

---

SUOMEN PANKIN  
TILASTO-OSASTON TYÖPAPEREITA

---

15.9.2000

5/2000

**Jorma Hilpinen ja Tapio Korhonen**

Suomen ja Euroalueen maksutase

---

## Sisällysluettelo

1.	Johdanto .....	2
2.	Kansallisen ja euroalueen maksutasetilaston merkitys Euro-oloissa.....	3
3.	Kansallisten maksutaseiden yhdistäminen euroalueen maksutaseeksi.....	4
4.	Suomen maksutasetilaston alueellinen jako .....	4
5.	Suomen maksutaseen kehityspiirteitä.....	5
6.	Euroalueen maksutase.....	7
7.	Maksutase ja kotimaiset rahoitusmarkkinat.....	7
8.	Maksutaseen tulevaisuus.....	8

## 1. Johdanto

Oheinen artikkeli käsittelee sekä kansallisen maksutasetilaston merkityksen muuttumista Suomen liittyttyä rahaliittoon että koko rahaliittoalueen maksutaseen tulkintaa. Artikkelissa kuvataan myös rahaliiton maksutasetilaston laatimiseen liittyviä ongelmia ja luodaan katsaus Suomen ja euroalueen maksutaseen viimeaikaiseen kehitykseen. Lopuksi maksutasetilasto sidotaan koko talouden rahoitusanalyysiin.

Maksutasetilastot ovat edelleen olennainen osa kansantalouden tilinpitoa ja merkittävä tietolähde sekä Suomen että euroalueen rahoitusanalyysissä. Kansainvälisen rahoituksen tilastointi tulee jatkossa edelleen lisääntymään, koska viime vuosien finanssikriiseistä saadut kokemukset ovat osoittaneet nopeiden ja luotettavien tilastojen kasvavan tarpeen. Toisaalta tilastointi vaikeutuu koko ajan markkinoiden monimutkaistuessa sekä rahoituslaitosten ja yritysten kansainvälistyessä.

Artikkeli sisältää kuvallitteen Suomen ja euroalueen maksutaseen pääeristä.

## 2. Kansallisen ja euroalueen maksutasetilaston merkitys Euro-oloissa

Oman valuutan aikana Suomessa seurattiin yksityiskohtaisesti maksutaseesta valuuttakurssiin ja valuuttavarantoon kohdistuvia paineita. Tarkastelun painopiste vaihteli sen mukaan, harjoitettiinko kiinteän vain kelluvan valuuttakurssin politiikkaa. Muun talouspolitiikan liikkumavaran kannalta vaihtotase koettiin rajoitukseksi

Euron käyttöönoton myötä Suomen kansallisen maksutaseen valuuttapoliittinen merkitys on kadonnut. Niinpä on jopa esitetty Suomen kansallisen maksutasetilaston laadinnan lopettamista. Tämä vaatimus ei ole perusteltu tai on ainakin hyvin ennenaikainen. Suomen rahoitusmarkkinoita on edelleen seurattava ja analysoitava huolellisesti, ja ulkomaisella rahoituksella on yhä tärkeä, monissa rahoituserissä jopa kasvava osuus. Ulkomaisilla erillä on usein merkittävä vaikutus Suomen rahamäärien ja edelleen koko talouden kehitykseen.

Suomi ja muut euromaat ovat myös erillisiä kansantalouksia, joista on edelleen laadittava kansantulolaskelmia. Maksutaseluvut ovat olennainen osa kansantalouden tilinpitoa. Maksutaseen vaihtotasetiedot kertovat talouden ulkomaankaupan, kotimaisen tarjonnan ja kysynnän, kotimaisen säästämisen ja investointien sekä kotimaisen rahoituksen tarjonnan ja kysynnän tasapainosta. Euroalueella seurataan tarkasti jäsenien valtiontalouksien tasapainoa, ja siihen liittyy maita sitovia sopimuksia ja kriteerien täyttöä. Valtiontalouden tila on yhteydessä muiden sektorien rahoitusjäämiin ja niiden kautta koko euroalueen vaihtotaseeseen. Näiden tasapainotilojen seuranta on edelleen tärkeää.

Rahoitustase kuvaa mm. maan ulkomaisen velkaantuneisuuden kehitystä. Siinä esitetään kotimaisten talousyksiköiden ulkomaisten saamisten ja velkojen muutokset sekä varallisuuslaskelmassa niiden tasot ja rakenteet. Kansalliset varallisuus- ja velkalaskelmat ovat tärkeitä maariskin näkökulmasta, koska euroalueellakin kukin maa vastaa vain omista veloistaan. Liikavelkaantuminen vaikuttaa maan talousyksiköiden kohtaamien korkojen riskipreemioon.

Kansallisen maksutaseen virrat ovat edelleen myös valuuttakurssikysymysten kannalta oleellisia siltä osin kun maksutase syntyy taloustoimista euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa. Suomen maksutaseesta suurin osa koskee tällaisia taloustoimia, koska tärkeimmät markkina-alueemme ovat ainakin toistaiseksi rahaliiton ulkopuolella. Suomessa ulkomaiset pääomanliikkeet ja kansainvälinen varallisuusasema ovat talouden kokoon suhteutettuna suuria, mikä tekee maksutaseen seurannan tärkeäksi Suomen talouden rahoitusanalyysissa.

Euroalue muodostaa nyt uuden valuuttapoliittisen kokonaisuuden. Euron valuuttakurssi kelluu vapaasti. Makrotalusteoreettisesti ollaan Suomessa nyt aivan erilaisessa viitekehäksessä kuin ennen. Euron ja samalla Suomenkin valuuttakurssi reagoi koko euroalueen maksutaseen virtoihin eikä kansallisen valuuttavarannon riittävyys tai kansallinen vaihtotaserajoite voi muodostua valuuttapoliittiseksi ongelmaksi, kuten markan aikana.

Euroalueella maksutasetilastoja tarkastellaan euron kurssin määrätymisen kannalta. Kurssipaineisiin reagoidaan vain harvoin valuuttainterventioilla, joten euroalueen valuuttavarannoilla on suhteellisesti paljon pienempi merkitys kuin oli Suomen Pankin valuuttavarannolla Suomen valuuttapoliitikassa. Eri maksutasevirroilla on valuuttakurssin kannalta erilainen merkitys, joten euroalueen maksutaseesta tarvitaan niin

vaihtotaseen kuin pääomanliikkeiden lukuisia erittelyjä. Jo euron parin ensimmäisen elinvuoden aikana on näkynyt pääomanliikkeiden merkitys; suuret pitkäaikaiset sijoitukset euro-alueelta ulospäin ovat heikentäneet merkittävästi uutta valuutaa.

Valuutta-alueen sisäistä tasapainoa arvioidaan euroalueen sisäisten, jäsenmaiden välisen rahoitusvirtojen avulla. Nämä virrat ja varannot ovat perinteistä kansallista maksutaseaineistoa, mutta jatkossa ne palvelevat euroalueen sisäistä rahoitusanalyysia.

### 3. Kansallisten maksutaseiden yhdistäminen euroalueen maksutaseeksi.

Teoriassa euromaiden kansallisten maksutase-erien brutto- tai nettovirrat yhteen laske-  
malla saadaan vastaava euroalueen maksutaseen brutto- tai nettovirta. Käytännössä näin yksinkertainen aggregointi johtaa harhaiseen tulokseen, koska kansallisissa maksutaseis-  
sa on paljon virheitä. Kun lasketaan yhteen kunkin maan taloustoimet euroalueen ulko-  
puolisten kanssa, saadaan jonkin verran luotettavampi tulos. EKP:ssa noudatetaan  
tätä jälkimmäistä menetelmää.

Kaikissa erissä, lähinnä arvopaperiveloissa, jakoa kahteen tai täydellistä maajakoa ei  
kuitenkaan voida tehdä, ja niinpä euroalueen maksutase perustuu eräissä rahoitustaseen  
erissä ja pääomakorvauksissa monivaiheiseen yhteensovittamiseen. Euroalueen maksu-  
tasetilastossa on toistaiseksi ollut suuria epävarmuuksia; lukuja on korjattu usein ja mer-  
kittävästi, ja tilastovirhe on ollut suuri. Tilaston laadussa on ilmeisiä ongelmia ja lukuja  
on pidettävä varsin karkeina mittareina.

