



EUROOPAN KESKUSPANKKI

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
MAALISKUU**





EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS MAALISKUU 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 EKP:n asiantuntijoiden arviot" lukuun ottamatta Kuukausikatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 2.3.2005 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-0322 (painettu julkaisu)

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS	5	EUROALUEEN TILASTOT	TI
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	9	EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET	I
Talouksen kehitys euroalueen ulkopuolella	9		V
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	15	TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ	IX
Hinnat ja kustannukset	51	EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2004	XV
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	58		
Julkisen talouden kehitys	70		
Valuuttakurssit ja maksutase	76	SANASTO	
Kehikot:			
1. Rahataloudellisista indikaattoreista johdetut inflaatioennusteet	20		
2. Yön yli -korkojen volatilitetti keskipitkän aikavälin näkökulmasta	25		
3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 9.11.2004–7.2.2005	28		
4. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannus	37		
5. Markkinakorkojen välittyminen rahalaitosten antolainauskorkoihin EMUn kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen	40		
6. Kotitalouksien velan ja järjestämättömien lainojen kehitys euroalueella	47		
7. Ostopäälliköiden kyselyistä saadut tiedot tuottajien panosten ja tuotosten hinnoista	54		
8. Kasvuperinnön vaikutus BKT:n määrän keskimääräiseen vuotaiseen kasvuun vuonna 2005	59		
9. Työn tuottavuuden kehitys euroalueella	64		
10. Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot	67		

LYHENTEET

MAAT

BE	Belgia
CZ	Tšekki
DK	Tanska
DE	Saksa
EE	Viro
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
CY	Kypros
LV	Latvia
LT	Liettua
LU	Luxemburg
HU	Unkari
MT	Malta
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PL	Puola
PT	Portugali
SI	Slovenia
SK	Slovakia
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia
JP	Japani
US	Yhdysvallat

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE Rev. 1	Euroopan yhteisön tilastollinen toimialaluokitus
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 3.3.2005 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.

Edelleenkin ei ole merkittävää näyttöä siitä, että kotimaiset inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella. Näin ollen EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan. Ohjauskorot ovat historiallisen matalat ja tukevat näin merkittäväällä tavalla talouskasvun elpymistä. Samaa aikaan hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä. EKP:n neuvoston on jatkuvasti seurattava niitä valppaasti.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä. Lisäksi BKT:n määrän kasvuvauhtia vuoden kolmannella neljänneksellä tarkistettiin aiempaa hitaammaksi eli 0,2 prosenttiin. Tämä yleinen kehitys viime vuoden jälkipuoliskolla oli pettymys. Kysynnän kasvun rakenne vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä antoi kehitysuunnasta kuitenkin joitakin positiivisia viitteitä. Kotimaisen kysynnän ja erityisesti kulutuksen vahvistuminen saattaa viitata siihen, että euroalueen talouskasvu on jälleen vilkastumassa.

BKT:n määrän kasvun heikentyminen vuoden 2004 jälkipuolella saattaa monestakin syystä olla vain väliaikainen ilmiö. Euroalueen ulkopuolisen maailmantalouden kasvu on pysynyt vahvana, mikä tukee euroalueen vientiä. Euroalueella investointien odotetaan saavan vastaisuudessaakin tukea erittäin suotuisasta rahoitustilanteesta sekä yritysten vahvoista tuloksista ja tehokkuuden paranemisesta. Yksityistä kulutusta tukenee käytettävissä olevien reaalitulojen odotettu kehitys.

Näin ollen EKP:n neuvosto odottaa talouskasvun jatkuvan vuosina 2005 ja 2006. Tätä näkemystä kuvastavat myös EKP:n asiantuntijoiden maaliskuussa 2005 laatimat arviot, joiden mukaan euro-

alueen BKT:n määrä kasvaa keskimäärin 1,2–2,0 % vuonna 2005 ja 1,6–2,6 % vuonna 2006. Kasvu on tämänkertaisissa arvioissa vähäisempää kuin joulukuussa 2004 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa, mikä johtuu talouskehityksen heikkenemisestä vuoden 2004 lopussa. Käytettävissä olevat kansainvälisten järjestöjen ja yksityisen sektorin ennustelaitosten ennusteet antavat kehityksestä varsin samankaltaisen kuvan.

Ennusteiden perusteella hahmottuvaan kuvaan liittyy monia riskejä. Euroalueen ulkopuolella korkea ja voimakkaasti vaihteleva öljyn hinta sekä maailmantalouden tasapainottomuuksien jatkuminen lisäävät talouskasvun hidastumisen riskiä. Valuuttakurssien suhteen EKP:n neuvoston kanta on edelleen sama kuin silloin, kun euro vahvistui nopeasti: tämänkaltaiset kurssiliikkeet ovat epätoivottavia ja epäedullisia talouskasvun kannalta. Euroalueella kulutuksen kehitykseen liittyy epävarmuutta, mutta erittäin suotuisat rahoitusolot ja yritysten tulosten paraneminen voivat johtaa nopeampaan investointien kasvuun kuin tällä hetkellä arvioidaan.

Kuluttajahinnat kehittyivät siten, että vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti hidastui tammikuussa 2005 melko tuntuvasti eli 1,9 prosenttiin, kun se joulukuussa 2004 oli ollut 2,4 %. Tämä johtui pääasiassa välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen aiheuttamista vertailuajankohdan vaikutuksista joissakin maissa. Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli helmikuussa 2,0 %.

Tulevina kuukausina vuotuinen inflaatiovauhti vaihtelee todennäköisesti 2 prosentin tuntumassa. Pidemmällä aikavälillä ei ole nähtävissä viitteitä siitä, että inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella. Palkkojen nousu on viime neljänneksinä pysynyt maltillisena ja jatkunee samanlaisena talouskasvun ollessa vaimeaa.

Nämä näkemykset ilmenevät myös EKP:n asiantuntijoiden maaliskuussa 2005 laatimista arvioista, joissa vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin arvioidaan olevan 1,6–2,2 % vuonna 2005 ja 1,0–2,2 % vuonna 2006. Maaliskuun arviot inflaatio-



ta eivät ole juurikaan muuttuneet joulukuussa 2004 julkaistuista eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioista. Ne ovat myös yhdenmukaisia kansainvälisten ja yksityisten ennustelaitosten hiljattain julkistamien ennusteiden kanssa.

On kuitenkin otettava huomioon, että näihin arvioihin liittyy useita odotettua nopeamman inflaation riskejä, kuten erityisesti öljyn hinnan tuleva kehitys. Välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen kehitys saattaa myös jälleen nopeuttaa inflaatiota. Lisäksi tilannetta on jatkuvasti seurattava valppaasti siltä varalta, että hintojen aiempi nousu aiheuttaisi mahdollisia kerrannaisvaikutuksia palkan- ja hinnanasetannassa läpi koko talouden. Tältä osin pidemmän aikavälin inflaatio-odotusten kehitystä on seurattava tarkoin.

Keskipitkän ja pitkän aikavälin hintakehitysnäkyymiin saadaan lisävalaisua rahatalouden analyysistä. Tuoreimmat tiedot rahatalouden kehityksestä vahvistavat, että M3:n kasvu on vahvistunut vuoden 2004 puolivälistä alkaen. Tämä kertoo yhä selvemmin, että historiallisen alhaiset korot tukevat rahan määrän kasvua euroalueella. Koska M3:n kasvu on jatkunut vahvana viime vuodet, euroalueella on tällä hetkellä tuntuvasti enemmän likviditeettiä kuin inflaatiota kiihdyttämättömän talouskasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Tästä saattaa aiheutua riskejä hintavakaudelle keskipitkällä aikavälillä, joten kehitystä on seurattava valppaasti.

Poikkeuksellinen matalat korot pitävät myös edelleen yllä yksityisen sektorin luotonkysyntää. Yrityksille myönnettyjen lainojen kasvu on nopeutunut edelleen viime kuukausina. Myös asuntolainojen kysyntä on jatkunut vilkkaana, mikä on osaltaan vaikuttanut asuntojen hintojen voimakkaaseen nousuun joissakin osissa euroaluetta.

Yhteenvetona voidaan todeta taloudellisen analyysin vahvistavan sen, että kotimaiset inflaatiopaineet ovat edelleen maltillisia, mutta hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä, ja niitä seurataan tarkoin. Vertailu rahatalouden analyysin kanssa tukee näkemystä, että hintavakauteen keskipit-

källä aikavälillä kohdistuvien riskien toteutumista on seurattava edelleen valppaasti.

Finanssipolitiikasta EKP:n neuvosto toteaa, että euroalueen maat ovat päivitettyissä vakausohjelmissaan antaneet jonkin verran aiempaa enemmän sijaa julkisen talouden vakauttamiselle ja liiallisten alijäämien korjaamiselle, mutta vakautuksen jatkaminen on kuitenkin useassa maassa edelleen tarpeen. Korjaavat toimet eivät monesakaan maassa ole tarpeeksi kunnianhimoisia, eivätkä kaikki maat tähtää siihen, että julkisen talouden rahoitusasema olisi lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen tarkastelukauden loppuun mennessä. Lisäksi muutamien maiden finanssipoliittiset tavoitteet perustuvat varsin suotuisiin kasvuoletuksiin ja riittämättömästi määriteltyihin toimiin.

Keskustelut vakaus- ja kasvusopimuksesta on nyt vietävä uskottavasti päätökseen tavalla, joka takaa julkisen talouden kurinalaisuuden. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn uskottavuus on säilytettävä varauksettomasti. Tämä on olennaisen tärkeää sekä euroalueen makrotalouden vakauden ja yhtenäisyyden että myös kaikkien jäsenvaltioiden luottamuksen ja kasvunäkymien kannalta.

Tässä suhteessa EKP:n neuvosto suhtautuu myönteisesti Euroopan komission suositukseen perustuvaan Ecofin-neuvoston päätökseen edetä Kreikan julkisen talouden liiallista alijäämää koskevassa menettelyssä ja vaatia Kreikkaa toteuttamaan alijäämää pienentäviä toimia perustamissopimuksen artiklan 104 kohdan 9 mukaisesti – liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä edetään nyt ensimmäistä kertaa näin pitkälle. EKP:n neuvosto katsoo myös, että liiallisen alijäämän korjaamismääräajan pidentäminen vuodesta 2005 vuoteen 2006 koettelee sääntöjen ja menettelyjen tulkintavaran ääri rajoja. Kreikan on nyt välttämätöntä ryhtyä tehokkaiisiin toimiin julkisen taloutensa vakavan epätasapainon korjaamiseksi.

Rakenteellisesta kehityksestä todettakoon, että euroalueen tuottavuuden trendikasvu on ollut suhteellisen hidasta 1990-luvun puolivälistä läh-

tien. Tuottavuustekijöiden analyysi osoittaa euroalueen tuottavuuden kasvun hitauden liittyneen osittain siihen, että työllisyys on kohentunut, kun vähemmän koulutetut ovat osallistuneet työmarkkinoille aiempaa paremmin. Maltillisena jatkunut palkkakehitys ja edistyminen työmarkkinoille osallistumista lisäävissä työmarkkinauudistuksissa näyttävät vaikuttaneen siihen, että tuotanto on osittain muuttunut työvoimavaltaisempaan suuntaan.

Tuottavuuden kasvun hidastuminen euroalueella 1990-luvun puolivälistä lähtien johtuu joidenkin merkkien mukaan myös siitä, että uutta, tuottavuutta tehostavaa teknologiaa käytetään liian vähän. Tuottavuuden kasvu on nopeutunut tietojen ja viestintäteknikkasektoreilla sekä niihin liittyviä palveluja tuottavilla aloilla, mutta hidastunut useilla muilla aloilla. Tämä viittaa siihen, että euroalueella on rakenteellisia jäykkyyksiä, jotka estävät tai haittaavat uuden teknologian ja parempien tuotantoprosessien nopeaa ja tehokasta leviämistä kaikille toimialoille.

Näin ollen innovaatioita, investointeja ja tuottavuutta lisäävät sekä uuden, tuottavuutta parantavan teknologian käyttöä kannustavat rakenteelliset uudistukset ovat ratkaisevan tärkeitä. Uuden teknologian käytöstä koituvaa tuottavuuden kasvua voidaan todennäköisesti nopeuttaa lisäämällä hyödykemarkkinoiden kilpailua, helpottamalla uudelleenjärjestelyjä ja parantamalla osaamista riittävien koulutusjärjestelmien ja työssä oppimisen avulla.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvu jatkuu – hienoisesta hidastumisestaan huolimatta – edelleen vahvana. Merkittävä poikkeus tästä on kuitenkin Japanin talous. Poliittisia elvytyskeinoja vähennetään yleisesti asteittain, ja rahoitusolojen suotuisuus tukee edelleen kasvua. Öljyn hinta pysyi kuitenkin edelleen korkeana ja vaihtelee huomattavasti. Samalla maailmantalouden tasapainottomuus jatkuu. Näistä riskeistä huolimatta maailmantalouden sekä euroalueen ulkomaisen kysynnän kehitysnäkymät ovat edelleen suhteellisen suotuisat.

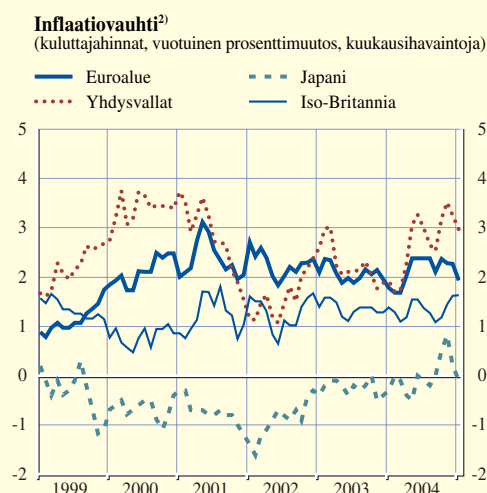
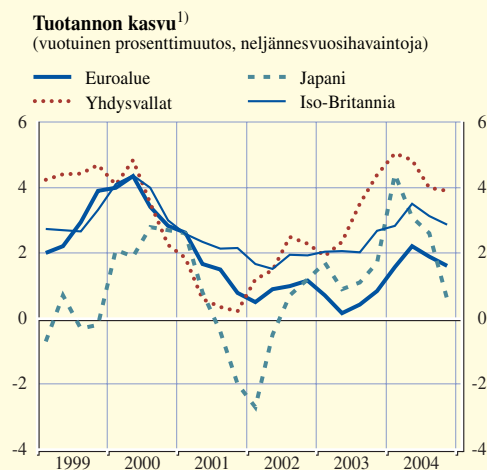
I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalouden kasvuvauhti jatkui verrattain nopeana vuoden 2004 loppuun saakka. Toistaiseksi käytettävissä olevat indikaattorit osoittavat, että kehitys on ollut samankaltaista myös vuoden 2005 alussa. Poliittisia elvytyskeinoja vähennetään asteittain, ja rahoitusolojen suotuisuus tukee edelleen kasvua reaalkorkojen pysytellessä yleisesti matalina. Maailmantalouden kehitystä hyödytti vuoden 2004 lopussa sekä Yhdysvaltojen että Kiinan vahva talouseläytyy, kun vuotuinen kasvu näissä maissa nopeutui myös vuoden viimeisellä neljänneksellä. Japani oli merkittävä poikkeus suhteellisen vakaan ja laaja-alaisen maailmantalouden kasvun ympäristössä. Vuoden 2004 viimeinen neljännes oli jo kolmas peräkkäinen vuosineljännes, jolloin sen talouseläytyy oli negatiivinen.

Kaiken kaikkiaan kuluttajahintainflaatio on viime aikoina hidastunut monissa maissa, mikä johtuu osittain öljyn ja raaka-aineiden hintojen kehityksestä vuoden 2004 loppua kohti. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio kuitenkin nopeutui vähitellen edelleen useissa keskeisissä maissa. Tämä indikaattori nousi OECD-maissa vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä 2,1 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 2,0 %.

Öljyn hinnan kohoaminen ja vaihtelut haittasivat yhä maailman talouseläytyy. Samalla ulkoiset tasapainottomuudet herättivät globaaleilla rahoitusmarkkinoilla edelleen jonkin verran huolta. Tämä näkyi siinä, miten valuuttamarkkinat reagoivat joihinkin helmikuussa julkistettuihin tietoihin, jotka vaikuttivat markkinoiden arvioihin korjausliikkeiden todennäköisestä suunnasta.

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.

YHDYSVALLAT

Yhdysvaltain talouskasvu hidastui vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä vain vähän. Alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä kasvoi neljännellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna 3,8 %. Ulkomaankaupan negatiivinen kasvuvaikutus tasoitti osittain taustalla yhä vahvana jatkuvaa yksityistä kulutusta, jota tukivat kotitalouksien voimakkaina jatkuneet investoinnit kestäviin kulutustavariihin, ja yritysten investointeja laitteisiin ja ohjelmistoihin. Koko vuonna 2004 BKT:n määrän kasvuvauhti oli 4,4 % eli nopeampi kuin kertaakaan viiteen vuoteen. Vuoden 2005 alkua koskevat käytettävissä olevat tiedot osoittavat, että vaikka kotimainen talouskasvu jatkuu vakaana, se on saattanut hieman hidastua vuoden 2004 lopun vahvalta tasoltaan. Yrityssektorilla teollisuustuotannon kuukausikasvu pysähtyi tammikuussa. Vastaava kapasiteetin käyttöaste pysyi lähes muuttumattomana, mikä johtui suureksi osaksi sääolosuhteille herkän perushyödykkeitä tuottavan teollisuudenalan heikosta kehityksestä. Samalla muiden kuin maanpuolustusalan pääomahyödykkeiden tilaukset ilman lentokonetilauksia lisääntyivät tammikuussa edelleen. Vaikka tehdasteollisuuden yritysten luottamusta kuvaavat indeksit osoittavat, että viime vuoden huippulukemiin verrattuna luottamus on kehittynyt jonkin verran hitaammin, kasvu on näiden indeksien mukaan jatkunut myös vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Kotitalouksien kulutus väheni tammikuussa 2005 edellisestä, mikä johtui suureksi osaksi autokaupan hiljentymisestä vuoden 2004 lopun korkeisiin lukemiin verrattuna.

Yhdysvaltain yleisen talouskasvun odotetaan jatkuvan lyhyellä aikavälillä vahvana. Yritysten hyvän kannattavuuden ja alhaisten rahoituskustannusten pitäisi edistää yritysten investointeja. Myös kotitalouksien kulutuskysyntä hyötyy edelleen edullisista rahoitusolosuhteista sekä asuntomarkkinoilla vahvana jatkuvan kasvun kerryttämästä varallisuudesta. Myös kuluttajien luottamus pysyi vuoden 2005 alussa suhteellisen vakaana. Kun henkilökohtainen säästämisaste on historiallisen alhainen ja kotitalouksien velkaantuneisuus historiallisen suurta, kotitalouksien kulutuksen jatkuminen vahvana riippuu suureksi osaksi siitä, miten käytettävissä olevat tulot kehittyvät. Työmarkkinoiden liikkumavaran kaantumisen pitäisi tukea kotitalouksien palkkatulojen kehitystä, mikä lisää käytettävissä olevia tuloja. Palkkakehityksen reaktio työmarkkinatilanteen paranemiseen riippuu suureksi osaksi siitä, miten työmarkkinatilanne vaikuttaa työvoiman osallistumisasteeseen, joka on nyt historiallisen alhainen.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli tammikuussa 3,0 % tammikuussa 2005, eli se oli laskenut oltuaan korkeimmillaan 3,5 prosentissa marraskuussa 2004. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui tammikuussa hieman ja oli 2,3 %. Yksityisen kulutuksen deflaattorin kehitys tammikuussa 2005 muistutti kuluttajahintaindeksin kehitystä.

Rahapolitiikassa Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea nosti kokouksessaan 1.–2.2.2005 kuudennen kerran peräkkäin federal funds -tavoitekorkoa 25 peruspistettä 2,5 prosenttiin. Aiempien lausuntojen mukaisesti lehdistötiedotteessa ilmoitettiin, että ”rahapolitiikkaa voidaan muuttaa nopeudella, joka on todennäköisesti maltillinen”. Helmikuun alussa julkistettu budjettiesitys tilivuodeksi 2006 sisälsi edelleen julkisen talouden alijäämän puolittamistavoitteen, joka toteutettaisiin leikkaamalla harkinnanvaraisia menoja tilivuoteen 2009 mennessä. Suunnitelmat supistaa alijäämää perustuivat oletukseen, etteivät Irakissa ja Afganistanissa toteutettavat toimenpiteet kasvattaisi puolustusmenoja kuluvan tilivuoden jälkeen.

JAPANI

Japanin talouskasvua on jonkin aikaa vaivannut heikkous. Ensimmäisen arvion mukaan BKT:n määrä supistui vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä. Uusimpien BKT-lukujen erittely osoittaa, että tämä supistuminen johtui suureksi osaksi sekä yksityisen kulutuksen että nettoviennin heikosta kehityksestä. Myönteistä kehitystä edistivät puolestaan yksityiset investoinnit muuhun kuin asuinrakentamiseen sekä julkinen kulutus. Samaan aikaan BKT:n määrän

kasvua tarkistettiin vuoden 2004 kolmen ensimmäisen neljänneksen osalta aiemmin arvioitua hitaamaksi, mikä johtui osittain muutoksista menettelyssä, jota käytetään lukujen puhdistamiseen kausivaihtelusta. Näiden korjattujen tietojen perusteella Japanin BKT:n määrän neljännesvuosittainen kasvu oli negatiivinen myös vuoden 2004 toisella (-0,2 %) ja kolmannella (-0,3 %) neljänneksellä. Vertailuajankohdan vaikutuksista ja vahvasta ensimmäisestä vuosineljänneksestä johtuen kuitenkin koko vuoden BKT:n määrän 2,6 prosentin kasvuvauhti oli nopein vuoden 1996 jälkeen. Näitä BKT-lukuja todennäköisesti korjataan vielä, mikä mahdollisesti saattaa ne lähemmäksi muiden talousindikaattoreiden tasoa. Vaikka myös nämä talousindikaattorit ovat merkittävästi heikompia kuin ensimmäisellä vuosineljänneksellä, ne eivät viittaa kolmen viimeisen neljänneksen osalta siihen, että talouskasvu olisi varsinaisesti hidastunut.

Talouskehityksen odotetaan jatkuvan lähimpien vuosineljännesten aikana heikkona, kunnes tehdasteollisuuden ja erityisesti tietotekniikka-alan varastojen mukauttaminen on saatettu päätökseen.

Hintakehitykseen kohdistuu edelleen maltillisia deflaatiopaineita. Myös meneillään oleva peruspalvelujen vapauttaminen sääntelystä on viime aikoina jonkin verran alentanut kuluttajahintoja. Tammikuussa 2005 kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti hidastui edellisen kuukauden 0,2 prosentista 0,1 prosenttiin. Samalla ilman tuoreita elintarvikkeita lasketun kuluttajahintaindeksin nousuvauhti hidastui 0,3 prosenttiin oltuaan joulukuussa 0,2 %. Samaan aikaan BKT:n deflaattori pieneni vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 0,3 %, kun se oli pienentynyt edellisellä neljänneksellä 1,4 %. Japanin keskuspankki vahvisti 17.2.2005 keskuspankissa olevien sekkitilitalletusten määrää koskevan tavoitteensa 30 000–35 000 miljardiksi jeniksi.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talouskasvu jatkuu vahvana. BKT:n määrän neljännesvuosittainen kasvu nopeutui vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä 0,7 prosenttiin. Kasvua vilkastuttivat kotimainen kysyntä ja etenkin investoinnit, jotka lisääntyivät 1,4 prosentin vuosineljännesvauhtia. Nettovienti hidasti BKT:n kasvua vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä. Asuntomarkkinoiden kasvu hidastui edelleen tammikuussa 2005, mutta asuntojen hinnannousun hidastumisella näytti olevan aiempaa vaimeampi vaikutus kulutukseen. Työmarkkinatilanne oli edelleen kireä, kun työllisyysaste nousi vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä 74,9 prosenttiin ja myös avoimien työpaikkojen määrä kasvoi. Myös keskimääräisten ansiotulojen vuotuinen kasvu – sekä bonukset huomioon ottaen että ilman niitä – nopeutui hieman vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, mutta sen vaikutusta yksikkötyökustannuksiin tasoitti työn tuottavuuden melko voimakas kasvu. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli tammikuussa 1,6 % (samalla tasolla kuin joulukuussa 2004), joten se alitti 2 prosentin inflaatiotavoitteen.

Ison-Britannian talouskasvun odotetaan lyhyellä aikavälillä hieman hidastuvan. Hidastuminen johtuu osittain viimeaikaisten peräkkäisten koronnostojen talouskasvua vaimentavasta vaikutuksesta ja asuntomarkkinoiden kasvun hidastumisesta.

MUUT EUROOPAN MAAT

Muiden euroalueen ulkopuolisten EU-maiden talousnäköymät ovat edelleen suhteellisen myönteiset, vaikka tuotannon kasvu oli vuoden 2004 jälkipuoliskolla yleisesti hieman hitaampaa kuin vuoden alkupuolella. Näiden maiden kysyntä vaikuttaa kuitenkin euroalueen ulkomaiseen kysyntään edelleen myönteisesti. Samalla inflaatiopaineet ovat useimmissa näistä maista vähäiset.

Vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä BKT:n määrän kasvuvauhti hidastui hieman neljännesvuositasolla Tanskassa (0,1 prosenttiin) ja Ruotsissa (0,9 prosenttiin). Tanskassa kotimaisen kysynnän kasvun vaikutusta tasoitti tuonnin merkittävä kasvu. Ruotsissa kasvu johtui lähinnä varastojen kas-

vusta, kun taas nettoviennin kasvuvaikutus kääntyi negatiiviseksi. Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä BKT:n määrä kasvoi Tanskassa jälleen 0,7 prosenttiin. Vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui tammikuussa alle 1 prosenttiin molemmissa maissa laskevien polttoaineen hintojen ansiosta. Jatkossa kotimaisen kysynnän odotetaan nopeuttavan Tanskan BKT:n määrän kasvua. Ruotsissa tuotannon kasvun odotetaan pysyvän suhteellisen nopeana, sillä kotimainen kysyntä lisääntyy ja korvaa nettoviennin vaatimattomampaa kasvuvaikutusta.

Kolmessa suurimmassa EU:n uudessa jäsenvaltiossa (Puolassa, Unkarissa ja Tšekissä) taloudellinen toimeliaisuus nopeutui vuoden 2004 jälkipuoliskolla edelleen voimakkaasti, vaikkakin hieman aiempaa hitaampana, samalla kun inflaatiopaineet laantuivat. Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti hidastui Puolassa edelleen alustavien arvioiden mukaan hieman alle 4 prosenttiin ja Unkarissa se pysyi ennallaan 3,7 prosentissa. Tšekissä BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti laantui vuoden kolmannella neljänneksellä 3,5 prosenttiin. Kolmannella vuosineljänneksellä investoinnit olivat kahdessa viimeksi mainitussa maassa edelleen keskeinen kasvua nopeuttava tekijä, mutta Puolassa pääomainvestoinnit lisääntyivät vain vähitellen. Puolaa lukuun ottamatta nettoviennin myönteinen vaikutus kasvuun jäi yleensä vähäiseksi tai vaikutus oli negatiivinen. Tuonti kasvoi voimakkaasti, koska investointikysyntä oli vahvaa ja tämä kysyntäerä perustuu suureksi osaksi tuontiin. Jatkossa tuotannon odotetaan edelleen kasvavan voimakkaasti. Vuotuinen YKHI-inflaatio, joka oli huomattavasti nopeutunut vuoden 2004 alkupuoliskolla, hidastui edelleen kaikissa kolmessa maassa. Kansallisten valuuttojen viimeaikainen vahvistuminen on saattanut johtaa siihen, että hinnat ovat jonkin verran laskeneet. Tšekissä YKHI-inflaatiovauhti oli tammikuussa suhteellisen maltillinen eli 1,5 %, kun taas Puolassa se oli 3,8 % ja Unkarissa 3,9 %.

Useimmissa muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa talouskasvu jatkui vahvana vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä ja tuotanto todennäköisesti kasvoi voimakkaasti vuoden lopulle saakka. Useimmissa näistä jäsenvaltioista inflaatiovauhti hidastui vuoden loppua kohti ja aiempien kerta-luonteisten hinnankorotusten vaikutukset hälvenivät vähitellen.

Viime aikoina julkistettujen tietojen mukaan Sveitsin taloudellinen toimeliaisuus hidastui vuoden 2004 lopulla. Vaikka vienti supistui vuoden 2004 loppua kohti, se saattaa elpyä myöhemmin tänä vuonna, koska Sveitsin frangin aiempi vahvistuminen tasoittui suurimmaksi osaksi joulukuussa. Laskeneiden energian hintojen ansiosta vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli tammikuussa 2005 enää 1,2 %, kun se oli marraskuussa 2004 ollut 1,6 %. Sveitsin keskuspankki päätti 16.12.2004 pitää kolmen kuukauden liborkoron tavoitevaihteluvälin ennallaan 0,25–1,25 prosentissa.

Venäjänsä talouskehitys jatkui melko vahvana ja öljyn kallis hinta tuki sitä edelleen. Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti oli 6,7 %, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 7,1 %. Kasvua tukivat edelleen vahvat yksityinen kulutus ja investointikysyntä. Ensimmäisten arvioiden mukaan koko vuoden 2004 kasvuvauhti oli 7,1 %, eli edellisvuotta vähän hitaampi. Inflaatio pysyi nopeana. Tammikuussa 2005 kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti oli 12,7 %, mikä johtui osittain hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotuksista.

JAPANIN ULKOPUOLINEN AASIA

Japanin ulkopuolisessa Aasiassa taloudellinen toimeliaisuus hidastui edelleen hieman monissa maissa, mutta pysyi vakaana Kiinassa. Silti kun tarkastellaan kokonaisuutena tätä aluetta, joka vastaa noin 14 prosentista euroalueen ulkomaisesta kysynnästä, sen talouskasvu jatkui edelleen vahvana. Talouskasvun hidastuminen johtui suureksi osaksi viennin hiipumisesta, mikä vähensi teollisuuden toimeliaisuutta. Yksityinen kulutus sen sijaan oli yleensä yhä suhteellisen vahvaa. Samalla inflaatiopaineet vähenivät koko alueella.

Kiinassa vahva talouskasvu jatkui vuoden 2005 puolelle ulkomaankaupan kehityksen tukemana. Vienti kasvoi tammikuussa vuositasolla 42,2 % ja tuonti kasvoi 23,9 %, mikä merkitsi huomattavaa kauppataseen ylijäämää. Inflaation hidastuminen jatkui vuoden 2004 joulukuun 2,4 prosentista tammikuun 1,9 prosenttiin. Etelä-Koreassa viennin vauhdittama yleinen talouskasvu pysyi suhteellisen voimakkaana. Kotimainen kysyntä oli kuitenkin edelleen heikkoa, vaikka yksityisessä kulutuksessa oli havaittavissa joitakin elpymisen merkkejä.

Japanin ulkopuolisen Aasian yleisen talouskasvun odotetaan jatkuvan reippaana. Vaikka viennin kasvu todennäköisesti hidastuu jonkin verran, yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan jatkuvan vilkkaana lähinnä työmarkkinoiden yleisen elpymisen ansiosta. Tästä syystä kotimainen kysyntä ottanee nettoviennin paikan talouskasvun pääasiallisena veturina vuonna 2005. Taustalla olevat inflaatiopaineet pysyvät todennäköisesti vähäisinä.

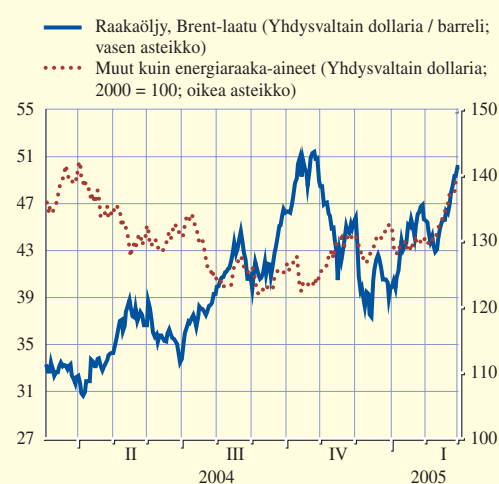
LATINALAINEN AMERIikka

Latinalaista Amerikkaa koskevat käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että tuotannon kasvu jatkuu vahvana. Talouskasvu oli alueen kolmessa suurimmassa taloudessa (Argentiinassa, Brasiliassa ja Meksikossa) varsin laaja-alaista. Sekä vienti että kotimainen kysyntä kasvoivat nimittäin voimakkaasti, ja niitä vauhditti osaltaan raaka-aineiden vilkas kysyntä maailmanmarkkinoilla. Sekä Meksikossa että Brasiliassa BKT:n määrä kasvoi 4,9 prosentin vuosivauhtia vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ja Argentiinan teollisuustuotanto kasvoi edellisvuodesta 8,5 %. Talouskehityksen odotetaan jatkuvan myönteisenä, sillä sekä viennin että kotimaisen kysynnän odotetaan pysyvän vahvoina. Yksi näkymiä heikentävistä riskeistä johtuu sitkeistä inflaatiopaineista, joiden syynä on suureksi osaksi alueen kotimaisen kysynnän vakaa kasvu. Nykyisessä vaiheessa on vaikea arvioida Argentiinan meneillään olevan velkajärjestelyprosessin tarkkoja taloudellisia vaikutuksia, mikä merkitsee alueen taloudelle huomattavaa epävarmuutta.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hintakehitykselle oli edelleen ominaista hintojen huomattava epävakaisuus. Lokakuun 2004 historiallisten huippulukemien jälkeen öljyn hinta halpeni suurimman osan loppuvuotta, mutta kallistui selvästi jälleen tammikuussa. Helmikuun lopulla öljyn hinta lähestyi lokakuun tasoa. Helmikuun alussa öljyn hinta laski, kun Irakin vaalit olivat sujuneet aiheuttamatta suuria vahinkoja maan öljyntoimitukseen ja öljynviejäm maiden järjestö (OPEC) oli tehnyt tammikuun lopussa päätöksen pitää tuotantokiintiönsä ennallaan. Öljyn hinta kallistui kuitenkin jälleen helmikuun jälkipuoliskolla, kun Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) oli julkaissut helmikuun öljymarkkinoita koskevan raporttinsa, jossa se ennusti öljymarkkinoiden kiristyvän vuonna 2005 aiempia arvioitaan enemmän. IEA korjasi vuoden 2005 kysynnän kasvua koskevia ennusteitaan suuremmiksi, kun taas muiden kuin OPEC-maiden vuoden 2005 tuotannon kasvunä-

Kuvio 2. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

kymiä korjattiin pienemmiksi. Kylmän sään jakso sekä Euroopassa että Pohjois-Amerikassa ja OPEC-edustajien lausunnot, joiden mukaan öljyn hinta pysyy korkeana koko vuoden, tukivat entistään hintojen kalleutta. Raakaöljyn (Brent) hinta 2.3.2004 oli 50 Yhdysvaltain dollaria. Koska käyttämätön kapasiteetti öljyn koko toimitusketjussa on rajallinen ja kysynnän ja tarjonnan tasapaino on näin ollen hyvin herkkä odottamattomille muutoksille, öljyn hinnan odotetaan pysyvän korkeana ja epävakana. Markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan laskevan vain vähitellen kohti 42,9 dollaria vuoden 2007 loppuun mennessä.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat nousivat helmikuussa 2005, kun sekä teollisuuden raaka-aineiden että elintarvikkeiden hinnat kallistuivat. Helmikuussa 2005 muiden raaka-aineiden kuin energian dollarimääräiset hinnat olivat kaiken kaikkiaan 1 % korkeammat kuin vuotta aikaisemmin.

I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvun ja euroalueen ulkomaisen kysynnän kasvun odotetaan jatkuvan vahvoina, vaikka kasvuvauhti laantunee jonkin verran vuoden 2004 suuriin lukuihin verrattuna. Edelleen myönteisten rahoitusolosuhteiden voidaan odottaa edistävän kasvua. Maailmanlaajuiset indikaattorit, kuten ostopäälliköiden indeksi (Global Purchasing Managers' Index) ja OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori (OECD Composite Leading Indicator), tukevat suureksi osaksi tätä arviota. Itsepintaisesti korkeana pysyttelevä öljyn hinta yhdessä lyhyen aikavälin huomattavan epävakaisuuden kanssa muodostavat kuitenkin näkymiä uhkaavan riskin. Lisäksi maailmantalouden tasapainotomuuksista johtuvia ongelmia on edelleen ratkaisematta.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Vuoden 2004 jälkimmäisellä puoliskolla havaittavissa ollut M3:n kasvun nopeutuminen jatkui vuodenvaihteessa, joskin merkkejä euroalueen sijoittajien salkkujen koostumuksen asteittaisesta normalisoitumisesta olikin nähtävissä. Rahan määrän kasvua nopeutti edelleen se, että matala korkotasoa kiihdytti M3:n likvideimpien erien kasvua. Korkojen alhaisuus nopeutti osaltaan myös luottojen kasvua. Euroalueella on kaiken kaikkiaan edelleen huomattavasti enemmän likviditeettiä kuin inflaatiota kiihdyttämättömän kasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Tästä saattaa aiheutua hintavakauteen kohdistuvia riskejä keskipitkällä aikavälillä.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Vuoden 2004 jälkimmäisellä puoliskolla havaittavissa ollut M3:n kasvun nopeutuminen jatkui vuodenvaihteessa. M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi tammikuussa 2005 edelleen 6,6 prosenttiin, kun se oli vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ollut 6,0 % ja kolmannella neljänneksellä 5,6 %. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuva keskiarvo kasvoi marraskuusta 2004 tammikuuhun 2005 ulottuneen jakson aikana 6,3 prosenttiin oltuaan 6,1 % loka-joulukuussa (ks. kuvio 3).

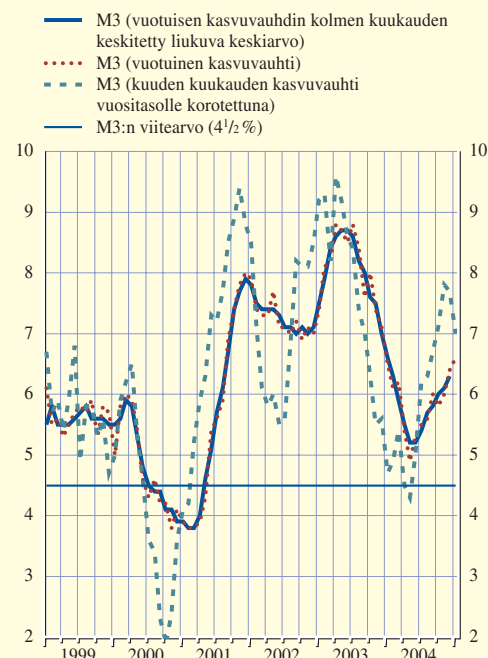
Rahan määrän kehitykseen vaikutti edelleen kaksi vastakkaisuuntaista tekijää. Korkojen mataluus merkitsi yhtäältä rahan hallussapidon pieniä vaihtoehtoiskustannuksia ja kiihdytti siten erityisesti M3:n likvideimpien erien kasvua. Tämä kiihdyttävä vaikutus saattaa olla erityisen voimakas korkojen ollessa matalat, koska varojen siirtämisestä vähemmän likvideihin kohteisiin aiheutuisi transaktiokuluja.

Toisaalta rahan määrän kasvua on vaimentanut se, että sijoituksia on jatkuvasti normalisoitu sen jälkeen, kun likvidit varat olivat poikkeuksellisen suosittuja vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin. Vaikka M3:n vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut vuoden 2004 jälkimmäisestä puoliskosta lähtien, viittaavat sekä rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien kasvun hidastuminen edelleen että rahalaitosten pitkäaikaisiin velkoihin liittyvät yhä suuret sijoitukset siihen, että rahoitusinvestoinnit ovat edelleenkin normalisoitumassa, joskin hitaasti.

Sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n vuotuinen kasvuvauhti ylitti edelleen virallisen M3:n kasvuvauhdin (ks. kuvio 4)¹. Sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n ja virallisen M3:n vuotuisen kasvuvauhdin välinen ero ei ole suuri. Se myös supistui edelleen vuodenvaihteessa, kun euroalueen sijoittajat normalisoivat sijoituksiaan yhä maltillisem-

Kuvio 3. M3:n kasvu ja viitearvo

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

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

min. 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). Tämä tukee käsitystä, että korkojen mataluus on tällä hetkellä tärkein rahan määrän kasvun syy. M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä jonkin verran kolmannen neljänneksen 9,6 prosentista, mutta pysyi kuitenkin nopeana eli 9,3 prosentissa (ks. taulukko 1). Tämä hidastuminen johtui sekä liikkeessä olevan rahan että yön yli -talletusten kasvuvauhdin hiipumisesta, mutta hidastumissuuntaus taittui tammikuussa ainakin osittain. M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 9,2 prosenttiin tammikuussa, kun se oli joulukuussa ollut 8,4 %. Kasvuvauhteissa näkyivät vuoden lopun vaikutukset.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui viimeisellä neljänneksellä 3,4 prosenttiin, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 2,0 %. Tähän vaikutti se, että enintään kahden vuoden talletukset (määräaikaistalletukset) eivät enää vähentyneet vuositasolla yhtä voimakkaasti kuin aiemmin ja että

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.

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti						
		2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2004 Joulu	2005 Tammi
M1	45,0	11,0	11,0	10,2	9,6	9,3	8,4	9,2
Liikkeessä oleva raha	7,1	26,5	24,0	21,6	20,3	19,1	17,0	18,5
Yön yli -talletukset	37,9	8,7	9,1	8,5	7,9	7,6	6,9	7,7
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	40,6	4,8	3,3	1,7	2,0	3,4	4,5	4,4
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset								
Irtisanomissuojaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	15,7	-3,0	-4,4	-7,0	-5,9	-2,4	0,2	0,6
M2	85,6	7,9	7,2	6,0	5,8	6,4	6,5	6,9
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,4	5,8	2,4	2,0	4,0	3,8	5,8	4,8
M3	100,0	7,6	6,4	5,4	5,6	6,0	6,4	6,6
Luotot euroalueelle		5,8	5,8	6,0	6,2	6,0	6,0	6,5
Luotot julkisyhteisöille		6,5	6,0	6,4	6,4	3,7	2,3	3,7
Lainat julkisyhteisöille		1,5	1,2	2,3	2,4	0,7	-0,6	0,3
Luotot yksityiselle sektorille		5,6	5,7	5,9	6,2	6,6	7,0	7,3
Lainat yksityiselle sektorille		5,3	5,4	5,6	6,2	6,8	7,0	7,3
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		6,4	7,2	8,3	8,6	8,9	9,3	9,1

Lähde: EKP.

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

irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset (säästötalletukset) kasvoivat edelleen suurin piirtein samaa nopeaa vauhtia kuin aikaisemminkin. Viimeisen neljänneksen kehitykseen vaikuttivat kuitenkin merkittävästi sijoitusten siirrot yön yli -talletuksista muihin lyhytaikaisiin talletuksiin, mutta tammikuun tietojen perusteella nämä siirrot näyttävät olleen valtaosin tilapäisiä. Siirrot vaikuttivat M1:n kasvuun, mutta korvasivat toisensa M3:n sisällä.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti oli kiihtynyt vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä 4,0 prosenttiin, mutta hidastui viimeisellä neljänneksellä 3,8 prosenttiin. Tässä näkyy rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuisen kasvuvauhdin jatkuva hidastuminen. Tämä kehitys tukee näkemystä, jonka mukaan euroalueen kotitaloudet ja yritykset normalisoivat vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä edelleen sijoituksiaan, joskin vain vähitellen. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien muissa erissä oli vaihtelua joulukuun 2004 ja tammikuun 2005 aikana.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui tammikuussa 2005 edelleen 6,5 prosenttiin, mikä suurin piirtein vastasi vuoden 2004 kehitystä. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvu kuitenkin jatkui nopeana, kun taas julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen kasvu puolestaan maltillistui.

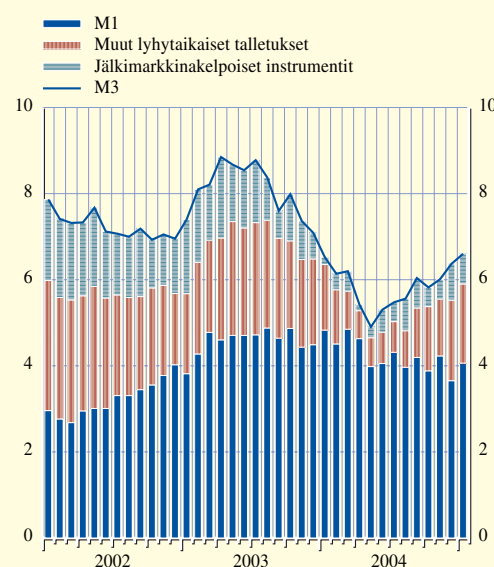
Korkojen mataluus ja suotuisat luottoehdot edistivät osaltaan yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvun nopeutumista viimeisellä neljänneksellä (kasvuvauhti nopeutui 6,6 prosenttiin kolmannen neljänneksen 6,2 prosentista). Luotonannon kasvu jatkui tammikuussa, sillä yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 7,3 prosenttiin joulukuun 7,0 prosentista. Luotonanto yksityiselle sektorille jakautui myös laajemmin eri ei-rahoitussektorien kesken (ks. osat 2.6 ja 2.7 yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen sektorikohtaisesta kehityksestä).

Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannen neljänneksen 6,4 prosentista 3,7 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä. Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen kasvun maltillistuminen vuonna 2004 saattaa liittyä siihen, että euroalueen julkisyhteisöjen arvopapereiden kysyntä euroalueen ulkopuolella oli voimakasta vuoden lopun valuuttakurssiodotusten muuttumisen vuoksi. Rahalaitosten hallussa olleiden julkisyhteisöjen arvopapereiden määrä oli supistunut voimakkaasti joulukuussa, mutta tämä kehityssuunta päättyi, ja tammikuussa 2005 julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 3,7 prosenttiin joulukuun 2,3 prosentista.

M3:n muista vastaeristä pitkäaikaisten velkojen (ilman omaa pääomaa ja varauksia) kasvuvauhti on kiihtynyt vuoden 2003 puolivälistä lähtien (ks. kuvio 6). Kasvuvauhti nopeutui tammikuus-

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

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



Lähde: EKP.

sa 9,1 prosenttiin, kun se oli viimeisellä neljänneksellä ollut 8,9 % ja kolmannella neljänneksellä 8,6 %. Näiden pitempiaikaisten instrumenttien kysynnän kasvu euroalueen sijoittajien keskuudessa tukee näkemystä, että kotitaloudet ja yritykset ovat vähitellen normalisoimassa sijoituksiaan.

Euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat tammikuussa 2005 vain 112 miljardia euroa, kun ne olivat joulukuussa kasvaneet 160 miljardia euroa (ks. kuvio 7). Tämä merkitsee vuoden 2004 jälkimmäisen puoliskon suuntauksen taittumista. Tuolloin ulkomaisten nettosaamisten kuukausittaiset pääomavirrat olivat positiivisia, kun euroalueen ulkopuolelta tehtiin verrattain runsaasti sijoituksia euroalueelle. Pääomavirrat olivat tammikuussa negatiiviset, mikä käy yksiin sen kanssa, että euroalueen rahaa hallussapitävä sektori on siirtänyt sijoituksiaan ulkomaisiin instrumentteihin. Tämä kehitys tukee näkemystä, että riskialttiimpien instrumenttien kysyntä euroalueen sijoittajien keskuudessa on kasvamassa, kun poikkeuksellinen kiinnostus likvideihin varoihin normalisoituu. Tämän indikaattorin lyhyen aikavälin muutoksia ei pitäisi kuitenkaan korostaa liikaa, varsinkin kun otetaan huomioon valuuttakurssikehityksen mahdollinen vaihtelu, joka saattaa aiheuttaa pääomavirtojen suuntautumista ulkomailta euroalueen instrumentteihin ja päinvastoin.

Kun tietoja M3:n vastaeristä tarkastellaan kokonaisuutena, ne vahvistavat viimeaikaisia suuntauksia. Yhtäältä rahalaitosten pitkäaikaisen velkojen nopea kasvu liittyy euroalueella olevien sijoitusten normalisoitumiseen edelleen. Toisaalta yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen nopea kasvu, jota suureksi osaksi kiihdyttää korkojen mataluus, vauhdittaa edelleen rahan määrän kasvua.

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

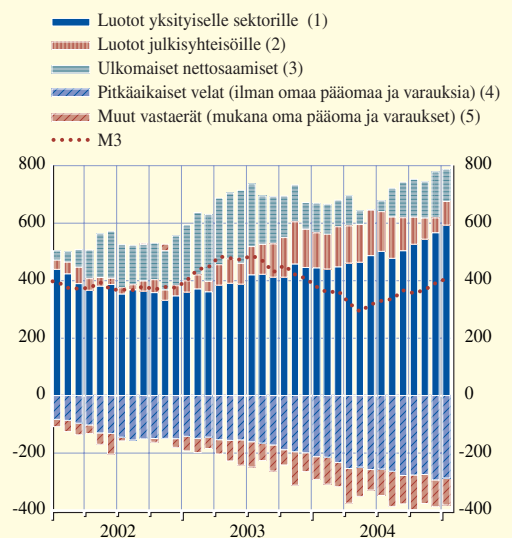
(vuositasolle korotettu kuuden kuukauden prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 7. M3:n 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.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

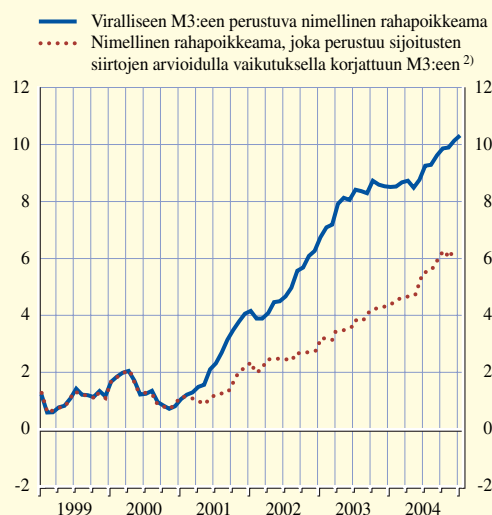
M3:n kasvun nopeutuminen edelleen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä johti siihen, että euro-alueelle kertyi yhä enemmän ylimääräistä likviditeettiä, kuten nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehitys osoittaa.

Molemmat nimelliset rahapoikkeamat, jotka lasketaan virallisen M3:n aikasarjan ja sijoitusten siirtojen vaikutuksella korjatun M3:n aikasarjan avulla, suurenivat edelleen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ja ylsivät uusiin ennätyslukemiin. Nämä kaksi rahapoikkeamaa pysyivät kuitenkin hyvin erisuuruksina. Sijoitusten siirtojen vaikutuksella korjatun M3:n aikasarjan avulla laskettu rahapoikkeama viittasi huomattavasti pienempään ylimääräisen likviditeetin määrään (ks. kuvio 8).

Reaalisissa rahapoikkeamissa otetaan huomioon, että hintojen nousu on eliminoinut osan kertyneestä ylimääräisestä likviditeetistä, mitä EKP:n hintavakauden tavoitetta nopeampi inflaatiovauhti kuvastaa. Virallisen M3:n aikasarjaan perustuva reaalin rahapoikkeama pysyi verrattain vakaana vuoden 2003 puolivälistä vuoden 2004 puoliväliin, mutta alkoi sen jälkeen uudelleen kasvaa yltäen niin ikään uusiin lukemiin. Sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n perusteella laskettu reaalin rahapoikkeama on huomattavasti pienempi kuin virallisen M3:n perusteella laskettu (ks. kuvio 9). Se on myös kehittynyt viime aikoina aivan eri tavalla. Korjatun M3:n perusteel-

Kuvio 8. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

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

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

Kuvio 9. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

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

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

la lasketut ylimääräisen likviditeetin indikaattorit ovat suurentuneet tuntuvasti vuoden 2003 puolivälistä lähtien, ja tämä suuntaus on jatkunut vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä.

Vaikka nämä indikaattorit ovat ainoastaan arvioita ja niitä on siten tulkittava varauksin, ne viittaavat kuitenkin siihen, että euroalueella on suuri ja yhä kasvava määrä ylimääräistä likviditeettiä. Ylimääräisen likviditeetin vakautuminen tai väheneminen riippuu ratkaisevasti siitä, normalisoiko euroalueen rahaa hallussa pitävä sektori edelleen sijoituksiaan. Keskipitkällä aikavälillä ylimääräinen likviditeetti uhkaa hintavakautta erityisesti siinä tapauksessa, että likvidit varat muutetaan käyttelytilitalletuksiksi luottamuksen ja talouskasvun samanaikaisesti kohentuessa. Lisäksi runsas ylimääräinen likviditeetti ja luottojen vahva kasvu saattaisivat nostaa varallisuushintoja voimakkaasti. Kehikossa 1 kuvataan rahan määrän indikaattoreiden kehitykseen liittyviä hintavakauden riskejä yksinkertaisten ennakoivan indikaattorin mallien avulla.

Kehikko 1.

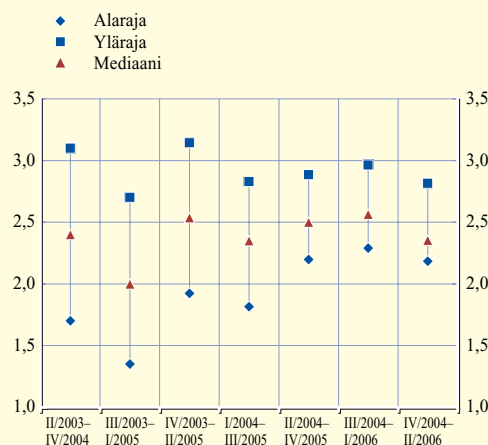
RAHATALOUDELLISISTA INDIKAATTOREISTA JOHDETUT INFLAATIOENNUSTEET

Rahatalouden kehitys vuonna 2004 viittaa siihen, että keskipitkän aikavälin hintavakautteen kohdistuvia riskejä on edelleen seurattava valppaasti. Esimerkiksi M3:n kasvu on kiihtynyt vuoden 2004 puolivälistä lähtien ja ylimääräisen likviditeetin mittarit (sekä sijoitusallokaation järjestelyjen vaikutuksista puhdistetut että muut) ovat osoittaneet kasvun jatkuneen viime neljänneksen aikana. Lisäksi M1:n kasvun olennainen myötävaikutus M3:n nopeaan kasvuun ja rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kasvun sekä M3:n kasvun kehityksen yhdenmukaistuminen viittaavat siihen, että matala korkotaso saattaa vaikuttaa voimakkaasti rahatalouden kehitykseen.

Näiden tekijöiden laadullisen arvioinnin perusteella näyttää siltä, että rahatalouden kehitys aiheuttaa riskejä hintavakauteen. Arviota tukevat myös yksinkertaisten inflaatiokehitystä ennakoivien indikaattorimallien määrälliset tulokset, jotka perustuvat useista rahataloudellisista indikaattoreista saatuihin tietoihin. Tällaiset ennakoivat indikaattorimallit ennustavat keskimääräistä inflaatiovauhtia määrittelyllä aikavälillä hyödyntäen inflaatiovauhdin ja rahataloudellisen indikaattorin aikaisempia arvoja. Tämän menetelmän mukaisesti havaintoaineiston perusteella simuloidussa tutkimuksessa on käynyt ilmi, että rahataloudelliset tiedot ja luottoaggregaatit voivat tarjota hyödyllistä tietoa euroalueen inflaationäkymistä keskipitkällä aikavälillä.¹ Lisäksi ra-

Kuvio. Kahden muuttujan ennakoivista indikaattorimalleista johdettujen vuositasolle laskettujen YKHI-inflaatioennusteiden vaihteluvälit kuudeksi vuosineljänneksiksi

(vuositasolle lasketut prosentuaaliset kasvuvauhdit; reaaliaikaiset tulokset seitsemältä viime vuosineljännekseltä)



Lähde: EKP:n arviot.

Huom. Kuvio osoittaa seitsemästä kahden muuttujan ennakoivasta indikaattorimallista johdettujen vuositasolle laskettujen inflaatioennusteiden vaihteluvälit. Kuten ennuste perustuu ennusteen laatimishetkellä käytettävissä olleisiin tietoihin. Esimerkiksi ennuste IV/2004-II/2006 kattaa inflaatiotiedot vuoden 2004 viimeiseen neljänneeseen saakka. Lisätietoja seitsemän käytetyn inflaatioennustemallin menetelmäperustasta on tämän mallin alaviitteessä 1.

¹ Ks. S. Nicoletti-Altimari "Does money lead inflation in the euro area?", EKP:n Working Paper nro 63, toukokuu 2001.

hataloudellisista pitkän aikavälin inflaatioindikaattoreista saatu tieto on muiden kuin rahataloudellisten indikaattoreiden tarjoamaa tietoa parempaa.

Kuviossa esitetään kuudelle vuosineljännekselle vuositasolle lasketut YKHI-inflaatioennusteet, jotka on laadittu edellä kuvatulla menetelmällä aikaisempien inflaatiolukujen ja monen rahataloudellisen indikaattorin perusteella.² Kuvio osoittaa inflaatioennusteen vaihteluvälin (rahataloudellisista indikaattoreista johdetun ennusteen ala- ja ylärajan) sekä ennusteiden mediaanin kultakin seitsemältä edelliseltä vuosineljännekseltä. Tässä reaaliaikaisessa arvioissa on käytetty vain ennusteen laatimishetkellä käytettävissä ollutta tietoa, joten kuviossa esitettyjen eri aikoina laadittujen ennusteiden vertailu osoittaa yksinkertaisella tavalla, kuinka rahatalouden kehityksestä johdettu hintavakauteen kohdistuvien riskien arviointi on muuttunut ajan myötä.

Tästä havainnollisesta esimerkistä voidaan esittää kaksi huomiota. Ensinnäkin sekä inflaatioennusteiden mediaani että alaraja ovat olleet yli 2 % koko vuoden 2004 ajan. Toiseksi inflaatioennusteiden vaihteluväli oli vuonna 2004 huomattavasti pienempi kuin vuonna 2003. Vaihteluvälin kaventuminen johtuu rahan määrän kasvun ja lainojen kasvun lähentymisestä sekä viimeaikaisesta M3:n kasvun ja sijoitusallokaation muutosten arvioidusta vaikutuksesta puhdistetun M3:n kasvun yhtenevästä kehityksestä (ks. varsinaisen tekstiosuuden kuvio 4).

Esimerkki viittaa siihen, että hintavakauteen kohdistuu rahataloudellisesta kehityksestä johtuvia hintojen nousun riskejä. Lisäksi tämän tulkinnan luottamus on noussut, koska eri rahataloudellisista indikaattoreista saatujen signaalien hajonta on vähentynyt. Esimerkin tulosten tulkinnassa on kuitenkin syytä pitää mielessä ennusteisiin liittyvä suuri epävarmuus ja käytettyjen välineiden yksinkertaisuus.

² Käytetyt rahataloudelliset indikaattorit ovat M1:n kasvu, M2:n kasvu, M3:n kasvu, M3:n sijoitusallokaation muutosten arvioidusta vaikutuksesta puhdistettu kasvu, rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kasvu, M3:een perustuva ylimääräisen likviditeetin P-star-mittari ja M3:n sijoitusallokaation muutosten arvioidusta vaikutuksesta puhdistettuun kasvuun perustuva ylimääräisen likviditeetin P-star-mittari. Tarkempi selostus P-star-mittareista ja P-star-mallikehikosta on teoksessa, johon tämän kehikon alaviite 1 viittaa.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen sijoittajat vähensivät arvopapereiden, erityisesti noteerattujen osakkeiden, hankintojaan ja lisäsivät hallussaan olevia rahavaroja vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä, jolta ovat käytettävissä tuoreimmat tiedot rahoitusinvestoinneista. Vakuutuslaitokset olivat suosituimpia ei-rahoitussektorin sijoituskohteita vuoden 2004 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä.

EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT

Tuoreimmat tiedot ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinneista ovat vuoden 2004 kolmannelta neljännekseltä. Ne viittaavat siihen, että rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti, joka oli kolmannella neljänneksellä 4,5 % toisen neljänneksen 4,6 prosentin jälkeen, on pysynyt suurin piirtein vakaana (ks. taulukko 2). Vaikka rahoitusinvestoinnit kasvoivat kaiken kaikkiaan vakaasti, pitkäaikaisista investoinneista siirryttiin lyhytaikaisiin (ks. kuvio 10). Nämä siirrot merkitsivät keskeytystä kesästä 2003 lähtien jatkuneeseen suuntaukseen lisätä varovasti sijoituksia pitkäaikaisiin rahoitusvaroihin. Lisäksi nämä siirrot käyvät yksiin sen kanssa, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hienoisesti vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Vaikka pitkäaikaisiin arvopapereihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui, kotitaloudet tekivät edelleen runsaasti sijoituksia vakuutuslaitoksiin. Nämä tuotteet olivat edelleen suosituin pitkäaikaisten rahoitusinvestointien muoto vuonna 2004.

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	4,1	3,8	4,1	4,5	4,7	4,4	4,3	4,6	4,5	.
Käteinen ja talletukset	38	4,7	4,9	5,9	6,4	6,5	5,5	5,3	5,3	5,6	.
Muut arvopaperit kuin osakkeet	12	1,9	0,7	-0,9	-2,5	-3,5	-2,4	-0,6	3,7	3,2	.
<i>josta:</i> lyhytaikaiset	1	-15,6	-13,8	-17,6	-15,7	-25,3	-16,1	-4,7	15,4	11,9	.
<i>josta:</i> pitkäaikaiset	11	4,6	2,7	1,1	-1,0	-0,9	-0,7	-0,2	2,6	2,4	.
Rahasto-osuudet	12	6,4	4,6	5,6	7,1	6,9	6,9	4,6	2,3	1,3	.
<i>josta:</i> rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia	9	4,6	3,4	4,4	5,7	6,4	6,5	5,2	2,4	1,6	.
<i>josta:</i> rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	3	16,5	12,0	12,0	13,6	9,3	8,5	2,8	1,7	0,5	.
Noteeratut osakkeet	13	-1,4	-0,1	0,2	0,5	2,0	1,1	1,3	3,3	2,6	.
Vakuutus tekninen vastuuvélka	25	7,0	6,2	6,2	6,3	6,4	6,6	6,3	5,9	5,8	.
M3 ²⁾		7,2	6,9	8,2	8,5	7,6	7,1	5,3	5,3	6,0	6,4
Ei-rahoitussektorin arvopaperisijoitusten vuotuiset hallussapitovoitot ja -tappiot (% BKT:stä)		-9,4	-14,1	-17,1	-6,5	1,7	4,1	7,9	3,8	3,6	.

Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukossa 3.1.

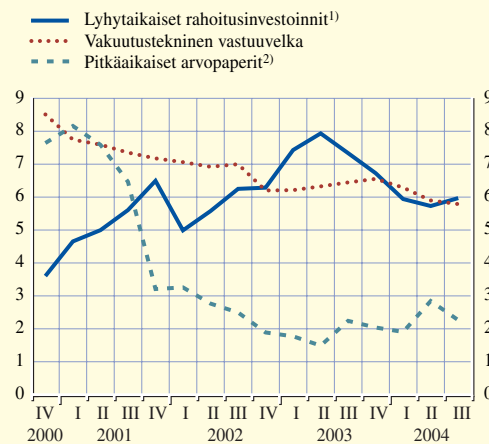
1) Vuoden 2004 kolmannen neljänneksen lopussa. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

Tarkasteltaessa lukuja yksityiskohtaisemmin nähdään, että pitkäaikaisen arvopapereiden vuotuisen kasvuvauhdin vähäinen hidastuminen vaikutti kaikkiin arvopaperiryhmiin: noteerattuihin osakkeisiin, velkapapereihin ja sijoitusrahasto-osuuksiin (lukuun ottamatta rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia).

Kuvio 10. Ei-rahoitussektorin lyhyt- ja pitkäaikaiset rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

1) Lyhytaikaiset talletukset, valuutta- ja rahamarkkinarahasto-osuudet sekä enintään vuoden velkapaperit.

2) Sijoitusrahasto-osuuksien (rahamarkkinarahasto-osuuksia lukuun ottamatta) netto-ostot; yli vuoden pituiset velkapaperit ja noteeratut osakkeet. Pitkäaikaiset rahoitusinvestoinnit käsittävät pitkäaikaiset arvopaperit ja vakuutus teknisen vastuuvélan.

Tämä saattaa liittyä osittain osakkeiden hintojen hienoiseen alentumiseen kolmannella neljänneksellä, mutta mahdollisesti myös euron suhteelliseen vahvuuteen vuonna 2004, sillä se johti siihen, että euroalueen sijoittajat yhä enenevässä määrin vähensivät ulkomaisten arvopapereiden nettohankintojaan.

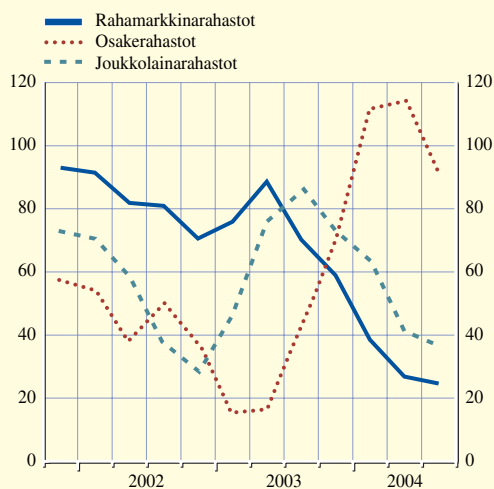
INSTITUTIONAALISET SIOJITTAJAT

European Fund and Asset Management Associationin (EFAMA) julkaisemat tiedot viittaavat siihen, että sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä johtui lähinnä osakerahastojen rahasto-osuuksien kysynnän heikkenemisestä, vaikka sijoittajat edelleen sijoittivat näihin rahastoihin eniten (ks. kuvio 11). Myös joukkolainarahastojen vuotuiset nettohankinnat pienenevät kolmannella neljänneksellä,

2) European Fund and Asset Management Association (EFAMA), antaa tietoja suurelle yleisölle tarjottavien avointen osake- ja joukkolainarahastojen nettomyynneistä (tai nettosijoituksista) Ranskan, Saksan, Kreikan, Espanjan, Italian, Luxemburgin, Portugalin ja Suomen osalta. Ks. tarkemmin kesäkuun 2004 Kuukausikatsaus.

Kuvio 11. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

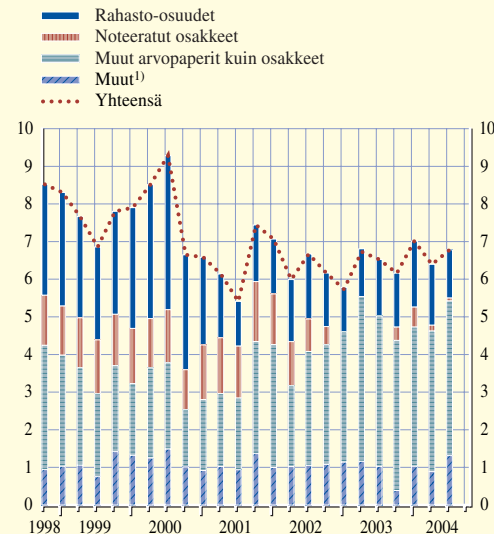
(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

Kuvio 12. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen kasvuvauhti, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP

1) Lainat, talletukset ja vakuutustekninen vastuuvélka.

joten vuoden 2003 viimeisestä neljänneksestä saakka havaittavissa ollut supistumissuuntaus jatkui. Samaan aikaan euroalueen pitkien joukkolainojen tuotot olivat pitkällä aikavälillä arvioiden alimmalla tasollaan. Sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden vuotuinen kasvuvauhti vaimeni, mikä johtui sekä vuotuisen nettokassavirran vähenemisestä että arvostusvaikutuksista.

Yleisen markkinakehityksen tavoin myös vakuutuslaitokset ja eläkerahastot vähensivät noteerattujen osakkeiden ja sijoitusrahasto-osuuksien hankintojaan (ks. kuvio 12). Sen sijaan ne lisäsivät edelleen muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettohankintoja. Vakuutuslaitosten joukkolainahankinnat ovat muodostaneet noin 60 % niiden yhteenlasketuista rahoitusinvestoinneista vuoden 2003 alusta lähtien, kun niiden osuus oli 40 % vuosina 1998–2002. Koska vakuutuslaitokset ja eläkerahastot kärsivät tappioita osakesijoituksistaan vuosina 2001 ja 2002, ne näyttävät suhtautuvan verrattain varovaisesti osakesijoituksiin.

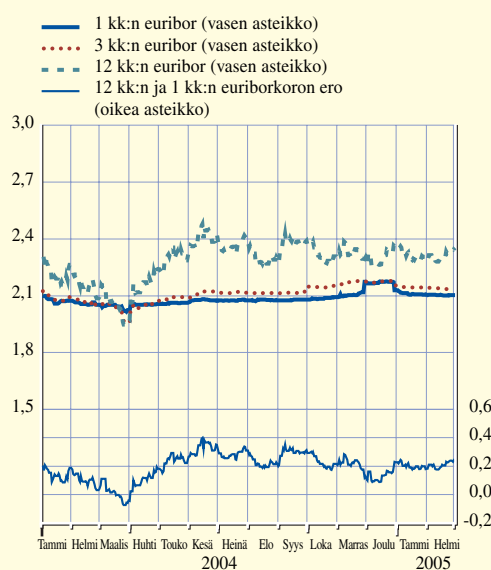
2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Pitkät rahamarkkinakorot nousivat joulukuussa 2004, mutta ovat viimeisten kahden kuukauden aikana pysyneet verrattain vakaina. Koska lyhyet korot nousivat joulukuussa vähemmän kuin pitkät korot ja laskivat sen jälkeen hieman tammi-helmikuussa 2005, rahamarkkinoiden tuottokäyrä jyrkeni jonkin verran vuodenvaihteessa, mutta on sen jälkeen pysynyt vakaana.

Lyhyet rahamarkkinakorot nousivat joulukuussa 2004 lähinnä tavanomaisen vuoden lopun vaikutuksen vuoksi, mutta ovat tammikuun alun jälkeen laskeneet hieman. Pitkät rahamarkkinakorot nousivat joulukuussa jonkin verran enemmän kuin lyhyet korot, mutta ovat vuodenvaihteen jälkeen pysyneet verrattain vakaina. Tästä syystä rahamarkkinoiden tuottokäyrä nousi vähitellen joulukuussa

Kuvio 13. Lyhyet rahamarkkinakorot

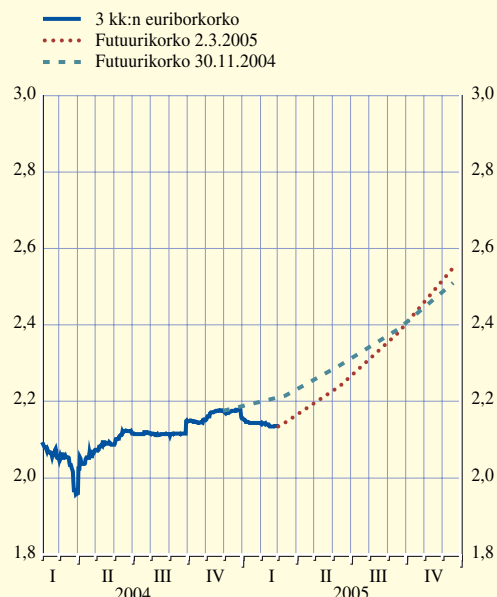
(vuotuinen korko, prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



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.

ja pysyi sen jälkeen jokseenkin vakaana tammi-helmikuussa. Maaliskuun 2. päivänä 2005 kahden- ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli 0,24 prosenttiyksikköä eli 0,13 prosenttiyksikköä suurempi kuin joulukuun alussa (ks. kuvio 13).

