74	3,42	4,06	4,77	4,69	4,24	3,89	4,97	4,95	
touko	9,81	6,72	6,73	8,28	7,83	3,40	4,05	4,75	4,61	4,17	4,14	4,87	4,94	
kesä	9,79	6,59	6,74	8,42	7,87	3,42	4,12	4,82	4,69	4,17	3,93	4,97	5,01	
heinä	9,79	6,64	6,86	8,52	7,97	3,47	4,16	4,81	4,69	4,20	4,04	4,94	5,01	
elo	9,86	7,08	6,89	8,58	8,15	3,50	4,19	4,87	4,65	4,29	3,91	5,07	5,02	
syys	9,60	6,92	6,96	8,45	8,07	3,49	4,14	4,82	4,66	4,24	3,90	4,98	5,00	
loka	9,53	6,80	6,87	8,34	7,87	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92	
marras	9,48	6,89	6,84	8,23	7,85	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,96	4,89	4,82	
joulu	9,53	6,73	6,60	7,67	7,59	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,65	
2005 tammi	9,61	6,97	6,81	8,32	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62	
helmi	9,66	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	3,99	4,73	4,49	
maalis	9,61	6,62	6,72	8,11	7,82	3,39	3,89	4,34	4,27	3,97	3,83	4,58	4,52	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

	Sekkiluotot ¹⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
2004 huhti	5,44	3,88	4,75	4,70	2,99	3,29	4,21
touko	5,41	4,00	4,62	4,59	3,00	3,31	4,21
kesä	5,40	3,97	4,81	4,71	2,99	3,29	4,08
heinä	5,42	4,02	4,85	4,65	3,02	3,29	4,27
elo	5,44	4,06	4,89	4,73	2,98	3,12	4,30
syys	5,37	4,00	4,85	4,68	2,99	3,41	4,46
loka	5,39	4,02	4,87	4,64	2,99	3,30	4,27
marras	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,41	4,31
joulu	5,26	3,97	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10
2005 tammi	5,40	3,97	4,69	4,47	3,02	3,30	4,08
helmi	5,32	3,91	4,76	4,36	3,02	3,34	3,82
maalis	5,28	3,88	4,51	4,32	3,03	3,52	4,07

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 euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

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

4. Talletuskorot (kannat)

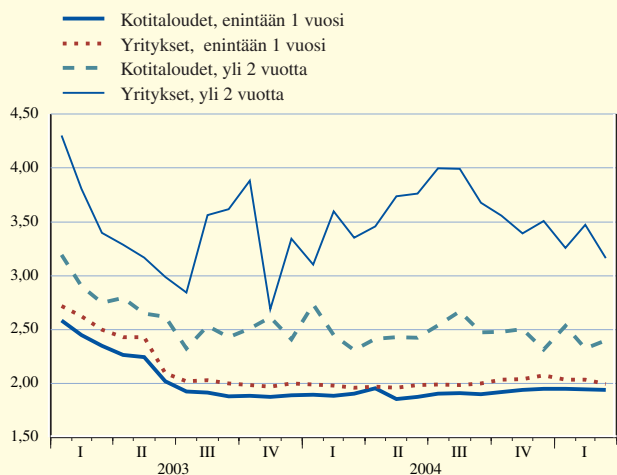
	Talletukset kotitalouksilta					Talletukset yrityksiltä			Repot
	Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{1),2)}		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 huhti	0,70	1,90	3,31	1,96	2,57	0,87	2,07	4,03	1,94
touko	0,71	1,89	3,27	1,94	2,56	0,86	2,07	4,04	1,95
kesä	0,70	1,88	3,28	1,96	2,55	0,87	2,09	4,03	1,96
heinä	0,70	1,89	3,26	1,94	2,55	0,86	2,09	4,03	1,97
elo	0,72	1,90	3,24	1,95	2,53	0,87	2,10	3,99	1,98
syys	0,72	1,90	3,22	2,00	2,52	0,90	2,12	3,97	1,97
loka	0,72	1,90	3,27	2,00	2,52	0,89	2,10	3,89	1,98
marras	0,73	1,90	3,26	2,01	2,51	0,90	2,12	3,86	2,00
joulu	0,73	1,92	3,24	2,00	2,52	0,90	2,16	3,77	2,02
2005 tammi	0,73	1,90	3,23	1,98	2,49	0,92	2,13	3,68	2,01
helmi	0,74	1,91	3,25	1,97	2,49	0,92	2,13	3,65	2,00
maalis	0,74	1,90	3,22	1,97	2,47	0,93	2,09	3,69	1,99

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
2004 huhti	4,86	4,75	5,02	8,27	7,20	5,87	4,43	4,01	4,58
touko	4,87	4,73	4,99	8,22	7,14	5,83	4,41	3,99	4,54
kesä	4,83	4,72	4,97	8,14	7,15	5,90	4,43	4,00	4,54
heinä	4,84	4,64	4,94	8,16	7,10	5,85	4,43	4,00	4,52
elo	4,81	4,61	4,91	8,17	7,06	5,86	4,42	3,97	4,51
syys	4,82	4,58	4,90	8,06	7,13	5,85	4,45	3,99	4,52
loka	4,69	4,54	4,88	8,05	7,07	5,80	4,41	3,97	4,48
marras	4,67	4,52	4,86	7,94	6,98	5,82	4,40	3,96	4,48
joulu	4,72	4,50	4,83	7,95	7,01	5,80	4,34	3,97	4,44
2005 tammi	4,66	4,45	4,79	8,08	6,96	5,77	4,42	3,90	4,41
helmi	4,62	4,45	4,76	8,07	7,02	5,76	4,40	3,92	4,46
maalis	4,68	4,38	4,78	8,10	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40

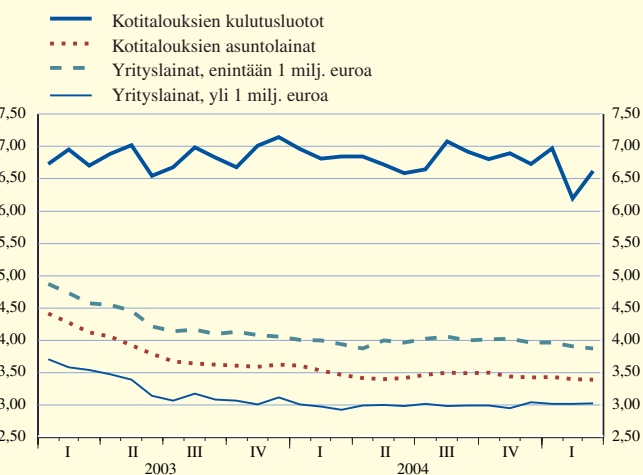
K19 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosenteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



K20 Uudet vaihtuvakorkoiset tai koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat

(vuotuisina prosenteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

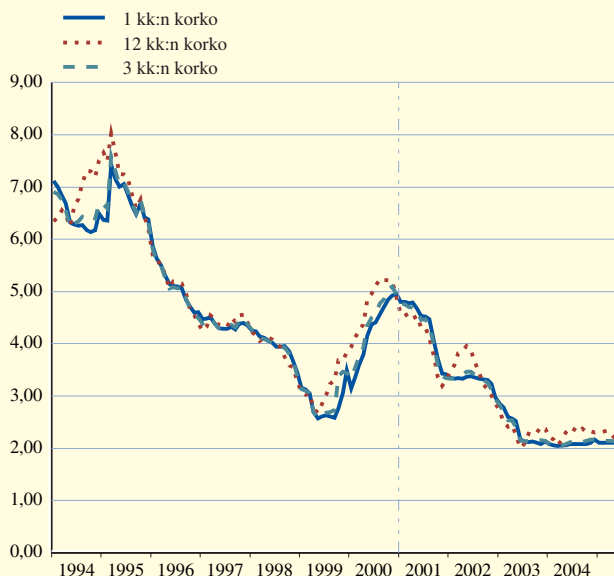
4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

	Euroalue ¹⁾					Yhdysvallat	Japani
	Yön yli -talletukset (EONIA)	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
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
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2004 I	2,02	2,06	2,06	2,07	2,15	1,12	0,05
2004 II	2,04	2,06	2,08	2,13	2,29	1,30	0,05
2004 III	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
2004 IV	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2005 I	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
2004 touko	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	1,25	0,05
2004 kesä	2,03	2,08	2,11	2,19	2,40	1,50	0,05
2004 heinä	2,07	2,08	2,12	2,19	2,36	1,63	0,05
2004 elo	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	1,73	0,05
2004 syys	2,05	2,08	2,12	2,20	2,38	1,90	0,05
2004 loka	2,11	2,09	2,15	2,19	2,32	2,08	0,05
2004 marras	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
2004 joul	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,50	0,05
2005 tammi	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,66	0,05
2005 helmi	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
2005 maal	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	3,03	0,05
2005 huhti	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
2005 touko	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05

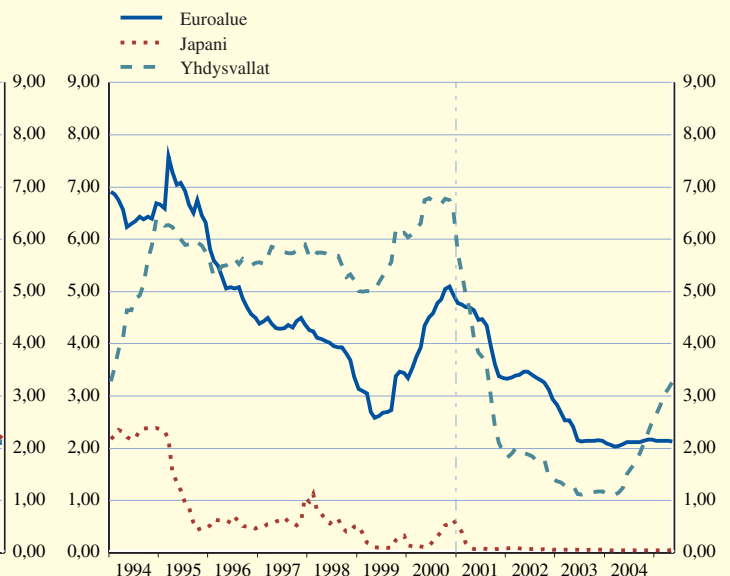
K21 Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



K22 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.

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

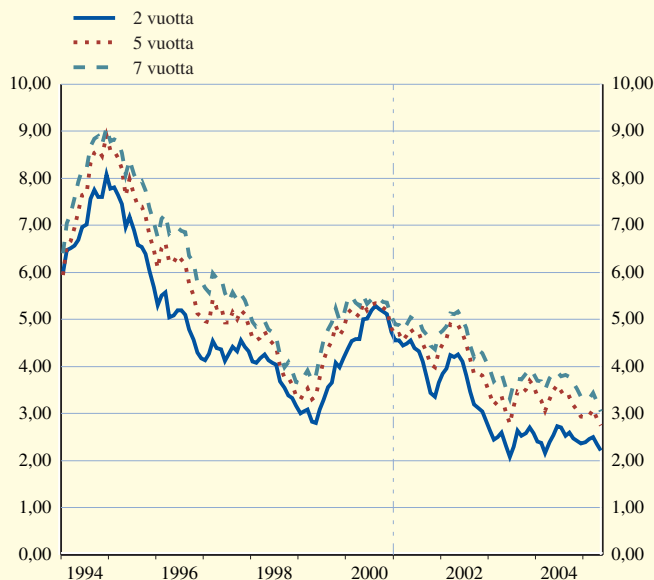
4.7 Valtion lainojen tuotot

(vuotuisina prosentteina, jakson keskiarvo)

	Euroalue ¹⁾					Yhdysvallat	Japani
	2 v	3 v	5 v	7 v	10 v	10 v	10 v
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,67	3,94	4,35	4,69	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2004 I	2,31	2,63	3,23	3,63	4,15	4,00	1,31
II	2,56	2,92	3,47	3,84	4,36	4,58	1,59
III	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
IV	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 I	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
2004 touko	2,55	2,94	3,50	3,87	4,39	4,70	1,49
kesä	2,74	3,06	3,60	3,89	4,44	4,73	1,77
heinä	2,70	2,97	3,49	3,80	4,34	4,48	1,79
elo	2,53	2,83	3,33	3,82	4,17	4,27	1,63
syys	2,60	2,87	3,35	3,79	4,11	4,13	1,50
loka	2,47	2,71	3,18	3,66	3,98	4,08	1,49
marras	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
joulu	2,36	2,53	2,93	3,35	3,69	4,23	1,40
2005 tammi	2,39	2,57	2,92	3,31	3,63	4,21	1,37
helmi	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40
maalis	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
huhti	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
touko	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27

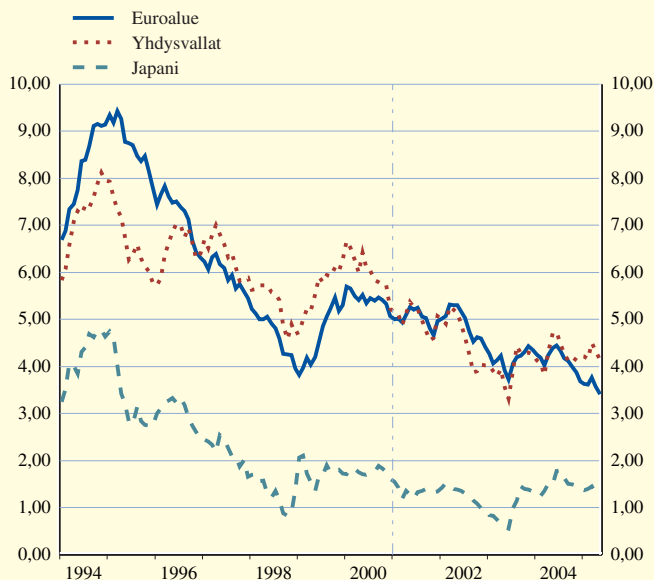
K23 Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



K24 Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.

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

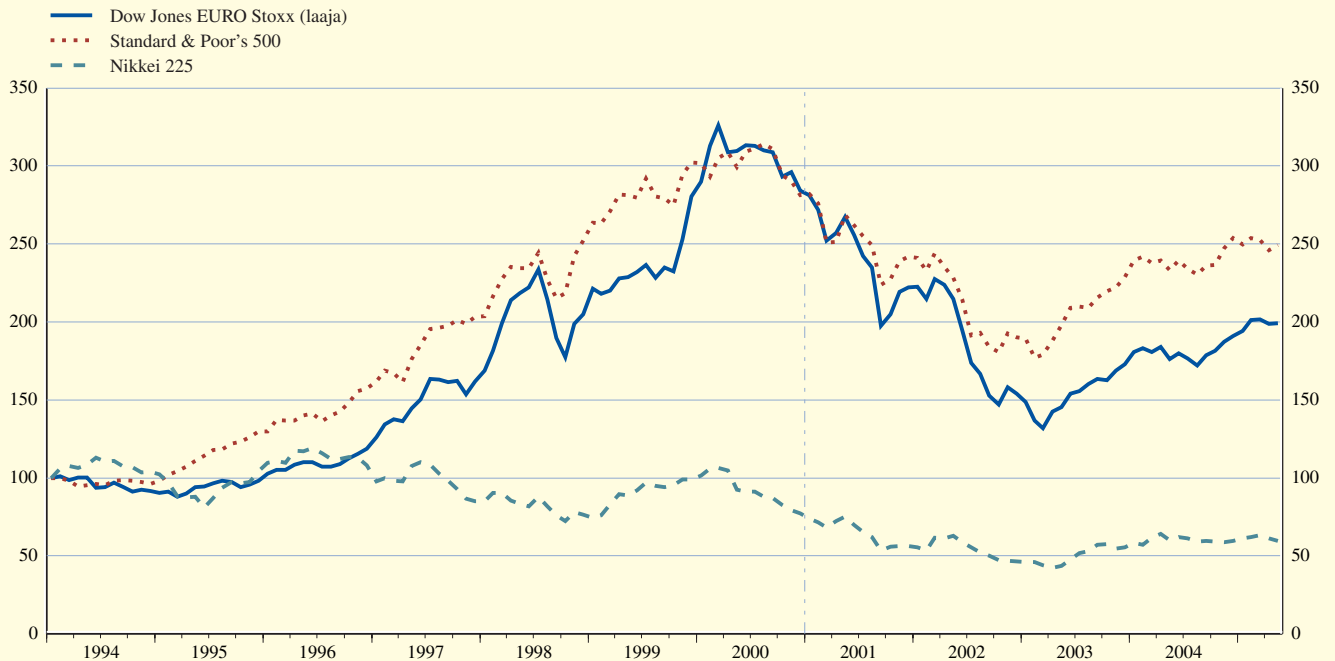
4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, jakson keskiarvo)