EKP julkaisee kuukausikatsauksessaan euroalueen maksutasetta kuukausi- ja neljännes-  
vuosittaisella frekvenssillä. Kantatietoja ulkomaisista saamisista ja veloista on saatavilla  
vain vuosittain, koska isojen maiden tiedonkeruujärjestelmät ovat tältä osin puutteellisia.

### 4. Suomen maksutasetilaston alueellinen jako

Suomessa maksutasetilaston jaottelua vastapuolien mukaan alueittain ja maittain on  
perinteisesti tehty vain ulkomaankaupasta ja suorista sijoituksista, joissa alueellisella  
tarkastelulla on katsottu olevan analyttistä arvoa. Lisäksi tällaista jakoa on tehty muis-  
takin vaihtotaseen eristä Eurostatin vaatimuksesta, koska EU:n tilastoviraston on las-  
kettava kaikkien vaihtotaseen erien EU-tilastoja. Euroalueen synnyttyä oli välttämätöntä  
eurotilastojen laatimiseksi ruveta jakamaan pääomanliikkeitä ja muita saamis- ja velka-  
kantoja euroalueen ja muun maailman kesken siltä osin kuin se on mahdollista. Haltija-  
velkapaperien olinpaikkaa ja niille maksettavan koron lopullisen saajan maata velka-  
puolen tilastoja ei voi edes tietää.

Pääomanliikkeiden virtojen alueellinen tarkastelu ei kaikilta osin ole mielekästä, koska  
ne keskittyvät suuriin rahoituskeskuksiin, joissa kauppaa käydään välittäjien kesken ja  
sijoittajat ja velalliset ovat anonyymeja. Sen sijaan ulkomaisen varallisuuden saamis-  
kantojen maajakautuman tilastointia ollaan kehittämässä mm. IMF:n ja EKP:n toimesta,  
koska jakautuman tunteminen on tilastojamaan riskien kannalta tärkeä.

Suoria sijoituksia on perinteisesti tarkasteltu maittain, vaikka keskenään riippuvien  
yhtiöiden väliset rahoitusliiketoimet ovat vaikeuttaneet analyysia. Suuryrityksillä on  
rahoitusosastoja ulkomailla ja suurissa rahoituskeskuksissa, joiden kautta yhtiö kanavoi  
rahoitustaan ja hallinnoi likviditeettiään. Suomen suorat sijoitukset suuntautuvat

edelleen voittopuolisesti euroalueen ulkopuolelle, jossa sijoituskannasta on kaksi kolmannesta. Merkittävimmät maat euroalueella ovat Hollanti ja Saksa, mutta ne ovat vain murto-osa Ruotsin, USA:n ja Iso-Britannian luvuista. Euroalueen ulkopuolisten osuus sijoittajina Suomeen on myös noin kaksi kolmasosaa kaikista, ja Ruotsin merkitys lähimmäana on vielä suurempi kuin edellä.

Suomen maksutaseessa kirjautuvasta osakekaupasta suurin osa tapahtuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolien kanssa kun taas suomalaisten osallistuminen euroalueen sisäisiin joukkovelkakirjamarkkinoihin on vilkastunut. Pankkien väliset pääomanliikkeet keskittyvät pohjoismaiden välille, eli euroalueen ulkopuolelle, koska pohjoismainen pankkiyhteistyö on syventynyt.

## 5. Suomen maksutaseen kehityspiirteitä

Euroon siirtyminen ei ole näkynyt välittömästi paljonkaan Suomen maksutaseen erissä. Muutaman viime vuoden aikana maksutaseessa on heijastunut ennen kaikkea Suomen talouden voimakas rahoitusylijäämäisyys. Viime vuosikymmenen alun laman jälkeen Suomen vaihtotase on vuodesta 1994 alkaen ollut ylijäämäinen. Vienti kasvoi useana vuonna tuontia nopeammin, mutta kotimainen kysyntä säilyi pidättyväisenä. Säästämisaste nousi tuntuvasti investointiastetta nopeammin. Suurimmillaan ylijäämät ovat olleet vuosittain yli viisi prosenttia bruttokansantuotteesta, kuten esimerkiksi vuonna 1999. Muutos on ollut todella merkittävä, koska vielä vuosina 1989 – 1992 vaihtotaseen alijämä oli suhteellisesti saman suuruinen.

Vaihtotaseen ylijäämän odotetaan kohoavan tänä vuonna uusiin ennätyslukuihin ja ulkomaisen velan edelleen vähenevän (kuva 1). Ylijäämän kasvua on tukenut myös ICT (informaatio- ja tiedonvälitysteknologia) -sektorin moninkertaistunut palveluvienti. Vaihtotaseen liiketoimista kaksi kolmannesta tehdään euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Yksityinen pääomantuonti kääntyi 90-luvun alun lamassa nopeasti ulkomaisten velkojen kuolekukseksi ja muutamassa vuodessa yksityinen sektori maksoi pois ulkomaisen nettovelkansa. Toisaalta valtio joutui – veropohjan pettäessä ja menojen paisuessa vaikeassa lamassa – tuomaan suuret määrät ulkomaista pääomaa. Valtion ulkomainen lainanotto tuki myös valuuttavarantoa ja markan ulkoista arvoa. Valtio onkin nyt ainoa sektori, jolla on yhä nettomääräisesti merkittävä määrä ulkomaista velkaa. Valtion ulkomainen nettovelka oli vuoden 1999 lopussa vielä 27 prosenttia bruttokansantuotteesta (kuva 2).

Vaihtotaseen ylijäämän peilikuvana maksutaseen rahoitusliiketoimet ovat viime vuosina osoittaneet pääoman vientiä. Pankkien nettomääräiset pääomanliikkeet ovat viime vuosina olleet kuitenkin vähäisiä (kuva 3). Sen sijaan muut rahoituslaitokset ja työeläkelaitokset ovat erittäin vilkkaasti sijoittaneet varojaan ulkomaisiin arvopapereihin, mikä toiminta on jatkunut nyt muutamia vuosia (kuva 4). Nämä sektorit sijoittavat sekä osakkeisiin että joukkovelkakirjoihin, kun taas pankit hankkivat omistukseensa ulkomaisia joukkovelkakirjoja.

Yritykset eivät juuri tarvitse kotimaisiin investointeihinsa ulkomaista rahoitusta runsaan tulo-rahoituksen ansiosta ja niiden pitkäaikaiseksi luonnehdittavan rahoituspääoman nettovirta onkin suuntautunut ulkomaille. Yritysten pääomavirtojen vaihtelu on kuitenkin viime vuosina kasvanut voimakkaasti, kun monikansalliset firmat optimoivat rahoitushallintoaan (kuva 5). Suomalaisosakkeiden myynnit ulkomaille osoittavat huomattavaa pääoman tuontia, koska ulkomaiset sijoittajat ovat löytäneet suomalaiset korkean teknologian yritykset (kuva 6). Euron alkuaika ei tee tästä poikkeusta.

Suomen talouselämän kansainvälistyminen näkyy maksutaseluvuissa sekä suomalais-osakkeiden jatkuvana myyntinä ulkomaille vuoden 1992 jälkeen että merkittävinä suorina sijoituksina ulkomaille. Suorien sijoitusten kanta ulkomailla on noussut runsaaseen neljännekseen Suomen bruttokansantuotteesta. Suorat sijoitukset Suomeen ja suomalaisten kiinnostus ulkomaisiin osakkeisiin on koko ajan ollut merkittävästi ensin mainittuja erää pienempää. Suorien sijoitusten ja pörssiosakekaupan kasvu heijastaa yleistä kansainvälistä kehitystä. Yritysten kansainvälistymisen myötä näiden erien merkitys on lisääntynyt voimakkaasti maiden maksutaselukujen lisäksi myös niiden yleisessä talouskehityksessä.