Markkinaosapuolet tarkistivat joulukuun 2004 alun ja maaliskuun 2005 alun välisenä aikana odotuksiaan lyhyiden korkojen kehityksestä vuonna 2005 ja arvioivat korkojen pysyvän suurimman osan vuotta hieman aiempaa oletettua matalampina (ks. kuvio 14). Kesäkuussa 2005 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko laski 0,06 prosenttiyksikköä ja syyskuussa 2005 samoin kuin joulukuussa 2005 erääntyvien futuurisopimusten korko 0,05 prosenttiyksikköä joulukuun alusta maaliskuun 2. päivään. Kesäkuussa erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli tuolloin 2,24 %, syyskuussa erääntyvien sopimusten korko 2,38 % ja joulukuussa erääntyvien sopimusten korko 2,56 %.

Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti on kolmen viime kuukauden aikana pienentynyt. Maaliskuun 2005 alussa se oli pitkän aikavälin kehitykseen nähden vähäistä (ks. kuvio 15). Tämä viittaa siihen, että markkinaosapuolten epävarmuus lyhyiden korkojen kehityksestä tulevina kuukausina on tällä hetkellä verrattain vähäistä. Tämän Kuukausikatsauksen kehikossa 2 esitetään samansuuntaisia tuloksia, jotka perustuvat yön yli -koron volatilitteetin vaihtoehtoiseen mittaustapaan eli toteutuneeseen volatilitteettiin, sekä tarkastellaan sen kehitystä keskipitkällä aikavälillä.

Suurimman osan jaksosta 1.12.2004–2.3.2005 rahamarkkinoiden korkotilanne oli verrattain vakaa. Yksi poikkeus oli tavanomainen vuoden lopun vaikutus, vaikkakin se oli vuonna 2004 verrattain

Kuvio 15. Syyskuussa 2005 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuureihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti

(vuotuinen prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

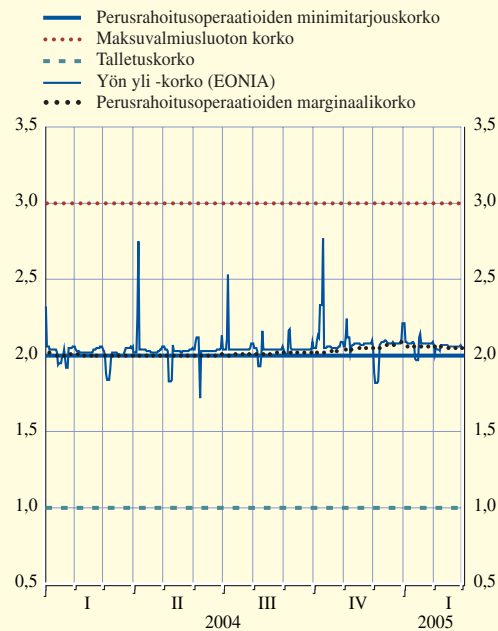


Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

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

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

vähäinen aikaisempiin vuosiin nähden. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko ja painotettu keskiporko nousivat joulukuussa 2004, ja viimeisessä vuonna 2004 toteutetussa perusrahoitusoperaatiossa molemmat olivat korkeimmillaan eli marginaalikorko 2,09 % ja painotettu keskiporko 2,17 %. Tammi-helmikuussa huutokauppakorot laskivat edelleen tasolle, joka oli hyvin lähellä marraskuun lopun tasoa. Eoniakorko pysyi vuodenvaihdetta ja tammikuun 19. päivänä päättyneen pitoajanjakson viimeisiä päiviä lukuun ottamatta verrattain vakaana (ks. kehikko 3). Huutokauppakorot olivat 23.12. toteutetussa eurojärjestelmän pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa 0,05 prosenttiyksikköä, 27.1. toteutetussa operaatiossa 0,01 prosenttiyksikköä ja 24.2. toteutetussa operaatiossa 0,06 prosenttiyksikköä alemmat kuin tuolloiset kolmen kuukauden euriborkorot.

Kehikko 2.

YÖN YLI -KORKOJEN VOLATILITEETTI KESKIPITKÄN AIKAVÄLIN NÄKÖKULMASTA

Yhtenä osasyynä eurojärjestelmän rahapolitiikan toimintakehikon muutoksiin maaliskuussa 2004 oli tarve eliminoida viikoittaisten perusrahoitusoperaatioiden alitarjoustilanteet. Tarjousten vähäisyys loi tasapainottoman likviditeettitilanteen ja lisäsi yön yli -koron vaihtelua. Tarjouksia tehtiin vähän silloin, kun markkinaosapuolet odottivat EKP:n ohjaukorkojen laskua. Tällöin pankit viivyttivät varantovaatimusten edellyttämien varantotalletusten keräämistä ennakoidessaan, että ne pystyvät keräämään talletuksia myöhemmin pitoajanjaksona alhaisemmalla korolla.

Maaliskuun 10. päivänä 2004 eurojärjestelmän rahapolitiikan toimintakehikkoon tehtiin lukuisia muutoksia. Ensiksikin vähimmäisvarantojen pitoajanjakson ajoitusta muutettiin siten, että pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan vityksestä. Myös maksuvalmiusjärjestelmän korkojen muutokset toteutetaan uuden pitoajanjakson alussa. Lisäksi perusrahoitusoperaatioiden maturiteetti lyhennettiin kahdesta viikosta yhteen viikkoon. Muutosten seurauksena EKP:n ohjaukorkoja koskevat odotukset ovat koko pitoajanjakson ajan vakaat, joten tilanne ei kannusta pidättäytymään tarjousten teosta. Muutokset otettiin sujuvasti käyttöön, ja toimintakehikko on yleisesti ottaen toiminut hyvin.¹

Tässä kehikossa pyritään vuosi muutosten käyttöönoton jälkeen analysoimaan yön yli -koron volatiliiteetin kehitystä keskipitkän aikavälin näkökulmasta. Analyysi perustuu tiettyyn korkojen volatiliiteetin mittariin, jota kuvataan jäljempänä.

Volatiliiteetin mittaaminen: toteutunut volatiliiteetti

Volatiliiteettia mitataan toteutuneen volatiliiteetin perusteella. Tällöin lasketaan yhteen yön yli -koron muutosten neliösummat, ja muutokset lasketaan kultakin viiden minuutin jaksolta kello 9.00–18.00. Teknisistä syistä analyysi perustuu toteutuneen volatiliiteetin logaritmiin. Päinvastoin kuin optioiden hinnoista johdetut implisiittisen volatiliiteetin mittarit toteutunut volatiliiteetti ei aseta rajoittavia oletuksia volatiliiteetin hajonnalle, ja päinvastoin kuin mahdolliset muut volatiliiteetin mittarit se on riippumaton yön yli -koron keskiarvosta.²

Analyysin tulokset

Yön yli -koron volatiliiteetin kehitys ilmenee oheisesta kuviosta, jossa yön yli -koron logaritminen toteutunut volatiliiteetti esitetään ajanjaksolta 4.12.2000–7.2.2005. Kuviosta ilmenee myös tasoitettu aikasarja (21 pankkipäivän liukuva keskiarvo) sekä tämän näin mitatun volatiliiteetin keskimääräinen taso laskettuna sekä ennen toimintakehikon muutoksia että niiden jälkeen.

Yön yli -koron toteutunut volatiliiteetti on yleensä vähentynyt koko tarkastelukauden ajan, mikä on näkynyt yhä selvemmin toimintakehikon muutosten käyttöönoton jälkeen. Elokuun 2004 jälkeen volatiliiteetti on jälleen lisääntynyt, mutta pysynyt melko pienenä. Kaiken kaikkiaan volatiliiteetti on maaliskuusta 2004 lähtien ollut koko ajan vähäisempää kuin ennen toimintakehikon muutosten käyttöönottoa.

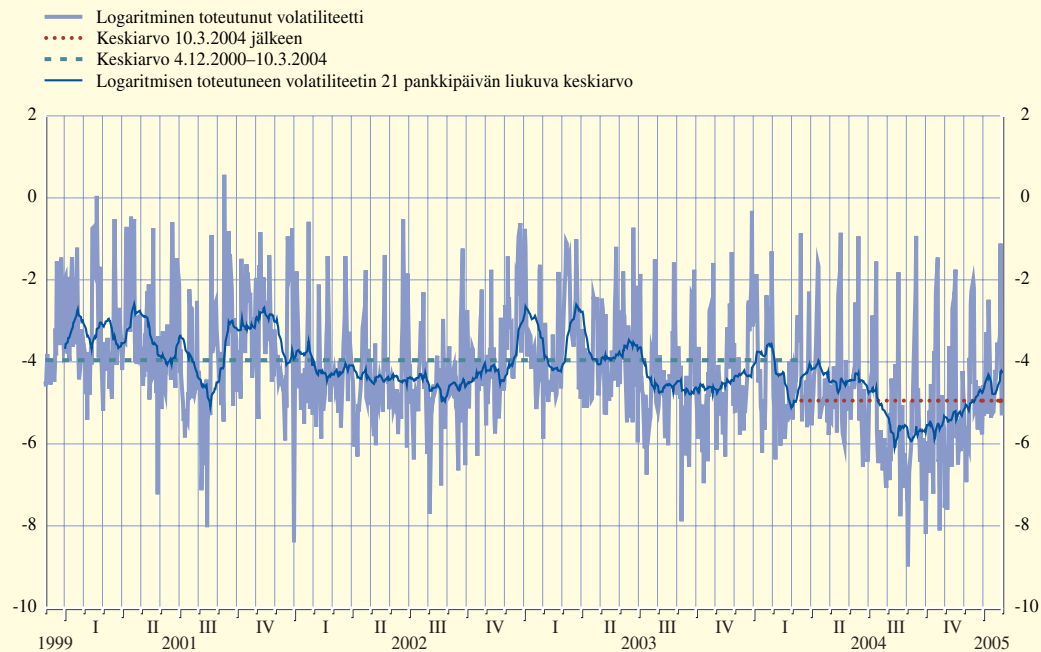
Tilastolliset vakiotestit vahvistavat sen, että keskimääräinen toteutunut volatiliiteetti on ollut merkittävästi vähäisempää toimintakehikon muutosten käyttöönoton jälkeen (ks. taulukko). Lisäksi aineistosta ilmenee, että pitoajanjakson viimeisinä päivinä eli viimeisen perusrahoitusoperaation ja pitoajanjakson päättymisen välisinä päivinä yön yli -koron toteutunut volatiliiteetti on ollut tilastollisesti merkittävästi vähäisempää maaliskuun 2004 jälkeen.

1 Tätä yksityiskohtaisempi analyysi ja kattava arvio eurojärjestelmän rahapolitiikan toimintakehikon muutoksista on helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa "First experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation".

2 Ks. toteutunutta volatiliiteettia koskevasta yksityiskohtaisemmasta selvityksestä seuraavista artikkeleista: Andersen, T. G., Bollerslev, T. (1997) "Intraday periodicity and volatility persistence in financial markets", *Journal of Empirical Finance*, 4, s. 115–158, ja Andersen, T. G., Bollerslev, T. (1998) "Answering the skeptics: yes, standard volatility models do provide accurate forecasts", *International Economic Review*, 39, s. 885–905.

Kuvin. Yön yli -koron logaritminen toteutunut volatilitteetti

(4.12.2000–7.2.2005)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Näitä tuloksia tulkittaessa on kuitenkin otettava huomioon joitakin epävarmuustekijöitä. Ensinnäkin maaliskuusta 2004 lähtien saatavissa olevat tiedot ovat melko vähäisiä etenkin, kun vertailukohtana on toimintakehikon muutoksia edeltänyt suhteellisen pitkä ajanjakso. Toiseksi maaliskuun 2004 jälkeen ei ole ollut sellaisia tilanteita, kuten EKP:n ohjaukskorkeiden muutoksia, jotka olisivat voineet lisätä yön yli -koron volatilitteettiä. Tätä taustaa vasten päätelmiä yön yli -koron volatilitteetin muutoksista on pidettävä alustavina.

Taulukko. Logaritmissen toteutuneen volatilitteetin keskiarvojen eroa kuvaavia tilastoja ja t-testi ennen toimintakehikon muutoksia ja niiden jälkeen

	Kaikki päivät		Viimeisen likviditeetin jaon ja pitoajanjakson väliset päivät	
	Ennen 10.3.2004	10.3.2004 jälkeen	Ennen 10.3.2004	10.3.2004 jälkeen
Keskiarvo	-3,96	-4,94	-2,84	-3,46
Keskihajonta	1,72	2,11	1,87	2,05
Havaintojen lukumäärä	831	235	158	63
T-tilasto (keskiarvojen ero)		9,41 (349 vapausastetta)		2,97 (110 vapausastetta)

Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kehikko 3.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 9.11.2004–7.2.2005

Tässä kehitössä tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 7.12.2004, 18.1.2005 ja 7.2.2005 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien likviditeettitarpeet kasvoivat tarkastelujaksona huomattavasti liikkeessä olevien seteleiden kausiluonteisen lisääntymisen vuoksi (ks. kuvio A). Setelit ovat merkittävin ”riippumaton tekijä” (eli muu kuin rahapolitiikan välineiden käyttöön liittyvä likviditeettiin vaikuttava tekijä), ja niiden määrä oli ennätyskelliset 504,6 miljardia euroa 24.12.2004. Riippumattomat tekijät sitoivat tarkastelujaksona likviditeettiä keskimäärin 208,0 miljardia euroa eli enemmän kuin kertaaan aiemmin sitten euron käyttöönoton. Vähimmäisvarantovelvoitteet, jotka ovat myös merkittävä osa pankkien likviditeettitarpeista, pysyivät puolestaan vakaina 138,4 miljardin euron tuntu-massa. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten päivittäinen keskiarvo oli tavallista suurempi (0,60 miljardia euroa ensimmäisenä pitoajanjaksona, 0,74 miljardia toisena ja 0,75 miljardia euroa kolmantena pitoajanjaksona; ks. kuvio B). Suuri keskiarvo tammikuun 18. päivänä päättyneenä pitoajanjaksona johtui todennäköisesti siitä, että joulukaudella likviditeettipuskureita kasvatetaan odottamattomien maksusokkien varalta. Helmikuun 7. päivänä päättynyt pitoajanjakso oli melko lyhyt (ainoastaan kolme viikkoa), mikä saattaa selittää tavallista suuremman keskiarvon.

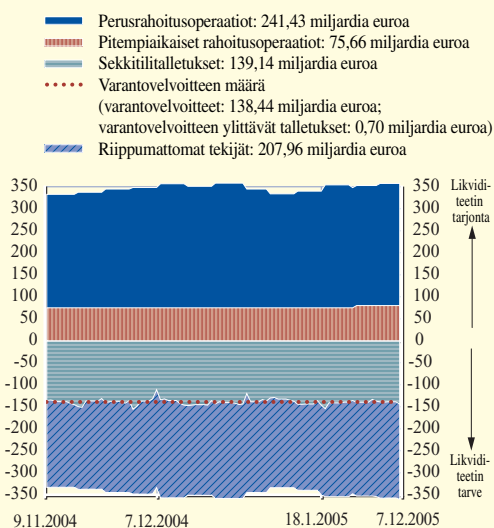
Likviditeetin tarjonta ja korot

Kasvaneen likviditeettikysynnän myötä avo-markkinaoperaatioiden volyyymi kasvoi (ks. kuvio A). Perusrahoitusoperaatioissa, jonka maksujen suorituspäivä oli 22.12.2004, jaetun likviditeetin määrä oli 283,5 miljardia euroa eli enemmän kuin yhtenäkkään pitoajanjaksona sitten euron käyttöönoton. Tarjousten määrän suhde jaetun likviditeetin määrään (eli tarjousten kattamissuhde) pysyi tarkastelujaksona hyvänä ja vakaana ja oli keskimäärin 1,29.

Koska EKP pyrki rauhoittamaan tilannetta rahamarkkinoilla, sen likviditeetinjakopolitiikka oli tänä ajanjaksona yleensä löysää. EKP jakoi useimmissa tämän ajanjakson perusrahoitusoperaatioissa likviditeettiä joko 0,5 tai 1 miljardia euroa enemmän kuin normiallokaation mukaisen määrän. Joulukauden ja vuodenvaihteen lähelle osuneissa perusrahoitusoperaatioissa EKP päätti kasvattaa jaettavan likviditeetin määrää niin, että se ylitti normiallokaation mukaisen määrän 4,5 miljardilla eurolla. Sen jäl-

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

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



Lähde: EKP.

keen poikkeamat normiallokaatiosta palautuivat asteittain vähäisiksi.

Palauttaakseen likviditeettitilanteen neutraaliksi EKP teki kaikkien kolmen tarkastelujaksoon osuneen pitoajanjakson viimeisinä päivinä hienosäätöoperaatioit.

Ero marginaalikoron ja painotetun keskikoron välillä oli kaikissa viikoittaisissa huutokaupoissa joko 0 peruspistettä tai 1 peruspiste. Ainoa poikkeus oli perusrahoitusoperaatio, jonka maksut suoritettiin 30.12. Siinä ero oli 8 peruspistettä.

Pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 27.1., jaettavan likviditeetin määrä kasvatettiin 30 miljardiin euroon EKP:n neuvoston 14.1.2005 ilmoittaman päätöksen mukaisesti.

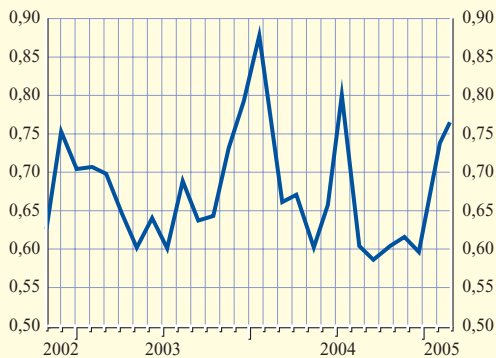
Eoniaikorkona mitattu yön yli -korko oli tarkasteltavana ajanjaksona enimmäkseen melko vakaa, vaikka sen ja minimitarjouskoron välinen ero pysyikin jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvoaan suurempana (ks. kuvio C). Tavanomaiseen tapaan eoniaikorko nousi kuukausien lopussa ja vaihteli tavallista enemmän aina pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetinjakopäivän ja pitoajanjakson lopun välillä.

Joulukuun 7. päivänä päättyneen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetinjakopäivän jälkeen eoniaikorko aluksi laski ja oli selvästi 2 prosentin minimitarjouskorkoa matalampi markkinaosapuolten pitäessä ilmeisesti likviditeettitilannetta löysänä. EKP kuitenkin ilmoitti 6.12.2004 olevansa valmis tekemään hienosäätöoperaation, ja eoniaikorko nousi 1,83 prosenttiin. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä EKP vähensi likviditeettiä 15 miljardia euroa, ja jakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin 0,5 miljardin euron arvosta ja eoniaikorko oli 1,98 %.

Seuraavan pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation maksut suoritettiin 12.1., ja jaettu määrä herätti markkinoilla odotuksia löysästä likviditeettitilanteesta pitoajanjakson lopussa. Eoniaikorko laski siten hieman minimitarjouskorkoa matalammaksi. Likviditeettiä vähentävät virheet riippumattomissa tekijöissä nostivat kuitenkin eoniaikoron 2,12 prosenttiin

Kuvio B. Varantovelvoitteen ylittävät talletukset¹⁾

(mrd. euroa, kukin pitoajanjakson keskiarvo)

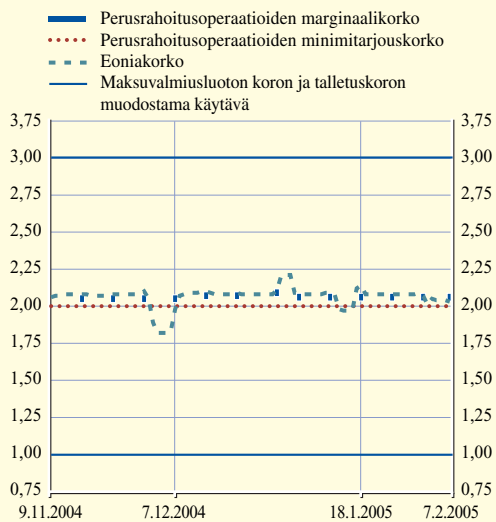


Lähde: EKP.

1) Pankin varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset.

Kuvio C. Eoniaikorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP.

tammikuun 17. päivänä. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä 18.1. EKP lisäsi likviditeettiä 8 miljardia euroa tekemällä hienosäätöoperaation. Riippumattomia tekijöitä koskevissa ennusteissa oli kuitenkin tavanomaista suurempi virhe, joka liittyi tekniseen häiriöön Saksan RTGS-maksujärjestelmässä, ja sen seurauksena maksuvalmiusluottoa käytettiin tuona päivänä hienosäätöoperaatiosta huolimatta 2,5 miljardin euron arvosta. Eoniakorko oli tuolloin 2,14 %.

Eoniakorko pysyi hyvin vakaana 7.2. päättyneen pitoajanjakson viimeisen likviditeetinjakopäivän jälkeen, vaikkakin se oli hieman matalampi kuin aiemmin pitoajanjaksolla. Helmikuun 7. päivänä EKP lisäsi hienosäätöoperaatiolla likviditeettiä 2,5 miljardia euroa, ja tuona pitoajanjakson viimeisenä päivänä maksuvalmiusluottoa käytettiin 0,2 miljardin euron arvosta ja eoniakorko oli 2,03 %.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Viimeisten kolmen kuukauden aikana keskeisten markkinoiden pitkät korot laskivat ensin vähitellen, kunnes lähtivät helmikuun 2005 jälkipuoliskolla jyrkkään nousuun ja päättyivät kaiken kaikkiaan suurin piirtein entiselle tasolle. Euroalueella valtion pitkien joukkolainojen tuotot jatkoivat ensin supistumissuuntausta, joka oli alkanut vuoden 2004 puolivälissä. Tämän seurauksena euroalueen pitkien joukkolainojen tuotot olivat helmikuun puolivälissä pienimmillään euron käyttöönoton jälkeen. Myöhemmin nämä tuotot alkoivat kasvaa voimakkaasti ja saavuttivat uudelleen marraskuun 2004 lopun tasonsa, mikä viittaa siihen, että markkinaosapuolten pitkän aikavälin talouskasvu- ja inflaatio-odotukset pysyivät tuolloin niin ikään jokseenkin vakaina.

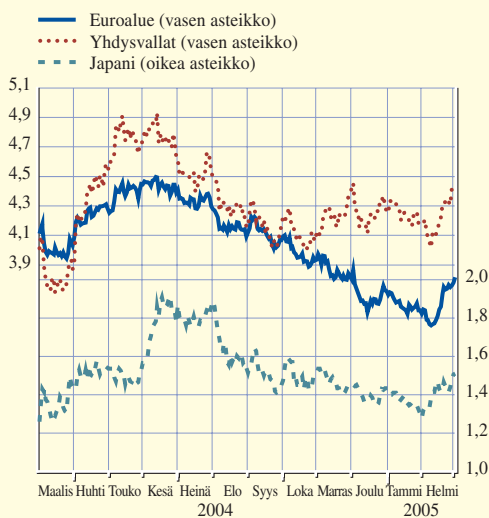
Kun joukkolainamarkkinoiden tilannetta tarkastellaan maailmanlaajuisesti, pitkät korot ovat viimeisten kolmen kuukauden aikana edelleen laskeneet suurimman osan jaksosta ja ovat pitkän aikavälin kehitykseen nähden hyvin alhaiset (ks. kuvio 17). Pitkät korot pysyivät kuitenkin kaiken kaikkiaan suurin piirtein ennallaan joukkolainojen tuottojen kääntyttyä maailmanlaajuisesti jyrkkään kasvuun helmikuun 2005 puolivälin jälkeen. Yhdysvaltojen valtion joukkolainojen markkinat näyttävät vaikuttaneen eniten maailmanlaajuisen joukkolainamarkkinoiden kehitykseen viimeisten kolmen kuukauden aikana, koska pitkät korot Yhdysvalloissa kehittyivät eri suuntaan kuin muiden tärkeimpien talousalueiden vastaavat korot lokakuun puolivälistä ja joulukuun 2004 alkuun.

Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuottojen supistuminen tarkastelujakson ensimmäisten 2½ kuukauden aikana näyttää johtuneen useista tekijöistä. Yhtäältä on merkkejä siitä, että maan talouskasvua ja inflaatiota koskevat markkinaosapuolten odotukset muuttuivat jakson aikana synkemmiksi. Esimerkiksi joukkolainojen tuotot supistuivat, kun Yhdysvalloissa julkistettiin työllisyysraportit, jotka yleisesti osoittivat työllisyyden kasvaneen odotettua hitaammin. Markkinaosapuolten huoli inflaatiosta näyttää myös hälventyneen marraskuun lopun ja helmikuun puolivälin välisenä aikana. Todennäköisesti tämä johtuu siitä, että julkistetut tiedot Yhdysvaltojen kuluttaja- ja tuottajahinnoista osoittivat hintojen nousun odotettua vähäisemmäksi. Toisaalta tuottojen supistumista ovat saattaneet nopeuttaa muut kuin talouden perustekijät, kuten se, että Yhdysvaltojen valtion pitkäaikaisten joukkolainojen kysyntä institutionaalisten sijoittajien keskuudessa on lisääntynyt. Samaan aikaan Yhdysvaltojen keskuspankki nosti ohjaukorkojaan sekä joulukuussa 2004 että helmikuun 2005 alussa. Koska nämä toimenpiteet olivat laajalti odotettuja, ne eivät käytännössä vaikuttaneet merkittävästi pitkiin korkoihin.

Pitkien joukkolainojen tuotot alkoivat Yhdysvalloissa helmikuun jälkimmäisellä puoliskolla nopeasti kasvaa Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee, FOMC)

Kuvio 17. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

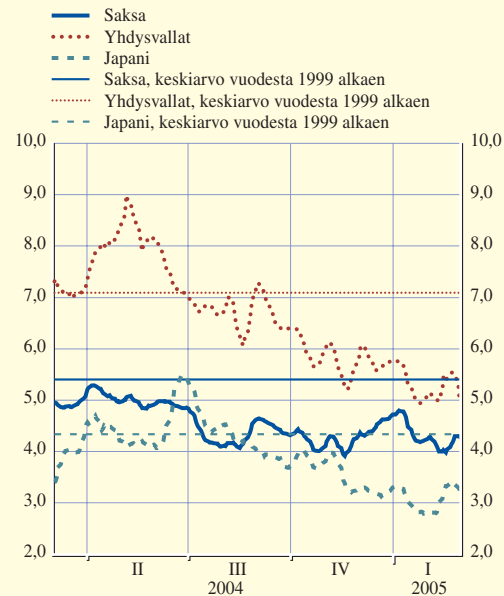


Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

Kuvio 18. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

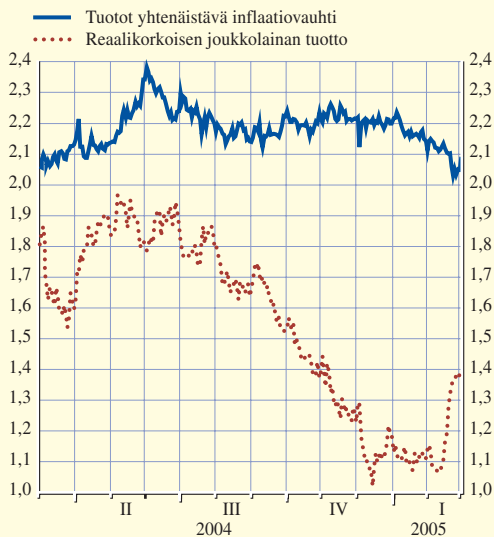
puheenjohtajan Alan Greenspanin annettua lausuntoja kongressin komiteoille. Lausunnot johtivat ilmeisesti siihen, että markkinaosapuolet odottavat rahapolitiikan tiukkenevan jonkin verran tulevana neljänneksinä. Lisäksi pitkien korkojen nousu liittyi todennäköisesti siihen keskuspankin lausunnossa esitettyyn päätelmään, että aikaisempi maailmanlaajuisten joukkolainojen tuottojen voimakas supistuminen saattaisi kuvastaa ”lyhyen aikavälin poikkeamaa”. Lisäksi inflaatiohuolet lisääntyivät jälleen markkinaosapuolten keskuudessa erityisesti sen myötä, että helmikuun jälkipuoliskolla julkistetut tuottajahintaindeksiä koskeneet tiedot osoittivat indeksin olevan korkeampi kuin markkinat olivat odottaneet. Tämä johti 10 vuoden tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin huomattavaan kiihtymiseen. Maaliskuun 2. päivänä se oli verrattain nopeaa eli noin 2,8 %.

Valtion 10 vuoden joukkolainan nimellistuotto kasvoi Yhdysvalloissa noin 0,25 prosenttiyksikköä tammikuun lopusta maaliskuun 2. päivään, kun vastaava tuotto Japanissa kasvoi samana aikana noin 0,20 prosenttiyksikköä. Vaikka pitkät korot ovat viime aikoina heilahdelleet, markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä, sellaisena kuin se ilmenee joukkolainamarkkinoiden implisiittisenä volatiliiteettinä tärkeimmillä talousalueilla (ks. kuvio 18), pysyi suhteellisen vähäisenä.

Pitkät korot ovat viimeisten kolmen kuukauden aikana kehittyneet Yhdysvalloissa ja euroalueella hyvin samaan tahtiin. Tämän seurauksena valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottojen ero Yhdysvaltain ja euroalueen välillä pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli noin 0,60 prosenttiyksikköä maaliskuun 2. päivänä.

Kuvio 19. Euroalueen reaalikorkoisen joukkolainan tuotto ja tuotot yhtenäistävä inflaatiövauhti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)

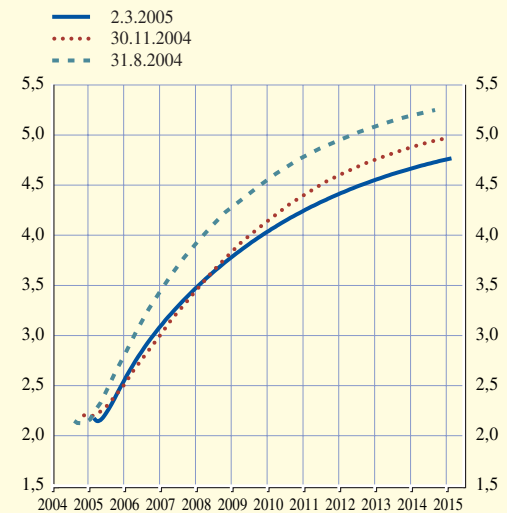


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Reaalikorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun) euroalueen YKHIin sidottujen Ranskan valtion vuonna 2012 erääntyvien joukkolainojen markkinahinnoista. Tuotot yhtenäistävä inflaatiövauhdin 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 termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen sivulla 26. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu koronvaihtosopimuksista.

Euroalueen pitkien joukkolainojen tuottojen alun perin voimakas supistuminen helmikuun puoliväliin saakka – jolloin tuotot olivat pienimmillään euron käyttöönoton jälkeen – saattaa jossain määrin johtua siitä, että markkinaosapuolten odotukset euroalueen talouden pitkän aikavälin kasvunäkymistä eivät ole yhtä optimistisia kuin aikaisemmin. Tähän viittaa inflaatioindeksiin (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun euroalueen YKHIin) sidottujen Ranskan valtion 10 vuoden joukkolainojen tuoton voimakas pieneneminen saman jakson aikana (ks. kuvio 19). Pitkien joukkolainojen reaalityöt alkoivat voimakkaasti ja nopeasti kasvaa helmikuun puolivälin jälkeen, jolloin mitään merkittäviä myönteisiä taloustietoja ei julkistettu. Tämä viittaa kuitenkin siihen, että joukkolainojen tuottojen huomattavat vaihtelut viime kuukausina ovat saattaneet paljolti johtua teknisistä mukautuksista ja käsitysten muutoksista markkinoilla eivätkä niinkään talouden perustekijöistä. On jonkin verran näyttöä etenkin siitä, että pitkäaikaisten joukkolainojen kysyntä institutionaalisten sijoittajien keskuudessa lisääntyi, mikä pienensi lähinnä tuottokäyrän pitkien maturiteettien tuottoja (ks. kuvio 20). Maaliskuun 2. päivänä valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotto oli 3,8 % ja valtion 10 vuoden joukkolainojen reaalityttö 1,4 %.

Toisin kuin joukkolainojen reaalityöt pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiövauhti (laskettuna vertailukelpoisten Ranskan valtion nimellistuottoisten joukkolainojen ja indeksiin sidottujen vuonna 2012 erääntyvien joukkolainojen välisenä tuottoerona) heilahteli vähemmän kolmen viime kuukauden aikana. Kaiken kaikkiaan se supistui noin 0,10 prosenttiyksikköä marraskuun 2004 lopusta maaliskuun 2. päivään 2005, jolloin se oli 2,1 % (ks. kuvio 19). Tämä saattaa viitata siihen, että markkinaosapuolten huoli hintavakauden pitkän aikavälin uhkista saattoi hieman hälventyä tämän jakson aikana.

Euroalueen yritysten joukkolainojen tuottoerot ovat kaiken kaikkiaan kaventuneet viimeisten kolmen kuukauden aikana ja olivat siten melko pieniä (ks. kuvio 25 osassa 2.6). BBB-luokituksen saaneiden yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoero vastaaviin valtion joukkolainoihin nähden supistui noin 0,05 prosenttiyksikköä marraskuun 2004 lopusta maaliskuun 2. päivään 2005, jolloin se oli noin 0,65 prosenttiyksikköä. Eron supistumisen jatkuminen viittaa jossain määrin rahoitusmarkkinoiden volatilitietin hienoiseen vähentymiseen, mutta saattaa johtua myös siitä, että markkinaosapuolet arvelevat euroalueen yritysten luottoriskin hieman pienentyneen.

2.5 OSAKEMARKKINAT

Osakkeiden hinnat ovat nousseet maailman keskeisillä markkinoilla marraskuun 2004 lopusta lähtien, eli elokuun 2004 puolivälissä alkanut hintojen nousuvire on jatkunut. Osakkeiden hintojen viimeaikainen nousu johtuu todennäköisesti yritysten kannattavuuden kohentumisesta. Euroalueella ja Japanissa osakkeiden hintojen nousu oli hieman voimakkaampaa kuin Yhdysvalloissa.

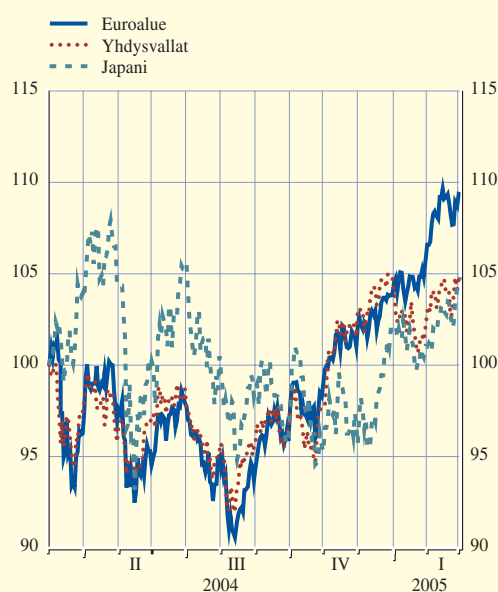
Osakkeiden hinnat ovat nousseet maailman keskeisillä markkinoilla kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 21). Yhdysvalloissa pörssiyritysten toteutuneiden tulosten voimakas kasvu näyttää olleen tärkein osakkeiden hintojen nousun syy (ks. kuvio 23). Osakkeiden hintojen nousu Yhdysvalloissa oli laaja-alaista. Huomattavimmin kurssit kallistuivat energia- ja perusraaka-ainealoilla. Tuoreimmalla tarkastelujaksolla tammikuun lopusta 2.3.2005 saakka osakkeiden hinnat nousivat Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna 2 %. Japanin Nikkei 225 -indeksi nousi samaan aikaan 4 %.

Maailman osakemarkkinoiden epävarmuus mitattuna Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksiin ja Japanissa Nikkei 225 -indeksiin perustuvista optioista johdetulla implisiittisellä volatilitietillä väheni hieman marraskuun lopusta lähtien 2.3.2005 saakka. Näiden osakemarkkinoiden implisiittinen volatilitietä on siten pysynyt selvästi vähäisempänä kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin (ks. kuvio 22).

Euroalueella osakkeiden hintojen kehitys mukaili maailmanlaajuisista noususuuntausta kolmen viime kuukauden aikana. Lisäksi euroalueen yritykset ilmoittivat jakson aikana, että niiden toteutuneet tulokset olivat parantuneet voimakkaasti. Thomson Financial Datastreamin tulostietojen mukaan Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yhtiöiden vuotuinen yhteenlaskettu osakekohtainen tulos kasvoi edelleen noin 35 prosentin vauhdilla helmikuussa 2005 kuten aikaisempinakin kuukausina (ks. kuvio 23). Tuoreimmalla tarkastelujaksolla tammikuun lopusta lähtien 2.3.2005 asti Dow Jones Euro Stoxx -indeksi nousi noin 3 %.

Kuvio 21. Osakeindeksit

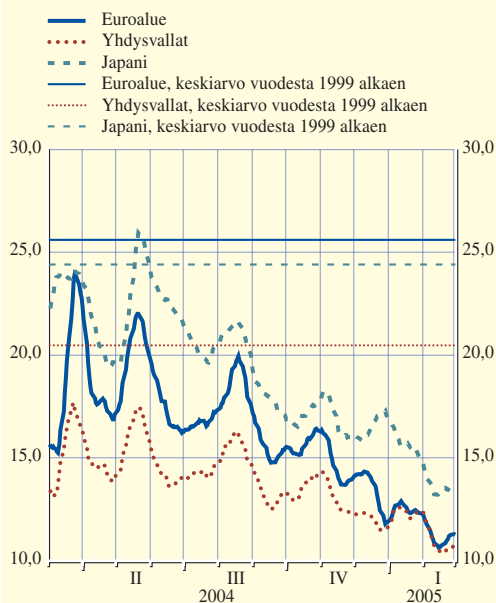
(1.3.2004 = 100, päivähavainnot)



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)

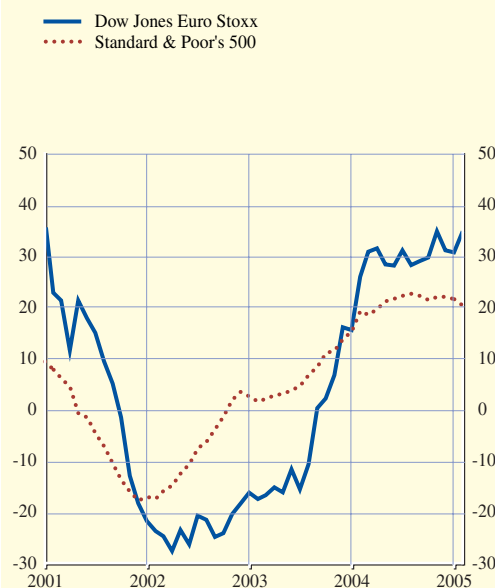


Lähde: Bloomberg.

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. Osakekohtainen tuottojen kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



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

Markkinaosapuolten epävarmuus euroalueen osakemarkkinoiden tulevasta kehityksestä lyhyellä aikavälillä mitattuna Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksiin perustuvista optioista johdettulla implisiittisellä volatilitiitillä väheni kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 22). Euroalueen osakemarkkinoiden implisiittinen volatilitiitti on siis pysynyt selvästi vähäisempänä kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin.

Dow Jones Euro Stoxx -indeksin kymmenen päätoimialan kehitykselle marraskuun 2004 lopusta lähtien 2.3.2005 saakka oli tyypillistä yleinen kurssien kallistuminen tietotekniikkasektoria lukuun ottamatta (ks. taulukko 3). Tämä viittaa siihen, että yritysten kannattavuus on jakson aikana kohentunut laaja-alaisesti. Viime tarkastelujaksolla, kun perushyödykkeiden hinnat olivat korkeat, perusraaka-aine-, öljy- ja kaasusektorit nousivat euroalueella nopeimmin, kuten Yhdysvalloissa ja Japanissakin.

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 tietoja)	5,0	7,1	10,9	11,6	30,6	3,8	9,4	5,4	9,0	7,1	100,0
Hintojen muutokset (kauden lopun tietoja)											
IV/2003	15,5	7,8	9,8	12,0	16,8	13,2	13,6	12,6	13,1	15,1	13,5
I/2004	-4,7	2,0	1,0	0,4	-0,9	11,6	1,3	10,1	4,0	7,2	1,9
II/2004	6,7	2,4	5,1	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,7
III/2004	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
IV/2004	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
Tammikuu	0,1	5,3	2,0	3,0	1,6	-2,0	5,4	-2,6	0,4	3,2	1,9
Helmikuu	7,1	2,2	2,6	7,2	3,4	-0,3	1,1	3,9	-2,2	0,2	2,7
Joulukuun loppu – 2.3.2005	8,0	8,2	5,3	11,3	5,7	-0,1	7,2	1,6	-1,6	2,5	5,3
Hintojen vaihtelut (kauden keskiarvoja)											
IV/2003	17,5	14,6	15,1	13,9	14,5	17,2	12,8	23,9	13,2	11,2	14,0
I/2004	15,2	17,2	15,0	16,6	15,6	16,4	15,3	26,9	18,3	14,3	14,3
II/2004	16,1	14,7	14,4	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
III/2004	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
IV/2004	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
Tammikuu	8,9	8,7	8,6	8,9	8,4	9,7	9,8	17,8	9,2	6,7	7,5
Helmikuu	10,5	8,7	9,8	12,6	8,0	14,1	10,8	16,2	11,1	18,1	8,6
Joulukuun loppu – 2.3.2005	10,1	8,4	9,0	10,5	8,1	16,8	9,9	16,8	10,0	13,0	7,9

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 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUKSEN HANKINTA

Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä yritykset saivat nauttia lainarahoituksen alhaisista kustannuksista ja yleisesti rajattomasta rahoituksen saatavuudesta. Yritysten rahoituksen hankinta vilkastui hieman vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä erityisesti reaalisesti mitattuna mutta pysyi tästä huolimatta yritysten tuloskasvun takia verrattain maltillisena. Yritysten velkaantumisasasteet ovat yleisesti laskeneet jonkin verran muutamien viime vuosineljännesten aikana mutta ovat kuitenkin melko korkeita. Korkeat velkaantumisasasteet eivät tällä hetkellä aiheuta huomattavan suurien velanhoitokustannuksia, koska velkarahoituksen kustannukset ovat hyvin pienet.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaaliset kustannukset pienenevät hieman vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 24 ja kehikko 4), kun nämä rahoituksen kustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä rahoituksen saajalle koituvia kustannuksia niiden rahoituskantojen mukaan. Vaikka vuonna 2003 tapahtunut aikasarjan katkos otettaisiin huomioon, näyttää siltä, että nykyiset rahoituskustannukset ovat historiallisen alhaiset. Tämä johtuu kaikkien osatekijöiden eli

rahalaitosten myöntämien lainojen, velkapapereiden ja pörssiosakkeiden reaalisten kustannusten pienenemisestä. On myös syytä mainita, että kantamääriin perustuva painotus (joka edustaa jossain määrin yritysten pitkän aikavälin rahoituksen rakennetta) antaa nykyisellään suuren painoarvon oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannuksille, jotka olivat vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä suuremmat kuin velkarahoituksen kustannukset. Uusien osakkeiden liikkeeselaskuun liittyvät rahoitusvirrat ovat olleet muutaman viime kuukauden aikana varsin suppeita, koska yritykset ovat kenties mieluummin hyödyntäneet edullisempia rahoituksen lähteitä.

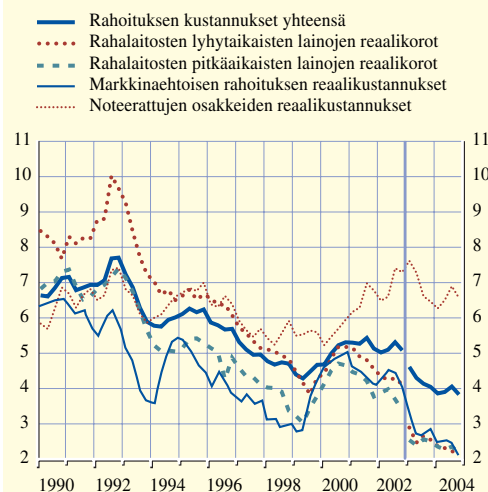
Eri osatekijöistä tärkein yritysten velkarahoituksen lähde ovat rahalaitosten myöntämät lainat. Pankkirahoituksen reaaliset kustannukset vähenivät edelleen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä erittäin pieniksi (ks. kuvio 24). Itse asiassa rahalaitosten yrityksille myöntämien lyhytaikaisten ja pitkäaikaisten lainojen korot pääasiassa laskivat edelleen, vaikka ne olivat olleet matalia jo kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 4). Kolmen kuukauden aikana joulukuuhun 2004 saakka korkoero rahalaitosten lyhytaikaisten lainojen ja vastaavanpituisten markkina-korkojen välillä ei muuttunut merkittävästi. Sitä vastoin samalla jaksolla rahalaitokset yleisesti hieman kasvattivat pitkäaikaisten lainojen ja vastaavanpituisten markkinakorkojen välistä korkokatetta. Esimerkiksi alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan vähintään viideksi vuodeksi sidottujen yrityksille myönnettyjen (sekä enintään miljoonan että yli miljoonan) lainojen korot laskivat noin 25 peruspistettä, kun valtion viiden vuoden joukkolainojen tuotto pieneni noin 40 peruspistettä (ks. kehikko 5).

Hieman pidemmällä tarkasteluvälillä rahalaitokset ovat laskeneet antolainauskorkojaan viime vuosina, mutta tämän vaikutus vastaavanpituisten markkinakorkojen ylittävään korkokatteeseen on ollut vaikea verrattuna siihen, että yrityslainojen tuotot ovat voimakkaasti pienentyneet.

Niin ikään yritysten liikkeeselaskeman markkinaehtoisen lainan reaalin kustannus pieneni vuoden 2004 kolmannen neljänneksen ennestään matalalta tasolta. Joukkolainarahoituksen matalat kustannukset johtuvat koko maturiteettivalikoiman historiallisen matalasta korkotasosta sekä yrityslainojen erittäin pienistä korkoeroista (ks. kuvio 25). Useimpien yritysten joukkolainojen tuottoerot vakiintuivat vähäisiksi vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä. Erityisesti korkeatuottoisten ja sellaisten joukkolainojen, joiden luottokelpoisuusluokitus on BBB, tuottoero viitelainoihin nähden oli pienempi kuin koskaan euron käyttöönoton jälkeen. Joukkolainojen tuottoerojen jyrkkä supistuminen viittaa siihen, että euroalueen yritysten näkymiä pidetään verrattain suotuisina. Kun yritysten joukkolainojen tuottojen kehitystä verrataan rahalaitosten korkojen kehitykseen, on kuitenkin pidettävä mielessä, että joukkolainojen tuottoerot ovat itse asiassa kasvaneet huomattavasti rahoitusmarkkinoiden häiriötilojen aikana (11.9.2001 jälkeen ja jälleen vuoden 2002 jälkipuolella), kun taas pankkien antolainauskorot ovat rea-

Kuvio 24. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset lasketaan pankkilainojen velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaatio-odotuksilla (ks. kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa.

Kehikko 4.

EUROALUEEN YRITYSTEN ULKOISEN RAHOITUKSEN REAALIKUSTANNUS

Tässä kehitössä esitellään yksi tapa mitata euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen marginaalista reaalkustannusta. Mittarista saadaan synteettinen indikaattori yritysten investointipäätösten kannalta tärkeille velkarahoituksen kustannuksille.

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen marginaalinen reaalkustannus lasketaan uusien lainasopimusten, jälkimarkkinoilla myytävän markkinaehtoisien velan ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalkustannuksen painotettuna keskiarvona (ks. kuvio 24 varsinaisessa tekstissä). Tässä yhteydessä on syytä mainita, että Modiglianin ja Millerin teoreeman¹ (1958) melko tiukkojen oletusten mukaisessa tilanteessa yrityksen todellinen arvo olisi tasapainossa riippumaton sen pääomarakenteesta. Tällaisessa ympäristössä eri rahoituslähteiden – ja niiden kustannusten – kehityksen analyysistä ei saataisi mitään lisätietoa yritysten rahoitustilanteen arvioimiseksi. Todellisessa maailmassa on kuitenkin monia tekijöitä, joiden takia yrityksen todellinen arvo on riippuvainen sen pääomarakenteesta. Tällaisia tekijöitä ovat esimerkiksi verotus, markkinoiden likvidiys sekä se, että lainanottajien ja -antajien informaation määrässä on eroja. Tämän vuoksi voi olla hyödyllistä laatia sellaisia rahoituksen kustannuksen indikaattoreita, joissa yritysten pääomarakenne on otettu huomioon.

Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannuksen indikaattori on laskettu neljännesvuositietojen perusteella, ja sen aikasarja alkaa vuodesta 1990. Indikaattorin osatekijöitä painotetaan neljännesvuositaseen mukaisilla (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla olettaen, että nämä kannat kuvastavat euroalueen yritysten pitkäaikaisen rahoituksen rakennetta. Osatekijät deflatoidaan Consensus Economics Forecastin julkaisemilla inflaatio-odotuksilla. On selvää, että tämä indikaattori saattaa usein johtaa yrityksille aiheutuvien kustannusten yliarviointiin, sillä lainanottajat yleensä hyödyntävät halvimpia saatavissa olevia rahoitusinstrumentteja ja muuttavat sen myötä pääomarakennettaan.

Pankkilainojen reaalkustannus

Euroalueen yritysten pankkilainojen kustannuksen arvioimiseksi lasketaan rahalaitosten lyhyt ja pitkä antolainauskorko painottamalla mahdollisuuksien mukaan yksittäisiä rahalaitosten antolainauskorkoja vastaavilla lainakannoilla.

Euroalueen yritysten pankkilainojen kustannusta laskettaessa tulisi ottaa huomioon, että rahalaitosten antolainauskorkotilastoissa oli katkos vuoden 2003 alussa. Katkos johtui siitä, että yhdenmukaistamattomat rahalaitosten korkotilastot korvattiin tarkemmilla yhdenmukaistetuilla korkotilastoilla². Koska vuotta 2003 edeltäneiden ajanjaksojen korkoja ei ole toistaiseksi pystytty tarkistamaan luotettavalla tavalla, korkotasojen eroja ei ole korjattu.

1 Ks. F. Modigliani ja M. Miller (1958) "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment", American Economic Review, Vol. 48.

2 Tarkempia tietoja uusista yhdenmukaistetuista korkotilastoista löytyy joulukuun 2003 Kuukausikatsauksen kehitöstä "EKP:n uudet rahalaitosten korkotilastot".

Vuodesta 2003 alkaen rahalaitosten lyhyt antolainauskorko, joka perustuu yhdenmukaistettuihin rahalaitosten antolainauskorkoihin, on seuraavien tekijöiden painotettu keskiarvo:

- tililuottojen korot ja
- vaihtuvakorkoisten tai alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen uusien lainojen korot.

Rahalaitosten pitkä antolainauskorko on seuraavien tekijöiden painotettu keskiarvo:

- alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli vuodeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidottujen uusien lainojen korot ja
- alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli viideksi vuodeksi sidottujen uusien lainojen korot.

Vuotta 2003 edeltävien vuosien yhdenmukaistamattomien korkotilastojen perusteella oli saatavissa vain yksi rahalaitosten lyhyt antolainauskorko enintään vuoden pituisille lainoille ja yksi pitkä korko yli vuoden pituisille lainoille. Yhdenmukaistamattomaa rahalaitosten pitkää antolainauskorkoa kuvaavaa aikasarjaa, joka alkoi marraskuusta 1996, jatkettiin kansallisten lainakorkotietojen perusteella taaksepäin, jotta se kuvaisi pankkilainojen kustannuksia vuodesta 1990 alkaen.

Yhdenmukaistetuissa korkotilastoissa on lisäksi epäsuhta uusien lainasopimusten koron määritelmän ja lainakannan koron määritelmän välillä, sillä edellinen perustuu alkuperäiseen koron kiinnitysaikaan ja jälkimmäinen alkuperäiseen maturiteettiin. Tästä seuraa, että kun korkoja painotetaan vastaavalla lainakannalla, päädytään implisiittiseen oletukseen, että vaihtuvakorkoista rahoitusta ei ole ollenkaan. Esimerkiksi alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli viideksi vuodeksi kiinnitettyjen lainojen korot painotetaan alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli viiden vuoden pituisten lainojen kokonaiskannalla, vaikka osa tästä lainakannasta saattaa olla lainoja, joiden koron kiinnitysaika on alle viisi vuotta. Näin ollen pitkien korkojen paino on todennäköisesti hieman liian suuri ja lyhyiden korkojen paino hieman liian pieni. Tämän mahdollisen tilastoharhan vaikutus on todennäköisesti suhteellisen vähäinen, eikä sen pitäisi vääristää kuvaa pitkän aikavälin kehityksestä.

Yhdenmukaistetuissa korkotilastoissa korkojen erittely on tarkempi kuin kantojen erittely. Tämän vuoksi enintään miljoonan euron ja yli miljoonan euron suuruisien lainojen korkoja on kumpiakin painotettu enintään vuoden ja yli vuoden pituisten uusien lainasopimusten vuotuisella liukuvalla summalla.

Jos tarkastellaan lainan nimelliskustannuksen deflatoimista inflaatio-odotuksilla, korot on deflatoitu instrumenttien juoksuaikaa vastaavien ennakoivasti arvioivien mittarien perusteella. Rahalaitosten lyhyet antolainauskorot on deflatoitu Consensus Economics Forecastin kuluvaan ja seuraavaan vuoteen koskevilla keskimääräisillä inflaatio-odotuksilla (jolloin tarkastelujakso on suunniteltu 9 kuukautta). Rahalaitosten pitkät antolainauskorot puolestaan deflatoidaan kahden vuoden päähän ulottuvilla inflaatio-odotuksilla empiirisen aineiston mukaisesti.

Markkinaehtoisen velan reaalikustannus

Markkinaehtoisen velan reaalikustannuksen laskenta perustuu sijoitusluokkaan kuuluvien euroalueen yritysten yli vuoden pituisten joukkolainojen keskimääräistä tuottoa kuvaavaan Merrill Lynchin indeksiin (tiedot saatavissa huhtikuusta 1998 alkaen), kuuden suurimman euroalueen maan yritysten joukkolainojen tuottoihin huhtikuuta 1998 edeltävältä ajalta sekä korkeatuottoisten euromääräisten joukkolainojen indeksiin. Kansalliset tuottotiedot on aggregoitu käyttämällä vuoden 2001 ostovoimapariteetteja vastaavia BKT:n painoja. Markkinaehtoisen velan kustannus-

ta ei eritellä pitkä- ja lyhytaikaiseen kustannukseen, koska euroalueen yritysten markkinaehtoisen velan lyhytaikaisesta kustannuksesta ei ole saatavissa tarkoituksenmukaista indikaattoria.

Markkinaehtoisen velan reaalikustannusta kuvaava indikaattori on deflatoitu Consensus Economics Forecastin julkaisemilla inflaatio-odotuksilla. Niiden tarkastelujaksot vastaavat yritysten joukkolainojen juoksuaikaa, joka on keskimäärin jokseenkin viisi vuotta.

Oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannus

Euroalueen yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannus on estimoitu Fullerin ja Hsian³ (1984) soveltaman Gordonin kolmivaiheisen osinkojen diskonttausmallin avulla. Tämän mallin mukaan osakkeen hinta on sama kuin kaikkien siitä tulevaisuudessa maksettavien osinkojen diskontattu summa. Malli on siten suhteellisen yksinkertainen eikä ota huomioon useita muita osakkeiden hintoihin vaikuttavia tekijöitä. Mallin estimoimiseksi tarvitaan lisäksi joitakin lisäoletuksia. Ensiksikin oletetaan, että osinkojen osuus yrityksen tuloksesta on vakio. Siten osinkojen odotettu kasvuvauhti voidaan korvata tuloksen odotetulla kasvuvauhdilla. Toiseksi oletetaan, että yritysten tuloskehitys etenee kolmessa vaiheessa:

- Ensimmäinen vaihe käsittää ensimmäiset neljä vuotta. Analytikkojen laatimia Thomson Financial First Callin tulostenusteita Morgan Stanley Capital Internationalin (MSCI) euroalueen osakemarkkinaindeksistä käytetään ennusteena keskimääräisestä tuloskehityksestä seuraavan neljän vuoden aikana. Jotta indikaattori kuvaisi reaalista kasvua, tämä keskimääräinen kasvuvauhti on deflatoitu neljää seuraavaa vuotta koskevilla keskimääräisillä inflaatio-odotuksilla.
- Toisen vaiheen odotetaan kestävän 8 vuotta. Tuona aikana oletetaan, että reaalin tuloskehitys muuttuu lineaarisesti kohti pitkän aikavälin kasvuvauhtiaan.
- Kolmannessa vaiheessa yrityksen pitkän aikavälin reaalin tuloskehityksen oletetaan pysyvän 2,25 prosenttina, mikä asettuu siihen vaihteluväliin, jossa euroalueen potentiaalisen trendikasvun arvioidaan olevan.

Kaiken kaikkiaan kun oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusta estimoidaan Gordonin kolmivaiheisen osinkojen diskonttausmallin avulla, oletetaan, että diskonttokorkoa – jonka voidaan katsoa olevan riskittömän koron ja osakkeiden riskipreemion summa – voidaan pitää oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannuksen korvikemuuttujana. Käytetyt oletukset (esimerkiksi pitkän aikavälin tuloskehitys) huomioon ottaen oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannuksen mittaamiseen liittyy enemmän epävarmuutta kuin muihin rahoituskustannuseriin. Tämä on syytä pitää mielessä, kun vertaillaan eri rahoitusinstrumenttien kustannuksia.

3 Mallin soveltamista euroalueen tietoihin kuvataan marraskuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelin ”Extracting information from financial asset prices” kehikossa 2. Ks. myös M. J. Gordon ”The Investment, Financing and Valuation of Corporations”, Greenwood Publishing Group, 1962, ja R. J. Fuller and C.-C. Hsia ”A simplified common stock valuation model”, Financial Analysts Journal, syys-lokakuu 1984.

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot¹⁾

(vuotuinen korko, peruspisteinä ja painotettuna)¹⁾

							Muutos peruspisteinä joulukuuhun 2004 saakka			
	2004 Heinä	2004 Elo	2004 Syys	2004 Loka	2004 Marras	2004 Joulu	2003 Tammi	2003 Joulu	2004 Syys	2004 Marras
Rahalaitosten antolainauskorot										
Sekkiluotot yrityksille										
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille	5,37	5,40	5,38	5,40	5,37	5,27	-93	-31	-11	-10
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,02	4,02	3,99	4,01	4,01	3,98	-89	-4	-1	-3
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,68	4,71	4,70	4,65	4,55	4,44	-71	-37	-26	-11
Yli miljoonan euron lainat yrityksille										
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,03	2,98	3,00	2,98	2,95	3,05	-68	-6	5	10
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,31	4,18	4,31	4,19	4,15	4,06	-48	-28	-25	-9
Lisätieto										
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	2,12	2,11	2,12	2,15	2,17	2,17	-66	2	5	0
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	2,70	2,53	2,60	2,47	2,41	2,36	-28	-22	-24	-5
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,49	3,33	3,35	3,18	3,08	2,93	-47	-66	-42	-15

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".

goineet makrotalouden häiriöihin laimeammin. Lisäksi sijoittajien pyrkimys niin sanottuun tuottojen etsintään on saattanut osaltaan kaventaa yritysten joukkolainojen tuottoeroja.

Myös pörssiosakerahoituksen reaaliset kustannukset pienenevät hieman, mikä tasoitti osittain sitä, että kustannukset olivat kasvaneet vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Kehitys johtui euroalueen osakemarkkinoiden aiempaa myönteisemmästä suunnasta.

Kehikko 5.

MARKKINAKORKOJEN VÄLITTYMINEN RAHALAITOSTEN ANTOLAINAUSKORKOIHIN EMUN KOLMANNEN VAIHEEN ALKAMISEN JÄLKEEN

Pankkien antolainauskorkoihin vaikuttaa yleensä raha- ja pääomamarkkinoiden kehitys joidenkin sopeutusviiveiden jälkeen.¹ Pankkien antolainauskorkojen muutokset ovat puolestaan tärkeä osa rahapolitiikan välittymisprosessia, koska ne vaikuttavat rahoitusoloihin ja siten asunto- ja muihin investointipäätöksiin sekä kulutuspäätöksiin, jotka lopulta heijastuvat hintoihin ja tuotantoon. Tässä kehikossa tarkastellaan, miten raha- ja pääomamarkkinatilanne on vaikuttanut pankkien antolainauskorkoihin tammikuusta 1999 joulukuuhun 2004.

Analyysi perustuu kahden viime vuoden ajalta uusiin yhdenmukaistettuihin tilastoihin uusia lainasopimuksia koskevista rahalaitosten koroista (käytettävissä ovat tilastot tammikuusta 2003 alkaen). Ajanjaksolta vuodesta 1999 vuoteen 2002 on käytetty pankkikorkoja, joita ei ole yhdenmu-

1 Ks. lisätietoja esimerkiksi EKP:n vuoden 2002 vuosikertomuksen kehikosta 3 "Pankkien antolainauskorkojen määräytyminen euroalueella".

kaistettu. Lisäksi ajanjaksoa tammikuusta 1999 joulukuuhun 2000 käsitellään erikseen sen huomioon ottamiseksi, että markkinakorot olivat huipussaan vuoden 2000 lopulla. Tämän jälkimmäisen jakson käsittely erikseen on hiukan keinotekoisia, koska useimmat markkinakorot laskivat vuoden 1999 muutamina ensimmäisinä kuukausina.

Kaikki uusia lainoja koskevat rahalaitosten korot laskivat tammikuussa 2003 alkaneena jaksona, josta on mahdollista tehdä tarkempi analyysi. Selvimmin ja enemmän kuin markkinakorot laskivat *kotitalouksien asuntolainojen* korot. Tähän on saattanut osin johtaa tämän markkinasegmentin kireä kilpailu ja kiinteistövakuuksien arvon nousu useiden maiden asuntomarkkinoiden vahvan kehityksen myötä (ks. myös pankkien tuoreimman luotonantokyselyn tulokset).² Tammikuuta 2003 edeltäviltä ajanjaksoilta voidaan tehdä vain varovaisia vertailuja, koska pankkien korkoihin sisältyi maturiteetiltaan kaikenpituisten lainojen korkoja. Ennen tammikuuta 2003 asuntolainojen korkojen muutokset ovat kuitenkin näyttäneet reagoivan selvästi markkinakorkojen muutoksiin siitä riippumatta, nousivatko vai laskivatko markkinakorot.

Vuoden 2003 alkupuolelta lähtien myös rahalaitosten *yrityksille myöntämien lyhytaikaisten lainojen* korot ovat yleensä laskeneet enemmän kuin kolmen kuukauden euriborkorot, kun taas rahalaitosten pitkät korot laskivat suunnilleen saman verran kuin valtion viiden ja kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat. Rahalaitosten yrityksille myöntämien, erityisesti lyhytaikaisten lainojen korkojen lasku vuoden 2003 alusta lähtien saattaa kuvastaa sitä, että rahalaitokset ovat viime aikoina pienentäneet luottoriskipreemioitaan. Luottoriskipreemioiden pienennykset johtuvat siitä, että yritykset ovat parantaneet kannattavuuttaan ja vahvistaneet taseitaan (ks. myös osa 2.6). Lisäksi se, että sopeutuminen markkinakorkojen aiempaan laskuun on viivästynyt – viivästymisen on tavallista markkinakorkojen välittymisessä antolainauskorkoihin³ – on

2 Ks. helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 1 ”The results of the January 2005 bank lending survey for the euro area”.

Taulukko. Uusia lainoja koskevat rahalaitosten korot

	Muutos peruspisteinä		
	Tammikuu 1999– Joulukuu 2000	Joulukuu 2000– Joulukuu 2002	Tammikuu 2003– Joulukuu 2004
Lainat yrityksille			
(a) Alkuperäiseltä maturiteetiltaan enintään vuoden Sekkiluotot	112	-120	-
Vaihtuvakorkoiset ja alun perin enintään vuodeksi sidotut	-	-	-93
(b) Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden	141	-111	-
Alun perin yli vuodeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidotut	-	-	-43
Alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	-	-	-55
Lainat kotitalouksille			
(a) Kulutusluotot	56	-61	-
Sekkiluotot	-	-	-36
Vaihtuvakorkoiset ja alun perin enintään vuodeksi sidotut	-	-	-47
Alun perin yli vuodeksi sidotut	-	-	-74
(b) Asuntolainat	133	-133	-
Vaihtuvakorkoiset ja alun perin enintään vuodeksi sidotut	-	-	-92
Alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	-	-	-84
Lisätieto			
Kolmen kuukauden euribor	179	-199	-66
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	176	-190	-28
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	152	-119	-47
Valtion kymmenen vuoden joukkolainan tuotto	125	-66	-58

Lähde: EKP

Huom. Ajanjakson 1999–2002 korot ovat pankkikorkoja, vuodesta 2003 alkaen rahalaitosten korkoja. Rahalaitosten korot ovat painotettuja korkoja. Lisätietoja on elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Analysing MFI interest rates at the euro area level”.

myös saattanut osaltaan aiheuttaa rahalaitosten korkojen aiempaa selemmän laskun tammikuusta 2003 alkaen. Tätä näkemystä tukee huomio, että pankkien yrityksille myöntämien lainojen korot ovat aiemmin yleensä liikkuneet vähemmän kuin markkinakorot. Tämä viittaa siihen, että monista syistä pankit sopeuttavat näiden lainojen korkojaan ainoastaan vähitellen korkojen nousun tai laskun kausina. Yksi syy on esimerkiksi asiakkaan ja pankin väliset suhteet.

Myös rahalaitosten *kotitalouksille myöntämien lyhytaikaisten kulutusluottojen* korot ovat yleisesti ottaen laskeneet tammikuusta 2003 alkaen, mutta merkittävästi vähemmän kuin esimerkiksi kolmen kuukauden euribor. Pankkien uusimman luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että luottoehdot – vaikka niitä onkin lievennetty asteittain – saattavat yhä kuvastaa pankkien kielteistä käsitystä kuluttajien luottokelpoisuudesta. Samalla tulisi panna merkille, että kulutusluottojen korot ovat myös aiemmin muuttuneet perin hitaasti. Esimerkiksi jaksoina, joista toinen alkoi tammikuussa 1999 ja toinen joulukuussa 2000, pankkien kulutusluottojen korot liikkuivat ainoastaan aavistuksen verrattuna lyhyiden ja keskipitkien markkinakorkojen liikkeisiin. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien pitkäaikaisten kulutusluottojen korot ovat sitä vastoin laskeneet enemmän kuin markkinakorot (esimerkiksi valtion kymmenen vuoden joukkolainan tuotto) tammikuusta 2003 lähtien. Tässä saattaa näkyä se, että ainakin joissakin maissa pitkäaikaiset kulutusluotot myönnetään paljolti vakuutta vastaan, mikä vähentää tarvetta ottaa huomioon luottoriski.

Tarkasteltaessa ajanjaksoa vuodesta 1999 vuoteen 2004 näyttää kaiken kaikkiaan siltä, että markkinakorkojen muutokset yleensä näkyivät yrityslainojen koroissa selvästi, joskin hieman viipeellä. Kotitalouksien asuntolainojen korot seurasivat kiinteästi markkinakorkoja yhteisen rahapolitiikan ensimmäisinä vuosina ja ovat viime aikoina pyrkineet laskemaan jyrkemmin kuin markkinakorot, kun asuntojen hinnat ovat nousseet ja kilpailu on kiristynyt. Suurin osa kotitalouksien kulutusluottojen koroista, ainakin lyhytaikaisten luottojen korot, ovat viime aikoihin asti edelleenkin reagoineet huomattavan hitaasti markkinakorkojen muutoksiin.

3 Ks. käytettävissä olevasta empiirisestä aineistosta esimerkiksi de Bondt, G., "Retail bank interest rate pass-through: new evidence at the euro area level" (EKP:n Working Paper -sarjan nro 136, huhtikuu 2002).

RAHOITUKSEN HANKINTA

Vuonna 2004 yritysten kyky hankkia rahoitusta sisäisesti parantui huomattavasti, mistä kertovat yritysten kohentuneet tulokset. Esimerkiksi suurimpien Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten tulokset ovat pysytelleet verrattain suurina (ks. osa 2.5 osakemarkkinoista). Lisäksi bruttotoimintaylijäämän kasvu edellisten vuosineljännten aikana viittaa siihen, että euroalueen yrityksillä on käytettävissään entistä runsaammin sisäistä rahoitusta. Tämä on saattanut vähentää yritysten tarvetta turvautua ulkoiseen rahoitukseen. Kun investoinnit kasvoivat hitaasti, rahoitusvaje mitattuna lähinnä bruttosäästämisen ja bruttopääomanmuodostuksen erotuksen avulla (ks. myös kehikko 4 ”Euroalueen yritysten rahoitustilanne” joulukuun 2004 Kuukausikatsauksessa) kaventui hieman.

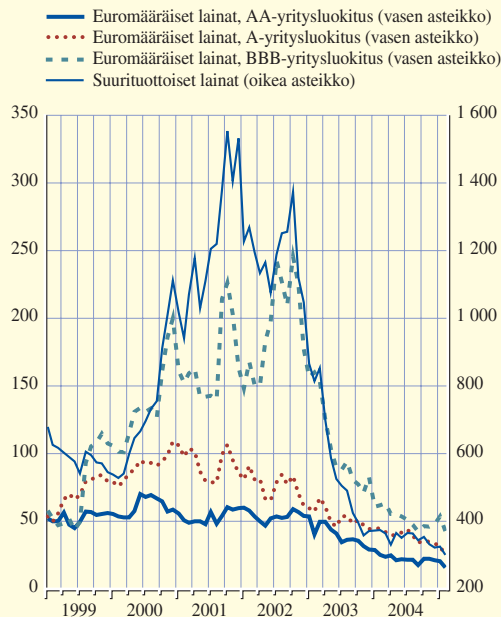
Vaikka yritysten ulkoisen rahoituksen käyttö pyysi kaiken kaikkiaan maltillisena, yritysten velkarahoitus kasvoi hieman vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä. Erityisesti rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi kolmannen neljänneksen 4,5 prosentista 5,4 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä (ks. taulukko 5). Tuoreimmat kuukausittaiset tiedot osoittavat, että kasvu kiihtyi edelleen 5,7 prosenttiin tammikuussa 2005. Sitä vastoin yritysten joukkolainojen liikkeeseenlaskujen vuotuinen kasvuvauhti hidastui viimeisellä neljänneksellä 3,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,9 prosentista. Erot eri velkarahoituslähteiden käytössä saattavat jossakin määrin heijastaa pankkien luottokriteerien vähittäistä löysentämistä, mihin pankkien luotonantokysely tammikuulta 2005 viittaa. Siten yritykset ovat voineet hankkia pankkilainoja helpommin kuin edellisinä vuosina. Lisäksi se, että yritykset ovat laskeneet liikkeeseen vähemmän joukkolainoja viime kuukausina, saattaa johtua verrattain laajoista takaisinosto-operaatioista erityisesti useissa euroalueen maissa viime vuosien vilkkaan liikkeeseenlaskun jälkeen.

