



EUROOPAN KESKUSPANKKI

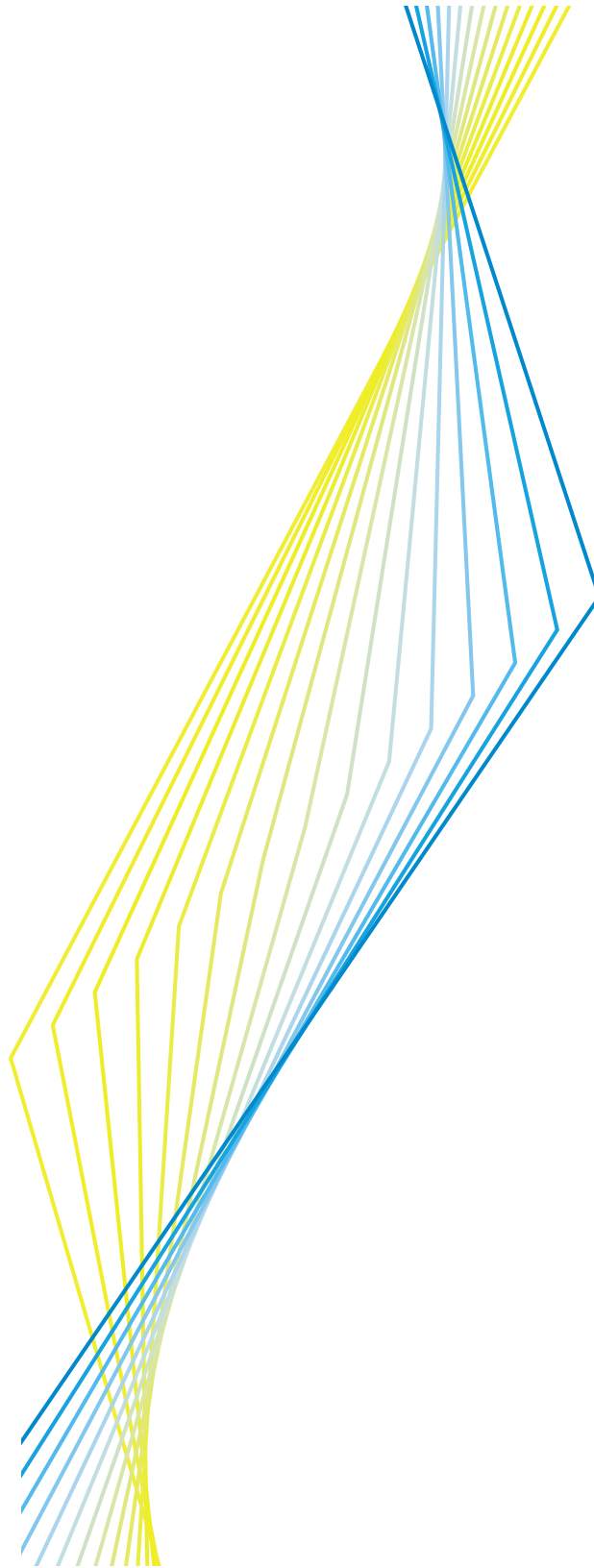
ECB EZB EKT BCE EKP

KUUKAUSIKATSAUS

Heinäkuu 1999



EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS

Heinäkuu 1999

© Euroopan keskuspankki, 1999

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. Kuukausikatsaus on pääkirjoitusta lukuun ottamatta käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

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

*Tämän numeron tilastot perustuvat 1.7.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.
ISSN 1561-0322*

Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	9
Rahataloudellinen ja rahoitusmarkkinoihin liittyvä kehitys	9
Hintakehitys	20
Tuotannon, kysynnän ja työmarkkinoiden kehitys	21
Valuuttakurssien ja maksutaseen kehitys	27
Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa	33
Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne	55
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	47*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	51*

Lyhenteet

Maat

BE	Belgia
DK	Tanska
DE	Saksa
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
LU	Luxemburg
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PT	Portugali
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia
JP	Japani
US	Yhdysvallat