Viime vuosien suuret yrityskaupat ja yhteenliittymät ovat kasvattaneet maksutasetilaston bruttovirtoja, sillä usein kaupat näkyvät sekä suorissa sijoituksissa ja arvopaperisijoituksissa (eli suorat sijoitukset maksetaan ostajayrityksen osakkeilla). Suurten kauppojen pääoman nettovirta on näin ollut melko vähäinen. Maksutaseen pääomavirtoja on kasvattanut myös suomalaisen ICT-sektorin ja siinä erityisesti Nokian kasvu. Sen suuruuden vuoksi sen maksutaseeseen liittyvät rahoitusliiketoimet – niin konsernin sisäiset kuin ulkoisetkin – aiheuttavat nykyisin lähes aina poikkeuksellisen suuren havainnon kuukausi- ja neljännesvuosiaikasarjoihin.

Vuonna 1998 suuria yrityskauppoja olivat sekä Merita-Nordbanken että Stora-Enso fuusiot. Vuonna 1999 suuret yksittäiset taloustoimet eivät olleet niin silmiinpistäviä kuin vuotta aikaisemmin, mutta loppuvuodesta arvopaperinsijoitusten bruttovirtoja lisäsi Sonera Oy:n osakeanti, mikä pääosin myytiin ulkomaille. Kuluvan vuoden puolella pääomaliikkeissä on jälleen nähty suuria virtoja, jotka selittyvät suurilla yksittäisillä liiketoimilla. Meritan ja Nordic-Baltic Holdingin omistusjärjestelyt nostivat suorat sijoitukset Suomeen ennätyskellisen korkealle. Tapahtuman vastaeränä näkyy kotitalouksien ulkomaisten sijoitusten suuri lisääntyminen. Myöhemmin talvella suuret luvut konsernien sisäisissä lainajärjestelyissä lisäsivät suoria sijoituksia ulkomaille ennätyssummiin; ensimmäisen neljänneksen aikana suorat sijoitukset sekä Suomeen että ulkomaille olivat suuremmat kuin koko vuoden 1999 luvut.

Maksutaseen virtojen ja varallisuusaseman kantojen välissä ovat ns. arvostuserät, joissa näkyvät mm. valuuttakurssien ja osakekurssien vaikutukset kantoihin. Perinteisesti valuuttakurssit ovat aiheuttaneet suuria hyppäyksiä devalvaatioiden aikaan, mutta viime vuosina osakekurssien nousu on kasvattanut eniten ulkomaalaisten omistamien suomalaisosakkeiden arvoa. Nokia-ilmiön vaikutuksesta tämä erä on kasvanut räjähdysmäisesti. Suurin muutos tapahtui muutaman kuukauden aikana vuoden 1999 lopulla, jolloin osakevelan arvo kaksinkertaistui. Koko vuoden 1999 aikana osakevelka kolminkertaistui ja vuosien 1997-1999 aikana yli kymmenkertaistui. Vuoden 1999 lopussa oman pääoman ehtoinen velkaerä oli yli 1300 mrd. markkaa eli lähes kaksi kertaa vuosittaisen bruttokansantuotteen arvoinen.

Suomen kansainvälinen varallisuusasema on edellä kuvatun kehityksen johdosta tavattoman negatiivinen. Tämän käsitteen merkitystä voi kuitenkin pitää monessa suhteessa kyseenalaisena. Osakepääoman markkina-arvoa ei voi katsoa velaksi, vaan se heijastaa tulevaisuudessa odotettua tuottoa, jota koskeva näkemys heiluu voimakkaasti. Kun vuoden 2000 aikana osakekurssit ovat sahanneet edestakaisin, tämä maksutase-erä on saattanut muuttua miljardeja yhdessä päivässä. Näin kävi mm. heinä-elokuun vaihteessa, kun Nokian osakkeen hinta putosi neljänneksen.

Suomen ulkomaista velkaantuneisuutta onkin aiheellista tarkastella pääosin muiden velkaerien pohjalta. Ilman oman pääoman ehtoisia erää laskettu ulkomainen nettovelka oli vuoden 1999 lopussa vain runsaat 100 mrd. markkaa eli noin 15 prosenttia bruttokansantuotteesta ja kesäkuun 2000 lopussa vain 76 mrd. markkaa (kuva 1).

## 6. Euroalueen maksutase

Euroalueen vaihtotase on pitkään ollut ylijäämäinen, mutta ylijäämä on vähitellen pienentynyt. Kun 1997 ylijäämää kertyi vielä 76 mrd. ecua eli lähes 1.5 prosenttia alueen kokonaistuotannosta vuodessa, viime vuonna ylijäämä oli siitä vain kolmannes ja vuoden 2000 ensimmäisellä puoliskolla euroalueen vaihtotase jäi hiukan alijäämäiseksi. Aikaisempi vaihtotaseen ylijäämä on syntynyt tavaroiden kaupasta, sillä muilta osin vaihtotaseen osataseet ovat olleet alijäämäisiä. Vaihtotaseen heikkeneminen on johtunut myös tavarakaupasta (kuva 7). Tuonti on kasvanut selvästi vientiä nopeammin, ja myös ulkomaankaupan hintojen kehitys eli vaihtosuhte on kääntynyt Euroopalle epäedulliseen suuntaan.

Vaihtotaseen ylijäämää on sijoitettu suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina euroalueen ulkopuolelle, mutta toisaalta euroalueen pankit ovat tuoneet runsaasti lyhytaikaista rahoituspääomaa. Vuoden 1999 aikana suorien sijoitusten tilastot osoittavat suhteellisen tasaista nettovirtaa ulkomaille. Suuruusluokaltaan se oli vajaat 2.5 prosenttia alueen bruttokansantuotteesta. Arvopaperisijoituksissa oli aistittavissa supistuvan vaihtotaseen ylijäämän vaikutus siten, että euroalueella liikkeeseen laskettujen velkapapereiden nettomyynnit alueen ulkopuolelle kasvoivat kääntäen arvopaperiliikkeet vuoden jälkipuoliskolla pääoman tuonniksi.

Kuluvan vuoden alkupuolella suorat sijoitukset euroalueelle lisääntyivät normaaliin verrattuna huomattavasti. Nettosijoitukset olivat noin 1.5 prosenttia euroalueen vuotuisesta BKT:sta. Kasvu oli tilapäinen, sillä se liittyi pääosin yhteen hyvin suureen suoraan sijoitukseen Englannista Saksaan. Euroalue sijoitti kuitenkin edelleen ulkopuolisiin portfolio-osakkeisiin ja obligaatioihin määrän, joka ylitti suorina sijoituksina saadun rahoituksen. Euroalueen pankit kattoivat erotuksen ulkomaista nettovelkaansa lisäämällä. Myöhemmin euroalueen pääomanliikkeiden rakenne on palannut entiselleen; suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten nettovirta euroalueelta ulos on jatkunut joskaan ei niin suuressa määrin kuin ennen. Kuluvan vuoden aikana euron edelleen heikentyessä muiden sektoreiden pääomanvienti talletuksina euroalueen ulkopuolelle on jonkin verran lisääntynyt. Ulos virranneen likviditeetin on korvannut pankkien edelleen runsastunut pääomantuonti (kuva 7).

## 7. Maksutase ja kotimaiset rahoitusmarkkinat

Kaikilla maksutaseen erillä on vastinerä jonkin kotimaisen sektorin rahoituksessa. Ulkomaisilla pääomanliikkeillä on näin väistämättä vaikutus myös kotimaisten rahoitusmarkkinoiden tilaan. Tämä pätee niin euroalueen maksutaseeseen ja rahoitusmarkkinoihin kuin edelleen myös Suomen markkinoihin. Rahaliitto ei ole muuttanut periaatteessa pääomanliikkeiden rahoitusmarkkinavaikutusta, joskin valuuttakurssiriski voi olla erilainen. Rahamarkkinakehityksen kannalta ei ole myöskään oleellista eroa sillä, toteutuvatko pääomanliikkeet euroalueen vai ulkopuolisten maiden kanssa. Suomen rahamäärä on edelleen tärkeä Suomen talouskehitystä heijastava ja siihen vaikuttava muuttuja. Ero on tietenkin se, ettei kotimaisella rahapolitiikalla voida enää vaikuttaa Suomen pääomanliikkeisiin eikä raha- ja luottokehitykseen.