Mitä tulee oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen vuoden 2004 lopussa, osakkeiden nettomääräinen liikkeeseenlasku euroalueella pysyi edelleen erittäin vähäisenä kuten kahden viime vuoden aikana. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kasvuvauhti pysyi jokseenkin ennallaan vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä eli 0,8 prosentissa, kun se oli ollut 0,7 % kolmannella neljänneksellä. Osakerahoituksen käytön vähäisyys johtuu sekä verrattain pienestä ulkoisen rahoituksen kysynnästä että siitä, että muista rahoituksen lähteistä koituvat kustannukset olivat erittäin matalat.

Kaikkiaan yritysten rahoituksenhankinnan vuotuisen kasvun arvioidaan kiihtyneen 2,5 prosenttiin vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, kun kolmannella neljänneksellä se oli ollut 1,9 % (ks. taulukko 5).

Kuvio 25. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: EKP, Thomson Financial Datastream ja Merrill Lynch.
Huom. Yritysten joukkolainojen tuottoerot on laskettu suhteessa AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin.

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

	Kanta sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä (mrd. euroa)	Vuotuinen kasvuvauhti (prosenttimuutos)				
		2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV
Rahalaitosten lainat	3 155	3,5	3,2	4,0	4,5	5,4
Enintään vuoden	974	-0,8	-2,4	-2,1	-0,5	2,5
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	549	3,0	3,6	6,4	6,1	6,2
Yli 5 vuoden	1 632	6,5	6,9	7,2	7,2	6,9
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	601	9,9	6,9	3,2	3,9	3,3
Lyhytaikaiset	90	5,1	-1,8	2,1	3,9	-1,4
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	511	10,9	8,8	3,5	3,9	4,2
Kiinteäkorkoiset	418	13,0	9,9	3,6	1,3	0,8
Vaihtuvakorkoiset	80	-15,7	-8,5	-0,1	20,7	32,0
Noteeratut osakkeet	2 984	0,8	0,9	0,8	0,7	0,8
Lisätieto²⁾						
Rahoituksen hankinta yhteensä	7 382	3,0	1,8	1,8	1,9	2 ½
Lainat yrityksille	3 703	3,2	1,6	2,0	2,1	3
Yritysten eläkerahastojen vastuuvelat	303	6,0	5,9	5,8	5,8	5½

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.

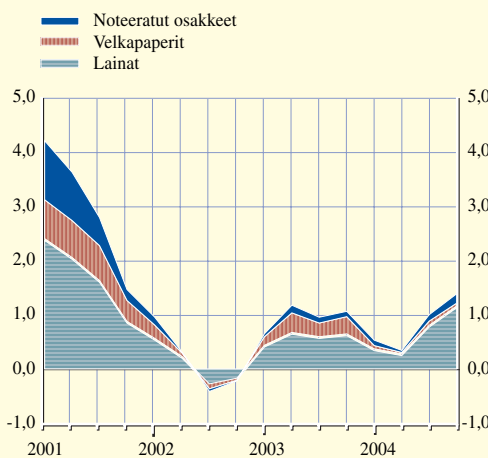
Ulkoisten rahoituslähteiden vuotuinen kasvuvauhti kasvoi reaalisesti (ks. kuvio 26) mutta pysyi kuitenkin verrattain hitaana.

RAHOITUSASEMA

Velkarahoituksen vaimea kasvu johti siihen, että yritysten velkaantumistasot pienivät edellisten neljänneksen aikana, vaikka ne ovatkin edelleen historiallisesti arvioiden varsin suuria (ks. kuvio 27). Tämä saattaa johtua siitä, että yrityksillä ei ole ollut yhtä suurta tarvetta velan vähentämiseen kuin aikaisemmin, koska velkarahoituksen kustannukset ovat pienet. Itse asiassa yritysten velanhoitokustannukset ovat pienentyneet edelleen kahden viime vuoden aikana (ks. kuvio 28), kun velanhoitokustannuksia mitataan rahalaitosten myöntämien euromääräisten lainakorkojen ja rahalaitoksiin tehtyjen talletusten korkojen erotuksena.

Kuvio 26. Yritysten rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalisen kasvuvauhdin erittely

(prosenttimuutos)

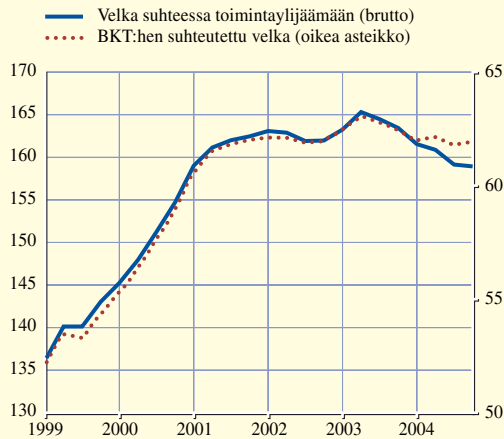


Lähde: EKP.

Huom. Vuotuinen reaalinen kasvuvauhti on toteutuneen vuotuisen kasvuvauhdin ja BKT:n deflaattorin välinen ero.

Kuvio 27. Yritysten velkasuhde

(prosentteina)

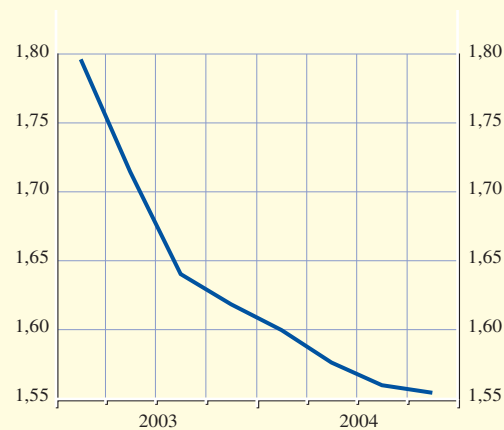


Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Toimintaylijäämä (brutto) viittaa toimintoylijäämään (brutto) ja sekalaisiin tuloihin koko taloudessa. Velka perustuu rahoitustilinpidon tilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeselasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat. Viimeisimmän neljänneksen luvut perustuvat raha- ja pankkitilastoihin ja arvopapereiden liikkeeselaskuja koskeviin tilastoihin.

Kuvio 28. Yritysten nettomääräiset korkomaksut

(% BKT:stä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Nettomääräiset korkomaksut on laskettu vähentämällä rahalaitosten maksamista euromääräisten lainojen koroista niiden euromääräisistä talletuksista saamat korot.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUKSEN HANKINTA JA RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien lainanotto kasvoi edelleen suotuisten rahoitusolojen tukemana vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä pääasiassa asuntolainojen voimakkaan kasvun takia. Tämän seurauksena kotitaloussektorin velka suhteessa BKT:hen kasvoi edelleen.

RAHOITUSOLOT

Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä euroalueen kotitaloussektorin rahoitusolot säilyivät myönteisinä. Erityisesti kotitalouksille myönnettyjen lainojen korot pysyivät historiallisen matalina.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien uusien, koron kiinnitysajaltaan lyhytaikaisten lainojen korot mitattuina vaihtuvakorkoisten ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen kulutusluottojen sekä vaihtuvakorkoisten ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen asuntolainojen koroilla pysyivät vuoden viimeisellä neljänneksellä jokseenkin vakaina (ks. kuvio 29). Samaan aikaan rahalaitosten kotitalouksille myöntämien, koron kiinnitysajaltaan pitkäaikaisten lainojen korot mitattuina alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan viidestä kymmeneen vuoteen kiinnitettyjen lainojen koroilla laskivat edelleen vuoden viimeisellä neljänneksellä yli 30 peruspistettä. Rahalaitosten myöntämien lyhyt- ja pitkäaikaisten lainojen korkojen erot vastaaviin markkinakorkoihin verrattuina pysyivät viimeisellä neljänneksellä jokseenkin vakaina. Kehikossa 5 tarkastellaan pidemmällä aikavälillä rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen korkojen kehitystä sekä sitä, missä määrin ne reagoivat markkinakorkojen muutoksiin.

RAHOITUKSEN HANKINTA

Tuoreimpien neljännesvuosittaisesta rahoitustilinpäätöksestä julkistettujen tietojen mukaan kaikkien rahoituslaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen yhteenlasketun määrän vuotuinen kasvuvauhti oli 8,2 % vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Raha- ja pankkitilastoinnista saatujen tietojen mukaan vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan pysyneen vuoden viimeisellä neljänneksellä noin 8 prosentissa.

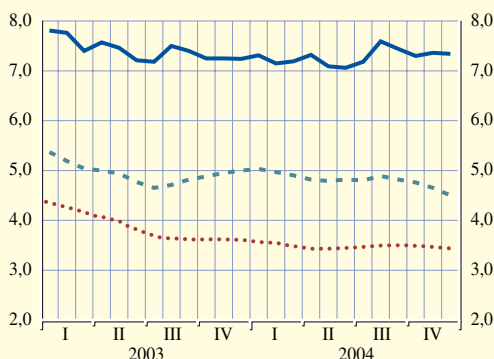
Se, että kotitalouksien rahoituksen hankinnan kasvu jatkui nopeana, johtui pääasiassa rahalaitosten myöntämistä lainoista, joiden vuotuinen kasvuvauhti oli viimeisellä neljänneksellä 7,8 %. Vuoden 2002 lopusta lähtien kotitalouksille myönnettyjen lainojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti on ollut nopeampi kuin rahalaitosten myöntämien lainojen kasvuvauhti. Tämä viittaa siihen, että muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten myöntämien lainojen kasvu on ollut edelleen nopeaa, kun asuntolainoja on arvopaperistettu useissa euroalueen maissa. Viime vuosineljänneksen aikana muiden rahoituslaitosten kotitalouksille tarjoaman rahoituksen kasvu näyttää kuitenkin hieman taantuneen (ks. kuvio 30).

Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvu johtui edelleen pääasiassa siitä, että rahalaitosten myöntämien asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui huomattavasti (kasvu oli joulukuussa 10,0 %, kun se oli ollut syyskuussa 9,8 %). Tätä kehitystä ruokkivat suotuisat rahoitusolot ja vilkkaat asuntomarkkinat monissa euroalueen maissa. Tämän vahvistavat myös pankkien luotonantokyselyn tulokset, joiden mukaan asuntolainojen nettosyntä kasvoi vuoden viimeisellä neljänneksellä pääasiassa siksi, että lainanottajat pitivät edelleen

Kuvio 29. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen korot

(vuotuisina prosentteina, uusien lainasopimusten korot painotettuna)¹⁾

- Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut kulutusluotot kotitalouksille
- ... Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut asuntolainat kotitalouksille
- - - Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin yli viideksi ja enintään kymmeneksi vuodeksi sidotut asuntolainat



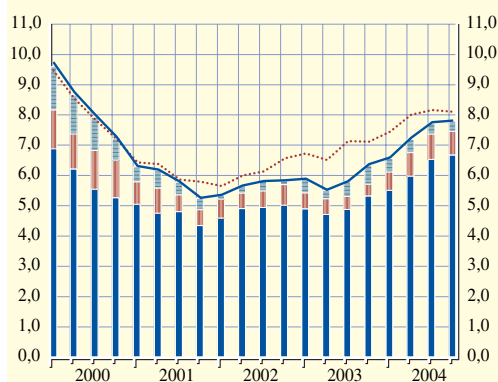
Lähde: EKP

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.

Kuvio 30. Kotitalouksille myönnettyt lainat yhteensä

(vuotuinen kasvuvauhti prosentteina, vaikutus lainojen kasvuun prosenttiyksikköinä)

- Rahalaitosten muiden lainojen vaikutus lainojen kasvuun
- Rahalaitosten kulutusluottojen vaikutus lainojen kasvuun
- Rahalaitosten asuntolainojen vaikutus lainojen kasvuun
- Rahalaitosten lainat yhteensä
- ... Lainat yhteensä (rahalaitokset ja muut rahoituslaitokset)



Lähde: EKP

Huom. Vuoden 2004 viimeisen neljänneksen lainojen yhteismäärää (rahalaitokset ja muut rahoituslaitokset) koskevat tiedot on laskettu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella.

asuntomarkkinoiden näkymiä parantuvina. Rahalaitosten myöntämien asuntolainojen kasvusuuntaus jatkui tammikuussa 2005 (10,1 %).

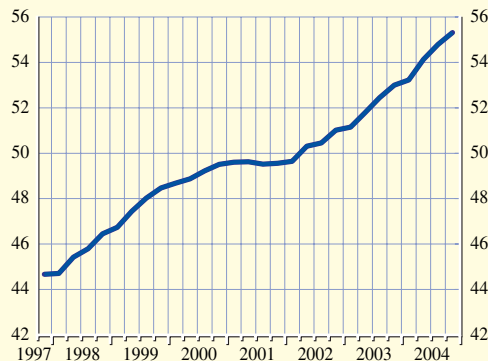
Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui joulukuussa (5,8 prosenttiin, kun syyskuussa se oli ollut 6,2 %). Edellisten neljännesten aikana se oli vielä kiihtynyt. Rahalaitosten kotitalouksille muihin käyttötarkoituksiin myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli joulukuussa 1,7 %. Pankkien luotonantokyselyn mukaan pankkien raportoima kulutusluottojen ja muihin käyttötarkoituksiin myönnettyjen luottojen nettokysynnän heikkeneminen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä johtui siitä, että kuluttajien luottamus heikkeni ja kotitalouksien säästäminen lisääntyi. Tammikuussa molempien lainatyyppien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi reippaasti. Kulutusluottojen kasvuvauhti oli silloin 6,8 % ja muihin käyttötarkoituksiin myönnettyjen lainojen 2,3 %.

RAHOITUSASEMA

Koska kotitalouksien luotonotto oli kasvanut riipeästi, kotitalouksien velan suhde BKT:hen kasvoi edelleen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä eli 55 prosenttiin (ks. kuvio 31). Kehitys herättää kysymyksen siitä, kuinka kestävää kotitalouksien nykyinen velkaantuminen on. Tästä on hoitamattomien lainojen perusteella laskettu viipeellinen indikaattori (ks. kehikko 6). Kotitalouksien kokonaisvelanhoitotaakan (koronmaksut ja pääoman lyhennykset) arvioidaan kuitenkin pysyneen jokseenkin vakaana vuodesta 2000 lähtien suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin, koska korkotasoa on ollut historiallisen matala.

Kuvio 31. BKT:hen suhteutettu kotitalouksien velka

(prosentteina)



Lähde: EKP.

Huom. Vuoden 2004 viimeisen neljänneksen velkaa koskevat tiedot on laskettu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella.

Neljännesvuotuisten rahoitustilipidon tietojen mukaan laskettuna velan suhde BKT:hen on hieman pienempi kuin vuotuisten tietojen mukaan laskettuna. Tämä johtuu lähinnä siitä, että eirahoitussektorin ja euroalueen pankkien myöntämät lainat eivät tällöin sisälly laskentaan.

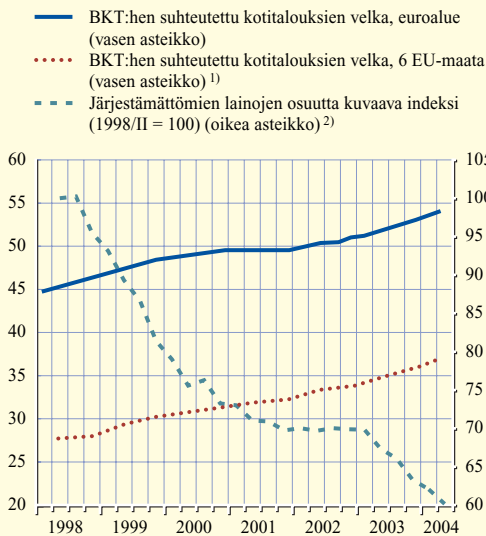
Kehikko 6.

KOTITALOUKSIEN VELAN JA JÄRJESTÄMÄTTÖMIEN LAINOJEN KEHITYS EUROALUEELLA

1990-luvun loppupuolelta alkaen kotitalouksien velka on kasvanut nopeasti euroalueella. Vuoden 2004 viimeisenä neljänneksenä kotitalouksien velan osuus BKT:stä oli jonkin verran yli 55 % eli noin 10 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuoden 1998 alussa. Velkasuhteen suureneminen todennäköisimmin vahvistaisi tulojen tai korkojen äkillisten muutosten vaikutusta kotitalouksien talouteen ja velanhoitokykyyn. Koska suurin osa velkaantumisen kasvusta johtuu asuntorahoituksen voimakkaasta lisääntymisestä vilkkaassa asuntomarkkinatilanteessa, vastaavatyypisiä vahvistavia vaikutuksia saattaa syntyä myös asuntojen hintojen ja siten vakuuksien arvon tuntuvien muutosten myötä. Tällaisessa tilanteessa velan kasvu merkitsee entistä suurempaa riskiä, että kotitalouksilla tulee olemaan ongelmia velan hoidossa ja että järjestämättömien lainojen määrä kasvaa. Tässä kehikossa tarkastellaan joitakin tekijöitä, jotka voivat osaltaan auttaa arvioimaan velan kehityksen ja järjestämättömien lainojen kehityksen välisiä yhteyksiä.

Kuvio A. Kotitalouksien velka ja järjestämättömät lainat euroalueella

(prosentteina, 1998/II = 100)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. 1) Tunnuslukuun sisältyvät ne kuusi maata, joista on käytettävissä järjestämättömiä lainoja koskevia tietoja (Belgia, Espanja, Ranska, Irlanti, Italia ja Portugali). Päinvastoin kuin euroalueen tunnusluku tämä tunnusluku on laskettu ainoastaan rahalaitosten lainojen perusteella.

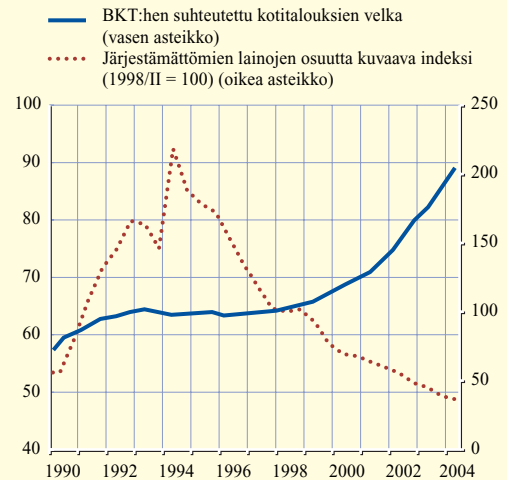
2) Tunnusluku on laskettu maiden järjestämättömien lainojen osuutena maan kaikista lainoista. Painotettu indeksi on laskettu käyttämällä kunkin maan osuutta kokonaisvelasta.

Järjestämättömät lainat poistetaan tai miten niiden suhteen muutoin menetellään, eikä niitä siten enää tilastoida. Euroalueen maiden järjestämättömistä lainoista ei ole käytettävissä kovin paljon tietoa ja, sikäli kuin tietoja on ylipäättään saatavissa, sektoreittainen erittely kotitalouksiin ja yrityksiin kattaa tavallisesti ainoastaan lyhyen ajanjakson. Lisäksi yhdenmukaistettujen tietojen puuttuminen merkitsee sitä, että käytettävissä olevia tietoja on arvioitava varauksin. Kuviossa A esitetään kotitalouksien järjestämättömien lainojen ja kotitalouksien kaikkien lainojen suhdetta kuvaava indeksi, joka on muodostettu Belgian, Espanjan, Ranskan, Irlannin, Italian ja Portugalin kansallisten keskuspankkien julkistamien tietojen perusteella. Näiden maiden osuus euroalueen BKT:stä on 57 %, mutta niiden osuus kotitalouksien lainojen kannasta on vain 40 %. Tarkastelukausi käsittää ajanjakson vuoden 1998 toisesta neljänneksestä vuoden 2004 toiseen neljännekseen. Kuviosta ilmenee, että järjestämättömien lainojen osuus kaikista lainoista on supistunut vuodesta 1998 alkaen etenkin jakson ensimmäisellä puoliskolla, jolloin talouskasvu oli vahvaa, mutta myös sen jälkeisenä hitaan talouskasvun kautena.

Velkaa ja järjestämättömiä lainoja kuvaavien tunnuslukujen on havaittu kehittyneen jokseenkin samalla tavalla Isossa-Britanniassa ja Yhdysvalloissa. Molemmissa maissa velkasuhde on kasvanut 1990-luvun lopusta lähtien. Järjestämättömien lainojen osuus on vähentynyt Isossa-Britanniassa voimakkaasti viime vuosina jatkaen suuntausta, joka alkoi 1990-luvun alun asuntomarkkinakriisin jälkeen. Yhdysvalloissa järjestämättömien lainojen osuuden supistuminen 1990-luvun lopusta lähtien on sitä vastoin ollut vähäisempää (ks. kuviot B ja C).

Kuvio B. Kotitalouksien velka ja järjestämättömät lainat Isossa-Britanniassa

(prosentteina, 1998/II = 100)

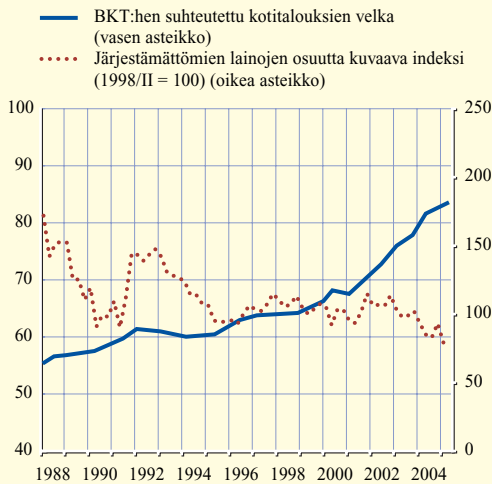


Lähteet: Council of Mortgage Lenders, APACS ja Englannin keskuspankki.

Järjestämättömät lainat määritellään lainoiksi, joiden takaisinmaksu on vähintään kolme kuukautta myöhässä. Tämä määritelmä voi kuitenkin olla erilainen eri maissa sen mukaan, millaiset ovat ne säännöt ja käytännöt, joiden perusteella arvioidaan, miten nopeasti järjestä-

Kuvio C. Kotitalouksien velka ja järjestämättömät lainat Yhdysvalloissa

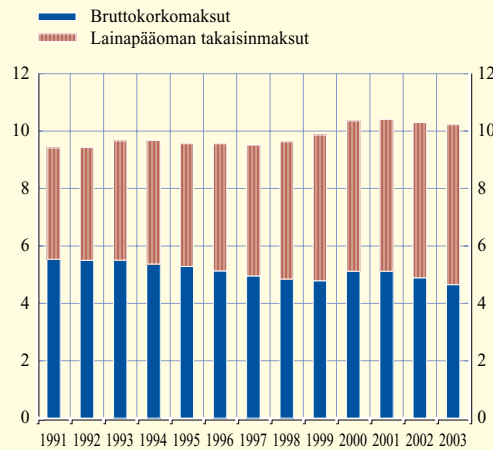
(prosentteina, 1998/II = 100)



Lähde: US Federal Reserve Board.

Kuvio D. Kotitalouksien korkomaksut ja lainapääoman takaisinmaksut euroalueella

(prosentteina käytettävissä olevista tuloista)



Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Järjestämättömien lainojen osuuden vähenemisen jatkumista arvioitaessa on huomattava, että tämä indikaattori seuraa luonnollisesti viipeellä kestävämmän velkatilanteen kehitystä. Velan viime vuosien aikaiseen kasvuun liittyvien riskien arvioinnin on siten keskityttävä suoraan sen selvittämiseen, onko velan kasvu kestävä. On esitetty, että velkasuhteen viime vuosien voimakas suureneminen kuvastaa tasapainottavaa kehitystä.

Ensinnäkin osana rahaliittoa edeltänyttä lähentymisprosessia euroalueen inflaatiovauhdit lähenevät ja jäivät hitaiksi ja vakaiksi. Aiempaa vakaammat makrotaloudelliset olot 1990-luvun lopusta lähtien näkyvät työttömyysasteen pienenemisenä ja reaalkorkojen laskuna, mikä merkitsee tuloihin liittyvän epävarmuuden vähenemistä ja velanhoitorasituksen kevenemistä. Tämä antaa kotitalouksille mahdollisuuden lisätä velkaantumistaan tietyllä tulotasolla ilman, että se välttämättä merkitsee riskien kasvua. Esimerkiksi euroalueella velkarasituksen (eli koronmaksut ja lainapääoman takaisinmaksut) suhde kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin on pysynyt vuodesta 1998 alkaen jokseenkin ennallaan eli noin 9–10 prosentissa siitä huolimatta, että velkasuhde on suurentunut (ks. kuvio D).

Toiseksi asuntovelan kasvu saattaa liittyä demografisen muutoksen aiheuttamaan asuntojen kysynnän rakenteelliseen lisääntymiseen. Kysynnän lisääntyminen saattaisi selittyä sillä, että 1960-luvun suuret ikäluokat ovat viime vuosina saavuttaneet iän, jossa todennäköisimmin ostetaan asunto. Lisäksi kotitaloudet ovat entistä pienempiä.

Kolmanneksi myös rakenteelliset tekijät saattavat suoraan selittää järjestämättömien lainojen osuuden pienenemistä suhteessa kaikkiin lainoihin. Näitä rakenteellisia tekijöitä ovat pankkien aiempaa paremmat riskienhallintamenetelmät ja/tai se, että suurilla pankeilla on entistä paremmat mahdollisuudet siirtää osa luottoriskeistään pois taseestaan joko arvopaperistamalla tai luottajohdannaisten avulla.

Vaikka tällaiset tekijät saattavatkin selittää velan rakenteellista kasvua ja järjestämättömien lainojen supistumista, on seurattava tarkasti riskejä, jotka liittyvät toisaalta asuntojen hintojen voimakkaan nousun ja toisaalta kotitalouksien suuren velkasuhteen ja järjestämättömien lainojen vähäisen osuuden välisiin todennäköisiin yhteyksiin. Eurojärjestelmän toteuttama pankkien luotonantokysely viittaa esimerkiksi siihen, että kotitalouksien asuntolainojen lainaehtojen lieventämisen jatkumisessa viime vuosineljännesten aikana näkyy pikemminkin pankkikilpailun koveneminen eikä niinkään asuntomarkkinoiden näkymien koheneminen. On myös otettava huomioon mahdollisuus, että nykyisin asuntojen hintojen nopeaan nousuun liittyviä yleisiä riskejä aliarvioidaan, koska pankkisektorin kilpailu on kireää ja koska järjestämättömiä lainoja on tällä hetkellä vähän.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti hidastui tuntuvasti eli 1,9 prosenttiin tammikuussa 2005. Se oli 0,5 prosenttiyksikköä hitaampi vauhti kuin edellisessä kuussa ja huomattavasti hitaampi kuin toukokuusta 2004 lähtien todettu 2,3 prosentin keskimääräinen vauhti. Nousuvauhti hidastui kaikissa YKHIn hintaerissä, ja siihen vaikuttivat osittain vertailuajankohdan vaikutukset. Helmikuussa vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti nopeutui Eurostatin alustavan arvion mukaan hieman eli 2,0 prosenttiin. Ilman rakentamista laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 3,9 prosenttiin tammikuussa. Se oli siten lähes yhtä nopea kuin nopeimmillaan lokakuussa 2004. Nousuvauhdin viimeaikainen kiihtyminen näyttää johtuneen energian tuottajahintojen noususta. Työvoimakustannusindikaattorit viittaavat siihen, että palkkojen nousupaineet olivat maltilliset vuonna 2004.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

ALUSTAVA ARVIO HELMIKUUN 2005 KEHITYKSESTÄ

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio nopeutui 2,0 prosenttiin helmikuussa 2005 oltuaan tammikuussa 1,9 % (ks. taulukko 6). Vaikka YKHIn yksittäisten erien kehityksestä helmikuussa ei ole vielä saatavissa tietoja, inflaation hienoiseen nopeutumiseen tammi-helmikuussa on todennäköisesti vaikuttanut energian hinnan nousu. Arvioon liittyy kuitenkin edelleen huomattavia epävarmuustekijöitä, koska käytettävissä olevat tiedot ovat vasta alustavia.

YKHI-INFLAATIO TAMMIKUUSSA 2005

Euroalueen YKHI-inflaatio hidastui 1,9 prosenttiin tammikuussa 2005, eli se oli 0,5 prosenttiyksikköä hitaampi kuin joulukuussa 2004 (ks. kuvio 32) ja 0,2 prosenttiyksikköä hitaampi kuin helmikuun alussa julkistetussa Eurostatin alustavassa arvioissa. Inflaation odotettiin hidastuvan hieman tammikuussa useiden ennalta tiedettyjen vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi, mutta hidastuminen oli odotettua voimakkaampaa YKHIn vaihtelevimpien erien – erityisesti öljyn ja jalostamattomien elintarvikkeiden – hintojen suotuisan kehityksen takia.

Jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintojen vuotuiset muutosvauhdit hidastuivat huomattavasti. Energian hinnan vuotuista nousuvauhtia hidastivat vertailuajankohdan vaikutus sekä öljyn hinnan lasku tammikuun alussa. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastuminen –0,6 prosenttiin tammikuussa johtui lähinnä vihannesten hinnoista, jotka pysyivät suurin piirtein ennallaan vuoden alussa, vaikka ne silloin yleensä nousevat voimakkaasti. Molempien tekijöiden vaikutukset saavat kuitenkin jäädä lyhytaikaisiksi, sillä öljyn hinta nousi jälleen tammi-

Taulukko 6. Hintakehitys

	2003	2004	2004 Syys	2004 Loka	2004 Marras	2004 Joulu	2005 Tammi	2005 Helmi
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)								
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,1	2,1	2,1	2,4	2,2	2,4	1,9	2,0
Energia	3,0	4,5	6,4	9,8	8,7	6,9	6,2	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	2,1	0,6	-1,5	-1,2	-1,0	0,0	-0,6	.
Jalostetut elintarvikkeet	3,3	3,4	3,3	2,8	2,3	3,2	2,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	.
Palvelut	2,5	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7	2,4	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	1,4	2,3	3,3	4,1	3,7	3,5	3,9	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	25,1	30,5	35,0	39,4	34,5	30,0	33,6	35,2
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-4,5	10,8	6,9	3,7	0,4	-0,2	-1,9	-1,8

Lähteet: Eurostat, Thomson Financial Datastream ja HWWA.

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

kuun puolivälistä lähtien takaisin marraskuun 2004 alun tasolle. Sitä vastoin vihannesten hinnat tunnetusti vaihtelevat huomattavasti, sillä ne ovat riippuvaisia sääoloista.

Ilman jalostamattomia elintarvikkeita ja energiaa lasketun YKHIn vuotuinen muutosvauhti hidastui 0,3 prosenttiyksikköä eli 1,8 prosenttiin tammikuussa 2005. Tämä johtui hinnannousun yleisestä hidastumisesta euroalueella sekä tammikuun 2004 hinnankorotuksiin liittyvistä vertailuajankohdan vaikutuksista. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhtiin vaikutti erityisesti Ranskan tupakkaveron viimevuotiseen korotukseen liittyvä vertailuajankohdan vaikutus. Mutta myös muiden jalostettujen elintarvikkeiden kuin tupakan hintojen vuotuinen muutosvauhti tasoittui. Myös muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui 0,5 prosenttiin tammikuussa, kun se joulukuussa oli ollut 0,8 %. Tämä saattaa johtua kausilennusmyyntien yhteydessä nähdystä hintojen aiempaa suuremmista alennuksista, joita on viime vuosina ilmennyt joissain euroalueen maissa. Erietyisesti vaatteiden ja jalkineiden hinnanalennukset ovat olleet aiempaa suurempia. Aiempien kokemusten perusteella hinnat kuitenkin palautuvat normaalille tasolle todennäköisesti suhteellisen nopeasti. Palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti tammikuussa johtui todennäköisesti lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksesta, joka aiheutui terveydenhuoltopalvelujen säänneltyjen hintojen viimevuotisesta noususta Saksassa.

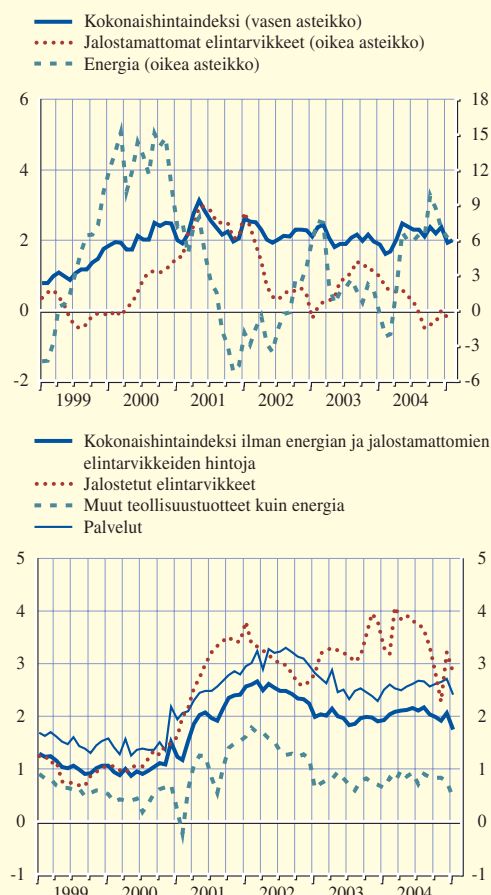
3.2 TUOTTAJAHINNAT

Tuoreimmat tiedot euroalueen tuottajahinnoista viittaavat siihen, että tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti on nopeutunut hieman, mikä johtuu energian hinnan noususta. Ilman rakentamista laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui tammikuussa 3,9 prosenttiin eli oli 0,4 prosenttiyksikköä nopeampi kuin edellisessä kuussa ja lähes yhtä nopea kuin nopeimmillaan lokakuussa 2004. Tämä viimeaikainen kiihtyminen johtuu yksinomaan energian tuottajahintojen kehityksestä. Energian tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 8,0 prosenttiin tammikuussa, kun se oli joulukuussa 2004 ollut 6,6 %. Nopeutuminen johtui todennäköisesti öljyn hinnan noususta. Sitä vastoin ilman rakentamista laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi tammikuussa ennallaan eli 2,9 prosentissa.

Alaerien tarkastelu osoittaa välituotteiden tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhdin pysyneen tammikuussa vakaana eli 5,5 prosentissa. Tämä on yhdenmukaista sen kanssa, että muutosvauhti on

Kuvio 32. Euroalueen YKHI-inflaatio eriteltynä

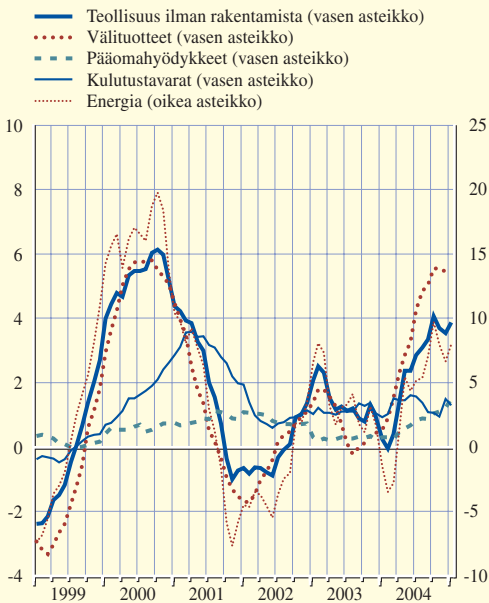
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Kuvio 33. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 34. Tuottajien tuotosten ja panosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: NTC Research.

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

tasoittunut lokakuusta lähtien (ks. kuvio 33). Tasoittuminen johtuu todennäköisesti muiden raaka-aineiden kuin öljyn euromääräisten hintojen vuotuisen nousuvauhdin hidastumisesta sekä öljyn hinnanlaskusta loka-joulukuussa 2004. Väli tuotteiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti oli kuitenkin edelleen nopea, mikä kuvastaa yleisesti ottaen verrattain korkeita raaka-aineiden hintoja. Sitä vastoin pääomahyödykkeiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui edelleen tammikuussa. Kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui tammikuussa 1,3 prosenttiin, mikä johtui lähinnä ei-kestävien kulutustavaroiden tuottajahintojen kehityksestä. Joulukuussa kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti oli suhteellisen nopea, mikä johtui lähinnä Saksan ja Italian tupakkaveron korotuksista. Sitä vastoin ei-kestävien kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhtiin tammikuussa vaikuttivat Ranskan viimevuotisten tupakkaveron korotusten vertailuajankohdan vaikutukset, jotka hidastivat muutosvauhtia. Ilman elintarvikkeiden ja tupakan hintojen vaikutusta kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti olisi nopeutunut jonkin verran kahden viime kuukauden aikana.

Helmikuuta 2005 koskevat kyselyt viittaavat edelleen siihen, että tuottajahintojen nousu vaimenee mahdollisesti lähitulevaisuudessa. Ostopäälliköiden kyselyyn perustuva euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi (Eurozone Input Price Index, EPI) laski edelleen helmikuussa – indeksiluku tosin viittaa edelleen siihen, että tuotantopanosten hinnat ovat nousseet. Tehdasteollisuuden laskuttamia hintoja (tai tuotosten hintoja) kuvaava indeksi nousi kuitenkin jälleen helmikuussa, mikä viittaa siihen, että tuottajat ovat edelleen osittain siirtäneet tuotantopanosten hintojen aiemman nousun hintaketjuun (ks. kuvio 34). Tehdasteollisuuden tuottajahinnat ovat verrattain hyvin korreloineet kyselyistä saatujen panosten ja tuotosten hintojen kanssa sinä lyhyenä aikana, jona tietoja on ollut saatavissa (ks. kehikko 7, jossa käsitellään ostopäälliköiden kyselyistä saatuja tietoja tuottajien panosten ja tuotosten hinnoista). Palvelusektoria koskevia tietoja on tällä hetkellä saatavissa vain tammikuulta 2005. Ne viittaavat siihen, että tuotantopanosten hinnat ja laskutetut hinnat ovat edelleen nousseet.

OSTOPÄÄLLIKÖIDEN KYSELYISTÄ SAADUT TIEDOT TUOTTAJIEN PANOSTEN JA TUOTOSTEN HINNOISTA

Tässä kehitössä tarkastellaan ostopäälliköiden indeksiä varten tehdyistä hintakyselyistä saatujen tietojen käyttökelpoisuutta euroalueen tuottajahintojen kehityksen analysoinnissa. Nämä kyselytiedot koskevat sekä tehdasteollisuutta että palvelualaa, ja ne saattavat tuoda lisävalaistusta tuotantopanostusten kehityksen välittymisestä tuotantopanosten hintoihin ja tuottajien tuotosten hintojen kehitykseen.

Kuukausittaisen mielipidekyselyn euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden ja hintojen viimeaikaisesta kehityksestä (ostopäälliköiden kyselyt) tekee yksityinen tutkimusyhtiö NTC Research. Tehdasteollisuuden ja palvelualojen ostopäälliköt antavat kyselyissä tietoja tuotantopanosten ja laskutettujen hintojen viimeaikaisesta kehityksestä kertomalla, ovatko nämä hinnat nousseet, laskeneet vai pysyneet ennallaan edelliseen kuuhun verrattuna. Vastaukset muunnetaan diffuusioindekseiksi. Indeksiluku 50 viittaa siihen, että hinnat ovat pysyneet ennallaan. Yli (alle) 50:n oleva indeksiluku viittaa siihen, että hinnat ovat nousseet (laskeneet). Ostopäälliköiden kyselyt tehdään kuun puolivälissä, ja euroalueen tiedot julkaistaan tarkasteluukauden viimeistä päivää seuraavana ensimmäisenä työpäivänä (tehdasteollisuus) ja kolmantena työpäivänä (palvelualat).

Tehdasteollisuuden kysely tehdään kahdeksassa euroalueen maassa, ja niiden osuus euroalueen BKT:stä on 92 %. Palvelualojen kysely kattaa viisi maata, ja niiden osuus euroalueen BKT:stä on 81 %. Tehdasteollisuuden kysely käsittää noin 3 000 yritystä. Kaikkien ostettujen tuotteiden keskimääräistä hintakehitystä koskevat tiedot saadaan tuotantopanosten hintoja koskevien kysymysten vastauksista. Tämän lisäksi vastaajia pyydetään antamaan kvalitatiivista tietoa yksittäisten tuotantopanosten hintakehityksestä sekä syyt kehitykseen, mikäli ne ovat tiedossa.¹ Palvelualojen kyselyssä (tiedot koostaan 2 000 yrityksestä, jotka toimivat eri markkinaehtoisten palvelujen aloilla lukuun ottamatta vähittäis- ja tukkukauppaa) kaikkien tuotantopanosten keskimääräiset hinnat – tavaroiden ja palvelujen ostohinnat, henkilöstökulut, vuokrat – perustuvat tuotantopanoksia koskevien kysymysten vastauksiin.

Kuukausikatsauksen tämän osan kuviossa 34 esitetään tehdasteollisuuden ja palveluiden tuotantopanosten ja laskutettujen hintojen aikasarjat.² Hintatietoja on saatavissa suhteellisen lyhyeltä ajalta, minkä vuoksi hintojen kehitystä on syytä tulkita varoen. Tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintojen aikasarjan kehitys on vaihdellut enemmän kuin palveluiden tuotantopanosten. Tämä johtuu siitä, että palveluiden tuotantopanosten hintojen aikasarja sisältää kaikki tuotantopanokset, kuten työvoimakustannukset, vuokrat ja muut vastaavat kustannukset. Tällä hetkellä tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi on korkeampi kuin palveluiden tuotantopanosten. Tämä kuvastaa ostopäälliköiden arvioita, joiden mukaan tavaroiden tuotantopanosten hinnat ovat nousseet, mikä on yhdenmukaista vuoden 2003 puolivälistä alkaneen (öljyn ja muiden) raaka-aineiden hintojen nousun kanssa. Toisaalta palveluiden tuotantopanosten hintaindeksiin alhaisuus – myös tämä hintaindeksi on tosin noussut vuoden 2003 puolivälistä alkaen – verrattuna tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksiin johtuu työvoimakustannusten maltillisesta noususta samana

1 Esimerkiksi viime kuukausina tehdasteollisuuden tuotantopanosten suhteellisen korkeaan hintaindeksiin on vastaajien mukaan vaikuttanut energian ja teräksen hinnan kalleus. Helmikuussa julkaistussa palvelusektoria koskevassa kyselyssä vastaajat mainitsivat myös energian hinnan olleen tärkeä tekijä. Saksassa tietullit vaikuttivat vastaajien mukaan hintoihin.

2 NTC Research kokoaa euroaluetta koskevan yhdistelmäaikasarjan, joka perustuu tehdasteollisuuden ja palvelualojen kyselyiden tuloksiin. Näitä tuloksia ei kuitenkaan esitetä tässä kuviossa.

Kuvio A. Ostopäälliköiden kyselyistä saadut tiedot sekä tehdasteollisuuden tuottajahinnat

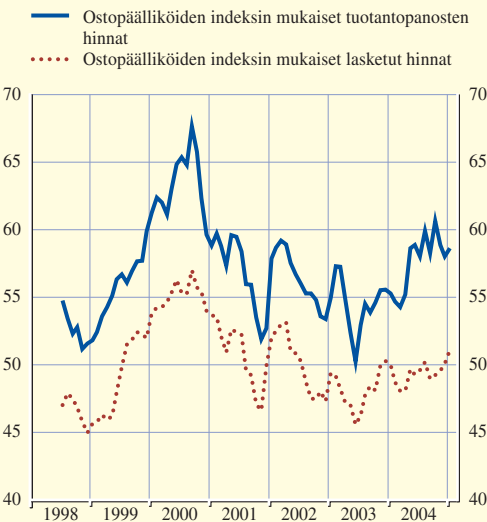
(diffuusioindeksi; vuositasolle korotettu kolmen kuukauden prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat, NCT Research ja EKP:n laskelmat.
Huom. Ostopäälliköiden kysely. Jos indeksiluku on yli 50, tehdasteollisuuden tuotantopanosten hinnat tai laskutetut hinnat ovat nousseet. Jos indeksiluku on alle 50, hinnat ovat laskeneet.

Kuvio B. Ostopäälliköiden kyselyistä saadut tiedot palveluiden hinnoista

(diffuusioindeksi)



Lähde: NCT Research.
Huom. Ostopäälliköiden kysely. Jos indeksiluku on yli 50, tehdasteollisuuden tuotantopanosten hinnat tai laskutetut hinnat ovat nousseet. Jos indeksiluku on alle 50, hinnat ovat laskeneet.

ajanjaksona, sillä työvoimakustannukset sisältyvät palveluiden tuotantopanosten hintaindeksiin, mutta eivät tehdasteollisuuden. On myös syytä huomata, että tehdasteollisuuden laskutettujen hintojen aikasarjan kuvaamat hinnat ovat nousseet vähemmän kuin tuotantopanosten hintojen aikasarjan. Tämä viittaa siihen, että tuotantopanostekustannusten nousua on ehkä osittain pehmennetty voittomarginaaleja pienentämällä. Vuoden 2003 puolivälissä alkanut tehdasteollisuuden yksikkötyökustannusten kasvun hidastuminen on myös saattanut vaikuttaa tähän kehitykseen.

Kuvissa A esitetään ostopäälliköiden kyselyjen tiedot tehdasteollisuuden tuotantopanosten hinnoista ja laskutetuista hinnoista sekä tehdasteollisuuden tuotosten hintojen kehitys, joka perustuu virallisiin tilastoihin. Laskutettuja hintoja kuvaavan indeksin tietoja on saatavissa suhteellisen lyhyeltä ajalta, minkä vuoksi on vaikeaa tehdä lopullisia päätelmiä hintojen kehityksestä. Tehdasteollisuuden tuotosten hintoja koskevat tiedot näyttävät kuitenkin korreloineen melko hyvin tuotantopanosten hintojen ja laskutettujen hintojen aikasarjojen kanssa.

Palvelualojen ostopäälliköiden hintaindeksi sisältää siis kaikki tuotantopanokset, eikä ainoastaan hankitut tuotteet. Näin ollen tuotantopanosten ja laskutettujen hintojen ero saattaa antaa alustavia tietoja voittomarginaalien kehityksestä. Useat epävarmuustekijät on kuitenkin pidettävä mielessä. Ensiksi ostopäälliköiden kyselyn kysymykset ("ovatko tuotantopanosten hinnat/laskutetut hinnat nousseet, pysyneet ennallaan vai laskeneet?") antavat kvalitatiivista tietoa. Toiseksi tietoa on tällä hetkellä saatavissa vain verrattain lyhyeltä ajalta. Kolmanneksi on myös merkille pantavaa, että tuotantopanosten aikasarjan kuvaamat hinnat ovat olleet korkeammat kuin laskutettujen hintojen aikasarjan kuvaamat hinnat koko sinä ajanjaksona, jona tietoja on ollut saatavissa. Nämä havainnot viittaavat siihen, että kyselyiden aikasarjojen suhteelliset muutokset antavat vain viitteitä voitto-

marginaalien kehityksestä eivätkä kerro voittomarginaalien todellista kehitystä. Laskutettujen hintojen indeksin ja tuotantopanosten hintojen indeksin ero (kuvio B) viittaa siihen, että raaka-aineiden hintojen nousu vuosina 1999–2000 ja vuoden 2003 puolivälistä lähtien on aiheuttanut jonkin verran paineita supistaa palvelualojen voittomarginaaleja huolimatta siitä, että näiden tuotantopanosten osuus palvelualojen tuotantopanoksista on verrattain pieni. Öljyn hinnan kehitys vaikuttaa kuitenkin huomattavasti eräiden palvelualojen, kuten lentoliikennealan, voittomarginaaleihin.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että ostopäälliköiden kyselyiden tiedot tehdasteollisuuden ja palvelualojen tuotantopanosten hinnoista ja laskutetuista hinnoista antavat ajankohtaista ja hyödyllistä tietoa erityisesti palvelualojen tuottajahintojen kehityksestä, sillä palvelualojen tuottajahinnoista ei ole vielä saatavissa virallisia tilastoja.³

3 Euroalueen tuotantopanosten hinnoista ei ole saatavissa virallisia tilastoja. Euroalueen tuottajien tuotosten hintoja kuvaava indeksi otettaneen käyttöön palvelualoilla vuoden 2007 alussa, kun lyhyen aikavälin tilastoja koskeva yhteisön asetusta on uudistettu.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Ensimmäiset tiedot euroalueen työvoimakustannusten kehityksestä vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä on saatu sopimuspalkkaindikaattorin perusteella. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui tuolloin 2,2 prosenttiin eli nousuvauhti oli 0,2 prosenttiyksikköä nopeampi kuin kolmannella neljänneksellä, mutta hieman hitaampi kuin vuoden alkupuoliskolla (ks. taulukko 7). Nousuvauhdin nopeutuminen johtui lähinnä Saksan sopimuspalkkojen vuotuisen nousuvauhdin hienoisesta nopeutumisesta. Nousuvauhtia kuvaavaa lukua on tosin pyöristetty ylöspäin.

Muut työvoimakustannusten kasvua kuvaavat indikaattorit laskivat vuoden 2004 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä, mikä vahvistaa käsitystä, että palkkojen nousu euroalueella on ollut maltillista. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti yrityssektorilla (ilman maataloutta) hidastui voimakkaasti vuoden aikana: ensimmäisellä neljänneksellä se oli 2,8 % ja kolmannella neljänneksellä 1,9 %. Niin ikään työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,5 prosenttiin vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Kasvuvauhdin hidastumista tosin korosti Italian julkista sektoria koskevien tietojen vaihtelu (ks. kuvio 35). Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui sekä teollisuudessa että palvelusektorilla, mutta myös rakennussektorilla, jossa hidastuminen oli tosin vähäisempää (ks. kuvio 36).

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

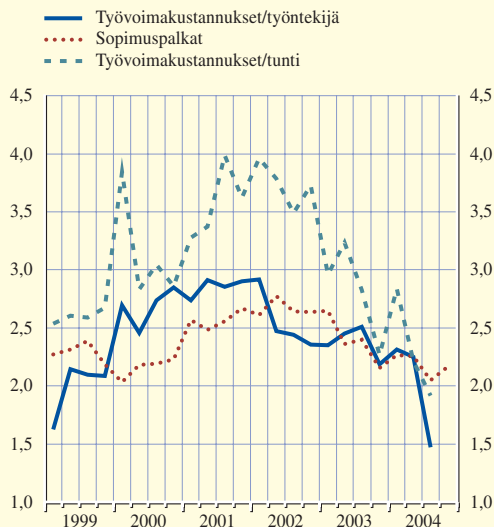
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

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

**Kuvio 35. Työvoimakustannus-
indikaattoreita**

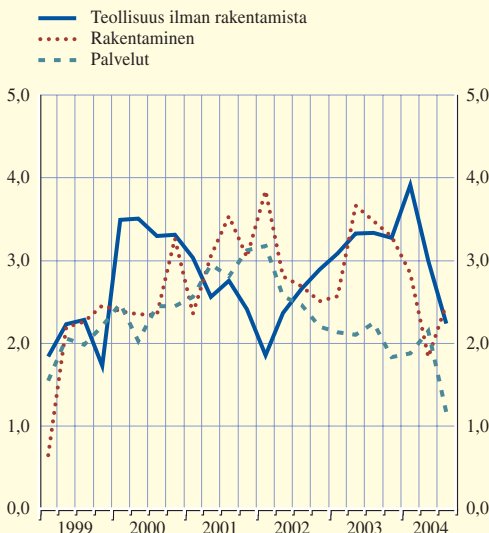
(vuotuinen prosenttimuutos)



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

**Kuvio 36. Työntekijää kohden lasketut
työvoimakustannukset sektoreittain**

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kaiken kaikkiaan sopimuspalkkojen kehitys vahvistaa, että palkkojen nousun hidastuminen jatkuu jo kolmatta vuotta. Talouskasvun elvyttyä työn tuottavuuden kasvu nopeutui vuonna 2004. Työn tuottavuuden kasvun voimistuminen sekä palkkojen nousun hidastuminen vaimensivat yksikkötyökustannusten kasvuvauhtia. Yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 0,1 prosenttiin vuoden 2004 kolmannelle neljännekselle oltuaan 1,0 % ensimmäisellä neljänneksellä. Näin ollen työmarkkinoista johtuvat inflaatiopaineet ovat vuoden 2004 loppuun ulottuvana ajanjaksona todennäköisesti olleet vaihtelevat.

3.4 INFLAATIONÄKYMÄT

Vuotuinen YKHI-inflaatio pysyttelee lähikuukausina todennäköisesti 2 prosentin tuntumassa, elleivät öljyn hinta tai verot ja hallinnollisesti säännellyt hinnat nouse edelleen. Inflaatiiovauhdin voidaan kuitenkin odottaa vaihtelevan jonkin verran. Viimeisimmät tiedot eivät viittaa siihen, että inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella. Erityisesti palkkojen nousu on ollut maltillista, mihin ovat vaikuttaneet talouskasvun jatkuminen hitaana ja heikko työmarkkinatilanne. Maaliskuussa 2005 julkistetuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin ennakoitavana olevan 1,6–2,2 % vuonna 2005 ja 1,0–2,2 % vuonna 2006 (ks. kehikko 10.). Näihin arvioihin liittyvät, odotettua nopeamman inflaation riskit – erityisesti öljyn hinnan tuleva kehitys – on kuitenkin otettava huomioon. Välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen kehitys saattaa myös jälleen nopeuttaa inflaatiota. Tilannetta on myös edelleen seurattava valppaasti siltä varalta, että hintojen aiempi nousu aiheuttaisi mahdollisia kerrannaisvaikutuksia palkan- ja hinnanasetannassa läpi koko talouden. Tältä osin pitkän aikavälin inflaatio-odotusten kehitystä on seurattava tarkoin.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

BKT:n määrä kasvoi euroalueella 0,2 % vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, mikä vahvistaa, että taloudellinen toimeliaisuus hidastui vuoden 2004 jälkipuoliskolla. BKT:n kysyntäerien tarkastelu osoittaa, että kotimaisen kysynnän vahvistumisella oli positiivinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun, minkä vastapainona oli varastojen muutosten ja nettoviennin negatiivinen kasvuvaihtelu. Vaikka tuotannon kasvun viimeaikainen heikkous näyttää osittain tilapäiseltä, käytettävissä olevat lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että tuotannon kasvu on kohentunut vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä vain vähän. Edellytykset talouskasvun jatkumiselle vuonna 2005 ja vahvistumiselle edelleen vuonna 2006 ovat olemassa.

4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

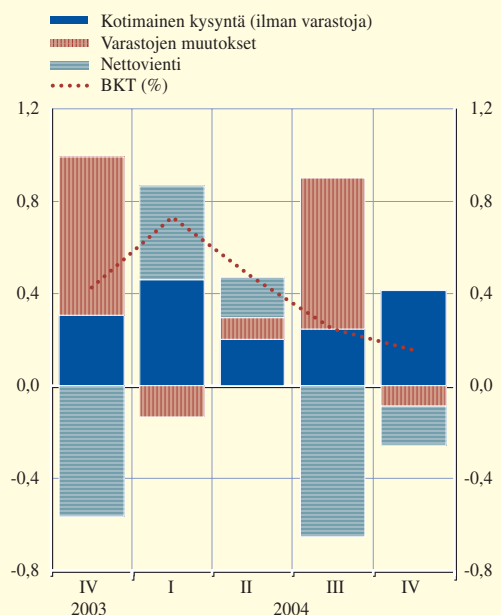
Ensimmäiset arviot euroalueen kansantalouden tilinpidon tiedoista vuoden 2004 viimeiseltä neljännekseltä vahvistavat talouskasvun vaimentuneen vuoden 2004 jälkipuoliskolla. BKT:n määrän arvioidaan kasvaneen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä. Neljännesvuositason kasvu oli siten sama kuin kolmannella neljänneksellä (arviota tarkistettu) ja huomattavasti hitaampi kuin vuoden 2004 alkupuoliskolla, jolloin se oli keskimäärin 0,6 % (ks. kuvio 37). Tätä vuoden 2004 viimeisen neljänneksen heikkoa kasvuarviota voivat selittää osittain yleisten vapaapäivien ajoitukseen liittyneet tilastolliset työpäiväkorjaukset. Koko vuonna 2004 BKT:n määrän kasvun arvioidaan nopeutuneen työpäivämuutoksilla korjattujen tietojen mukaan 1,8 %, ja jos työpäiväkorjauksia ei oteta huomioon, 2,0 %. Näiden kahden arvion ero johtuu siitä, että vuonna 2004 oli noin neljä työpäivää enemmän kuin vuonna 2003.

Sen lisäksi, että taloudellisen toimeliaisuuden hidastunut kasvuvauhti vuoden 2004 jälkipuoliskolla vaikuttaa koko vuoden keskimääräiseen kasvuvauhtiin, sen kasvuperinnön positiivinen vaikutus BKT:n määrän keskimääräiseen vuotuisen kasvuun vuonna 2005 on vähäinen (ks. kehikko 8). Tämä selittää osittain sen, että vuotta 2005 koskevia BKT:n määrän vuotuisia kasvunusteita on viime aikoina tarkistettu aiempaa hitaamman kasvun suuntaan.

BKT:n kasvuun vaikuttavista kysyntäeristä kotimaisen kysynnän vaikutus suureni vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä yksityisen kulutuksen elpymisen ja investointien kasvun jatkumisen vuoksi. Kulutuksen vilkastuminen voi osittain johtua kotitalouksien ostovoimassa näkyneiden öljyn hinnan nousun vaikutusten vaimenemisesta ja kotitalouksien luottamuksesta aiemmin vuonna 2004. Viennin kasvu hidastui edelleen viimeisellä neljänneksellä sitä mukaa, kun ulkomainen kysyntä näytti hidastuvan ja euron vahvistuminen heikensi euroalueen viejien hintakilpailukykyä. Samalla tuonnin kasvun huomattava hidastuminen johti siihen, että nettoviennin vai-

Kuvio 37. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

(kasvuvauhti ja neljännesvuositaset osuudet prosenttiyksikköinä; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

kusut BKT:n määrän kasvuun ei ollut yhtä negatiivinen kuin vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä. Arvioon BKT:n määrän kasvun hitaudesta vaikutti myös varastojen negatiivinen kasvuvaihtelu, mikä oli seuraus siitä, että varastot olivat kasvaneet suuriksi edellisellä neljänneksellä.

Euroalueen kotimaisen kysynnän elpyminen antaa kaiken kaikkiaan joitakin myönteisiä merkkejä lyhyen aikavälin näkymistä. Arvioidut kalenterivaikutukset ovat tilapäisesti voineet vaimentaa BKT:n määrän kasvua selvästi vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä.

Kehikko 8.

Kehikko 8

KASVUPERINNÖN VAIKUTUS BKT:N MÄÄRÄN KESKIMÄÄRÄISEEN VUOTUISEEN KASVUUN VUONNA 2005

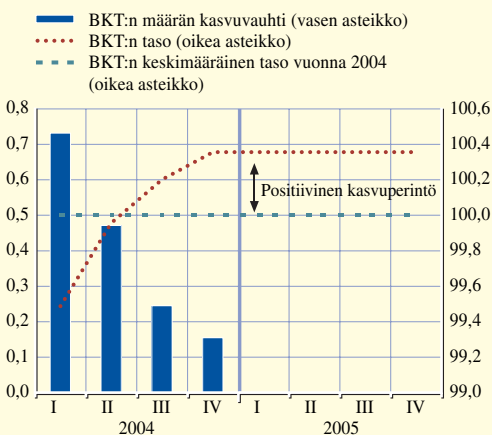
Kasvuperinnön vaikutuksella BKT:n määrän keskimääräiseen vuotuisen kasvuun tarkoitetaan yhden vuoden kasvukehityksen vaikutusta seuraavan vuoden keskimääräiseen vuotuisen kasvuvauhtiin. Käsite on hyödyllinen keskimääräisten vuotuisten kasvuvauhtien tarkastelussa, koska sen avulla tietyn vuoden kasvukehityksestä voidaan erottaa edellisen vuoden kasvun mekaaniset vaikutukset. Kasvuperintö on myös hyvä pitää mielessä tulkittaessa BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvun ennusteita ja arvioita. Tässä kehikossa käsitellään lyhyesti kasvuperinnön käsitettä ja arvioidaan kasvuperinnön vaikutusta BKT:n määrän keskimääräiseen vuotuisen kasvuun vuonna 2005.¹

Kasvuperinnöllä tarkoitetaan keskimääräistä vuotuisia kasvuvauhtia, joka toteutuisi, jos tietyn vuoden (vuosi 1) viimeisellä neljänneksellä saavutettu BKT:n taso pysyisi vakiona koko seuraavan vuoden (vuosi 2). Tämä kasvuvauhti on sama kuin vuoden 1 viimeisen neljänneksen BKT:n ta-

¹ Kasvuperinnön vaikutusta BKT:n määrän keskimääräiseen vuotuisen kasvuvauhtiin on käsitelty yksityiskohtaisemmin EKP:n Kuukausikatsaus joulukuun 2001 numeron kehikossa 6 "Kasvuperinnön vaikutus BKT:n määrän keskimääräiseen vuotuisen kasvuvauhtiin".

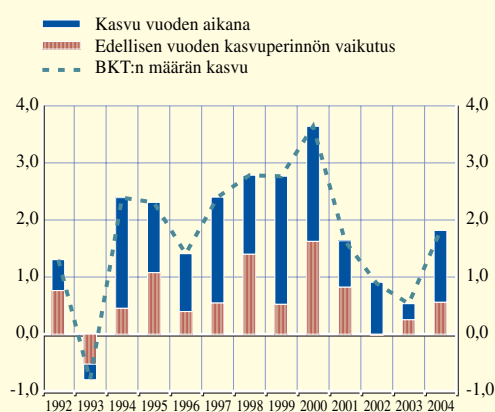
Kuvio A. Euroalueen BKT:n määrän taso ja kasvu vuonna 2004 ja kasvuperinnön vaikutus vuonna 2005

(2004 = 100; neljännesvuotuisia kasvuvauhteja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Euroalueen BKT:n määrän keskimääräinen vuotuinen kasvu eriteltynä kasvuperinnön vaikutukseen ja kasvuun vuoden aikana



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vuodenaikainen kasvu lasketaan BKT:n määrän kasvuun ja kasvuperinnön vaikutuksen erotuksena.

son ja koko tuon vuoden BKT:n keskimääräisen tason välinen prosentuaalinen muutos. Kun BKT:n taso vuoden 1 viimeisellä neljänneksellä on suurempi kuin koko tuona vuonna keskimäärin, kasvuperinnön vaikutus keskimääräiseen vuotuisen kasvuun vuonna 2 on positiivinen.² BKT:n määrän kasvussa vuonna 2004 näkyy tällainen positiivinen kasvuperinnön vaikutus (ks. kuvio A).

Kasvuperinnön vaikutukset voivat vaihdella merkittävästi vuodesta toiseen sen mukaan, millainen kasvukehitys on ollut. Tämänhetkisten arvioiden mukaan BKT:n määrän kasvuun vuonna 2004 liittyvä kasvuperinnön vaikutus on 0,4 prosenttiyksikköä vuonna 2005. Tämä vastaa suurin piirtein kasvuperinnön vaikutusta vuonna 2003 ja on ainoastaan hieman pienempi kuin 1990-luvulla keskimäärin (ks. kuvio B).³ Koska BKT:n määrän kasvu oli vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä alustavan arvion mukaan hieman odotettua hitaampi, joitakin ennusteita BKT:n määrän vuotuisesta kasvusta vuonna 2005 voidaan joutua korjaamaan samansuuntaisesti. Esimerkiksi Euro Zone Barometerin kyselytutkimuksessa, joka tehtiin tammikuun 2005 puolivälissä eli ennen kuin alustava arvio viimeisestä neljänneksestä julkaistiin, BKT:n määrän kasvuksi vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä arvioitiin 0,4 %. Tämä merkitsi, että kasvuperinnön vaikutus oli tuolloin 0,6 prosenttiyksikköä. Näin ollen BKT:n määrän varsin heikko kasvu vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä merkitsee, että BKT:n määrän kasvua on korjattava useimmissa vuoden 2005 BKT-ennusteissa 0,2 prosenttiyksikön verran aiempaa hitaammaksi.

2 Koska BKT:n määrän kasvuvauhti on yleensä positiivinen, kasvuperinnön vaikutus on keskimäärin positiivinen.

3 Kasvuperinnön arvio vuodelle 2005 voi muuttua, koska kansantalouden vuositilinpäädösten julkistettavat tiedot voivat vaikuttaa neljännesvuositietoihin.

TUOTANTO TOIMIALOITTAIN JA TEOLLISUUSTUOTANTO

Joulukuussa 2004 ilman rakentamista laskettu euroalueen teollisuustuotanto kasvoi 0,5 % marraskuusta, kun se oli sitä ennen vähentynyt kahden edellisenä kuukautena. Vuoden 2004 koko viimeisen neljänneksen aikana teollisuustuotanto supistui 0,4 %. Tämä supistuminen on todennäköisesti johtunut erityistekijöistä kuten varastojen purkamisesta autoteollisuudessa ja joidenkin euroalueen maiden kalenterivaikutuksista sekä näiden lisäksi maailmankaupan kasvun hidastumisesta ja euron vahvistumisesta.

Teollisuustuotannon supistuminen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä oli toimialoittain tarkasteltuna voimakkainta kestäviä kulutustavaroita valmistavilla aloilla. Tuotanto väheni jonkin verran myös pääomahyödykkeitä ja ei-kestäviä kulutustavaroita valmistavilla aloilla (ks. kuvio 38). Pääomahyödykkeitä valmistavilla aloilla moottoriajoneuvojen tuotanto väheni jyrkästi, mikä saattoi kyselytutkimusten mukaan liittyä varastojen merkittävään purkamiseen tällä alalla. Välituotteiden valmistuksessa tuotanto kasvoi hieman, joskin kasvu hidastui vuoden edelliseen neljännekseen verrattuna.

Kuvio 38. 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.

Tiedot tehdasteollisuuden uusista tilauksista olivat valoisia, sillä alan tilaukset lisääntyivät huomattavasti joulukuussa 2004. Tämä on myönteinen merkki lyhyellä aikavälillä, koska uudet tilaukset ennakoivat tuotannon kehitystä noin kuukauden verran (ks. EKP:n joulukuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko ”Uudet tilaukset euroalueen tehdasteollisuudessa”). Uudet tilaukset ovat kuitenkin tunnetusti vaihtelevia ja niiden yhteys tuotannon lyhyen aikavälin kehityssuuntauksiin voi ajoittain olla varsin vähäinen.

TEHDASTEOLLISUUDEN JA PALVELUALOJEN KYSELYTUTKIMUKSET

Vuoden 2005 kahden ensimmäisen kuukauden kyselytutkimustulokset ovat varsin ristiriitaisia, mutta ne ovat edelleen sopusoinnussa sen kanssa, että kasvu jatkuu vaimeana sekä teollisuudessa että palvelualoilla.

Yrityksiä koskevan Euroopan komission kyselytutkimuksen mukaan teollisuuden luottamus heikkeni kahdella indeksipisteellä helmikuussa 2005, mikä merkitsi sen palaamista vuoden 2004 alun tasolle. Teollisuuden luottamuksen lasku näkyi kaikissa luottamusindikaattorin osatekijöissä. Arviot tilauskannoista heikkenivät eniten, kun taas tuotanto-odotukset ja varastojen kokoa koskevat arviot laskivat hieman. Ostopäälliköiden indeksin mukaan tehdasteollisuuden tilanne oli sen sijaan jonkin verran myönteisempi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 39). Noustuaan tammikuussa 2005 indeksi pysyi helmikuussa ennallaan ja oli 51.9. Pisteluku on korkeampi kuin indeksin keskimääräinen pisteluku vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ja on sopusoinnussa sen kanssa, että teollisuuden kasvu jatkuu vaimeana.

Palvelualojen kyselytutkimusten tulokset heikkenivät helmikuussa 2005, mikä kumosi suureksi osaksi palvelualojen tilanteen kohentumisen tammikuussa 2005. Palvelualojen ostopäälliköiden indeksissä yritystoiminnan osaindeksi laski 53.0:aan helmikuussa. Huomattavasta helmikuudesta laskusta huolimatta Euroopan komission mittaama palvelualojen luottamusindikaattori on pysynyt jokseenkin vakaana viime kuukausina. Palvelualojen tilanne näyttää kaiken kaikkiaan pysyneen muuttumattomana vuoden 2004 viimeisestä neljänneksestä, jolloin palvelualojen arvonnäkyisyys kasvoi 0,4 % edelliseen neljännekseen nähden.

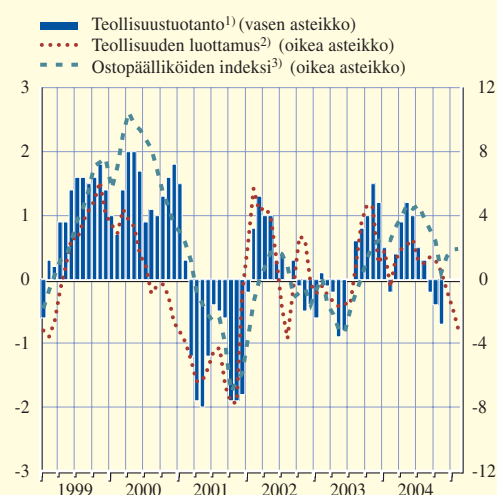
KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT

Vuoden 2004 viimeistä neljänneistä koskevien kansantalouden tilinpidon tietojen mukaan yksityinen kulutus elpyi huomattavasti viime vuoden lopussa. Vielä ei kuitenkaan ole selvää, onko tämä elpyminen jatkunut vuoden 2005 alussa.

Kulutusmenojen kasvuvauhdin nopeutuminen vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä sai tukea siitä, että uusien henkilöautojen rekisteröinnit lisääntyivät huomattavasti ja siitä, että vähittäiskaupan myynti kääntyi jälleen kasvuun kahden

Kuvio 39. 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.

edellisen neljänneksen supistumisen jälkeen. Muista kulutusmenoeristä on käytettävissä vain vähän tietoja, mutta niiden vaikutus kulutusmenojen kasvuun näyttää niin ikään pysyneen suurena. Viimeaikaisin kehitys osoittaa, että vähittäiskaupan myynnin määrä kasvoi hieman joulukuussa 2004, mutta kaiken kaikkiaan kasvu jatkui edelleen vaimeana (ks. kuvio 40). Myös uusien henkilöautojen rekisteröinnit vähenivät joulukuussa 2004 ja tammikuussa 2005, mikä viittaa siihen, että niiden lähtökohdat vaikuttaa yksityisen kulutuksen kasvukehitykseen vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä eivät ole kovin hyvät.