Muut

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM4	IMF:n maksutasekäsikirja (4. laitos)
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
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
repo	takaisinosopimukseen perustuva käänteisoperaatio
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 Kuukausikatsauksen kesäkuun 1999 numeron valmistumisen jälkeen saadut uudet tiedot viittaavat tuotannon kasvun vakaantumiseen vuoden 1999 alussa ja talouden elpymiseen vuoden 1999 jälkipuoliskolla ja vuonna 2000. Rahoitusmarkkinaosapuolet näyttävät näiden uusien tietojen perusteella odottavan euroalueen talouden kasvavan aiemmin odotettua nopeammin. Näiden tietojen lisäksi myös luottojen määrän ja rahatalouden viimeaikainen kehitys viittaa siihen, että euroalueen tulevaa hintavakautta vaarantavat hintojen laskupaineet ovat vähentyneet edelleen viime kuusta. Kaikkien käytettävissä olleiden tietojen perusteella voidaan näin ollen päätellä, että sekä lyhyellä että keskipitkällä aikavälillä hintakehityksen pitäisi edelleen olla sopuoinnassa eurojärjestelmän hintavakauden määrittelyn kanssa: euroalueen laajuisen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) nousuvauhti jää siis alle 2 prosentin. Tätä taustaa vasten ja eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian mukaisesti EKP:n neuvosto päätti kokouksissaan 17.6. ja 1.7.1999 pitää eurojärjestelmän rahapolitiittien instrumenttien korot ennallaan. Perusrahoitusoperaation korko on siten edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

Rahatalouden kehityksen osalta voidaan todeta, että lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuva keskiarvo maaliskuusta toukokuuhun 1999 nousi 5,2 prosenttiin saman vuoden helmi–huhtikuun 5,1 prosentista. M3 kasvoi siten edelleen EKP:n neuvoston asettamaa 4½ prosentin viitearvoa nopeammin. M3:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 5,3 prosenttiin toukokuussa ja oli siten 0,3 prosenttiyksikköä nopeampaa kuin huhtikuussa. M3:n kasvuvauhtia nopeutti etupäässä yön yli -talletusten kysynnän kasvu.

Euroalueelle myönnettyjen luottojen määrän kasvu jatkui edelleen vahvana vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuessa huhtikuun 7,3 prosentista 7,9 prosenttiin toukokuussa. Tämä kehitys oli laaja-alaista, sillä sekä luottojen että arvopaperimuotoisen antolainauksen kasvuvauhti nopeutui samoin kuin niin yksityiselle kuin julkiselle sekto-

rillekin myönnettyjen luottojen kasvu. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen luottojen määrän kasvuvauhti on edelleen noin 10 %, joten kuluttajat ja sijoittajat näyttävät hyödyntävän euroalueen matalaa korkotasoa. Tämä kehitys yhdessä M3:n kasvutrendin kanssa viittaa siihen, että yksityisen sektorin on helppo rahoittaa kulutussuunnitelmiaan. Vaikka tämä ei nykytilanteessa viittaakaan tuleviin inflaatiopaineisiin, tilannetta tulee ehkä arvioida uudelleen euroalueen talouskasvun alkaessa voimistua.

Rahoitusmarkkinoita kuvaavien indikaattorien tarkastelu osoittaa, että Yhdysvaltain joukkovelkakirjalainojen tuottojen viime kuukausien voimakas kasvu on vaikuttanut euromääräisten instrumenttien pitkiin korkoihin. Kesäkuun jälkipuoliskolla kotimaiset tekijät todennäköisesti vaikuttivat aiempia kuukausia enemmän euroalueen joukkovelkakirjamarkkinoiden kehitykseen. Markkinaosapuolet näyttivät erityisesti odottavan euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden parantuvan myöhemmin vuonna 1999 ja inflaation kiihtyvän hienoisesti verrattuna viime kuukausien matalaan tasoon.

Euron valuuttakurssin kehityksessä ei kesäkuussa ollut nähtävissä selkeää suuntausta. Ennen Yhdysvaltain keskuspankin 30. kesäkuuta tekemää päätöstä nostaa keskeistä ohjaukorkoiaan 25 peruspisteellä markkinoilla oli jonkin verran epävarmuutta Yhdysvaltain rahapolitiikan kehityksestä, mikä myötävaikutti euron dollarikurssin volatiilisuteen kesäkuun aikana. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikentyi vuoden 1999 toisella neljänneksellä keskimäärin noin 3½ % vuoden ensimmäiseen neljännekseen verrattuna. Valuuttakurssimuutosten vaikutusten ei kuitenkaan odoteta siirtyvän merkittävästi ulkomaisen nettokysynnän ja tuontihintojen välityksellä euroalueen kuluttajahintainflaatioon, koska ulkomaankaupan merkitys euroalueen taloudelle ei ole huomattava. Nämä vaikutukset olisivat päinvastaisia, jos euron valuuttakurssi vahvistuisen vuoksi, että odotukset euroalueen pysyvämstä kasvusta kasvaisivat hintavakauden jatkuessa.