Rahamarkkina-analyysin kannalta on keskeistä seurata rahalaitosten ulkomaisten erien kehitystä ja niiden kytkeytymistä rahantarjontaan. Suomi ei tosin enää, kuten eivät euroalueen muutkaan maat, esitä täsmällisesti omia kansallisia rahamääriään mm, koska euroalueen rahamäärän kaikkia alajoukkoja ei voida jakaa maittain. Julkaistavat kansalliset rahamääräerät kuvaavat yleensä myös ko. maan rahalaitosten osuutta koko euroalueen muuttujissa, ei ko. maan kotimaisia erinä. Pääpiirteissään Suomen rahalaitosten luotto- ja



talletus- (rahamäärä-)eriä voidaan kuitenkin edelleen seurata. Jos esimerkiksi asiakkaat käyttävät pankkien luotonannosta osan ulkomaisiin ostoihin tai sijoituksiin, kotimaiseen rahamäärään jäävä osa luottojen kautta syntyvästä likviditeetistä vastaavasti pienenee. Pankit joutuvat lainaamaan ulkomaille vuotaneen osan ulkomailta, mikä näkyy niiden ulkomaisen velan kasvuna.

Euron aikana vuoden 1999 alusta suomalaisten pankkien ulkomainen nettoasema ei ole kovin voimakkaasti muuttunut. Pankkien ulkomaiset saamiset ovat kasvaneet vähän nopeammin kuin velat. Tämä heijastaa osaltaan Suomen rahoitustalouden ylijäämäisyyttä. Pankkien taseissa tämä on periaatteessa näkynyt talletuskasvua vahvistavana suhteessa luotonantoon.

Koko euroalueen kehitys on ollut eri suuntainen, jopa voimakkaasti eri suuntainen. Päinvastoin kuin euroalueen syntyessä yleisesti ennakoitiin, pitkäaikaiset sijoitusvirrat ovat toistaiseksi suuntautuneet alueelta poispäin, ennen kaikkea Yhdysvaltoihin. Tämä on osaltaan heikentänyt euron valuuttakurssia. Alue kokonaisuutena on rahoittanut nämä sijoitukset paljolti lyhytaikaisilla pankkiveloilla alueen ulkopuolelta.

Euroalueen pankkien kannalta tilanne voidaan tulkita eri tavoin. Ulkomaisen rahoituksen käyttö on sallinut euroalueen pankkien myöntää luottoja selvästi enemmän kuin mitä talletukset (rahamäärä) ovat lisääntyneet. Toisaalta pankkien voimakas luotonanto on mahdollistanut osaltaan voimakkaan sijoitusvirran alueelta poispäin. Voidaan myös tulkita niin, että ilman vuotoa ulkomaille euroalueen rahamäärä olisi voinut kasvaa huomattavasti toteutunutta nopeammin.

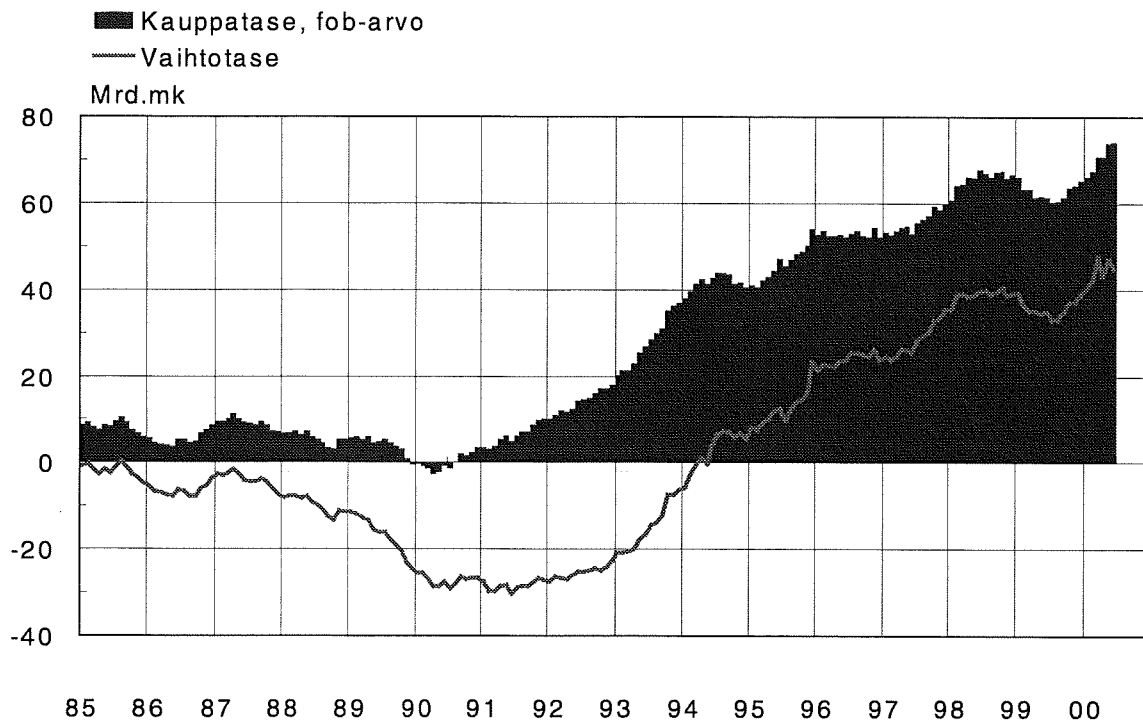
## 8. Maksutaseen tulevaisuus

Euroalueen maksutasetilastoja laativat yhteistyössä Euroopan keskuspankkijärjestelmä ja komission tilastovirasto Eurostat. Suomen Pankki toteuttaa EKPJ:n tilastotehtävät Suomen osalta. EKP:n mm. kuukausijulkaisussaan esittämä maksutaseaineisto on koko ajan laajentunut ja yksityiskohtaistunut. Suomen omaan maksutasetilastointiin ei ole näköpiirissä merkittäviä muutoksia.

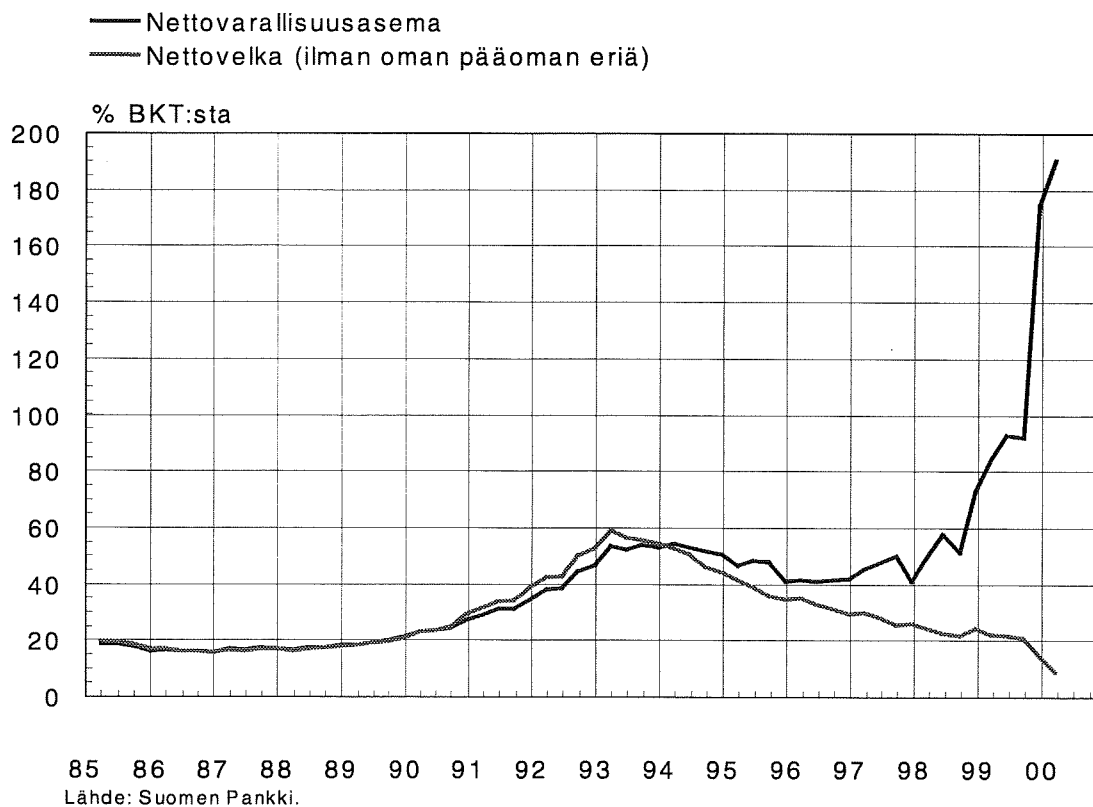
Rahoitusmarkkinoiden kehittyminen ja kansainvälinen integroituminen jatkuu nopeana. Markkinoiden tilastointiin ja tilastoinnin nopeuteen on kiinnitetty viime vuosina entistäkin enemmän huomiota. Tätä ovat korostaneet varsinkin kansainvälisistä finanssikriiseistä saadut kokemukset. Epäilemättä kansainvälisen rahoituksen tilastointi tulee edelleen lisääntymään. Varsinkin silloin, kun näkökulma kohdistuu rahoitusriskeihin, on myös euroalueen sisäisen rahoituksen tilastointi tärkeää. Eurojärjestelmässä seurataan myös rahoitustasapainon kannalta järjestelmän eri maiden maksutaseita, joiden kehitys esimerkiksi vaihtotaseen osalta poikkeaa huomattavasti maittain.