Euroopan komission mittaama kuluttajien luottamusindikaattori on pysynyt varsin vakaana viime kuukausina, eikä se muuttunut helmikuussa 2005 työttömyysodotusten heikkenemisestä huolimatta. Kuluttajien luottamus on historiallisesti katsoen vähäistä. Tämä johtuu työmarkkinatilanteen jatkuvasta heikkoudesta sekä finanssipolitiikan kehitykseen ja julkisten eläke- ja terveydenhuoltojärjestelmien pitkän aikavälin näkyviin liittyvästä epävarmuudesta.

4.2 TYÖMARKKINAT

Käytettävissä olevien tietojen mukaan työmarkkinatilanne näyttää kohentuneen vain hitaasti vuoden 2004 jälkipuoliskolla, mikä kuvastaa lähinnä taloudellisen toimeliaisuuden vaimeaa kehitystä.

TYÖTTÖMYYS

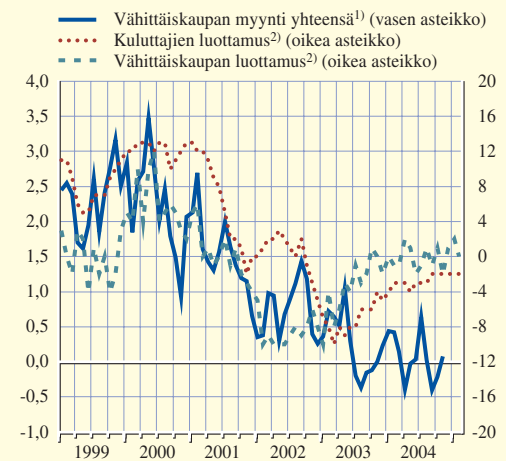
Euroalueen standardoitu työttömyysaste oli 8,9 % joulukuussa 2004, kun se oli ollut 8,8 % marraskuussa. Euroalueen työttömien määrä lisääntyi joulukuussa huomattavasti enemmän kuin edellisinä kuukausina, joskin määrä supistui hieman koko viimeisenä neljänneksenä. Katkos Italian tiedoissa vaikuttaa tällä hetkellä euroalueen aikasarjoihin ja näkyy selvimmin huhtikuun 2004 tiedoissa (ks. kuvio 41). Tämän odotetaan korjaantuvan tammikuussa julkaistavien tietojen myötä. Tammikuun tiedot eivät olleet käytössä tätä Kuukausikatsausta laadittaessa.

TYÖLLISYYS

Työllisyys kasvoi vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä 0,2 % eli samaa vauhtia kuin edellisenä neljänneksenä. Vaikka työllisyyden yhteenlaskettu kasvuvauhti pysyikin muuttumattomana, eri toimialojen työllisyysuuntauksissa oli edelleen eroja (ks. taulukko 8). Lähemmin tarkasteltuna työllisyyden kasvu vahvistui palvelualoilla vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä, mutta tämä kumoutui sillä, että työllisyys puolestaan supistui sekä rakentamisessa että teollisuudessa. Näillä aloilla se oli kasvanut vuoden 2004 toisella neljänneksellä. Kun työllisyystietoja tarkastellaan pitkän aikavälin näkökulmasta, nähdään, että vuoden 2004 alkupuolen asteittaisen kohentumisensa jälkeen työllisyys-tilanne tasoittui vuoden 2004 puolenvälin aikoihin.

Kuvio 40. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)

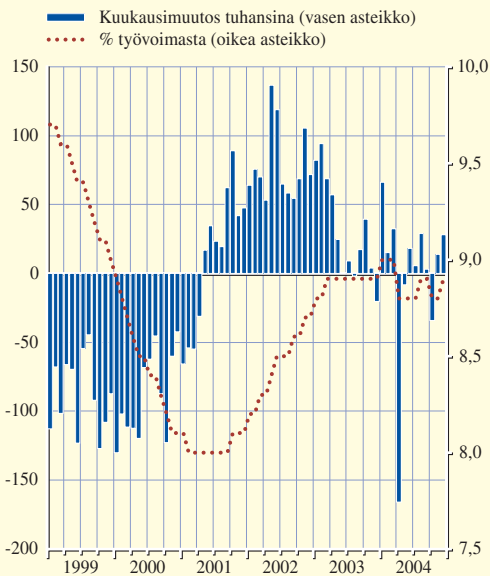


Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt ja Eurostat.

- 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 41. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

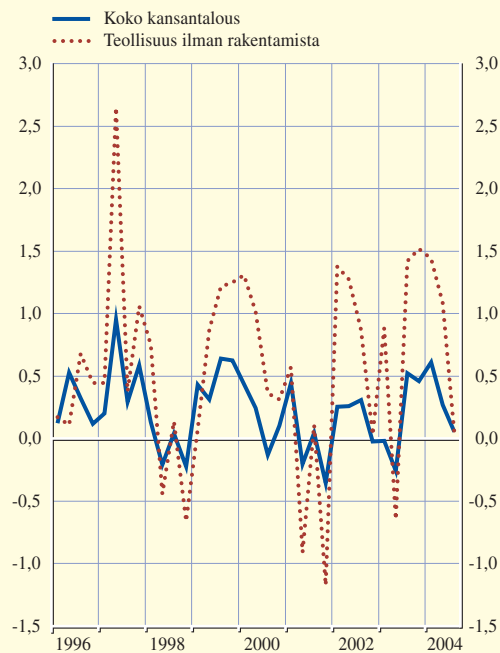


Lähde: Eurostat.

Huom. Työttömyyden huomattava väheneminen huhtikuussa 2004 johtuu euroalueen työttömyyttä kuvaavan aikasarjan katkoksesta vuoden 2004 alussa. Tämä korjataan tulevilla julkaisuissa.

Kuvio 42. Työn tuottavuus

(neljännesvuosittainen prosenttimuutos; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Työllisyyden vaimean kohentumisen jatkuminen ja taloudellisen toimeliaisuuden hidastuminen johtivat työn tuottavuuden kasvun hidastumiseen vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 42). Kun lyhyen aikavälin vaihtelua ei oteta huomioon, työn tuottavuuden kasvussa on yhä selvemmin havaittavissa 1990-luvun puolivälistä lähtien jatkunut suhteellisen hitaan kasvun suuntaus. Vaikka tuottavuuden kasvun hitaus johtuu lähinnä siitä, että työvoimavaltaistuminen on lisääntynyt aiemmin, se kuvastaa myös tuottavuutta kasvattavan tekniikan vähäistä käyttöä (ks. kehikko 9).

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

TYÖN TUOTTAVUUDEN KEHITYS EUROALUEELLA

Tuottavuuden kasvu vaikuttaa keskeisesti pitkän aikavälin talouskasvun vauhtiin ja elintason kohoamiseen. Tässä suhteessa tuottavuuden kasvulla on ollut euroalueella odotettua vähemmän vaikutusta viime vuosina. Euroalueen tuottavuuden kasvuvauhti hidastui esimerkiksi tehtyä työtuntia kohden lasketulla BKT:n määrällä mitattuna vuosien 1990–1995 keskimääräisestä 2,2 prosentista vain 1,3 prosenttiin vuosina 1996–2004. Tässä kehikossa analysoidaan lyhyesti tähän hidastumiseen vaikuttaneita tekijöitä.

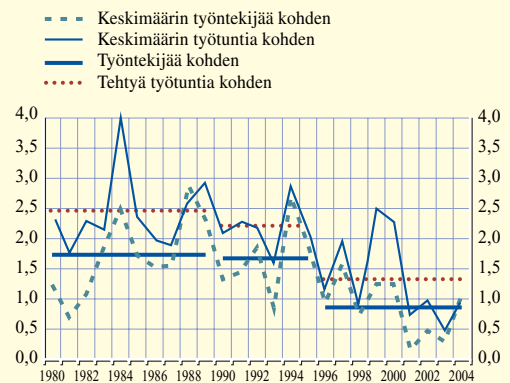
Kehikossa tarkastellaan kahta tuottavuuden mittaria. Ensimmäinen ja yleisimmin käytetty mittari on työn tuottavuus eli tuotannon määrä työpanosta kohden. Työpanosta mitataan useimmiten tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä, mutta jos työtuntitietoja ei ole käytettävissä tai niiden laatu on heikko, työpanosta voidaan mitata myös työntekijöiden määrällä. Toinen tuottavuuden mittari on kokonaistuottavuus, joka mittaa kaikkien (yhteenlaskettujen) panosten tehokkuutta. Kokonaistuottavuuden oletetaan usein kuvastavan teknistä kehitystä, mutta käytännössä kokonaistuottavuus ei ole mitattavissa. Tästä syystä se arvioidaan vakiomuotoisen tuotantofunktion jäännöstermiksi, joten siinä myös otetaan huomioon useiden muiden tekijöiden vaikutus, esimerkiksi yritysten sisäisen organisaation kehittyminen ja työvoiman osaamisen muuttuminen. On tärkeää tiedostaa, että mittaamisongelmat ovat yleisiä tuottavuuden analysoinnissa ja etenkin kokonaistuottavuuden laskemisessa.¹

Euroalueen työn tuottavuuden kasvun havaitaan hidastuneen 1990-luvun puolivälistä lähtien riippumatta siitä, mitataanko työpanosta tehtyä työtuntia vai työntekijää kohden (ks. kuvio A). Koska tehtyjen työtuntien keskimäärä on vähentynyt euroalueella trendinomaisesti, tuottavuuden keskimääräinen kasvuvauhti on yleisesti hitaampi työntekijää kuin työtuntia kohden mitattuna.

Työn tuottavuuteen välittömästi vaikuttavia tekijöitä on tarkoituksenmukaista analysoida kasvutilinpidon avulla.² Kasvutilinpidossa työn tuottavuuden kasvu tehtyä työtuntia kohden voidaan jakaa kahteen osatekijään: pääomavaltatumiseen eli pääomapalvelujen lisääntymiseen suhteessa tehtyjen työtuntien kokonaismäärään sekä kokonaistuottavuuden kasvuun. Pääomapalvelut voidaan edelleen eritellä tieto- ja viestintätekniikkaan liittyviin pääomapalveluihin ja muihin kuin tieto- ja viestintätekniikkaan liittyviin pääomapalveluihin. Euroalueen tiedot osoit-

Kuvio A. Työn tuottavuuden kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Groningen Growth and Development Centre (GGDC) ja EKP:n laskelmat.

Huom. Keskimäärälaskelmat vuosina 1980–1989, 1990–1995 ja 1996–2004 (GGDC:n arvio vuodelta 2004).

1 Analyysissä on käytetty Groningen Growth and Development Centren (GGDC) tietoja, ja lähdetiedot ovat saatavissa osoitteesta <http://www.ggc.net>. Tutkimuslaitoksen tiedot perustuvat OECD:n lähteisiin, mutta sisältävät myös muita kansainvälistä vertailtavuutta parantavia laskelmia (näistä tärkeimpiä ovat laadunmuutoslaskelmat). Tämän kehikon kuvioiden ajanjaksoissa on eroja tietojen saatavuuden vuoksi.

2 Ks. kasvutilinpidosta tarkemmin Musso, A. ja Westermann, T. (2005): "Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective", ECB Occasional Paper -sarjan julkaisu nro 22.

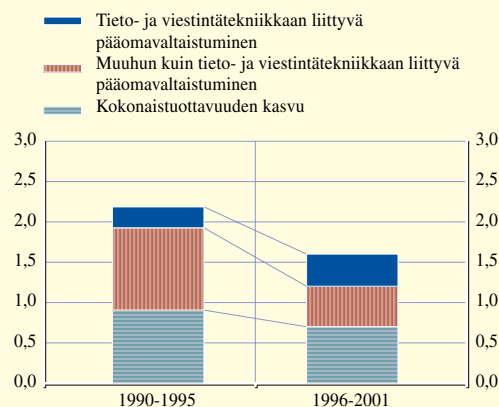
tavat, että työn tuottavuuden kasvun hidastuminen 1990-luvun puolivälistä lähtien on johtunut lähinnä muuhun kuin tieto- ja viestintäteknikkaan liittyvän pääomavaltaitumisen hidastumisesta ja vähäisemmässä määrin kokonaistuottavuuden kasvun hidastumisesta (ks. kuvio B). Muuhun kuin tieto- ja viestintäteknikkaan liittyvän pääomavaltaitumisen hidastuminen voi puolestaan olla yhteydessä työpaikkojen määrän kasvun nopeutumiseen 1990-luvun puolivälistä lähtien. Työllisyyden kasvun nopeutuminen voi liittyä maltilliseen palkkakehitykseen ja siihen, että työvoiman osallistumisasteen nostoon tähtäävissä työmarkkinauudistuksissa on edistytty. Tuotannossa onkin tapahtunut merkittävä muutos aiempaa työvoimavaltaisempaan suuntaan.

Tuottavuuden kehitys euroalueella voi kuitenkin kuvastaa myös uuden, tuottavuutta lisäävän tekniikan suhteellisen vähäistä käyttöä. Työn tuottavuuden kasvu on esimerkiksi nopeutunut tieto- ja viestintäteknikkaa tuottavilla aloilla, mutta hidastunut muualla taloudessa ja myös tieto- ja viestintäteknikkaa paljon käyttävillä aloilla (ks. kuvio C).³ Yhdysvalloissa tuottavuus on sen sijaan kasvanut voimakkaasti muutamilla tieto- ja viestintäteknikkaa paljon käyttävillä aloilla (kuten tukku- ja vähittäiskaupassa sekä rahoituksen välitykseen liittyvissä avustavissa palveluissa). Tämä kasvu on saattanut olla yhteydessä tieto- ja viestintäteknikan lisääntyneeseen käyttöön.

Tämä analyysi viittaa siihen, että tuottavuuden kasvun hidastuminen euroalueella voi osittain johtua työvoimavaltaisuuden lisääntymisestä. Koska työvoimavaltaisuuden lisääntyminen kasvattaa myös asukasta kohden lasketun BKT:n määrää ja kohentaa näin elintasoja, kehitystä voidaan pitää myönteisenä. Tuottavuuden pitkän aikavälin kasvun nopeuttamiseksi talouspolitiikassa pitäisi kuitenkin myös pyrkiä edistämään innovaatioita ja kannustamaan tuottavuutta tehostavan tekniikan käyttöä. Uuden tekniikan käytöstä koituvaa tuottavuuden kasvua voidaan luultavimmin nopeuttaa politiikalla, joka lisää hyödykemarkkinoiden kilpailua, helpottaa uudelleenjärjestelyjä ja parantaa henkistä pääomaa.

Kuvio B. Tuntia kohden lasketun työn tuottavuuden kasvu osatekijöittäin

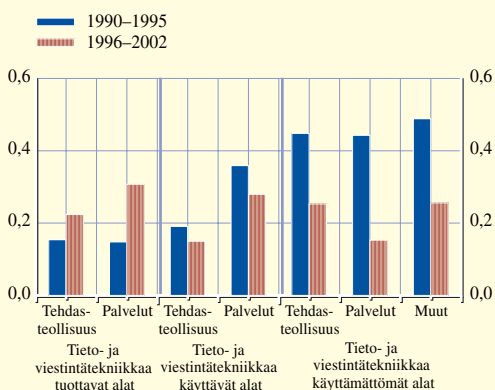
(keskimääräisinä vuotuisina prosenttiyksikköinä)



Lähteet: GGDC ja EKP:n laskelmat.

Kuvio C. Toimialojen vaikutus tuntia kohden lasketun työn tuottavuuden keskimääräiseen kasvuun

(prosenttiyksikköinä)



Lähteet: GGDC ja EKP:n laskelmat.

Huom. Toimialojen jako tieto- ja viestintäteknikkaa tuottaviin, käyttäviin ja käyttämättömiin aloihin perustuu siihen, mikä on kunkin alan tieto- ja viestintäteknikkaan liittyvien pääomapalvelujen osuus alan kaikista pääomapalveluista yhteensä.

³ Nämä tulokset päivittävät ja vahvistavat tulokset, jotka on aiemmin esitetty EKP:n Kuukausikatsauksen heinäkuun 2001 numeron artikkelissa ”Uusi tieto- ja viestintäteknikka ja tuottavuus euroalueella”.

Työllisyysodotukset ovat vakautuneet viime kuukausina yleisesti, ja niiden mukaan työllisyyden kasvu jatkuu vaimeana. Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan tehdasteollisuuden työllisyysodotukset olivat jokseenkin vakaat mutta hieman kohentuneet vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä ja tammihelmikuussa 2005. Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksissä työllisyyden alaindeksi heikkeni asteittain samana aikana, joskin tämä heikkeneminen kumoutui siksi, että indeksi parantui merkittävästi helmikuussa 2005. Palvelualoilla työllisyysodotukset näyttävät heikentyneen viime kuukausina Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan, mutta palvelualojen ostopäälliköiden indeksin työllisyyden alaindeksin mukaan palvelualojen työllisyysodotukset ovat olleet vakaat vuoden 2004 puolivälistä lähtien.

Käytettävissä olevat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että työllisyyden kasvu jatkui jokseenkin vakaana vuoden 2004 lopussa ja vuoden 2005 alussa.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

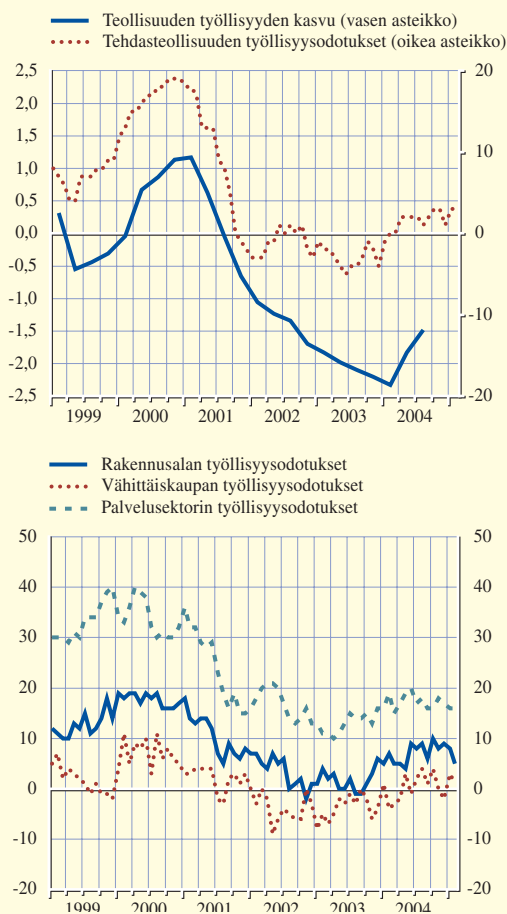
BKT:n määrän kasvu oli vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä odotettua heikompaa. Kasvua näyttävät hidastaneen korjaus varastojen muutoksissa ja nettoviennin kasvuaikutuksen jatkuminen negatiivisena. Lisäksi BKT:n määrän kasvuun on saattanut viimeisellä neljänneksellä tilapäisesti vaikuttaa se, että BKT:n kasvua tarkistettiin arvioitujen kalenterivaikutusten vuoksi aiemmin arvioitua huomattavasti hitaammaksi. Kotimaisen kysynnän ja varsinkin kulutuksen vahvistuminen voivat kuitenkin viitata siihen, että euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen olisi vauhdittumassa jonkin verran.

Edellytykset talouskasvun jatkumiselle vuoden 2005 aikana ja vahvistumiselle edelleen vuonna 2006 näyttävät olevan olemassa. Näkemys on suurin piirtein yhdenmukainen kansainvälisten organisaatioiden ja yksityisten ennustelaitosten näkemyksien kanssa, ja EKP:n asiantuntijoiden arvio maaliskuulta 2005 vahvistaa sen (ks. kehikko 10). Euroalueen ulkopuolisista tekijöistä maailmankaupan kasvun odotetaan pysyvän vahvana, mikä tukee euroalueen viennin kasvua euron aiemmasta vahvistumisesta huolimatta. Euroalueen sisäisistä tekijöistä suotuisat rahoitusolot ja yritysten vahva tuloskehitys tukevat investointeja. Kulutuksen odotetaan samaan aikaan kehittyvän suurin piirtein sopusoinnussa käytettävissä olevien reaalityulojen kasvun asteittaisen nopeutumisen kanssa.

Kasvunäkymiin liittyy kuitenkin monia riskejä. Euroalueen ulkopuolella korkea ja vaihteleva öljyn hinta sekä pitkään jatkuneet maailmantalou-

Kuvio 43. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos; saldoluvut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt ja EKP:n laskelmat.
 Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

den tasapainottomuudet saattavat johtaa arvioitua heikompaan kehitykseen. Kotimarkkinoilla on epävarmuutta kulutuksen kehityksen suhteen, mutta erittäin suotuisat rahoitusolot ja yritysten tulosten paraneminen voivat johtaa nopeampaan investointien kasvuun kuin tällä hetkellä odotetaan.

Kehikko 10.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄÄ KOSKEVAT EKP:N ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet helmikuun 18. päivään 2005 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹

EKP:n asiantuntija-arvioiden lähtökohtana on joukko oletuksia koroista, valuuttakursseista, öljyn hinnasta, euroalueen ulkopuolisesta maailmankaupasta ja finanssipolitiikasta. Yksi tärkeimmistä teknisistä oletuksista on, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijaksen aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne olivat helmikuun kahdeksatta päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin ajalta ennen helmikuun kahdeksatta päivää.² Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset poliittiset toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

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

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maailmantalouden kasvun odotetaan jatkuvan vahvana arviointijaksolla, vaikkakin hitaampana kuin vuonna 2004. Myös Yhdysvaltojen BKT:n määrän kasvu pysynee voimakkaana, joskin hitaampana kuin vuonna 2004. Aasiassa (pl. Japani) BKT:n määrän kasvun odotetaan pysyvän selvästi nopeampana kuin maailmantaloudessa keskimäärin, mutta sielläkin hitaampana kuin viime vuosina. Muiden suurten talouksien kasvun arvioidaan jatkuvan voimakkaana. Talouskasvun odotetaan pysyvän vahvana myös Euroopan unioniin 1.5.2004 liittyneissä maissa. Maailmantalouden inflaation arvioidaan kiihtyvän hieman arviointijaksolla maailmantalouden kasvun jatkuessa.

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

2 Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattujen lyhyiden korkojen oletetaan pysyvän arviointijaksolla ennallaan 2,14 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,30 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 1,8 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman eli keskimäärin 4,0 prosenttiin vuonna 2006 oltuaan keskimäärin 3,7 % vuonna 2005. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan 3,3 prosentilla vuonna 2005 ja 1,5 prosentilla vuonna 2006. Futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan laskevan vähitellen 42,2 Yhdysvaltain dollariin vuonna 2006 oltuaan 44,7 Yhdysvaltain dollaria barrelilta vuonna 2005.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 4,7 % vuonna 2005 ja noin 4,6 % vuonna 2006. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 8,0 % vuonna 2005 ja noin 7,4 % vuonna 2006.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Eurostatin alustava arvio euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosittaisesta kasvuvauhdista vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä³ vahvistaa kasvun hidastuneen vuoden jälkipuoliskolla. Hidastumisen voidaan kuitenkin olettaa olevan vain väliaikaista. Näin ollen BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,2–2,0 % vuonna 2005 ja 1,6–2,6 % vuonna 2006. Koska ulkoisen kysynnän oletetaan jatkuvan vahvana, viennin kasvun odotetaan tukevan edelleen arviointijaksolla taloudellista toimeliaisuutta. Kotimainen kysyntä ja työllisyys vahvistunevat vähitellen. Samalla työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, kun työllisyysnäköymät ovat parantuneet ja työmarkkinoilla on tehty rakenteellisia uudistuksia monissa euroalueen maissa. Arvioiden mukaan työttömyysasteen pitäisi tänä vuonna alkaa laskea.

BKT:n kotimaisen kysynnän eristä yksityisen kulutuksen arvioidaan lisääntyvän käytettävissä olevien reaalityulojen kasvaessa. Käytettävissä olevien tulojen kasvua tulee tukemaan työllisyyden kasvun vahvistuminen, inflaation hidastuminen ja muiden tuloerien kuten jaettujen voittojen positiivinen vaikutus. Säästämisasteen odotetaan kuitenkin pysyvän korkeana mm. sen vuoksi, että julkisen talouden kehitys ja julkisten terveydenhuolto- ja eläkejärjestelmien pitkän aikavälin näköymät aiheuttavat edelleen huolta. Kokonaisinvestointien elpymisen arvioidaan johtuvan pääasiassa yritysten investoinneista, joita tukenevat suotuisat luotonsaantimahdollisuudet ja yritysten vahva tuloskehitys. Yksityisten asuinrakennusinvestointien arvioidaan kasvavan edelleen maltillisesti arviointijaksolla. Koska kotimainen kysyntä edistää tuonnin kasvua, nettoviennin ei arvioida vaikuttavan BKT:n määrän kasvuun arviointijaksolla.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,6–2,2 % vuonna 2005 ja 1,0–2,2 % vuonna 2006. Arvio perustuu oletukseen, että vuosina 2005 ja 2006 öljyn hinta on matalampi ja välillisten verojen ja hallinnollisesti säädeltyjen hintojen vaikutus vähäisempi kuin vuonna 2004.

3 Vuoden 2004 viimeisen neljänneksen kasvuvauhtiluvut pienenevät huomattavasti työpäiväkorjauksen vaikutuksesta, sillä kyseisellä neljänneksellä oli tavallista enemmän työpäiviä.

Taulukko A. Euroalueen talousnäköymiä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)¹⁾

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

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

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 öljyn hinnan noususta aiheudu huomattavia kerrannaisvaikutuksia nimellispalkkoihin. BKT:n määrän kasvua ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työn tuottavuuden kasvu vahvistuu hitaasti. Yksikkötyökustannusten kasvun oletetaan palkka- ja tuottavuuskehityksen seurauksena pysyvän verrattain hillittynä vuosina 2005 ja 2006.

Vertailua joulukuun 2004 arvioon

Joulukuun 2004 Kuukausikatsauksessa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna euroalueen BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä on tarkistettu hieman alaspäin sekä vuodelle 2005 että vuodelle 2006. Teknisten oletusten muutokset joulukuun arvioon verrattuna ovat pieniä ja niiden vaikutus on vain vähäinen. Vuoden 2005 lukuihin tehty korjaus johtuu pääasias-
sa vuoden 2004 viimeisen neljänneksen odotettua heikomman kasvun vaikutuksesta (ns. kasvu-
perintö).

YKHI-inflaation vuotuisen nousuvauhdin arvioitu vaihteluväli vuonna 2005 asettuu tämänker-
taisessa arviossa joulukuun 2004 arviossa esitetyn vaihteluvälin sisään. Vuodelle 2006 arvioitu
YKHI-inflaation vaihteluväli ei ole muuttunut.

Taulukko B. Euroalueen talousnäkyviä koskevien arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2004	2005	2006
YKHI – maaliskuu 2005	2,1	1,6–2,2	1,0–2,2
YKHI – joulukuun 2004	2,1–2,3	1,5–2,5	1,0–2,2
BKT:n määrä – maaliskuu 2005	1,8	1,2–2,0	1,6–2,6
BKT:n määrä – joulukuun 2004	1,6–2,0	1,4–2,4	1,7–2,7

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Vaikka julkisen talouden kehitys vuonna 2004 ei ollut tyydyttävää, tarkistetuissa vakausohjelmissa odotetaan jonkin verran aiempaa enemmän julkisen talouden vakauttamista vuodesta 2005 lähtien. Näiden ohjelmien perusteella euroalueen BKT:hen suhteutetun keskimääräisen alijäämän ennustetaan supistuvan 1,3 prosenttiin vuonna 2007, kun se oli lähes 3 % vuonna 2004. Euroalueen velkasuhde alkaa taas pienentyä, joskin erittäin hitaasti. Suunniteltu vakauttamisen jatkaminen on suurelta osin menojen karsintaa, joka vähintäänkin kompensoi uudet veronkevennykset. Yhtä lukuun ottamatta kaikkien euroalueen maiden odotetaan supistuvan BKT:hen suhteutetut alijäämänsä alle 3 prosenttiin vuonna 2005. Monet maat, joiden julkisen talouden epätasapaino on huomattava tai kohalalainen, kaavailevat vaatimattomia vakauttamisstrategioita. Niinpä useimmat näistä maista eivät saavuta lähellä tasapainoa olevaa tai ylijäämäistä julkisen talouden rahoitusasemaa vakausohjelmien tarkastelukautena. Lisäksi on otettava huomioon riskit, jotka johtuvat optimistisista kasvuoletuksista, tarkemmin määrittelemättömistä politiikkatoimenpiteistä ja korjaavien toimien lykkäytymisestä. Myös kattavat rakenneuudistukset, joilla tehdään verojen ja julkisten menojen tasosta ja rakenteesta paremmin kasvua tukeva ja edistetään sosiaaliturvajärjestelmien kestävyyttä, ovat laatimatta.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2004

Euroalueen jäsenmaat esittivät vuoden 2004 lopussa tarkistetut vakausohjelmansa, joihin sisältyvien tietojen perusteella julkisen talouden kehitys oli vuonna 2004 odotettua heikompaa. BKT:hen suhteutettu keskimääräinen julkisen talouden alijäämä pysyi jokseenkin ennallaan 2,8 prosentissa vuonna 2004 (ks. taulukko 9). Tämä tieto vahvistaa Euroopan komission syksyllä esittämät ennusteet euroalueesta vuonna 2004 (ks. joulukuun 2004 Kuukausikatsauksen taulukko 11). Euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan olevan BKT:hen suhteutettuna lähes 0,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin aiemmissa vakausohjelmissa keskimäärin kaavailtu alkuperäinen alijäämätavoite.

Koko euroalueen kehitys heijastelee julkisen talouden jatkuvaa tasapainottomuutta monissa jäsenmaissa. Joka toisessa euroalueen maassa julkisen talouden alijäämä poikkeaa todennäköisesti suhteellisen paljon – enemmän kuin noin 0,5 prosenttiyksikköä BKT:stä – sen alkuperäisistä budjettitavoitteista. Kolmessa maassa BKT:hen suhteutettu alijäämä ylitti 3 prosentin viitearvon, ja kolme muuta maata arvioi alijäämiensä olevan lähellä viitearvoa tai viitearvon suuruisia.

Vuoteen 2003 verrattuna heikko julkisen talouden kehitys euroalueella vuonna 2004 johtuu lähinnä siitä, että jäsenmaiden alkuperäisten suunnitelmien mukainen keskimääräinen maltillinen budjettipolitiikan kiristäminen ei toteutunut. Vaikka talouskasvu oli kutakuinkin aiempien ennusteiden mukaista, heikko yksityinen kulutus hidasti julkisten tulojen kehitystä. Puutteet julkisen talouden vakauttamisessa kuitenkin johtuvat pikemminkin veronkevennyksistä ja tilapäisten korjaavien toimien asteittaisesta poistumisesta, mitä ei täysin kompensoitu muilla vakauttamistoimilla. Vakausohjelmiin sisältyvät luvut vuodelta 2004 osoittavat kuitenkin, että menojen karsinnassa edistyttiin hieman – ensimmäisen kerran moneen vuoteen.

Tuoreimpien tarkistettujen vakausohjelmien mukaan euroalueen keskimääräinen velkasuhde nousi hieman 71,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 2004 ennustetun pienentymisen asemesta. Seitsemän maata ilmoitti velkasuhteensa ylittävän 60 % BKT:stä, ja näistä maista kolmen velkasuhde oli lähes tai yli 100 %.

BUDJETTISUUNNITELMAT VUOSIEN 2005 JA 2007–2008 VÄLISELLE AJALLE

Tarkistetuissa vakausohjelmissa ennustetaan, että keskimäärin julkisen talouden rahoitusasemat kohenevat vuodesta 2005 lähtien tasaisesti, joskin maltillisesti. Tätä kehitystä tukevat taloudellisen toimeliaisuuden vahvistuminen ja uudet rahoitusasemaa tasapainottavat toimet. Euroalueen BKT:hen suhteutetun alijäämän odotetaan supistuvan noin 0,5 prosenttiyksikköä vuonna 2005 ja olevan siten 2,2 %. Euroalueen BKT:hen suhteutetun julkisen velan ennustetaan pienenevän hieman ja olevan 70,7 % vuonna 2005.

Taulukko 9. Euroalueen maiden tarkistettut vakausohjelmat

	BKT:n määrän kasvu, %					Rahoitusjäämäsuhte, % BKT:stä					Velkasuhte, % BKT:stä				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
Belgia															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2003)	1,8	2,8	2,5	2,1		0,0	0,0	0,0	0,3		97,6	93,6	90,1	87,0	
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2004)	2,4	2,5	2,5	2,1	2,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6	96,6	95,5	91,7	88,0	84,2
Saksa															
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2004) ¹	1,7	2¼	2¼	2¼		-3¼	-2½	-2	-1½		65	65½	65½	65	
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2004)	1,8	1,7	1¾	2	2	-3¾	-2,9	-2½	-2	-1½	65½	66	66	65½	65
Kreikka															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2003)	4,2	4,0	3,8			-1,2	-0,5	0,0			98,5	94,6	90,5		
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2004)	3,7	3,9	4,0	4,2		-5,3	-2,82	-2,6	-2,5		112,1	109,5	106	102,5	
Espanja															
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2004)	3,0	3,0	3,0	3,0		0,0	0,1	0,2	0,3		49,6	47,7	45,7	43,8	
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2004)	2,6	2,9	3,0	3,0	3,0	-0,8	0,1	0,2	0,4	0,4	49,1	46,7	44,3	42,0	40,0
Ranska															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2003)	1,7	2,5	2,5	2,5		-3,6	-2,9	-2,2	-1,5		62,8	63,2	62,8	61,8	
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2004)	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	-3,6	-2,9	-2,2	-1,6	-0,9	64,8	65,0	64,6	63,6	62,0
Irlanti															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2003)	3,3	4,7	5,2			-1,1	-1,4	-1,1			33,3	33,5	33,3		
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2004)	5,3	5,1	5,2	5,4		0,9	-0,8	-0,6	-0,6		30,5	30,1	30,1	30,0	
Italia															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2003)	1,9	2,2	2,5	2,6		-2,2	-1,5	-0,7	0,0		105,0	103,0	100,9	98,6	
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2004)	1,2	2,1	2,2	2,3	2,3	-2,9	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9	106,0	104,1	101,9	99,2	98,0
Luxemburg															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2003)	2,0	3,0	3,8			-1,8	-2,3	-1,5			5,2	5,0	4,4		
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2004)	4,4	3,8	3,3	4,3		-1,4	-1,0	-0,9	-1,0		5,0	5,0	4,6	4,5	
Alankomaat															
Tarkistettu ohjelma (lokakuu 2003)	1	2½	2½	2½		-2,3	-1,6	-0,9	-0,6		54,5	53,7	53,0	52,2	
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2004)	1¼	1½	2½	2½		-3,0	-2,6	-2,1	-1,9		56,3	58,1	58,6	58,3	
Itävalta															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2003)	1,9	2,5	2,5	2,4		-0,7	-1,5	-1,1	-0,4		65,8	64,1	62,3	59,9	
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2004)	1,9	2,5	2,5	2,2	2,4	-1,3	-1,9	-1,7	-0,8	0,0	64,2	63,6	63,1	61,6	59,1
Portugali															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2003)	1,0	2,5	2,8	3,0		-2,8	-2,2	-1,6	-1,1		60,0	59,7	58,6	57,0	
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2004)	1,0	2,4	2,7	2,8		-2,9	-2,8	-2,5	-1,8		62,0	63,1	62,7	61,4	
Suomi															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2003)	2,7	2,5	2,4	2,4		1,7	2,1	2,1	2,2		44,7	44,9	45,0	44,6	
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2004)	3,2	2,8	2,4	2,2	2,0	2,0	1,8	2,1	2,2	2,0	44,6	43,4	42,5	41,7	41,1
Euroalue²⁾															
Vuosina 2003–2004 tarkistettujen ohjelmien	1,9	2,5	2,6	2,5		-2,4	-1,8	-1,3	-0,8		70,1	69,5	68,5	67,6	
Vuosina 2004–2005 tarkistettujen ohjelmien	2,0	2,3	2,4	2,4	2,3	-2,8	-2,2	-1,8	-1,3	-0,8	71,1	70,7	69,7	68,3	68,1

Lähteet: Vuosien 2003–2004 ja vuosien 2004–2005 tarkistettujen vakausohjelmien sekä EKP:n laskelmat.

1) Tarkistettu vakausohjelma annettiin joulukuussa 2003 ja lisätarkistukset tammikuussa 2004.

2) Ecofin-neuvosto teki 17.2.2005 päätöksen kehottaa Kreikkaa perustamissopimuksen artiklan 104 kohdan 9 mukaisesti esittämään suunnitelman alijäämän supistamiseksi alle 3 prosenttiin BKT:stä viimeistään vuonna 2006 eikä 2005.

3) Euroalueen yhteenlasketut tiedot on laskettu yksittäisten maiden käytettävissä olevien tietojen painotettuna keskiarvona.

Budjettisuunnitelmat merkitsevät euroalueella maltillisen kiristävää finanssipolitiikan linjausta vuonna 2005, ja suhdannesykli vaikuttaa vain vähän julkisen talouden rahoitusasemien kehitykseen. Julkisen talouden alijäämien vähennyssuunnitelmat vaihtelevat huomattavasti maittain ja merkitsevät eniten niissä maissa, joilla on liiallisia alijäämiä tai jotka ovat ilmoittaneet suuresta julkisen talouden epätasapainosta.

Suunniteltu julkisen talouden vakauttaminen perustuu suurelta osin perusmenojen karsintaan. Tämä johtuu julkiseen kulutukseen tehdyistä tarkistuksista ja sosiaaliturvajärjestelmien uudistuksista. Joissakin maissa suunnitellut rakenteelliset tasapainottamistoimet ovat tuntuvampia kuin ohjelman yhteenlasketuista luvuista voisi päätellä, koska ne osittain kompensoivat asteittain poistuvien tilapäis-

ten toimien vaikutuksia. Lisäksi jotkin maat toteuttavat uusia veronkevennyksiä, jotka on useimmissa tapauksissa tarkoitus rahoittaa kokonaan menojen leikkauksilla.

Suunnitelluista parannuksista huolimatta euroalueen ja eri jäsenmaiden julkisessa taloudessa on edelleen huomattavaa tasapainottomuutta vuonna 2005. Niistä maista, jotka tällä hetkellä ovat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, Saksa, Ranska ja Alankomaat ovat vahvistaneet sitoumuksensa supistaa BKT:hen suhteutetut julkisen talouden alijäämänsä alle 3 prosenttiin vuonna 2005. Myös Kreikan oli alkuperäisen vakausohjelmansa mukaisesti määrä supistaa alijäämänsä alle 3 prosenttiin vuonna 2005, mutta Ecofin-neuvoston tekemän päätöksen perusteella Kreikkaa kehoitettiin esittämään 21.3.2005 mennessä raportti, jossa sen on hahmoteltava tasapainottamissuunnitelmat julkisen talouden alijäämän supistamiseksi alle 3 prosenttiin viimeistään vuonna 2006. Niistä maista, joissa on suuri julkisen talouden epätasapaino mutta ei liiallista alijäämää, Italia ja Portugali ovat asettaneet tavoitteeksi alijäämän, joka edellyttää vain vähän korjaavia toimia ja pysyy hyvin lähellä 3:a prosenttia BKT:stä.

Vakaushjelmiin sisältyvät alijäämäennusteet ovat optimistisempia kuin Euroopan komission syksyllä esittämät ennusteet euroalueesta vuonna 2005. Tämä johtuu suurelta osin lisätoimenpiteistä, joita joissakin euroalueen maissa on hyväksytty vuodelle 2005 komission julkistettua syksyn ennusteensa. Joissakin maissa viime syksynä esitetyt ennusteita suotuisampi makrotaloudellinen kehitys myös osaltaan parantaa julkisen talouden rahoitusasemia hieman.

Ohjelmissa arvioidaan, että vuoden 2005 jälkeen julkisen talouden maltillinen vakauttaminen jatkuu suotuisassa taloudellisessa tilanteessa. Finanssipolitiikkaa oletettavasti kiristetään edelleen menoja karsimalla erityisesti niissä maissa, joissa on julkisen talouden tasapainottomuuksia. Vähintään potentiaalista kasvua vastaava talouskasvu auttaa myös alijäämien supistamisessa. Euroalueen BKT:hen suhteutetun alijäämän odotetaan supistuvan vakausohjelmien tarkastelukautena keskimäärin 0,5 prosenttiyksikköä. Useita vuosia suotuisana jatkuvasta kasvusta huolimatta euroalueen julkisen talouden alijäämä tulee vuonna 2007 silti olemaan keskimäärin yli 1 %. Tämä johtuu etupäässä suurimmista euroalueen jäsenmaista, jotka ennustavat alijäämiensä pysyvän huomattavina ennustejakson aikana.

Kaiken kaikkiaan tarkistetuissa vakausohjelmissä asetetaan vähemmän kunnianhimoisia keskipitkän aikavälin alijäämätavoitteita kuin edellisen tarkistettujen vakausohjelmien käsittelykierroksen aikana. Tavoitteista lipsumisen voidaan kuitenkin katsoa johtuvan arvioitua suuremmista ylijäämistä vuonna 2004. Korjaavien toimien odotetaan tulevina vuosina pysyvän suurin piirtein ennallaan.

KESKIPITKÄN AIKAVÄLIN SUUNNITELMIEN ARVIOINTI

Vakaushjelmiä on arvioitava suhteessa Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksiin. Tärkein tavoite on välttää liiallisia alijäämiä – tai korjata ne ajoissa. Lisäksi vakaus- ja kasvusopimus edellyttää, että maat saavuttavat sellaisen julkisen talouden rahoitusaseman, joka on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen keskipitkällä aikavälillä, jotta julkisen talouden kestävyys paranee ja suhdanneautomaatiikka voi toimia tehokkaasti. Euroryhmän lokakuussa 2002 tekemän sopimuksen mukaisesti lähellä tasapainoa olevaa tai ylijäämäistä rahoitusasemaa koskevan tavoitteen saavuttamiseksi on tasapainotettava julkisen talouden rahoitusasemaa vähintään 0,5 prosenttiyksikön verran kohtuullisessa ajassa. Finanssipoliittisten suunnitelmien pohjana olevien makrotaloudellisten oletusten on oltava realistisia ja toimenpiteiden hyvin täsmennettyjä. Korjaavien toimien luonteesta voidaan todeta, että vuosia 2003–2005 koskevissa talouspolitiikan laajoissa suuntaviivoissa ja niihin vuonna 2004 tehdyissä tarkastuksissa edellytetään rakenneuudistuksen jatkamista tavoitteena nykyistä kestävämpi ja paremmin kasvua tukeva julkinen talous. Näillä finanssipolitiikkaa koskevilla institutionaalisilla sitoumuksilla ja suuntaviivoilla pyritään turvaamaan luottamus julkisen talouden ja siten myös makrotalouden vakauteen.

Tarkistettujen vakausohjelmien tuoreimmat arviot antavat näiden vertailukohtien perusteella viitteitä edistymisestä, mutta huolenaiheita on yhä jäljellä. Euroalueen keskimääräisen alijäämän ennustetaan supistuvan tasaisesti, mutta julkisen talouden vakauttamisen vauhti on liian hidaskas. Niinpä vakausohjelmien tarkastelukauden lopussa koko euroalueella on edelleen huomattava alijäämä huolimatta kolmen vuoden ajan vähintään potentiaalista kasvua vastanneesta talouskasvusta. Lisäksi euroalueen keskimääräisen velkasuhteen odotetaan supistuvan vain hieman ja pysyvän lähellä 70:tä prosenttia. Näin ollen riskinä on, että jäsenmaat eivät hyödynnä odotettua hyvää taloudellista tilannetta riittävästi julkisen taloutensa kuntoon saattamiseksi ja mahdollisesti toistavat edellisen nousukauden virheet.

Euroalueen luvuissa ei näy varsin erilainen maakohtainen julkisen talouden kehitys (ks. taulukko 10, jossa esitetään pääpiirteittäin Ecofin-neuvoston lausunnot tarkistetuista vakausohjelmista). Myönteistä on se, että yhtä lukuun ottamatta kaikkien maiden odotetaan korjaavan liialliset alijäämänsä vuonna 2005. Muutamat maat suunnittelevat säilyttävänsä tai saavuttavansa vakaan julkisen talouden rahoitusaseman keskipitkällä aikavälillä. Ainakaan puolet euroalueen maista ei kuitenkaan ole saavuttanut lähellä tasapainoa olevaa rahoitusasemaa vakausohjelmien tarkastelukautena. Monissa tapauksissa budjettisuunnitelmien toteuttaminen perustuu jokseenkin optimistisiin makrotaloudellisiin skenaarioihin. Lisäksi jäsenmaissa, joiden julkinen talous on epätasapainossa, julkista taloutta koskevien keskipitkän aikavälin tavoitteiden saavuttaminen ei riipu ainoastaan makrotaloudellisesta ympäristöstä vaan edellyttää myös vakauttamistoimien täysimääräistä ja oikea-aikaista määrittelyä ja toteuttamista.

Julkisen talouden kestävyys- ja taloudellisen kehityksen suotuisuuteen kohdistuu edelleen huomattavia haasteita. Julkisten menojen ja tulojen osuudet sekä väestön ikääntymiseen liittyvät implisiittiset velka- ja vastuusitoumukset pysyvät huomattavina suurimmassa osassa euroaluetta. Vaikka useat jäsenmaat suunnittelevatkin uusia toimenpiteitä sosiaaliturvajärjestelmiensä uudistamiseksi, nämä uudistukset eivät aina ole riittävän kunnianhimoisia, konkreettisia tai kattavia. Tarvitaankin tuntuvasti nopeampaa edistymistä, jotta voitaisiin lisätä euroalueen kasvupotentiaalia ja valmistautua demografisten muutosten finanssipoliittisiin vaikutuksiin Lissabonissa sovittujen tavoitteiden ja talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukaisesti.

MAIDEN STRATEGIAT JA SUURIMMAT RISKIT

Kun tarkastellaan niitä neljää maata, joilla oli liiallisia alijäämiä vuonna 2004, niiden tarkistettujen vakausohjelmat antavat tilanteesta varsin ristiriitaisen kuvan. Saksa ja Ranska suunnittelevat BKT:hen suhteutettujen alijäämiensä supistamista 3 prosentin viitearvoon tai hieman sen alle, jolloin ne noudattaisivat sitoumuksiaan täsmälleen. Alankomaat suunnittelee BKT:hen suhteutettujen alijäämän supistamista jonkin verran alle 3 prosentin. Nämä suunnitelmat ovat tervetulleita, mutta kahdessa ensin mainitussa tapauksessa julkisen talouden tila on edelleen hyvin uhanalainen, vaikka huomattavista kertaluonteisista toimenpiteistä voikin olla apua tavoitteiden saavuttamiseksi. Keskipitkällä aikavälillä näiden kolmen maan suunnitelmat lähellä tasapainoa olevien tai ylijäämäisten rahoitusasemien saavuttamiseksi ovat liian hitaita, ja tavoitetta ei saavuteta vuoteen 2007 mennessä.

Kreikan osalta Ecofin-neuvosto on päättänyt perustamissopimuksen artiklan 104 kohdan 8 mukaisesti, että maan julkisen talouden alijäämän korjaamiseksi vuonna 2005 ei ole tehty riittäviä tulokseen johtavia toimia, joten artiklan 104 kohdassa 7 tarkoitettua neuvoston suositusta ei ole noudatettu. Näin ollen neuvosto on tehnyt artiklan 104 kohdassa 9 tarkoitettua päätöksen, jossa Kreikkaa vaaditaan korjaamaan liiallinen alijäämänsä, joskin neuvosto onkin pidentänyt liiallisen alijäämän korjaamisen määräaikaan vuodesta 2005 vuoteen 2006.

Taulukko 10. Ecofin-neuvoston lausunnot euroalueen maiden tarkistetuista vakausohjelmista 2005–2007/2008¹⁾

Maa	Alijäämä yli 3 % BKT:stä	Lähellä tasapainoa	Makrotaloudelliset oletukset	Maittaisten talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen noudattaminen	Riski, että alijäämä ylittää 3 % vuonna 2005 tai myöhemmin	Rahoitusasemaan kohdistuvat pitkän aikavälin riskit
Belgia (2005–2008)	Ei	Kyllä, kaikkina vuosina	Uskottavat kasvuoletukset	Jokseenkin talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen	Ei, normaalin suhdannevaihtelun oloissa	Joitakin riskejä näyttää olevan nykyisen suuren bruttovelan takia
Saksa (2005–2008)	Tavoitteena korjata tilanne vuonna 2005	Ei ennen vuotta 2008	Vuoden 2005 kasvuennusteet näyttävät melko suotuisilta; skenaario vaikuttaa uskottavalta siitä eteenpäin	Osittain talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen; suunnitellut tasapainottamistoimet vuosina 2007–2008 alle ½ prosenttiyksikköä BKT:stä, mikä on riskitekijä	Budjettilinjaukset eivät näytä antavan riittävää turvamarginaalia normaalien makrotaloudellisten vaihtelun oloissa ennen vuotta 2008	Joitakin riskejä näyttää olevan; pitkän aikavälin kestävyys riippuu ratkaisevasti siitä, saavutetaanko suunniteltu rahoitusaseman tasapainottaminen keskipitkällä aikavälillä ja pystytäänkö velkaa supistamaan
Espanja (2005–2008)	Ei	Kyllä, kaikkina vuosina	Suhteellisen optimistiset	Osittain talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen; suositeltu julkisen eläkejärjestelmän uudistus on vielä toteutettava	Ei, normaalin makrotaloudellisen vaihtelun oloissa	Tilanne suhteellisen suotuisa, mutta lisätoimet, etenkin eläkejärjestelmän uudistus, on yhä tarpeen
Ranska (2005–2008)	Tavoitteena korjata tilanne vuonna 2005	Ei ennen vuotta 2008	Kasvuoletukset näyttävät uskottavilta	Osittain talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen; lähes tasapainoista rahoitusasemaa ei täysin saavutettu ohjelmakautena	Budjettilinjaukset eivät näytä antavan riittävää turvamarginaalia normaalien makrotaloudellisten vaihtelun oloissa ennen vuotta 2007	Joitakin riskejä näyttää olevan; tulevana vuosina tarvitaan lisää budjetin tasapainottamistoimia ja uudistuksia
Irlanti (2005–2007)	Ei	Kyllä, kaikkina vuosina	Kasvuoletukset näyttävät uskottavilta	Jokseenkin talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen	Ei, normaalin makrotaloudellisen vaihtelun oloissa	Tilanne näyttää suhteellisen suotuisalta
Italia (2005–2008)	Ei	Ei ennen vuotta 2008	Kasvuoletukset jossakin määrin suotuisat	Osittain talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen; ohjelmassa ei ennakoita lähes tasapainoisen tai ylijäämällisen rahoitusaseman saavuttamista	Vuosien 2005–2006 budjettilinjaukset eivät näytä antavan riittävää turvamarginaalia normaalien makrotaloudellisten vaihtelun oloissa	Joitakin riskejä näyttää olevan; tilanne saattaisi olla suhteellisen suotuisa, jos budjettitavoitteet ja eläkeuudistus toteutetaan kokonaisuudessaan
Luxemburg (2005–2007)	Ei	Kyllä, kaikkina vuosina	Kasvuoletukset näyttävät uskottavilta	-	Budjettilinjaukset näyttävät antavan riittävän turvamarginaalin normaalien suhdannevaihtelun oloissa	Tilanne näyttää suotuisalta
Alankomaat (2005–2007)	Ei	Ei ennen vuotta 2007	Jokseenkin uskottava	Osittain talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen; ei edistymistä lähes tasapainoisen rahoitusaseman saavuttamiseksi vuoden 2005 jälkeen	Vuosien 2006–2007 budjettilinjaukset eivät näytä antavan riittävää turvamarginaalia normaalien makrotaloudellisten vaihtelun oloissa	Tilanne suhteellisen suotuisa pitkän aikavälin kestävyuden kannalta
Itävalta (2005–2008)	Ei	Ei, vuotta 2008 lukuun ottamatta	Realistinen, mutta näyttää olevan melko suotuisa vuosiksi 2007–2008	Osittain talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen; suhdannekorjattu rahoitusasema heikkenee voimakkaasti vuonna 2005	Ei, normaalin makrotaloudellisen vaihtelun oloissa	Tilanne näyttää suhteellisen suotuisalta
Suomi (2005–2008)	Ei	Kyllä, kaikkina vuosina	Kasvuoletukset näyttävät olevan melko varovaiset	Jokseenkin talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukainen	Ei, normaalin suhdannevaihtelun oloissa	Tilanne näyttää suotuisalta pitkän aikavälin kestävyuden kannalta

1) Ecofin-neuvosto antoi nämä lausunnot maiden vuoden 2004 lopussa esittämistä vakausohjelmista 18.1., 17.2. ja 8.3.2005.

On merkittävää ja myönteistä, että Kreikkaan sovellettava liiallisia alijäämiä koskeva menettely on edennyt uuteen vaiheeseen. Tämä on osoitus komission ja neuvoston halukkuudesta edetä menettelyssä ensimmäistä kertaa näin pitkälle. Liiallisen alijäämän korjaamista koskevan määräajan pidentäminen on kuitenkin huolestuttavaa. Päätös tekee Kreikan tavoitteesta vuoden 2005 budjetissa määriteltä tavoitetta vaatimattomamman ja koettelee sääntöjen ja menettelyjen tulkinnan rajoja. Tämä saattaa vaikuttaa haitallisesti finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmän uskottavuuteen myös siksi, että määräajan pidentämisestä aiheutuu huomattavia avoimuuteen liittyviä ongelmia, merkittäviä tietojen tarkistuksia ja tarpeettoman elvyttävää politiikkaa vuonna 2004. Tällainen toimenpide ei saa johtaa moraalikadon syntymiseen. Jäsenmaissa ei saa syntyä sellaista käsitystä, että liiallisten alijäämien korjaamiseen saa pitemmän määräajan, kunhan julkisen talouden tasapainottomuus on riittävän vakava. Tämä olisi ristiriidassa vakaus- ja kasvusopimukseen kirjatun tavoitteen kanssa; tavoitteena on välttää liiallisten alijäämien syntyminen jäsenmaissa, ja se edellyttää mahdollisten alijäämien nopeaa korjaamista. Liiallisen alijäämän korjaamismääräajan pidentäminen voi myös olla haitallista, jos se merkitsee sitä, että kunnianhimoiset uudistukset lykkääntyvät ja huoli julkisen talouden vakaudesta heikentää luottamusta.

Maissa, joilla on liiallisia alijäämiä, on nyt pantava sitoumukset tarmokkaasti täytäntöön. Odotettua nopeammasta talouskasvusta tai muista tekijöistä saatava satunnaishyöty tulisi käyttää julkisen talouden alijäämien vähentämiseen aiempaa nopeammin. Kaikkien jäsenmaiden olisi saavutettava lähellä tasapainoa oleva tai ylijäämäinen julkisen talouden rahoitusasema vakausohjelmien tarkastelukauden loppuun mennessä. Finanssipoliittisten suunnitelmien on perustuttava realistisiin makrotaloudellisiin skenaarioihin ja riittävän kunnianhimoisiin ja täsmällisiin vakauttamistoimiin toistuvien tai jatkuvien suurten alijäämien riskin minimoimiseksi. Kunnianhimoisen julkisen talouden vakauttaminen ei välttämättä vaikuta haitallisesti taloudelliseen toimeliaisuuteen, jos se on osa kattavaa uudistusstrategiaa. Tällaisessa strategiassa on suurien alijäämien lisäksi otettava huomioon verotuksesta aiheutuvat huomattavat vääristymät, tehottomat menovolyymit ja -rakenteet sekä väestön odotetusta ikääntymisestä tulevaisuudessa aiheutuvat suuret implisiittiset vastuut.

Eräissä muissa maissa, varsinkin Italiassa ja Portugalissa, on havaittavissa huomattavaa julkisen talouden tasapainottomuutta. Näissä maissa suunnitellaan tilapäisten toimien asteittaista poistamista, mutta budjettisuunnitelmissa on nähtävissä julkisen talouden vakauttamisen puutteet ainakin joinakin vuosina. Näin ollen liiallisen alijäämän syntyminen riski on lyhyellä aikavälillä edelleen suuri. Lähellä tasapainoa olevia julkisen talouden rahoitusasemia ei saavuteta ennen vakausohjelmien tarkastelukauden loppupuolta, jos silloinkaan. Budjettitavoitteiden saavuttamiseen liittyy riskejä, jotka ovat lähinnä seurausta optimistisista kasvuoletuksista ja liian epätasällisista tai lykkäytyneistä korjaavista toimista. Näiden maiden on toteutettava toimenpiteet oikea-aikaisesti ja pantava budjettinsa täytäntöön huolellisesti, jotta ne voivat luoda riittävät turvamarginaalit suhdanneautomaatiikan toiminnalle mutta eivät ylitä alijäämille asetettua 3 prosentin viitearvoa. On suotavaa edistyä riittävän nopeasti vakaiden rahoitusasemien saavuttamisessa ja BKT:hen suhteutetun julkisen velan supistamisessa, ja julkisen talouden vakauttaminen on parasta saattaa osaksi uskottavaa ja luottamusta lisäävää uudistusstrategiaa.

Muiden maiden on säilytettävä vakaat julkisen talouden rahoitusasemansa ja tarvittaessa pyrittävä uudistamaan julkisen talouden rakennetta. Tämä auttaa osaltaan parantamaan julkisen talouden kestävyyttä ja kohentamaan voimakkaan talouskasvun mahdollisuuksia pitkällä aikavälillä. Näin talouden vakautta voidaan tukea turvallisesti suhdanneautomaatiikan toiminnan avulla.

6 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

6.1 VALUUTTAKURSSIT

Valuuttamarkkinoilla euro vahvistui helmikuussa 2005 hieman useimpiin keskeisiin valuuttoihin nähden, vaikka se aluksi jonkin verran heikkeni. Ulkomaankauppapainoisen kurssin vahvistuminen oli selvintä Japanin jeniin ja Yhdysvaltain dollariin nähden. Kaiken kaikkiaan euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi oli maaliskuun 2. päivänä miltei sama kuin tammikuun lopussa ja noin 1,3 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Heikennyttyään Yhdysvaltain dollariin nähden helmikuun alkupuoliskolla euro vahvistui kuun jälkipuoliskolla ja oli jakson lopussa, maaliskuun 2. päivänä, hieman vahvempi kuin tammikuun lopulla (ks. kuvio 44). Euron dollarikurssin vaihtelu heijasti Yhdysvaltain dollarin kurssikehitystä muihin keskeisiin valuuttoihin nähden, ja vaihtelu näytti liittyvän muutoksiin markkinaosapuolten arvioissa siitä, millä tavoin ja millaisella aikataululla Yhdysvaltain vaihtotase mahdollisesti korjautuu. Tarkemmin ilmaistuna Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen euroon ja muihin keskeisiin valuuttoihin nähden helmikuun alkupuoliskolla näytti liittyvän siihen, että markkinoiden huolestuneisuus Yhdysvaltain ulkoisten tasapainottomuuksien suhteen väheni. Huolta vähensivät Yhdysvaltain päätöksentekijöiden rauhoittavat lausunnot, joissa ilmaistiin halukkuutta puuttua julkisen talouden alijäämään aktiivisemmin. Kuun loppupuolella markkinaosapuolten optimismi Yhdysvaltain vaihtotaseen ja julkisen talouden näkymien suhteen muuttui kuitenkin varovaisemmaksi. Uudelleen esiin nousseet huolet ja uutiset, joiden mukaan Aasian keskuspankit harkitsivat valuuttavarantojensa monipuolistamista, heikensivät Yhdysvaltain dollaria varsinkin helmikuun loppupuolella. Maaliskuun 2. päivänä euron dollarikurssi oli 1,31 eli 0,5 % vahvempi kuin tammikuun lopussa ja 5,3 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin.

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Helmikuun toiselle viikolle asti Japanin jeni vaihteli melko kapeassa vaihteluvälissä, mutta sen jälkeen se on heikentynyt euroon nähden. Kehitys heijasti alkuvaiheessa Japanin valuutan yleisempää heikkenemistä, jonka sanottiin liitty-

Kuvio 44. Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

vän siihen, että markkinoiden odotukset Kiinan renminbin valuuttakurssin joustavuuden lisääntymisestä lähiaikoina vähenivät. Tarkastelujakson lopulla Japanin jenin heikkenemistä euroon nähden lisäsivät osaltaan uutiset Japanin BKT:n määrän kasvun hyytymisestä vuoden 2004 kolmella viimeisellä neljänneksellä. Maaliskuun 2. päivänä euron jenikurssi oli 137,4 eli 1,8 % vahvempi kuin tammikuun lopussa ja 2,2 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin.

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

ERM II -järjestelmässä Tanskan kruunu ja Slovenian tolar vaihtelivat hyvin kapean vaihteluvälin sisällä lähellä eurokeskuskurssiin (ks. kuvio 45). Viron kruunu ja Liettuan liti pysyivät keskuskurssiinsa nähden ennallaan valuuttakatejärjestelmään sisältyvän yksipuolisen sitoumuksen mukaisesti ERM II -valuuttojen vaihteluvälin puitteissa.

Muiden EU:n jäsenvaltioiden valuutoista euro heikkeni hieman Englannin puntaan nähden. Kurssin lyhytaikaiset vaihtelut helmikuussa heijastivat lähinnä julkistettuja ristiriitaisia taloustietoja, jotka viittasivat toisaalta vahvaan teollisuustuotantoon Isossa-Britanniassa joulukuussa 2004 ja toisaalta vaimeaan kulutuskysyntään. Maaliskuun 2. päivänä euron puntakurssi oli 0,69 eli 0,8 % heikompi kuin tammikuun lopussa ja 1,1 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin. Euro heikkeni helmikuussa edelleen Puolan zlotyyntä (4,2 %) ja Tšekin korunaan (1,6 %) nähden, eli molemmat valuutat olivat vahvimmillaan kahteen vuoteen suhteessa euroon. Euro heikkeni edelleen myös suhteessa Unkarin forinttiin (1,4 %), Slovakian korunaan (0,8 %) ja Ruotsin kruunuun (0,5 %). Kyproksen puntaan, Latvian latsiin ja Maltan liiraan nähden euron kurssi pysyi jokseenkin muuttumattomana.

MUUT VALUUTAT

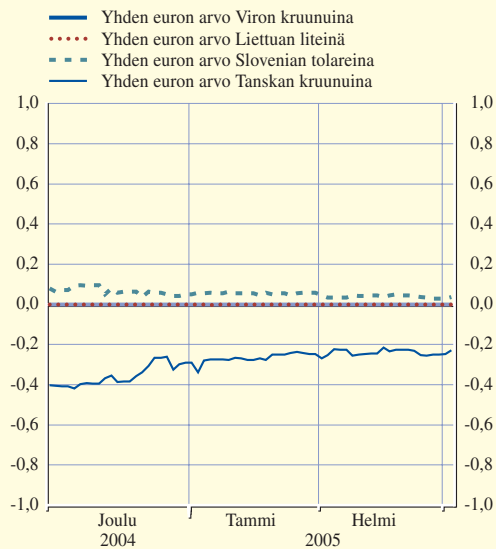
Euron valuuttakurssi heikkeni 0,4 % Sveitsin frangiin nähden tammikuun lopun ja maaliskuun 2. päivän välisenä aikana. Huomionarvoista on myös se, että samalla ajanjaksolla euro vahvistui suhteessa Kanadan dollariin (0,7 %) ja heikkeni suhteessa Taiwanin dollariin (2,3 %) ja Korean woniin (1,3 %). Heikentyminen oli osittain seurausta näiden kahden aasian valuutan yleisestä vahvistumisesta Yhdysvaltain dollariin nähden vuoden 2004 jälkipuoliskolta alkaen, mutta siihen vaikuttivat myös spekulatiot siitä, että jotkin Aasian keskuspankit mahdollisesti muuttaisivat valuuttavarojensa valuuttajakaamaa.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Maaliskuun 2. päivänä 2005 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 23 merkittävään euroalueen kauppakumppanin valuuttoihin oli lähes sama kuin tammikuun lopussa ja 1,3 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin (ks. kuvio 46). Euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistumista edisti euron vahvistuminen Japanin jeniin, Yhdysvaltain dollariin ja Kiinan renminbiin nähden. Näi-

Kuvio 45. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttisyksikkönä)



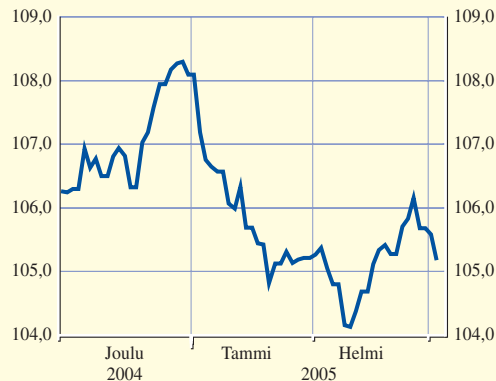
Lähde: EKP.

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 46. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)

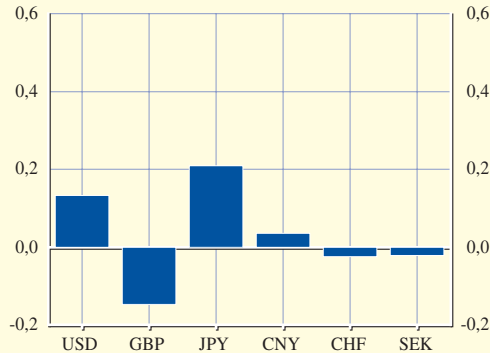
1999/I = 100



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin²⁾

31.1.-2.3.2005

(prosenttiyksikköinä)



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-indeksin muutoksiin on esitetty ainoastaan euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Muutosten laskennassa on käytetty 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin vastaavia kauppapainoja.

touko-syyskuussa 2004 suhteellisen vakaat. Tämä johtui pääasiassa euron vahvistumisesta. Noususta on seurannut, että euroalueen yritysten hintakilpailukyky on heikentynyt. Helmikuussa 2005 euron reaali-indeksi oli kuluttajahintojen kehityksen perusteella 1,3 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin ja tuottajahintojen kehityksen perusteella 1,2 % vahvempi.

Kuvio 47. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

- 1) Kun euro vahvistuu, 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat helmikuulta 2005. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2004 kolmannelta neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

den valuuttojen paino euron kauppapainotetussa efektiivisessä valuuttakorissa on melko suuri. Euron heikkeneminen Englannin puntaan ja Puolan zlotyyyn nähden heikensi efektiivistä valuuttakurssia vain hieman.

Euron reaali-indeksi on kehittynyt hyvin samansuuntaisesti kuin nimellinen valuuttaindeksi (ks. kuvio 47). Tuoreimpien tietojen mukaan euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit nousivat vuoden 2004 kolmena viimeisenä kuukautena oltuaan

6.2 MAKSUTASE

Vuoden 2004 neljännellä neljänneksellä euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen tavaroiden ja palvelujen viennin arvo nousi 0,5 %. Tavaroiden ja palvelujen tuonnin arvo nousi 1,2 %, mikä viittaa tuonnin vahvan kasvuvauhdin hidastumiseen kolmannen neljänneksen jälkeen. Kun tarkastellaan koko vuotta 2004, euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli 40,2 miljardia euroa eli noin 0,5 % suhteessa BKT:hen, kun se vuonna 2003 oli 22,2 miljardia euroa (noin 0,3 % suhteessa BKT:hen). Ylijäämän kasvu johtui tuotannontekijäkorvausten taseen ja vähäisemmässä määrin tulonsiirtojen taseen alijäämien pienenemisestä sekä palvelutaseen ylijäämän kasvusta. Euroalueen yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyi 18,3 miljardin euron suuruinen pääoman nettotuonti vuonna 2004, kun vuonna 2003 vastaava pääoman nettotuonti oli 38,3 miljardia euroa.

VAIHTOTASE JA KAUPPA

Joulukuussa 2004 kausivaihteluista puhdistettu euroalueen vaihtotase oli 2,7 miljardia euroa ylijäämäinen (kausivaihtelusta puhdistamaton ylijäämä oli 6,6 miljardia euroa). Tämä johtui tavarakaupan ja palvelutaseen ylijäämistä, joita tasoittivat osittain tulonsiirtojen ja tuotannontekijäkorvausten taseiden alijäämät.

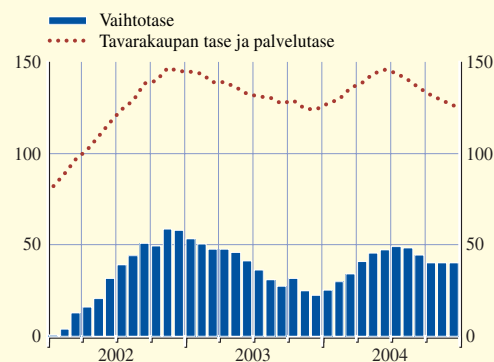
Marraskuuta 2004 koskeviin korjattuihin tietoihin verrattuna kausivaihteluista puhdistettu vaihtotaseen ylijäämä kasvoi joulukuussa 1,0 miljardia euroa, sillä palvelutaseen ylijäämän pieneneminen ja tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän kasvu kompensoivat vain osittain tavarakaupan ylijäämän kasvua (1,4 miljardia euroa) ja tulonsiirtojen taseen alijäämän pienenemistä.

Neljännesvuosilukujen perusteella tavaroiden viennin ja tuonnin kasvu olivat vuoden 2004 neljännellä neljänneksellä samaa suuruusluokkaa keskenään – viennin kasvu 1,9 % ja tuonnin 2,1 %. Palvelujen kauppa oli huomattavasti heikompaa. Palvelujen vienti supistui 4 % ja tuonti 1,7 %. Siten tavaroiden ja palvelujen kokonaisvienti kasvoi neljännellä neljänneksellä 0,5 % ja tavaroiden ja palvelujen kokonaistuonti lisääntyi 1,2 %.

Kun tarkastellaan ulkomaankaupan kehitystä vuoden 2004 aikana, havaitaan kaksi selvää vaihetta tavarakaupan ja palvelujen kaupan kausivaihtelusta puhdistetun 12 kuukauden ylijäämän kehityksessä. Kesäkuuhun asti kausivaihteluista puhdistettu 12 kuukauden ylijäämä kasvoi, minkä jälkeen se pieneni joulukuuhun asti (ks. kuvio 48). Alkuvaiheen kasvu johtui siitä, että tavaroiden ja palvelujen vienti oli erittäin vahvaa vuoden alkupuoliskolla lähinnä vahvan ulkomaisen kysynnän vaikutuksesta. Vuoden jälkipuoliskolla viennin kasvu hidastui osittain siksi, että ulkomainen kysyntä oli tällä jaksolla vaimeampaa. Myös euron aikaisemman vahvistumisen viivästyneet vaikutukset ovat saattaneet vaikuttaa ylijäämän pienenemiseen. Siihen vaikutti myös tuonnin vahva kasvu vuoden toisella ja kolmannella neljänneksellä. Tuonnin kehitys oli sopusoinnussa sen kanssa, että öljyn hinta oli tällä jaksolla korkeampi ja tuontipainotteisissa menoluokissa (investoinneissa ja etenkin varastoinvestoinneissa) kirjattiin kolmannella neljänneksellä vahva kasvu (ks. kuvio 49).