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit												Yhdys- vallat	Japani
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit											
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysten- hoito			Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	260,0	3 052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10 119,3
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2004 I	251,6	2 846,5	245,0	166,9	222,1	279,9	240,5	257,1	353,0	248,7	405,3	366,6	1 132,7	10 996,9
2004 II	249,8	2 794,7	244,7	164,7	226,3	300,9	234,6	256,1	299,4	262,1	388,3	394,9	1 123,6	11 550,0
2004 III	244,0	2 708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1 104,4	11 152,3
2004 IV	259,2	2 869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1 163,7	11 027,1
2005 I	276,2	3 025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1 191,7	11 594,1
2004 touko	244,4	2 728,0	240,2	160,8	223,0	297,7	228,7	250,9	284,8	256,6	378,0	395,3	1 103,6	11 141,0
2004 kesä	249,8	2 792,2	246,1	164,9	227,9	304,7	233,9	254,5	291,4	264,9	384,3	400,0	1 132,9	11 527,7
2004 heinä	245,2	2 730,4	245,5	162,1	221,6	302,8	227,8	251,4	272,3	267,5	382,1	397,7	1 106,7	11 390,8
2004 elo	238,9	2 646,9	243,7	155,7	212,5	300,2	223,9	248,1	245,3	262,6	372,8	396,4	1 088,9	10 989,3
2004 syys	248,0	2 748,6	251,1	160,0	215,1	311,8	234,6	259,9	261,9	270,1	384,4	413,7	1 117,5	11 076,8
2004 loka	252,1	2 794,4	259,1	157,4	211,5	315,5	240,4	262,5	273,3	278,8	401,2	415,1	1 118,1	11 028,9
2004 marras	260,0	2 882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1 169,5	10 963,5
2004 joulou	264,8	2 926,0	277,2	166,5	217,7	314,4	256,8	273,2	281,3	295,0	446,2	419,6	1 199,7	11 086,3
2005 tammi	269,4	2 957,0	277,0	172,0	221,6	318,1	262,8	284,2	270,4	302,9	450,6	423,8	1 181,6	11 401,2
2005 helmi	279,0	3 050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1 199,7	11 545,7
2005 maalisk	279,8	3 065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1 193,9	11 812,5
2005 huhti	275,9	3 013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1 164,4	11 377,2
2005 touko	276,1	3 023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1 179,2	11 071,4

K25 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

	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
		Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia									
Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	100,0	100,0	83,8	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,6	41,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	108,5	2,3	1,9	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	115,7	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2004 I	114,4	1,7	2,0	1,1	2,6	0,6	1,0	-0,6	0,3	1,2	0,7
2004 II	115,8	2,3	2,1	2,1	2,6	0,7	1,1	-0,1	0,2	3,3	0,6
2004 III	115,9	2,2	2,1	2,0	2,6	0,5	0,3	-0,2	0,1	1,9	0,7
2004 IV	116,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,5	0,3	0,1	0,1	1,8	0,6
2005 I	116,7	2,0	1,6	1,8	2,4	0,3	0,6	0,7	-0,1	0,3	0,5
2004 joul	116,9	2,4	2,1	2,0	2,7	0,1	1,1	0,6	0,0	-1,8	0,2
2005 tammi	116,2	1,9	1,7	1,6	2,4	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	0,3	0,1
2005 helmi	116,6	2,1	1,6	1,8	2,4	0,2	-0,1	0,7	-0,1	1,4	0,2
2005 maal	117,4	2,1	1,6	1,9	2,5	0,4	0,1	0,5	0,1	2,4	0,3
2005 huhti	117,9	2,1	1,4	2,0	2,2	0,2	0,2	-0,4	0,0	2,3	-0,1
2005 touko ²⁾	.	2,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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, % ¹⁾	19,6	12,0	7,6	39,4	30,8	8,6	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
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
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
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
2004 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 III	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
2004 IV	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	3,0	-2,6	2,4	5,3
2005 I	1,6	2,3	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,4
2004 joul	2,0	3,2	0,0	2,0	0,8	6,9	2,7	2,1	3,3	-2,6	2,4	5,4
2005 tammi	1,5	2,8	-0,6	1,7	0,5	6,2	2,6	2,1	3,2	-2,4	2,3	3,5
2005 helmi	1,9	2,6	0,7	1,8	0,2	7,7	2,5	2,0	2,9	-1,8	2,3	3,5
2005 maal	1,5	1,6	1,3	2,1	0,3	8,8	2,6	2,1	3,1	-1,5	2,5	3,4
2005 huhti	1,3	1,6	0,8	2,4	0,3	10,2	2,6	2,1	2,3	-1,7	1,9	3,5
2005 touko	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Viittaa ajanjaksoon 2005.

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

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

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen, asuntojen ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista										Rakenta- minen ¹⁾	Asun- tojen hinnat ²⁾	Raaka-aineiden maailman- markkinahinnat ³⁾		Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/ barreli)
	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			Yhteensä	Kokonais- indeksi ilman energiaa	
		Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Väli- tuotteet	Pääoma- hyödyk- keet	Kulutustavarat									
						Yhteensä	Kestävät	Ei- kestävät							
Osuus kokonais- indeksistä, % ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	102,0	2,0	1,2	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,4	6,0	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,8	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,2	7,0	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,7	7,2	18,4	10,8	30,5
2004 I	103,9	0,2	0,2	0,9	1,0	0,3	1,2	0,4	1,3	-2,6	1,8	-	-2,5	9,8	25,0
2004 II	105,3	2,0	2,5	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,7	3,7	2,1	6,8 ⁶⁾	28,8	20,9	29,3
2004 III	106,4	3,1	3,5	2,5	4,7	0,9	1,4	0,8	1,5	6,1	2,8	-	26,9	11,9	33,3
2004 IV	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,7	7,3 ⁶⁾	22,9	1,3	34,5
2005 I	108,2	4,1	3,8	2,8	5,0	1,6	1,2	1,4	1,1	10,1	-	-	22,9	1,9	36,6
2004 joulukuu	107,0	3,5	3,8	2,9	5,4	1,3	1,5	1,1	1,5	7,0	-	-	12,8	-0,2	30,0
2005 tammi	107,7	4,0	3,7	3,0	5,5	1,6	1,3	1,3	1,3	8,4	-	-	20,7	3,1	33,6
2005 helmikuu	108,1	4,2	3,9	2,9	5,2	1,7	1,3	1,5	1,3	10,0	-	-	23,7	3,1	35,2
2005 maaliskuu	108,9	4,2	3,9	2,5	4,5	1,7	0,9	1,4	0,8	11,8	-	-	24,1	-0,4	40,4
2005 huhtikuu	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	22,2	-1,9	41,4
2005 toukokuu	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	12,8	0,9	39,4

3. Työkustannukset työtuntia kohden⁷⁾

	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: sopimus- palkka- indikaattori
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
2001	103,6	3,7	3,9	3,0	3,5	4,0	3,3	2,6
2002	107,1	3,4	3,4	3,4	3,4	3,7	3,2	2,7
2003	110,2	2,7	2,6	3,2	2,6	3,4	2,9	2,4
2004	112,7	2,3	2,4	2,2	2,6	2,4	2,2	2,2
2004 I	111,8	3,0	3,1	2,6	3,5	2,8	2,6	2,3
2004 II	112,4	2,2	2,3	1,9	2,4	2,0	2,2	2,2
2004 III	113,0	1,9	1,9	1,7	1,9	2,3	1,9	2,0
2004 IV	113,6	2,4	2,3	2,5	2,7	2,5	2,1	2,1
2005 I	.	.	.	.	.	.	.	2,2

Lähteet: Eurostat, HWWA (sarakekset 13 ja 14), Thomson Financial Datastream (sarake 15), Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarake 6 ja osan 5.1 taulukon 3 sarake 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarake 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarake 8).

- 1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin lähteisiin perustuva euroalueen asuntohintaindikaattori.
- 3) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin.
- 4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 5) Vuonna 2000.
- 6) Toisen (neljännen) neljänneksen tiedot viittaavat vuoden alkupuoliskon (jälkipuoliskon) keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasolla, puolivuosi-
siarvot johdetaan osittain vuositiedoista. Puolivuositiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuositiedot.
- 7) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi arvoitujen erien kokonaissummat eivät välttämättä täsmää.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

4. Yksikkötyökustannukset, työkuukustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Toimialoittain					Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut	8
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut			7
1	2	3	4	5	6	7	8		
Yksikkötyökustannukset¹⁾									
2001	102,3	2,3	2,3	1,3	2,8	1,6	3,2	2,6	
2002	104,7	2,3	1,2	1,2	3,4	1,9	3,3	2,6	
2003	106,6	1,8	4,6	1,3	3,3	2,1	1,3	2,1	
2004	107,6	0,9	-6,3	-0,9	2,6	0,9	1,2	2,6	
2003 IV	106,8	1,4	1,1	0,6	2,9	2,8	1,2	1,1	
2004 I	107,2	1,2	-6,6	0,3	1,5	1,5	1,0	2,8	
II	107,6	0,8	-9,1	-2,2	1,0	0,2	0,7	3,6	
III	107,6	0,5	-5,1	-2,0	4,4	1,2	1,8	1,6	
IV	108,0	1,2	-4,4	0,2	3,4	0,6	1,2	2,6	
Työkuukustannukset työntekijää kohden									
2001	102,7	2,7	1,8	2,4	3,2	2,6	2,3	2,9	
2002	105,3	2,6	2,7	2,7	3,2	2,5	2,1	2,9	
2003	107,7	2,3	2,7	2,8	3,6	2,3	1,5	2,1	
2004	109,9	2,1	0,0	2,3	2,6	1,8	1,2	2,9	
2003 IV	108,4	2,1	1,5	2,7	3,5	2,0	1,4	2,0	
2004 I	109,3	2,4	-2,4	3,3	3,1	1,9	0,9	3,1	
II	110,0	2,4	-1,2	2,3	2,1	1,6	1,1	4,1	
III	110,1	1,7	2,6	1,7	2,9	1,9	1,6	1,8	
IV	110,4	1,9	0,9	1,8	2,4	1,8	1,0	2,5	
Työn tuottavuus²⁾									
2001	100,3	0,3	-0,5	1,1	0,4	1,0	-0,8	0,3	
2002	100,6	0,2	1,5	1,5	-0,3	0,6	-1,2	0,3	
2003	101,0	0,4	-1,8	1,4	0,3	0,2	0,3	0,0	
2004	102,2	1,2	6,7	3,2	0,1	0,9	0,0	0,2	
2003 IV	101,5	0,7	0,4	2,1	0,6	-0,7	0,2	0,9	
2004 I	102,0	1,2	4,5	2,9	1,6	0,4	-0,1	0,3	
II	102,2	1,6	8,8	4,7	1,1	1,3	0,4	0,5	
III	102,3	1,2	8,2	3,7	-1,5	0,8	-0,2	0,1	
IV	102,2	0,7	5,6	1,6	-0,9	1,2	-0,2	-0,1	

5. Bruttokansantuotteen deflaattorit

	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Kotimainen kysyntä			Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾	
			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus			Kiinteän pääoman bruttomuodostus
1	2	3	4	5	6	7	8	
2001	102,4	2,4	2,3	2,4	2,6	1,8	1,1	0,6
2002	105,0	2,5	2,2	2,1	2,6	1,8	-0,6	-1,8
2003	107,1	2,0	1,7	1,8	2,6	1,3	-0,8	-1,6
2004	109,1	1,8	2,0	2,1	0,7	2,7	1,3	1,5
2004 I	108,3	1,9	1,4	1,7	1,1	1,9	-0,6	-2,5
II	109,0	2,1	2,1	2,3	1,1	2,6	1,4	1,4
III	109,3	1,6	2,0	2,2	-0,5	3,1	2,1	3,3
IV	109,7	1,8	2,3	2,2	1,0	3,2	2,3	4,0
2005 I	110,4	1,9	2,4	1,9	1,5	3,2	2,0	3,3

Lähteet: Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (kiintein hinnoin) työntekijää kohden.

2) Arvonlisäys (kiintein hinnoin) työntekijää kohden.

3) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat hyödykkeisiin ja palveluihin, ja niihin sisältyy euroalueen sisäinen kauppa.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

	BKT								
	Yhteensä	Kotimainen kysyntä					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
		Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto- muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
2001	6 898,4	6 795,9	3 970,4	1 373,8	1 450,3	1,5	102,5	2 560,0	2 457,5
2002	7 139,2	6 965,6	4 088,3	1 445,8	1 442,3	-10,8	173,6	2 597,3	2 423,7
2003	7 334,0	7 187,9	4 207,5	1 501,8	1 466,6	12,0	146,2	2 591,5	2 445,3
2004	7 598,1	7 450,5	4 347,8	1 551,2	1 527,8	23,6	147,6	2 774,6	2 627,0
2004 I	1 876,3	1 830,0	1 073,3	382,8	372,9	1,0	46,3	667,5	621,2
2004 II	1 897,1	1 853,6	1 081,6	388,6	380,2	3,2	43,5	693,0	649,5
2004 III	1 907,7	1 875,7	1 090,9	389,2	385,0	10,6	32,0	704,9	673,0
2004 IV	1 916,9	1 891,1	1 102,0	390,6	389,7	8,8	25,8	709,1	683,2
2005 I	1 938,2	1 901,9	1 108,0	394,7	388,4	10,8	36,3	709,3	672,9
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>									
2004	100,0	98,1	57,2	20,4	20,1	0,3	1,9	-	-
<i>Kiintein hinnoin (miljardia ecua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>									
2004 I	0,7	0,2	0,5	0,3	-0,5	-	-	1,5	0,3
2004 II	0,4	0,3	0,1	0,7	0,4	-	-	2,7	2,7
2004 III	0,3	0,8	0,3	0,9	0,5	-	-	1,0	2,4
2004 IV	0,2	0,4	0,6	0,2	0,8	-	-	0,3	0,9
2005 I	0,5	0,0	0,3	-0,2	-0,7	-	-	0,2	-1,1
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>									
2001	1,7	1,0	1,9	2,2	0,1	-	-	3,6	1,9
2002	0,9	0,3	0,9	2,6	-2,4	-	-	2,1	0,5
2003	0,7	1,4	1,1	1,3	0,4	-	-	0,6	2,5
2004	2,0	2,0	1,3	1,4	1,9	-	-	6,1	6,3
2004 I	1,5	1,3	1,2	2,7	1,0	-	-	3,3	2,7
2004 II	2,1	1,4	1,1	2,7	1,6	-	-	7,8	6,3
2004 III	1,8	2,3	1,0	2,9	1,8	-	-	6,2	7,8
2004 IV	1,5	1,7	1,6	2,1	1,2	-	-	5,5	6,4
2005 I	1,3	1,5	1,3	1,6	1,0	-	-	4,2	4,8
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>									
2001	1,7	1,0	1,1	0,4	0,0	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,3	0,5	0,5	-0,5	-0,2	0,6	-	-
2003	0,7	1,3	0,6	0,3	0,1	0,4	-0,7	-	-
2004	2,0	1,9	0,8	0,3	0,4	0,5	0,1	-	-
2004 I	1,5	1,2	0,7	0,5	0,2	-0,2	0,3	-	-
2004 II	2,1	1,4	0,6	0,5	0,3	-0,2	0,7	-	-
2004 III	1,8	2,2	0,6	0,6	0,4	0,7	-0,4	-	-
2004 IV	1,5	1,7	0,9	0,4	0,3	0,1	-0,2	-	-
2005 I	1,3	1,5	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,1	-	-

Lähde: Eurostat.