Toisaalta luotettava ja selkeisiin käsitteisiin perustuva tilastointi vaikeutuu koko ajan markkinoiden monimutkaistuessa sekä rahalaitosten ja yritysten kansainvälistyessä. Yhä enemmän toteutuu suuria ja satunnaisia operaatioita, joiden tulkinta tilastojen kannalta on hankalaa ja kiistanalaista. Tämä korostaa kriittistä suhtautumista tilastolukuihin. Tilastojen käyttäjien tulisi tuntea entistä paremmin tilastonsa, se, mitä ne kertovat ja mitä ne eivät kerro.

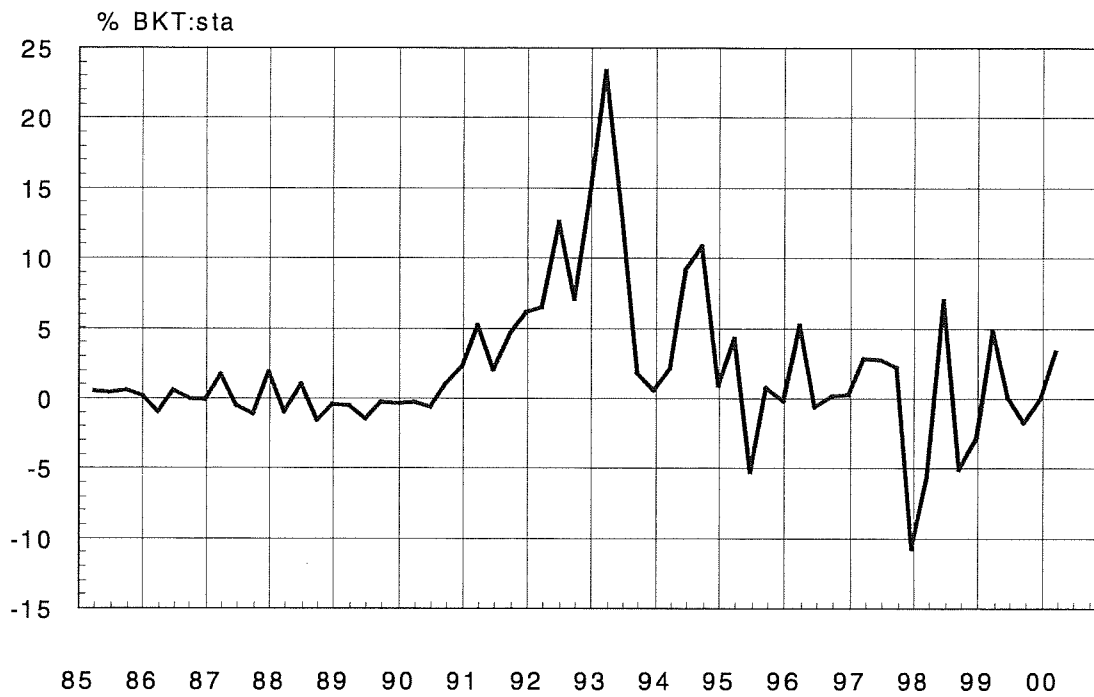
## Vaihtotase ja kauppatase 12 kuukauden liukuva summa



## Ulkomainen nettovarallisuusasema (velat miinus saamiset)

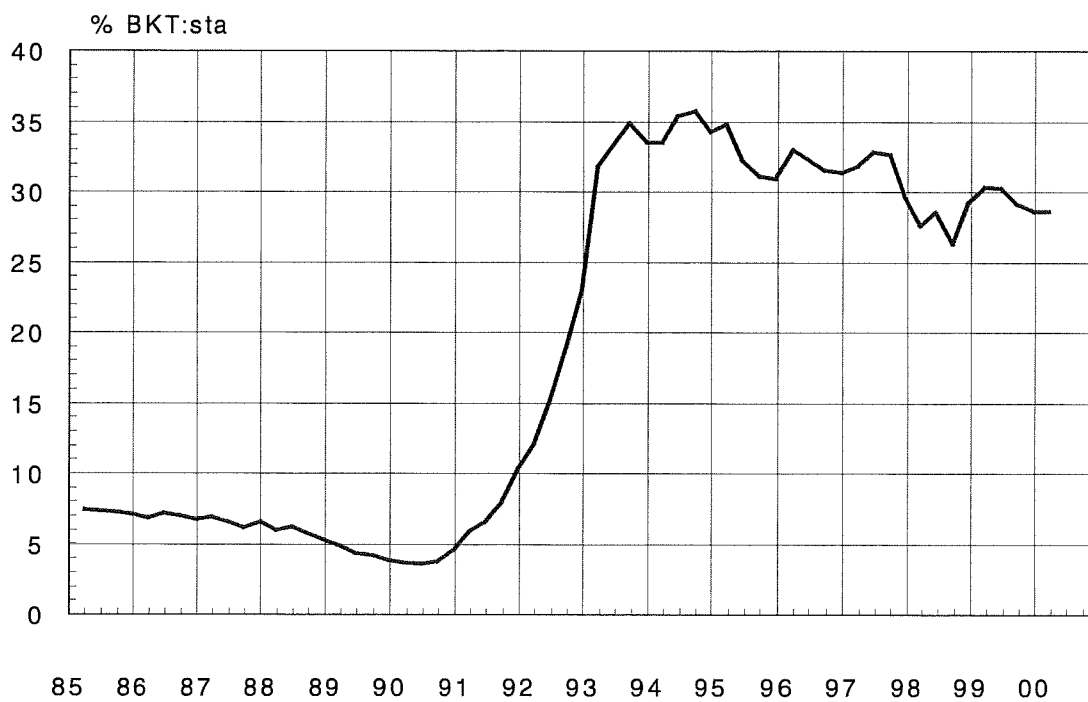


**Valtio**  
**Nettovirrat (velat miinus saamiset)**



Lähde: Suomen Pankki.

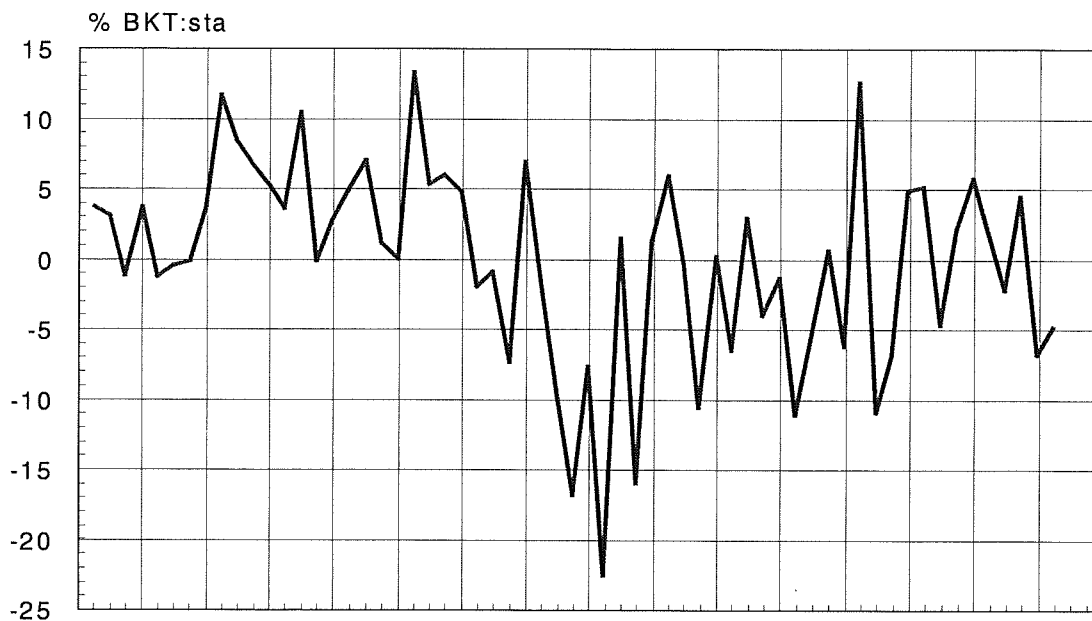
**Valtio**  
**Kanta (velat miinus saamiset)**



Lähde: Suomen Pankki.