Kuvio 48. Euroalueen vaihtotase, tavarakaupan tase ja palvelutase

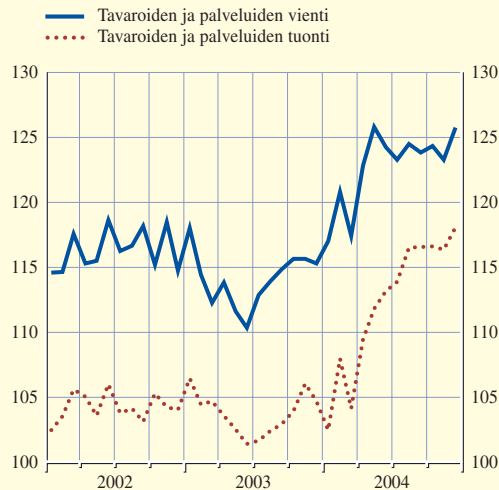
(mrd. euroa, 12 kuukauden kumulatiivisia tietoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 49. Euroalueen tavaroiden ja palveluiden vienti ja tuonti

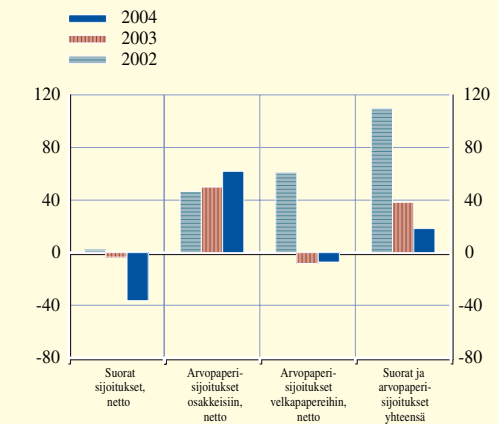
(mrd. euroa, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 50. Suoriin arvopaperisijoituksiin liittyvät nettopääomavirrat

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

Kun tarkastellaan koko vuotta 2004, euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli 40,2 miljardia euroa eli noin 0,5 % suhteessa BKT:hen, kun se vuonna 2003 oli 22,2 miljardia euroa (noin 0,3 % suhteessa BKT:hen). Ylijäämän kasvu johtui tuotannontekijäkorvausten taseen ja vähäisemmässä määrin tulonsiirtojen taseen alijäämien pienenemisestä sekä palvelutaseen ylijäämän kasvusta. Tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän pieneneminen johtui pääasiassa muualta maailmasta saatujen tuotannontekijäkorvausten kasvusta vuoteen 2003 verrattuna. Tavarakaupan ylijäämä pysyi suunnilleen muuttumattomana ja oli noin 105 miljardia euroa vuonna 2004, kun sekä tuonti että vienti kasvoivat noin 90 miljardilla eurolla.

RAHOITUSTASE

Rahoitustaseessa euroalueen yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti joulukuussa 2004 oli vilkasta eli 44,4 miljardia euroa, josta osakesijoituksiin liittyvän pääoman osuus oli 40 miljardia euroa ja suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman osuus selvästi vähäisempi eli 7,3 miljardia euroa. Velkapaperisijoitusten virrat olivat suunnilleen tasapainossa. Osakesijoitusten kehitykseen vaikuttivat pääasiassa euroalueen ulkopuolisten sijoittajien suuret nettomääräiset euroalueen osakkeiden ostot (28,9 miljardia euroa).

Kaiken kaikkiaan vuonna 2004 yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti oli 18,3 miljardia euroa, kun nettotuonti vuonna 2003 oli 38,3 miljardia euroa. Euroalueen pääoman nettotuonin pieneneminen johtui suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettovienin kasvusta, jota arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonin kasvu kompensoi vain osittain (ks. kuvio 50).

Suorien sijoitusten kehitys liittyi lähinnä siihen, että euroalueelle suuntautuneet suorat sijoitukset supistui-
vatsit asteittain, kun euroalueen ulkopuolisten sijoittajien oman pääoman ehtoiset osakesijoitukset euroalueelle jäivät kolmannekseen siitä, mitä ne olivat vuonna 2003. Supistuminen oli voimakkaampaa kuin oman pääoman ehtoisissa sijoituksissa euroalueelta ulkomaille, minkä voidaan

nähdä johtuneen osittain siitä, että muilla maailman talousalueilla talouskasvu oli vuonna 2004 voimakkaampaa kuin euroalueella.

Arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvu johtui lähinnä siitä, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien tekemät nettomääräiset osakehankinnat euroalueella kasvoivat. Markkina-tutkimusten mukaan ulkomaisten sijoittajien mielenkiinto euroalueen osakkeisiin olisi virinnyt uudelleen. Markkinaosapuolet katsoivat euroalueen osakehintojen muuttuneen suhteellisesti houkuttelevammiksi. Myös odotukset euron vahvistumisesta vuoden 2004 kuluessa ovat saattaneet vaikuttaa kehitykseen.

Euroalueen rajat ylittävät velkapaperisijoitusten pääomavirrat olivat samansuuruisia vuosina 2003 ja 2004, noin 200 miljardia euroa sekä saamis- että velkapuolella. Velkapuolella euroalueen matalat lyhyet korot eivät kannustaneet ulkomaisia sijoittajia sijoittamaan euroalueen rahamarkkinainstrumentteihin, ja euroalueen ulkopuoliset sijoittajat tekivätkin sijoituksia lähes yksinomaan euroalueen joukkolainoihin. Saamispuolella euroalueen sijoittajien kansainvälisistä sijoituksista velkapapereihin oli joukkolainoja 75 % ja rahamarkkinainstrumentteja 25 %. Jakauma viittaa siihen, että vuonna 2004 euroalueen sijoittajat antoivat ulkomaisille joukkolainoille vähäisemmän painoarvon kuin vuonna 2003. Tämä saattoi liittyä pelkoihin pääomatappioista, kun Yhdysvaltain pitkien korkojen odotettiin nousevan. Joukkolainoihin liittyvät pääomavirrat euroalueelta Yhdysvaltoihin supistuiivat 29 miljardiin euroon vuoden 2004 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä oltuaan 75 miljardia euroa vuonna 2003.

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)	T62
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 lähtien osan 7.5 taulukko 2 (Ulkomaankauppa maaryhmittäin ja maittain) sisältää myös Kiinaa, Venäjää ja Turkia koskevat tiedot.

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	20,2	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,0	11,3	2,11	4,14
2004 I	11,0	7,2	6,4	-	5,4	15,8	2,06	4,15
II	10,2	6,0	5,4	-	5,6	10,7	2,08	4,36
III	9,6	5,8	5,6	-	6,2	10,0	2,12	4,21
IV	9,3	6,4	6,0	-	6,8	9,1	2,16	3,84
2004 syys	9,7	6,3	6,0	5,8	6,5	8,8	2,12	4,11
loka	9,0	6,3	5,8	6,0	6,7	8,5	2,15	3,98
marras	9,8	6,5	6,0	6,1	6,9	9,5	2,17	3,87
joulu	8,4	6,5	6,4	6,3	7,0	9,5	2,17	3,69
2005 tammi	9,2	6,9	6,6	.	7,3	.	2,15	3,63
helmi	.	.	.	.	.	.	2,14	3,62

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (talustoimet, 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	35,0	105,3	-3,4	41,7	306,5	99,9	101,7	1,1312
2004	57,3	105,7	-36,4	54,7	279,6	103,8	105,9	1,2439
2004 I	17,2	28,6	-23,6	-3,1	308,4	104,7	106,7	1,2497
II	9,9	31,5	-12,9	21,7	301,4	102,1	104,1	1,2046
III	14,0	24,6	5,3	3,6	298,2	102,8	104,9	1,2220
IV	16,2	21,0	-5,2	32,5	279,6	105,7	107,7	1,2977
2004 syys	2,6	5,0	2,5	43,9	298,2	103,0	105,2	1,2218
loka	1,8	7,7	-11,6	6,2	294,2	104,2	106,3	1,2490
marras	5,4	5,9	-0,8	-10,8	291,6	105,6	107,6	1,2991
joulu	9,0	7,5	7,3	37,1	279,6	107,1	109,3	1,3408
2005 tammi	.	.	.	.	289,0	105,8	107,9	1,3119
helmi	.	.	.	.	.	105,1	107,2	1,3014

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

	4.2.2005	11.2.2005	18.2.2005	25.2.2005
Kulta ja kultasaamiset	125 477	125 420	125 327	125 228
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	155 222	151 334	152 586	151 081
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	17 141	18 758	16 833	17 180
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	6 542	7 686	8 174	8 258
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille	357 501	355 522	356 702	369 509
Perusrahoitusoperaatiot	277 500	275 501	276 500	284 501
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	79 999	79 999	79 999	84 999
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	0	0	0	0
Maksuvalmiusluotot	0	0	201	1
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	2	22	2	8
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	3 449	3 057	3 455	3 303
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	72 786	73 500	74 776	75 393
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	41 260	41 260	41 260	41 260
Muut saamiset	120 094	120 568	121 225	122 637
Vastaavaa yhteensä	899 472	897 105	900 338	913 849

2. Vastattavaa

	4.2.2005	11.2.2005	18.2.2005	25.2.2005
Liikkeessä olevat setelit	490 010	489 846	488 203	488 195
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	138 645	142 246	145 086	140 881
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	138 556	142 198	145 064	140 814
Talletusmahdollisuus	89	48	10	59
Määräaikaistalletukset	0	0	0	0
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	0	0	12	8
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	125	125	125	125
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	0	0	0	0
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	71 834	68 099	69 868	88 013
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	8 039	8 175	8 230	8 498
Valuuttamääräiset velat euroalueelle	254	296	317	303
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	11 609	9 309	8 439	7 505
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	5 573	5 573	5 573	5 573
Muut velat	50 716	50 769	51 093	51 565
Arvonmuutostilit	64 842	64 842	64 842	64 842
Pääoma ja rahastot	57 825	57 825	58 562	58 349
Vastattavaa yhteensä	899 472	897 105	900 338	913 849

Lähde: EKP.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koron vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

	Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
				Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	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 päivä määrästä 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							
2004 marras 3.	381 182	331	264 500	2,00	2,04	2,04	6
9.	358 101	316	258 000	2,00	2,04	2,04	8
17.	384 039	341	262 500	2,00	2,05	2,05	7
24.	368 690	346	270 000	2,00	2,05	2,06	7
joulu 1.	370 856	323	273 500	2,00	2,05	2,06	7
8.	329 144	298	282 000	2,00	2,05	2,06	7
15.	354 121	339	276 000	2,00	2,07	2,08	7
22.	350 812	340	283 500	2,00	2,07	2,08	8
30.	284 027	355	270 000	2,00	2,09	2,17	6
2005 tammi 5.	324 154	321	259 000	2,00	2,06	2,07	7
12.	343 644	332	265 000	2,00	2,06	2,07	7
19.	362 771	364	279 500	2,00	2,06	2,07	7
26.	368 794	358	273 000	2,00	2,06	2,07	7
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
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							
2004 helmi 26.	34 597	139	25 000	-	2,01	2,03	91
huhti 1.	44 153	141	25 000	-	1,85	1,90	91
29.	54 243	180	25 000	-	2,01	2,03	91
touko 27.	45 594	178	25 000	-	2,04	2,05	91
heinä 1.	37 698	147	25 000	-	2,06	2,08	91
29.	40 354	167	25 000	-	2,07	2,08	91
elo 26.	37 957	152	25 000	-	2,06	2,08	91
syys 30.	37 414	138	25 000	-	2,06	2,08	84
loka 28.	46 646	187	25 000	-	2,10	2,11	91
marras 25.	51 095	174	25 000	-	2,13	2,14	91
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

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	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

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 lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Operaatioissa tarjousten yläraja oli asetettu 3,00 prosentiksi.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja ¹⁾	Yhteensä 1	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoiteprosenttia		Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika) 2	Enintään 2 vuoden velkapaperit 3	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika) 4	Repot 5	Yli 2 vuoden velkapaperit 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
2004 heinä	12 182,0	6 517,4	442,6	1 527,7	857,0	2 837,3
elo	12 167,5	6 470,2	446,4	1 531,1	884,2	2 835,5
syys	12 209,6	6 488,0	435,3	1 535,3	888,8	2 870,3
loka	12 262,1	6 496,9	448,2	1 546,5	888,8	2 881,7
marras	12 371,7	6 535,7	452,7	1 551,1	946,6	2 885,6
joulu	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päättynyt	Vaaditut varanto- talletukset 1	Luottolaitosten sekkitilit 2	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset 3	Varantovaje 4	Vähimmäisvarantojen korko 5
2002	128,8	129,5	0,8	0,0	3,06
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004 I	133,4	134,1	0,7	0,0	2,00
II	136,4	137,1	0,7	0,0	2,00
III	138,7	139,3	0,6	0,0	2,02
2004 loka 11.	138,7	139,3	0,6	0,0	2,02
marras 8.	137,8	138,4	0,7	0,0	2,03
joulu 7.	137,9	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
maalisk. 8.	140,5				

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättynyt	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luotto- laitosten sekkitilit 11	Perusraha (keskus- pankki raha) 12
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto) 1	Perus- rahoitus- operaatiot 2	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot 3	Maksu- valmius- luotto 4	Muut likvidi- teettiä lisäävät operaatiot 5	Talletus- mahdol- lisuus 6	Muut likvidi- teettiä vähentävät operaatiot 7	Liikkeessä olevat setelit 8	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä 9	Muut tekijät (netto) 10		
2002	371,5	168,1	45,0	1,1	2,0	0,2	0,0	350,7	51,7	55,5	129,5	480,5
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004 I	303,3	219,4	56,7	0,4	0,0	0,2	0,0	418,0	48,6	-21,1	134,1	552,3
II	311,3	224,7	75,0	0,1	0,0	0,5	0,0	442,5	52,2	-21,1	137,1	580,1
III	299,4	251,6	75,0	0,1	0,0	0,2	0,0	462,8	56,3	-32,4	139,3	602,3
2004 loka 11.	298,8	256,4	75,0	0,3	0,0	0,0	0,0	465,1	58,2	-32,1	139,3	604,4
marras 8.	298,3	257,9	75,0	0,1	0,2	0,3	0,0	469,7	55,1	-32,1	138,4	608,4
joulu 7.	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

Lähde: EKP

1) Ajanjakson lopussa.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

	Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ¹⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
		Yhteensä	Julkis-yhteisöille	Muille	Rahalaitoksille	Yhteensä	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Rahalaitosten					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurojärjestelmä														
2002	1 042,8	416,2	24,2	0,6	391,3	94,6	86,0	1,0	7,6	-	13,2	374,2	11,9	132,7
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	1 102,7	467,6	22,6	0,7	444,3	143,4	128,9	1,5	13,0	-	13,1	320,7	14,0	143,9
II	1 200,0	560,9	22,2	0,6	538,0	147,8	133,5	1,9	12,3	-	13,3	311,3	14,1	152,7
III	1 193,5	544,3	22,2	0,6	521,5	150,7	135,2	1,9	13,6	-	13,5	309,2	14,2	161,7
2004	1 224,8	572,6	22,2	0,6	549,8	152,9	137,3	1,7	13,9	-	13,8	307,5	14,2	163,9
lokka	1 206,6	550,5	22,2	0,6	527,6	156,6	141,7	1,3	13,5	-	14,1	305,5	14,3	165,7
marras	1 197,3	546,6	21,5	0,6	524,4	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	291,6	14,2	176,0
joulu														
2005	1 240,6	581,9	21,5	0,6	559,8	159,3	143,6	1,7	14,0	-	13,8	298,2	14,9	172,5
tammi ²⁾														
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)														
2002	18 857,9	11 611,4	813,0	6 780,6	4 017,8	2 671,5	1 135,0	366,2	1 170,4	62,4	827,6	2 465,5	167,6	1 051,8
2003	19 800,8	12 114,7	819,1	7 101,8	4 193,8	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	895,1	2 569,9	161,8	1 048,2
2004	20 395,6	12 218,0	823,3	7 170,1	4 224,6	3 077,6	1 301,6	434,2	1 341,8	78,0	926,4	2 836,1	160,0	1 099,5
I	20 757,5	12 434,3	818,3	7 319,9	4 296,2	3 153,6	1 347,0	447,1	1 359,4	76,8	948,7	2 874,0	159,7	1 110,4
II	20 984,2	12 569,9	812,2	7 401,3	4 356,4	3 179,2	1 345,9	447,5	1 385,9	77,5	920,6	2 907,3	161,0	1 168,7
III														
2004	21 158,9	12 675,6	812,2	7 447,4	4 416,0	3 200,1	1 343,3	450,4	1 406,4	77,9	925,0	2 913,7	161,7	1 204,8
lokka	21 346,1	12 717,6	808,2	7 510,7	4 398,7	3 217,1	1 346,0	456,1	1 414,9	78,3	944,7	2 978,5	161,2	1 248,6
marras	21 344,6	12 824,9	814,9	7 549,6	4 460,4	3 185,4	1 295,8	465,3	1 424,3	72,5	947,0	2 943,1	160,3	1 211,4
joulu														
2005	21 646,5	12 886,0	820,1	7 590,0	4 475,9	3 233,5	1 336,6	468,5	1 428,4	75,6	962,7	3 075,5	157,1	1 256,0
tammi ²⁾														

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueella				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ²⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ³⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat
			Yhteensä	Valtion	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden	Rahalaitosten					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurojärjestelmä											
2002	1 042,8	392,9	328,4	29,5	15,6	283,3	-	3,6	165,9	32,9	119,1
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1 102,7	439,9	336,6	43,1	15,8	277,7	-	1,6	155,5	23,6	145,3
II	1 200,0	465,1	413,2	67,1	18,4	327,6	-	1,6	145,5	23,5	151,1
III	1 193,5	480,6	380,4	57,8	16,3	306,3	-	1,6	148,5	23,6	158,8
2004	1 224,8	487,0	401,4	64,1	18,2	319,2	-	1,6	147,5	24,2	163,2
lokka	1 206,6	491,9	379,2	53,0	17,9	308,3	-	0,5	145,7	24,9	164,3
marras	1 197,3	517,3	346,7	24,7	15,0	306,9	-	0,5	138,0	27,2	167,7
joulu											
2005	1 240,6	502,4	401,7	57,6	15,7	328,4	-	0,5	144,9	25,8	165,3
tammi ²⁾											
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)											
2002	18 857,9	0,0	10 197,8	106,9	5 954,3	4 136,6	532,8	2 993,5	1 108,7	2 593,3	1 431,7
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	1 458,5
2004	20 395,6	0,0	10 863,5	140,7	6 310,3	4 412,5	680,6	3 304,6	1 160,4	2 832,6	1 553,9
I	20 757,5	0,0	11 087,9	156,6	6 408,5	4 522,8	686,0	3 370,5	1 177,6	2 870,3	1 565,2
II	20 984,2	0,0	11 174,2	146,3	6 441,3	4 586,6	687,0	3 447,8	1 187,2	2 838,0	1 650,0
III											
2004	21 158,9	0,0	11 291,2	133,4	6 491,6	4 666,2	695,0	3 477,8	1 191,2	2 823,3	1 680,4
lokka	21 346,1	0,0	11 319,3	129,8	6 528,3	4 661,2	691,8	3 489,0	1 208,8	2 880,2	1 757,1
marras	21 344,6	0,0	11 479,6	138,9	6 638,4	4 702,3	676,3	3 498,8	1 205,6	2 814,7	1 669,6
joulu											
2005	21 646,5	0,0	11 502,9	122,9	6 652,3	4 727,8	689,0	3 533,7	1 205,3	2 967,4	1 748,2
tammi ²⁾											

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät erään "ulkomaiset saamiset".
- 2) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat 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											
2002	13 931,2	7 618,5	837,2	6 781,2	1 588,1	1 221,0	367,1	572,7	2 839,7	179,5	1 132,7
2003	14 557,4	7 944,2	841,7	7 102,5	1 793,1	1 364,1	429,0	623,8	2 887,8	174,1	1 134,4
2004 I	15 066,3	8 016,8	846,0	7 170,8	1 866,2	1 430,5	435,7	649,4	3 156,8	173,9	1 203,1
2004 II	15 333,6	8 161,0	840,5	7 320,5	1 929,6	1 480,5	449,0	662,9	3 185,3	173,8	1 221,1
2004 III	15 489,3	8 236,4	834,5	7 401,9	1 930,4	1 481,1	449,3	643,1	3 216,5	175,2	1 287,8
2004 loka	15 585,4	8 282,5	834,5	7 448,0	1 932,7	1 480,6	452,1	647,0	3 221,2	175,9	1 326,1
2004 marras	15 777,9	8 341,8	830,4	7 511,3	1 945,2	1 487,8	457,4	660,2	3 284,0	175,5	1 371,2
2004 joulou	15 704,7	8 386,6	836,4	7 550,2	1 902,8	1 435,8	467,0	667,5	3 234,8	174,5	1 338,5
2005 tammi (p)	15 993,2	8 432,3	841,6	7 590,6	1 950,4	1 480,1	470,3	678,8	3 373,7	172,0	1 386,0
Taloustoimet											
2002	602,8	299,2	-9,4	308,6	72,2	43,4	28,8	7,7	245,2	-1,3	-20,1
2003	767,4	385,9	13,7	372,2	170,4	116,2	54,1	19,4	222,0	-3,6	-26,8
2004 I	430,6	84,6	5,8	78,8	56,6	52,8	3,8	24,6	214,4	-0,4	51,0
2004 II	269,4	150,3	-7,1	157,4	64,7	50,3	14,3	8,3	33,1	1,6	11,4
2004 III	190,6	87,6	-5,7	93,3	-4,0	-1,8	-2,2	-19,6	60,8	1,6	64,2
2004 loka	122,8	49,5	0,2	49,4	1,8	-1,1	2,9	2,9	30,7	0,7	37,2
2004 marras	239,2	65,2	-3,9	69,0	12,4	6,9	5,5	12,2	106,1	-0,4	43,8
2004 joulou	-9,3	55,8	5,7	50,1	-41,6	-52,3	10,7	5,6	-11,6	0,4	-17,8
2005 tammi (p)	223,4	44,8	5,0	39,8	44,4	41,3	3,1	11,8	82,1	-2,3	42,6

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Rahamarkkina-rahasto-osuudet ¹⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ²⁾	Oma pääoma varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Kannat										
2002	13 931,2	341,2	136,4	5 969,9	470,5	1 819,0	1 006,4	2 626,2	1 550,9	10,8
2003	14 557,4	397,9	153,6	6 294,4	581,5	1 878,5	1 010,7	2 634,0	1 597,9	8,9
2004 I	15 066,3	399,6	183,8	6 326,1	602,6	1 951,5	1 025,8	2 856,2	1 699,3	21,4
2004 II	15 333,6	423,0	223,7	6 427,0	609,2	2 000,4	1 024,1	2 893,8	1 716,3	16,1
2004 III	15 489,3	438,0	204,1	6 457,6	609,5	2 049,9	1 044,7	2 861,6	1 808,8	15,0
2004 loka	15 585,4	444,4	197,4	6 509,8	617,1	2 059,1	1 047,0	2 847,4	1 843,6	19,6
2004 marras	15 777,9	448,7	182,8	6 546,2	613,5	2 061,1	1 055,8	2 905,1	1 921,4	43,2
2004 joulou	15 704,7	468,4	163,6	6 653,4	603,8	2 062,0	1 049,8	2 841,9	1 837,3	24,4
2005 tammi (p)	15 993,2	459,9	180,5	6 667,9	613,3	2 091,8	1 052,5	2 993,2	1 913,5	20,6
Taloustoimet										
2002	602,8	101,4	-5,8	222,0	70,0	106,1	39,7	75,1	-92,3	86,5
2003	767,4	79,0	12,9	315,8	57,2	133,4	40,1	130,3	-61,0	59,8
2004 I	430,6	1,7	30,2	25,2	22,4	61,3	8,2	174,7	117,7	-10,7
2004 II	269,4	23,4	39,4	102,4	2,2	48,7	10,0	32,3	13,2	-2,3
2004 III	190,6	15,1	-19,7	35,5	1,6	54,8	19,2	-3,7	79,5	8,3
2004 loka	122,8	6,4	-6,7	55,2	7,4	14,1	1,8	10,4	22,9	11,4
2004 marras	239,2	4,4	-14,6	41,7	-3,1	11,1	5,9	96,0	63,4	34,3
2004 joulou	-9,3	19,7	-19,2	111,3	-9,2	8,9	0,1	-34,4	-73,4	-13,1
2005 tammi (p)	223,4	-8,5	16,8	8,2	9,8	10,0	6,6	104,6	88,7	-12,9

Lähde: EKP

- Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

2.3 Rahatalouden tilastot

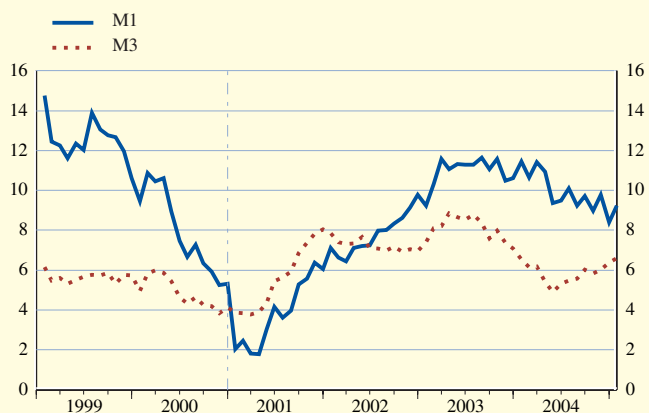
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistetut; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson talustoimet)

1. Raha-aggregaatit¹⁾ ja niiden vastaerät

	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)	Pitkä- aikaiset rahoitusvelat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville		Ulkomaiset netto- saamiset ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	Lainat	9		10	11
Kannat												
2002	2 441,7	2 475,9	4 917,6	853,5	5 771,1	-	3 989,2	2 072,2	7 723,3	6 778,9	189,3	
2003	2 676,1	2 559,6	5 235,7	912,3	6 148,1	-	4 142,6	2 222,3	8 158,0	7 100,9	231,3	
2004	I	2 769,2	2 552,2	5 321,4	905,9	6 227,2	-	4 240,8	2 259,5	8 241,7	7 165,0	316,9
	II	2 790,3	2 581,9	5 372,2	931,8	6 304,0	-	4 307,3	2 306,9	8 403,2	7 293,3	290,2
	III	2 868,9	2 621,1	5 490,0	941,3	6 431,3	-	4 395,1	2 324,9	8 523,4	7 415,2	344,8
2004	loka	2 881,6	2 642,6	5 524,2	946,2	6 470,3	-	4 416,0	2 326,6	8 577,3	7 465,0	355,9
	marras	2 907,3	2 637,7	5 544,9	945,7	6 490,6	-	4 443,4	2 316,7	8 646,2	7 518,0	355,5
	joulu	2 892,3	2 672,3	5 564,6	963,8	6 528,5	-	4 459,3	2 290,0	8 687,4	7 548,7	372,4
2005	tammi ^(p)	2 956,1	2 664,9	5 621,0	949,3	6 570,4	-	4 493,4	2 324,7	8 746,5	7 596,9	378,3
Talustoimet												
2002	217,3	89,3	306,5	68,8	375,3	-	189,1	35,1	347,2	311,9	173,1	
2003	258,1	114,6	372,7	34,8	407,5	-	238,6	132,3	446,1	373,0	93,5	
2004	I	92,3	-13,2	79,1	-1,6	77,5	-	76,0	25,0	90,2	74,5	78,4
	II	20,6	31,8	52,4	22,8	75,2	-	76,9	46,1	165,1	136,1	-16,7
	III	80,6	40,7	121,3	9,0	130,3	-	94,7	16,1	129,8	133,9	55,8
2004	loka	14,0	23,0	36,9	4,2	41,1	-	26,1	1,2	56,3	53,0	12,5
	marras	28,5	-2,5	26,0	-0,2	25,8	-	34,0	-10,0	73,7	58,7	4,5
	joulu	-11,4	35,0	23,6	18,3	41,9	-	30,4	-27,4	51,9	42,0	25,8
2005	tammi ^(p)	61,3	-10,3	51,0	-14,3	36,7	-	17,4	31,4	58,8	47,6	-4,2
Kasvuvauhdit												
2002	joulu	9,8	3,7	6,6	8,8	7,0	7,1	4,9	1,7	4,7	4,8	173,1
2003	joulu	10,6	4,7	7,6	4,1	7,1	7,0	6,0	6,3	5,8	5,5	93,5
2004	maalis	11,4	2,1	6,7	3,2	6,2	5,9	7,0	6,6	5,7	5,3	93,1
	kesä	9,5	1,7	5,6	3,5	5,3	5,2	7,7	7,4	6,1	6,0	0,7
	syys	9,7	2,7	6,3	4,7	6,0	5,8	7,9	5,2	6,3	6,5	124,3
2004	loka	9,0	3,6	6,3	3,0	5,8	6,0	7,8	4,2	6,5	6,7	132,3
	marras	9,8	3,2	6,5	3,1	6,0	6,1	7,7	3,3	6,7	6,9	125,9
	joulu	8,4	4,5	6,5	5,8	6,4	6,3	8,1	2,3	7,0	7,0	160,4
2005	tammi ^(p)	9,2	4,4	6,9	4,8	6,6	.	8,1	3,7	7,3	7,3	111,9

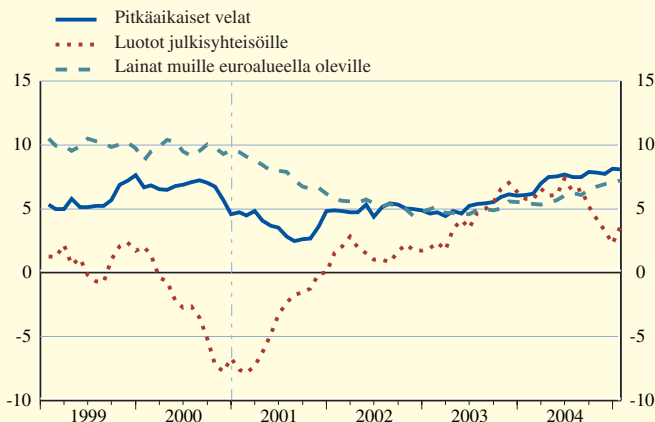
K1 Raha-aggregaatit

(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

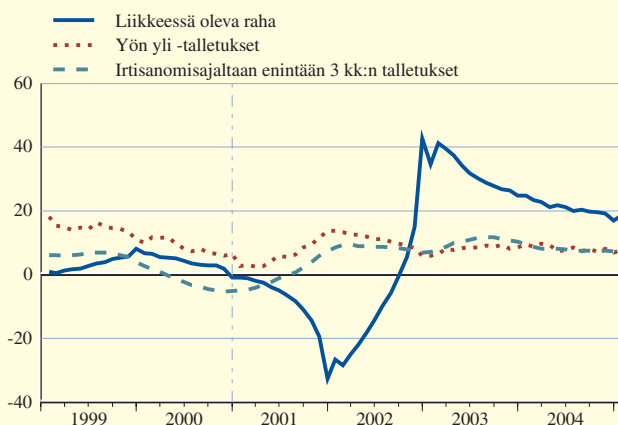
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistetut; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

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 velkaperit	Yli 2 vuoden velkaperit	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat											
2002	332,3	2 109,4	1 077,0	1 399,0	240,5	484,5	128,5	1 694,0	103,8	1 186,6	1 004,8
2003	387,6	2 288,6	1 037,0	1 522,6	222,5	597,1	92,7	1 790,2	90,6	1 253,1	1 008,7
2004 I	406,2	2 363,1	1 003,9	1 548,3	214,3	597,1	94,5	1 855,8	90,1	1 268,3	1 026,6
2004 II	420,5	2 369,8	995,2	1 586,7	220,2	611,5	100,1	1 899,0	89,1	1 298,6	1 020,6
2004 III	439,9	2 429,0	1 002,6	1 618,5	225,3	615,6	100,4	1 947,2	88,4	1 318,7	1 040,8
2004 loka	446,3	2 435,2	1 020,2	1 622,4	224,5	622,7	99,0	1 953,5	89,4	1 327,8	1 045,3
2004 marras	453,3	2 453,9	1 006,8	1 630,9	225,3	617,3	103,1	1 949,7	89,7	1 343,4	1 060,5
2004 joul	453,3	2 439,0	1 037,4	1 634,9	243,2	619,4	101,2	1 964,7	89,5	1 357,6	1 047,5
2005 tammi (p)	468,2	2 488,0	1 030,3	1 634,6	229,9	615,4	104,0	1 992,4	90,1	1 363,4	1 047,5
Taloustoimet											
2002	99,3	118,0	-1,1	90,3	10,7	70,6	-12,5	118,7	-10,0	41,0	39,4
2003	77,8	180,3	-28,8	143,4	-8,8	58,6	-15,1	149,4	-13,2	62,7	39,7
2004 I	18,6	73,7	-38,8	25,5	-7,2	1,2	4,5	51,2	-0,5	14,4	10,9
2004 II	14,4	6,2	-6,7	38,5	5,5	10,0	7,3	41,3	-1,0	30,7	5,9
2004 III	19,3	61,3	8,7	32,0	5,1	5,3	-1,5	55,2	-0,7	21,4	18,7
2004 loka	6,5	7,5	19,0	3,9	-0,7	6,9	-2,0	11,8	1,0	9,4	4,0
2004 marras	7,0	21,5	-11,1	8,6	0,9	-4,8	3,7	5,7	0,3	15,6	12,3
2004 joul	0,0	-11,4	31,0	4,1	18,0	2,5	-2,2	23,3	-0,2	14,3	-6,9
2005 tammi (p)	14,9	46,5	-9,8	-0,5	-13,5	-3,6	2,7	7,9	0,6	5,0	3,9
Kasvuvauhdit											
2002 joul	42,6	5,9	-0,1	6,9	4,7	17,1	-9,0	7,4	-8,8	3,5	4,0
2003 joul	24,9	8,5	-2,7	10,4	-3,9	11,2	-14,9	8,9	-12,7	5,3	4,0
2004 maalis	22,7	9,7	-6,1	8,2	-1,2	6,9	-7,3	10,5	-9,9	5,4	4,6
2004 kesä	21,1	7,7	-6,9	8,0	2,0	4,7	0,5	10,4	-7,1	7,0	5,2
2004 syys	19,9	8,1	-4,3	7,6	3,2	4,2	11,7	10,9	-3,0	7,2	4,5
2004 loka	19,6	7,2	-2,0	7,4	1,9	4,4	-3,0	10,5	-2,1	7,4	4,5
2004 marras	19,2	8,2	-3,1	7,5	0,2	4,7	0,5	9,8	-1,4	7,9	4,6
2004 joul	17,0	6,9	0,2	7,4	9,8	3,5	10,7	10,5	-1,2	8,4	4,4
2005 tammi (p)	18,5	7,7	0,6	7,0	6,3	3,6	8,2	9,9	-0,3	8,6	5,0

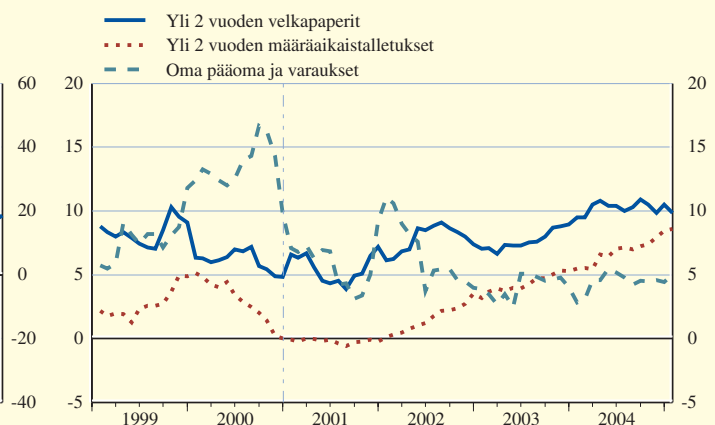
K3 Raha-aggregaattien komponentit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

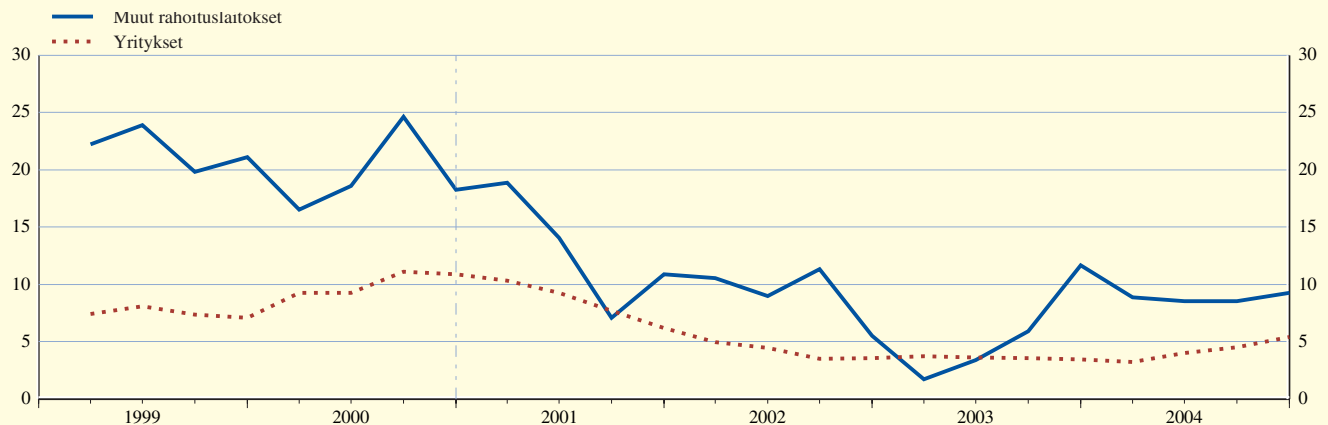
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot		Muut rahoituslaitokset ²⁾		Yritykset			
	Yhteensä		Yhteensä		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	1	Enintään 1 vuosi 2	3	Enintään 1 vuosi 4					5	6	7	8
Kannat								
2002	32,9	19,6	455,5	289,3	2 965,1	980,2	514,8	1 470,1
2003	35,4	22,1	511,6	321,9	3 034,2	958,7	527,0	1 548,5
2004 I	46,3	32,2	503,8	303,8	3 055,3	955,1	526,2	1 574,0
2004 II	53,7	39,8	509,7	305,7	3 093,4	966,4	537,3	1 589,7
2004 III	52,5	37,6	508,3	301,2	3 104,2	952,5	545,9	1 605,8
2004 loka	54,8	39,1	511,9	305,2	3 123,1	961,1	546,8	1 615,2
2004 marras	54,0	37,8	534,6	328,5	3 142,7	975,3	549,1	1 618,3
2004 joul	48,7	30,8	541,6	332,3	3 154,8	974,4	548,6	1 631,8
2005 tammi (p)	55,6	38,6	542,1	337,4	3 170,8	979,5	557,8	1 633,5
Taloustoimet								
2002	-4,1	-8,0	23,9	14,2	103,7	-26,6	31,8	98,5
2003	4,2	2,2	53,8	26,1	102,4	-8,0	15,5	94,8
2004 I	10,8	10,0	-2,8	-11,6	22,5	-3,5	4,0	22,1
2004 II	7,0	7,3	8,5	4,5	59,9	16,1	11,7	32,1
2004 III	-1,1	-2,2	2,4	-0,8	16,4	-12,0	9,5	18,9
2004 loka	2,4	1,6	5,2	4,5	20,2	9,2	1,2	9,8
2004 marras	-0,7	-1,3	23,9	24,4	23,3	15,3	2,8	5,1
2004 joul	-5,2	-6,9	8,7	3,6	20,8	-1,5	3,3	19,0
2005 tammi (p)	6,5	7,5	-1,5	3,9	16,1	5,1	9,1	1,8
Kasvuvauhdit								
2002 joul	-10,3	-28,4	5,5	5,1	3,6	-2,6	6,5	7,1
2003 joul	11,8	11,6	11,7	8,8	3,5	-0,8	3,0	6,5
2004 kesä	18,8	25,6	8,5	3,0	4,0	-2,1	6,4	7,2
2004 syys	17,5	31,5	8,5	5,6	4,5	-0,5	6,1	7,2
2004 loka	9,4	14,7	9,2	7,5	5,1	1,5	5,6	7,2
2004 marras	10,0	14,0	10,1	8,5	5,2	2,6	5,5	6,7
2004 joul	37,1	39,1	9,2	8,1	5,4	2,5	6,2	6,9
2005 tammi (p)	16,4	11,9	9,5	10,6	5,7	2,8	7,6	6,8

K5 Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää mm. sijoitusrahastot.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

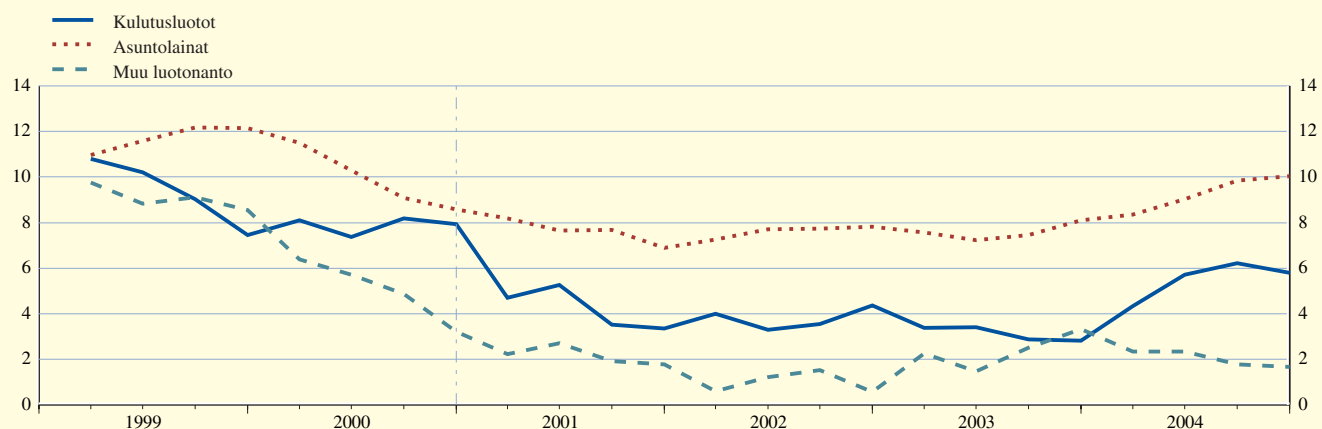
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Lainat kotitalouksille²⁾

	Yhteensä	Kulutusluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto			
		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat													
2002	3 327,0	518,9	105,9	178,3	234,7	2 188,5	22,3	65,1	2 101,1	619,6	153,9	99,7	366,0
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,4	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004 I	3 564,7	484,5	109,9	182,3	192,3	2 400,2	14,2	61,6	2 324,4	679,9	141,8	95,1	443,0
2004 II	3 663,2	502,2	115,1	187,1	199,9	2 463,7	15,2	64,7	2 383,8	697,2	147,5	99,2	450,5
2004 III	3 736,3	507,5	115,2	188,4	203,9	2 534,1	14,9	65,8	2 453,3	694,7	144,6	99,0	451,0
2004 loka	3 757,6	509,4	114,9	189,5	205,0	2 553,5	15,5	66,5	2 471,5	694,8	143,6	99,7	451,5
2004 marras	3 779,4	509,9	114,8	189,7	205,4	2 571,9	15,3	65,7	2 491,0	697,6	146,5	99,4	451,7
2004 joul	3 804,5	513,8	117,3	191,0	205,5	2 592,3	15,5	65,8	2 511,0	698,4	144,5	99,7	454,3
2005 tammi (p)	3 821,5	515,3	118,6	190,7	205,9	2 607,2	15,0	65,5	2 526,7	699,1	144,1	98,8	456,2
Taloustoimet													
2002	183,2	21,9	7,1	5,3	9,4	157,9	-0,4	2,3	156,0	3,5	-3,1	2,2	4,4
2003	211,8	13,3	8,4	6,3	-1,4	177,4	-5,9	1,7	181,5	21,1	-6,3	-4,9	32,3
2004 I	48,2	2,1	-1,6	1,8	2,0	44,9	-0,1	-0,8	45,7	1,3	-2,3	0,4	3,2
2004 II	82,0	13,6	4,8	3,7	5,1	59,9	0,9	2,6	56,5	8,5	3,1	1,0	4,5
2004 III	75,6	5,4	0,2	1,3	3,9	71,4	-0,2	1,2	70,4	-1,1	-2,6	-0,4	2,0
2004 loka	21,6	1,7	-0,3	0,7	1,2	19,9	0,5	0,3	19,1	0,0	-0,9	0,9	0,0
2004 marras	22,5	0,8	-0,1	0,3	0,7	18,7	-0,4	-0,6	19,7	3,0	3,2	-0,2	-0,1
2004 joul	25,9	4,5	2,8	1,5	0,2	21,7	0,3	0,2	21,2	-0,3	-1,2	0,4	0,5
2005 tammi (p)	18,7	1,7	0,8	0,0	0,9	15,0	-0,4	-0,3	15,7	1,9	0,0	-0,9	2,8
Kasvuvauhdit													
2002 joul	5,8	4,4	6,9	3,1	4,2	7,8	-1,8	3,7	8,1	0,6	-2,0	2,2	1,2
2003 joul	6,4	2,8	8,1	3,6	-0,2	8,1	-26,2	2,6	8,7	3,3	-4,2	-5,0	8,5
2004 maal	6,6	4,3	-0,1	6,1	5,3	8,4	4,6	-3,3	8,8	2,4	-1,0	-1,8	4,4
2004 kesä	7,3	5,7	3,3	5,8	7,0	9,0	9,1	1,0	9,3	2,3	-1,4	1,7	3,8
2004 syys	7,8	6,2	4,4	5,4	8,0	9,8	4,3	0,6	10,2	1,8	-0,1	-0,1	2,8
2004 loka	7,8	5,9	3,7	5,2	7,9	9,8	9,1	-0,2	10,2	2,1	1,0	1,1	2,6
2004 marras	7,9	6,5	7,0	4,6	8,1	10,0	6,2	-0,9	10,3	1,9	1,2	1,2	2,3
2004 joul	7,8	5,8	5,2	5,1	6,8	10,0	6,6	4,6	10,2	1,7	-0,5	2,2	2,3
2005 tammi (p)	8,1	6,8	7,3	6,0	7,1	10,1	5,8	5,8	10,2	2,3	0,9	2,1	2,9

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⁾

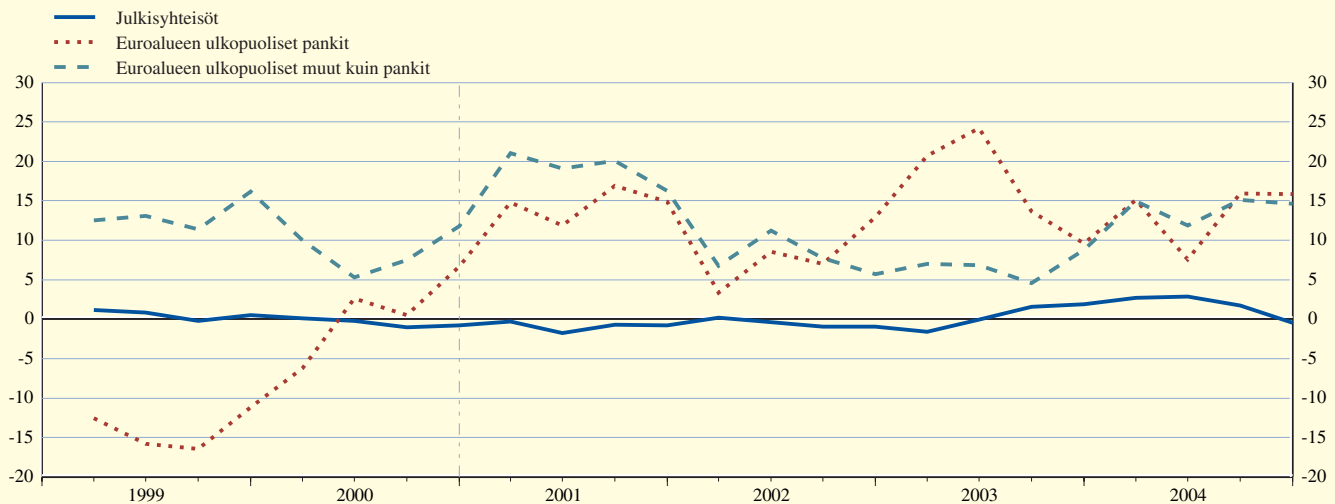
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset				
	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	818,3	129,7	253,4	391,4	43,7	1 965,3	1 322,7	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 ^(p)	814,9	129,5	252,4	395,7	37,3	1 978,4	1 336,6	641,8	61,5	580,4
Taloustoimet										
2002	-7,9	-11,3	-21,1	19,9	4,6	169,1	135,2	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	5,8	5,7	-3,9	0,1	3,9	164,1	107,4	56,6	1,8	54,8
II	-6,7	-5,9	-8,5	2,9	4,8	6,2	11,4	-5,3	-0,5	-4,8
III	-5,7	-3,0	-1,0	3,2	-5,0	22,5	7,7	14,8	0,1	14,7
IV ^(p)	2,7	3,5	-0,5	1,2	-1,5	80,8	61,4	19,4	0,6	18,8
Kasvuvauhdit										
2002 joul.	-1,0	-7,8	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003 joul.	1,9	-3,2	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	10,9
2004										
maal.	2,7	0,9	-2,2	3,0	63,2	15,1	15,1	15,0	4,0	16,3
kesä	2,9	2,0	-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
joul. ^(p)	-0,5	0,3	-5,2	1,9	6,4	15,5	15,8	14,7	3,3	16,0

K7 Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

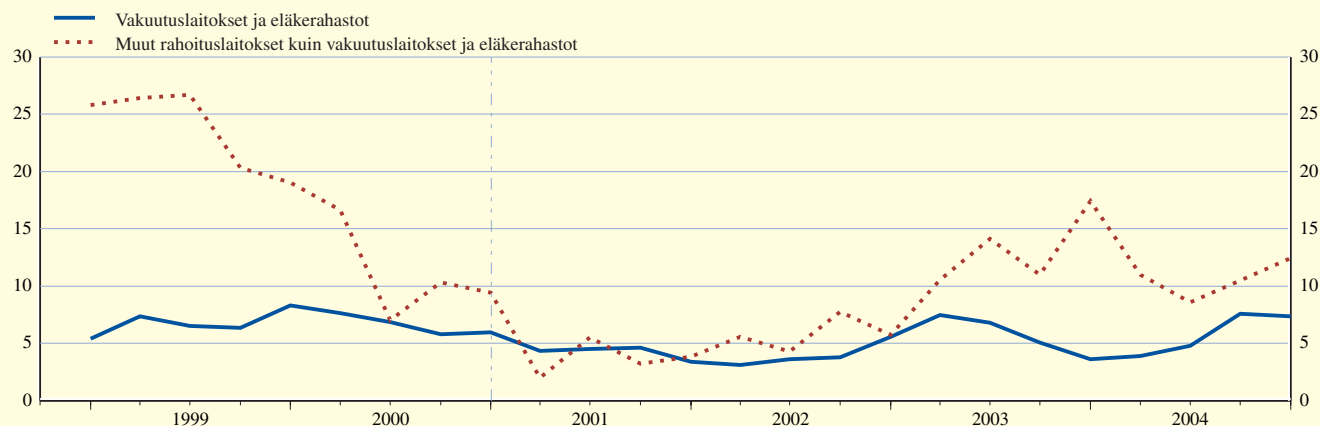
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Muiden rahoituslaitosten talletukset

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ²⁾						
	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat														
2002	523,1	55,8	-	-	-	-	17,8	493,6	152,7	-	-	-	-	97,1
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	567,6	183,1	130,6	143,3	6,1	0,1	104,4
2004														
I	557,3	64,7	42,2	426,2	1,3	1,0	22,0	586,4	197,0	119,7	145,7	7,8	0,1	116,1
II	565,4	59,9	42,1	439,8	1,3	1,0	21,2	595,9	194,3	122,3	153,7	8,3	0,1	117,2
III	573,6	61,5	47,3	442,5	1,2	1,0	20,0	598,0	189,9	120,2	164,9	8,1	0,1	114,8
2004														
loka	579,1	58,6	49,1	446,1	1,3	1,3	22,8	620,8	187,3	133,6	166,9	8,4	0,1	124,5
marras	584,4	63,2	47,7	450,0	1,3	1,3	20,8	631,8	197,4	126,4	177,0	9,7	0,1	121,3
joulu	583,1	59,0	51,4	449,5	1,2	1,3	20,8	635,1	180,7	138,8	186,9	10,1	0,1	118,6
2005														
tammi ^(p)	595,3	66,9	50,8	451,2	1,4	1,3	23,6	659,1	208,3	129,9	185,1	11,6	0,1	124,2
Taloustoimet														
2002	27,6	7,8	-	-	-	-	1,4	26,6	-4,7	-	-	-	-	12,8
2003	19,0	1,6	-3,1	18,8	0,3	0,4	1,1	84,8	27,5	-0,7	38,8	3,2	0,0	16,0
2004														
I	14,6	5,7	0,3	5,6	0,0	0,2	2,8	15,2	14,0	-14,7	1,5	1,6	0,0	12,7
II	7,2	-4,9	0,0	13,7	0,0	-0,6	-0,9	12,2	-1,3	3,9	8,3	0,6	0,0	0,8
III	8,2	1,6	5,3	2,6	-0,1	0,0	-1,1	2,5	-4,0	-2,3	11,4	-0,2	0,0	-2,4
2004														
loka	5,4	-2,9	1,9	3,3	0,0	0,3	2,8	23,8	-2,2	13,6	2,2	0,4	0,0	9,8
marras	5,5	5,1	-1,2	3,5	0,1	0,0	-2,0	12,8	10,9	-6,7	10,5	1,3	0,0	-3,2
joulu	-1,2	-4,1	3,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	4,3	-15,2	11,9	9,7	0,5	0,0	-2,6
2005														
tammi ^(p)	11,9	7,8	-0,7	1,7	0,2	0,0	2,9	21,9	26,7	-9,5	-2,3	1,5	0,0	5,5
Kasvuvauhdit														
2002	joulu	5,6	16,3	-	-	-	8,5	5,7	-3,0	-	-	-	-	14,9
2003	joulu	3,6	2,8	-6,7	4,7	40,9	60,8	6,0	17,4	17,8	-0,6	36,8	70,6	-
2004														
maalis	3,9	5,1	9,9	2,4	40,8	52,8	18,6	11,0	17,1	-13,2	22,3	47,6	-	17,8
kesä	4,8	-6,4	12,7	6,4	40,0	-44,0	-6,3	8,6	7,8	-10,2	18,6	44,5	-	20,5
syys	7,6	6,9	46,4	4,8	13,6	-52,5	6,9	10,5	7,4	-6,2	28,3	63,5	-	11,7
2004														
loka	8,3	10,3	32,9	5,1	3,3	38,3	24,2	11,2	7,5	1,7	27,0	48,4	-	7,8
marras	9,4	22,7	33,3	5,9	3,8	-37,9	7,2	11,8	12,7	-4,2	29,3	73,6	-	4,9
joulu	7,3	1,0	23,5	6,7	-8,2	-43,1	8,0	12,5	1,1	4,3	30,3	67,6	-	14,6
2005														
tammi ^(p)	7,2	2,9	17,8	6,7	6,6	37,1	8,3	16,1	16,7	-1,0	31,8	69,9	-	12,0

K8 Muiden rahoituslaitosten talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää mm. sijoitusrahastot.

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

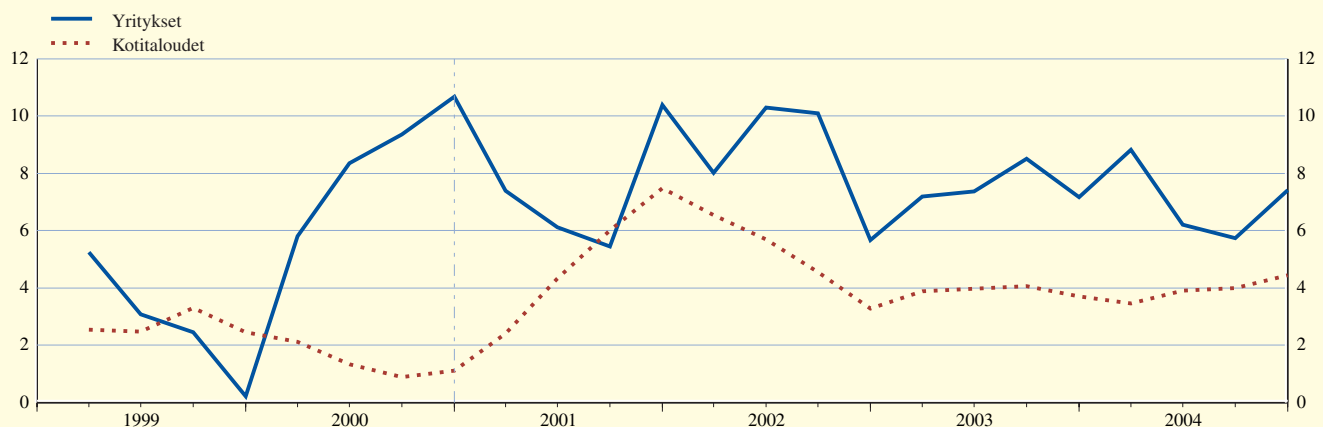
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

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															
2002	990,0	595,6	-	-	-	-	34,7	3 806,3	1 173,0	-	-	-	-	74,7	
2003	1 050,2	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	I	1 036,7	624,2	275,9	69,9	39,9	1,0	25,8	3 997,9	1 320,7	527,4	608,6	1 401,2	88,2	51,9
	II	1 054,0	650,6	265,6	70,3	41,0	1,0	25,5	4 055,5	1 367,5	517,0	612,4	1 422,3	85,8	50,4
	III	1 067,1	657,6	269,7	70,6	42,6	1,1	25,6	4 060,8	1 363,2	511,4	615,0	1 431,9	85,5	53,7
2004	loka	1 071,7	648,6	283,9	69,6	42,5	1,1	25,9	4 078,5	1 376,9	509,1	617,6	1 434,4	86,0	54,4
	marras	1 077,8	660,5	279,7	69,7	41,2	1,1	25,5	4 089,8	1 381,0	509,1	618,7	1 439,8	86,8	54,4
	joulu	1 115,6	674,1	295,0	72,0	43,7	1,1	29,8	4 160,0	1 402,7	514,3	632,9	1 466,5	88,0	55,6
2005	tammi ^(p)	1 080,1	657,3	279,0	74,8	43,0	1,1	24,9	4 167,0	1 400,7	514,7	634,3	1 477,4	87,8	52,2
Taloustoimet															
2002	54,3	28,9	-	-	-	-	-1,3	120,5	65,3	-	-	-	-	-1,9	
2003	70,5	40,9	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	I	-14,5	-9,5	-5,3	2,6	1,9	0,0	-4,2	18,0	8,5	-17,4	7,7	21,9	-1,7	-1,0
	II	21,1	27,8	-8,9	0,9	1,1	0,6	-0,3	53,5	43,8	-11,0	3,3	21,1	-2,4	-1,5
	III	15,5	7,9	5,4	0,4	1,6	0,0	0,2	6,0	-3,7	-5,3	2,4	9,6	-0,3	3,3
2004	loka	6,0	-8,3	14,7	-0,7	0,0	0,0	0,3	18,4	13,9	-1,8	2,7	2,5	0,5	0,7
	marras	10,8	13,1	-3,2	0,1	1,2	0,0	-0,4	9,9	4,4	0,7	1,1	3,0	0,8	0,0
	joulu	38,5	14,3	15,9	1,6	2,5	0,0	4,2	71,2	22,9	5,4	13,7	26,7	1,2	1,3
2005	tammi ^(p)	-38,0	-17,9	-17,1	2,5	-0,7	0,0	-4,8	5,6	-2,4	-0,4	1,4	10,8	-0,2	-3,5
Kasvuvauhdit															
2002	joulu	5,7	5,1	-	-	-	-3,5	3,3	6,0	-	-	-	-	-2,5	
2003	joulu	7,2	6,7	23,1	-30,7	41,5	-3,5	-12,4	3,7	7,9	-11,5	6,4	9,3	-13,2	-29,2
2004	maalis	8,8	11,9	3,1	13,2	23,1	-3,9	-19,1	3,5	7,7	-8,7	3,7	7,4	-10,5	-26,5
	kesä	6,2	10,1	-3,5	14,8	17,1	52,2	-13,5	3,9	7,6	-8,0	4,5	7,0	-7,7	-18,6
	syys	5,7	9,8	-2,7	7,1	18,8	64,7	-16,0	4,0	7,1	-7,7	4,8	6,4	-3,5	-4,5
2004	loka	5,6	8,7	-0,2	7,4	17,3	21,3	-17,6	4,4	7,9	-7,4	5,1	6,3	-3,0	-2,9
	marras	5,1	8,1	-1,3	4,7	18,1	73,8	-12,8	4,0	6,3	-6,7	5,3	6,2	-2,4	-2,1
	joulu	7,4	7,2	6,7	7,3	21,8	72,2	-0,8	4,4	6,8	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005	tammi ^(p)	7,9	8,3	6,0	10,0	16,8	17,0	-1,7	4,2	6,4	-4,5	4,7	5,9	-1,2	-3,5

K9 Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

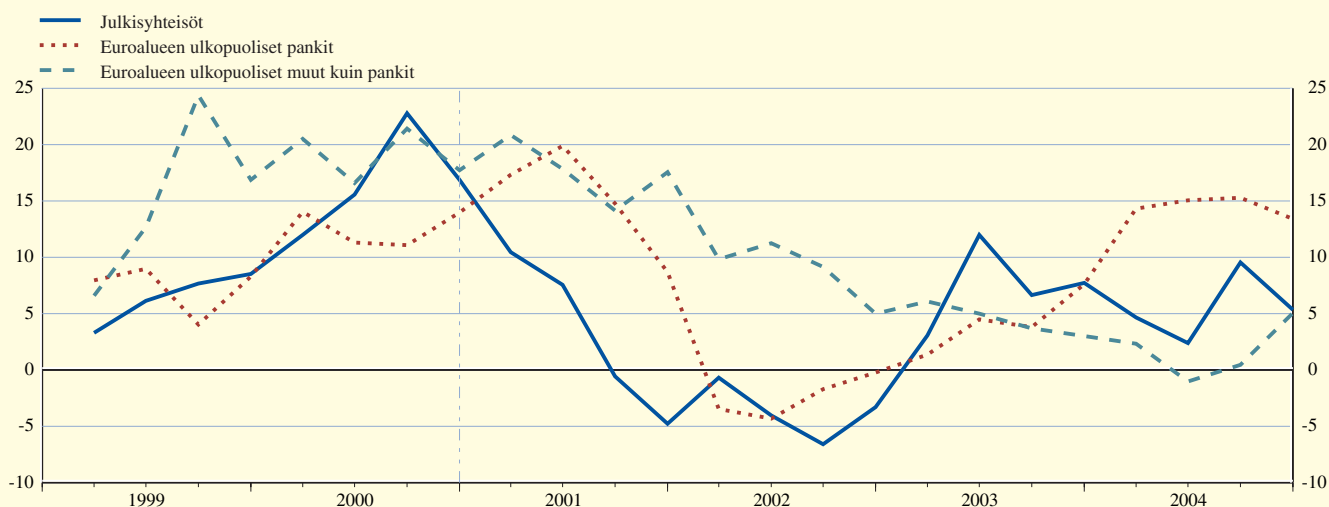
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

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	288,2	146,3	33,0	66,3	42,6	2 452,1	1 764,8	687,4	105,1	582,3	
IV ^(p)	283,4	138,9	30,6	69,6	44,4	2 429,6	1 747,4	682,3	103,8	578,5	
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	-4,9	-10,3	2,3	1,9	1,2	6,9	-4,6	11,5	3,1	8,4	
IV ^(p)	-3,4	-7,4	-1,0	3,2	1,8	63,0	46,4	16,4	-1,7	18,1	
Kasvuvauhdit											
2002	joulu	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003	joulu	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004											
maalis	4,7	14,4	-6,2	-4,7	-1,4	10,6	14,3	2,3	3,1	2,2	
kesä	2,4	7,9	-7,6	-0,1	-4,4	10,1	15,0	-1,0	7,9	-2,4	
syys	9,5	13,2	5,1	3,3	11,4	10,7	15,3	0,4	12,5	-1,5	
joulu ^(p)	5,3	4,6	5,7	4,0	9,3	10,9	13,4	5,0	7,6	4,6	

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.