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain

	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)							Välillisten rahoituspalveluiden välituote-käyttö ¹⁾	Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)									
2001	6 366,1	159,7	1 383,4	360,5	1 341,7	1 718,9	1 401,8	184,8	717,1
2002	6 595,5	155,0	1 398,5	373,9	1 392,3	1 803,4	1 472,4	197,0	740,8
2003	6 776,8	155,1	1 411,0	389,2	1 423,8	1 867,9	1 529,7	208,6	765,8
2004	7 009,7	157,1	1 453,0	411,6	1 465,2	1 951,4	1 571,4	213,4	801,8
2004 I	1 731,1	39,2	358,7	100,4	361,6	480,4	390,7	53,6	198,8
2004 II	1 754,1	39,5	364,6	102,5	366,3	486,9	394,3	54,8	197,8
2004 III	1 758,3	38,8	365,2	103,2	368,5	490,8	391,7	52,1	201,6
2004 IV	1 766,2	39,5	364,4	105,5	368,8	493,3	394,7	52,9	203,6
2005 I	1 783,8	39,6	369,4	105,6	374,4	496,0	398,9	53,3	207,7
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>									
2004	100,0	2,2	20,7	5,9	20,9	27,8	22,4	-	-
Kiintein hinnoin (miljardia eua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)									
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>									
2004 I	0,7	2,9	0,5	0,5	1,0	1,0	-0,2	2,8	1,4
2004 II	0,8	2,4	1,0	0,6	0,9	0,9	0,3	2,3	-2,8
2004 III	-0,1	-0,9	-0,2	-1,1	0,1	0,1	0,1	-6,2	1,2
2004 IV	0,1	1,2	-0,5	0,4	0,0	0,2	0,6	2,2	1,1
2005 I	0,4	-1,9	0,7	-2,2	1,4	0,5	-0,1	0,2	1,1
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>									
2001	2,0	-1,3	1,3	0,9	2,5	2,8	1,8	5,5	0,9
2002	1,0	-0,2	-0,2	-0,4	1,2	1,4	2,2	2,6	0,5
2003	0,7	-3,9	-0,1	0,5	0,5	1,7	1,3	3,3	1,0
2004	2,1	6,1	2,4	1,4	2,0	2,1	1,6	2,9	1,3
2004 I	1,4	3,0	0,8	1,7	1,2	2,1	1,2	4,6	3,7
2004 II	2,5	7,6	3,0	1,7	2,2	2,9	1,2	7,4	0,1
2004 III	1,8	7,8	2,1	0,4	1,6	2,2	0,9	-0,7	1,2
2004 IV	1,6	5,7	0,8	0,4	2,1	2,2	0,8	0,7	0,8
2005 I	1,3	0,7	1,0	-2,3	2,5	1,7	0,9	-1,8	0,5
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>									
2001	2,0	0,0	0,3	0,1	0,5	0,7	0,4	-	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,5	-	-
2003	0,7	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,4	0,3	-	-
2004	2,1	0,1	0,5	0,1	0,4	0,6	0,3	-	-
2004 I	1,4	0,1	0,2	0,1	0,3	0,6	0,3	-	-
2004 II	2,5	0,2	0,7	0,1	0,5	0,8	0,3	-	-
2004 III	1,8	0,2	0,5	0,0	0,3	0,6	0,2	-	-
2004 IV	1,6	0,1	0,2	0,0	0,4	0,6	0,2	-	-
2005 I	1,3	0,0	0,2	-0,1	0,5	0,5	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
		Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita							Energia	
				Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat				
								Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät		
Osuus kokonais- indeksistä, % ¹⁾	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,3	99,9	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,1	0,8
2003	0,2	100,2	0,3	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,5	-4,6	0,3	3,0	0,0
2004	2,1	102,2	1,9	2,0	1,9	1,8	2,9	0,5	-0,1	0,7	2,5	0,2
2004 II	3,2	102,4	3,0	3,2	3,1	2,6	4,7	1,5	2,9	1,2	2,7	-0,2
2004 III	2,9	102,6	2,8	3,0	2,8	2,8	5,0	0,4	-0,6	0,5	2,5	-0,2
2004 IV	1,2	102,3	1,1	0,8	0,5	1,1	1,7	-0,2	-3,5	0,4	2,7	-0,1
2005 I	.	102,2	0,8	0,5	0,4	0,9	1,8	-0,3	-3,6	0,3	1,4	.
2004 loka	1,4	102,4	1,3	1,3	1,1	1,4	4,8	-0,8	-2,5	-0,5	-0,7	-1,1
2004 marras	-0,4	102,1	0,8	0,2	0,0	0,8	0,7	-0,6	-4,3	0,0	3,9	0,0
2004 joul	2,8	102,4	1,2	0,8	0,5	1,1	-0,5	1,0	-3,9	1,9	4,7	1,0
2005 tammi	.	102,7	2,1	2,6	2,5	3,3	2,8	1,3	-2,7	2,0	0,1	.
2005 helmi	.	102,1	0,4	0,1	-0,2	0,1	1,3	-0,6	-4,0	0,0	2,1	.
2005 maal	.	101,9	0,0	-0,9	-1,0	-0,4	1,4	-1,5	-3,9	-1,1	2,0	.
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												
2004 loka	-0,4	-	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4	0,2	-0,5	-0,4	-0,5	-1,0	-0,6
2004 marras	-0,8	-	-0,3	-0,6	-0,6	-0,1	-1,8	-0,3	-1,3	-0,1	0,6	0,7
2004 joul	1,5	-	0,3	0,5	0,4	0,4	-0,4	1,0	0,1	1,2	1,4	1,9
2005 tammi	.	-	0,3	0,6	0,8	0,8	1,2	0,1	0,6	0,0	-2,5	.
2005 helmi	.	-	-0,6	-1,2	-1,2	-1,5	-0,6	-1,0	-0,4	-1,1	3,9	.
2005 maal	.	-	-0,1	-0,5	-0,5	-0,8	1,0	-0,3	-0,5	-0,3	1,4	.

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

	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Tehdasteollisuus ²⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp), tuhansia ³⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
Osuus kokonais- indeksistä, % ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	98,0	-0,5	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,1	0,9	-0,5	-1,7	-1,9	925	-4,4
2003	98,2	0,3	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,3	1,1	-0,3	-2,8	0,2	911	-1,5
2004	106,1	8,4	105,9	4,9	1,0	102,2	0,1	-0,2	0,2	-0,3	1,7	922	1,1
2004 II	107,5	12,0	106,0	6,3	1,1	102,2	0,0	-0,4	0,2	-0,3	2,3	928	3,1
2004 III	105,4	7,5	106,5	5,7	0,9	102,1	0,0	-0,8	0,6	0,7	1,8	904	-3,4
2004 IV	110,1	10,0	107,1	5,2	0,9	102,2	0,1	0,1	-0,1	0,2	0,7	942	3,6
2005 I	106,3	2,8	106,7	2,6	1,4	102,8	0,5	0,4	0,8	0,3	0,2	920	0,4
2004 marras	107,8	13,3	108,3	8,4	1,3	102,2	0,6	0,3	0,5	2,5	0,9	953	4,8
2004 joul	116,3	17,0	108,6	5,7	1,1	102,2	0,5	0,8	0,0	0,3	1,1	926	1,9
2005 tammi	108,2	6,7	106,3	5,5	0,7	102,6	-0,6	-1,0	0,2	-1,8	-1,0	921	1,5
2005 helmi	105,7	3,2	107,0	3,5	2,0	102,8	0,8	1,5	0,6	-0,6	0,6	908	-2,3
2005 maal	105,1	-0,8	106,9	-0,6	1,8	103,0	1,3	0,4	0,8	3,4	0,7	930	1,7
2005 huhti	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	939	1,0
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													
2004 marras	-	1,6	-	3,6	0,5	-	0,0	0,5	-0,2	-0,2	-0,6	-	0,5
2004 joul	-	7,8	-	0,2	-0,2	-	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,5	-	-2,8
2005 tammi	-	-6,9	-	-2,1	0,5	-	0,4	-0,1	0,9	1,0	0,0	-	-0,5
2005 helmi	-	-2,4	-	0,6	0,2	-	0,2	0,5	-0,4	-0,5	0,5	-	-1,4
2005 maal	-	-0,6	-	0,0	0,0	-	0,2	-0,7	0,2	1,2	0,2	-	2,4
2005 huhti	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	0,9

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

1) Vuonna 2000.

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

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

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

5. Suhdanekyselyt

	Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus				Kapasiteetin käyttöaste, % ⁴⁾ 6	Yhteensä ⁵⁾ 7	Kuluttajien luottamusindikaattori ³⁾				Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana 11
		Teollisuuden luottamusindikaattori						Rahoi-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 8	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana 9	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 10		
		Yhteensä ⁵⁾ 2	Tilaukanta 3	Valmistuote-varastot 4	Tuotanto-odotukset 5							
2001	100,9	-9	-15	13	1	82,8	-5	2	-9	14	2	
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,3	-11	-1	-12	26	-3	
2003	93,5	-10	-25	10	3	81,1	-18	-5	-21	38	-9	
2004	100,0	-5	-15	8	10	81,7	-14	-4	-14	30	-8	
2004 I	98,6	-7	-21	10	10	81,1	-14	-4	-13	30	-9	
II	99,9	-5	-17	8	10	81,6	-14	-3	-15	32	-8	
III	100,6	-4	-12	7	9	82,1	-14	-4	-14	29	-8	
IV	100,9	-3	-12	8	10	82,0	-13	-3	-13	29	-6	
2005 I	99,0	-6	-15	11	6	81,4	-13	-3	-13	29	-8	
2004 joul	100,2	-4	-12	9	9	-	-13	-3	-13	29	-6	
2005 tammi	100,8	-5	-11	9	7	81,9	-13	-3	-13	28	-7	
helmi	98,8	-6	-15	10	6	-	-13	-2	-13	30	-8	
maal	97,5	-8	-17	12	6	-	-14	-3	-13	31	-9	
huhti	96,5	-9	-19	13	4	80,9	-13	-3	-14	29	-8	
touko	96,1	-11	-21	14	2	-	-15	-4	-17	31	-7	

	Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palvelualojen luottamusindikaattori			
	Yhteensä ⁵⁾ 12	Tilaukanta 13	Työllisyys-odotukset 14	Yhteensä ⁵⁾ 15	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne-näkymät 18	Yhteensä ⁵⁾ 19	Suhdanne-näkymät 20	Kysyntä-tilanne 21	Kysyntä-näkymät 22
2001	-10	-16	-4	-8	-5	17	-1	15	16	8	20
2002	-19	-26	-11	-16	-20	18	-12	1	-4	-6	13
2003	-20	-27	-13	-11	-15	17	-2	2	-6	1	12
2004	-16	-24	-8	-8	-12	14	2	12	7	10	18
2004 I	-19	-28	-9	-8	-12	15	1	11	8	6	20
II	-16	-23	-9	-8	-10	15	2	11	6	12	17
III	-15	-24	-7	-8	-10	14	0	12	8	11	17
IV	-14	-21	-6	-8	-14	13	3	11	8	9	16
2005 I	-13	-18	-9	-8	-12	12	1	11	6	7	18
2004 joul	-13	-21	-6	-7	-12	12	2	10	8	8	14
2005 tammi	-13	-19	-7	-6	-8	11	1	13	12	9	18
helmi	-14	-18	-10	-8	-14	13	2	10	6	5	18
maal	-13	-17	-9	-10	-15	13	-1	9	1	7	19
huhti	-14	-21	-7	-8	-12	14	1	8	1	6	18
touko	-13	-19	-8	-8	-13	11	1	10	1	11	16

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuden 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. Indikaattoria on laskettu tammikuusta 1985 lähtien.

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. Neljännesvuosisulut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosisuittaisista keskiarvoista.

5) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Milj. henkilöä (kp.)		Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas- teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus- toiminta, kiinteistö- ja vuokraus- palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut
Osuus, % ²⁾	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,2	7,3	24,9	15,1	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,506	1,5	1,7	0,4	-0,7	0,3	0,9	1,6	3,8	1,5
2002	135,460	0,7	0,8	0,1	-1,5	-1,5	0,1	0,5	2,7	1,9
2003	135,832	0,3	0,3	0,3	-1,9	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,2
2004	136,654	0,6	0,5	1,4	-0,4	-1,6	1,7	0,7	2,5	0,8
2003 IV	135,827	0,2	0,2	0,5	-1,4	-1,6	0,0	0,7	1,1	0,9
2004 I	136,010	0,3	0,2	0,7	-1,4	-2,2	0,0	0,7	2,4	0,8
II	136,346	0,5	0,4	1,3	-0,9	-1,6	0,7	0,9	2,6	0,7
III	136,640	0,6	0,4	1,8	0,1	-1,7	2,8	0,6	2,4	0,8
IV	136,916	0,9	0,8	1,6	0,7	-0,8	3,2	0,8	2,4	0,9
<i>Neljännesvuosimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										
2003 IV	0,031	0,0	0,0	0,1	-0,3	-0,6	0,1	0,1	0,4	0,2
2004 I	0,183	0,1	0,3	-0,5	-0,4	-0,7	0,0	0,1	1,0	0,3
II	0,336	0,2	0,2	0,8	0,0	0,1	0,7	0,3	0,3	0,2
III	0,294	0,2	0,0	1,4	0,5	-0,5	1,0	0,3	0,6	0,1
IV	0,276	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	-0,5	0,1	0,5	0,3

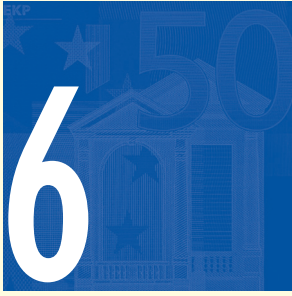
2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾	100,0		75,6		24,4		47,9		52,1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,011	7,8	8,087	6,6	2,924	16,1	5,034	6,3	5,977	9,9
2002	11,737	8,3	8,720	7,0	3,017	16,8	5,509	6,9	6,228	10,1
2003	12,515	8,7	9,397	7,5	3,117	17,6	5,963	7,4	6,552	10,5
2004	12,849	8,9	9,714	7,6	3,135	18,0	6,153	7,6	6,696	10,5
2004 I	12,821	8,9	9,638	7,6	3,182	18,1	6,125	7,5	6,696	10,6
II	12,865	8,9	9,682	7,6	3,183	18,2	6,134	7,5	6,730	10,6
III	12,862	8,9	9,752	7,6	3,110	17,9	6,124	7,5	6,737	10,6
IV	12,841	8,8	9,758	7,6	3,082	17,8	6,242	7,6	6,598	10,4
2005 I	12,916	8,9	9,592	7,5	3,323	18,9	6,209	7,6	6,706	10,5
2004 marras	12,762	8,8	9,767	7,6	2,995	17,4	6,277	7,7	6,485	10,2
joulu	12,791	8,8	9,649	7,5	3,143	18,1	6,125	7,5	6,666	10,4
2005 tammi	12,863	8,8	9,565	7,5	3,298	18,8	6,233	7,6	6,630	10,4
helmi	12,923	8,9	9,639	7,5	3,284	18,7	6,147	7,5	6,777	10,6
maalis	12,961	8,9	9,573	7,5	3,388	19,2	6,249	7,6	6,711	10,5
huhti	13,009	8,9	9,675	7,5	3,334	18,9	6,269	7,7	6,740	10,5

Lähteet: Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.3 taulukko 1) ja Eurostat (osan 5.3 taulukko 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 2004.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.