### Pankit (MFI-sektori)

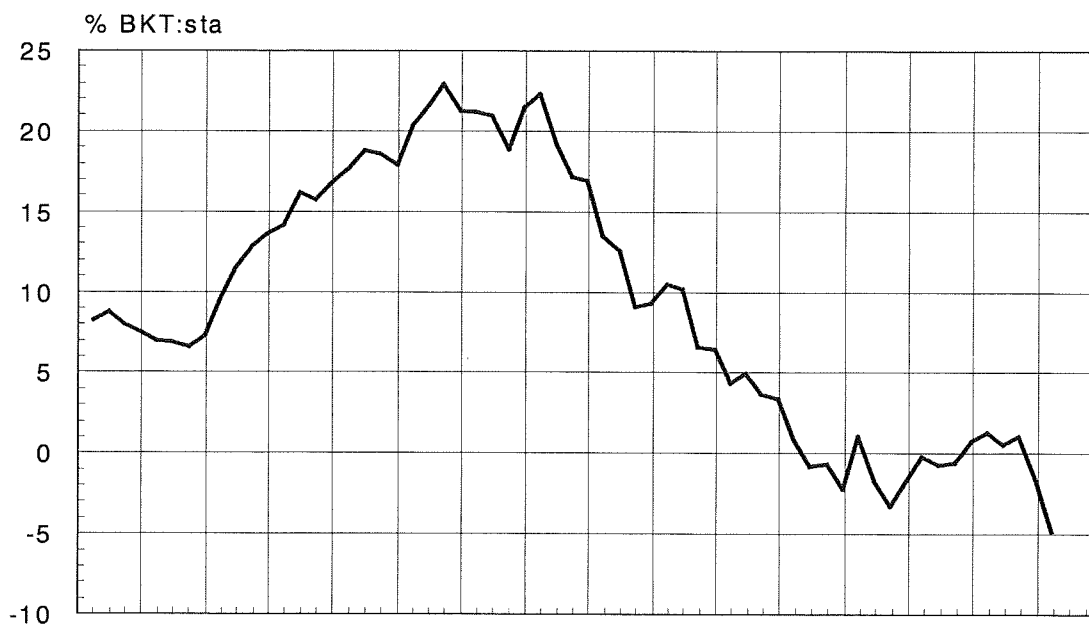
Nettovirrat (velat miinus saamiset)



85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 00  
Lähde: Suomen Pankki.

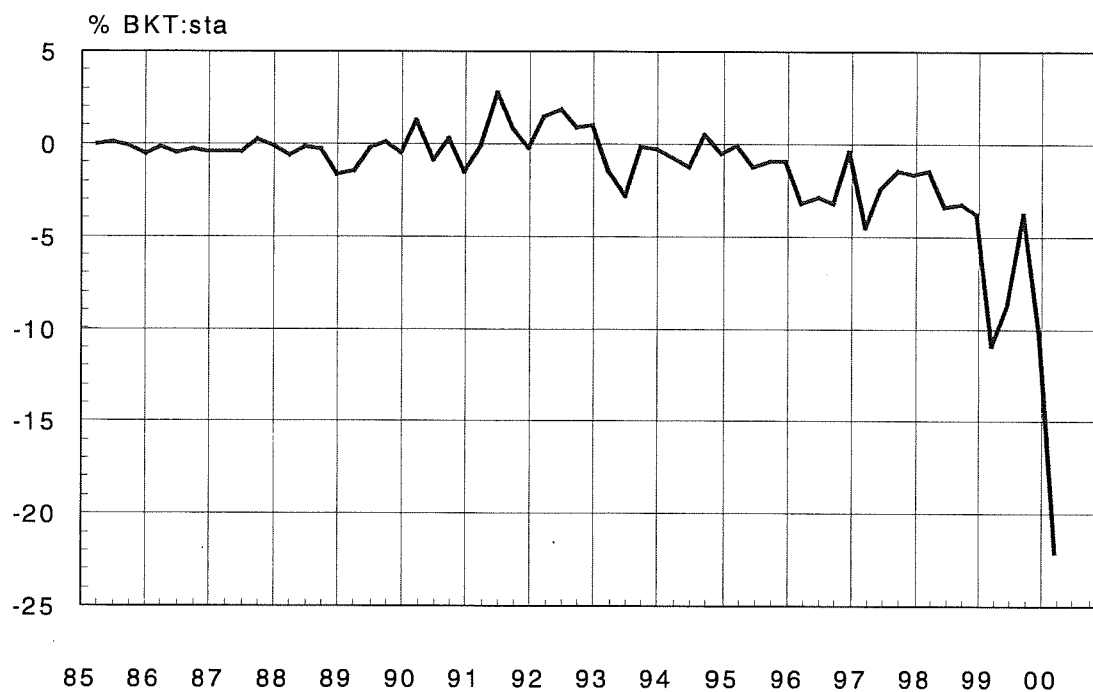
### Pankit (MFI-sektori)

Kanta (velat miinus saamiset)

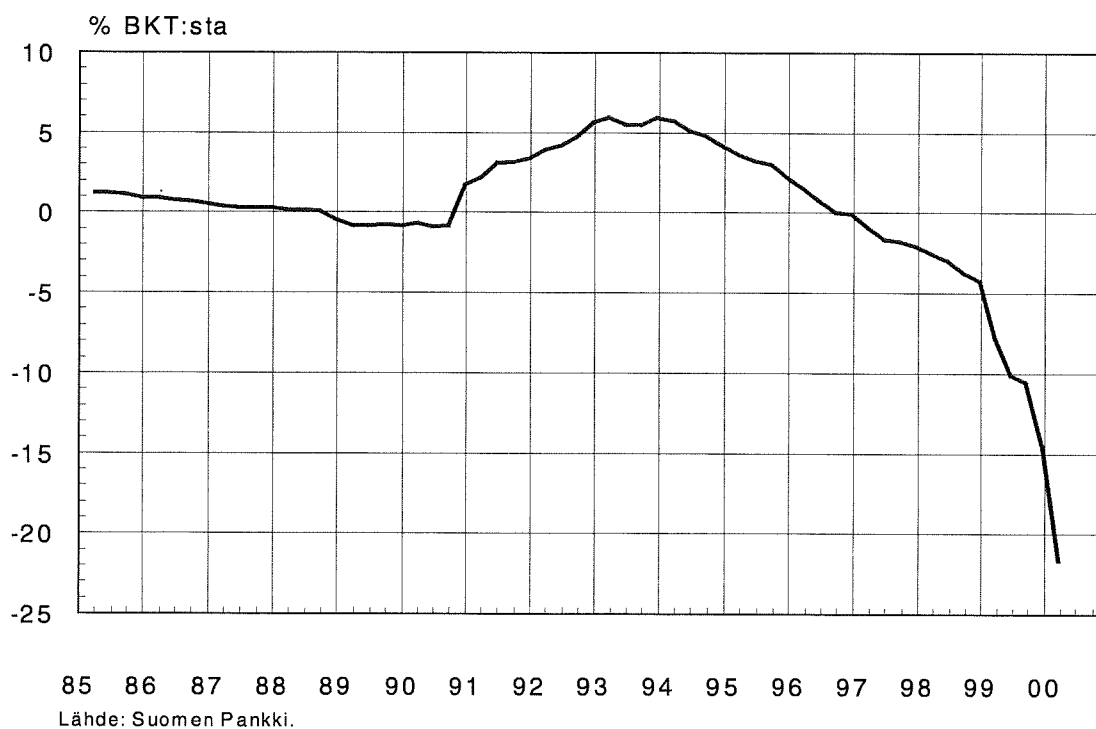


85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 00  
Lähde: Suomen Pankki.