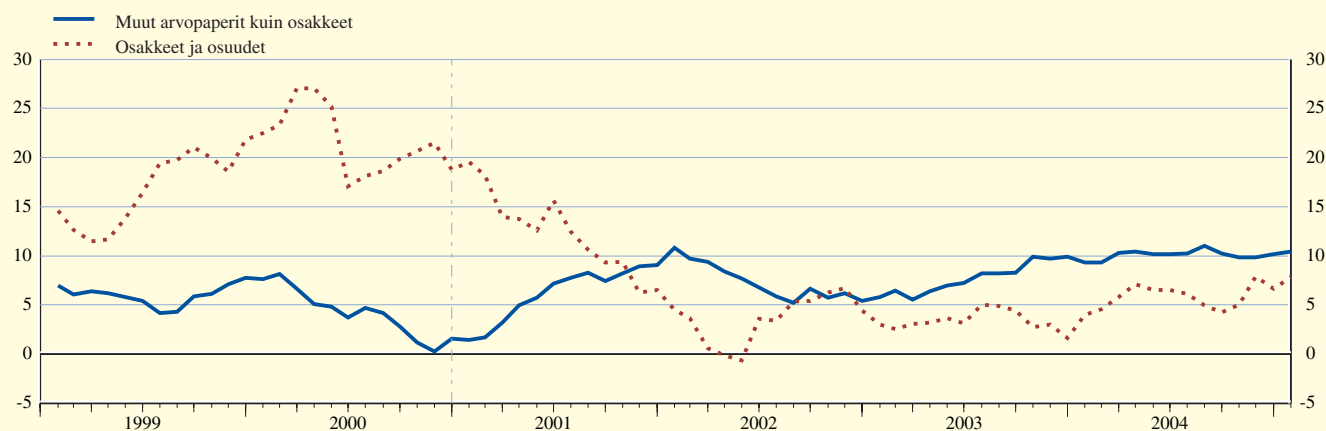
2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely¹⁾

(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												
2002	3 228,2	1 122,2	48,2	1 119,5	15,5	349,5	16,7	556,6	1 004,9	263,3	564,3	177,3
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 068,7	279,7	615,4	173,7
2004 I	3 767,6	1 280,9	60,9	1 283,8	17,8	416,2	18,0	690,0	1 115,8	285,7	640,7	189,5
2004 II	3 854,7	1 296,7	62,8	1 329,5	17,6	429,0	18,1	701,2	1 154,8	294,7	654,0	206,0
2004 III	3 912,6	1 323,0	62,9	1 330,0	15,9	430,0	17,5	733,4	1 127,2	286,6	634,0	206,6
2004 loka	3 941,0	1 344,2	62,2	1 323,0	20,3	432,8	17,6	740,9	1 134,8	287,4	637,6	209,8
2004 marras	3 970,1	1 353,6	61,3	1 327,6	18,4	438,9	17,2	753,0	1 176,2	294,2	650,5	231,5
2004 joul	3 935,2	1 364,8	59,5	1 280,0	15,8	449,0	16,3	749,8	1 160,7	289,3	657,7	213,8
2005 tammi ^(p)	4 029,7	1 363,1	65,2	1 317,6	18,9	452,2	16,3	796,3	1 193,3	293,3	669,4	230,6
Taloustoimet												
2002	167,0	47,2	-0,5	38,6	-0,8	25,9	3,2	53,4	42,7	14,0	7,0	21,8
2003	324,7	90,9	4,1	78,9	0,8	52,3	1,7	95,9	16,1	7,2	19,5	-10,5
2004 I	156,7	61,3	1,3	45,1	1,4	4,8	-1,1	43,9	44,7	6,1	24,6	14,0
2004 II	89,4	15,2	1,7	44,2	0,0	13,9	0,1	14,3	26,1	6,3	8,3	11,5
2004 III	67,7	30,8	1,5	-1,0	-1,2	-1,9	-0,2	39,8	-26,3	-7,9	-19,7	1,4
2004 loka	35,7	20,9	0,2	-7,4	4,7	2,7	0,3	14,3	5,6	0,4	2,8	2,5
2004 marras	41,6	9,1	0,4	4,3	-1,4	5,7	0,2	23,2	38,7	5,8	12,1	20,8
2004 joul	-25,3	11,4	-0,6	-48,3	-2,2	10,8	-0,5	4,2	-17,8	-5,4	5,8	-18,2
2005 tammi ^(p)	79,6	1,6	3,9	36,5	2,5	3,6	-0,6	32,1	31,4	3,5	12,4	15,5
Kasvuvauhdit												
2002 joul	5,4	4,4	-1,8	3,7	-4,3	8,1	21,9	10,1	4,4	5,5	1,3	13,6
2003 joul	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,6	2,7	3,5	-5,7
2004 maalis	10,3	9,6	5,3	7,2	5,1	10,8	3,8	18,8	5,8	6,3	7,5	-0,2
2004 kesä	10,1	9,5	6,6	8,5	9,7	10,2	1,5	15,3	6,5	6,4	5,3	11,1
2004 syys	10,3	10,7	12,5	6,1	-0,4	8,1	-4,2	19,6	4,2	2,7	3,2	9,8
2004 loka	9,9	11,4	11,1	4,1	33,2	6,7	-2,7	20,2	5,0	2,2	4,4	11,1
2004 marras	9,9	11,5	9,9	3,5	21,5	6,8	-3,2	21,7	7,9	4,6	4,8	23,4
2004 joul	10,2	12,2	7,6	3,0	8,0	8,7	-7,0	21,9	6,6	1,9	5,5	18,2
2005 tammi ^(p)	10,4	11,1	10,2	4,7	24,0	9,6	-3,9	20,8	7,8	1,7	6,3	22,6

KII Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset¹⁾
(miljardia euroa)

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonlennukset²⁾

	Kotitalousluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto			
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,9	-	-	-	-1,0	-	-	-	-5,3	-	-	-
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 I	-1,3	-0,5	-0,2	-0,6	-1,3	-0,1	0,0	-1,1	-2,5	-1,0	-0,1	-1,4
2004 II	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-1,0	-0,4	0,0	-0,7
2004 III	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,8	-0,2	0,0	-0,6
2004 loka	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,3
2004 marras	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,3
2004 joul	-0,6	-0,3	-0,1	-0,2	-0,8	-0,1	0,0	-0,7	-1,5	-0,6	-0,1	-0,8
2005 tammi (P)	-0,6	-0,3	-0,1	-0,2	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	-1,2	-0,5	-0,1	-0,7

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonlennukset

	Yritykset				Euroalueen ulkopuoliset		
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi
	1	2	3	4	5	6	7
2002	-9,7	-2,1	-2,7	-4,9	-7,2	-	-
2003	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,1	-0,3	-0,7
2004 I	-6,2	-3,3	-0,6	-2,3	-1,0	-0,4	-0,6
2004 II	-2,9	-2,0	0,2	-1,1	-0,1	0,0	-0,1
2004 III	-1,7	-0,9	-0,2	-0,7	-0,1	-0,1	-0,1
2004 loka	-0,6	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
2004 marras	-0,8	-0,4	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	-0,2
2004 joul	-3,8	-1,9	-0,2	-1,7	-0,2	0,0	-0,2
2005 tammi (P)	-2,9	-1,3	-0,3	-1,2	-0,1	0,0	-0,1

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

	Muut arvopaperit kuin osakkeet								Osakkeet ja osuudet			
	Yhteensä	Rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Muut euroalueella olevat		Euroalueen ulkopuoliset	Yhteensä	Raha- laitokset	Muut kuin raha- laitokset	Euroalueen ulko- puoliset
		Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	39,6	9,9	0,6	13,2	-0,1	5,8	0,2	9,9	-12,3	-5,0	-1,5	-5,8
2003	-1,2	-0,9	-0,3	3,0	0,0	-1,2	-0,1	-1,8	19,4	8,0	5,0	6,4
2004 I	16,6	2,5	0,3	11,1	0,1	1,5	0,0	1,0	2,3	-0,3	1,0	1,7
2004 II	-8,5	-0,8	0,0	-5,0	-0,1	-0,8	0,0	-2,0	0,1	-0,7	0,1	0,7
2004 III	2,2	-0,6	-0,1	1,5	0,0	0,7	0,0	0,6	-1,5	-0,1	-0,5	-0,9
2004 loka	0,5	0,1	0,0	0,4	-0,1	0,1	0,0	0,0	2,2	0,7	0,8	0,7
2004 marras	0,7	0,5	-0,1	0,5	-0,1	0,4	-0,1	-0,5	2,7	1,0	0,8	0,9
2004 joul	0,3	0,0	-0,1	1,4	-0,1	-1,2	0,0	0,3	2,4	0,6	1,4	0,5
2005 tammi (P)	2,5	0,3	0,1	1,1	0,1	-0,2	0,1	1,1	2,9	0,6	1,0	1,3

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	4 522,8	90,3	9,7	5,7	0,5	1,5	1,3	6 565,2	97,1	2,9	1,7	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	4 702,3	91,4	8,6	5,1	0,4	1,4	1,1	6 777,3	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
IV (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	1 747,4	46,8	53,2	35,3	2,0	3,3	9,8	682,3	55,1	44,9	29,1	1,5	2,1	9,4
IV (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	3 654,9	84,6	15,4	7,8	1,6	1,9	2,6
IV (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	4 224,6	-	-	-	-	-	-	7 993,4	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4
I	4 296,2	-	-	-	-	-	-	8 138,1	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	4 460,4	-	-	-	-	-	-	8 364,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
IV (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	1 322,7	49,2	50,8	30,9	4,7	2,4	9,2	642,6	38,6	61,4	42,6	2,4	4,4	8,8
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	1 336,6	51,3	48,7	30,1	3,6	2,2	8,6	641,8	42,2	57,8	40,5	2,5	4,3	7,0
IV (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	1 794,1	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	1 424,3	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 761,1	98,2	1,8	0,9	0,4	0,1	0,3
IV (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	344,1	49,9	50,1	28,9	1,0	0,6	17,1	405,7	44,9	55,1	30,5	8,1	0,8	9,3
IV (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	Kiinteää omaisuus	Muut saamiset
			Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 II	2 959,5	232,6	1 382,7	67,1	1 315,6	880,9	224,5	120,7	118,1
2003 III	3 085,6	248,3	1 405,3	65,3	1 340,0	932,3	234,6	126,3	138,8
2003 IV	3 175,0	235,2	1 389,4	67,4	1 322,0	1 033,7	243,9	133,7	139,1
2004 I	3 353,6	266,5	1 433,9	70,3	1 363,6	1 102,8	262,6	136,7	151,2
2004 II	3 366,1	244,8	1 429,4	69,2	1 360,2	1 117,1	277,1	139,7	157,9
2004 III (p)	3 385,2	246,4	1 471,6	71,7	1 399,8	1 090,6	280,4	143,5	152,7

2. Velat

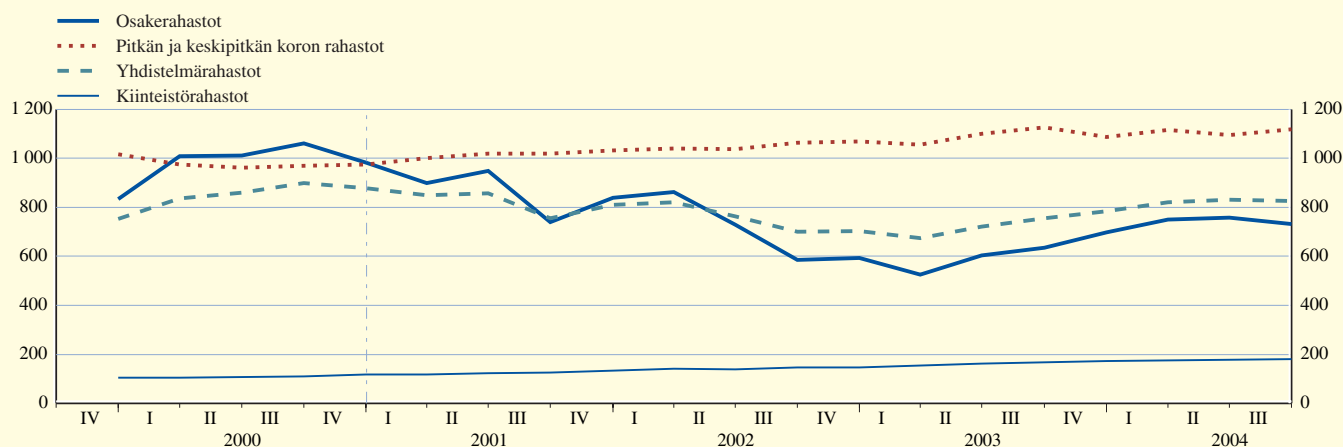
	Yhteensä	Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat
2003 II	2 959,5	41,8	2 825,8	91,9
2003 III	3 085,6	43,2	2 917,7	124,8
2003 IV	3 175,0	44,2	3 011,7	119,1
2004 I	3 353,6	49,6	3 171,2	132,8
2004 II	3 366,1	50,3	3 189,0	126,7
2004 III (p)	3 385,2	48,7	3 209,0	127,4

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä	Rahastot rahastotyypin mukaan					Rahastot sijoittajatyypin mukaan	
		Osakerahastot	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot	Yhdistelmärahastot	Kiinteistörahastot	Muut rahastot	Yleisölle tarjottavat rahastot	Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003 II	2 959,5	603,3	1 099,6	720,8	161,4	374,4	2 140,5	819,0
2003 III	3 085,6	635,4	1 127,0	754,2	167,7	401,4	2 249,1	836,5
2003 IV	3 175,0	697,8	1 086,6	783,4	171,7	435,6	2 318,4	856,6
2004 I	3 353,6	750,5	1 116,6	821,2	175,9	489,5	2 470,4	883,2
2004 II	3 366,1	756,5	1 094,4	830,2	179,1	505,8	2 479,1	887,0
2004 III (p)	3 385,2	732,3	1 117,2	825,5	181,5	528,7	2 484,6	900,6

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	II	603,3	27,9	31,6	2,9	28,7	506,5	18,5	-	18,8
	III	635,4	29,5	27,8	2,4	25,4	536,4	19,5	-	22,1
	IV	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004	I	750,5	32,8	32,2	3,0	29,2	635,7	23,4	-	26,5
	II	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
	III (p)	732,3	31,5	32,8	3,5	29,3	618,7	24,4	-	25,0
Pitkän ja keskipitkän koron rahastot										
2003	II	1 099,6	82,4	927,9	33,0	894,9	31,1	20,9	-	37,3
	III	1 127,0	93,6	934,7	30,7	904,1	29,1	21,7	-	47,9
	IV	1 086,6	82,5	905,9	31,6	874,3	31,0	21,6	-	45,5
2004	I	1 116,6	97,3	918,4	35,3	883,1	32,9	21,4	-	46,6
	II	1 094,4	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,5
	III (p)	1 117,2	80,5	930,9	38,6	892,3	31,9	23,4	-	50,4
Yhdistelmärahastot										
2003	II	720,8	49,4	311,9	20,9	291,0	237,0	91,9	0,3	30,3
	III	754,2	50,5	324,0	22,2	301,8	248,4	95,4	0,3	35,6
	IV	783,4	49,5	324,0	22,1	301,9	272,5	100,5	0,3	36,7
2004	I	821,2	52,9	333,9	21,2	312,6	287,0	107,2	0,3	39,9
	II	830,2	52,2	340,1	22,3	317,8	279,0	114,9	0,3	43,6
	III (p)	825,5	52,3	347,7	21,8	325,8	270,6	115,3	0,3	39,4
Kiinteistörahastot										
2003	II	161,4	16,5	9,0	0,6	8,5	0,7	9,1	119,8	6,3
	III	167,7	16,1	9,0	0,6	8,4	0,8	9,5	125,3	6,9
	IV	171,7	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,7	7,4
2004	I	175,9	14,7	9,1	0,6	8,5	0,8	7,7	135,6	8,0
	II	179,1	15,0	8,5	0,6	7,9	0,7	7,7	138,6	8,7
	III (p)	181,5	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	142,3	8,0

2. Sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä	Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
Yleisölle tarjottavat rahastot							
2003	II	2 140,5	181,6	912,4	691,7	168,3	82,2
	III	2 249,1	199,0	927,7	736,5	176,6	100,4
	IV	2 318,4	191,7	913,6	815,8	183,8	98,0
2004	I	2 470,4	219,3	948,8	878,2	198,8	107,8
	II	2 479,1	202,0	945,9	890,3	210,9	110,1
	III (p)	2 484,6	205,5	972,6	866,0	212,3	105,2
Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot							
2003	II	819,0	51,0	470,3	189,2	56,1	36,0
	III	836,5	49,3	477,6	195,8	58,0	38,4
	IV	856,6	43,4	475,8	217,9	60,1	41,2
2004	I	883,2	47,2	485,1	224,6	63,8	43,3
	II	887,0	42,7	483,6	226,9	66,2	47,8
	III (p)	900,6	40,9	499,0	224,6	68,2	47,5

Lähde: EKP.



RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO

3.1 Ei-rahoitussektorin rahoitusvarojen pääerät

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

	Yhteensä	Käteinen ja talletukset								Lisätieto: Muiden kuin pankkien talletukset pankeissa euroalueen ulkopuolella		
		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	II	15 050,0	5 758,1	311,9	5 029,4	1 918,4	1 560,2	1 456,1	94,7	200,3	216,5	329,8
	III	15 150,6	5 762,9	322,7	5 070,8	1 956,6	1 555,8	1 469,0	89,3	183,9	185,5	345,4
	IV	15 553,8	5 882,0	352,4	5 183,3	2 027,5	1 559,2	1 511,4	85,2	153,6	192,8	348,4
2004	I	15 751,7	5 915,8	350,8	5 181,1	2 021,0	1 545,0	1 533,9	81,2	183,8	200,1	395,0
	II	16 025,4	6 053,0	372,0	5 264,5	2 101,6	1 529,7	1 553,9	79,4	223,7	192,7	396,3
	III	16 081,0	6 078,5	383,5	5 284,9	2 104,7	1 532,3	1 565,1	82,8	204,1	206,0	-
Taloustoimet												
2003	II	206,8	131,4	21,3	85,7	83,8	-8,8	22,2	-11,4	24,1	0,3	11,4
	III	129,7	12,4	11,4	12,0	6,8	-3,8	12,9	-3,9	-13,7	2,7	17,2
	IV	150,5	124,7	29,7	118,0	79,0	7,9	36,3	-5,2	-30,3	7,3	10,9
2004	I	133,1	31,3	-1,6	-4,6	-7,2	-15,8	22,4	-3,9	30,2	7,3	40,7
	II	285,9	136,4	21,2	83,1	78,8	-14,5	20,7	-1,9	39,4	-7,4	0,8
	III	108,5	30,0	11,5	24,8	4,7	5,4	11,3	3,4	-19,7	13,3	-
Kasvuvauhdit												
2003	II	4,5	6,4	27,6	4,5	7,6	-1,0	8,9	-19,0	22,3	13,6	22,6
	III	4,7	6,5	23,9	4,7	8,2	-0,7	9,1	-23,5	22,8	13,3	24,5
	IV	4,4	5,5	21,2	4,3	7,6	-1,0	8,1	-23,4	9,5	9,0	24,5
2004	I	4,3	5,3	20,9	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	7,7	24,8
	II	4,6	5,3	19,5	4,1	8,2	-1,7	6,3	-15,7	12,8	4,6	21,1
	III	4,5	5,6	18,8	4,4	7,9	-1,1	6,2	-8,5	10,7	11,1	-
Muut arvopaperit kuin osakkeet												
Osakkeet²⁾												
	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Noteeratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Yhteensä	Koti- talouksien osuus henki- vakuutus- ja eläke-rahasto- toista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu		
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
Kannat												
2003	II	1 936,3	165,6	1 770,7	3 587,9	1 751,5	1 836,4	404,6	3 767,7	3 399,5	368,1	
	III	1 927,6	166,6	1 760,9	3 624,6	1 764,0	1 860,6	408,7	3 835,6	3 464,2	371,4	
	IV	1 900,4	178,6	1 721,8	3 887,2	2 006,9	1 880,2	406,5	3 884,2	3 509,4	374,8	
2004	I	1 915,2	179,7	1 735,5	3 976,2	2 047,5	1 928,7	420,8	3 944,5	3 562,0	382,5	
	II	1 954,7	197,5	1 757,2	4 024,9	2 109,3	1 915,6	423,9	3 992,8	3 607,7	385,1	
	III	1 958,7	191,9	1 766,8	3 995,0	2 087,6	1 907,4	424,3	4 048,8	3 660,8	388,0	
Taloustoimet												
2003	II	-40,4	-18,3	-22,2	54,9	17,1	37,8	3,8	60,9	57,4	3,5	
	III	10,1	0,0	10,1	47,7	29,9	17,8	2,7	59,4	57,1	2,3	
	IV	7,1	8,6	-1,5	-24,6	-24,2	-0,4	-10,2	43,3	41,5	1,8	
2004	II	11,3	0,7	10,7	22,0	-3,5	25,5	15,0	68,4	60,7	7,7	
	III	43,8	16,3	27,5	54,6	56,2	-1,6	-0,5	51,1	48,5	2,7	
	IV	0,3	-5,8	6,1	19,1	17,7	1,4	-2,2	59,1	56,2	2,9	
Kasvuvauhdit												
2003	II	-2,5	-15,7	-1,0	3,4	0,5	7,1	13,6	6,3	6,7	2,6	
	III	-3,5	-25,3	-0,9	4,5	2,0	6,9	9,3	6,4	6,9	2,4	
	IV	-2,4	-16,1	-0,7	4,0	1,1	6,9	8,5	6,6	6,9	3,7	
2004	I	-0,6	-4,7	-0,2	3,1	1,3	4,6	2,8	6,3	6,5	4,2	
	II	3,7	15,4	2,6	2,8	3,3	2,3	1,7	5,9	6,1	3,9	
	III	3,2	11,9	2,4	2,0	2,6	1,3	0,5	5,8	6,0	4,1	

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)

		Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallissectoreittain											Lisätieto: Muiden kuin pankkien lainat euroalueen ulko- puolisista pankeista 13	
Yhteensä		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	II	16 188,4	8 243,6	7 236,1	877,7	70,0	807,7	3 651,8	1 213,2	2 438,6	3 714,1	291,4	3 422,6	253,8
	III	16 257,4	8 328,4	7 293,7	886,5	71,1	815,4	3 657,6	1 184,8	2 472,9	3 784,2	286,0	3 498,2	275,6
	IV	16 586,7	8 469,2	7 397,1	957,2	81,0	876,2	3 660,7	1 164,7	2 496,0	3 851,2	287,4	3 563,8	266,5
2004	I	16 931,0	8 522,4	7 466,6	961,8	85,0	876,8	3 655,6	1 161,5	2 494,1	3 905,0	281,7	3 623,3	305,5
	II	17 148,0	8 670,6	7 597,7	954,6	90,5	864,1	3 699,6	1 168,9	2 530,7	4 016,4	294,0	3 722,5	303,8
	III	17 226,3	8 749,0	7 675,6	949,8	89,1	860,7	3 702,6	1 150,9	2 551,7	4 096,6	290,7	3 805,9	-
Taloustoimet														
2003	II	238,7	116,3	84,1	-4,6	3,3	-7,9	51,5	24,2	27,3	69,4	5,3	64,2	2,6
	III	137,4	81,9	58,8	8,9	1,1	7,8	1,9	-25,9	27,8	71,1	-4,7	75,8	22,9
	IV	119,0	113,0	118,4	22,3	9,9	12,4	17,1	-16,1	33,2	73,6	4,6	69,0	-1,4
2004	II	199,5	50,3	76,5	6,0	4,0	2,1	-13,6	-6,2	-7,4	57,9	-4,2	62,1	33,5
	III	264,9	153,7	134,8	-8,8	5,5	-14,3	67,5	13,5	54,1	95,0	8,9	86,1	-2,0
	IV	137,7	83,1	86,3	-4,4	-1,4	-3,0	4,8	-15,4	20,3	82,7	-2,7	85,5	-
Kasvuvauhdit														
2003	II	4,9	4,9	4,0	0,9	34,4	-1,3	4,2	1,4	5,7	6,5	-1,5	7,3	3,7
	III	5,2	5,4	4,3	2,8	33,1	0,8	4,4	1,0	6,1	7,1	-1,4	7,9	16,1
	IV	4,8	5,0	4,6	3,6	36,4	1,2	3,2	0,1	4,7	7,1	-0,8	7,8	12,9
2004	I	4,4	4,4	4,7	3,7	26,5	1,8	1,6	-2,0	3,3	7,5	0,4	8,1	22,5
	II	4,5	4,8	5,4	3,2	29,1	1,0	2,0	-2,9	4,4	8,0	1,6	8,6	20,9
	III	4,4	4,8	5,7	1,7	25,1	-0,3	2,1	-2,0	4,0	8,2	2,3	8,6	-

		Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoittain						Yritysten liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet 21	Valtion talletus- velka 22	Yritysten vakuutus- tekninen eläkevastuu- velka 23	
Yhteensä		Julkisyhteisöt			Yritykset						
14		Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset				
15	16	17	18	19	20						
Kannat											
2003	II	5 003,8	4 415,4	564,2	3 851,2	588,4	166,4	422,0	2 449,8	205,7	285,6
	III	4 991,9	4 407,3	558,3	3 849,0	584,6	165,2	419,4	2 473,0	174,3	289,8
	IV	4 919,2	4 328,2	539,7	3 788,5	591,0	164,3	426,7	2 726,3	181,7	290,4
2004	I	5 091,1	4 494,8	577,2	3 917,6	596,3	180,7	415,6	2 834,2	189,0	294,4
	II	5 153,9	4 544,0	594,5	3 949,5	609,9	192,3	417,6	2 843,0	181,9	298,7
	III	5 216,0	4 602,6	588,4	4 014,1	613,4	188,2	425,2	2 763,5	195,0	302,9
Taloustoimet											
2003	II	103,8	88,0	34,1	53,9	15,9	-0,6	16,5	14,9	-0,6	4,2
	III	45,0	42,6	-5,7	48,3	2,4	-0,9	3,4	3,9	2,4	4,2
	IV	-5,5	-13,5	-18,3	4,8	8,0	-0,8	8,8	0,0	7,4	4,1
2004	I	135,7	136,6	36,1	100,5	-0,8	16,2	-17,0	2,1	7,3	4,0
	II	109,7	94,4	17,1	77,3	15,3	11,7	3,6	4,5	-7,1	4,3
	III	31,8	26,2	-5,7	31,9	5,6	-3,9	9,5	5,4	13,1	4,3
Kasvuvauhdit											
2003	II	7,3	6,7	15,6	5,5	11,8	27,7	6,4	0,6	13,4	5,8
	III	6,7	6,3	14,6	5,2	9,8	20,0	6,2	0,7	13,2	5,8
	IV	6,2	5,7	12,5	4,8	10,4	13,7	9,1	0,8	8,9	6,0
2004	I	5,7	5,9	8,7	5,5	4,5	8,3	2,9	1,0	7,5	5,9
	II	5,7	5,9	5,2	6,0	4,2	15,7	-0,3	0,4	4,8	5,8
	III	5,4	5,5	5,2	5,6	4,8	14,1	1,2	0,5	11,8	5,8

Lähde: EKP.

1) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

3.3 Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusvarojen ja velkojen pääerät

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

Rahoitusvarojen pääerät													
Yhteensä		Talletukset euroalueen rahalaitoksissa					Lainat			Muut arvopaperit kuin osakkeet			
Yhteensä		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Kannat													
2003	II	3 460,3	538,1	63,8	450,5	1,6	22,3	337,5	65,1	272,4	1 398,3	55,8	1 342,4
	III	3 513,8	533,3	57,5	455,3	1,8	18,7	339,5	65,8	273,6	1 419,8	58,7	1 361,2
	IV	3 623,6	542,4	58,9	462,3	2,1	19,1	328,2	66,7	261,5	1 447,7	59,9	1 387,8
2004	I	3 772,7	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	338,3	69,4	268,9	1 516,2	57,7	1 458,5
	II	3 798,3	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	335,5	71,0	264,5	1 523,3	54,1	1 469,2
	III	3 860,4	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	338,0	71,7	266,3	1 579,8	62,9	1 516,8
Taloustoimet													
2003	II	43,2	2,3	2,2	-3,9	0,0	3,9	4,4	1,4	3,0	18,9	-2,2	21,1
	III	34,1	-6,2	-6,4	3,8	0,3	-3,8	2,0	0,7	1,2	22,8	2,8	19,9
	IV	60,5	10,2	1,5	7,9	0,3	0,5	-11,3	0,9	-12,2	37,4	1,2	36,2
2004	I	95,5	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	10,0	2,7	7,3	44,0	-1,8	45,8
	II	31,1	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-2,8	1,6	-4,4	25,1	-3,6	28,7
	III	51,1	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	2,5	0,7	1,8	37,9	8,8	29,1
Kasvuvauhdit													
2003	II	6,7	6,8	28,9	3,9	-1,6	17,4	-0,6	-11,9	2,6	11,7	40,3	10,8
	III	6,5	5,0	11,7	3,6	-1,6	28,2	0,8	-11,6	4,4	10,0	21,3	9,6
	IV	6,2	3,6	2,9	3,5	17,9	6,1	-4,0	-4,7	-3,8	10,0	17,4	9,7
2004	I	7,0	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	1,5	9,0	-0,2	9,0	0,1	9,4
	II	6,4	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	-0,6	9,1	-3,0	9,2	-2,5	9,7
	III	6,8	7,5	6,9	7,7	-12,8	6,7	-0,5	8,9	-2,7	10,2	7,8	10,3

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	II	1 072,7	472,9	599,7	64,4	113,8	3 734,3	60,6	44,8	18,4	163,7	3 491,6	2 970,8	520,8
	III	1 106,0	490,4	615,6	60,6	115,2	3 801,7	62,7	44,3	19,0	165,2	3 554,9	3 029,2	525,7
	IV	1 188,8	542,0	646,8	64,1	116,5	3 863,2	51,9	35,4	20,9	190,5	3 600,0	3 069,7	530,3
2004	I	1 241,1	558,7	682,4	63,5	119,8	3 930,9	61,6	46,3	21,7	191,5	3 656,1	3 115,0	541,1
	II	1 253,4	556,4	697,1	63,8	120,7	3 984,2	69,6	53,7	22,1	193,9	3 698,6	3 154,3	544,2
	III	1 246,5	547,3	699,2	63,4	122,6	4 025,9	69,5	52,5	20,5	186,4	3 749,5	3 200,9	548,6
Taloustoimet														
2003	II	15,6	3,9	11,6	4,6	2,1	62,1	-0,3	2,3	0,1	4,5	57,8	51,1	6,6
	III	14,1	4,9	9,2	-4,2	1,4	58,2	2,0	-0,5	0,5	0,0	55,7	50,9	4,8
	IV	22,8	7,0	15,8	4,2	1,5	33,9	-10,8	-8,9	1,8	5,0	37,9	33,9	4,0
2004	I	23,6	2,0	21,7	-0,6	3,2	76,8	9,6	10,8	0,4	0,8	66,0	54,1	11,9
	II	0,8	-8,5	9,2	0,1	0,9	54,8	7,6	7,0	0,5	0,1	46,6	42,4	4,2
	III	0,6	2,4	-1,7	-0,3	1,9	56,2	-0,1	-1,1	-1,2	2,1	55,4	50,0	5,4
Kasvuvauhdit														
2003	II	3,5	-0,5	7,1	23,0	5,8	5,9	0,8	4,5	-0,8	1,5	6,4	6,9	4,0
	III	4,9	0,1	8,7	18,1	4,6	6,3	6,7	9,4	2,8	2,8	6,5	7,0	3,6
	IV	5,8	2,6	8,3	11,6	6,9	6,7	12,9	12,7	12,6	6,2	6,6	6,9	4,9
2004	I	7,8	4,3	10,3	6,5	7,3	6,4	0,9	8,5	15,4	8,3	6,4	6,5	5,3
	II	5,7	1,1	9,3	-1,0	6,2	6,0	14,0	18,8	17,6	3,6	5,9	6,1	4,8
	III	4,3	0,6	7,3	5,4	6,5	5,8	10,2	17,5	8,1	4,8	5,8	6,0	4,8

Lähde: EKP.

1) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

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

1. Kaikki euroalueen sektorit

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta					Rahoitusvarojen nettohankinta							
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Varastojen muutokset ¹⁾	Valmistamattomat varat	Yhteensä	Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvélka	Muut sijoitukset, netto ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	350,5	1 137,7	-797,1	9,9	0,0	1 938,9	-0,2	390,9	330,7	464,6	491,4	224,1	37,4
1998	411,5	1 201,7	-823,6	33,2	0,2	2 412,5	11,0	419,6	360,1	515,3	845,0	213,7	47,9
1999	448,6	1 290,5	-863,7	21,6	0,2	3 113,7	1,3	559,2	429,1	878,8	942,2	259,2	43,8
2000	485,7	1 389,6	-913,1	25,9	-16,7	2 911,6	1,3	350,9	-264,6	829,9	1 189,1	251,3	24,4
2001	459,8	1 441,3	-973,6	-10,0	2,0	2 597,0	-0,5	579,0	449,1	731,2	602,3	248,8	-12,9
2002	389,0	1 428,1	-1 021,8	-18,3	1,1	2 311,9	0,9	656,6	279,7	632,8	468,4	220,8	52,6
2003	391,8	1 440,3	-1 054,5	5,6	0,5	2 420,4	1,7	678,6	426,8	578,8	456,6	240,7	37,1

	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 vastuuvélka		
	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	467,2	1 479,1	-1 021,8	9,9	2 233,7	572,9	442,0	618,0	376,2	224,7			
2003	419,5	1 469,0	-1 054,5	5,0	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	172,0	757,6	-580,9	515,7	31,8	-55,7	174,2	253,1	108,7	633,2	579,0	21,0	352,0	190,8
2003	157,4	745,6	-597,4	354,6	69,3	-57,9	107,6	191,3	74,9	644,7	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 vastuuvélka	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Lainat	Käytettävissä olevat tulot	Bruttosäästämisaste ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	164,9	376,0	-211,5	429,4	69,3	-20,8	192,5	217,6	424,6	615,6	169,7	168,3	3 818,3	16,1
1998	176,8	388,0	-216,2	446,3	92,9	-119,0	287,4	209,3	408,4	593,5	214,6	213,3	3 924,7	15,1
1999	188,1	417,6	-231,5	475,0	122,6	-28,5	195,8	245,2	394,7	580,0	268,4	266,9	4 086,0	14,2
2000	197,9	438,1	-241,6	434,8	66,2	35,3	122,6	245,9	406,2	607,7	226,4	224,7	4 290,6	14,2
2001	184,5	445,7	-259,0	415,6	180,7	82,7	45,4	229,1	423,9	649,7	176,2	174,3	4 576,4	14,2
2002	161,1	454,2	-279,4	483,2	220,6	83,1	-1,0	211,3	431,2	672,3	213,2	211,1	4 712,8	14,3
2003	166,1	462,2	-291,1	530,5	224,2	16,6	83,6	229,8	436,4	693,8	260,2	257,9	4 853,6	14,3

Lähde: EKP.

- Sisältää arvoesineiden nettohankinnat.
- Ei sisällä johdannaisia.
- Johdannaiset, muut saamiset/velat ja tilastolliset erot.
- Muutokset johtuvat säästämisestä ja saaduista pääomansiirroista, netto, kiinteän pääoman kuluminen huomioita ottaen.
- Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt.
- Bruttosäästö prosentteina käytettävissä olevista tuloista.

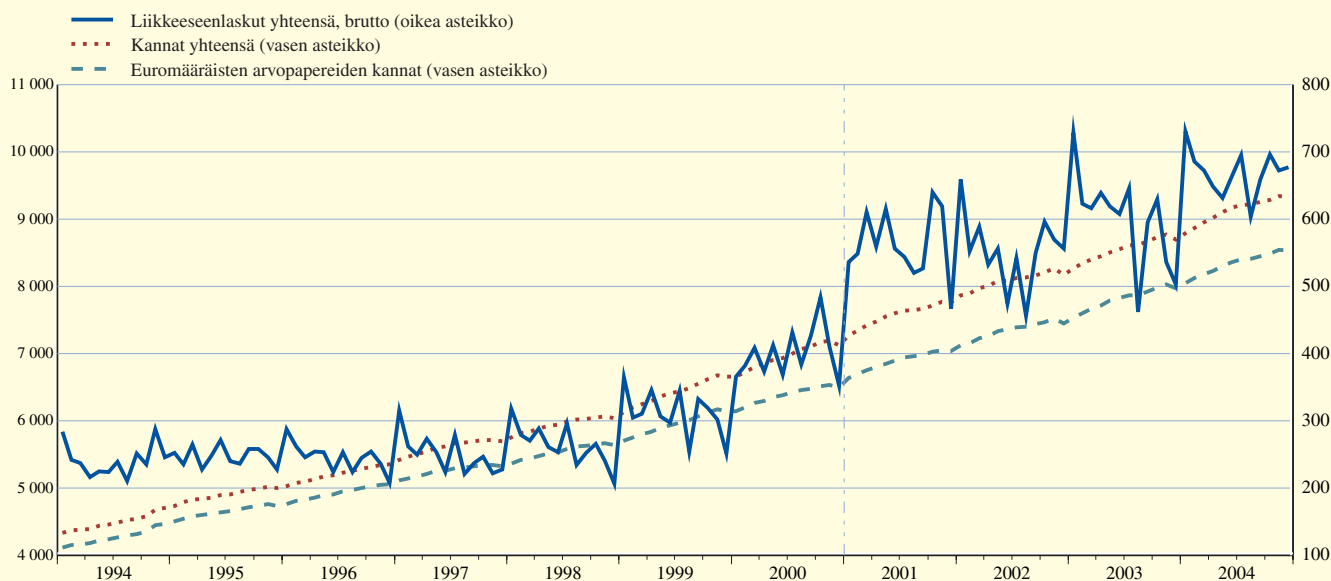


RAHOITUSMARKKINAT

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	Kuolelutukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Yhteensä				Joista euromääräisiä			
					Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuolelutukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Kannat, %	Liikkeeseenlaskut, brutto, %	Kuolelutukset, %	Liikkeeseenlaskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Yhteensä												
2003 joul	9 206,7	521,0	553,5	-32,5	8 698,3	503,0	557,4	-54,3	91,6	93,8	94,6	-55,4
2004 tammi	9 277,5	738,5	665,4	73,2	8 789,7	730,8	644,7	86,1	91,5	94,2	94,8	77,7
helm	9 353,5	698,5	622,7	75,8	8 865,9	685,5	605,6	79,9	91,6	94,6	94,2	77,6
maal	9 462,1	717,6	608,8	108,8	8 951,5	672,8	597,1	75,8	91,3	92,7	95,3	54,9
huhti	9 488,3	649,0	624,6	24,4	9 019,3	648,7	587,0	61,7	91,2	93,3	95,0	47,2
touko	9 588,4	649,6	549,7	99,8	9 102,2	631,2	543,7	87,5	91,2	93,9	94,9	76,6
kesä	9 696,6	711,0	601,8	109,3	9 169,0	664,4	597,6	66,7	91,2	94,3	94,7	60,4
heinä	9 716,7	707,8	685,9	21,9	9 211,1	695,1	653,5	41,6	91,1	94,1	94,6	35,8
elo	9 747,6	619,7	588,7	30,9	9 223,6	603,6	588,4	15,1	91,2	94,7	94,7	14,4
syys	9 858,1	723,7	613,4	110,3	9 255,2	659,6	618,5	41,0	91,3	94,9	94,4	41,8
loka	9 880,4	711,7	690,6	21,0	9 289,5	696,2	656,6	39,6	91,3	93,7	94,9	29,6
marras	9 971,3	702,6	616,9	85,7	9 341,8	672,7	613,6	59,1	91,5	94,3	94,3	56,3
joul	9 985,2	704,2	691,3	12,9	9 321,1	677,6	692,1	-14,5	91,5	95,3	95,2	-13,3
Pitkäaikaiset												
2003 joul	8 348,3	119,3	120,5	-1,2	7 867,6	112,1	114,6	-2,5	91,7	90,4	93,1	-5,3
2004 tammi	8 405,8	195,8	137,6	58,2	7 915,2	178,4	139,1	39,3	91,6	92,9	90,9	39,2
helm	8 491,2	193,5	109,1	84,3	7 997,9	182,7	98,8	84,0	91,7	92,2	88,0	81,6
maal	8 553,2	213,5	150,8	62,7	8 063,5	189,6	132,7	56,9	91,4	86,8	94,1	39,7
huhti	8 594,6	163,8	124,1	39,6	8 114,3	155,5	110,2	45,3	91,3	88,5	94,7	33,3
touko	8 696,6	175,0	72,3	102,7	8 198,5	156,7	67,9	88,8	91,3	89,3	90,9	78,2
kesä	8 782,8	204,2	120,0	84,1	8 270,9	181,0	112,3	68,7	91,3	92,9	92,2	64,6
heinä	8 818,8	190,3	152,7	37,6	8 306,7	173,4	138,6	34,8	91,2	91,8	93,7	29,3
elo	8 846,2	87,2	60,2	26,9	8 322,3	75,3	58,2	17,1	91,2	86,9	91,4	12,2
syys	8 939,1	191,1	99,5	91,6	8 370,1	156,4	102,2	54,2	91,3	91,6	88,8	52,5
loka	8 973,3	173,9	140,1	33,8	8 388,6	158,1	132,2	25,9	91,3	88,1	93,7	15,4
marras	9 048,2	167,8	96,7	71,1	8 441,2	154,2	93,9	60,3	91,4	89,1	92,1	50,9
joul	9 082,4	147,5	114,0	33,5	8 458,0	134,7	109,9	24,8	91,5	91,7	89,8	24,8

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



Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet 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	8 698	3 288	678	592	3 922	219	91,6	85,5	87,8	88,4	97,7	95,4
2004	9 321	3 593	764	601	4 113	249	91,5	84,9	90,8	87,9	97,7	95,7
2004 I	8 952	3 403	680	592	4 045	232	91,3	85,2	87,7	87,8	97,4	95,5
2004 II	9 169	3 476	708	608	4 138	239	91,2	84,7	88,5	87,6	97,4	95,5
2004 III	9 255	3 533	714	604	4 162	242	91,3	84,7	89,4	87,5	97,6	95,7
2004 IV	9 321	3 593	764	601	4 113	249	91,5	84,9	90,8	87,9	97,7	95,7
2004 syys	9 255	3 533	714	604	4 162	242	91,3	84,7	89,4	87,5	97,6	95,7
2004 loka	9 290	3 565	723	606	4 152	243	91,3	84,6	89,7	87,6	97,6	95,7
2004 marras	9 342	3 578	742	608	4 166	248	91,5	84,8	90,3	87,8	97,6	95,7
2004 joulou	9 321	3 593	764	601	4 113	249	91,5	84,9	90,8	87,9	97,7	95,7
Lyhytaikaiset												
2003	831	360	6	94	367	3	91,2	81,8	100,0	94,1	99,6	87,6
2004	863	400	7	90	362	4	91,7	83,8	93,9	95,8	99,5	85,1
2004 I	888	374	5	102	403	4	90,7	81,4	100,0	94,7	98,3	83,7
2004 II	898	378	5	108	402	5	90,3	80,5	100,0	95,2	98,2	83,2
2004 III	885	370	6	100	405	5	91,2	82,1	96,1	95,7	98,5	82,8
2004 IV	863	400	7	90	362	4	91,7	83,8	93,9	95,8	99,5	85,1
2004 syys	885	370	6	100	405	5	91,2	82,1	96,1	95,7	98,5	82,8
2004 loka	901	384	6	99	407	4	91,3	82,5	96,0	95,4	98,6	83,4
2004 marras	901	391	6	98	400	5	92,1	84,2	95,1	95,6	99,0	89,9
2004 joulou	863	400	7	90	362	4	91,7	83,8	93,9	95,8	99,5	85,1
Pitkäaikaiset yhteensä¹⁾												
2003	7 868	2 927	672	498	3 555	215	91,7	86,0	87,6	87,3	97,5	95,5
2004	8 458	3 194	757	511	3 751	245	91,5	85,0	90,8	86,5	97,6	95,8
2004 I	8 063	3 029	675	490	3 642	228	91,4	85,7	87,6	86,3	97,3	95,7
2004 II	8 271	3 098	703	500	3 737	234	91,3	85,2	88,4	85,9	97,3	95,8
2004 III	8 370	3 163	708	505	3 757	237	91,3	85,0	89,3	85,9	97,5	95,9
2004 IV	8 458	3 194	757	511	3 751	245	91,5	85,0	90,8	86,5	97,6	95,8
2004 syys	8 370	3 163	708	505	3 757	237	91,3	85,0	89,3	85,9	97,5	95,9
2004 loka	8 389	3 181	717	507	3 745	239	91,3	84,9	89,7	86,0	97,5	96,0
2004 marras	8 441	3 187	735	509	3 767	243	91,4	84,9	90,3	86,3	97,5	95,8
2004 joulou	8 458	3 194	757	511	3 751	245	91,5	85,0	90,8	86,5	97,6	95,8
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia												
2003	6 120	1 885	407	423	3 240	165	91,8	85,4	80,4	86,8	97,4	95,4
2004	6 389	1 931	425	418	3 430	186	91,8	84,1	84,3	85,9	97,5	95,6
2004 I	6 249	1 926	412	414	3 324	173	91,6	84,9	80,4	85,7	97,3	95,5
2004 II	6 366	1 943	419	419	3 409	177	91,5	84,5	81,3	85,1	97,3	95,6
2004 III	6 393	1 950	414	417	3 431	181	91,6	84,1	82,5	85,4	97,4	95,8
2004 IV	6 389	1 931	425	418	3 430	186	91,8	84,1	84,3	85,9	97,5	95,6
2004 syys	6 393	1 950	414	417	3 431	181	91,6	84,1	82,5	85,4	97,4	95,8
2004 loka	6 372	1 944	415	418	3 414	181	91,6	84,0	82,9	85,5	97,4	95,8
2004 marras	6 393	1 937	422	418	3 432	185	91,6	83,9	83,7	85,7	97,4	95,6
2004 joulou	6 389	1 931	425	418	3 430	186	91,8	84,1	84,3	85,9	97,5	95,6
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia												
2003	1 591	959	261	58	261	51	91,3	87,5	98,8	89,5	97,5	95,8
2004	1 886	1 145	328	80	274	59	90,9	86,8	99,1	88,9	97,7	96,6
2004 I	1 650	1 008	259	63	265	55	91,2	87,5	98,7	89,4	97,5	96,0
2004 II	1 728	1 048	281	67	276	57	90,8	86,7	98,9	89,9	97,5	96,2
2004 III	1 788	1 100	291	74	267	56	90,7	86,7	99,0	87,8	97,5	96,3
2004 IV	1 886	1 145	328	80	274	59	90,9	86,8	99,1	88,9	97,7	96,6
2004 syys	1 788	1 100	291	74	267	56	90,7	86,7	99,0	87,8	97,5	96,3
2004 loka	1 826	1 123	299	75	272	57	90,6	86,6	99,0	88,1	97,6	96,4
2004 marras	1 857	1 136	310	77	275	59	90,8	86,7	99,1	88,5	97,6	96,5
2004 joulou	1 886	1 145	328	80	274	59	90,9	86,8	99,1	88,9	97,7	96,6

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)

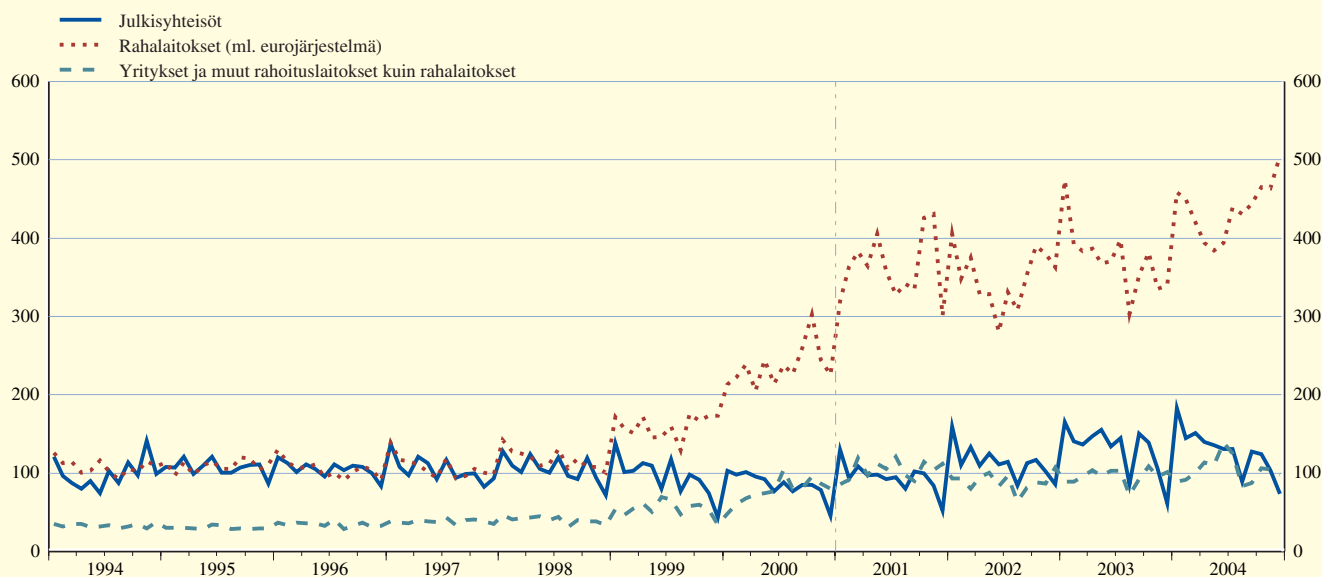
2. Liikkeeseenlaskut, brutto

(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 rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Yhteensä					Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						
2003	7 205,1	4 485,6	244,7	909,4	1 478,8	86,5	1 284,7	414,3	113,7	88,9	626,4	41,4
2004	8 038,1	5 248,3	226,4	1 026,1	1 457,1	80,2	1 194,7	407,8	78,0	59,4	614,0	35,4
2004 I	2 089,2	1 328,5	38,1	243,4	453,0	26,2	376,8	135,6	16,8	11,7	199,7	13,2
2004 II	1 944,2	1 173,1	64,0	300,3	387,5	19,3	307,6	91,3	21,8	19,5	166,8	8,1
2004 III	1 958,2	1 313,3	41,5	254,9	333,2	15,2	247,8	86,6	10,3	14,0	130,9	6,1
2004 IV	2 046,5	1 433,4	82,8	227,5	283,4	19,4	262,4	94,4	29,1	14,3	116,6	8,0
2004 syys	659,6	443,8	12,1	75,8	120,4	7,4	99,5	39,4	2,7	3,4	49,8	4,2
2004 loka	696,2	464,8	20,9	85,9	119,1	5,6	93,8	28,4	6,4	8,2	49,0	1,8
2004 marras	672,7	463,7	30,3	74,6	95,4	8,8	94,3	32,9	13,4	3,3	40,3	4,3
2004 joul	677,6	504,9	31,6	67,1	68,9	5,1	74,3	33,1	9,2	2,8	27,3	1,9
	Joista lyhytaikaisia					Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset						
2003	5 331,9	3 698,2	41,3	796,1	767,6	28,6	507,6	336,7	89,6	11,7	53,3	16,4
2004	6 142,0	4 381,9	42,9	930,3	755,6	31,3	611,2	401,0	105,3	31,6	59,7	13,5
2004 I	1 538,4	1 071,9	10,0	224,7	223,7	8,1	146,6	105,5	11,3	6,6	18,4	4,9
2004 II	1 451,0	969,0	11,1	271,0	191,3	8,5	159,4	96,9	30,9	7,8	21,1	2,7
2004 III	1 553,1	1 118,9	10,6	230,1	185,9	7,6	136,0	95,2	20,6	10,0	8,6	1,6
2004 IV	1 599,5	1 222,2	11,2	204,4	154,7	7,0	169,1	103,3	42,5	7,3	11,7	4,4
2004 syys	503,1	361,5	3,2	71,2	64,5	2,6	51,9	40,1	6,2	1,1	4,0	0,6
2004 loka	538,1	393,6	4,2	75,1	63,1	2,1	59,4	38,7	10,3	1,9	7,0	1,6
2004 marras	518,5	393,0	4,3	68,1	50,4	2,7	55,6	34,2	12,5	2,5	4,7	1,7
2004 joul	542,9	435,6	2,7	61,3	41,2	2,2	54,1	30,5	19,7	2,9	0,0	1,0

K14 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan

(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

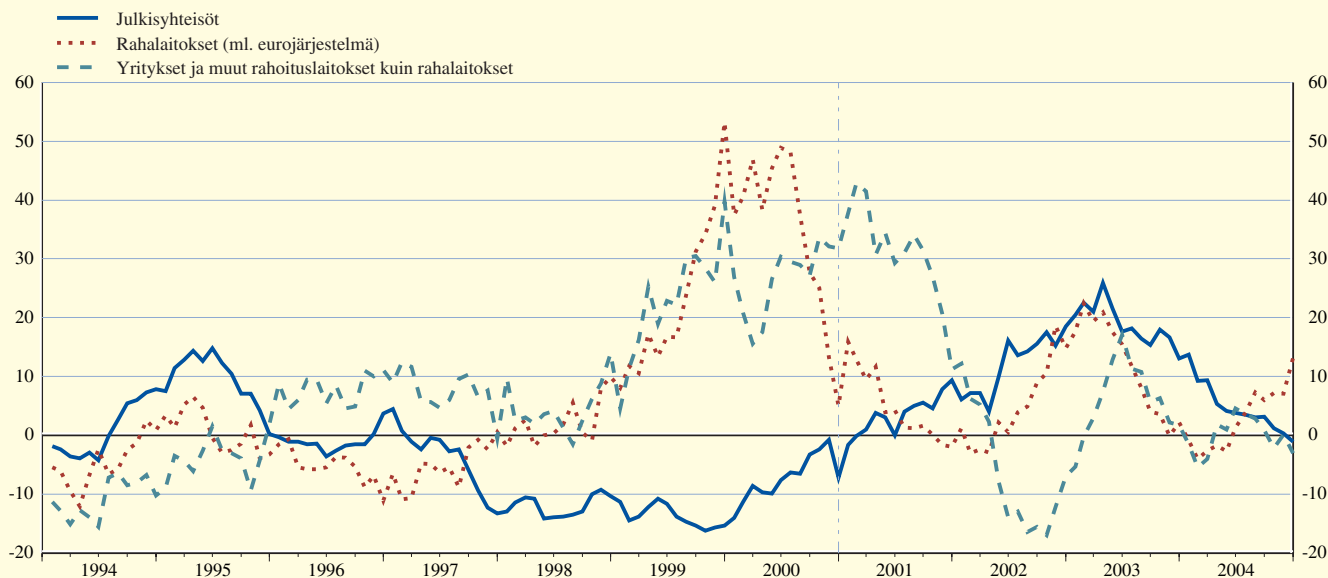


Lähde: EKP.

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	6,8	5,1	26,2	9,0	4,6	26,0	14,1	12,1	1,1	5,7	19,2	-2,0
2004	7,1	8,0	15,1	4,3	4,9	17,5	3,2	2,2	-10,5	0,7	4,9	22,1
2004 I	7,0	6,3	20,7	6,9	4,8	21,4	3,5	-1,8	-17,9	-1,8	11,4	6,8
2004 II	7,0	8,0	15,4	3,2	5,0	18,5	1,7	-1,7	-16,6	2,1	5,2	15,4
2004 III	7,3	8,7	13,2	3,9	5,2	16,4	4,0	4,9	-11,1	3,9	3,1	27,2
2004 IV	6,9	9,0	11,8	3,3	4,6	14,3	3,6	8,0	5,7	-1,4	0,5	41,3
2004 heinä	7,2	8,4	13,4	4,5	5,2	16,0	3,7	4,0	-17,4	4,8	3,3	17,3
2004 elo	7,4	8,9	12,9	3,7	5,4	16,8	4,8	7,3	-8,6	3,6	2,8	35,1
2004 syys	7,1	9,1	11,0	3,8	4,9	15,3	4,1	6,0	3,4	0,7	2,8	41,7
2004 loka	6,7	8,9	10,9	3,3	4,4	14,1	3,3	7,2	1,6	-2,4	0,9	38,6
2004 marras	6,9	8,7	12,4	3,4	4,5	14,2	3,1	7,1	5,0	-0,2	-0,2	53,1
2004 joul	7,3	9,6	13,2	2,4	4,9	14,0	4,8	13,2	16,9	-4,3	-1,3	22,8
Euromääräiset												
2003	6,5	3,9	32,0	10,0	4,4	24,9	15,7	15,8	0,9	4,8	19,3	-8,0
2004	6,7	6,7	18,7	3,6	5,0	17,2	3,0	1,7	-11,9	0,9	4,8	20,6
2004 I	6,8	5,3	24,7	7,0	4,9	20,6	4,3	-1,0	-17,9	-2,5	11,3	7,4
2004 II	6,7	6,7	19,0	2,6	5,0	18,1	1,5	-2,5	-15,5	1,7	5,0	12,8
2004 III	6,9	7,1	17,0	2,8	5,3	16,3	3,0	2,5	-13,7	4,4	3,0	22,6
2004 IV	6,6	7,7	15,3	2,2	4,6	14,4	3,4	7,9	0,7	-0,1	0,6	43,1
2004 heinä	6,8	6,9	17,4	3,4	5,3	15,9	2,7	1,7	-20,6	4,8	3,3	12,5
2004 elo	7,0	7,2	16,9	2,5	5,5	16,8	3,3	3,9	-11,0	4,2	2,6	30,7
2004 syys	6,8	7,8	14,5	2,7	5,0	15,4	3,4	4,3	-0,6	2,0	2,8	38,0
2004 loka	6,4	7,6	14,2	2,3	4,4	14,3	3,0	6,7	-2,5	-1,2	1,1	38,6
2004 marras	6,4	7,4	16,0	2,4	4,5	14,1	3,1	7,5	-0,2	1,2	-0,1	62,6
2004 joul	7,0	8,5	16,5	1,5	4,8	14,3	4,9	14,9	9,7	-2,5	-1,4	18,9

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

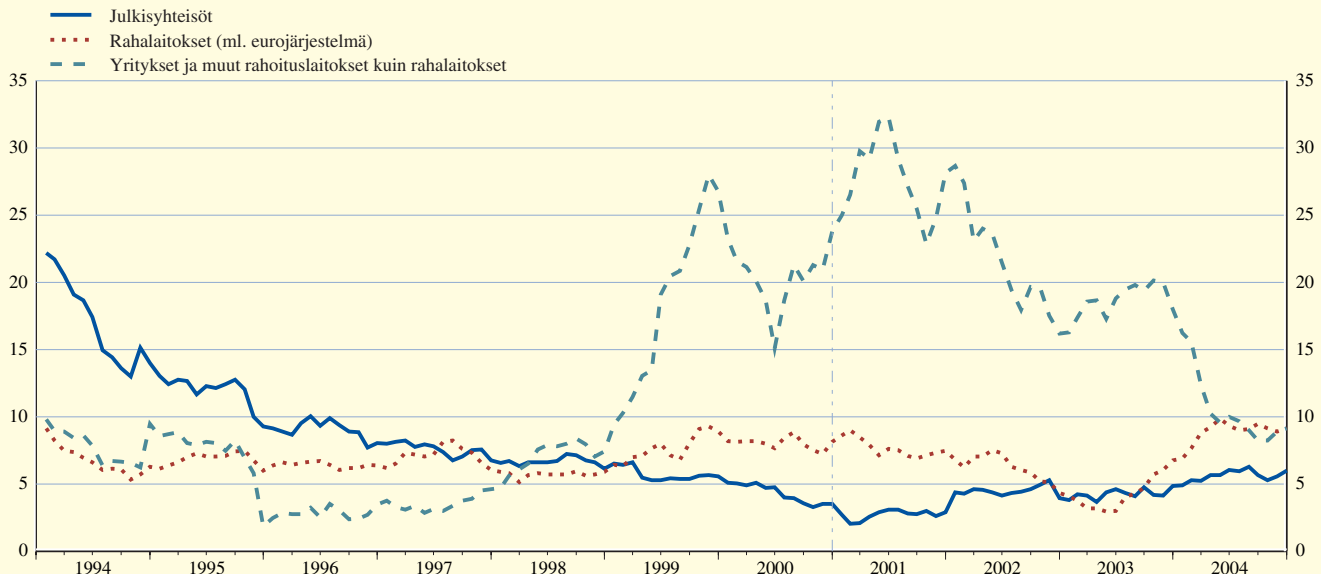
Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit¹⁾
(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	15,4	12,6	4,4	22,6	8,9	8,3	54,7	-13,4	-9,2	43,2
2004	5,1	3,0	7,6	3,8	5,7	14,8	16,6	18,3	29,4	10,1	0,4	26,5
2004 I	5,7	3,0	12,6	9,9	5,3	18,4	13,9	15,2	37,9	-8,5	-4,3	33,4
2004 II	5,5	3,8	9,5	3,6	5,8	15,2	16,2	18,8	27,4	-0,1	0,9	30,1
2004 III	4,9	3,0	4,8	1,3	6,1	13,6	17,9	19,0	28,9	20,7	3,0	25,2
2004 IV	4,3	2,3	4,1	0,8	5,6	12,5	18,1	20,0	24,8	32,0	2,1	18,8
2004 heinä	4,8	3,0	4,8	1,5	6,0	13,0	18,0	18,6	29,9	22,8	4,0	26,3
2004 elo	4,8	2,7	3,9	0,7	6,3	14,4	18,5	19,4	30,1	22,7	4,3	23,7
2004 syys	4,7	3,2	3,2	1,1	5,7	13,4	17,3	19,6	24,7	27,5	0,3	20,1
2004 loka	4,2	2,2	3,3	1,6	5,4	12,3	17,7	20,4	24,0	29,3	0,1	18,7
2004 marras	4,1	1,8	4,7	0,3	5,5	12,0	18,8	20,4	25,2	35,0	3,6	19,1
2004 joul	4,6	2,6	5,2	-0,3	5,9	13,0	18,3	18,9	25,5	36,0	4,8	17,2
Euromääräiset												
2003	4,6	0,1	20,7	13,1	4,2	21,3	9,1	7,7	54,7	-8,9	-9,2	43,7
2004	4,8	1,3	11,9	2,6	5,8	14,8	16,1	17,6	29,5	10,6	0,3	25,4
2004 I	5,5	1,6	17,1	9,7	5,4	17,7	13,5	14,4	37,7	-5,7	-4,5	31,9
2004 II	5,2	2,0	13,9	2,3	5,8	15,0	15,8	18,2	27,4	2,2	0,9	28,8
2004 III	4,7	1,2	9,1	-0,2	6,2	13,9	17,2	18,1	29,2	18,6	3,0	24,1
2004 IV	4,0	0,3	8,2	-0,8	5,6	12,8	17,5	19,4	25,1	29,8	2,0	18,2
2004 heinä	4,7	1,3	9,3	0,3	6,2	13,3	17,3	17,5	30,2	19,8	4,0	25,2
2004 elo	4,7	0,8	8,2	-0,8	6,4	14,8	17,8	18,4	30,3	19,7	4,4	22,6
2004 syys	4,4	1,3	7,3	-0,6	5,9	13,9	16,8	19,2	24,9	25,1	0,2	19,0
2004 loka	3,9	0,3	7,0	0,3	5,5	12,8	17,1	19,9	24,3	26,8	0,1	17,8
2004 marras	3,7	-0,3	9,1	-1,2	5,4	12,1	18,2	19,7	25,6	32,6	3,6	18,2
2004 joul	4,3	0,8	9,4	-1,9	5,9	13,1	17,7	18,0	25,8	34,9	4,9	18,0

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



Lähde: EKP.

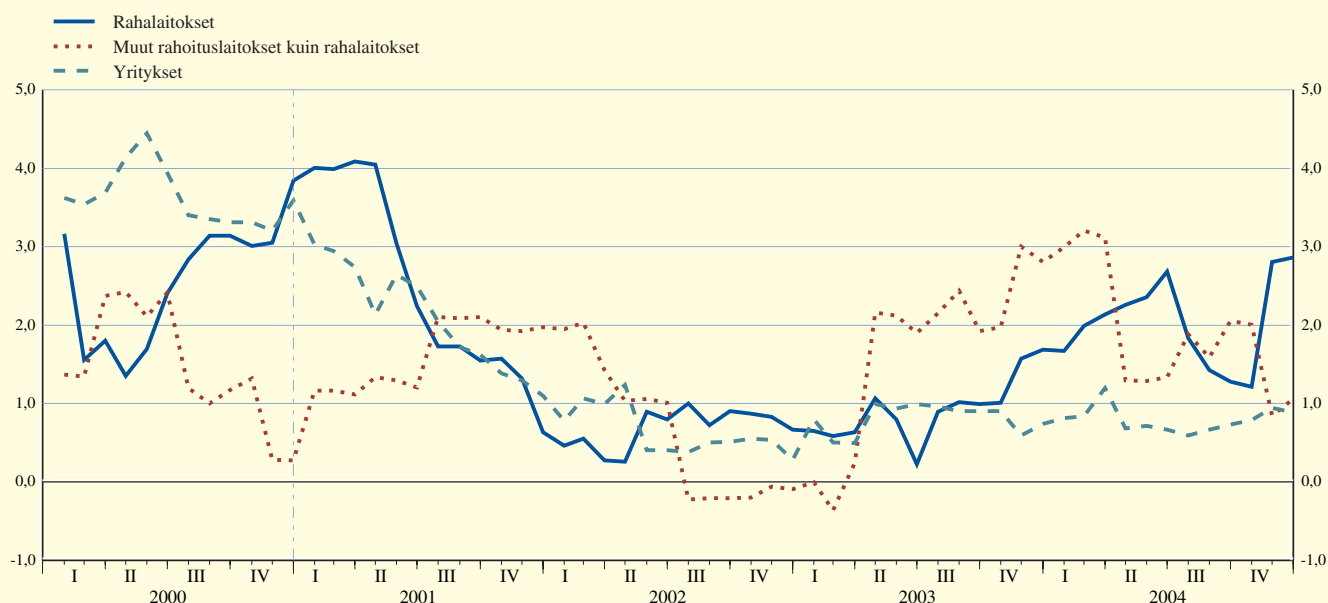
1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

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
2002 joulu	3 118,3	100,3	0,3	450,7	0,7	283,6	-0,1	2 384,0	0,3
2003 tammi	2 978,4	100,3	0,7	425,8	0,6	261,1	0,0	2 291,5	0,8
helmi	2 885,0	100,3	0,4	425,3	0,6	270,8	-0,4	2 189,0	0,5
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	1,3	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	0,8	2 896,2	0,9
joulu	4 034,5	102,6	1,2	643,7	2,9	406,4	1,1	2 984,4	0,9

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



Lähde: EKP.

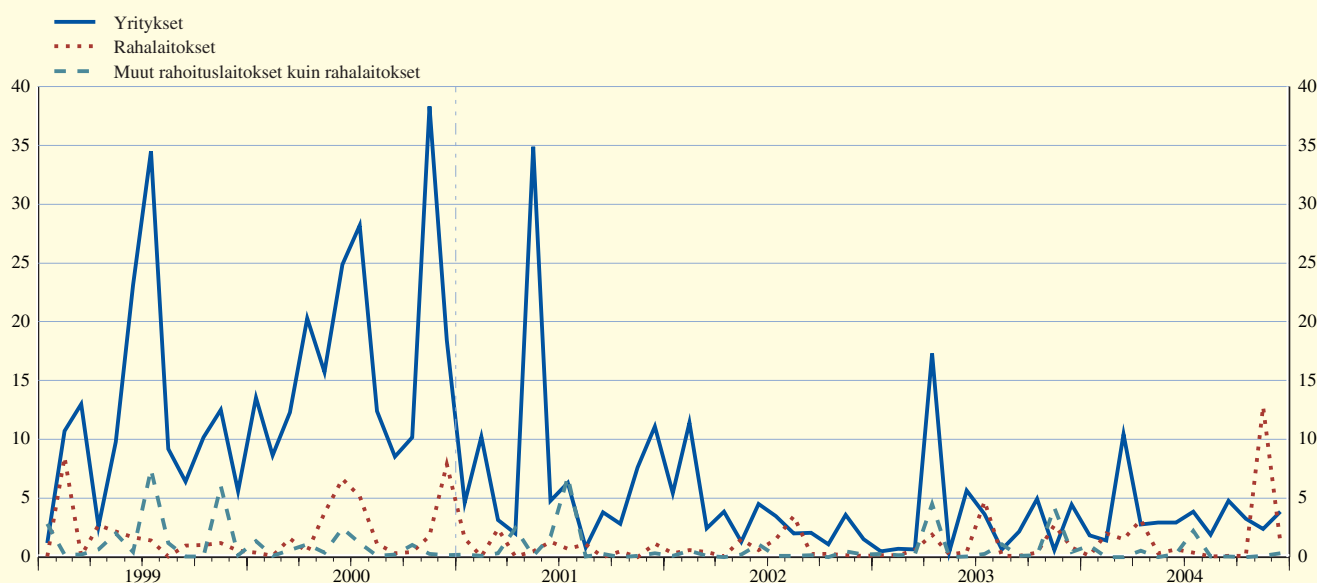
1) Kasvuvauhtien ja indeksin laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

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
2002 joului	1,8	1,6	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	1,5	1,6	-0,1
2003 tammi	0,9	1,4	-0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,3	0,5	1,4	-0,9
helmi	1,0	1,3	-0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,8	-0,7	0,7	0,5	0,2
maalis	1,4	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
joului	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	6,4	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,5	0,1	0,4	2,8	0,5	2,3
touko	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
kesä	3,8	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	3,4	0,4	3,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,3	0,3	2,9
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
joului	5,4	1,6	3,9	1,2	0,0	1,2	0,3	0,1	0,2	3,9	1,4	2,4

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



Lähde: EKP.

1) Kasvuvuhtien 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 tammi	0,69	1,90	2,38	2,74	2,03	2,65	0,93	1,99	2,08	3,10	1,95
helmi	0,69	1,89	2,16	2,45	2,02	2,63	0,86	1,98	2,22	3,60	1,98
maalis	0,70	1,91	2,13	2,31	2,00	2,60	0,86	1,96	2,16	3,35	1,98
huhti	0,70	1,96	2,13	2,41	2,02	2,57	0,85	1,97	2,04	3,46	1,95
touko	0,70	1,86	2,15	2,43	2,00	2,56	0,86	1,96	2,06	3,74	1,95
kesä	0,70	1,87	2,21	2,42	2,00	2,55	0,87	1,98	2,27	3,76	1,98
heinä	0,70	1,90	2,21	2,54	1,99	2,55	0,86	1,99	2,59	4,00	1,99
elo	0,71	1,91	2,18	2,67	2,00	2,53	0,87	1,98	2,36	3,99	1,98
syys	0,72	1,90	2,20	2,48	2,00	2,52	0,90	2,00	2,31	3,68	1,99
loka	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,32	3,56	2,00
marras	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,22	3,39	2,02
joulu	0,73	1,95	2,19	2,32	2,00	2,52	0,90	2,08	2,68	3,52	2,02

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 ja enintään 10 vuotta					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2004 tammi	9,87	7,63	7,22	8,56	8,35	3,61	4,30	5,02	4,85	4,47	4,08	5,10	5,18	
helmi	9,81	7,45	7,06	8,49	8,20	3,54	4,22	4,96	4,86	4,31	4,13	5,07	5,04	
maalis	9,71	7,38	6,90	8,37	8,05	3,47	4,14	4,87	4,71	4,28	3,96	5,06	4,96	
huhti	9,73	7,35	6,64	8,30	7,86	3,42	4,06	4,77	4,69	4,24	3,89	4,97	4,95	
touko	9,68	7,33	6,77	8,27	7,96	3,40	4,05	4,75	4,61	4,17	4,14	4,87	4,94	
kesä	9,55	7,12	6,74	8,42	7,96	3,42	4,12	4,82	4,69	4,17	3,93	4,97	5,01	
heinä	9,57	7,18	6,86	8,52	8,07	3,47	4,16	4,81	4,69	4,20	4,04	4,94	5,01	
elo	9,62	7,67	6,89	8,58	8,26	3,50	4,19	4,87	4,65	4,29	3,91	5,07	5,02	
syys	9,59	7,45	6,96	8,45	8,18	3,49	4,14	4,82	4,66	4,24	3,90	4,98	5,00	
loka	9,53	7,37	6,87	8,34	7,98	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92	
marras	9,47	7,42	6,85	8,23	7,97	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,96	4,89	4,82	
joulu	9,51	7,24	6,60	7,67	7,71	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,66	

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 tammi	5,67	4,01	4,88	4,87	3,02	3,39	4,29
helmi	5,63	4,00	4,93	4,78	3,00	3,19	4,30
maalis	5,56	3,95	4,81	4,73	2,95	3,27	4,37
huhti	5,51	3,88	4,75	4,69	3,00	3,28	4,21
touko	5,46	4,00	4,62	4,59	3,00	3,30	4,21
kesä	5,46	3,97	4,81	4,71	2,99	3,26	4,08
heinä	5,36	4,02	4,85	4,65	3,02	3,28	4,27
elo	5,37	4,06	4,89	4,73	2,99	3,12	4,30
syys	5,37	4,00	4,85	4,68	2,99	3,37	4,45
loka	5,39	4,02	4,87	4,64	2,98	3,30	4,27
marras	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,35	4,31
joulu	5,26	3,98	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10

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 prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

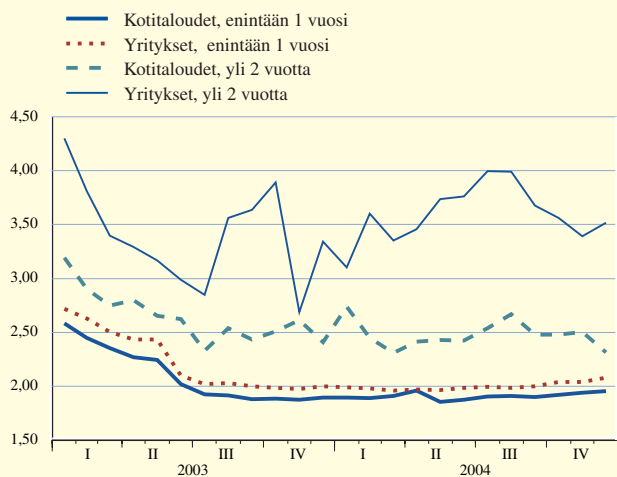
		Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{1), 2)}		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004	tammi	0,69	1,94	3,36	2,03	2,65	0,93	2,08	4,28	1,95
	helmi	0,69	1,93	3,42	2,02	2,63	0,86	2,08	4,22	1,97
	maalis	0,70	1,92	3,32	2,00	2,60	0,86	2,07	4,17	1,93
	huhti	0,70	1,90	3,35	2,02	2,57	0,85	2,08	4,17	1,92
	touko	0,70	1,89	3,28	2,00	2,56	0,86	2,07	4,15	1,93
	kesä	0,70	1,88	3,27	2,00	2,55	0,87	2,08	4,12	1,94
	heinä	0,70	1,89	3,25	1,99	2,55	0,86	2,09	4,11	1,96
	elo	0,71	1,89	3,22	2,00	2,53	0,87	2,12	4,03	1,97
	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	2,11	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	3,76	2,02

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	tammi	5,05	4,89	5,11	8,15	7,02	5,92	4,58	4,07	4,56
	helmi	5,01	4,91	5,11	8,13	7,16	5,95	4,62	4,06	4,58
	maalis	4,98	4,82	5,03	8,05	7,16	5,89	4,56	3,96	4,61
	huhti	4,90	4,75	5,01	8,03	7,08	5,85	4,51	3,91	4,59
	touko	4,89	4,72	4,99	7,99	7,04	5,82	4,50	3,87	4,55
	kesä	4,87	4,69	4,97	7,93	6,99	5,80	4,47	3,89	4,53
	heinä	4,91	4,63	4,94	7,93	6,98	5,76	4,48	3,88	4,50
	elo	4,88	4,58	4,91	7,93	6,95	5,77	4,45	3,84	4,48
	syys	4,82	4,58	4,90	8,06	7,14	5,85	4,46	3,99	4,52
	loka	4,69	4,53	4,88	8,05	7,08	5,80	4,42	3,97	4,48
	marras	4,67	4,52	4,86	7,93	6,99	5,82	4,41	3,96	4,48
	joulu	4,72	4,49	4,83	7,94	7,02	5,80	4,35	3,97	4,44

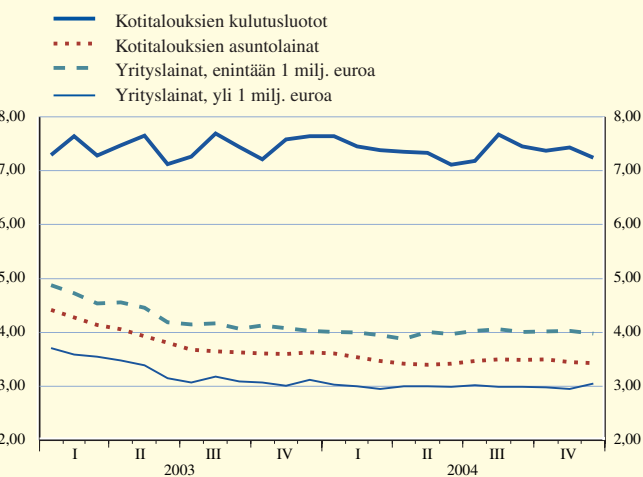
K19 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



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

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



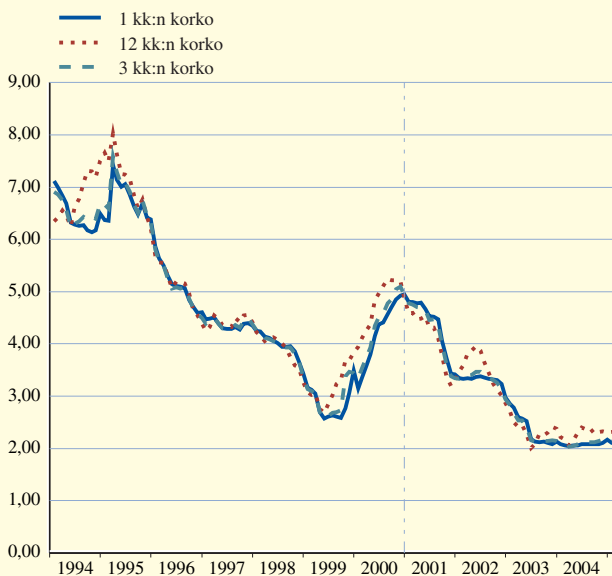
Lähde: EKP.