JULKINEN TALOUS

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

1. Euroalue – tulot

	Yhteensä 1	Tulot									Pääomatulot		Lisätieto: verot yhteensä ²⁾ 14	
		Välittömät verot 3	Koti- taloudet 4	Yritykset 5	Välilliset verot 6	EU:n toi- mielinten saamat 7	Sosiaali- turva- maksut 8	Työnantaja 9	Vakuutettu 10	Myynnit 11	Pääoma- verot 13			
												2		12
1996	47,3	46,9	11,8	9,1	2,3	13,3	0,8	17,4	8,6	5,5	2,4	0,4	0,3	42,8
1997	47,6	47,1	12,0	9,1	2,6	13,5	0,7	17,4	8,6	5,5	2,4	0,5	0,4	43,2
1998	47,1	46,8	12,3	9,6	2,3	14,1	0,7	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
1999	47,6	47,3	12,7	9,8	2,6	14,3	0,6	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,6
2000	47,2	46,9	12,9	9,9	2,7	14,1	0,6	16,0	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2001	46,4	46,2	12,5	9,7	2,5	13,7	0,6	15,9	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	42,4
2002	45,8	45,5	12,0	9,5	2,2	13,7	0,4	15,8	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	41,9
2003	45,9	45,2	11,7	9,3	2,1	13,7	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,7	0,6	41,9
2004	45,4	44,9	11,6	9,0	2,3	13,8	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,5	0,4	41,6

2. Euroalue – menot

	Yhteensä 1	Menot							Pääomamenot			Lisätieto: perus- menot ³⁾ 14		
		Yhteensä 2	Palkan- saaja- korvaukset 3	Välituote- käyttö 4	Korko- menot 5	Tulon- siirrot 6	Sosiaali- etuudet ja avustukset 7	Tuki- palkkiot 8	EU:n toi- mielinten maksamat 9	Inves- toinnit 10	Pääoman siirrot 12		EU:n toi- mielinten maksamat 13	
														11
1996	51,6	47,8	11,1	4,8	5,7	26,1	23,0	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,9
1997	50,2	46,6	11,0	4,8	5,1	25,8	22,9	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	45,1
1998	49,3	45,6	10,7	4,7	4,7	25,5	22,5	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,6
1999	48,9	45,0	10,6	4,8	4,1	25,4	22,4	2,0	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,7
2000	48,1	44,3	10,5	4,8	4,0	25,0	22,0	1,9	0,5	3,8	2,5	1,3	0,1	44,1
2001	48,2	44,2	10,4	4,8	3,9	25,1	22,1	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,0	44,3
2002	48,3	44,4	10,6	4,9	3,6	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,7
2003	48,8	44,8	10,6	4,9	3,4	25,8	22,9	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,3
2004	48,2	44,2	10,5	4,9	3,3	25,5	22,8	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,9

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

	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusalijäämä (-) / ylijäämä (+) 6	Julkinen kulutus ⁴⁾						Yksilölliset kulutus- menot 14	
	Yhteensä 1	Valtio 2	Osavaltio- 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
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,4	20,4	11,1	4,8	5,0	1,9	2,4	8,6	11,8
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,2	11,0	4,8	5,0	1,8	2,4	8,5	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,8	19,9	10,6	4,8	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	-0,9	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,0	19,8	10,5	4,8	5,0	1,8	2,3	8,2	11,6
2001	-1,8	-1,6	-0,4	0,0	0,3	2,1	20,0	10,4	4,8	5,1	1,8	2,2	8,2	11,7
2002	-2,5	-2,0	-0,5	-0,2	0,2	1,1	20,3	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,3	12,0
2003	-2,8	-2,3	-0,4	-0,1	0,0	0,6	20,6	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,4	12,2
2004	-2,7	-2,4	-0,4	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	4,9	5,3	1,8	2,2	8,3	12,2

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

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	0,6	-2,8	-3,6	-0,5	-1,5	0,9	-3,2	6,2	-0,1	0,3	-4,4	5,2
2002	0,1	-3,6	-4,1	-0,3	-3,1	-0,4	-2,7	2,3	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003	0,4	-3,8	-5,2	0,3	-4,2	0,2	-3,2	0,5	-3,2	-1,1	-2,9	2,5
2004	0,1	-3,6	-6,1	-0,3	-3,6	1,3	-3,2	-1,1	-2,5	-1,3	-2,9	2,1

Lähteet: Euroalueetta 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 (P.3) EKT 95:n luokituksessa julkinen talous.
- 5) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

6.2 Velka¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

	Yhteensä 1	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾ 10
		Kolikot ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5	Kotimainen luotonantaja ²⁾				
						Yhteensä 6	Rahalaitokset 7	Muut rahoituslaitokset 8	Muut sektorit 9	
1995	74,5	2,8	17,7	8,0	46,0	58,9	30,9	10,8	17,2	15,5
1996	75,8	2,8	17,2	8,0	47,8	59,4	30,6	12,6	16,2	16,4
1997	74,9	2,8	16,2	6,6	49,4	57,1	28,9	14,1	14,1	17,9
1998	73,4	2,7	15,0	5,7	49,9	53,5	26,9	15,0	11,5	19,9
1999	72,5	2,9	14,2	4,3	51,2	49,5	26,4	11,4	11,7	23,1
2000	70,0	2,7	13,1	3,7	50,5	44,8	23,3	10,3	11,2	25,2
2001	68,9	2,7	12,4	3,9	49,9	42,8	21,9	9,7	11,2	26,2
2002	68,8	2,7	11,8	4,6	49,8	40,2	20,4	8,6	11,2	28,6
2003	70,1	2,0	12,4	4,9	50,9	39,7	20,9	9,3	9,6	30,4
2004	70,6	2,1	11,9	4,8	51,7	39,2	20,1	9,6	9,5	31,4

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

	Yhteensä 1	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat	
		Valtio 2	Osavaltiohallinto 3	Paikallishallinto 4	Sosiaaliturvarahastot 5	Enintään 1 vuosi 6	Yli 1 vuosi 7	Vaihtuva-korkoinen 8	Enintään 1 vuosi 9	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta 10	Yli 5 vuotta 11	Euro tai jäsenvaluutat ⁵⁾ 12	Muut valuutat 13
1996	75,8	63,5	5,9	5,8	0,5	12,4	63,4	5,9	20,2	26,2	29,4	73,6	2,2
1997	74,9	62,8	6,1	5,4	0,6	11,1	63,9	5,5	19,5	26,0	29,4	72,7	2,2
1998	73,4	61,6	6,1	5,3	0,4	9,3	64,1	5,8	16,8	27,1	29,5	71,3	2,1
1999	72,5	61,0	6,1	5,2	0,3	9,1	63,4	4,0	15,2	28,0	29,4	70,6	2,0
2000	70,0	58,8	6,0	5,0	0,3	8,1	61,9	3,4	15,0	28,5	26,5	68,3	1,8
2001	68,9	57,6	6,2	4,8	0,3	8,6	60,3	2,1	15,6	26,6	26,7	67,4	1,5
2002	68,8	57,3	6,4	4,8	0,3	8,9	60,0	1,9	16,5	25,4	27,0	67,5	1,3
2003	70,1	57,7	6,7	5,2	0,6	8,9	61,2	1,8	15,3	26,5	28,3	69,1	1,0
2004	70,6	58,1	6,8	5,2	0,4	9,8	60,8	0,8	15,5	27,1	28,0	69,6	1,0

3. Euroalueen maat

	BE 1	DE 2	GR 3	ES 4	FR 5	IE 6	IT 7	LU 8	NL 9	AT 10	PT 11	FI 12
2001	108,0	58,3	114,8	55,6	56,2	35,8	110,9	7,2	52,9	67,1	55,9	43,8
2002	105,4	59,7	112,2	52,7	58,2	32,6	108,3	7,5	52,6	66,7	58,5	42,5
2003	100,0	63,1	109,3	49,0	62,8	32,0	106,8	7,1	54,3	65,4	60,1	45,3
2004	95,6	65,1	110,5	46,6	64,6	29,9	106,6	7,5	55,7	65,2	61,9	45,1

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 laskeneissa valtioissa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.
- 5) Ajalta ennen vuotta 1999 tämä käsittää ecumääräisen, kotimaan valuutan määräisen ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttojen määräisen velan.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaateet				Velkojat			
		Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Luokittelu- muutokset ⁴⁾	Valuutta- kurssi- vaikutukset ennen vuotta 1999 ⁵⁾	Kolikot ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁶⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,4	-0,2	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	0,7	2,1	1,4
1997	2,0	2,4	0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,4	-0,1	-0,6	1,9	2,1
1998	1,7	2,0	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,6	2,7	-1,1	-0,7	1,6	2,8
1999	1,9	1,5	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-1,2	3,2	-2,0	0,5	-3,1	3,9
2000	1,1	1,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,4	1,9	-2,2	-1,8	-0,5	3,3
2001	1,8	1,7	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,1	-0,8	-0,7	3,3
2003	3,0	3,2	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,5	1,0	0,9	2,5
2004	3,1	3,3	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,1	2,8	0,9	0,0	0,7	2,2

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

	Velan muutos	Ali- jäämä (-) yli- jäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁹⁾											Muut ¹⁰⁾	
			Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Arvostus- tekijät	Luokittelu- muutokset		Muut ¹⁰⁾
				Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Arvo- paperit ¹¹⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset	Valuutta- kurssivai- kutukset				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,2	
1997	2,0	-2,6	-0,6	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,2	0,2	-0,4	0,0	
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,8	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	
1999	1,9	-1,3	0,6	-0,1	0,5	0,0	0,1	-0,7	-0,8	0,1	0,4	0,3	0,0	0,3	
2000	1,1	0,1	1,2	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	
2001	1,8	-1,7	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	0,4	
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,0	
2003	3,0	-2,8	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2	
2004	3,1	-2,7	0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,4	

Lähde: EKP.

1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: (velka[t] – velka[t-1]) / BKT(t).

2) Taloustoimista johtuva rahoitustarve.

3) Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien premiot tai diskonttaukset).

4) Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.

5) Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 1999 useita eri valuuttakursseja.

6) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa.

7) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevat velkojat.

8) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.

9) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.

10) Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).

11) Ei sisällä johdannaisia.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

	Yhteensä	Tulot						Pääomatulot		Lisätieto: verot yhteensä ²⁾
		1	2	Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturva- maksut	Myyntit	Tulot omai- suudesta	Pääomaverot	
1999										
I	44,1	43,6	10,8	13,3	16,0	2,0	0,7	0,5	0,3	40,3
II	48,2	47,7	13,6	13,6	16,2	2,2	1,3	0,5	0,3	43,7
III	45,3	44,8	11,9	13,1	16,1	2,1	0,7	0,5	0,3	41,4
IV	51,5	50,9	14,4	14,7	16,9	3,0	0,8	0,7	0,3	46,4
2000										
I	43,9	43,4	11,2	13,2	15,6	1,9	0,7	0,5	0,3	40,3
II	48,1	47,5	14,0	13,5	15,9	2,1	1,1	0,6	0,3	43,8
III	44,8	44,3	12,1	12,7	15,9	2,0	0,7	0,4	0,3	41,0
IV	50,6	50,1	14,1	14,3	16,8	3,1	0,9	0,5	0,3	45,5
2001										
I	42,8	42,4	10,6	12,9	15,4	1,8	0,8	0,4	0,2	39,2
II	47,4	47,0	13,7	13,1	15,8	2,0	1,5	0,4	0,2	42,8
III	44,2	43,8	11,9	12,5	15,8	1,9	0,8	0,4	0,3	40,4
IV	50,0	49,5	13,8	14,1	16,5	3,1	0,9	0,5	0,3	44,7
2002										
I	42,4	42,0	10,3	12,9	15,6	1,7	0,7	0,4	0,2	39,1
II	46,2	45,6	12,8	12,8	15,7	2,0	1,4	0,6	0,4	41,7
III	44,3	43,8	11,4	12,9	15,7	2,0	0,7	0,4	0,3	40,4
IV	50,0	49,4	13,6	14,4	16,5	3,1	0,8	0,6	0,3	44,8
2003										
I	42,4	42,0	10,0	13,0	15,8	1,7	0,7	0,4	0,2	39,0
II	46,7	45,1	12,3	12,8	16,0	2,1	1,2	1,6	1,3	42,4
III	43,6	43,1	11,1	12,9	15,8	2,0	0,6	0,5	0,3	40,0
IV	50,5	49,3	13,3	14,6	16,5	3,1	0,7	1,2	0,4	44,8
2004										
I	42,4	41,9	9,8	13,1	15,6	1,7	0,6	0,5	0,3	38,8
II	45,9	45,0	12,3	13,1	15,6	2,1	0,8	0,9	0,7	41,7
III	43,7	43,2	10,9	12,9	15,7	2,0	0,6	0,5	0,3	39,7
IV	50,8	49,7	13,3	14,8	16,5	3,1	0,7	1,1	0,5	45,2

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				
1999														
I	47,7	44,5	10,5	4,3	4,7	24,9	21,8	1,3	3,3	1,9	1,3	-3,6	1,0	
II	47,8	44,2	10,6	4,5	4,3	24,7	21,6	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,7	
III	47,8	44,1	10,3	4,5	4,2	25,1	21,6	1,6	3,7	2,5	1,1	-2,6	1,6	
IV	51,2	46,4	11,1	5,2	3,8	26,2	22,7	1,6	4,8	3,1	1,6	0,3	4,2	
2000														
I	46,5	43,1	10,3	4,4	4,3	24,2	21,2	1,2	3,3	2,0	1,3	-2,6	1,7	
II	46,9	43,4	10,4	4,6	4,0	24,4	21,2	1,4	3,4	2,4	1,1	1,2	5,2	
III	43,6	43,3	10,2	4,5	4,1	24,5	21,3	1,5	0,3	2,5	1,1	1,2	5,3	
IV	50,2	46,3	11,1	5,3	3,8	26,1	22,4	1,6	3,8	3,1	1,5	0,4	4,3	
2001														
I	45,8	42,4	10,2	4,1	4,1	24,0	21,1	1,2	3,4	2,0	1,5	-2,9	1,2	
II	46,9	43,4	10,4	4,6	4,0	24,4	21,2	1,4	3,5	2,4	1,1	0,5	4,5	
III	46,9	43,1	10,1	4,6	4,0	24,5	21,4	1,4	3,8	2,5	1,2	-2,7	1,3	
IV	51,8	46,8	11,1	5,6	3,7	26,4	22,7	1,6	5,0	3,2	1,8	-1,8	1,9	
2002														
I	46,3	42,8	10,4	4,1	3,8	24,4	21,4	1,2	3,5	2,0	1,5	-3,9	0,0	
II	47,3	43,8	10,4	4,9	3,7	24,8	21,6	1,3	3,5	2,4	1,1	-1,1	2,6	
III	47,5	43,8	10,2	4,7	3,7	25,3	21,9	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,4	
IV	51,6	47,2	11,2	5,6	3,5	26,8	23,2	1,5	4,5	2,8	1,6	-1,7	1,8	
2003														
I	46,8	43,3	10,4	4,3	3,6	25,0	21,9	1,1	3,5	2,0	1,5	-4,4	-0,8	
II	48,0	44,5	10,6	4,7	3,5	25,6	22,2	1,4	3,5	2,4	1,1	-1,3	2,3	
III	47,7	44,0	10,3	4,7	3,4	25,5	22,1	1,4	3,7	2,6	1,1	-4,1	-0,7	
IV	52,2	47,3	11,2	5,7	3,2	27,2	23,5	1,5	4,9	3,2	1,6	-1,7	1,6	
2004														
I	47,0	43,6	10,5	4,4	3,4	25,4	21,9	1,0	3,4	2,0	1,4	-4,6	-1,2	
II	47,6	44,2	10,6	4,8	3,3	25,5	22,0	1,3	3,4	2,4	1,0	-1,7	1,6	
III	47,2	43,7	10,1	4,5	3,3	25,7	22,1	1,3	3,5	2,5	0,9	-3,5	-0,2	
IV	52,1	47,0	11,0	5,7	3,2	27,1	23,3	1,4	5,1	3,2	1,9	-1,3	1,9	