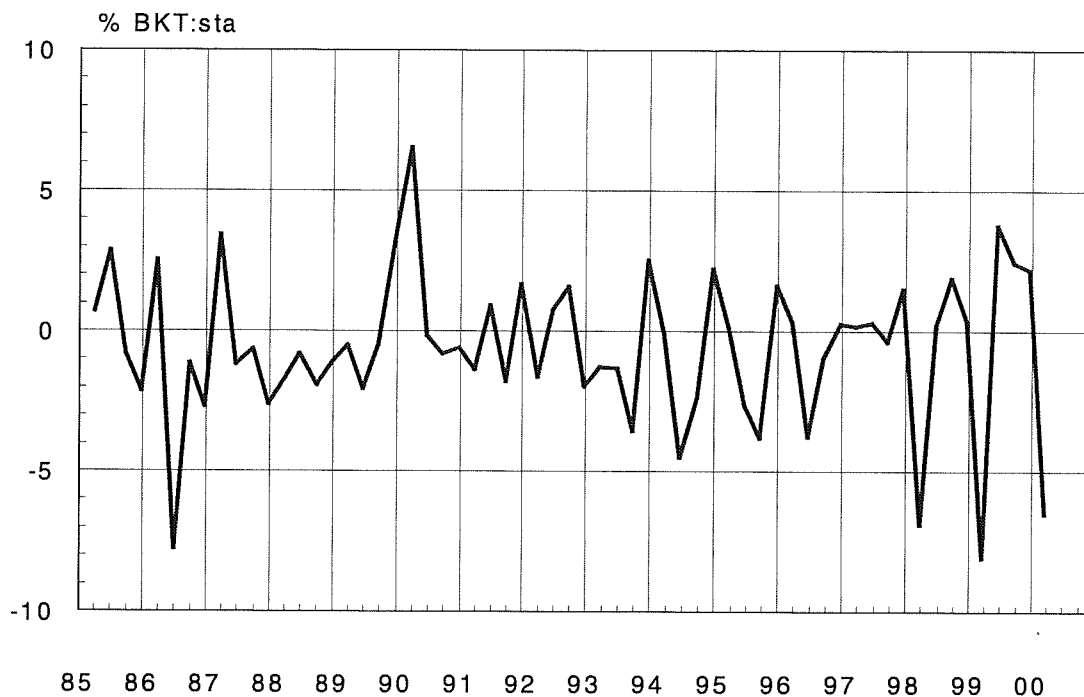
**Muut sektorit**  
**(työeläkelaitokset, muut rahoituslaitokset, kotitaloudet ym.)**  
**Nettovirrat (velat miinus saamiset)**



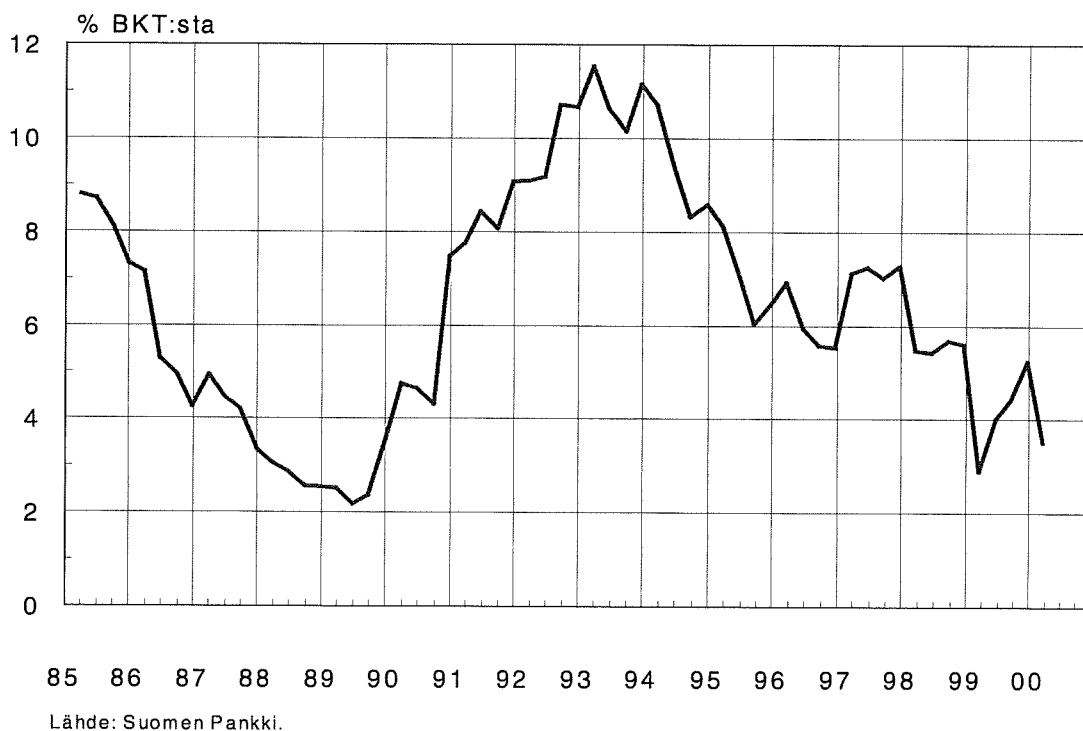
**Muut sektorit**  
**(työeläkelaitokset, muut rahoituslaitokset, kotitaloudet ym.)**  
**Kanta (velat miinus saamiset)**



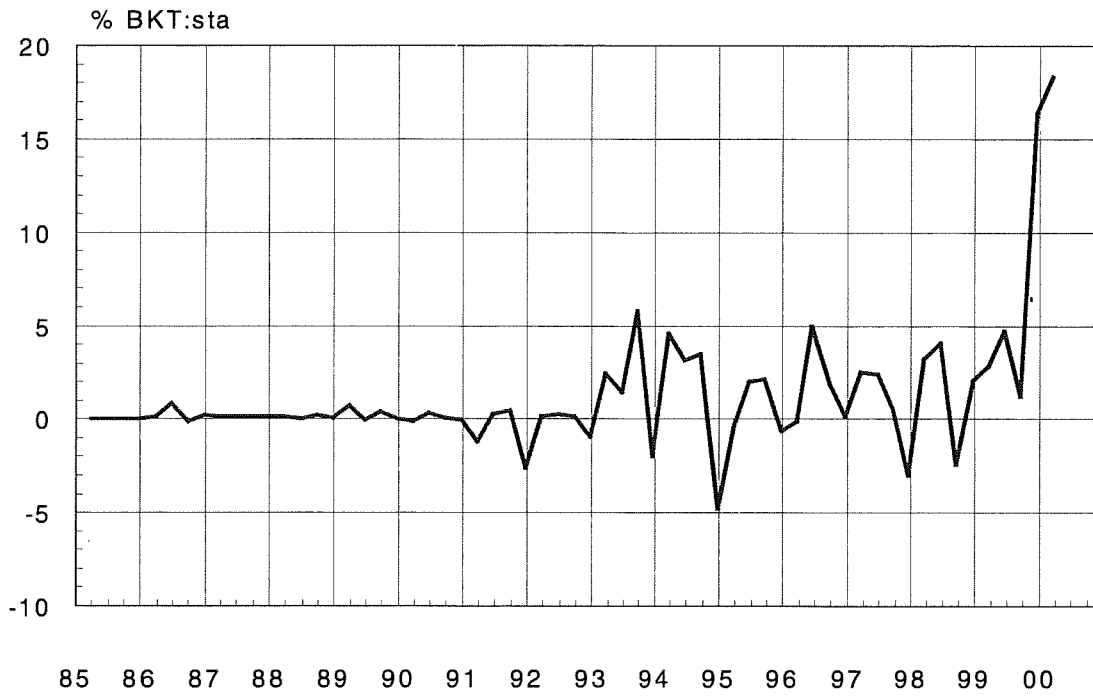
**Yrityssektori, ilman oman pääoman eriä**  
**Nettovirrat (velat miinus saamiset)**