4.6 Rahamarkkinakorot

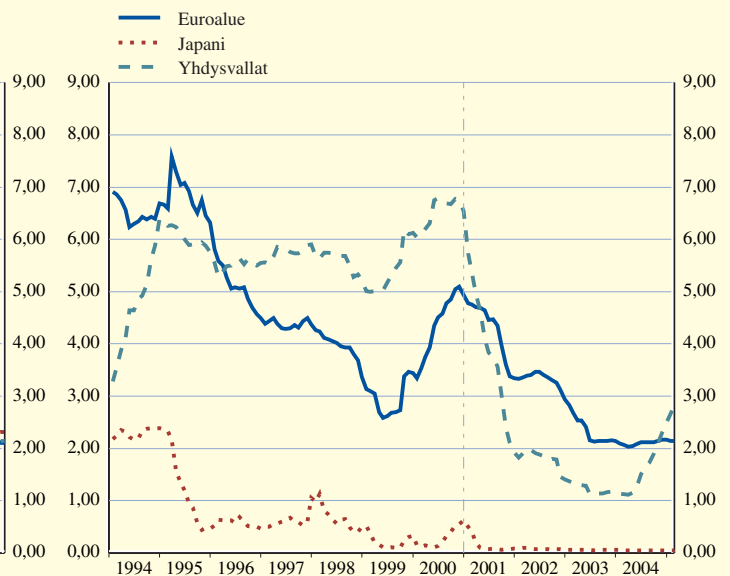
(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

	Euroalue 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
2003 IV	2,02	2,11	2,15	2,20	2,36	1,17	0,06
2004 I	2,02	2,06	2,06	2,07	2,15	1,12	0,05
II	2,04	2,06	2,08	2,13	2,29	1,30	0,05
III	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
IV	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2004 helmi	2,03	2,06	2,07	2,09	2,16	1,12	0,05
maalis	2,01	2,04	2,03	2,02	2,06	1,11	0,05
huhti	2,08	2,05	2,05	2,06	2,16	1,15	0,05
touko	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	1,25	0,05
kesä	2,03	2,08	2,11	2,19	2,40	1,50	0,05
heinä	2,07	2,08	2,12	2,19	2,36	1,63	0,05
elo	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	1,73	0,05
syys	2,05	2,08	2,12	2,20	2,38	1,90	0,05
loka	2,11	2,09	2,15	2,19	2,32	2,08	0,05
marras	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
joulu	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
helmi	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	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.

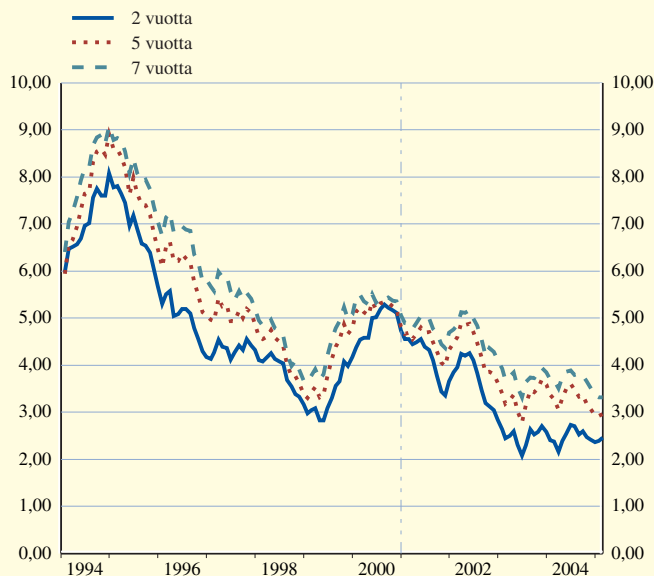
4.7 Valtion lainojen tuotot

(vuotuisina prosentteina, jakson keskiarvo)

	Euroalue ¹⁾					Yhdysvallat	Japani
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7
2002	3,68	3,94	4,35	4,70	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2003 IV	2,62	2,91	3,59	3,88	4,36	4,27	1,38
2004 I	2,31	2,63	3,23	3,63	4,15	4,00	1,31
II	2,56	2,92	3,47	3,84	4,36	4,58	1,59
III	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
IV	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2004 helmi	2,38	2,71	3,28	3,69	4,18	4,06	1,25
maalis	2,16	2,48	3,06	3,51	4,02	3,81	1,35
huhti	2,39	2,75	3,31	3,75	4,24	4,32	1,51
touko	2,55	2,94	3,50	3,87	4,39	4,70	1,49
kesä	2,74	3,06	3,60	3,89	4,44	4,73	1,77
heinä	2,70	2,97	3,49	3,80	4,34	4,48	1,79
elo	2,53	2,83	3,33	3,82	4,17	4,27	1,63
syys	2,60	2,87	3,35	3,79	4,11	4,13	1,50
loka	2,47	2,71	3,18	3,66	3,98	4,08	1,49
marras	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
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

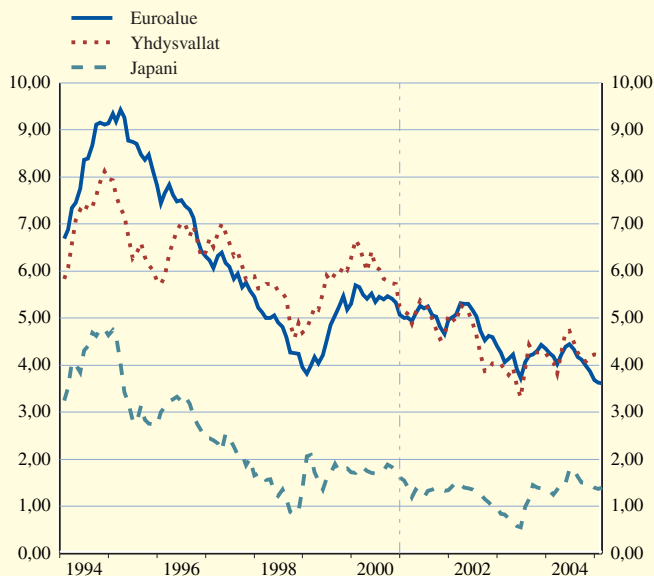
K23 Valtion lainojen tuotot euroalueella

(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.

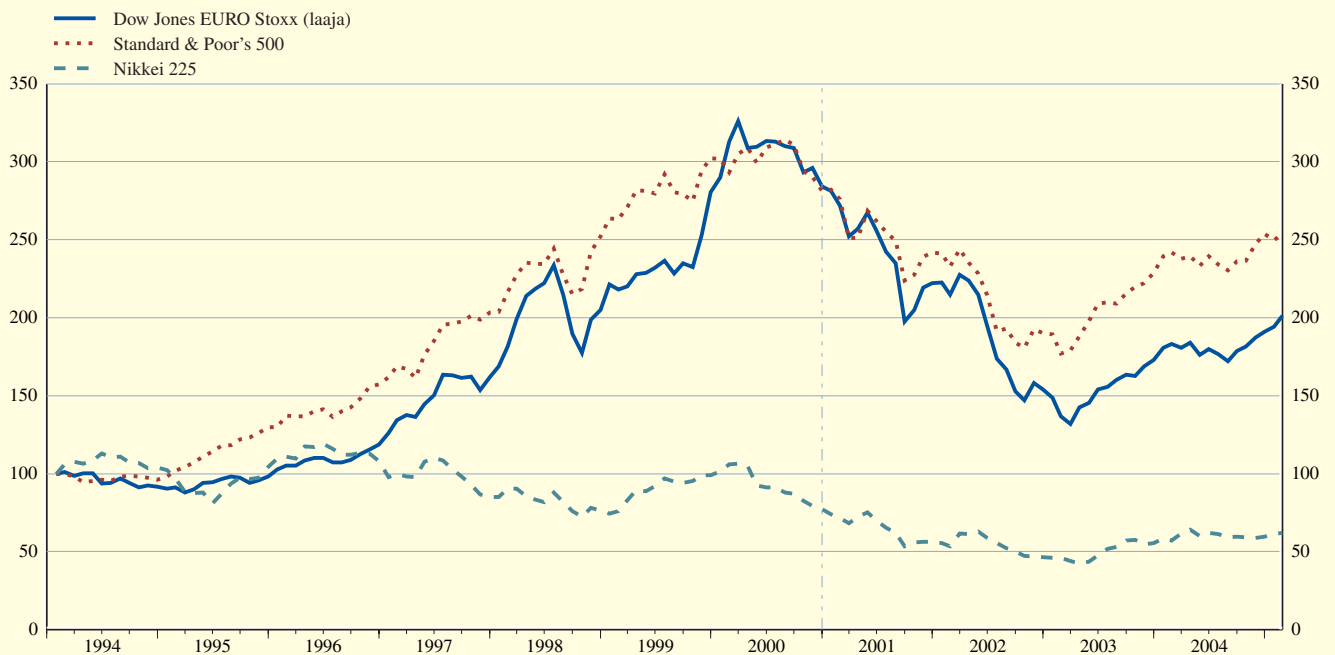
4.8 Osakeindeksit

(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	Terveyden- 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
2003 IV	233,0	2 614,3	233,7	160,2	211,2	266,7	221,9	240,2	317,5	219,7	360,6	320,2	1 057,1	10 423,3
2004 I	251,6	2 846,5	245,0	166,9	222,1	279,9	240,5	257,1	353,0	248,7	405,3	366,6	1 132,7	10 996,9
2004 II	249,8	2 794,7	244,7	164,7	226,3	300,9	234,6	256,1	299,4	262,1	388,3	394,9	1 123,6	11 550,0
2004 III	244,0	2 708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1 104,4	11 152,3
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
2004 helmi	253,9	2 874,8	244,7	168,4	224,1	275,6	243,7	260,1	359,0	252,1	412,3	370,0	1 143,5	10 618,6
2004 maaliskuu	250,5	2 829,0	240,3	166,7	220,9	286,3	236,1	254,1	351,4	254,5	399,3	379,3	1 124,0	11 441,1
2004 huhti	255,0	2 860,9	247,6	168,3	227,8	300,2	241,0	262,6	321,3	264,7	402,0	389,3	1 133,4	11 962,8
2004 touko	244,4	2 728,0	240,2	160,8	223,0	297,7	228,7	250,9	284,8	256,6	378,0	395,3	1 103,6	11 141,0
2004 kesä	249,8	2 792,2	246,1	164,9	227,9	304,7	233,9	254,5	291,4	264,9	384,3	400,0	1 132,9	11 527,7
2004 heinä	245,2	2 730,4	245,5	162,1	221,6	302,8	227,8	251,4	272,3	267,5	382,1	397,7	1 106,7	11 390,8
2004 elokuu	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 joulukuu	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 helmikuu	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

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
Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	100,0	100,0	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,5	41,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	108,5	2,3	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	115,7	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2003 IV	114,0	2,0	1,8	2,4	0,5	1,1	0,6	0,2	-0,2	0,6
2004 I	114,4	1,7	1,1	2,6	0,5	0,9	-0,5	0,2	1,2	0,7
II	115,8	2,3	2,1	2,6	0,8	1,1	-0,1	0,4	3,3	0,6
III	115,9	2,2	2,0	2,6	0,5	0,4	-0,3	0,1	1,9	0,7
IV	116,6	2,3	2,1	2,7	0,5	0,3	0,2	0,2	1,8	0,6
2004 syys	116,1	2,1	1,8	2,6	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1
loka	116,5	2,4	2,2	2,6	0,3	0,0	-0,1	0,1	2,9	0,2
marras	116,4	2,2	2,0	2,7	0,0	-0,1	0,3	0,1	-1,2	0,2
joulu	116,9	2,4	2,0	2,7	0,1	1,1	0,7	0,0	-1,8	0,3
2005 tammi	116,2	1,9	1,6	2,4	-0,2	-0,2	-0,7	-0,2	0,3	-0,1
helmi 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	8,5	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
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
2003 IV	3,7	3,8	3,6	0,9	0,8	1,6	2,3	1,9	2,8	-0,7	2,5	3,3
2004 I	3,0	3,5	2,2	0,2	0,7	-1,5	2,3	1,9	2,5	-1,0	2,4	4,9
II	2,9	3,9	1,5	1,7	0,9	4,8	2,3	1,8	3,0	-1,9	2,4	4,9
III	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
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
2004 syys	1,4	3,3	-1,5	2,0	0,8	6,4	2,5	1,9	2,7	-2,8	2,5	5,2
loka	1,2	2,8	-1,2	2,7	0,8	9,8	2,6	2,1	2,7	-2,5	2,4	5,2
marras	1,0	2,3	-1,0	2,5	0,8	8,7	2,6	2,1	2,8	-2,6	2,4	5,4
joulu	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

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 ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat										Raaka-aineiden maailmanmarkkina- hinnat ¹⁾	Öljyn hinta ²⁾ (euroa/ barreli)		
	Teollisuus ilman rakentamista									Rakenta- minen ³⁾			Tehdas- teollisuus	
	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita				Energia	Yhteensä	Kokonais- indeksi ilman energiaa					
			Yhteensä	Väli- tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat								
					Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Osuus kokonais- indeksistä, % ⁴⁾	100,0	100,0	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		89,5	100,0	32,8	
2001	102,0	2,0	1,7	1,1	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,4	1,2	-8,3	-8,1	27,8
2001	101,9	-0,1	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,8	0,3	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,2	0,9	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	1,9	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,7	.	2,5	18,4	10,8	30,5
2003 IV	103,4	1,0	0,6	0,3	0,3	1,2	0,5	1,3	2,0	1,7	0,5	-4,2	-1,2	24,5
2004 I	103,9	0,2	0,9	1,0	0,3	1,1	0,4	1,3	-2,6	1,8	0,2	-2,5	9,8	25,0
2004 II	105,3	2,0	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,6	3,7	2,1	2,5	28,8	20,9	29,3
2004 III	106,4	3,1	2,4	4,7	0,9	1,3	0,8	1,4	5,9	2,8	3,5	26,9	11,9	33,3
2004 IV	107,2	3,8	2,7	5,5	1,1	1,2	1,1	1,2	8,1	.	4,0	22,9	1,3	34,5
2004 syys	106,7	3,3	2,5	5,0	0,9	1,1	0,8	1,1	7,0	-	3,8	30,5	6,9	35,0
2004 loka	107,5	4,1	2,7	5,5	1,1	1,1	1,0	1,1	9,7	-	4,3	35,1	3,7	39,4
2004 marras	107,3	3,7	2,7	5,5	1,1	0,9	1,1	0,9	8,0	-	3,9	21,0	0,4	34,5
2004 joulou	107,0	3,5	2,9	5,5	1,2	1,5	1,1	1,5	6,6	-	3,8	12,8	-0,2	30,0
2005 tammi	107,6	3,9	2,9	5,5	1,5	1,3	1,3	1,3	8,0	-	3,7	18,9	-1,9	33,6
2005 helmi	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	22,0	-1,8	35,2

3. Työkustannukset työtuntia kohden⁵⁾

	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		
								1	
2001	103,5	3,6	3,7	2,9	3,4	4,0	3,2	2,6	
2002	107,4	3,7	3,6	4,2	3,8	4,0	3,5	2,7	
2003	110,5	2,8	2,7	3,2	2,9	3,4	2,7	2,4	
2004	.	.	.	.	.	.	.	2,2
2003 IV	111,4	2,3	2,2	2,5	2,2	2,8	2,4	2,2	
2004 I	112,2	2,8	2,9	2,7	3,2	3,2	2,8	2,3	
2004 II	112,7	2,2	2,3	2,0	2,4	2,2	2,2	2,3	
2004 III	113,2	1,9	2,0	1,8	1,9	2,4	1,9	2,0	
2004 IV	.	.	.	.	.	.	.	2,2

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

1) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin.

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

3) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

4) Vuonna 2000.

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

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

4. Yksikkötyökustannukset, työkustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

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

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	2,2	2,3	2,4	2,0	1,4	0,8
2002	105,0	2,5	2,2	2,2	2,1	1,8	-0,4	-1,6
2003	107,2	2,1	1,9	2,0	2,2	1,4	-0,6	-1,3
2004	109,2	1,8	2,0	1,8	1,6	2,6	0,8	1,1
2003 IV	107,9	2,0	1,6	1,9	1,7	1,2	-0,8	-2,0
2004 I	108,5	1,9	1,6	1,5	1,7	1,8	-1,1	-2,2
II	109,2	2,1	2,2	1,9	2,0	2,5	0,9	1,1
III	109,4	1,7	1,9	2,0	0,8	3,0	1,9	2,5
IV	109,8	1,7	2,2	1,8	2,1	3,1	1,6	3,0

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⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
2001	6 850,3	6 728,0	3 927,3	1 373,4	1 442,1	-14,8	122,4	2 559,5	2 437,1
2002	7 085,5	6 897,8	4 041,7	1 445,1	1 430,9	-20,0	187,6	2 598,0	2 410,3
2003	7 271,6	7 111,1	4 165,3	1 500,4	1 442,1	3,2	160,5	2 588,4	2 427,8
2004	7 542,8	7 387,3	4 288,4	1 549,0	1 504,4	45,6	155,5	2 756,6	2 601,1
2003 IV	1 840,6	1 798,1	1 049,9	378,9	365,8	3,4	42,5	654,3	611,8
2004 I	1 863,4	1 817,2	1 061,9	382,5	368,6	4,3	46,2	662,8	616,6
II	1 883,8	1 839,2	1 067,9	387,4	373,8	10,0	44,6	687,4	642,8
III	1 893,1	1 858,5	1 075,2	387,6	378,9	16,8	34,5	701,5	667,0
IV	1 902,6	1 872,4	1 083,3	391,5	383,1	14,5	30,2	704,9	674,7
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>									
2004	100,0	97,9	56,9	20,5	19,9	0,6	2,1	-	-
<i>Kiintein hinnoin (miljardia ecua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>									
2003 IV	0,4	1,0	0,0	0,5	1,1	-	-	0,1	1,7
2004 I	0,7	0,3	0,8	0,2	-0,1	-	-	1,4	0,4
II	0,5	0,3	0,0	0,4	0,5	-	-	2,7	2,4
III	0,2	0,9	0,1	0,4	0,6	-	-	1,3	3,1
IV	0,2	0,3	0,5	0,2	0,6	-	-	0,5	1,0
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>									
2001	1,6	1,0	1,9	2,4	-0,2	-	-	3,5	1,8
2002	0,9	0,4	0,7	3,1	-2,5	-	-	1,9	0,5
2003	0,5	1,2	1,0	1,6	-0,6	-	-	0,2	2,0
2004	1,8	1,9	1,1	1,6	1,7	-	-	5,6	5,9
2003 IV	0,8	1,5	0,6	1,4	0,2	-	-	0,2	2,0
2004 I	1,6	1,2	1,2	1,9	1,2	-	-	3,6	2,8
II	2,2	1,7	1,2	1,8	1,9	-	-	7,2	6,0
III	1,9	2,6	0,9	1,5	2,1	-	-	5,6	7,8
IV	1,6	1,9	1,3	1,2	1,6	-	-	6,0	7,1
<i>Vaikutus BKT:n vuotiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>									
2001	1,6	0,9	1,1	0,5	0,0	-0,6	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,4	0,6	-0,5	-0,1	0,5	-	-
2003	0,5	1,2	0,6	0,3	-0,1	0,4	-0,6	-	-
2004	1,8	1,8	0,6	0,3	0,3	0,5	0,0	-	-
2003 IV	0,8	1,5	0,3	0,3	0,0	0,8	-0,6	-	-
2004 I	1,6	1,2	0,7	0,4	0,2	-0,1	0,4	-	-
II	2,2	1,6	0,7	0,4	0,4	0,2	0,6	-	-
III	1,9	2,5	0,5	0,3	0,4	1,3	-0,6	-	-
IV	1,6	1,9	0,8	0,2	0,3	0,5	-0,3	-	-

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.

2. Arvonlisäys toimialoittain

	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)							Välillisten rahoituspalveluiden välituotekäyttö ¹⁾	Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)									
2001	6 345,3	150,4	1 407,3	351,5	1 349,9	1 721,2	1 365,0	212,2	717,2
2002	6 569,3	147,5	1 432,4	365,5	1 393,4	1 796,4	1 434,1	222,7	739,0
2003	6 734,1	151,1	1 440,1	373,0	1 419,3	1 866,6	1 484,0	231,3	768,8
2004	6 983,1	153,4	1 491,2	394,5	1 464,7	1 950,9	1 528,5	240,9	800,6
2003 IV	1 703,3	38,7	363,5	94,8	357,9	473,6	374,7	57,9	195,2
2004 I	1 724,4	38,7	366,9	96,4	362,9	480,4	379,2	59,2	198,2
II	1 746,5	38,7	373,9	98,5	365,8	486,7	383,0	61,0	198,2
III	1 751,4	38,0	375,2	98,9	368,1	490,1	381,1	59,9	201,5
IV	1 760,8	38,0	375,3	100,6	367,9	493,8	385,2	60,8	202,6
Osuus arvonlisäyksestä prosentteina									
2004	100,0	2,2	21,4	5,6	21,0	27,9	21,9	-	-
Kiintein hinnoin (miljardia ecua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)									
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä									
2003 IV	0,4	1,5	0,8	0,1	0,0	0,2	0,5	-0,7	0,4
2004 I	0,7	4,1	0,8	0,6	1,2	0,4	0,1	0,8	0,9
II	0,7	0,4	1,1	0,5	0,8	0,8	0,3	1,3	-1,7
III	0,1	0,9	-0,1	-0,7	0,5	-0,1	0,2	-0,6	1,6
IV	0,2	0,5	-0,6	0,3	0,2	0,4	0,6	0,9	0,3
Vuotuinen prosenttimuutos									
2001	1,8	-2,4	0,6	-0,1	3,2	2,7	1,5	4,7	1,3
2002	1,0	0,5	0,4	-0,2	1,2	0,8	2,2	0,7	-0,5
2003	0,5	-3,5	0,2	-1,5	0,4	1,3	0,7	1,5	1,6
2004	1,8	5,0	2,2	0,8	2,4	1,5	1,1	1,6	1,5
2003 IV	0,7	-2,0	0,9	-1,0	0,4	1,2	0,8	0,2	2,0
2004 I	1,4	2,5	1,3	0,8	1,8	1,3	0,9	0,9	3,3
II	2,4	4,8	3,6	1,1	2,8	2,0	1,2	2,1	0,3
III	1,9	7,0	2,6	0,6	2,5	1,3	1,1	0,9	1,2
IV	1,7	5,9	1,2	0,8	2,6	1,5	1,2	2,5	1,1
Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä									
2001	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,7	0,7	0,3	-	-
2002	1,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,2	0,5	-	-
2003	0,5	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,4	0,1	-	-
2004	2,1	0,1	0,5	0,0	0,5	0,4	0,2	-	-
2003 IV	0,7	-0,1	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,2	-	-
2004 I	1,4	0,1	0,3	0,0	0,4	0,4	0,2	-	-
II	2,4	0,1	0,8	0,1	0,6	0,5	0,2	-	-
III	1,9	0,2	0,6	0,0	0,6	0,4	0,2	-	-
IV	1,7	0,1	0,3	0,0	0,6	0,4	0,3	-	-

Lähde: Eurostat.

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

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

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	102,3	0,5	0,9	-0,6	-1,0	-2,0	925	-4,4
2003	98,3	0,5	101,0	-0,3	1,8	102,6	0,3	1,1	-0,3	-2,7	0,2	911	-1,5
2004	106,7	8,8	105,8	4,9	1,0	102,7	0,1	-0,2	0,2	-0,2	1,7	922	1,1
2004 I	100,9	4,6	103,8	2,5	1,0	102,9	0,4	0,4	0,3	-1,9	2,1	911	0,8
2004 II	108,0	12,6	105,9	6,3	1,1	102,8	0,0	-0,4	0,3	-0,3	2,4	928	3,1
2004 III	106,1	7,9	106,5	5,7	0,9	102,6	0,0	-0,8	0,6	0,8	1,8	903	-3,5
2004 IV	111,8	10,1	107,0	5,0	0,9	102,7	0,1	0,0	-0,1	0,4	0,6	944	3,6
2004 elo	105,3	10,8	105,4	9,5	1,6	102,4	0,0	-1,8	1,3	2,1	2,1	873	-9,4
2004 syys	107,1	8,1	108,2	6,1	0,5	102,3	-0,4	-0,9	0,1	-0,7	1,2	927	-0,6
2004 loka	107,3	0,5	104,6	1,6	0,1	102,7	-0,6	-1,0	-0,4	-1,8	0,7	948	3,9
2004 marras	109,2	12,8	108,3	8,4	1,2	102,7	0,5	0,3	0,4	2,6	0,8	954	4,8
2004 joulou	118,8	17,4	108,1	5,1	1,0	102,6	0,4	0,6	0,0	0,8	1,0	928	1,9
2005 tammi	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	924	1,6
				<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>									
2004 elo	-	-0,5	-	-0,7	0,0	-	-0,6	-1,3	-0,4	-1,8	-0,5	-	-4,2
2004 syys	-	1,8	-	2,7	-0,3	-	-0,1	0,2	-0,1	-1,3	0,1	-	6,3
2004 loka	-	0,2	-	-3,3	0,2	-	0,3	0,3	0,2	1,3	-0,1	-	2,3
2004 marras	-	1,8	-	3,6	0,5	-	0,0	0,4	-0,3	-0,2	-0,6	-	0,6
2004 joulou	-	8,8	-	-0,2	-0,2	-	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	0,4	-	-2,7
2005 tammi	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	-0,5

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

1) Vuonna 2000.

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

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku,¹⁾ 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⁾			
		Teollisuuden luottamusindikaattori						Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 8	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana 9	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 10	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana 11
		Yhteensä ⁵⁾ 2	Tilaukanta 3	Valmistuote-varastot 4	Tuotanto-odotukset 5						
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
2003 IV	97,6	-8	-22	9	8	81,3	-16	-5	-17	34	-9
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	82,1	-13	-3	-13	29	-6
2004 syys	100,9	-3	-12	8	11	-	-13	-3	-12	28	-7
loka	101,5	-3	-11	7	11	82,1	-13	-4	-13	29	-8
marras	100,9	-3	-12	8	10	-	-13	-4	-14	29	-5
joulu	100,2	-4	-12	9	9	-	-13	-3	-13	29	-6
2005 tammi	100,8	-5	-11	9	7	82,0	-13	-3	-13	28	-7
helmi	98,8	-7	-15	10	6	-	-13	-2	-13	30	-8

	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
2003 IV	-19	-27	-11	-8	-12	15	3	11	6	11	15
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
2004 syys	-15	-22	-9	-9	-11	16	0	11	6	9	20
loka	-14	-23	-5	-7	-13	14	7	12	9	12	17
marras	-14	-20	-7	-10	-17	12	-1	11	8	8	17
joulu	-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	12	2	10	6	6	18

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuukien 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. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista 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, korjaus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta, 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	84,3	15,7	4,4	18,8	7,1	25,1	14,7	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	131,417	2,2	2,5	0,5	-1,5	0,6	1,9	3,0	5,9	1,5
2001	133,184	1,3	1,6	0,2	-0,5	0,3	0,5	1,4	3,8	1,3
2002	133,960	0,6	0,7	-0,1	-2,0	-1,3	-0,6	0,4	2,4	1,8
2003	134,212	0,2	0,2	0,1	-2,3	-2,0	0,0	0,5	1,3	1,2
2003 III	134,148	0,2	0,2	0,2	-2,0	-2,0	0,0	0,8	1,2	1,1
IV	134,100	0,1	0,1	0,4	-1,6	-2,2	0,0	1,0	1,1	0,7
2004 I	134,258	0,2	0,0	1,2	-1,2	-2,4	-0,3	1,1	2,3	0,4
II	134,529	0,3	0,1	1,2	-0,4	-1,8	0,7	0,9	2,2	0,2
III	134,785	0,4	0,2	1,5	-0,3	-1,5	0,9	0,9	2,1	0,4
<i>Neljännesvuosimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										
2003 III	0,050	0,0	-0,1	0,7	-0,1	-0,5	-0,4	0,4	0,7	-0,1
IV	-0,048	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,7	0,0	0,1	0,4	0,1
2004 I	0,158	0,1	0,1	0,1	-0,4	-0,6	-0,2	0,3	1,0	0,1
II	0,271	0,2	0,2	0,4	0,1	0,0	1,2	0,3	0,0	0,2
III	0,256	0,2	0,1	0,9	-0,1	-0,2	-0,1	0,5	0,6	0,1

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		78,6		21,4		50,0		50,0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,126	8,0	8,570	7,0	2,557	15,8	5,358	6,8	5,768	9,7
2002	11,851	8,4	9,215	7,4	2,636	16,4	5,860	7,3	5,991	9,9
2003	12,589	8,9	9,847	7,8	2,742	17,2	6,310	7,9	6,279	10,2
2004	12,701	8,9	9,985	7,9	2,716	17,1	6,354	7,9	6,347	10,2
2003 IV	12,673	8,9	9,959	7,9	2,714	17,2	6,340	7,9	6,333	10,2
2004 I	12,748	9,0	10,051	8,0	2,697	17,0	6,341	7,9	6,407	10,3
II	12,609	8,8	9,877	7,8	2,733	17,2	6,335	7,9	6,274	10,1
III	12,644	8,9	9,910	7,8	2,734	17,2	6,347	7,9	6,297	10,1
IV	12,641	8,8	9,900	7,8	2,741	17,3	6,345	7,9	6,296	10,1
2004 heinä	12,624	8,8	9,900	7,8	2,724	17,2	6,337	7,9	6,288	10,1
elo	12,653	8,9	9,914	7,8	2,739	17,2	6,351	7,9	6,302	10,1
syys	12,656	8,9	9,916	7,8	2,740	17,2	6,354	7,9	6,302	10,1
loka	12,622	8,8	9,888	7,8	2,734	17,2	6,340	7,9	6,282	10,1
marras	12,636	8,8	9,897	7,8	2,739	17,2	6,341	7,9	6,295	10,1
joulu	12,664	8,9	9,916	7,8	2,748	17,3	6,354	7,9	6,310	10,1

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

2. Euroalue – menot

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

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

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

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

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

Lähteet: 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.

6.2 Velka¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

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

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

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

3. Euroalueen maat

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

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

- 1) Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen 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
1995	7,7	5,2	0,4	2,4	-0,3	0,1	2,5	0,0	5,1	5,1	4,1	-0,4	2,6
1996	3,9	4,4	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,1	0,4	3,3	2,4	1,0	1,7	1,4
1997	2,3	2,3	0,5	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,8	3,4	0,0	-0,4	2,0	2,3
1998	1,7	1,9	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,7	2,8	-1,1	-0,9	1,4	2,8
1999	1,9	1,5	0,3	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	2,7	-2,6	-0,5	-2,6	4,5
2000	1,0	1,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,8	-2,0	-2,4	-0,1	3,0
2001	1,8	1,7	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,4	-0,5	2,1
2002	2,2	2,4	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,3	0,6	1,9	-1,8	-0,9	-1,1	4,0
2003	3,1	2,9	0,3	-0,1	0,0	-0,5	0,3	1,8	1,4	0,8	0,7	0,5	2,3

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Ali- jäämä (-) ylijäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁹⁾											Arvostus- tekijät	Luokittelu- muutokset	Muut ¹⁰⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Valuutta- kurssivai- kutukset				
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Arvo- paperit ¹¹⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1995	7,7	-5,2	2,5	0,3	0,2	-0,1	0,4	-0,1	-0,4	0,2	0,4	-0,1	2,4	-0,6	
1996	3,9	-4,3	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,1	-0,2	
1997	2,3	-2,7	-0,4	-0,4	0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,5	0,2	-0,4	-0,1	
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,8	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	
1999	1,9	-1,3	0,6	-0,2	0,5	0,1	0,0	-0,7	-0,8	0,1	0,3	0,3	0,0	0,4	
2000	1,0	0,1	1,1	0,6	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,4	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,4	
2001	1,8	-1,7	0,1	-0,5	-0,6	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4	
2002	2,2	-2,4	-0,2	-0,4	0,0	0,1	0,1	-0,5	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,2	0,4	
2003	3,1	-2,7	0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-0,2	-0,1	0,4	

Lähde: EKP.

- Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(velka[t] - velka[t-1]) / BKT(t)$.
- Talustoimista johtuva rahoistustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien premiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 1999 useita eri valuuttakursseja.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat talustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- 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 3	Vähiilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Tulot omai- suudesta 7	Pääomaverot 8		9
1999	I	44,1	43,6	10,8	13,3	16,0	2,0	0,7	0,5	0,3	40,3
	II	48,3	47,8	13,7	13,6	16,2	2,2	1,3	0,5	0,3	43,7
	III	45,2	44,7	11,9	13,1	16,1	2,1	0,7	0,5	0,3	41,3
	IV	52,0	51,4	14,5	14,9	17,1	3,1	0,8	0,7	0,3	46,8
2000	I	44,0	43,5	11,2	13,2	15,7	1,9	0,7	0,5	0,3	40,4
	II	48,3	47,7	14,1	13,6	16,0	2,1	1,1	0,6	0,3	44,0
	III	44,9	44,4	12,1	12,8	16,0	2,0	0,8	0,4	0,3	41,1
	IV	51,3	50,7	14,3	14,5	17,0	3,1	0,9	0,5	0,3	46,1
2001	I	43,0	42,5	10,7	12,9	15,5	1,8	0,8	0,4	0,2	39,4
	II	47,7	47,2	13,8	13,2	15,9	2,0	1,5	0,4	0,2	43,0
	III	44,4	44,0	11,9	12,5	15,8	1,9	0,8	0,4	0,3	40,6
	IV	50,7	50,1	13,9	14,3	16,8	3,2	0,9	0,5	0,3	45,3
2002	I	42,7	42,2	10,4	13,0	15,7	1,7	0,7	0,4	0,2	39,3
	II	46,4	45,8	12,9	12,9	15,8	2,1	1,4	0,6	0,4	41,9
	III	44,5	44,0	11,5	13,0	15,8	2,0	0,7	0,4	0,3	40,5
	IV	50,6	50,0	13,8	14,6	16,7	3,2	0,8	0,6	0,3	45,4
2003	I	42,7	42,2	10,0	13,1	15,9	1,7	0,7	0,5	0,2	39,2
	II	47,2	45,5	12,4	12,9	16,1	2,1	1,2	1,7	1,4	42,8
	III	43,9	43,4	11,1	12,9	15,9	1,9	0,7	0,5	0,3	40,2
	IV	51,0	50,0	13,5	14,8	16,8	3,2	0,8	1,1	0,3	45,3
2004	I	42,2	41,7	9,8	13,0	15,7	1,7	0,6	0,5	0,3	38,8
	II	45,6	45,0	12,4	13,1	15,7	2,1	0,9	0,6	0,4	41,7
	III	43,5	43,1	11,0	12,8	15,7	2,0	0,7	0,4	0,3	39,9

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

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

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

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



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Maksutase

(miljardia euroa, nettomääräiset virrat)

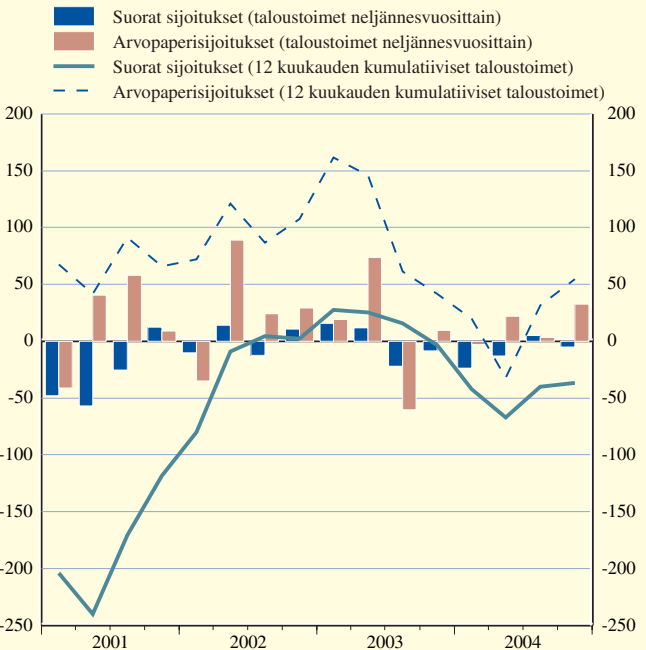
1. Yhteenveto maksutaseesta

	Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- otto ulkomaile/ta (sarakeet 1-6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoit- ukset	Arvo- paperi- sijoit- ukset	Johdan- naiset	Muut sijoituk- set		Valuutta- varanto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	57,8	128,9	16,0	-38,5	-48,6	10,2	68,0	-62,1	2,1	107,3	-10,9	-158,3	-2,3	-5,9
2003	21,8	105,3	17,9	-44,8	-56,5	13,2	35,0	-17,9	-3,4	41,7	-12,4	-73,7	29,9	-17,1
2004	41,6	105,7	21,6	-32,2	-53,6	15,7	57,3	-4,2	-36,4	54,7	-2,8	-32,1	12,4	-53,1
2003 IV	15,9	29,9	5,0	-6,3	-12,7	7,5	23,4	-7,5	-8,7	9,3	-3,8	-18,0	13,6	-15,9
2004 I	13,6	28,6	0,1	-8,0	-7,0	3,6	17,2	-12,2	-23,6	-3,1	6,6	-1,5	9,4	-5,0
II	5,8	31,5	9,6	-18,9	-16,4	4,0	9,9	-0,2	-12,9	21,7	-0,4	-5,7	-2,8	-9,7
III	9,9	24,6	8,1	-5,1	-17,6	4,1	14,0	-4,1	5,3	3,6	-4,4	-11,9	3,4	-9,9
IV	12,2	21,0	3,8	-0,1	-12,5	4,0	16,2	12,3	-5,2	32,5	-4,5	-13,0	2,4	-28,5
2003 joul	6,1	8,4	2,4	-1,9	-2,8	5,1	11,2	-22,6	-8,9	-27,4	-6,2	12,6	7,3	11,4
2004 tammi	-2,7	5,3	-1,0	-8,6	1,7	0,3	-2,4	-18,7	-7,2	-9,1	1,8	-1,1	-3,0	21,1
helm	5,4	9,8	0,4	-0,1	-4,7	2,1	7,5	18,2	9,1	13,3	1,3	-14,1	8,6	-25,7
maal	11,0	13,6	0,7	0,7	-4,0	1,2	12,2	-11,7	-25,5	-7,2	3,5	13,8	3,7	-0,4
huhti	-0,2	9,8	1,8	-7,8	-4,0	0,8	0,6	-17,5	-1,9	-7,6	-1,1	-4,3	-2,7	17,0
touko	1,6	10,2	4,0	-6,6	-5,8	2,3	4,0	11,4	0,0	-0,5	-0,8	12,1	0,7	-15,4
kesä	4,4	11,6	3,8	-4,4	-6,5	0,9	5,3	6,0	-11,0	29,8	1,5	-13,5	-0,8	-11,3
heinä	4,6	13,8	3,0	-6,0	-6,2	1,4	6,0	-18,1	-4,5	-41,4	-0,8	28,5	0,2	12,1
elo	3,8	5,8	2,2	1,0	-5,2	1,6	5,4	5,1	7,3	1,1	-6,4	-0,6	3,7	-10,5
syys	1,5	5,0	2,9	-0,2	-6,2	1,1	2,6	8,9	2,5	43,9	2,8	-39,8	-0,5	-11,5
loka	1,2	7,7	2,4	-3,3	-5,6	0,6	1,8	-21,5	-11,6	6,2	-3,3	-13,8	0,9	19,7
marras	4,4	5,9	1,0	2,0	-4,5	1,0	5,4	29,3	-0,8	-10,8	1,9	39,2	-0,1	-34,7
joul	6,6	7,5	0,5	1,1	-2,5	2,4	9,0	4,5	7,3	37,1	-3,0	-38,5	1,6	-13,5
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
2004 joul	41,6	105,7	21,6	-32,2	-53,6	15,7	57,3	-4,2	-36,4	54,7	-2,8	-32,1	12,4	-53,1

K26 Vaihtotase
(miljardia euroa)



K27 Suorat ja arvopaperisijoitukset, netto
(miljardia euroa)



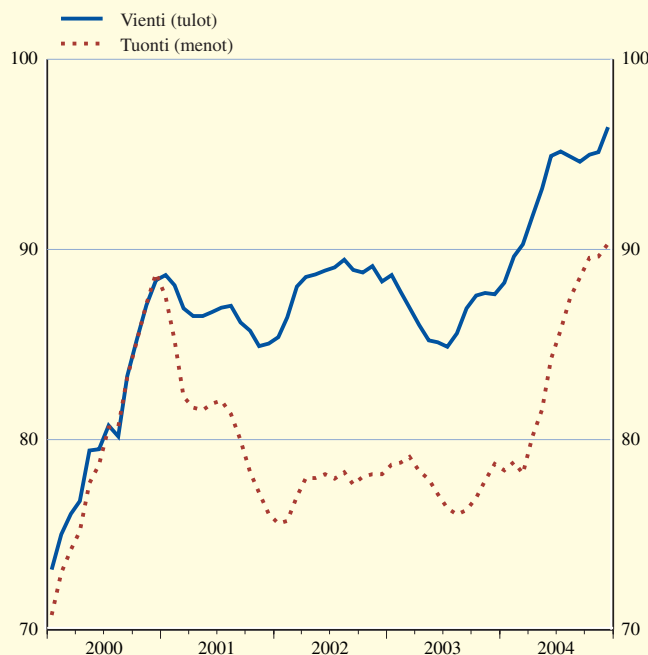
Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

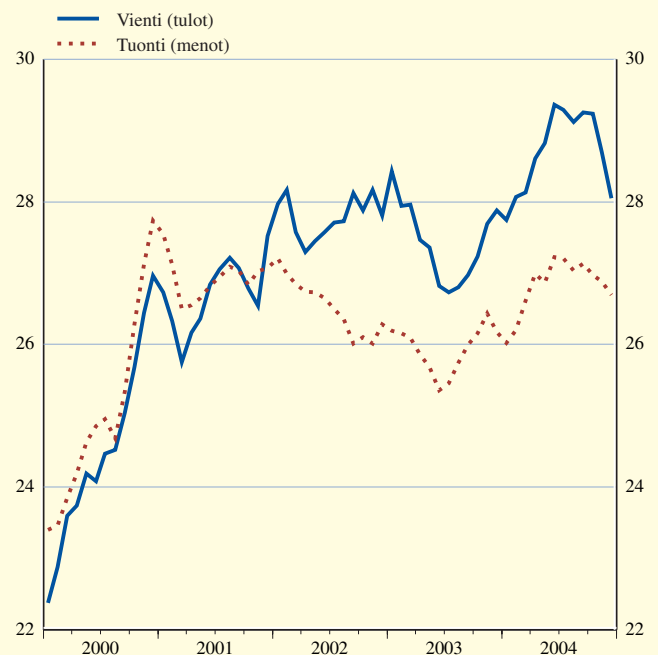
2. Vaihtotase ja pääomansiirrot

	Vaihtotase										Pääomansiirrot		
	Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijä- korvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2002	1 721,5	1 663,6	57,8	1 062,9	934,0	333,5	317,5	239,6	278,1	85,4	133,9	19,2	9,0
2003	1 677,5	1 655,7	21,8	1 040,2	934,9	328,8	311,0	227,6	272,5	80,8	137,3	23,3	10,1
2004	1 800,0	1 758,5	41,6	1 131,1	1 025,3	344,9	323,4	243,1	275,3	80,9	134,5	21,6	5,9
2003 IV	434,3	418,4	15,9	272,1	242,2	85,0	79,9	57,9	64,2	19,3	32,0	9,3	1,9
2004 I	430,2	416,5	13,6	265,9	237,3	76,0	75,9	56,6	64,7	31,7	38,7	5,1	1,6
II	454,2	448,4	5,8	285,7	254,2	88,8	79,2	64,2	83,1	15,5	31,9	5,3	1,3
III	448,8	438,9	9,9	280,5	255,9	94,6	86,5	57,9	63,0	15,9	33,5	5,6	1,5
IV	466,8	454,6	12,2	299,0	278,0	85,5	81,7	64,4	64,5	17,9	30,4	5,6	1,6
2004 loka	152,1	150,9	1,2	100,1	92,4	29,1	26,7	18,8	22,0	4,2	9,8	1,0	0,4
marras	152,3	147,9	4,4	101,0	95,1	26,6	25,6	19,3	17,3	5,5	10,0	1,4	0,4
joulu	162,3	155,7	6,6	97,9	90,4	29,9	29,4	26,3	25,2	8,2	10,7	3,2	0,8
	Kausivaihtelusta puhdistettu												
2003 IV	423,7	413,8	9,8	263,0	236,2	83,6	78,5	55,8	66,4	21,3	32,8	.	.
2004 I	434,8	419,3	15,5	270,8	234,7	84,4	79,8	59,4	68,8	20,2	36,0	.	.
II	453,2	438,0	15,3	284,8	252,7	88,1	81,7	59,8	71,4	20,5	32,1	.	.
III	452,1	448,5	3,6	283,8	265,5	87,8	81,4	60,7	66,9	19,8	34,7	.	.
IV	455,4	449,7	5,8	289,2	270,9	84,1	80,1	62,3	67,3	19,8	31,3	.	.
2004 huhti	150,5	142,3	8,2	93,9	82,4	28,9	27,0	21,0	24,0	6,6	8,9	.	.
touko	151,3	146,5	4,7	95,9	84,5	29,9	27,3	18,7	23,1	6,8	11,7	.	.
kesä	151,5	149,1	2,4	94,9	85,8	29,3	27,4	20,1	24,3	7,2	11,6	.	.
heinä	149,6	147,3	2,3	94,6	86,9	28,6	27,0	20,2	21,9	6,1	11,5	.	.
elo	151,7	149,8	1,9	95,1	89,7	29,4	26,8	20,1	21,6	7,1	11,8	.	.
syys	150,8	151,4	-0,5	94,1	88,9	29,7	27,7	20,3	23,4	6,7	11,4	.	.
loka	151,6	150,3	1,4	95,8	90,1	28,6	26,5	20,8	23,0	6,5	10,6	.	.
marras	150,5	148,8	1,7	95,5	89,9	27,8	26,5	20,8	22,0	6,4	10,4	.	.
joulu	153,3	150,6	2,7	98,0	91,0	27,8	27,1	20,6	22,3	7,0	10,3	.	.

K28 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)



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



Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa)

3. Tuotannontekijäkorvaukset

(virrat)

	Palkansaaja- korvaukset		Sijoitusten tuotot											
	Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset				Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
			Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot		Korot		Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
					Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	14,7	6,0	256,0	297,3	43,4	38,8	10,4	10,1	18,0	45,1	67,1	72,0	117,1	131,5
2002	14,8	6,2	224,8	271,9	47,2	48,7	8,2	7,1	19,8	52,3	66,2	70,4	83,4	93,4
2003	14,7	6,2	212,9	266,2	48,9	53,4	10,6	9,7	19,0	49,8	64,7	77,4	69,8	76,0
2003 III	3,7	1,7	51,6	63,6	11,7	14,4	2,4	1,8	4,6	10,3	16,7	20,5	16,1	16,6
2003 IV	3,9	1,6	54,1	62,6	13,7	13,0	3,1	4,7	4,7	9,7	16,8	17,2	15,8	19,6
2004 I	3,7	1,3	53,0	63,3	12,0	12,6	3,1	2,4	4,7	9,4	16,9	21,4	16,2	17,6
2004 II	3,7	1,6	60,5	81,5	18,0	17,4	3,0	2,5	8,5	26,5	15,9	17,7	15,1	17,3
2004 III	3,8	1,8	54,1	61,3	14,1	13,1	2,6	2,3	6,8	12,8	16,0	17,0	14,5	16,1

4. Suorat sijoitukset

(nettomääräiset virrat)

	Euroalueelta ulkomaille						Ulkomailta euroalueelle							
	Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
		Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	-175,1	-173,7	-19,8	-153,9	-1,5	0,0	-1,5	177,2	122,1	2,4	119,7	55,1	0,5	54,7
2003	-130,3	-106,9	2,2	-109,1	-23,4	-0,2	-23,2	126,9	109,6	2,8	106,8	17,3	0,1	17,2
2004	-103,5	-101,2	-17,7	-83,5	-2,3	0,0	-2,3	67,0	57,5	2,0	55,6	9,5	1,3	8,2
2003 IV	-31,6	-19,3	1,6	-20,9	-12,3	0,2	-12,4	22,9	34,1	0,6	33,5	-11,2	0,5	-11,7
2004 I	-27,8	-21,3	-5,8	-15,5	-6,5	-0,1	-6,4	4,2	13,7	-0,6	14,3	-9,5	-0,3	-9,2
2004 II	-28,6	-24,9	-3,6	-21,3	-3,7	0,0	-3,7	15,6	11,1	0,6	10,5	4,5	0,8	3,8
2004 III	-12,2	-22,4	-1,1	-21,3	10,1	0,0	10,1	17,5	15,8	1,5	14,3	1,7	0,4	1,3
2004 IV	-34,9	-32,6	-7,2	-25,4	-2,2	0,1	-2,3	29,7	17,0	0,5	16,4	12,7	0,4	12,3
2003 joulou	-20,8	-16,9	1,1	-18,0	-3,8	0,1	-3,9	11,8	17,9	-0,1	18,0	-6,1	0,1	-6,2
2004 tammi	-9,4	-4,3	0,3	-4,6	-5,1	0,0	-5,1	2,2	7,8	0,2	7,5	-5,6	-0,1	-5,5
2004 helmi	-5,8	-3,2	-1,2	-2,0	-2,6	0,0	-2,6	14,9	4,7	0,3	4,4	10,3	-0,1	10,3
2004 maaliskuu	-12,6	-13,8	-4,9	-8,9	1,2	-0,1	1,3	-12,9	1,2	-1,2	2,4	-14,2	-0,1	-14,1
2004 huhti	-15,1	-7,3	-0,4	-6,9	-7,8	0,1	-7,9	13,2	8,3	0,2	8,1	4,9	0,0	4,8
2004 touko	-2,3	-5,7	0,0	-5,7	3,5	0,0	3,5	2,2	3,4	0,3	3,1	-1,2	0,3	-1,5
2004 kesä	-11,2	-11,9	-3,2	-8,7	0,7	0,0	0,7	0,2	-0,7	0,0	-0,7	0,8	0,4	0,5
2004 heinä	-17,5	-14,7	0,1	-14,8	-2,8	0,0	-2,8	13,0	11,2	0,2	11,1	1,7	-0,1	1,8
2004 elokuu	10,4	-5,9	0,2	-6,1	16,3	0,0	16,2	-3,0	-2,2	0,4	-2,5	-0,9	0,0	-0,9
2004 syys	-5,1	-1,8	-1,3	-0,5	-3,3	0,0	-3,3	7,5	6,7	1,0	5,7	0,9	0,5	0,4
2004 loka	-25,5	-15,6	0,2	-15,7	-9,9	0,0	-9,9	13,9	4,9	0,2	4,7	9,0	0,0	9,0
2004 marras	-15,8	-13,6	-13,0	-0,6	-2,2	0,1	-2,3	15,0	5,8	0,1	5,7	9,2	0,4	8,8
2004 joulou	6,4	-3,5	5,6	-9,1	9,9	0,0	9,9	0,8	6,4	0,3	6,1	-5,5	0,0	-5,6

Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

5. Arvopaperisijoitukset vaateittain ja omistajasektoreittain

	Osakkeet				Velkapaperit										
	Saamiset			Velat	Joukkolainat					Rahamarkkinapaperit					
	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Saamiset		Velat	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Saamiset		Velat		
				Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä					Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä		Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2002	-0,4	-7,6	-31,0	-4,4	85,5	-0,7	-17,4	-71,0	-0,9	157,2	2,0	-31,9	-19,5	-1,1	41,9
2003	-0,3	-12,9	-54,4	-2,6	117,5	-2,4	-45,1	-132,0	-0,2	188,7	0,2	-41,3	11,2	0,4	12,4
2004	0,0	-22,9	-42,5	.	127,3	1,4	-85,7	-68,9	.	199,4	-0,2	-40,9	-14,3	.	2,1
2003 IV	0,0	-3,6	-21,9	-0,4	45,5	-0,4	-7,3	-18,9	-0,4	33,4	-0,2	-13,1	1,3	1,3	-5,6
2004 I	0,0	-6,0	-24,8	-0,9	24,5	-0,5	-26,3	-20,2	-0,6	42,1	-0,2	-10,6	-3,8	-1,1	22,7
II	0,0	-12,4	-3,6	-0,7	-4,8	0,3	-10,7	-17,8	-0,2	80,2	0,1	-5,0	-3,4	-2,4	-1,0
III	0,0	-2,5	-3,0	-0,6	38,9	0,7	-23,0	-15,2	-0,2	33,5	0,0	-14,7	-3,5	-0,6	-7,4
IV	0,0	-2,0	-11,0	.	68,7	0,8	-25,7	-15,6	.	43,6	-0,1	-10,6	-3,6	.	-12,2
2003 joul	0,0	-0,3	-6,9	-	12,0	0,0	2,8	-1,6	-	-5,7	0,0	-6,4	2,3	-	-23,5
2004 tammi	0,0	-3,4	-6,8	-	1,5	0,0	-13,0	-6,3	-	25,8	0,1	-15,5	-2,3	-	10,7
helmi	0,1	-3,1	-6,7	-	20,5	0,0	-1,6	-1,4	-	11,0	-0,2	-5,5	-0,4	-	0,8
maalis	0,0	0,5	-11,4	-	2,5	-0,4	-11,6	-12,5	-	5,3	0,0	10,4	-1,1	-	11,2
huhti	0,0	-1,0	2,6	-	-20,1	0,2	-2,8	-5,8	-	38,0	0,0	-15,3	-3,9	-	0,5
touko	0,0	-1,8	0,5	-	0,8	0,1	-7,3	-7,4	-	15,3	-0,2	2,6	0,7	-	-3,8
kesä	0,0	-9,7	-6,8	-	14,4	0,0	-0,5	-4,6	-	26,9	0,3	7,6	-0,3	-	2,3
heinä	0,0	-8,9	0,2	-	10,6	-0,3	-12,9	0,8	-	-11,3	0,3	-19,1	2,0	-	-2,7
elo	0,0	-4,2	-7,3	-	15,7	0,4	-12,0	-0,4	-	6,2	-0,2	-3,5	-0,9	-	7,3
syys	0,0	10,6	4,0	-	12,6	0,6	1,9	-15,6	-	38,5	-0,1	7,9	-4,6	-	-12,0
loka	0,0	-2,9	-3,3	-	16,3	0,3	-13,6	-5,1	-	15,6	-0,1	1,2	-3,9	-	1,8
marras	0,0	-10,8	-7,1	-	23,6	0,4	-9,9	-5,1	-	16,9	0,2	-13,2	0,8	-	-6,5
joul	0,0	11,8	-0,6	-	28,9	0,2	-2,2	-5,4	-	11,1	-0,2	1,5	-0,4	-	-7,5

6. Muut sijoitukset sektoreittain

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit			
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat		
							Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2002	-224,6	66,3	-0,9	19,3	0,1	-	-8,2	-168,0	25,8	-34,4	52,3	-133,6	-26,4	-55,8	-	29,3
2003	-241,8	168,0	-0,8	10,2	-0,4	-	-3,8	-154,7	137,6	-59,8	66,0	-94,8	71,6	-85,9	-	24,0
2004	-299,6	267,5	-0,4	7,0	-1,6	-1,5	-6,1	-260,7	245,5	-24,2	1,8	-236,5	243,7	-36,9	-18,9	21,2
2003 IV	-79,0	61,0	-0,7	-0,6	3,2	-	-4,6	-71,3	53,8	-16,5	18,1	-54,8	35,7	-10,1	-	12,4
2004 I	-182,0	180,5	-0,6	-1,2	-0,6	-0,5	-6,4	-156,1	158,5	-10,5	0,4	-145,6	158,1	-24,7	-20,0	29,6
II	-23,8	18,1	0,9	1,6	-4,8	-4,7	3,1	-5,5	22,3	-2,4	6,8	-3,1	15,5	-14,4	4,5	-8,8
III	-19,9	7,9	-1,5	3,2	0,4	-0,2	2,2	-24,1	6,6	-7,8	-5,7	-16,3	12,3	5,4	-10,3	-4,1
IV	-73,9	60,9	0,8	3,4	3,4	3,9	-5,0	-75,0	58,0	-3,5	0,3	-71,5	57,8	-3,2	6,9	4,6
2003 joul	10,4	2,2	-0,9	1,3	0,8	-	-4,0	3,9	0,2	-4,8	10,2	8,7	-9,9	6,6	-	4,6
2004 tammi	-68,9	67,8	-0,5	2,6	-0,3	-0,3	-4,6	-62,6	76,4	-1,3	4,3	-61,3	72,1	-5,5	-4,1	-6,7
helmi	-28,8	14,6	-0,4	-4,3	0,4	0,3	-0,2	-23,8	16,6	-5,5	-0,6	-18,3	17,2	-5,1	-5,0	2,6
maalis	-84,3	98,1	0,2	0,5	-0,7	-0,5	-1,5	-69,7	65,5	-3,7	-3,2	-66,0	68,7	-14,1	-10,8	33,7
huhti	-52,5	48,3	0,6	0,6	-1,4	-1,2	-0,3	-50,5	54,3	-6,3	0,4	-44,1	53,9	-1,2	3,0	-6,4
touko	10,3	1,8	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,5	17,6	10,4	3,6	3,6	14,0	6,8	-7,0	4,5	-8,8
kesä	18,5	-32,0	0,5	1,3	-3,2	-3,5	2,9	27,4	-42,5	0,4	2,7	27,0	-45,2	-6,2	-3,1	6,4
heinä	55,7	-27,3	-0,3	1,5	-0,3	-0,5	-0,4	46,0	-12,7	3,1	-7,8	42,9	-4,9	10,3	1,7	-15,7
elo	-32,2	31,6	-0,2	0,2	-0,2	-0,3	0,1	-31,4	18,9	-5,8	2,4	-25,6	16,5	-0,4	-2,3	12,5
syys	-43,4	3,7	-1,0	1,5	0,9	0,7	2,6	-38,7	0,4	-5,2	-0,2	-33,5	0,6	-4,6	-9,7	-0,9
loka	-15,2	1,4	0,1	1,1	2,0	2,3	0,3	-9,9	-0,8	7,4	5,5	-17,3	-6,3	-7,4	-1,8	0,8
marras	-68,7	107,9	0,5	1,9	-1,1	-0,7	-0,4	-60,3	96,9	-0,9	2,9	-59,4	94,0	-7,7	-1,0	9,4
joul	10,0	-48,4	0,3	0,3	2,5	2,3	-4,9	-4,8	-38,2	-10,1	-8,2	5,3	-30,0	12,0	9,7	-5,7

Lähde: EKP.

7.1 Maksutase

(miljardia euroa, virrat)

7. Muut sijoitukset sektoreittain ja vaateittain

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

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

8. Valuuttavaranto

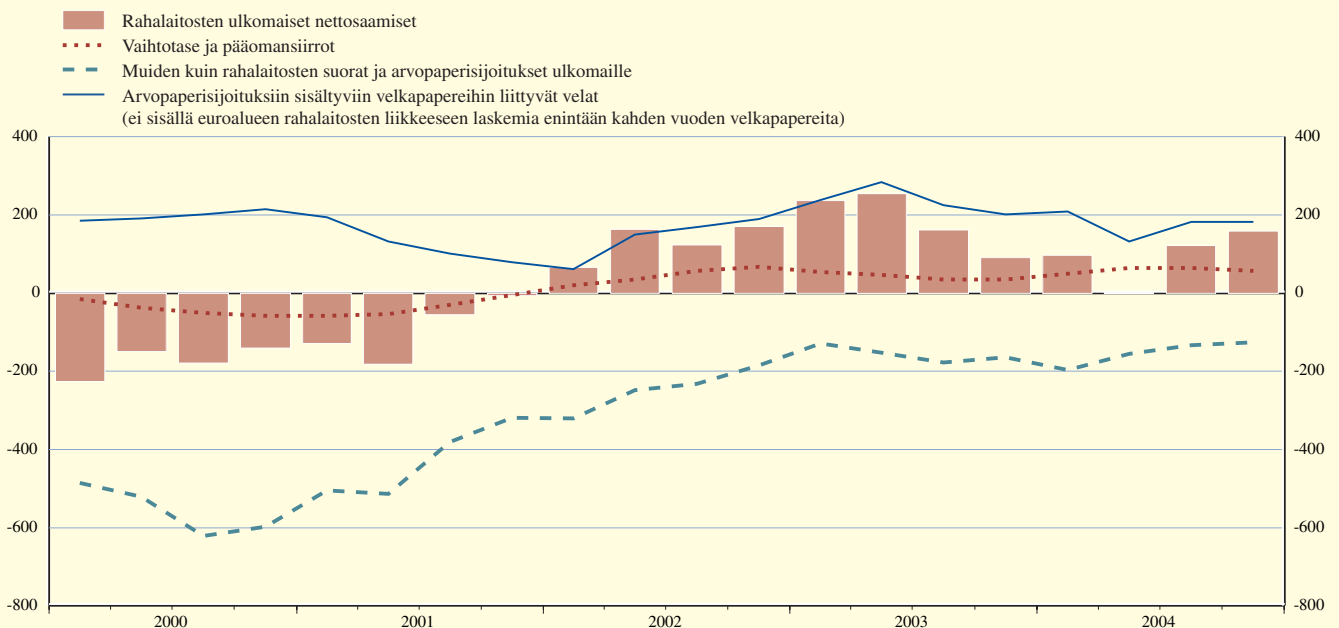
	Yhteensä	Kulta	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset						Muut saamiset	
					Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdan- naiset
						Rahaviran- omaiset ja BIS	Pankit	Osakkeet	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	17,8	0,6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

Lähde: EKP.

7.2 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys
(miljardia euroa, virrat)

	M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisä- tieto: M3:n vastaariin kuuluvien ulkomais- ten netto- saamisten muutokset
	Vaihtotase ja pääoman- siirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdan- naiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Sarakkeet 1-10 yhteensä	
		Euro- alueelta ulkomaille (muut kuin raha- laitokset)	Ulkomailta euro- alueelle	Saamiset Muut kuin raha- laitokset	Velat		Saamiset Muut kuin raha- laitokset	Velat Muut kuin raha- laitokset				
					Osakkeet ¹⁾	Velka- paperit ²⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	68,0	-155,4	176,8	-121,5	48,7	189,4	-55,7	21,1	-10,9	-5,9	154,6	170,1
2003	35,0	-132,4	126,8	-175,2	122,3	201,4	-86,3	20,2	-12,4	-17,1	82,4	91,7
2004	57,3	-85,8	65,7	-125,7	117,3	182,4	-38,5	15,1	-2,8	-53,1	132,0	158,3
2003 IV	23,4	-33,3	22,4	-39,5	41,9	19,2	-7,0	7,8	-3,8	-15,9	15,2	17,6
2004 I	17,2	-21,9	4,5	-48,8	8,2	57,6	-25,3	23,3	6,6	-5,0	16,4	39,7
II	9,9	-25,0	14,9	-24,8	-5,0	68,2	-19,3	-5,8	-0,4	-9,7	2,9	0,8
III	14,0	-11,2	17,1	-21,8	37,9	37,6	5,8	-1,9	-4,4	-9,9	63,2	64,5
IV	16,2	-27,7	29,3	-30,2	76,2	19,0	0,2	-0,5	-4,5	-28,5	49,5	53,2
2003 joul	11,2	-21,9	11,7	-6,3	13,3	-30,6	7,4	0,6	-6,2	11,4	-9,4	-11,5
2004 tammi	-2,4	-9,7	2,3	-15,4	-6,5	33,7	-5,8	-11,3	1,8	21,1	7,8	23,5
helmi	7,5	-4,6	15,0	-8,5	20,5	7,5	-4,6	2,4	1,3	-25,7	10,7	9,0
maalis	12,2	-7,6	-12,8	-25,0	-5,8	16,4	-14,8	32,2	3,5	-0,4	-2,2	7,2
huhti	0,6	-14,7	13,1	-7,0	-22,9	31,3	-2,6	-6,7	-1,1	17,0	6,9	7,0
touko	4,0	-2,2	1,9	-6,2	4,1	8,7	-7,2	-8,4	-0,8	-15,4	-21,5	-20,7
kesä	5,3	-8,0	-0,2	-11,6	13,8	28,2	-9,4	9,2	1,5	-11,3	17,6	14,5
heinä	6,0	-17,6	13,1	2,9	6,3	-12,7	10,0	-16,1	-0,8	12,1	3,1	-0,7
elo	5,4	10,2	-3,0	-8,5	15,5	14,7	-0,6	12,5	-6,4	-10,5	29,2	30,3
syys	2,6	-3,8	7,0	-16,2	16,2	35,7	-3,7	1,7	2,8	-11,5	30,9	34,9
loka	1,8	-25,6	13,9	-12,4	14,9	14,7	-5,4	1,1	-3,3	19,7	19,4	20,4
marras	5,4	-2,9	14,6	-11,5	27,6	7,7	-8,9	9,0	1,9	-34,7	8,3	10,1
joul	9,0	0,8	0,8	-6,4	33,6	-3,4	14,5	-10,6	-3,0	-13,5	21,9	22,8
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet</i>												
2004 joul	57,3	-85,8	65,7	-125,7	117,3	182,4	-38,5	15,1	-2,8	-53,1	132,0	158,3

K30 Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)



Lähde: EKP.

1) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.

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

7.3 Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain (miljardia euroa)

1. Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet					
2003/IV – 2004/III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Saamiset												
Vaihtotase	1 767,5	654,5	35,3	57,3	354,5	148,9	58,5	23,2	46,9	121,0	298,9	623,1
Tavarat	1 104,1	383,6	24,3	39,7	197,2	122,2	0,2	14,1	32,5	62,1	167,3	444,5
Palvelut	344,4	126,3	6,9	9,8	89,7	15,7	4,3	4,2	9,9	34,4	69,7	99,8
Tuotannontekijäkorvaukset	236,7	83,9	3,8	7,3	58,2	9,8	4,8	4,4	4,1	18,9	54,8	70,5
josta: pääomakorvaukset	221,6	79,3	3,7	7,2	56,9	9,7	1,8	4,3	4,1	12,7	53,0	68,3
Tulonsiirrot	82,3	60,6	0,4	0,5	9,4	1,2	49,2	0,4	0,3	5,6	7,1	8,3
Pääomansiirrot	25,3	22,8	0,0	0,0	0,6	0,1	22,1	0,0	0,0	0,4	1,2	0,9
Velat												
Vaihtotase	1 722,3	584,2	33,3	54,4	287,9	126,8	81,7	18,2	81,2	115,6	255,0	668,1
Tavarat	989,6	301,4	23,5	37,3	137,9	102,7	0,0	8,5	50,3	50,2	107,2	472,0
Palvelut	321,6	99,4	6,1	7,7	66,9	18,5	0,2	4,6	7,0	28,3	74,0	108,4
Tuotannontekijäkorvaukset	275,0	94,9	3,4	8,7	75,2	4,0	3,6	3,6	23,6	32,2	64,2	56,5
josta: pääomakorvaukset	268,7	91,7	3,4	8,6	74,3	2,0	3,6	3,5	23,5	31,7	63,4	55,0
Tulonsiirrot	136,1	88,5	0,3	0,7	7,9	1,5	78,0	1,5	0,3	5,0	9,6	31,2
Pääomansiirrot	6,2	1,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,4	0,1	0,0	0,2	0,4	4,5
Netto												
Vaihtotase	45,3	70,3	2,0	2,9	66,5	22,2	-23,2	5,0	-34,4	5,4	43,9	-45,0
Tavarat	114,6	82,2	0,8	2,4	59,3	19,5	0,2	5,7	-17,8	11,8	60,1	-27,4
Palvelut	22,8	26,9	0,8	2,0	22,8	-2,8	4,1	-0,4	2,9	6,1	-4,2	-8,6
Tuotannontekijäkorvaukset	-38,3	-10,9	0,4	-1,3	-17,0	5,8	1,2	0,8	-19,5	-13,3	-9,4	13,9
josta: pääomakorvaukset	-47,1	-12,5	0,3	-1,4	-17,4	7,7	-1,7	0,9	-19,4	-19,0	-10,3	13,3
Tulonsiirrot	-53,8	-27,9	0,0	-0,2	1,4	-0,3	-28,8	-1,1	-0,1	0,6	-2,5	-22,8
Pääomansiirrot	19,2	21,8	0,0	0,0	0,3	-0,1	21,7	0,0	0,0	0,2	0,8	-3,6

2. Maksutase: suorat sijoitukset

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet						
2003/IV – 2004/III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Suorat sijoitukset	-39,9	-31,4	0,9	-1,9	-29,0	-1,5	0,1	4,7	-6,4	14,8	10,4	-5,7	-26,3
Ulkomaille	-100,2	-48,3	-0,7	-5,8	-38,8	-3,1	0,0	1,2	-9,1	4,0	-0,5	-19,6	-28,0
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot	-87,8	-38,2	-2,1	-6,2	-22,6	-7,3	0,0	0,8	-5,2	3,1	-18,7	-12,9	-16,7
Muu pääoma	-12,3	-10,1	1,5	0,4	-16,2	4,2	0,0	0,4	-3,8	1,0	18,2	-6,7	-11,3
Euroalueelle	60,2	16,9	1,6	3,9	9,8	1,6	0,1	3,4	2,7	10,8	10,9	13,9	1,7
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot	74,6	37,0	1,5	1,9	33,2	0,3	0,1	2,8	1,9	9,6	13,1	10,6	-0,4
Muu pääoma	-14,4	-20,0	0,1	2,0	-23,4	1,3	0,0	0,6	0,7	1,2	-2,2	3,3	2,1

Lähde: EKP.