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

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

2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

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

2. Maaryhmittäin ja maittain

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	Aasia			Afrikka	Latina- lainen Amerikka	Muut maat
		Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat					Kiina	Japani	Muut Aasian maat			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Vienti (fob)</i>															
2001	1 062,6	24,4	37,0	202,5	105,9	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,3	60,5	49,9	93,2
2002	1 083,9	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,6	43,4	100,5
2003	1 058,7	24,9	38,7	194,8	117,7	29,2	63,4	24,9	166,4	35,3	31,3	135,4	59,6	37,9	99,2
2004	1 146,1	25,5	41,7	203,2	126,7	35,5	66,1	31,8	173,4	40,2	33,0	149,6	63,6	40,2	115,6
2003 IV	269,2	6,1	9,8	49,5	29,7	7,4	15,9	6,7	41,4	9,0	8,1	34,2	15,0	9,0	27,4
2004 I	278,2	6,1	10,1	49,6	31,0	8,0	15,5	7,9	42,5	9,8	8,4	36,8	15,2	9,5	27,7
2004 II	287,0	6,3	10,4	50,5	31,7	9,1	16,3	8,2	43,9	10,4	8,0	36,9	15,8	9,9	29,8
2004 III	289,1	6,4	10,5	51,7	31,3	9,3	17,2	8,0	43,3	9,9	8,4	38,7	16,7	10,3	27,4
2004 IV	291,9	6,6	10,8	51,4	32,8	9,1	17,1	7,7	43,7	10,1	8,2	37,2	15,9	10,5	30,7
2005 I	291,2	6,5	10,7	50,7	33,0	9,6	17,4	7,9	43,3	10,4	8,5	38,5	17,0	10,9	26,7
2004 loka	96,2	2,2	3,6	17,3	11,1	2,9	5,5	2,6	14,3	3,4	2,6	12,3	5,4	3,3	9,7
2004 marras	98,3	2,2	3,6	17,7	11,0	3,1	5,7	2,5	14,7	3,3	2,7	12,3	5,1	3,7	10,7
2004 joul	97,4	2,2	3,6	16,4	10,8	3,2	5,8	2,6	14,8	3,4	2,8	12,6	5,4	3,5	10,3
2005 tammi	97,2	2,2	3,5	16,6	11,5	3,2	5,9	2,7	14,6	3,4	2,8	13,6	5,6	3,7	7,7
2005 helmi	97,0	2,2	3,6	16,7	11,1	3,2	5,6	2,5	14,3	3,4	2,8	12,4	5,5	3,7	10,1
2005 maal	97,0	2,2	3,6	17,4	10,4	3,3	5,9	2,7	14,3	3,6	2,9	12,5	5,9	3,6	8,9
<i>Prosenttiosuus koko viennistä</i>															
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,1	3,1	5,8	2,8	15,1	3,5	2,9	13,1	5,5	3,5	10,1
<i>Tuonti (cif)</i>															
2001	1 014,6	22,0	35,6	154,6	88,9	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	80,8
2002	984,8	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,7	67,9	39,4	81,0
2003	987,9	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,3	52,2	141,5	68,9	39,8	82,1
2004	1 073,1	24,3	39,4	141,8	107,8	56,2	53,4	22,8	113,4	91,8	53,5	163,1	72,2	44,9	88,7
2003 IV	249,5	5,9	9,3	34,5	26,8	11,9	12,3	5,0	26,6	20,0	12,9	35,7	16,5	10,6	21,3
2004 I	252,0	6,0	9,4	33,8	26,8	12,4	12,8	5,1	26,1	20,7	13,5	35,6	16,5	10,7	22,6
2004 II	263,6	5,8	9,8	34,5	26,5	13,4	13,2	5,5	29,8	22,2	12,9	41,2	17,1	10,9	20,8
2004 III	277,4	6,2	10,1	37,4	26,9	14,5	13,7	6,0	28,9	23,7	13,7	43,2	18,9	11,6	22,4
2004 IV	280,2	6,2	10,1	36,0	27,6	15,9	13,7	6,1	28,6	25,2	13,5	43,1	19,6	11,7	22,8
2005 I	276,7	6,0	9,8	35,7	27,0	16,5	13,3	6,3	28,9	26,4	13,5	39,2	20,2	12,0	21,7
2004 loka	93,5	2,2	3,3	12,3	9,1	5,0	4,6	2,0	9,5	8,2	4,3	13,2	6,6	3,9	9,3
2004 marras	94,3	2,2	3,4	12,3	9,2	5,4	4,6	2,0	9,5	8,6	4,7	14,7	6,8	3,9	7,0
2004 joul	92,4	1,9	3,4	11,4	9,3	5,4	4,5	2,1	9,6	8,4	4,4	15,3	6,3	3,9	6,5
2005 tammi	92,4	2,0	3,3	11,7	9,3	4,8	4,5	2,1	9,6	8,6	4,5	12,6	6,4	4,0	9,0
2005 helmi	91,7	1,9	3,2	11,6	9,2	5,8	4,4	2,0	9,6	8,7	4,3	13,5	6,5	4,0	6,8
2005 maal	92,6	2,1	3,3	12,4	8,5	5,9	4,5	2,1	9,7	9,1	4,7	13,1	7,3	4,0	5,9
<i>Prosenttiosuus koko tuonnista</i>															
2004	100,0	2,3	3,7	13,2	10,1	5,2	5,0	2,1	10,6	8,5	5,0	15,2	6,7	4,2	8,3
<i>Tase</i>															
2001	48,0	2,3	1,4	47,9	17,0	-18,1	13,5	1,2	41,5	-32,3	-24,0	-10,2	-13,6	8,9	12,5
2002	99,1	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,9	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,5
2003	70,8	1,1	1,8	56,0	15,6	-18,2	13,0	5,5	56,1	-39,1	-20,9	-6,0	-9,4	-1,8	17,1
2004	73,0	1,2	2,3	61,4	19,0	-20,7	12,7	9,0	60,0	-51,6	-20,5	-13,5	-8,6	-4,7	26,9
2003 IV	19,7	0,2	0,5	15,0	2,8	-4,5	3,6	1,8	14,8	-11,0	-4,9	-1,6	-1,5	-1,6	6,1
2004 I	26,2	0,1	0,6	15,7	4,2	-4,4	2,8	2,8	16,4	-10,9	-5,0	1,2	-1,4	-1,1	5,1
2004 II	23,5	0,5	0,6	15,9	5,2	-4,4	3,1	2,7	14,1	-11,8	-4,9	-4,2	-1,3	-1,0	9,0
2004 III	11,7	0,2	0,4	14,3	4,4	-5,2	3,5	2,0	14,4	-13,8	-5,3	-4,6	-2,2	-1,3	4,9
2004 IV	11,7	0,4	0,7	15,5	5,2	-6,7	3,4	1,6	15,1	-15,1	-5,3	-5,9	-3,7	-1,2	7,9
2005 I	14,5	0,5	0,9	15,0	6,0	-6,9	4,1	1,6	14,3	-16,0	-5,0	-0,7	-3,3	-1,1	5,0
2004 loka	2,7	0,1	0,2	5,0	2,0	-2,1	1,0	0,6	4,8	-4,8	-1,7	-0,8	-1,2	-0,5	0,4
2004 marras	4,0	0,0	0,2	5,4	1,8	-2,3	1,1	0,4	5,2	-5,3	-2,0	-2,4	-1,6	-0,2	3,7
2004 joul	5,0	0,3	0,2	5,0	1,5	-2,2	1,3	0,5	5,2	-5,0	-1,6	-2,7	-0,8	-0,4	3,8
2005 tammi	4,8	0,1	0,3	4,9	2,2	-1,6	1,4	0,6	5,0	-5,2	-1,6	1,1	-0,8	-0,3	-1,2
2005 helmi	5,3	0,3	0,3	5,1	1,9	-2,6	1,2	0,5	4,7	-5,3	-1,6	-1,1	-1,0	-0,3	3,3
2005 maal	4,4	0,1	0,3	5,0	1,9	-2,6	1,4	0,5	4,6	-5,5	-1,8	-0,7	-1,4	-0,4	2,9

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (kauppatase ja sarakkeet 5, 12 ja 15).



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(jakson keskiarvo, 1999/I = 100)

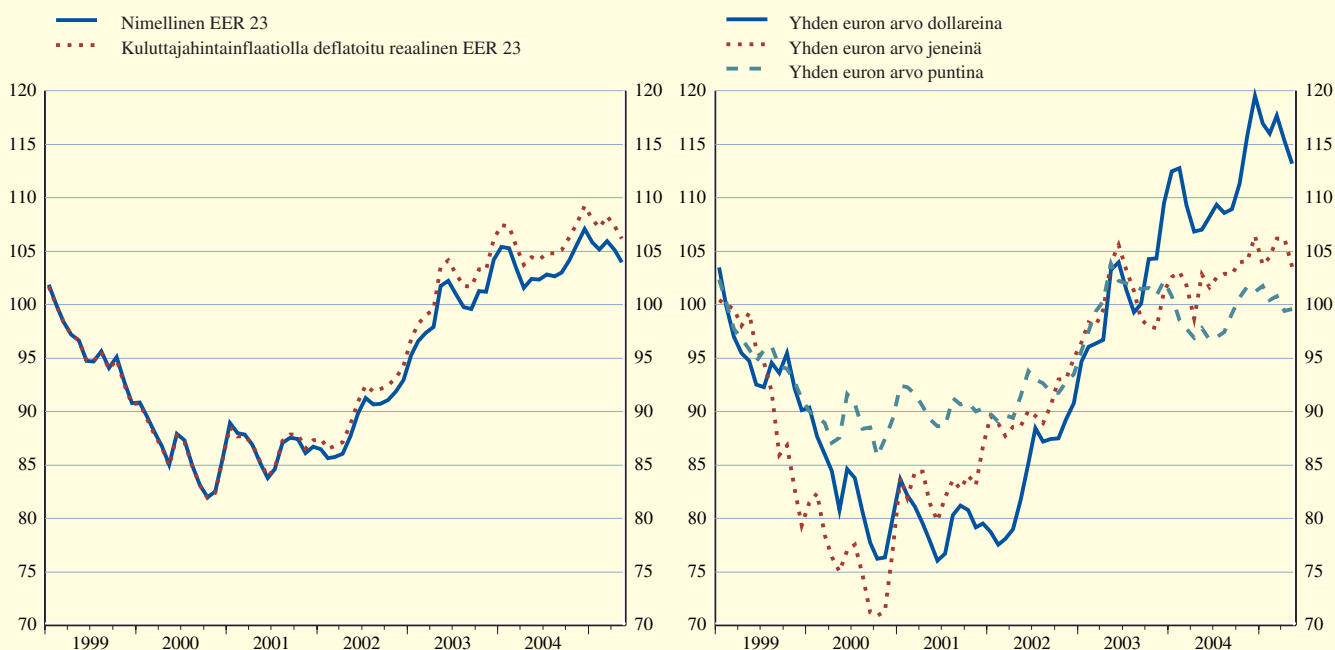
	EER 23						EER 42	
	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta-indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta-indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyökustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta-indeksi
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	89,2	90,4	91,9	90,3	87,9	88,4	94,8	90,9
2003	99,9	101,7	102,2	101,5	99,1	99,5	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,3	105,9	102,8	102,9	111,0	105,4
2004 I	104,7	106,7	106,4	106,5	104,3	104,3	111,6	106,2
2004 II	102,1	104,1	103,7	104,3	101,3	101,3	109,2	103,8
2004 III	102,8	104,9	104,4	104,9	101,6	101,7	110,1	104,5
2004 IV	105,7	107,7	106,7	107,7	104,2	104,2	113,0	107,1
2005 I	105,7	107,9	107,1	.	.	.	112,6	106,6
2004 touko	102,4	104,4	104,0	-	-	-	109,5	104,2
2004 kesä	102,3	104,2	103,7	-	-	-	109,6	104,1
2004 heinä	102,8	104,8	104,4	-	-	-	110,1	104,5
2004 elo	102,7	104,8	104,3	-	-	-	109,9	104,4
2004 syys	103,0	105,1	104,5	-	-	-	110,3	104,7
2004 loka	104,2	106,3	105,3	-	-	-	111,5	105,8
2004 marras	105,6	107,6	106,5	-	-	-	113,1	107,0
2004 joul	107,1	109,2	108,3	-	-	-	114,4	108,4
2005 tammi	105,8	108,0	107,2	-	-	-	112,9	106,9
2005 helmi	105,1	107,2	106,6	-	-	-	111,9	105,9
2005 maal	106,0	108,3	107,6	-	-	-	112,9	106,9
2005 huhti	105,1	107,3	106,5	-	-	-	111,9	105,9
2005 touko	104,0	106,2	105,4	-	-	-	110,6	104,6
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
2005 touko	-1,1	-1,0	-	-1,1	-	-	-1,2	-1,2
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							
2005 touko	1,5	1,7	1,4	-	-	-	1,0	0,4

K31 Euron efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)

K32 Euron valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)



Lähde: EKP.

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

8.2 Euron valuuttakurssit

(jakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Yhdysvaltain dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Etelä-Korean won	Hongkongin dollari	Singaporen dollari	Kanadan dollari	Norjan kruunu	Australian dollari
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	7,4305	9,1611	0,62883	0,9456	118,06	1,4670	1 175,50	7,3750	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1 346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2004 III	7,4367	9,1581	0,67216	1,2220	134,38	1,5363	1 411,03	9,5310	2,0867	1,5998	8,3890	1,7226
2004 IV	7,4343	9,0128	0,69507	1,2977	137,11	1,5335	1 415,11	10,0964	2,1481	1,5835	8,1987	1,7132
2005 I	7,4433	9,0736	0,69362	1,3113	137,01	1,5488	1 340,74	10,2257	2,1452	1,6083	8,2388	1,6878
2004 marras joul	7,4313	8,9981	0,69862	1,2991	136,09	1,5216	1 411,15	10,1028	2,1446	1,5540	8,1412	1,6867
2004 joul	7,4338	8,9819	0,69500	1,3408	139,14	1,5364	1 408,77	10,4264	2,2002	1,6333	8,2207	1,7462
2005 tammi	7,4405	9,0476	0,69867	1,3119	135,63	1,5469	1 362,01	10,2269	2,1501	1,6060	8,2125	1,7147
2005 helmi	7,4427	9,0852	0,68968	1,3014	136,55	1,5501	1 330,26	10,1507	2,1327	1,6128	8,3199	1,6670
2005 maal	7,4466	9,0884	0,69233	1,3201	138,83	1,5494	1 329,44	10,2960	2,1522	1,6064	8,1880	1,6806
2005 huhti	7,4499	9,1670	0,68293	1,2938	138,84	1,5475	1 306,82	10,0899	2,1375	1,5991	8,1763	1,6738
2005 touko	7,4443	9,1931	0,68399	1,2694	135,37	1,5449	1 272,34	9,8900	2,0962	1,5942	8,0814	1,6571
Muutos edellisestä kuukaudesta, %												
2005 touko	-0,1	0,3	0,2	-1,9	-2,5	-0,2	-2,6	-2,0	-1,9	-0,3	-1,2	-1,0
Muutos edellisestä vuodesta, %												
2005 touko	0,1	0,7	1,8	5,7	0,7	0,3	-9,9	5,6	2,0	-3,6	-1,5	-2,7
	Tšekki koruna	Viron kruunu	Kyproksen punta	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Maltan liira	Puolan zloty	Slovenian tolar	Slovakian korona	Bulgarian lev	Romanian leu
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	30,804	15,6466	0,57530	0,5810	3,4594	242,96	0,4089	3,8574	225,98	42,694	1,9492	31 270
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37 551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40 510
2004 III	31,593	15,6466	0,57902	0,6597	3,4528	248,80	0,4266	4,4236	239,95	40,020	1,9559	40 994
2004 IV	31,125	15,6466	0,57769	0,6801	3,4528	245,94	0,4314	4,2342	239,83	39,454	1,9559	39 839
2005 I	30,012	15,6466	0,58267	0,6962	3,4528	245,01	0,4316	4,0267	239,74	38,294	1,9559	37 069
2004 marras joul	31,286	15,6466	0,57789	0,6803	3,4528	245,36	0,4319	4,2573	239,79	39,546	1,9559	39 848
2004 joul	30,636	15,6466	0,57909	0,6900	3,4528	245,80	0,4325	4,1354	239,80	38,872	1,9559	38 696
2005 tammi	30,304	15,6466	0,58170	0,6963	3,4528	246,48	0,4322	4,0794	239,77	38,573	1,9559	38 168
2005 helmi	29,957	15,6466	0,58315	0,6961	3,4528	243,69	0,4309	3,9867	239,74	38,044	1,9559	36 733
2005 maal	29,771	15,6466	0,58319	0,6961	3,4528	244,81	0,4317	4,0123	239,70	38,253	1,9559	36 292
2005 huhti	30,134	15,6466	0,58282	0,6961	3,4528	248,19	0,4299	4,1559	239,65	39,232	1,9553	36 277
2005 touko	30,220	15,6466	0,57806	0,6960	3,4528	251,95	0,4293	4,1749	239,51	39,004	1,9561	36 175
Muutos edellisestä kuukaudesta, %												
2005 touko	0,3	0,0	-0,8	0,0	0,0	1,5	-0,1	0,5	-0,1	-0,6	0,0	-0,3
Muutos edellisestä vuodesta, %												
2005 touko	-5,5	0,0	-1,3	6,1	0,0	-0,4	0,8	-11,6	0,3	-2,9	0,5	-10,8
	Kiinan juan renmindi ¹⁾	Kroatian kuna ¹⁾	Islannin kruunu	Indonesian rupia ¹⁾	Malesian ringgit ¹⁾	Uuden-Seelannin dollari	Filippiinien peso ¹⁾	Venäjän rupla ¹⁾	Etelä-Afrikan randi	Thaimaan baht ¹⁾	Uusi Turkin liira ²⁾	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
2002	7,8265	7,4130	86,18	8 785,12	3,5933	2,0366	48,837	29,7028	9,9072	40,637	1 439 680	
2003	9,3626	7,5688	86,65	9 685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1 694 851	
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052	
2004 III	10,1195	7,3950	87,48	11 190,20	4,6440	1,8701	68,442	35,6546	7,7869	50,478	1 807 510	
2004 IV	10,7423	7,5528	86,19	11 840,69	4,9324	1,8526	73,035	36,9618	7,8379	52,191	1 871 592	
2005 I	10,8536	7,5081	80,67	12 165,35	4,9835	1,8299	72,084	36,5154	7,8793	50,622	1 7412	
2004 marras joul	10,7536	7,5619	87,15	11 723,41	4,9374	1,8540	73,138	37,1185	7,8566	52,357	1 883 365	
2004 joul	11,0967	7,5589	83,99	12 382,27	5,0960	1,8737	75,336	37,4162	7,6847	52,576	1 870 690	
2005 tammi	10,8588	7,5494	82,12	12 073,27	4,9861	1,8620	73,068	36,6704	7,8386	50,855	1 7784	
2005 helmi	10,7719	7,5176	80,74	12 039,68	4,9458	1,8192	71,305	36,3910	7,8337	50,178	1 7104	
2005 maal	10,9262	7,4577	79,15	12 377,13	5,0167	1,8081	71,842	36,4789	7,9635	50,908	1 7333	
2005 huhti	10,7080	7,3908	80,71	12 362,94	4,9163	1,7967	70,435	35,9794	7,9649	51,165	1 7645	
2005 touko	10,5062	7,3272	82,36	12 033,61	4,8237	1,7665	68,966	35,4730	8,0500	50,562	1 7396	
Muutos edellisestä kuukaudesta, %												
2005 touko	-1,9	-0,9	2,0	-2,7	-1,9	-1,7	-2,1	-1,4	1,1	-1,2	-1,4	
Muutos edellisestä vuodesta, %												
2005 touko	5,8	-1,1	-6,4	11,3	5,8	-9,3	2,9	1,9	-1,1	3,9	-	

Lähde: EKP.

1) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssit näille valuutoille 1.4.2005 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

2) Tiedot ajalta ennen tammikuuta 2005 viittaavat Turkin liiraan. Miljoona Turkin liiraa vastaa yhtä uutta Turkin liiraa.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Tšekki	Tanska	Viro	Kypros	Latvia	Liettua	Unkari	Malta	Puola	Slovenia	Slovakia	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
YKHI													
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,5	2,3	1,4
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,1	6,8	2,7	3,6	3,6	7,4	1,0	1,3
2004 III	3,0	1,0	3,9	2,5	7,4	2,3	7,0	3,0	4,7	3,6	7,2	1,2	1,2
2004 IV	2,7	1,2	4,4	2,8	7,2	3,0	5,9	2,2	4,5	3,5	6,0	1,1	1,4
2005 I	1,4	1,0	4,5	2,5	6,7	3,1	3,5	2,3	3,6	2,8	2,6	0,7	1,7
2004 joul	2,5	1,0	4,8	3,9	7,4	2,8	5,5	1,9	4,4	3,3	5,8	0,9	1,6
2005 tammi	1,5	0,8	4,2	2,8	6,7	2,8	3,9	1,9	3,8	2,3	3,1	0,5	1,6
2005 helmi	1,4	1,0	4,6	2,4	7,0	3,2	3,4	2,5	3,7	2,8	2,6	1,2	1,6
2005 maal	1,2	1,3	4,8	2,4	6,6	3,3	3,3	2,6	3,4	3,3	2,3	0,5	1,9
2005 huhti	1,4	1,7	4,7	2,8	7,1	3,2	3,8	2,0	3,1	2,7	2,5	0,4	1,9
Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä													
2002	-6,8	1,7	1,4	-4,5	-2,7	-1,5	-8,5	-5,9	-3,6	-2,4	-5,7	-0,3	-1,7
2003	-11,7	1,2	3,1	-6,3	-1,5	-1,9	-6,2	-10,5	-4,5	-2,0	-3,7	0,2	-3,4
2004	-3,0	2,8	1,8	-4,2	-0,5	-2,5	-4,5	-5,2	-4,8	-1,9	-3,3	1,4	-3,2
Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä													
2002	30,7	47,2	5,3	65,2	14,1	22,4	55,5	62,7	41,2	29,5	43,3	52,4	38,3
2003	38,3	44,7	5,3	69,8	14,4	21,4	56,9	71,8	45,4	29,4	42,6	52,0	39,7
2004	37,4	42,7	4,9	71,9	14,3	19,7	57,6	75,0	43,6	29,4	43,6	51,2	41,6
Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
2004 marras	4,55	4,09	-	6,45	4,58	4,25	7,64	4,70	6,45	4,31	4,92	4,13	4,74
2004 joul	4,05	3,86	-	6,26	4,58	3,95	7,17	4,70	6,00	4,07	4,58	3,90	4,58
2005 tammi	3,84	3,74	-	6,13	4,29	3,85	7,21	4,71	5,97	3,87	4,04	3,84	4,60
2005 helmi	3,55	3,64	-	6,06	4,03	3,80	6,84	4,72	5,73	3,92	3,80	3,76	4,66
2005 maal	3,62	3,82	-	5,89	3,94	3,73	6,83	4,72	5,55	3,89	3,60	3,86	4,87
2005 huhti	3,55	3,58	-	5,87	3,87	3,82	6,91	4,71	5,49	3,95	3,76	3,58	4,67
3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
2004 marras	2,61	2,21	2,41	5,13	4,49	2,70	9,57	2,95	6,81	4,06	4,22	2,20	4,88
2004 joul	2,57	2,20	2,41	5,16	4,39	2,65	-	2,96	6,72	4,05	3,74	2,18	4,87
2005 tammi	2,53	2,20	2,40	5,16	3,99	2,62	-	2,97	6,63	4,05	3,66	2,15	4,87
2005 helmi	2,25	2,19	2,40	5,13	3,97	2,59	8,45	2,97	6,54	4,05	2,90	2,12	4,89
2005 maal	2,08	2,19	2,40	4,96	3,26	2,49	-	2,98	6,15	4,05	2,29	2,11	4,99
2005 huhti	2,03	2,18	2,40	4,89	2,92	2,44	7,43	3,24	5,78	4,05	2,56	2,11	4,94
BKT:n määrä													
2003	3,7	0,7	5,1	2,0	7,5	9,7	3,0	-1,8	3,8	2,5	4,5	1,5	2,2
2004	4,0	2,4	6,2	3,7	8,5	6,7	4,0	1,5	5,3	4,6	5,5	3,5	3,1
2004 III	4,0	2,5	5,9	4,1	9,1	6,0	3,9	1,9	4,8	4,5	5,3	3,3	3,1
2004 IV	4,3	3,0	5,9	3,0	8,6	6,1	3,9	2,3	3,9	3,4	5,8	2,6	2,9
2005 I	.	1,9	.	.	.	5,6	.	.	.	.	.	.	2,7
Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä													
2003	-6,3	3,3	-12,7	-3,3	-7,6	-6,5	-8,8	-5,6	-2,2	-1,0	-0,5	7,0	-1,6
2004	-5,7	2,4	-11,8	-5,0	-11,3	-5,9	-8,5	-9,0	-1,1	-1,6	-3,4	8,1	-2,0
2004 II	-5,3	3,7	-17,9	-4,4	-18,3	-9,5	-10,9	-3,1	-3,2	-3,2	-7,5	8,7	-2,6
2004 III	-7,5	2,5	-4,5	5,1	-11,6	-5,0	-8,2	-7,7	-0,7	-0,7	-3,4	8,5	-2,9
2004 IV	-7,8	0,5	-13,0	-12,7	-7,1	-2,5	-7,2	-19,0	0,5	-2,6	-3,6	7,0	-1,3
Yksikkötyökustannukset													
2003	3,3	2,0	4,6	-	5,2	1,5	7,4	-	-	4,8	3,5	0,6	3,1
2004	.	0,9	4,9	-	8,7	.	.	-	-	.	2,1	.	.
2004 III	.	1,1	5,2	-	-	.	-	-	-	-	3,5	.	1,1
2004 IV	.	0,3	4,7	-	-	.	-	-	-	-	5,1	.	.
2005 I	.	1,9	.	-	-	.	-	-	-	-	.	.	.
Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)													
2003	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,7	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	5,0
2004	8,3	5,4	9,2	5,0	9,8	10,7	5,9	7,3	18,8	6,0	18,0	6,4	4,6
2004 III	8,3	5,3	9,0	5,0	9,7	10,6	5,8	7,1	18,7	5,9	17,8	6,4	4,5
2004 IV	8,3	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,1	6,4	4,6
2005 I	8,3	5,0	8,0	5,4	9,5	8,8	6,3	6,9	18,1	5,8	16,1	6,3	.
2004 joul	8,3	5,1	8,3	5,5	9,6	9,3	6,2	7,0	18,3	5,8	16,8	6,4	4,6
2005 tammi	8,3	5,0	8,1	5,5	9,6	9,1	6,3	6,9	18,1	5,8	16,4	6,2	4,7
2005 helmi	8,3	5,0	8,0	5,6	9,5	8,8	6,3	6,8	18,0	5,8	16,1	6,5	4,5
2005 maal	8,3	5,0	7,9	5,1	9,4	8,7	6,3	6,9	18,0	5,8	15,9	6,3	.
2005 huhti	8,2	4,9	7,9	4,8	9,2	8,5	6,3	6,9	17,9	5,8	15,6	.	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

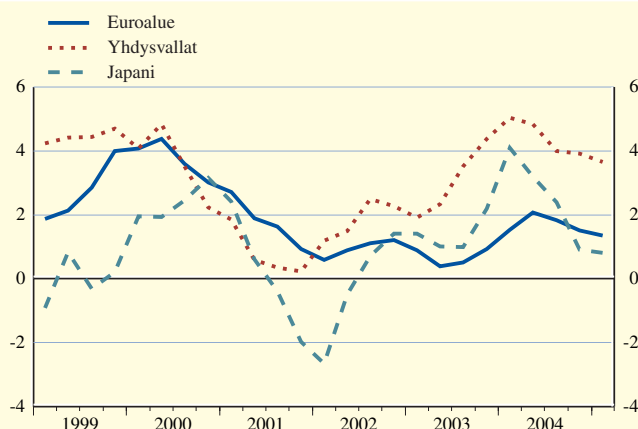
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttajahinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾ (tehdas- teollisuus)	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valuutta- kurssi, ⁴⁾ euron arvo kansallisenä valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
2001	2,8	0,2	0,8	-4,1	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	42,9
2002	1,6	-0,8	1,9	-0,1	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	3,3	3,0	0,0	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-4,6	47,8
2004	2,7	-0,7	4,4	4,9	5,5	5,2	1,62	4,26	1,2439	-4,3	48,7
2004 I	1,8	-0,7	5,0	3,2	5,7	4,6	1,12	4,00	1,2497	-4,5	48,5
2004 II	2,9	-1,7	4,8	5,6	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	-4,4	48,2
2004 III	2,7	-0,1	4,0	5,5	5,4	4,8	1,75	4,29	1,2220	-4,4	48,3
2004 IV	3,3	-0,4	3,9	5,1	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-3,9	48,7
2005 I	3,0	1,4	3,7	4,5	5,3	5,5	2,84	4,30	1,3113	.	.
2005 tammi	3,0	-	-	5,0	5,2	6,1	2,66	4,21	1,3119	-	-
2005 helmi	3,0	-	-	4,6	5,4	5,5	2,82	4,16	1,3014	-	-
2005 maaliskuu	3,1	-	-	4,0	5,2	4,8	3,03	4,49	1,3201	-	-
2005 huhti	3,5	-	-	3,5	5,2	4,5	3,15	4,34	1,2938	-	-
2005 touko	.	-	-	.	.	.	3,27	4,14	1,2694	-	-
Japani											
2001	-0,7	4,4	0,2	-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	141,5
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,7	149,2
2004	0,0	-5,3	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2004 I	-0,1	-6,5	4,1	6,9	4,9	1,7	0,05	1,31	133,97	.	.
2004 II	-0,3	-6,7	3,2	7,2	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
2004 III	-0,1	-5,9	2,4	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
2004 IV	0,5	-1,9	0,9	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 I	-0,2	.	0,8	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
2005 tammi	-0,1	.	-	2,0	4,5	2,0	0,05	1,37	135,63	-	-
2005 helmi	-0,3	.	-	1,0	4,6	1,9	0,05	1,40	136,55	-	-
2005 maaliskuu	-0,2	.	-	1,2	4,5	2,1	0,05	1,45	138,83	-	-
2005 huhti	0,0	.	-	0,6	4,4	1,9	0,05	1,32	138,84	-	-
2005 touko	.	.	-	.	.	.	0,05	1,27	135,37	-	-

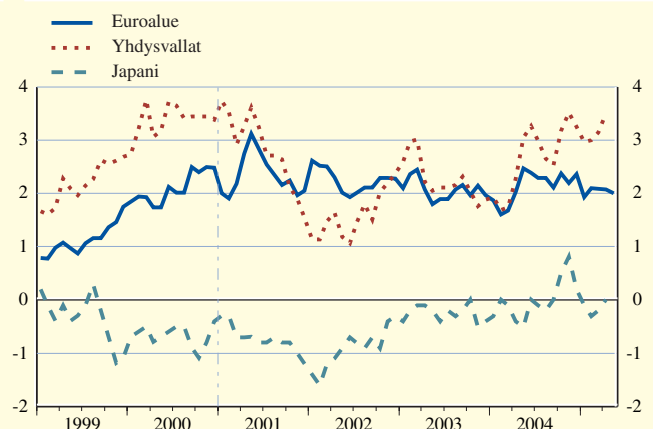
K33 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosittain)



K34 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos; kuukausittain)



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

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

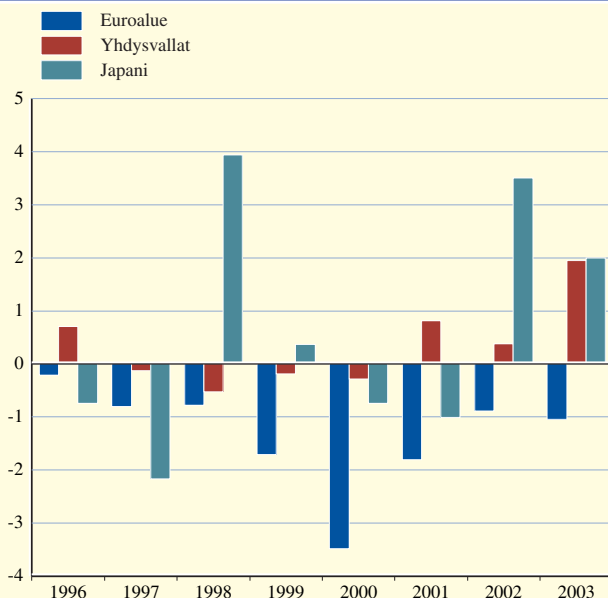
9.2 Yhdysvallat ja Japani

(prosenttia BKT:stä)

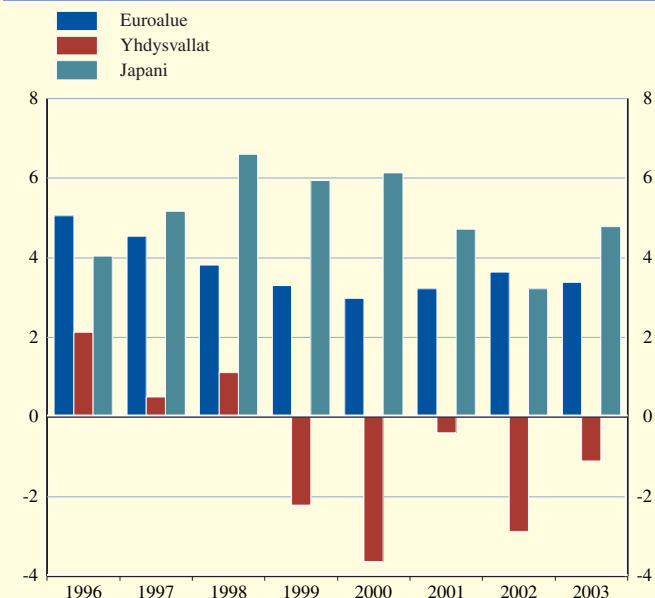
2. Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾			
	Brutto-säästö	Pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman bruttomuodostus	Kiinteään pääoman bruttomuodostus	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästö	Velkojen nettohankinta	Arvopaperit ja osakkeet	Pääoma-menot ²⁾	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästö ³⁾	Velkojen nettohankinta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,6	0,9	1,7	12,8	5,3	10,8	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,3	7,3	1,4	8,0	1,1	-0,1	12,9	3,7	11,1	6,6
2003	13,5	18,4	-4,7	7,0	7,1	4,4	8,5	2,5	0,8	13,2	6,9	10,6	8,0
2004	13,7	19,7	-5,5	7,7	7,4	4,5	8,7	3,0	0,3	13,4	6,6	10,4	9,5
2003 I	12,8	18,2	-5,0	7,0	7,0	3,6	7,8	2,4	0,8	12,9	6,1	10,2	8,8
2003 II	13,2	18,1	-4,8	6,8	7,0	5,3	8,5	3,3	2,1	13,1	9,3	10,5	11,7
2003 III	13,7	18,6	-4,6	7,0	7,1	3,6	8,7	1,4	0,3	13,4	9,3	11,2	7,4
2003 IV	14,4	18,8	-4,3	7,2	7,2	5,3	9,1	2,8	0,1	13,4	3,0	10,7	4,3
2004 I	13,7	19,1	-4,9	7,4	7,2	6,2	8,9	4,2	1,0	13,1	7,2	10,2	10,2
2004 II	13,9	19,8	-5,4	7,7	7,3	4,3	8,8	2,5	-0,6	13,4	5,9	10,3	8,5
2004 III	13,8	19,7	-5,4	7,6	7,4	4,2	9,1	2,6	0,3	13,5	6,9	10,4	9,3
2004 IV	13,4	20,1	-6,2	8,0	7,6	3,2	8,2	2,8	0,3	13,4	6,4	10,7	9,7
Japani													
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,3	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	0,7	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,8	.	0,9	0,7	.	1,9	.	-0,7
2003 I	28,2	23,4	2,9	.	.	17,5	.	-1,8	1,7	.	-13,2	.	2,9
2003 II	23,7	23,3	2,9	.	.	-26,1	.	-20,6	-0,9	.	4,2	.	-5,7
2003 III	25,9	24,0	3,7	.	.	9,2	.	-5,6	-0,6	.	-3,7	.	1,4
2003 IV	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,2	.	9,5	.	-1,4
2004 I	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,5	.	-7,2	.	2,6
2004 II	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	1,0	.	7,9	.	-6,2
2004 III	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	-0,2	.	-2,1	.	1,5
2004 IV	.	24,6	.	.	.	13,0	.	15,2	2,2	.	8,3	.	-0,4