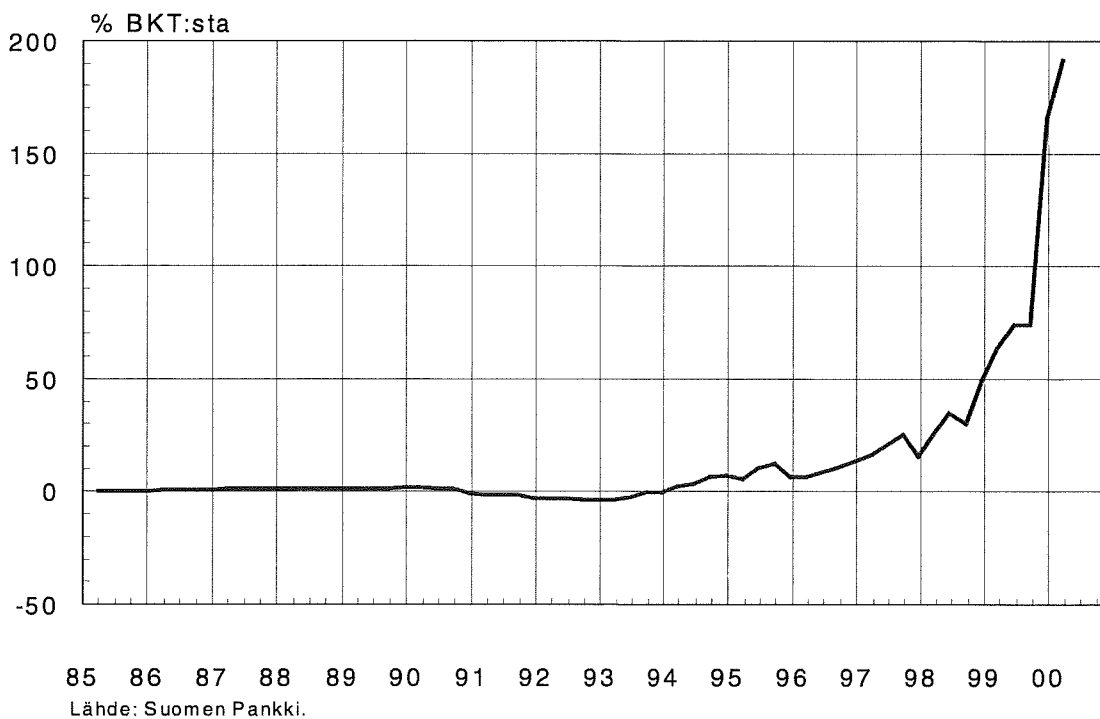
**Yrityssektori, ilman oman pääoman eriä**  
**Kanta (velat miinus saamiset)**



**Yrityssektori, oman pääoman erät**  
**Nettovirrat (velat miinus saamiset)**

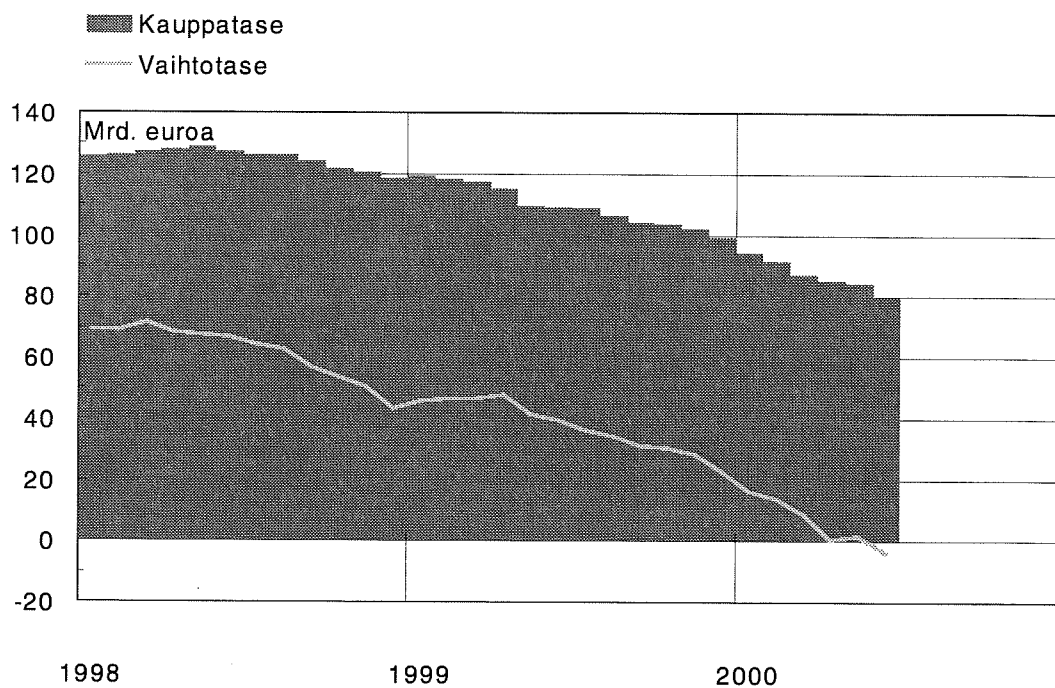


**Yrityssektori, oman pääoman erät**  
**Kanta (velat miinus saamiset)**



## Euroalueen vaihto- ja kauppataase

12 kuukauden liukuva summa

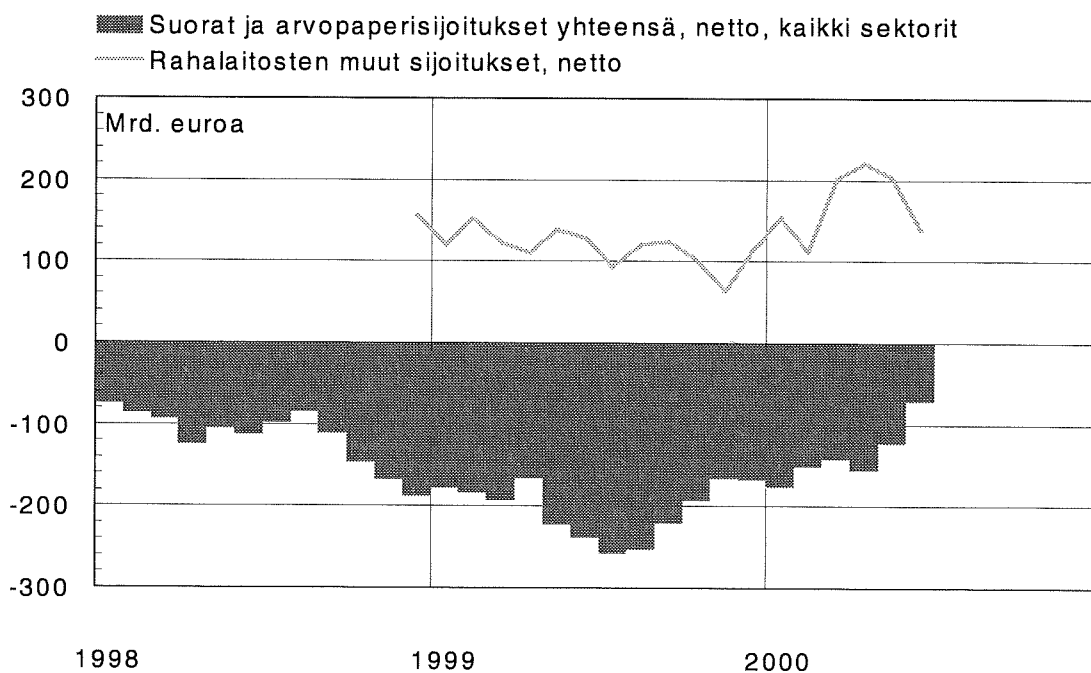


Lähde: Euroopan keskuspankki.

## Euroalueen maksutase

Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-)

12 kuukauden liukuva summa



Lähde: Euroopan keskuspankki.