7.3 Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain
(miljardia euroa)

3. Maksutase: arvopaperisijoitukset, saamiset vaateittain

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet						
2003/IV – 2004/III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvopaperisijoitukset, saamiset	-270,3	-102,4	-0,4	-9,8	-73,8	-12,9	-5,5	-7,1	-36,1	-0,3	-60,3	-20,2	-44,0
Osakkeet	-77,9	-8,5	2,1	-1,4	-7,8	-1,1	-0,1	-2,4	-17,7	0,6	-16,6	-13,0	-20,4
Velkapaperit	-192,4	-93,9	-2,5	-8,4	-66,0	-11,8	-5,3	-4,7	-18,4	-0,9	-43,6	-7,2	-23,6
Joukkolainat	-139,2	-69,1	-0,3	-5,6	-48,1	-9,3	-5,7	-4,4	-7,6	-0,8	-38,4	2,5	-21,5
Rahamarkkinapaperit	-53,2	-24,9	-2,1	-2,8	-17,8	-2,4	0,3	-0,3	-10,8	-0,1	-5,3	-9,6	-2,1

4. Maksutase: muut sijoitukset sektoreittain

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet							
2003/IV – 2004/III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Muut sijoitukset	-37,1	-76,5	-0,3	-15,6	-69,2	-0,6	9,2	0,6	8,5	2,6	36,3	-43,8	2,2	33,0
Saamiset	-304,7	-239,4	-7,8	-17,4	-202,2	-12,3	0,3	-0,9	-1,1	-2,3	-18,4	-36,5	-4,0	-2,1
Julkisyhteisöt	-1,9	-2,5	0,0	0,0	-2,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	0,0	-1,6	1,7
Rahalaitokset	-259,0	-199,7	-5,8	-13,7	-168,5	-12,2	0,4	-0,2	-2,6	-0,6	-29,7	-19,3	-2,2	-4,5
Muut sektorit	-43,9	-37,2	-2,0	-3,7	-31,1	-0,3	-0,1	-0,6	1,5	-1,8	10,8	-17,1	-0,1	0,7
Velat	267,6	162,9	7,5	1,8	133,0	11,7	8,9	1,5	9,6	4,9	54,7	-7,3	6,2	35,1
Julkisyhteisöt	-5,7	-6,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,0	0,0	-0,7	-0,5	0,7	0,0	0,2	0,7
Rahalaitokset	244,2	158,1	7,4	0,5	129,5	9,8	11,0	1,1	7,1	1,0	40,3	-6,2	6,2	36,5
Muut sektorit	29,1	10,8	0,1	1,2	3,5	1,9	4,0	0,4	3,2	4,5	13,7	-1,2	-0,2	-2,1

5. Ulkomainen varallisuus

(ajanjakson lopun kannat)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet							
2003	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Suorat sijoitukset	79,7	-250,1	1,8	-11,1	-346,3	105,6	-0,1	33,0	5,0	71,2	-3,3	-40,2	-0,1	264,2
Ulkomaille	2 110,4	683,3	25,9	63,5	485,0	108,8	0,0	73,0	53,6	231,6	492,8	218,5	0,0	357,6
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot	1 647,3	524,9	22,6	40,3	377,0	85,0	0,0	59,5	45,4	171,4	350,5	206,0	0,0	289,5
Muu pääoma	463,1	158,3	3,4	23,2	107,9	23,8	0,0	13,5	8,2	60,1	142,3	12,5	0,0	68,0
Euroalueelle	2 030,7	933,4	24,2	74,6	831,2	3,2	0,1	39,9	48,7	160,4	496,2	258,7	0,1	93,4
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot	1 474,4	732,2	18,9	60,2	650,8	2,3	0,0	37,5	38,4	109,7	347,0	135,1	0,1	74,2
Muu pääoma	556,4	201,1	5,2	14,4	180,5	1,0	0,1	2,4	10,2	50,7	149,1	123,6	0,0	19,1
Arvopaperisijoitukset, saamiset	2 607,4	799,4	48,3	91,7	568,3	45,0	46,1	57,0	117,5	84,7	960,3	284,5	27,8	276,2
Osakkeet	1 054,6	267,4	8,3	26,0	223,5	9,6	0,0	6,8	80,7	75,7	441,6	74,9	0,5	107,0
Velkapaperit	1 552,8	532,0	40,0	65,7	344,8	35,5	46,1	50,2	36,8	9,0	518,7	209,6	27,3	169,2
Joukkolainat	1 317,0	433,8	37,5	53,6	262,3	34,9	45,5	49,0	35,2	7,9	423,6	197,0	26,2	144,2
Rahamarkkinapaperit	235,8	98,2	2,5	12,0	82,4	0,6	0,6	1,2	1,6	1,2	95,0	12,5	1,1	25,0
Muut sijoitukset	-314,8	-76,5	33,5	18,1	23,4	12,2	-163,8	2,1	14,1	-52,5	-71,8	-239,6	-6,8	116,1
Saamiset	2 587,3	1 240,7	49,9	49,1	1 064,8	72,5	4,5	14,2	86,4	170,6	368,4	229,7	38,9	438,4
Julkisyhteisöt	92,7	9,4	0,0	0,0	4,2	2,4	2,8	0,0	0,3	0,1	2,8	1,1	33,2	45,8
Rahalaitokset	1 768,1	961,8	42,2	33,1	834,2	51,7	0,7	6,8	70,3	109,0	233,9	153,0	5,1	228,1
Muut sektorit	726,4	269,5	7,7	16,0	226,4	18,4	1,0	7,3	15,8	61,5	131,7	75,6	0,5	164,5
Velat	2 902,1	1 317,2	16,3	31,0	1 041,4	60,3	168,2	12,1	72,3	223,1	440,1	469,3	45,6	322,3
Julkisyhteisöt	43,5	25,6	0,0	0,1	4,1	0,2	21,1	0,0	1,6	0,3	5,2	0,3	3,0	7,6
Rahalaitokset	2 333,1	1 012,1	13,2	15,5	816,6	48,3	118,5	6,7	50,6	192,0	350,7	436,2	41,3	243,5
Muut sektorit	525,5	279,5	3,2	15,3	220,7	11,8	28,6	5,4	20,1	30,8	84,3	32,8	1,4	71,2

Lähde: EKP.

7.4 Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson lopun kannat)

1. Yhteenveto ulkomaisesta varallisuudesta

	Yhteensä 1	Yhteensä, % BKT:stä 2	Suorat sijoitukset 3	Arvopaperi- sijoitukset 4	Johdannaiset 5	Muut sijoitukset 6	Valuuttavaranto 7
Ulkomainen nettovarallisuus							
2000	-506,9	-7,7	369,9	-832,7	2,0	-437,3	391,2
2001	-398,8	-5,8	410,2	-820,8	2,5	-383,4	392,7
2002	-618,0	-8,7	204,2	-879,0	-12,0	-297,2	366,1
2003	-759,6	-10,5	79,7	-823,5	-7,5	-314,8	306,5
Saamiset							
2000	6 763,5	102,8	1 632,4	2 327,7	105,8	2 306,4	391,2
2001	7 628,1	111,4	1 951,4	2 515,0	129,9	2 639,2	392,7
2002	7 260,6	102,5	1 877,4	2 302,6	135,9	2 578,6	366,1
2003	7 768,2	106,9	2 110,4	2 607,4	156,6	2 587,3	306,5
Prosenttiosuus saamisista yhteensä							
2003	100,0	-	27,2	33,6	2,0	33,3	3,9
Velat							
2000	7 270,3	110,5	1 262,5	3 160,4	103,8	2 743,7	-
2001	8 026,9	117,2	1 541,2	3 335,8	127,4	3 022,6	-
2002	7 878,6	111,3	1 673,2	3 181,6	147,9	2 875,9	-
2003	8 527,8	117,4	2 030,7	3 430,9	164,1	2 902,1	-
Prosenttiosuus saamisista yhteensä							
2003	100,0	-	23,8	40,2	1,9	34,0	-

2. Suorat sijoitukset

	Euroalueelta ulkomaille						Ulkomailla euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)			Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)		
	Yhteensä 1	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 2	Muut kuin rahalaitokset 3	Yhteensä 4	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 5	Muut kuin rahalaitokset 6	Yhteensä 7	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 8	Muut kuin rahalaitokset 9	Yhteensä 10	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 11	Muut kuin rahalaitokset 12
2000	1 284,7	115,2	1 169,5	347,7	1,7	346,0	976,6	32,1	944,4	285,9	1,8	284,2
2001	1 555,8	124,6	1 431,2	395,6	0,8	394,8	1 175,1	32,5	1 142,6	366,1	2,8	363,3
2002	1 544,1	127,7	1 416,4	333,3	0,3	333,0	1 264,6	37,1	1 227,5	408,6	2,9	405,7
2003	1 647,3	114,8	1 532,5	463,1	0,4	462,7	1 474,4	47,6	1 426,8	556,4	2,9	553,5

3. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja sijoittajasektoreittain

	Osakkeet					Velkapaperit									
	Saamiset				Velat 5	Joukkolainat					Rahamarkkinapaperit				
	Eurojärjestelmä		Muut kuin rahalaitokset			Saamiset		Velat 10	Saamiset			Velat 15			
	Eurojärjestelmä 1	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 2	Julkisyhteisöt 3	Muut sektorit 4		Eurojärjestelmä 6	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 7		Muut kuin rahalaitokset 8	Muut sektorit 9	Eurojärjestelmä 11		Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 12	Julkisyhteisöt 13	Muut sektorit 14
2000	0,5	43,6	5,7	1 105,2	1 620,1	3,1	335,3	5,7	704,4	1 372,7	0,5	87,5	0,1	36,2	167,5
2001	0,6	38,5	6,7	1 070,9	1 640,5	2,0	424,8	8,2	783,6	1 514,8	2,8	135,1	0,2	41,6	180,5
2002	0,7	43,8	8,3	800,5	1 366,1	6,4	404,8	8,0	787,2	1 628,8	1,2	193,8	1,3	46,7	186,7
2003	1,8	52,6	11,5	988,8	1 516,2	8,3	463,7	8,0	837,1	1 701,3	1,1	184,8	0,6	49,2	213,4

Lähde: EKP.

7.4 Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, ajanjakson lopun kannat)

4. Muut sijoitukset vaateittain

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

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

5. Valuuttavaranto

	Valuuttavaranto												Lisätieto			
	Yhteensä	Kulta		Eriytyiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Yhteensä	Valuuttasaamiset					Johdan- naiset	Muut saamiset	Valuutta- määräiset saamiset euro- alueelta	Lyhyt- aikaiset valuutta- määräi- set mak- suisit- ukset euro- alueelle	
		Miljardia euroa	Mil- joonaa troy- unssia				Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit						
								Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet					Joukko- lainat	Raha- mark- kina- paperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurojärjestelmä																
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	0,9	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004	301,4	127,8	392,324	4,6	22,4	146,7	11,4	27,6	107,1	-	-	-	0,6	0,0	18,3	-10,2
2004	298,2	131,4	392,200	4,6	20,5	141,8	8,0	31,2	102,5	-	-	-	0,1	0,0	19,1	-8,5
2004	291,6	133,4	391,219	4,1	19,4	134,7	9,8	28,0	96,8	-	-	-	0,1	0,0	18,8	-11,5
2004	279,6	125,4	389,998	3,9	18,6	131,6	11,5	25,5	94,6	-	-	-	0,1	0,0	19,1	-12,8
2005	289,0	126,1	389,435	4,0	18,8	140,1	10,2	30,1	99,8	-	-	-	0,0	0,0	19,9	-14,4
josta Euroopan keskuspankin hallussa																
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	37,4	8,0	24,656	0,2	0,0	29,2	1,5	3,7	24,0	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,5
2004	38,0	8,3	24,656	0,2	0,0	29,6	0,9	6,8	21,9	-	-	-	0,0	0,0	2,0	-1,0
2004	36,5	8,4	24,656	0,2	0,0	27,9	2,2	5,5	20,2	-	-	-	0,0	0,0	1,8	-0,8
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005	36,3	8,0	24,656	0,2	0,0	28,2	2,0	4,8	21,5	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,3

Lähde: EKP.

7.5 Ulkomaankauppa

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

1. Arvot, määrät ja yksikköarvot tuoteryhmittäin

	Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
	Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Yhteensä			Lisätieto:			
			Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Valmistetut tavarat	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2001	6,1	-0,7	1 062,6	505,9	234,9	289,2	932,6	1 014,5	579,2	178,9	228,5	741,1	107,7
2002	2,0	-3,0	1 083,9	512,6	227,8	309,5	949,6	984,6	559,4	163,3	234,2	717,5	105,2
2003	-2,2	0,5	1 058,7	501,0	222,8	300,4	924,6	988,2	554,0	164,2	240,9	715,5	109,1
2004	8,4	8,5	1 144,2	538,6	241,8	310,3	987,5	1 071,0	593,8	177,3	252,2	758,3	127,4
2003 III	-2,2	-1,0	265,4	125,7	56,4	75,4	232,7	243,3	135,4	39,6	60,3	176,6	26,8
2003 IV	-0,4	1,5	269,4	125,7	57,6	76,4	233,3	250,4	139,0	42,2	61,6	180,7	27,0
2004 I	4,6	-0,2	277,7	130,7	58,5	75,7	241,4	251,0	137,6	41,6	62,1	182,3	26,2
2004 II	11,7	8,8	286,6	134,5	59,7	78,7	245,7	262,7	145,5	44,4	62,2	186,0	29,3
2004 III	8,8	14,2	289,1	136,9	61,3	78,9	249,7	277,0	156,1	45,0	64,0	193,7	36,1
2004 IV	8,4	11,7	290,9	136,4	62,3	77,0	250,7	280,3	154,6	46,4	63,9	196,4	35,8
2004 heinä	7,8	9,0	96,2	45,6	20,6	26,3	83,6	91,1	51,0	14,4	21,0	64,0	11,0
2004 elo	13,1	20,4	96,7	46,1	20,3	26,5	82,8	93,5	52,9	15,3	21,7	64,8	12,4
2004 syys	6,3	14,1	96,2	45,3	20,5	26,1	83,3	92,3	52,2	15,2	21,2	64,8	12,7
2004 loka	3,0	7,0	96,1	45,2	20,8	25,4	82,8	93,2	51,0	15,4	21,4	64,9	12,9
2004 marras	14,0	17,7	97,6	45,7	20,7	25,9	83,8	94,2	52,5	15,8	21,3	66,4	12,1
2004 joul	8,9	10,5	97,1	45,5	20,9	25,7	84,0	92,9	51,1	15,2	21,1	65,1	10,7
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2001	5,1	-0,8	105,0	102,1	108,5	107,8	105,5	98,9	99,3	96,4	100,6	98,0	99,3
2002	2,9	-0,7	108,0	105,0	106,2	115,0	108,3	98,3	98,8	89,7	104,1	96,4	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,8	108,0	114,8	109,2	101,8	100,5	95,3	110,4	100,1	104,9
2004	8,3	5,8	117,8	113,5	118,2	118,7	117,1	107,5	102,0	104,5	116,7	105,9	104,2
2003 III	0,8	2,4	109,7	106,7	110,3	115,6	110,4	101,1	99,6	92,6	111,0	99,4	109,4
2003 IV	3,0	5,5	111,9	107,2	112,2	117,3	111,3	104,1	102,0	98,4	113,7	102,0	106,5
2004 I	7,5	4,6	115,8	112,0	115,3	116,8	115,6	105,2	101,0	98,7	115,9	103,4	101,3
2004 II	11,2	5,6	117,8	113,5	116,4	119,8	116,4	106,4	101,5	104,0	115,2	104,0	100,3
2004 III	7,4	8,0	117,9	114,4	119,0	120,1	117,6	108,8	104,1	105,0	117,3	106,9	112,8
2004 IV	7,3	5,1	119,5	114,0	122,2	118,1	118,9	109,7	101,4	110,5	118,4	109,3	102,2
2004 heinä	6,6	2,5	118,0	114,4	120,6	119,6	118,4	107,6	102,9	99,1	114,9	105,4	107,2
2004 elo	10,8	13,9	117,9	115,0	117,2	121,3	116,8	110,2	105,3	108,3	119,7	107,7	113,5
2004 syys	5,5	8,5	118,0	113,7	119,2	119,4	117,7	108,7	104,0	107,5	117,4	107,7	117,7
2004 loka	2,0	-0,3	118,4	113,5	121,5	116,9	117,9	108,8	99,3	109,3	119,3	108,2	106,4
2004 marras	11,9	10,5	119,6	113,4	121,6	118,5	118,6	110,0	102,6	112,7	118,4	110,6	100,9
2004 joul	8,5	5,4	120,6	115,1	123,5	118,7	120,1	110,3	102,2	109,6	117,5	109,1	99,4
Yksikköarvoindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2001	1,1	0,3	101,0	100,7	100,1	102,1	100,9	100,2	98,7	101,5	102,9	101,7	88,6
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	0,0	2,5	96,9	96,3	94,5	99,5	96,2	97,2	98,5	92,8	97,9	96,2	99,4
2003 III	-3,0	-3,3	96,5	95,7	94,6	99,2	96,2	94,0	92,0	93,6	98,4	95,5	79,9
2003 IV	-3,2	-3,7	96,1	95,3	94,9	99,1	95,7	93,9	92,2	93,8	98,1	95,2	82,5
2004 I	-2,7	-4,6	95,7	94,8	93,8	98,7	95,3	93,2	92,1	92,2	97,1	94,8	84,3
2004 II	0,4	3,0	97,1	96,2	94,8	100,0	96,4	96,5	97,0	93,3	97,8	96,1	95,1
2004 III	1,3	5,8	97,8	97,2	95,2	99,9	96,9	99,4	101,5	93,7	98,8	97,4	104,2
2004 IV	1,1	6,3	97,1	97,2	94,3	99,3	96,3	99,8	103,2	91,8	97,8	96,6	114,0
2004 heinä	1,1	6,4	97,7	97,0	94,6	100,3	96,7	99,2	100,6	95,5	99,5	98,0	100,1
2004 elo	2,1	5,8	98,2	97,6	95,9	99,7	97,1	99,5	102,1	93,0	98,6	97,1	106,7
2004 syys	0,8	5,2	97,6	97,0	95,2	99,8	96,9	99,5	101,9	92,8	98,2	97,0	105,7
2004 loka	0,9	7,3	97,2	97,1	94,8	99,2	96,3	100,4	104,3	92,2	97,5	96,7	118,7
2004 marras	1,9	6,6	97,8	98,1	94,3	99,8	96,8	100,3	103,9	92,2	98,0	96,9	117,6
2004 joul	0,4	4,9	96,4	96,3	93,8	98,9	95,9	98,8	101,4	91,1	97,8	96,2	105,7

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

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	140,4	60,5	49,9	93,3
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	1 144,2	25,4	41,4	203,0	126,2	35,5	66,0	31,8	173,5	40,2	33,0	149,6	63,5	40,1	115,0
2003 III	265,4	6,3	9,7	48,1	30,3	7,6	15,3	6,5	41,6	9,2	7,8	34,2	15,1	9,1	24,6
2003 IV	269,4	6,1	9,8	49,5	29,7	7,4	15,9	6,7	41,5	9,0	8,1	34,1	15,0	8,9	27,6
2004 I	277,7	6,1	10,0	49,3	31,2	8,0	15,5	7,9	42,4	9,8	8,4	36,9	15,2	9,6	27,2
2004 II	286,6	6,3	10,4	50,4	31,5	9,0	16,2	8,2	43,9	10,4	8,0	36,8	15,7	9,9	29,8
2004 III	289,1	6,4	10,5	51,7	31,1	9,3	17,2	8,0	43,3	9,9	8,4	38,8	16,8	10,2	27,5
2004 IV	290,9	6,6	10,5	51,7	32,3	9,1	17,0	7,7	43,9	10,1	8,1	37,1	15,8	10,4	30,5
2004 heinä	96,2	2,1	3,5	17,4	10,1	3,0	5,9	2,6	14,5	3,5	2,8	13,4	5,6	3,4	8,4
2004 elo	96,7	2,2	3,5	17,0	10,5	3,1	5,6	2,6	14,5	3,1	2,8	13,0	5,6	3,4	9,8
2004 syys	96,2	2,2	3,5	17,3	10,6	3,1	5,7	2,7	14,3	3,3	2,8	12,4	5,5	3,5	9,4
2004 loka	96,1	2,2	3,5	17,3	11,0	2,9	5,5	2,6	14,3	3,4	2,6	12,3	5,4	3,3	9,7
2004 marras	97,6	2,2	3,5	17,6	10,7	3,1	5,7	2,5	14,7	3,3	2,7	12,2	5,1	3,7	10,6
2004 joul	97,1	2,2	3,5	16,7	10,6	3,2	5,8	2,6	14,9	3,4	2,8	12,6	5,3	3,4	10,2
<i>Prosenttiosuus koko viennistä</i>															
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,0	3,1	5,8	2,8	15,2	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	10,0
<i>Tuonti (cif)</i>															
2001	1 014,5	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	80,6
2002	984,6	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,8	67,9	39,4	80,8
2003	988,2	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,4	74,4	52,2	141,5	68,9	39,8	82,3
2004	1 071,0	24,3	39,2	141,6	107,7	56,1	53,4	22,7	113,2	91,7	53,3	162,7	71,9	44,7	88,6
2003 III	243,3	5,8	9,1	33,7	25,3	11,7	12,3	4,8	27,3	18,6	12,6	34,5	17,0	9,7	20,7
2003 IV	250,4	5,9	9,4	34,5	27,0	11,9	12,4	5,0	26,6	20,0	12,9	36,4	16,5	10,5	21,4
2004 I	251,0	6,0	9,4	33,6	27,0	12,3	12,7	5,1	26,1	20,7	13,4	34,8	16,5	10,7	22,7
2004 II	262,7	5,8	9,8	34,4	26,2	13,6	13,2	5,5	29,9	22,1	12,8	41,0	17,0	10,9	20,4
2004 III	277,0	6,2	10,1	37,4	26,8	14,3	13,6	6,0	28,7	23,7	13,7	43,3	18,9	11,5	22,8
2004 IV	280,3	6,3	9,9	36,1	27,8	15,9	13,8	6,1	28,5	25,1	13,4	43,6	19,5	11,6	22,6
2004 heinä	91,1	2,0	3,3	12,3	8,7	4,5	4,5	1,9	9,6	7,8	4,6	13,9	6,2	3,8	8,0
2004 elo	93,5	2,1	3,4	12,8	9,0	4,7	4,5	2,0	9,6	7,9	4,6	15,3	6,4	3,9	7,4
2004 syys	92,3	2,1	3,4	12,3	9,1	5,2	4,6	2,1	9,5	8,0	4,4	14,1	6,3	3,9	7,4
2004 loka	93,2	2,2	3,3	12,3	9,1	5,1	4,6	2,0	9,4	8,2	4,3	13,0	6,6	3,8	9,2
2004 marras	94,2	2,2	3,3	12,2	9,1	5,5	4,6	2,0	9,5	8,6	4,6	15,1	6,8	3,9	6,8
2004 joul	92,9	2,0	3,3	11,6	9,5	5,3	4,6	2,0	9,6	8,4	4,4	15,5	6,1	3,9	6,7
<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	48,1	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	12,6
2002	99,3	2,3	1,5	56,1	18,6	-15,0	12,0	3,8	58,5	-31,9	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,7
2003	70,5	1,1	1,7	55,9	15,6	-18,2	13,0	5,5	56,1	-39,1	-20,9	-6,1	-9,4	-1,8	16,9
2004	73,2	1,1	2,2	61,4	18,4	-20,6	12,6	9,1	60,3	-51,5	-20,3	-13,1	-8,3	-4,6	26,4
2003 III	22,1	0,5	0,6	14,4	5,0	-4,0	2,9	1,7	14,2	-9,5	-4,8	-0,3	-1,9	-0,6	3,9
2003 IV	19,1	0,2	0,5	15,0	2,7	-4,5	3,5	1,8	14,9	-11,0	-4,9	-2,3	-1,4	-1,6	6,2
2004 I	26,7	0,1	0,7	15,6	4,3	-4,2	2,8	2,8	16,3	-10,9	-5,0	2,1	-1,3	-1,1	4,5
2004 II	23,9	0,4	0,6	15,9	5,3	-4,6	3,0	2,7	14,0	-11,8	-4,8	-4,1	-1,2	-1,0	9,4
2004 III	12,1	0,2	0,4	14,3	4,3	-5,0	3,5	2,0	14,6	-13,8	-5,2	-4,5	-2,1	-1,3	4,7
2004 IV	10,5	0,2	0,6	15,5	4,5	-6,8	3,2	1,6	15,4	-15,0	-5,3	-6,5	-3,7	-1,2	7,8
2004 heinä	5,1	0,1	0,1	5,1	1,4	-1,4	1,4	0,7	4,9	-4,4	-1,8	-0,5	-0,6	-0,4	0,4
2004 elo	3,1	0,1	0,1	4,2	1,4	-1,6	1,1	0,6	4,9	-4,8	-1,8	-2,3	-0,7	-0,5	2,4
2004 syys	3,9	0,1	0,1	5,0	1,5	-2,0	1,0	0,6	4,8	-4,6	-1,6	-1,8	-0,8	-0,4	2,0
2004 loka	2,9	0,0	0,2	5,0	1,9	-2,2	1,0	0,6	4,8	-4,8	-1,7	-0,7	-1,2	-0,5	0,5
2004 marras	3,4	0,0	0,2	5,4	1,5	-2,4	1,1	0,4	5,2	-5,2	-1,9	-2,8	-1,6	-0,2	3,8
2004 joul	4,2	0,2	0,2	5,1	1,1	-2,1	1,2	0,6	5,4	-4,9	-1,7	-2,9	-0,8	-0,5	3,5

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)

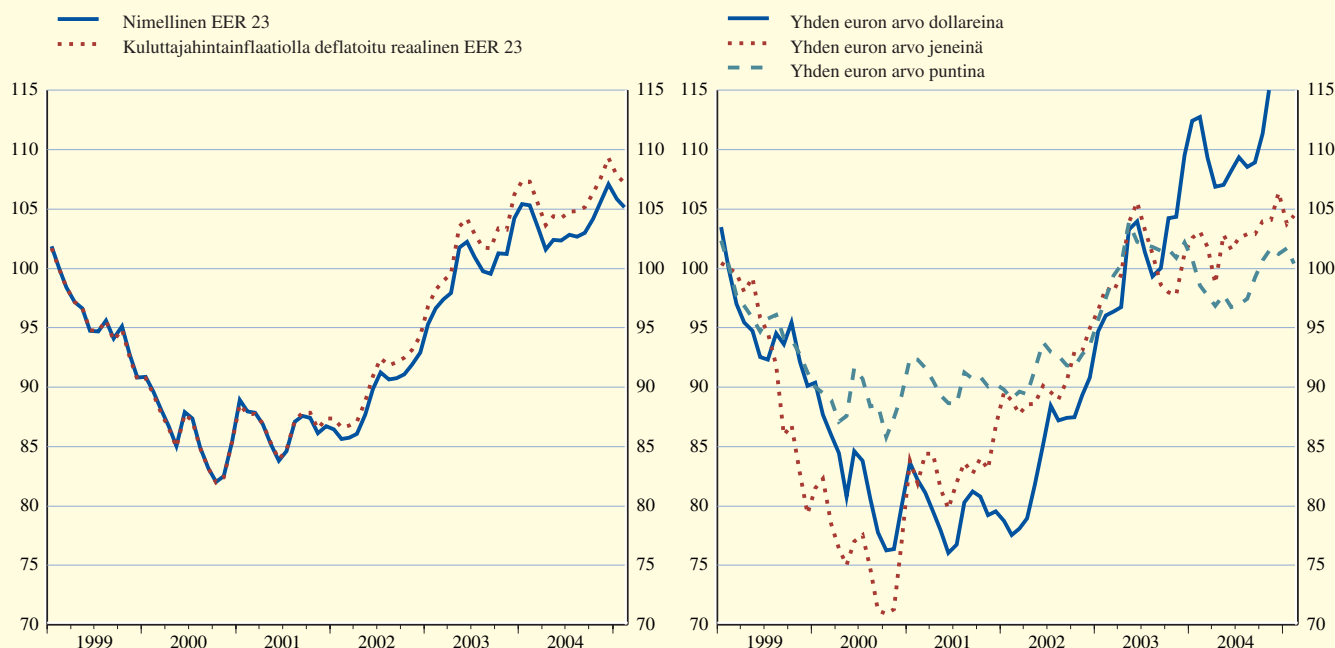
	EER 23						EER 42	
	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
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

K31 Euron efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)

K32 Euron valuuttakursseja

(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)

	Yhdys- valtain dollari	Englannin punta	Japani jeni	Sveitsin frangi	Ruotsin kruunu	Etelä- Korean won	Hong- kongin dollari	Tanskan kruunu	Singa- poren dollari	Kanadan dollari	Norjan kruunu	Australian dollari	Islannin kruunu	Uuden- Seelannin dollari	Etelä- Afrikan randi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	0,9456	0,62883	118,06	1,4670	9,1611	1 175,50	7,3750	7,4305	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376	86,18	2,0366	9,9072
2003	1,1312	0,69199	130,97	1,5212	9,1242	1 346,90	8,8079	7,4307	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379	86,65	1,9438	8,5317
2004	1,2439	0,67866	134,44	1,5438	9,1243	1 422,62	9,6881	7,4399	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905	87,14	1,8731	8,0092
2003 IV	1,1890	0,69753	129,45	1,5537	9,0093	1 404,56	9,2219	7,4361	2,0507	1,5659	8,2227	1,6622	89,16	1,9032	8,0159
2004 I	1,2497	0,67987	133,97	1,5686	9,1843	1 464,18	9,7201	7,4495	2,1179	1,6482	8,6310	1,6337	87,22	1,8532	8,4768
2004 II	1,2046	0,66704	132,20	1,5374	9,1450	1 400,41	9,3925	7,4393	2,0518	1,6374	8,2634	1,6907	87,70	1,9180	7,9465
2004 III	1,2220	0,67216	134,38	1,5363	9,1581	1 411,03	9,5310	7,4367	2,0867	1,5998	8,3890	1,7226	87,48	1,8701	7,7869
2004 IV	1,2977	0,69507	137,11	1,5335	9,0128	1 415,11	10,0964	7,4343	2,1481	1,5835	8,1987	1,7132	86,19	1,8526	7,8379
2004 helmi	1,2646	0,67690	134,78	1,5734	9,1763	1 474,74	9,8314	7,4511	2,1323	1,6817	8,7752	1,6260	86,72	1,8262	8,5555
2004 maalis	1,2262	0,67124	133,13	1,5670	9,2346	1 429,40	9,5547	7,4493	2,0838	1,6314	8,5407	1,6370	87,23	1,8566	8,1326
2004 huhti	1,1985	0,66533	129,08	1,5547	9,1653	1 381,58	9,3451	7,4436	2,0193	1,6068	8,2976	1,6142	87,59	1,8727	7,8890
2004 touko	1,2007	0,67157	134,48	1,5400	9,1277	1 412,29	9,3618	7,4405	2,0541	1,6541	8,2074	1,7033	87,97	1,9484	8,1432
2004 kesä	1,2138	0,66428	132,86	1,5192	9,1430	1 406,18	9,4648	7,4342	2,0791	1,6492	8,2856	1,7483	87,55	1,9301	7,8110
2004 heinä	1,2266	0,66576	134,08	1,5270	9,1962	1 420,66	9,5672	7,4355	2,0995	1,6220	8,4751	1,7135	87,71	1,8961	7,5137
2004 elo	1,2176	0,66942	134,54	1,5387	9,1861	1 409,37	9,4968	7,4365	2,0886	1,6007	8,3315	1,7147	87,08	1,8604	7,8527
2004 syys	1,2218	0,68130	134,51	1,5431	9,0920	1 403,06	9,5290	7,4381	2,0719	1,5767	8,3604	1,7396	87,65	1,8538	7,9943
2004 loka	1,2490	0,69144	135,97	1,5426	9,0620	1 426,19	9,7284	7,4379	2,0947	1,5600	8,2349	1,7049	87,58	1,8280	7,9861
2004 marras	1,2991	0,69862	136,09	1,5216	8,9981	1 411,15	10,1028	7,4313	2,1446	1,5540	8,1412	1,6867	87,15	1,8540	7,8566
2004 joul	1,3408	0,69500	139,14	1,5364	8,9819	1 408,77	10,4264	7,4338	2,2002	1,6333	8,2207	1,7462	83,99	1,8737	7,6847
2005 tammi	1,3119	0,69867	135,63	1,5469	9,0476	1 362,01	10,2269	7,4405	2,1501	1,6060	8,2125	1,7147	82,12	1,8620	7,8386
2005 helmi	1,3014	0,68968	136,55	1,5501	9,0852	1 330,26	10,1507	7,4427	2,1327	1,6128	8,3199	1,6670	80,74	1,8192	7,8337

Muutos edellisestä kuukaudesta, %

2005 helmi	-0,8	-1,3	0,7	0,2	0,4	-2,3	-0,7	0,0	-0,8	0,4	1,3	-2,8	-1,7	-2,3	-0,1
------------	------	------	-----	-----	-----	------	------	-----	------	-----	-----	------	------	------	------

Muutos edellisestä vuodesta, %

2005 helmi	2,9	1,9	1,3	-1,5	-1,0	-9,8	3,2	-0,1	0,0	-4,1	-5,2	2,5	-6,9	-0,4	-8,4
------------	-----	-----	-----	------	------	------	-----	------	-----	------	------	-----	------	------	------

	Kyproksen punta	Tšekkin koruna	Viron kruunu	Unkarin forintti	Liettuan lii 20	Latvian lii 21	Maltan liira	Puolan zloty 23	Slovenian tolari	Slovakian koruna	Bulgarian lev 26	Romanian leu 27	Uusi Turkin liira 28
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
2002	0,57530	30,804	15,6466	242,96	3,4594	0,5810	0,4089	3,8574	225,9772	42,694	1,9492	31 270	1 439 680
2003	0,58409	31,846	15,6466	253,62	3,4527	0,6407	0,4261	4,3996	233,8493	41,489	1,9490	37 551	1 694 851
2004	0,58185	31,891	15,6466	251,66	3,4529	0,6652	0,4280	4,5268	239,0874	40,022	1,9533	40 510	1 777 052
2003 IV	0,58404	32,096	15,6466	259,82	3,4526	0,6528	0,4287	4,6232	236,1407	41,184	1,9494	39 735	1 721 043
2004 I	0,58615	32,860	15,6466	260,00	3,4530	0,6664	0,4283	4,7763	237,6479	40,556	1,9517	40 550	1 665 395
2004 II	0,58480	32,022	15,6466	252,16	3,4528	0,6542	0,4255	4,6877	238,8648	40,076	1,9493	40 664	1 759 532
2004 III	0,57902	31,593	15,6466	248,80	3,4528	0,6597	0,4266	4,4236	239,9533	40,020	1,9559	40 994	1 807 510
2004 IV	0,57769	31,125	15,6466	245,94	3,4528	0,6801	0,4314	4,2342	239,8298	39,454	1,9559	39 839	1 871 592
2004 maalis	0,58598	32,985	15,6466	253,33	3,4528	0,6596	0,4266	4,7642	238,0683	40,400	1,9465	40 029	1 620 374
2004 huhti	0,58630	32,519	15,6466	250,41	3,4529	0,6502	0,4251	4,7597	238,4520	40,151	1,9465	40 683	1 637 423
2004 touko	0,58589	31,976	15,6466	252,91	3,4528	0,6557	0,4259	4,7209	238,7400	40,164	1,9464	40 554	1 818 487
2004 kesä	0,58239	31,614	15,6466	253,02	3,4528	0,6565	0,4254	4,5906	239,3591	39,923	1,9547	40 753	1 814 266
2004 heinä	0,58171	31,545	15,6466	249,89	3,4528	0,6596	0,4259	4,4651	239,9023	39,899	1,9558	40 962	1 784 116
2004 elo	0,57838	31,634	15,6466	248,85	3,4528	0,6586	0,4261	4,4310	239,9900	40,111	1,9559	40 946	1 799 918
2004 syys	0,57696	31,601	15,6466	247,66	3,4528	0,6610	0,4277	4,3748	239,9677	40,049	1,9559	41 075	1 838 497
2004 loka	0,57595	31,491	15,6466	246,69	3,4528	0,6690	0,4297	4,3182	239,9067	39,997	1,9559	41 082	1 860 247
2004 marras	0,57789	31,286	15,6466	245,36	3,4528	0,6803	0,4319	4,2573	239,7891	39,546	1,9559	39 848	1 883 365
2004 joul	0,57909	30,636	15,6466	245,80	3,4528	0,6900	0,4325	4,1354	239,7987	38,872	1,9559	38 696	1 870 690
2005 tammi	0,58170	30,304	15,6466	246,48	3,4528	0,6963	0,4322	4,0794	239,7719	38,573	1,9559	38 168	1 7784
2005 helmi	0,58315	29,957	15,6466	243,69	3,4528	0,6961	0,4309	3,9867	239,7355	38,044	1,9559	36 733	1 7104

Muutos edellisestä kuukaudesta, %

2005 helmi	0,2	-1,1	0,0	-1,1	0,0	0,0	-0,3	-2,3	0,0	-1,4	0,0	-3,8	-3,8
------------	-----	------	-----	------	-----	-----	------	------	-----	------	-----	------	------

Muutos edellisestä vuodesta, %

2005 helmi	-0,5	-8,8	0,0	-7,4	0,0	3,9	0,6	-17,9	0,9	-6,2	0,1	-9,4	-
------------	------	------	-----	------	-----	-----	-----	-------	-----	------	-----	------	---

Lähde: EKP.

1) 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	II	2,5	0,8	3,2	1,2	5,8	0,5	7,4	3,3	3,4	3,8	8,0	1,2	
	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	
	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	
2004	syys	2,8	0,9	3,8	1,8	7,7	3,0	6,7	3,2	4,7	3,4	6,4	1,2	
	loka	3,1	1,6	4,0	2,0	7,2	3,1	6,4	2,7	4,6	3,4	6,3	1,4	
	marras	2,6	1,0	4,4	2,6	7,2	2,9	5,7	1,9	4,5	3,8	6,0	1,1	
	joulu	2,5	1,0	4,8	3,9	7,4	2,8	5,5	1,9	4,4	3,3	5,8	0,9	
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	
Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä														
2001	-5,9	2,1	0,3	-2,4	-2,1	-2,0	-4,4	-6,4	-3,8	-2,8	-6,0	2,8	0,7	
2002	-6,8	0,7	1,4	-4,6	-2,7	-1,5	-9,2	-5,8	-3,6	-2,4	-5,7	0,0	-1,7	
2003	-12,6	0,3	3,1	-6,4	-1,5	-1,9	-6,2	-9,6	-3,9	-2,0	-3,7	0,3	-3,3	
Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä														
2001	25,3	49,2	4,4	64,3	14,9	22,9	53,5	62,0	36,7	28,1	48,7	54,4	38,8	
2002	28,8	48,8	5,3	67,4	14,1	22,4	57,2	62,3	41,1	29,5	43,3	52,6	38,3	
2003	37,8	45,9	5,3	70,9	14,4	21,4	59,1	70,4	45,4	29,4	42,6	52,0	39,8	
Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo														
2004	elo	5,02	4,45	-	6,58	4,88	4,57	8,44	4,70	7,36	4,66	5,02	4,42	5,03
	syys	5,02	4,38	-	6,58	4,87	4,56	8,58	4,70	6,96	4,63	5,04	4,37	4,95
	loka	4,82	4,23	-	6,58	4,63	4,38	8,23	4,71	6,80	4,47	5,08	4,25	4,81
	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
	joulu	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
3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo														
2004	elo	2,57	2,21	2,41	5,16	4,12	2,71	-	2,96	6,60	4,01	3,96	2,20	4,96
	syys	2,72	2,21	2,41	5,15	4,14	2,68	-	2,96	7,12	4,07	4,16	2,20	4,95
	loka	2,67	2,21	2,41	5,15	4,20	2,69	11,09	2,96	6,89	4,10	4,26	2,21	4,90
	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
	joulu	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
BKT:n määrä														
2003	3,7	0,4	5,1	2,0	7,5	9,7	3,0	-0,3	3,8	2,5	4,5	1,5	2,2	
2004	.	2,0	.	.	.	6,6	.	.	5,3	.	.	.	3,0	
2004	II	3,9	2,5	5,8	4,1	7,7	7,4	4,2	-1,6	6,1	4,7	5,5	3,4	
	III	3,6	1,9	5,9	3,5	9,1	6,2	4,0	1,4	4,8	4,9	5,3	3,7	
	IV	.	2,1	.	.	.	6,2	.	3,9	.	.	.	2,9	
Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä														
2002	-5,7	2,3	-9,9	-4,5	-6,5	-4,8	-6,9	0,5	-2,6	0,7	-7,6	5,3	-1,7	
2003	-6,2	3,3	-12,7	-3,3	-7,6	-6,5	-9,0	-5,6	-2,2	-1,0	-0,5	6,4	-1,6	
2004	I	-2,3	3,0	-11,5	-12,6	-8,5	-8,7	-9,8	-8,3	-1,4	0,6	1,2	7,6	
	II	-5,2	3,7	-17,9	-11,1	-16,7	-10,7	-9,0	-4,7	-2,9	-2,6	-7,5	8,3	
	III	-7,2	2,5	-7,7	.	-10,2	-6,0	-7,6	-4,7	-0,6	0,5	-3,4	8,8	
	IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-2,6
Yksikkötyökustannukset														
2002	6,0	1,8	4,1	-	0,3	-1,2	8,9	-	-2,0	6,0	3,9	0,9	2,5	
2003	3,3	2,3	4,6	-	4,1	1,5	7,0	-	.	4,8	4,0	0,6	3,2	
2004	I	.	1,5	4,7	-	.	.	-	.	.	.	5,2	-0,2	
	II	.	1,0	4,8	-	.	.	-	.	.	.	5,4	3,1	
	III	.	1,8	5,2	-	.	.	-	.	.	.	.	0,9
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	6,3	.	
2004	II	8,4	5,4	9,6	4,7	9,8	11,2	5,8	7,5	18,9	6,1	18,5	6,4	
	III	8,3	5,3	9,1	5,0	9,7	10,6	5,8	7,1	18,7	5,9	17,8	6,3	
	IV	8,3	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,2	6,3	
2004	syys	8,3	5,3	8,8	5,1	9,7	10,3	5,9	7,0	18,6	5,9	17,7	6,6	
	loka	8,3	5,2	8,5	5,1	9,7	9,9	6,0	7,0	18,5	5,9	17,5	6,2	
	marras	8,3	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,2	6,4	
	joulu	8,3	5,1	8,3	5,5	9,6	9,3	6,2	7,0	18,3	5,8	16,8	6,4	
2005	tammi	8,3	.	8,1	5,6	9,6	9,1	6,3	6,9	18,2	5,8	16,5	6,1	

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

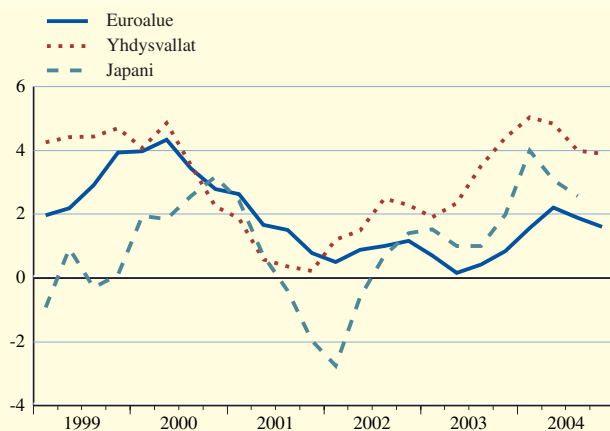
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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 korke ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valuutta- kurssi, ⁴⁾ euron arvo kansallisen valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-)/ yliäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
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	6,3	1,22	4,00	1,1312	-4,6	47,7
2004	2,7	-1,3	4,4	4,8	5,5	5,2	1,62	4,26	1,2439	.	.
2003 IV	1,9	3,6	4,4	1,6	5,9	4,7	1,17	4,27	1,1890	-4,3	47,7
2004 I	1,8	-0,7	5,0	3,2	5,7	4,5	1,12	4,00	1,2497	-4,5	48,3
II	2,9	-1,7	4,8	5,6	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	-4,4	48,0
III	2,7	-1,2	4,0	5,5	5,4	4,8	1,75	4,29	1,2220	-4,4	48,3
IV	3,3	-1,5	3,9	5,0	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	.	.
2004 loka	3,2	-	-	5,6	5,5	5,3	2,08	4,08	1,2490	-	-
marras	3,5	-	-	4,5	5,4	5,8	2,31	4,19	1,2991	-	-
joulu	3,3	-	-	4,9	5,4	6,2	2,50	4,23	1,3408	-	-
2005 tammi	3,0	-	-	5,0	5,2	6,0	2,66	4,21	1,3119	-	-
helmi	.	-	-	.	.	.	2,82	4,16	1,3014	-	-
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	141,3
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	.	.
2004	0,0	.	2,6	5,6	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2003 IV	-0,3	-4,3	2,1	4,2	5,1	1,5	0,06	1,38	129,45	.	.
2004 I	-0,1	-6,5	4,0	6,8	4,9	1,7	0,05	1,31	133,97	.	.
II	-0,3	-6,7	3,1	7,4	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
III	-0,1	-5,9	2,3	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
IV	0,5	.	0,8	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2004 loka	0,5	0,7	-	-0,8	4,7	2,0	0,05	1,49	135,97	-	-
marras	0,8	.	-	4,5	4,5	2,0	0,05	1,46	136,09	-	-
joulu	0,2	.	-	1,8	4,4	2,0	0,05	1,40	139,14	-	-
2005 tammi	-0,1	.	-	1,0	.	2,1	0,05	1,37	135,63	-	-
helmi	.	.	-	.	.	.	0,05	1,40	136,55	-	-

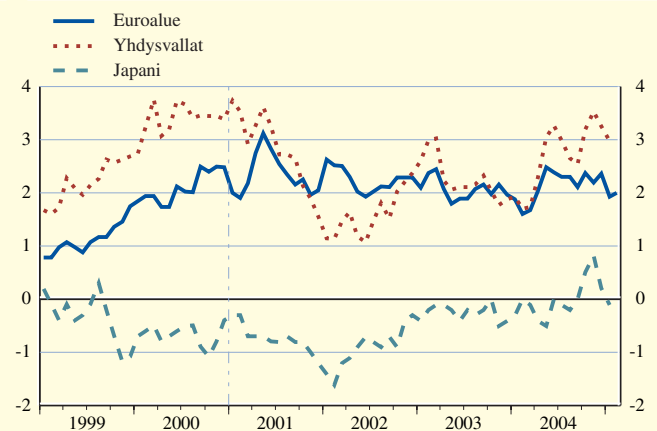
K33 Bruttokansantuotteen määrä

(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

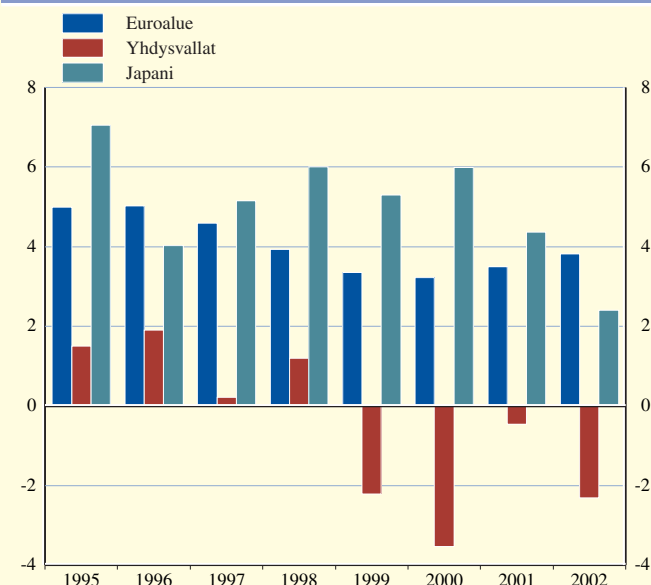
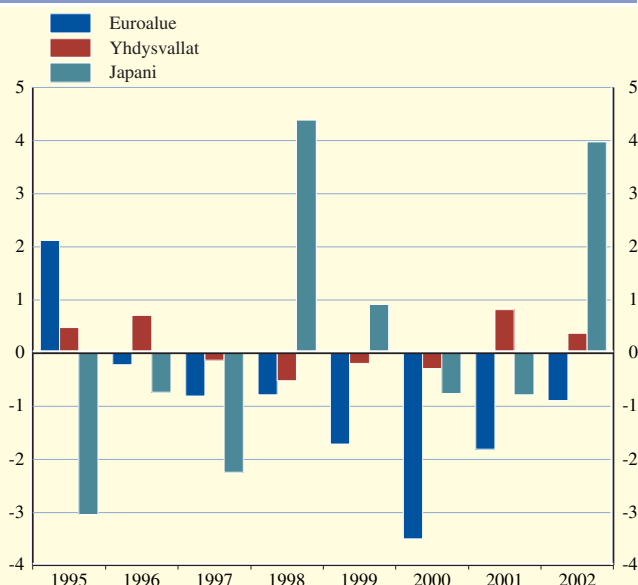
(prosenttia BKT:stä)

2. Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾			
	Bruttosäästö	Pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman bruttomuodostus	Kiinteään pääoman bruttomuodostus	Rahoitusvarojen nettohankinta	Bruttosäästö	Velkojen nettohankinta	Arvopaperit ja osakkeet	Pääomamenot ²⁾	Rahoitusvarojen nettohankinta	Bruttosäästö ³⁾	Velkojen nettohankinta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
2000	18,0	20,8	-4,0	9,5	9,0	12,3	7,5	12,6	2,4	12,6	2,3	11,1	5,8
2001	16,4	19,1	-3,7	8,0	8,4	1,8	7,6	0,9	1,8	12,7	5,3	10,7	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,3	7,2	1,4	8,0	1,1	-0,1	12,8	4,3	11,1	6,6
2003	13,5	18,4	-4,7	7,0	7,1	4,3	8,6	2,4	0,8	13,1	7,2	10,7	8,0
2002 IV	13,3	18,3	-4,7	7,1	7,0	5,4	8,3	4,3	0,7	12,9	3,4	10,5	8,1
2003 I	12,8	18,2	-5,0	6,9	6,9	3,6	7,8	2,4	0,9	12,8	6,7	10,2	9,1
II	13,2	18,1	-4,8	6,8	7,0	5,3	8,5	3,3	2,0	13,1	10,0	10,5	12,4
III	13,7	18,6	-4,6	7,0	7,1	3,2	8,7	1,1	0,2	13,3	9,3	11,2	6,8
IV	14,4	18,8	-4,3	7,2	7,2	5,0	9,2	2,7	0,0	13,2	3,0	10,7	4,0
2004 I	13,7	19,1	-4,9	7,4	7,1	5,9	8,9	4,0	1,0	13,1	5,8	10,3	9,9
II	13,9	19,8	-5,4	7,7	7,3	4,0	8,8	2,3	-0,6	13,3	6,5	10,3	7,6
III	13,9	19,7	-5,4	7,6	7,4	4,4	9,1	2,0	-0,1	13,5	5,1	10,2	7,3
Japani													
2000	27,8	26,3	2,3	15,4	15,5	0,9	14,5	-1,0	0,2	5,2	3,9	10,5	-0,1
2001	26,4	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,3	-6,3	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,6	24,0	2,8	13,8	14,0	-1,7	15,3	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,0	-2,1
2003	26,3	23,9	.	.	.	3,2	16,0	-5,2	-0,2	.	-1,2	9,2	-0,8
2002 IV	24,0	25,2	2,2	.	.	5,5	.	9,8	0,7	.	10,2	.	-1,7
2003 I	28,0	23,4	2,9	.	.	17,5	.	-1,8	1,7	.	-13,2	.	2,9
II	23,6	23,3	.	.	.	-26,1	.	-20,6	-0,9	.	4,2	.	-5,7
III	25,7	24,0	.	.	.	9,8	.	-5,5	-2,9	.	-5,5	.	1,1
IV	27,8	24,8	.	.	.	11,5	.	6,5	1,2	.	8,7	.	-1,2
2004 I	30,7	24,0	.	.	.	11,3	.	0,6	-0,4	.	-7,5	.	2,6
II	.	23,0	.	.	.	-13,4	.	-12,7	-0,8	.	5,6	.	-6,0
III	.	23,8	.	.	.	5,0	.	-2,0	-1,8	.	-4,3	.	1,6

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 jompaakumpaa 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 jaksone eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

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

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

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

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

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät³. Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia 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 (joulukuun 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

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

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

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

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

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

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodologia 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:

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

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

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

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

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

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

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T74). Tavaroiden ja palvelujen luvut on korjattu työpäivä- ja juhlapyhä- (erityisesti pääsisäisen vaikutus) vaihtelusta. Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tulot on työpäiväkorjattu. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Tulonsiirtojen menoja ei

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”.

ole työpäivä- ja juhlapyhäkorjattu. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppaa, palveluja, tuotantokorjauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausitekijät 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 2.3.2005 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 katkoviivoin. Näissä aikasarjoissa vuotta 2001 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2000 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa.

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

Tietoja on tarpeen mukaan laskettu yhteen tai konsolidoitu (mukaan lukien 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.

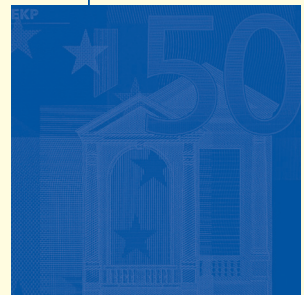
Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), 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 könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummuna. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta

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

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on vähäisiä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positoiden 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-aggregaateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kaupankäyntipäivän vaikutuksista. Erä ulkomaiset velat osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuu-

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

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

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

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti rahaja pankkitilastojen sektorikäsi- kirjassa ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, marraskuu 1999). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskevissa ohjeissa ”Guidance Notes to 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 rahastotyyppin (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 rahastotyyppin ja sijoittajatyypin mukaan.

RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO

Osissa 3.1 ja 3.2 esitetään euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitustilinpidon 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 tarkastelujaksona kuuluvat euroalueeseen.

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

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (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 prosenttiosuudet 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 sarake 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 sarake 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 sarake 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, instrumentityypin, 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.

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

Osan 4.4 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit 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 volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pank-

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).

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

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 luokituksen käyttötarkoituksen mukaan (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP). YKHIin sisältyvät kotitalouksien todelliset monetariset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa on myös EKP:n kokoamat, kausivaihtelusta puhdistetut YKHI-tilastot.

Teollisuuden tuottajahintoja (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 määriteltä. 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. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisut) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista. Nii-

6 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

den määritelmät perustuvat Euroopan parlamentin ja neuvoston 10.6.2002 antamaan asetukseen (EY) N:o 1221/2002⁷ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädöistä.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.5) 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).

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

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityis-

kohtainen 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 pääsiäisyhien 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. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esimerkiksi rahalaitosten konsolidoidussa taseessa) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Osassa 7.2 on maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Tilastoissa käytetään samaa merkintätapaa kuin maksutaseessa lukuun ottamatta sarakkeessa 12 esitettyjä M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksia, joissa plusmerkki tarkoittaa saamisten lisäystä tai velkojen vähentymistä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä veloissa (sarakkeet 5 ja 6) maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit euroalueella lukuun ottamatta rahamarkkinarahastosuuksia 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

⁷ EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

⁸ EYVL L 345, 30.11.2004, s. 34.

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 kumulatiivisesta taloustoimista 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.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat sekä EKP:n hallussa oleva osuus valuuttavarannoista esitetään osassa 7.5. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Osan 7.5 tiedot ovat IMF:n ja BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullan ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 8.3.2004 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia

valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Pääasiallinen tilastotietojen lähde on Eurostat. EKP laskee määraindeksit 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.

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 valuuttakurssiindeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisten 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 valuuttakurssiindeksit on laadittu linkittämällä vuoden 1999 alussa toisiinsa vuosien 1995–1997 ja vuosien 1999–2001 painoihin pe-

rustuneet indeksit. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 23 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 13 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 42 -ryhmään kuuluvat EER 23 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Bulgaria, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Romania, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä deflaattoreina kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on tämän Kuukausikatsauksen kehikossa 10 ”Euron efektiivisten valuuttakurssi-indeksien valuuttapainojen tarkistus ja uusien euroindikaattoreiden laskeminen” sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisut ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET 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 vastaisuudessa suurin osa jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

6.2.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

6.3.2003

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 12.3.2003. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin 7.3.2003 lähtien.

3.4.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

8.5.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

Se myös ilmoittaa tulokset EKP:n rahapolitiikanstrategiaa koskevasta arvioinnistaan. Strategia julkistettiin 13.10.1998, ja se koostuu kolmesta osatekijästä, jotka ovat hintavakauden kvantitatiivinen määritelmä, rahan määrän merkittävä asema hintavakauteen kohdistuvien riskien arvioinnissa ja hintakehityksen laaja arviointi.

EKP:n neuvosto vahvistaa lokakuussa 1998 ilmoittamansa hintavakauden määritelmän: Hintavakaus on määritelty euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentinvuotuiseksi nousuksi, ja siihen pyritään keskipitkällä aikavälillä. Samalla EKP:n neuvosto sopii, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään 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 nimienomaan pitkällä aikavälillä. Neuvosto kuitenkin arvioi edelleen viitearvon taustalla olevia oletuksia ja olosuhteita.

5.6.2003

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.6.2003. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,0 prosenttiin 6.6.2003 lähtien.

10.7., 31.7., 4.9., 2.10., 6.11., 4.12.2003, 8.1.2004

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

12.1.2004

EKP:n neuvosto päättää lisätä jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuonna 2004 toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa 15 miljardista eurosta 25 miljardiin euroon. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettua suurempi likviditeetin tarve vuonna 2004. Eurojärjestelmä tarjoaa kui-

tenkin vastaisuudessakin suurimman osan jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää vuoden 2005 alussa.

5.2., 4.3.2004

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

10.3.2004

EKP:n neuvoston 23.1.2003 tekemän päätöksen mukaisesti eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden maturiteetti lyhennetään kahdesta viikosta yhteen viikkoon ja eurojärjestelmän vähimmäisvarantojen pitoajanjakson ajoitusta muutetaan siten, että pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan 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., 3.3.2005

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 2004 viimeisellä neljänneksellä TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 273 232 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 1 763 miljardia euroa päivässä. Siten maksujen päivittäinen määrä kasvoi 7 % ja arvo 8 % edellisestä neljänneksestä. Kaikki analysoidut osa-alueet kasvoivat sekä lukumääräisesti että arvolla mitattuna. Tämä on muutos TARGETissa kolmannella neljänneksellä havaittuun kausivaihteluun, ja sen seurauksena maksujen määrä ja arvo ovat vuotuisen keskiarvon mukaisia. TARGETin markkinaosuus pysyi arvolla mitattuna 88 prosentissa ja määrällä mitattuna 57 prosentissa.

JÄSENVALTIOIDEN SISÄISET MAKSUT

TARGETissa välitettiin keskimäärin 207 232 jäsenvaltioiden sisäistä maksua pankkipäivää kohti. Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 1 184 miljardia euroa päivässä. Siten maksujen määrä kasvoi 7 % ja arvo 8 % edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2003 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä väheni 1 % ja arvo kasvoi 11 %. Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 76,1 % ja arvosta 67,2 %. Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä jäsenvaltioiden sisäisten maksujen keskimääräinen arvo kasvoi 5,7 miljoonaan euroon edellisen neljänneksen 5,6 miljoonasta eurosta. Jäsenvaltioiden sisäisen maksuliikenteen vilkkain päivä oli 20.12.2004, jolloin välitettiin yhteensä 288 415 maksua. Suurimmillaan maksujen arvo oli 15.12.2004, jolloin se oli 1 571 miljardia euroa. Kaikista jäsenvaltioiden sisäisistä maksuista 66 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 11 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 127 jäsenvaltioiden sisäistä yli miljardin euron maksua.

MAKSUT JÄSENVALTIOSTA TOISEEN

Jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä päivittäin keskimäärin 65 240, ja niiden yhteenlaskettu

arvo oli keskimäärin 579 miljardia euroa päivässä. Vuoden 2004 kolmanteen neljännekseen verrattuna maksujen määrä kasvoi 6 % ja arvo 8 %. Vuoden 2003 viimeiseen neljännekseen verrattuna jäsenvaltioiden välisten maksujen määrä kasvoi 4 % ja arvo 9 %.

Pankkien välisten maksujen määrä kasvoi 6 % ja arvo 8 % edellisestä neljänneksestä. Asiakasmaksujen määrä kasvoi 6 % ja arvo 14 %. Pankkien välisten maksujen osuus jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen päiväkeskiarvosta oli määrällä mitattuna 48,4 % ja arvolla mitattuna 94,9 %. Pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo kasvoi vuoden 2004 kolmannen neljänneksen 17,1 miljoonasta eurosta 17,4 miljoonaan euroon ja asiakasmaksujen keskimääräinen arvo 799 000 eurosta 875 000 euroon. Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyissä TARGET-maksuissa vilkkain päivä oli 20.12.2004 (eli joulua edeltävän viikon maanantai, kuten aiempinakin vuosina), jolloin TARGETissa suoritettiin 92 427 maksua jäsenvaltiosta toiseen. Kaikista jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä maksuista 63 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa ja 15 % oli arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 40 yli miljardin euron maksua jäsenvaltiosta toiseen.

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

TARGETin kansallinen osa	Käytettävyyssaste IV/2004 %
Belgia	100,00
Tanska	100,00
Saksa	99,23
Kreikka	99,69
Espanja	99,89
Ranska	99,92
Irlanti	99,54
Italia	100,00
Luxemburg	99,89
Alankomaat	100,00
Itävalta	99,94
Portugali	99,73
Suomi	99,82
Ruotsi	99,79
Iso-Britannia	99,80
EKP:n maksumekanismi	99,15
Koko TARGET	99,77

TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä TARGETin käytettävyyssaste oli 99,77 %, kun se oli ollut 99,79 % edellisellä neljänneksellä. TARGETin käytettävyyteen vaikuttavien häiriöiden lukumäärä oli 26 eli häiriöitä oli 6 vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä. Taulukossa 1 esitetään tiedot TARGETin kunkin kansallisen osan sekä EKP:n maksumekanismin (EPM) käytettävyydestä.

Viimeisellä neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista suoritettiin 96,37 % alle 5 minuutissa. Suorittaminen kesti 5–15 minuuttia 2,90 prosentissa ja 15–30 minuuttia 0,33 prosentissa maksuista. Suoritus aika oli yli 30 minuuttia keskimäärin 517 maksussa päivittäin, mitä tulkittaessa tulisi ottaa huomioon, että jäsenvaltiosta toiseen välitetyjä maksuja oli päivittäin keskimäärin 65 240.

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

(maksujen lukumäärä)

	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	17 404 115	17 071 290	17 264 247	16 871 971	18 033 316
Päiväkeskiarvo	271 939	266 739	274 036	255 636	273 232
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	4 023 122	4 184 179	4 286 846	4 068 531	4 305 815
Päiväkeskiarvo	62 861	65 378	68 045	61 644	65 240
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	13 380 993	12 887 111	12 977 401	12 803 440	13 727 501
Päiväkeskiarvo	209 078	201 361	205 990	193 992	207 992
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	10 088 174	9 669 240	9 840 955	10 831 383	11 382 418
Päiväkeskiarvo	157 628	151 082	156 206	164 112	172 420
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 833 104	1 772 742	1 767 244	1 700 070	1 766 831
Päiväkeskiarvo	28 642	27 669	28 051	25 759	26 770
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	423 513	365 097	316 448	237 482	139 269
Päiväkeskiarvo	6 617	5 705	5 023	3 598	2 360
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekitt-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	134 620	131 082	184 269	128 745	119 693
Päiväkeskiarvo	2 103	2 048	2 925	1 951	1 813

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

(miljardia euroa)

	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	102 686	109 062	111 025	107 592	116 389
Päiväkeskiarvo	1 604	1 704	1 762	1 630	1 763
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	34 128	36 487	36 046	35 378	38 226
Päiväkeskiarvo	533	570	572	536	579
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	68 558	72 575	74 979	72 214	78 163
Päiväkeskiarvo	1 071	1 134	1 190	1 094	1 184
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	10 898	11 647	10 987	10 487	11 005
Päiväkeskiarvo	170	182	174	159	167
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	4 180	4 276	4 765	4 217	4 215
Päiväkeskiarvo	65	67	76	64	64
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	74	60	60	110	37
Päiväkeskiarvo	1	1	1	2	1
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekä -järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	104	120	117	117	113
Päiväkeskiarvo	2	2	2	2	2

EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2004



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

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.

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 vetäjät), Arratibel O., Calvo-Gonzalez O., Mehl A. ja Nerlich C., The acceding countries' strategies towards EMU and the adoption of the euro: an analytical review. Helmikuu 2004.
- 11 Winkler A., Mazzaferro F., Nerlich C. ja Thimann C., Official dollarisation/eurodisation: motives, features and policy implications of current cases. Helmikuu 2002.
- 12 Anderton R., di Mauro F. ja Moneta F., Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages. Huhtikuu 2004.
- 13 Enria A., Capiello L., Dierick F., Grittini S., Maddaloni A., Molitor P., Pires F. ja Poloni P., Fair value accounting and financial stability. Huhtikuu 2004.
- 14 Baele L., Ferrando A., Hördahl P., Krylova E. ja Monnet C., Measuring financial integration in the euro area. Toukokuu 2004.
- 15 Ahnert H. ja Kenny G., Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics. Toukokuu 2004.
- 16 Gonzalez F., Haas F., Johannes R., Persson M., Toledo L., Violi R., Wieland M. ja Zins C., Market dynamics associated with credit ratings: a literature review. Kesäkuu 2004.
- 17 Maddaloni A. ja Pain D., Corporate "excesses" and financial market dynamics. Heinäkuu 2004.
- 18 Geis A., Mehl A. ja Wredenburg S., The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents. Heinäkuu 2004.
- 19 MPC task force of the ESCB, Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective. Heinäkuu 2004.
- 20 Dierick F., The supervision of mixed financial services groups in Europe. Elokuu 2004.
- 21 Russo D., Hart T., Malaguti M. C. ja Papatthanassiou 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.

WORKING PAPER SERIES

- 419 Hallerberg M., Strauch R. ja von Hagen J., The design of fiscal rules and forms of governance in European Union countries. Joulukuu 2004.
- 420 Detken C., Gaspar V. ja Winkler B., On prosperity and posterity: the need for fiscal discipline in a monetary union. Joulukuu 2004.
- 421 Schuknecht L., EU fiscal rules: issues and lessons from political economy. Joulukuu 2004.
- 422 Tujula M. ja Wolswijk G., What determines fiscal balances? An empirical investigation in determinants of changes in OECD budget balances. Joulukuu 2004.
- 423 Loupias C. ja Ricart R., Price setting in France: new evidence from survey data. Joulukuu 2004.

- 424 Breedon F. ja Vitale P., An empirical study of liquidity and information effects of order flow on exchange rates. Joulukuu 2004.
- 425 Ehling P. ja Brito Ramos S., Geographic versus industry diversification: constraints matter. Tammikuu 2005.
- 426 Miller D. P. ja Puthenpurackal J. J., Security fungibility and the cost of capital: evidence from global bonds. Tammikuu 2005.
- 427 Kauko K., Interlinking securities settlement systems: a strategic commitment? Tammikuu 2005.
- 428 Pons-Sanz V., Who benefits from IPO underpricing? Evidence from hybrid bookbuilding offerings. Tammikuu 2005.
- 429 Buch C. M., Driscoll J. C. ja Ostergaard C., Cross-border diversification in bank asset portfolios. Tammikuu 2005.
- 430 Da Rin M., Nicodano G. ja Sembenelli A., Public policy and the creation of active venture capital markets. Tammikuu 2005.
- 431 Calzolari G. ja Loranth G., Regulation of multinational banks: a theoretical inquiry. Tammikuu 2005.
- 432 Chung Cheung Y., de Jong F. ja Rindi B., Trading European sovereign bonds: the microstructure of the MTS trading platforms. Tammikuu 2005.
- 433 Beetsma R. ja Debrun X., Implementing the Stability and Growth Pact: enforcement and procedural flexibility. Tammikuu 2005.
- 434 Aksoy Y. ja León-Ledesma M., Interest rates and output in the long run. Tammikuu 2005.
- 435 Schuknecht L. ja Tanzi V., Reforming public expenditure in industrialised countries: are there trade-offs? Helmikuu 2005.
- 436 Cappiello L. ja Guéné S., Measuring market and inflation risk premia in France and in Germany. Helmikuu 2005.
- 437 Papaioannou E., What drives international bank flows? Politics, institutions and other determinants. Helmikuu 2005.
- 438 Afonso A., Ebert W., Schuknecht L. ja Thöne V., Quality of public finances and growth. Helmikuu 2005.
- 439 Brousseau V. ja Manzanares A., A look at intraday frictions in the euro area overnight deposit market. Helmikuu 2005.
- 440 Castrén O., Estimating and analysing currency options implied risk-neutral density functions for the largest new EU member states. Helmikuu 2005.
- 441 Llaudes R., The Phillips curve and long-term unemployment. Helmikuu 2005.
- 442 Monnet C. ja Quintin E., Why do financial systems differ? History matters. Helmikuu 2005.
- 443 Rosati S. ja Secola S., Explaining cross-border large-value payment flows: evidence from TARGET and EURO 1 data. Helmikuu 2005.
- 444 Stracca L. ja al-Nowaihi A., Keeping up with the Joneses, reference dependence, and equilibrium indeterminacy. Helmikuu 2005.
- 445 Ca'Zorzi M., De Santis R. A. ja Zampolli F., Welfare implications of joining a common currency. Helmikuu 2005.
- 446 Baldwin R. E., Skudelny F. ja Taglioni D., Trade effects of the euro: evidence from sectoral data. Helmikuu 2005.
- 447 Castrén O. ja Mazzotta S., Foreign exchange option and returns based correlation forecasts: evaluation and two applications. Helmikuu 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 talousnäkyymiä 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.

Convergence Report 2004. Lokakuu 2004.

Lähentymisraportti 2004. Johdanto ja yhteenveto. Lokakuu 2004.

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

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

E-payments without frontiers. Lokakuu 2004.

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

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

Report on EU banking structure 2004. Marraskuu 2004.

EU banking sector stability 2004. Marraskuu 2004.

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

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

Euroalueen talousnäkyymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot. Joulukuu 2004.

Kohti yhtenäistä euromaksualueetta – 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 -seurantatiedot. Helmikuu 2005.

Rahapoliitiikan toteuttaminen euroalueella: Yhteisasiakirja eurojärjestelmän rahapoliitiikan 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.

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 maksettuaan 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 tehtyt 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 tehtyt 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 volatilitiitti (implied volatility): Esimerkiksi joukkolainojen ja osakkeiden (tai vastaavien futuurisopimusten) hintojen odotettu volatilitiitti (vuositasolle korotettujen prosenttimuutosten keskijajonta), 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 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 muuntyyppiset 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, lainaehtoien 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-agregaatien 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 myönnettyt 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 impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

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

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

ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta 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 työllii-
syyserot), 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 tiettyinä 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 vastuavelat (jotka johtuvat työntajien 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.