K35 Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto
(prosenttia BKT:stä)



K36 Kotitalouksien nettoluotonanto¹⁾
(prosenttia BKT:stä)



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

1) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

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

3) Yhdysvalloissa bruttosäästöä kasvattaa kestävien kulutustavaroiden kulutus.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T15
K7	Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille	T16
K8	Muiden rahoituslaitosten talletukset	T17
K9	Yrityksien ja kotitalouksien talletukset	T18
K10	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K11	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K12	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K13	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T30
K14	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T32
K15	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T33
K16	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T34
K17	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T35
K18	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T36
K19	Uudet määräaikaistalletukset	T38
K20	Uudet vaihtuvakorkoiset tai koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T38
K21	Euroalueen rahamarkkinakorot	T39
K22	3 kk:n rahamarkkinakorot	T39
K23	Valtion lainojen tuotot euroalueella	T40
K24	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot	T40
K25	Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T41
K26	Vaihtotase	T54
K27	Suorat ja arvopaperisijoitukset, netto	T54
K28	Tavarat	T55
K29	Palvelut	T55
K30	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T59
K31	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T66
K32	Euron valuuttakursseja	T66
K33	Bruttokansantuotteen määrä	T69
K34	Kuluttajahintaindeksi	T69
K35	Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto	T70
K36	Kotitalouksien nettoluotonanto	T70



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on 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 johtamattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

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

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

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

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

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

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

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISTA

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

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

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

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaa-kumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa g vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa g. Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISTA

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

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

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

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

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

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

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

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

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät³. Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauseiä. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään 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:

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

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 (joulukuu 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.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on kausivaihtelusta puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t . Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

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

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

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

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T74). Tavaroiden ja palvelujen sekä tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroiden, palvelujen ja tulonsiirtojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Tavaroita koskevat luvut on myös korjattu pääsiäispyhien vaikutuksesta. Näi-

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

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

YLEISTÄ

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

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 1.6.2005 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 katkovivoin. 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 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 EKP: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 määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsammavähennyksen 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 positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, 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-aggregaateihin, vaan ne sisältyvät erään ”ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja 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. Osassa 2.2–2.6 esitetään myös taloustoimien vuotuisiin prosenttimuutoksiin perustuvia kasvuvauhteja. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositilastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitalastojen 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 the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16¹, sellaisena kuin se on muutettuna viimeksi asetuksella EKP/2003/10².

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

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) neljännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on laskettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan rahastojen hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen varat/velat on jaoteltu rahastotyypin (osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjottavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat 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-rahoitussektorin rahoitustilinpido- n neljännesvuositilastot. Ei-rahoitussektori käsittää julkisyhteisöt (EKT 95:ssä S.13), yritykset (EKT 95:ssä S.11) ja kotitaloudet (EKT 95:ssä S.14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (EKT 95:ssä S.15). Tilastoja ei ole puhdistettu kausivaihtelusta ja ne sisältävät kantatiedot ja EKT 95:n mukaiset rahoitustaloustoimet. Tilastoissa esitetään ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttöä ja hankintaa koskevia tietoja. Rahoituksen hankintaa (velat) käsittelevässä osassa tiedot on jaoteltu EKT 95:n sektoriluokituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan (”lyhytaikaiset” 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 sektoreittain.

Osassa 3.3 esitetään euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen (EKT 95:ssä S.125) neljän-

1 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EYVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

nesvuosittaiset rahoitustilinpidon tiedot. Kuten osissa 3.1 ja 3.2, tilastot sisältävät kausivaihtelusta puhdistamattomat 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 perustuvat 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 tarkastelujaksoneen 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 (velkapapereiden) 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 määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin ja määritetään määräajoin uudelleen. Euroalueella olevia velkapapereiden 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 kuolelutukset 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, kuolelutukset ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä. Sarakkeissa 5–8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) kannat, bruttomääräiset liikkeeseenlaskut, kuolelutukset ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut. Sarakkeissa 9–11 esitetään euromääräisten arvopapereiden prosentiosuudet euroalueella olevien liikkeeseen laskemien arvopapereiden kannoista, bruttomääräisistä liikkeeseenlaskuista ja kuolelutuksista. Sarakkeessa 12 esitetään euroalueella

olevien liikkeeseen laskemien euromääräisten arvopapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoiden sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen³. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarakkeissa 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 5 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarakkeissa 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa suurin piirtein osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit).

Osan 4.2 taulukon 2 sarakkeissa 1 (kaikkien velkapapereiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 6 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Osan 4.1 sarakkeen 6 (pitkäaikaiset velkapaperit) ja osan 4.2 taulukon 2 sarakkeen 7 (kiinteä- ja vaihtuvakorkoiset pitkäaikaiset velkapaperit yhteensä) ero johtuu nollakuponkilainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tilastot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai

maksaa takaisin velkaa. Vuotuiseen kasvuvauhtiin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kuukausitietojen osalta vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukauden lopun tilanteeseen, kun taas neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta prosenttimuutos viittaa ajanjakson keskiarvoon. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia-osasta.

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, sarakkeissa 21).

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

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siir-

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

tymääjan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikat-
sauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi- 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.

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 maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen luokitukseen käyttötarkoituksen mukaan (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP). YKHIin sisältyvät kotitalouksien todelliset monetaariset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa on myös EKP:n kokoamat, kausivaihtelusta puhdistetut YKHI-tilastot.

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

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

5 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

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

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

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

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käyppien hintojen perusteella.

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

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

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 laskeamisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

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

Taulukossa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista EKT 95:n määritelmien mukaisesti. Määritelmät on muutettu Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000⁶. 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 yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat EDP B.9:ää, joka määritellään 25.2.2002 annetussa Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 351/2002 neuvoston asetuksen (EY) N:o 3605/93 muuttamisesta EKT -95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan

6 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

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 antamaan asetukseen (EY) N:o 1221/2002⁷ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpidoista.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), EKP:n 16.7.2004 antamia Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)⁸ ja Eurostatin ohjeita. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (marraskuu 2004) ja työryhmäraporteista ”Task Force on portfolio investment collection systems” (kesäkuu 2002), ”Portfolio investment income: task force report” (elokuu 2003) ja ”Foreign direct investment Task Force Report” (maaliskuu 2004). Kaikki nämä on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös tilastojen laatua käsittelevän EKP:n ja komission (Eurostat) työryhmän raportti ”Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics” (kesäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmfb.org). Työryhmän suosituksiin perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen ensimmäinen vuosittainen laaturaportti ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report” (tammikuu 2005) on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

7 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

8 EYVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

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.

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 5 on jaoteltu euroalueella olevien sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin sijoittajan sektorin mukaan. Sen sijaan ulkomaisten sijoittajien sijoituksia euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei vielä voida esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Taulukoissa 6 ja 7 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisen vastapuolen sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erityy 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 vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Tilastoissa käytetään samaa merkintätapaa kuin maksutaseessa lukuun ottamatta sarakkeessa 12 esitettyjä M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksia, joissa plusmerkki tarkoittaa saamisten lisäystä tai velkojen vähentymistä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä veloissa (sarakkeet 5 ja 6) maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osak-

keiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit euroalueella lukuun ottamatta rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.3 esitetään maakohtainen erittely euroalueen maksutaseesta (taulukot 1–4) ja ulkomaisesta varallisuudesta (taulukko 5). Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksittäin tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukossa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisesti euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Taulukoissa 1–4 esitetään maksutaseen kumulatiivisest taloustoimet viimeisiltä neljältä neljännekseltä. Taulukossa 5 on ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely vuoden 2003 lopussa. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksin liittyviä velkoja, johdannaisia tai valuuttavarantoa koskevia taloustoimia tai varallisuusasemaa. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot osassa 7.4 on saatu laskemalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös kehikko 9 joulukuun 2002 Kuukausikatsauksessa). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja poikkeuksena suorien sijoitusten kantatiedot, jotka laajalti perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen nojautuviin arvioihin.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat sekä EKP:n hallussa oleva osuus valuuttavarannoista esitetään osan 7.4 taulukossa 5. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 5 tiedot ovat IMF:n ja BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullan ostosta 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.

Osassa 7.5 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 määrillä Eurostatissa.

Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 olevat tuoteryhmäerittelyt noudattavat Broad Economic Categories -luokitusta. Valmistettujen tavaroiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmäerittely noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 2) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia.

Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1–7.3). 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 luetuina).

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 syyskuun 2004 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 TOIMENPITEET¹



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.

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 vastaisuudessakin 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 inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2001 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

EKP:n neuvosto vahvistaa, että sen rahapoliittiset päätökset perustuvat vastakin hintavakauteen kohdistuvien riskien kattavaan analyysiin. Samalla se päättää selventää 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 nimenomaan 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 kui-

tenkin vastaisuudessa 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 mitoituksista, eikä kuukauden 24. päivänä.

1.4., 6.5, 3.6., 1.7., 5.8., 2.9., 7.10., 4.11., 2.12.2004, 13.1.2005

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

14.1.2005

EKP:n neuvosto päättää kasvattaa jaettavan likviditeetin määrää jokaisessa vuonna 2005 toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa 25 miljardista eurosta 30 miljardiin euroon. Määrän lisäämisestä päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarpeen ennakoitu kasvu vuonna 2005. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin edelleen suurimman osan

likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2006 alussa.

3.2., 3.3., 4.4., 4.5., 2.6.2005

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 2005 ensimmäisellä neljänneksellä TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 277 742 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 1 876 miljardia euroa päivässä – kumpikin keskiarvo on korkein sitten TARGETin käyttöönoton tammikuussa 1999. Siten maksujen päivittäinen määrä kasvoi 2 % ja arvo 6 % edellisestä neljänneksestä. Kaikki analysoidut osa-alueet kasvoivat sekä lukumääräisesti että arvolla mitattuna. Tämä neljännesvuosikasvu poikkeaa edellisvuosien kehityksestä. Maksujen päivittäinen määrä ja arvo ovat yleensä laskeneet vuoden ensimmäisellä neljänneksellä verrattuna edellisen vuoden viimeiseen neljännekseen. TARGETin markkinaosuus nousi sekä arvolla että määrällä mitattuna 1 prosenttiin, eli markkinaosuus oli arvolla mitattuna 89 % ja määrällä mitattuna 58 %.

JÄSENVALTIOIDEN SISÄISET MAKSUT

TARGETissa välitettiin keskimäärin 210 266 jäsenvaltioiden sisäistä maksua pankkipäivää kohti. Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 1 245 miljardia euroa päivässä. Siten maksujen määrä kasvoi 1 % ja arvo 5 % edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2004 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä kasvoi 4 % ja arvo 10 %. Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 75,7 % ja arvosta 66,3 %. Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä jäsenvaltioiden sisäisten maksujen keskimääräinen arvo kasvoi 5,9 miljoonaa euroon edellisen neljänneksen 5,7 miljoonasta eurosta. Jäsenvaltioiden sisäisen maksuliikenteen vilkkain päivä oli 29.3.2005 eli pääsiäisyhien jälkeinen päivä, jolloin välitettiin yhteensä 301 965 maksua. Suurimmillaan maksujen arvo oli 31.3.2005, jolloin se oli 1 600 miljardia euroa. Kaikista jäsenvaltioiden sisäisistä maksuista 66 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 11 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 137 jäsenvaltioiden sisäistä yli miljardin euron maksua.

MAKSUT JÄSENVALTIOSTA TOISEEN

Jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä päivittäin keskimäärin 67 476, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 631 miljardia euroa päivässä. Vuoden 2004 viimeiseen neljännekseen verrattuna maksujen määrä kasvoi 3 % ja arvo 9 %.

Pankkien välisten maksujen määrä kasvoi 6 % ja arvo 9 % edellisestä neljänneksestä. Asiakasmaksujen määrä kasvoi 1 % ja arvo 7 %. Pankkien välisten maksujen osuus jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen päiväkeskiarvosta oli määrällä mitattuna 49,4 % ja arvolla mitattuna 95,1 %. Pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo kasvoi vuoden 2004 viimeisen neljänneksen 17,4 miljoonasta eurosta 18 miljoonaan euroon ja asiakasmaksujen keskimääräinen arvo 875 000 eurosta 895 000 euroon. Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyissä TARGET-maksuissa vilkkain päivä oli 29.3.2005, jolloin TARGETissa suoritettiin 98 822 maksua jäsenvaltiosta toiseen. Suurimmillaan maksujen arvo oli 28.2.2005, jolloin se oli 853 miljardia euroa. Kaikista jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä maksuista 62 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa ja 15 % oli arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 49 yli miljardin euron maksua jäsenvaltiosta toiseen.

Taulukko 1. TARGETin kansallisten osien sekä EKP:n maksumekanismien käytettävyyssaste

TARGETin kansallinen osa	Käytettävyyssaste I/2005 %
Belgia	99,65
Tanska	99,63
Saksa	98,57
Kreikka	99,49
Espanja	99,84
Ranska	100,00
Irlanti	99,85
Italia	99,87
Luxemburg	100,00
Alankomaat	100,00
Itävalta	99,85
Portugali	100,00
Suomi	99,92
Ruotsi	100,00
Iso-Britannia	100,00
EKP:n maksumekanismi	99,03
Koko TARGET	99,73

TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä TARGETin käytettävyyssaste oli 99,73 %, kun se vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 99,77 %. TARGETin käytettävyyteen vaikuttavien häiriöiden lukumäärä oli 31, eli häiriöitä oli 6 enemmän kuin edellisellä neljänneksellä. TARGETin käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät laskujen suorittamisen yli kymmenen minuutin ajan. Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä kolme häiriötä kesti yli 2 tuntia. Yksi häiriöistä viivästytti TARGETin sulkemista yhdellä tunnilla. Taulukossa 1 esitetään tiedot TARGETin kunkin kansallisen osan sekä EKP:n maksumekanismin (EPM) käytettävyydestä.

Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista suoritettiin 94,04 % alle 5 minuutissa. Suoritus kesti 5–15 minuuttia 4,42 prosentissa ja 15–30 minuuttia 0,60 prosentissa maksuista. Suoritus-aika oli yli 30 minuuttia keskimäärin 614 maksussa päivittäin, mitä tulkittaessa tulisi ottaa huomioon, että jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä maksuja oli päivittäin keskimäärin 67 476.

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

(maksujen lukumäärä)

	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	17 071 290	17 264 247	16 871 971	18 033 316	17 219 984
Päiväkeskiarvo	266 739	274 036	255 636	273 232	277 741
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	4 184 179	4 286 846	4 068 531	4 305 815	4 183 482
Päiväkeskiarvo	65 378	68 045	61 644	65 240	67 476
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	12 887 111	12 977 401	12 803 440	13 727 501	13 036 502
Päiväkeskiarvo	201 361	205 990	193 992	207 992	210 266
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	9 669 240	9 840 955	10 831 383	11 382 418	10 883 591
Päiväkeskiarvo	151 082	156 206	164 112	172 420	175 542
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 772 742	1 767 244	1 700 070	1 766 831	1 681 581
Päiväkeskiarvo	27 669	28 051	25 759	26 770	27 122
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	131 082	184 269	128 745	119 693	127 802
Päiväkeskiarvo	2 048	2 925	1 951	1 813	2 061
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekitt-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	365 097	316 448	237 482	139 269	
Päiväkeskiarvo	5 705	5 023	3 598	2 360	

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

(miljardia euroa)

	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	109 062	111 025	107 592	116 389	116 318
Päiväkeskiarvo	1 704	1 762	1 630	1 763	1 876
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	36 487	36 046	35 378	38 226	39 152
Päiväkeskiarvo	570	572	536	579	631
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	72 575	74 979	72 214	78 163	77 166
Päiväkeskiarvo	1 134	1 190	1 094	1 184	1 245
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	11 647	10 987	10 487	11 005	10 483
Päiväkeskiarvo	182	174	159	167	169
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	4 276	4 765	4 217	4 215	3 922
Päiväkeskiarvo	67	76	64	64	63
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	120	117	117	113	122
Päiväkeskiarvo	2	2	2	2	2
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekät -järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	60	60	110	37	
Päiväkeskiarvo	1	1	2	1	

EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2004



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2004 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan maaliskuu- ja huhtikuussa 2005 ilmestyneet julkaisut. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n tiedotuksesta (Press and Information Division). Tilaukset voi lähettää nimiöisivun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.int>).

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2003. Huhtikuu 2004.
Vuosikertomus 2004. Huhtikuu 2005.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Convergence Report 2004. Lokakuu 2004.
Lähentymisraportti 2004. Johdanto ja yhteenveto. Lokakuu 2004.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

EMU ja finanssipolitiikka. Tammikuu 2004.
Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses. Tammikuu 2004.
Measuring and analysing profit developments in the euro area. Tammikuu 2004.
The acceding countries' economies on the threshold of the European Union. Helmikuu 2004.
Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States. Helmikuu 2004.
The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective. Helmikuu 2004.
Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices. Huhtikuu 2004.
Future developments in the TARGET system. Huhtikuu 2004.
The Barcelona partner countries and their relations with the euro area. Huhtikuu 2004.
The EU economy following the accession of the new Member States. Toukokuu 2004.
The natural real interest rate in the euro area. Toukokuu 2004.
Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations. Toukokuu 2004.
Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns. Heinäkuu 2004.
Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000. Heinäkuu 2004.
The European Constitution and the ECB. Elokuu 2004.
Properties and use of general government quarterly accounts. Elokuu 2004.
Euro banknotes: first years of experience. Elokuu 2004.
Monetary analysis in real time. Lokakuu 2004.
Economic integration in selected regions outside the European Union. Lokakuu 2004.
Oil prices and the euro area economy. Marraskuu 2004.
Extracting information from financial asset prices. Marraskuu 2004.
Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability. Marraskuu 2004.
The new Basel Capital Accord: main features and implications. Tammikuu 2005.
Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments. Tammikuu 2005.

Bank market discipline. Helmikuu 2005.
 Initial experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation. Helmikuu 2005.
 Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts. Helmikuu 2005.
 Asset price bubbles and monetary policy. Huhtikuu 2005.
 Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan. Huhtikuu 2005.
 The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union. Huhtikuu 2005.
 Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area. Toukokuu 2005.
 Consolidation and diversification in the euro area banking sector. Toukokuu 2005.
 The evolving framework for corporate governance. Toukokuu 2005.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 9 Briotti M. G., Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications. Helmikuu 2004.
- 10 Backé P., Thimann C. (tutkimusryhmän vetäjä), Arratibel O., Calvo-Gonzalez O., Mehl A. ja Nerlich C., The acceding countries' strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review. Helmikuu 2004.
- 11 Winkler A., Mazzaferro F., Nerlich C. ja Thimann C., Official dollarisation/euroisation: 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. (tutkimusryhmän vetäjä), 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. Huhtikuu 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., Viola R., Wieland M. ja Zins C., Market dynamics associated with credit ratings: a literature review. Kesäkuu 2004.
- 17 Maddaloni A. ja Pain D., Corporate "excesses" and financial market dynamics. Heinäkuu 2004.
- 18 Geis A., Mehl A. ja Wredenburg S., The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents. Heinäkuu 2004.
- 19 MPC task force of the ESCB, Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective. Heinäkuu 2004.
- 20 Dierick F., The supervision of mixed financial services groups in Europe. Elokuu 2004.
- 21 Russo D., Hart T., Malaguti M. C. ja Papathanassiou C., Governance of securities clearing and settlement systems. Lokakuu 2004.
- 22 Musso A. ja Westermann T., Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective. Tammikuu 2005.
- 23 Berg J., Van Rixtel A., Ferrando A., de Bondt G. ja Scopel S., The bank lending survey for the euro area. Helmikuu 2005.

- 24 Genre V., Momferatou D. ja Mourre G., Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries. Helmikuu 2005.
- 25 Wolswijk G. ja de Haan J., Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices. Maaliskuu 2005.
- 26 Mörntinen L., Poloni, P., Sandars P. ja Vesala J., Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators. Huhtikuu 2005.
- 27 Enderlein H., Lindner J., Calvo-Gonzalez O. ja Ritter R., The EU budget: how much scope for institutional reform? Huhtikuu 2005.
- 28 Martin R., Roma M. ja Vansteenkiste I., Regulatory reforms in selected EU network industries. Huhtikuu 2005.
- 29 Altissimo F., Georgiou E., Sastre T., Valderrama M. T., Sterne G., Stocker M., Weth M., Whelan K. ja Willman A., Wealth and asset price effects on economic activity. Kesäkuu 2005.
- 30 Task force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Competitiveness and the export performance of the euro area. Kesäkuu 2005.

WORKING PAPER SERIES

- 448 Aucremanne L. ja Druant M., Price-setting behaviour in Belgium: what can be learned from an ad hoc survey? Maaliskuu 2005.
- 449 Veronese G., Fabiani S., Gattulli A. ja Sabbatini R., Consumer price behaviour in Italy: evidence from micro CPI data. Maaliskuu 2005.
- 450 Dias D. ja Marques C. R., Using mean reversion as a measure of persistence. Maaliskuu 2005.
- 451 Corvoisier S. ja Mojon B., Breaks in the mean of inflation: how they happen and what to do with them. Maaliskuu 2005.
- 452 Ehrmann M., Fratzscher M. ja Rigobon R., Stocks, bonds, money markets and exchange rates: measuring international financial transmission. Maaliskuu 2005.
- 453 Przybyla M. ja Roma M., Does product market competition reduce inflation? Evidence from EU countries and sectors. Maaliskuu 2005.
- 454 Genre V., Salvador R. G. ja Lamo A., European women: Why do(n't) they work? Maaliskuu 2005.
- 455 Pearlman J. G., Central bank transparency and private information in a dynamic macroeconomic model. Maaliskuu 2005.
- 456 Boissay F. ja Villetelle J-P., The French block of the ESCB multi-country model. Maaliskuu 2005.
- 457 Ehrmann M. ja Fratzscher M., Transparency, disclosure and the Federal Reserve. Maaliskuu 2005.
- 458 Schabert A. ja Stoltenberg C., Money demand and macroeconomic stability revisited. Maaliskuu 2005.
- 459 Miller M., Castrén O. ja Zhang L., Capital flows and the US 'New Economy': consumption smoothing and risk exposure. Maaliskuu 2005.
- 460 Buddelmeyer H., Mourre G. ja Ward-Warmedinger M., Part-time work in EU countries: labour market mobility, entry and exit. Maaliskuu 2005.
- 461 Álvarez L. J., Burriel P. ja Hernando I., Do decreasing hazard functions for price changes make any sense? Maaliskuu 2005.
- 462 Aucremanne L. ja Dhyne E., Time-dependent versus state-dependent pricing: a panel data approach to the determinants of Belgian consumer price changes. Maaliskuu 2005.
- 463 Bilke L., Break in the mean and persistence of inflation: a sectoral analysis of French CPI. Maaliskuu 2005.
- 464 Kwapil C., Baumgartner J. ja Scharler J., The price-setting behavior of Austrian firms: some survey evidence. Maaliskuu 2005.

- 465 Pajuste A., Determinants and consequences of the unification of dual-class shares. Maaliskuu 2005.
- 466 Lünnemann P. ja Mathä T. Y., Regulated and services prices and inflation persistence. Huhtikuu 2005.
- 467 Mehrotra A. N ja Peltonen T. A., Socio-economic development and fiscal policy: lessons from the cohesion countries for the new member states. Huhtikuu 2005.
- 468 De Grauwe P. ja Mongelli F. P., Endogeneities of optimum currency areas: what brings countries sharing a single currency closer together? Huhtikuu 2005.
- 469 Marcet A. ja Nicolini J. P., Money and prices in models of bounded rationality in high inflation economies. Huhtikuu 2005.
- 470 Bruggeman A., Camba-Méndez G., Fischer B. ja Sousa J., Structural filters for monetary analysis: the inflationary movements of money in the euro area. Huhtikuu 2005.
- 471 Sanz de Galdeano A. ja Turunen J., Real wages and local unemployment in the euro area. Huhtikuu 2005.
- 472 Bernadell C., Coche J. ja Nyholm K., Yield curve prediction for the strategic investor. Huhtikuu 2005.
- 473 Afonso A., Nickel C. ja Rother P., Fiscal consolidations in the central and eastern European countries. Huhtikuu 2005.
- 474 Nimark K. P., Calvo pricing and imperfect common knowledge: a forward-looking model of rational inflation inertia. Huhtikuu 2005.
- 475 Del Negro M. ja Schorfheide F., Monetary policy analysis with potentially misspecified models. Huhtikuu 2005.
- 476 Svensson L. E. O., Monetary policy with judgement: forecast targeting. Huhtikuu 2005.
- 477 Walsh C. E., Parameter misspecification and robust monetary policy rules. Huhtikuu 2005.
- 478 Cogley T. ja Sargent T. J., The conquest of US inflation: learning and robustness to model uncertainty. Huhtikuu 2005.
- 479 Adalid R., Coenen G., McAdam P. ja Siviero S., The performance and robustness of interest rate rules in models of the euro area. Huhtikuu 2005.
- 480 Küster K. ja Wieland V., Insurance policies for monetary policy in the euro area. Huhtikuu 2005.
- 481 Calza A. ja Sousa J., Output and inflation responses to credit shocks: are there threshold effects in the euro area? Huhtikuu 2005.
- 482 Banerjee A., Marcellino M. ja Masten I., Forecasting macroeconomic variables for the new Member States of the European Union. Toukokuu 2005.
- 483 Schabert A., Money supply and the implementation of interest rate targets. Toukokuu 2005.
- 484 Martínez-López D., Fiscal federalism and public inputs provision: vertical externalities matter. Toukokuu 2005.
- 485 Mizen P. ja Vermeulen P., Corporate investment and cash-flow sensitivity: what drives the relationship? Toukokuu 2005.
- 486 Kolasa M., What drives productivity growth in the new EU Member States? The case of Poland. Toukokuu 2005.
- 487 Lombardo G. ja Sutherland A., Computing second-order-accurate solutions for rational expectation models using linear solution methods. Toukokuu 2005.
- 488 Ehrmann M. ja Fratzscher M., Communication and decision-making by central bank committees: different strategies, same effectiveness? Toukokuu 2005.
- 489 Dixon H. ja Kara E., Persistence and nominal inertia in a generalised Taylor economy: how longer contracts dominate shorter contracts. Toukokuu 2005.

MUITA JULKAISUJA

Assessment of accession countries' securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations. Tammikuu 2004.

EKP:n rahapolitiikka. 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-korvausjärjestelmä – korvaushakemuslomake. 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.

Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot. Syyskuu 2004.

Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: Exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option. Syyskuu 2004.

Institutionaaliset määräykset: EKP:n ja EKP:n perussääntö. Työjärjestykset. Lokakuu 2004.

Standards for securities clearing and settlement in the European Union. Lokakuu 2004.

Scheller H. K., The European Central Bank – History, role and functions. Lokakuu 2004.

E-payments without frontiers. Lokakuu 2004.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2004.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries. Marraskuu 2004.

Report on EU banking structure 2004. Marraskuu 2004.

EU banking sector stability 2004. Marraskuu 2004.

Letter from the ECB President to the President of the European Parliament. Marraskuu 2004.

Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs. Marraskuu 2004.

Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot. Joulukuu 2004.

Kohti yhtenäistä euromaksualuetta – kolmas seurantaraportti. Joulukuu 2004.

The euro bond market study 2004. Joulukuu 2004.

Financial Stability Review. Joulukuu 2004.

Review of the requirements in the field of general economic statistics. Joulukuu 2004.

Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years. Joulukuu 2004.

Eurosetelien palauttaminen kiertoon – toimintamalli väärennösten havaitsemista ja setelien laatuun perustuvaa lajittelua varten luottolaitoksille ja muille rahaa ammattimaisesti käsitteleville laitoksille. Tammikuu 2005.

Review of the international role of the euro. Tammikuu 2005.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report. Tammikuu 2005.

Banking structures in the new EU Member States. Tammikuu 2005.

TARGET 2 -seurantaportti. Helmikuu 2005.

Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Helmikuu 2005.

Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation. Helmikuu 2005.

Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures. Helmikuu 2005.

Statistics and their use for monetary and economic policy-making. Maaliskuu 2005.

Letter from ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option. Huhtikuu 2005.

Euro money market study 2004. Toukokuu 2005.

Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties. Toukokuu 2005.

Regional economic integration in a global framework – proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004. Toukokuu 2005.

TARGET Annual Report 2004. Toukokuu 2005.

The New EU Member States: Convergence and Stability. Toukokuu 2005.

Financial stability review. Kesäkuu 2005.

ESITTEITÄ

Information guide for credit institution using TARGET. Heinäkuu 2003.

TARGET2 – the future TARGET system. Syyskuu 2004.

TARGET – the current system. Syyskuu 2004.

SANASTO



Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkinen talous) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto, eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkinen talous) (deficit ratio, general government): Julkisen talouden alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

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 euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien

toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalueen ostopäälliköille tehdyt kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien tilausaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurokeskuskurssi (central parity): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. EKP julkistaa euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin: EER 23 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 13 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 tärkeintä EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 42 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 23 -kauppakumppanimaat ja 19 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on defloitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehdyt yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatilitteetti (implied volatility): Esimerkiksi joukkolainojen ja osakkeiden (tai vastaavien futuurisopimusten) hintojen odotettu volatilitteetti (vuositasolle korotettujen prosenttimuutosten keskihajonta), joka voidaan johtaa optioiden hinnoista.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilö-

kohtaiseen tai kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppanenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa 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 nettosaamiset.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntotyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehdojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kuukausittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä kolme kuukautta.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnetty lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen implisiittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta

ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asian-
tuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vasta-
puolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle
ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä.
Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuon-
tiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että
ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole
myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korja-
usten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja
rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euro-
alueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon
kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoima-
kustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tällöin tehtyä työtuntia kohden lasketut
bruttopalkat (ml. erityyppiset bonukset), työnantajan sosiaaliturvamaksut ja muut työvoimakustan-
nukset (kuten ammatilliseen koulutukseen liittyvät kustannukset, rekrytointikustannukset ja työllis-
yysverot), mutta eivät tukipalkkiot. Työvoimakustannukset tuntia kohden saadaan jakamalla kaik-
kien työntekijöiden työvoimakustannusten kokonaismäärä työntekijöiden tekemien työtuntien (ml.
ylityötunnit) kokonaismäärällä.

Tuottokäyrä (yield curve): Luottoriskiltään samanlaisten mutta maturiteetiltaan erilaisten velkapa-
pereiden koron tai tuoton ja maturiteetin välistä suhdetta tietyssä ajankohtana kuvaava käyrä. Tuot-
tokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapa-
noksella. 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 raha-
na tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityö-
korvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten
saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppa menettely, jossa vastapuolet tar-
joavat 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 suunnilleen yhden kuukauden pituisena pitoajanjaksona.

Velka (julkinen talous) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen kokonaisvelka vuoden lopussa ja konsolidoituna julkisen hallinnon (julkisyhteisöjen) aloilla.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, talletusvelat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuut (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina. Neljännesvuosittaisessa rahoitustilinpidossa velkaan ei tietojen puutteellisuuden vuoksi kuitenkaan sisällytetä ei-rahoitussektorin myöntämiä lainoja (esimerkiksi konsernin sisäisiä lainoja) tai euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämiä lainoja, vaikka nämä erät sisällytetään vuotuisen rahoitustilinpitoon.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkinen talous) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintaindikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena kiinteähintaiseen bruttokansantuotteeseen työllistettyä kohden.