Euroalueen ulkoisen ympäristön tilanne kohentui kesäkuun aikana edelleen vahvistaen maailmantalouden kestäväen elpymisen näkymiä. Kaikki käytettävissä olleet tiedot viittasivat Yhdysvaltain talouskasvun jatkumiseen voimakkaana, ja taloudellisen aktiivisuuden ja luottamuksen palautuminen jatkui edelleen Itä-Aasiassa ja Latinalaisessa Amerikassa, vaikka jälkimmäisessä kehitys oli hieman hitaampaa. Japanin talousnäkyvät ovat sen sijaan edelleen epävarmat, koska BKT:n reaali kasvusta vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä saadut positiiviset tiedot olivat ristiriidassa muista indikaattoreista saatujen vähemmän myönteisten tietojen kanssa.

Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden osalta voidaan todeta, että Eurostat julkisti sekä ensimmäiset arvionsa BKT:n reaali kasvusta vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä että vuoden 1998 tarkistettut luvut. Näitä tietoja on tulkittava varoen, sillä euroalueen aggregaatit koostuvat erilaisista tiedoista. Joidenkin maiden tiedot ovat Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) uuden metodologian mukaisia, kun taas joistakin maista saadut tiedot perustuvat vielä vanhaan järjestelmään, ja joissakin tapauksissa on turvauduttu arvioihin. Näiden tietojen perusteella voidaan kuitenkin tehdä kaksi laajempaa johtopäätöstä. Ensinnäkin aiemmat tiedot BKT:stä viittasivat melko äkilliseen kasvun hidastumiseen vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, kun taas tarkistettujen tietojen mukaan BKT:n kasvu hidastui tasaisemmin vuoden 1998 aikana. Toiseksi tuotannon kasvun hidastuminen pysähtyi vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä. Tätä näkemystä vahvistivat tiedot huhtikuun 1999 teollisuustuotannosta. Vaikka teollisuuden elpymisestä ei vielä ole nähtävissä selviä merkkejä, teollisuustuotannon (rakentamista lukuun ottamatta) kasvu näyttää kuitenkin vakaantuneen vuoden 1999 ensimmäisten kuukausien aikana. Myös useiden euroalueen maiden yrityksiä ja kuluttajia koskevat viimeaikaiset suhdannekyselyt antavat suotuisia merkkejä euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden parantumisesta. Euroalueen työttömyysaste laski vain hieman vuoden ensimmäisinä kuukausina. Tämä on osapuilleen sopuisoinnissa kansainvälisten laitosten viimeaikaisten ennusteiden kanssa (joita käsiteltiin EKP:n Kuu-

kausikatsauksen kesäkuun 1999 numerossa), joissa ennakoidaan talouden elpyvän tämän vuoden aikana. Näihin talousnäkyymiin kohdistuvat riskit näyttävät tasapainottuneen, sillä taloudelliseen toimeliaisuuteen kohdistuvien hidastumispainoiden kasvu vaikuttaa epätodennäköisemmältä kuin viime kuukausina.

YKHllä mitattu euroalueen kuluttajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui huhtikuun 1,1 prosentista 1,0 prosenttiin toukokuussa 1999 huolimatta siitä, että öljyn hinta on noussut merkittävästi maaliskuun 1999 jälkeen. Itse asiassa YKHIn energiaerän muutosvauhdin nopeutuminen toukokuussa enemmän kuin kumoutui, koska useimpien muiden YKHIn erien, erityisesti elintarvikkeiden ja palveluiden hintojen, nousuvauhdin hidastuminen jatkui. Palvelujen hintojen nousu on hidastunut jatkuvasti viime kuukausina. Näyttää siltä, että palveluiden hintoihin on vaikuttanut kilpailun lisääntyminen erityisesti telealalla. Lisäksi välillisten verojen muutokset myötävaikuttivat hintojen 12 kuukauden muutosvauhdin hidastumiseen. Siten ilman erityisen epävakaita erii eli kausielintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHIn vuotuinen nousuvauhti hidastui toukokuussa 1,0 prosentista 0,9 prosenttiin.

Rahatalouden, rahoitusmarkkinoiden ja muun talouden kehitystä kuvaavien viimeaikaisten tietojen perusteella näkymät hintavakauden ylläpitämiseksi ovat edelleen suotuisat. Luottojen määrän ja rahatalouden kehitys sekä viimeaikaiset merkit talouskasvun hidastumisen päättymisestä vuoden 1999 alussa viittaavat siihen, että hintavakautta vaarantavat hintojen laskupaineet ovat vähentyneet. YKHIn tulee lyhyellä aikavälillä todennäköisesti kohdistumaan hieman nousupaineita, koska öljyn hinnan aikaisemman nousun ja euron valuuttakurssin heikentymisen vaikutukset eivät ole vielä täysin siirtyneet hintoihin. Nousupaineita saattaa kuitenkin vähentää kilpailun lisääntyminen euroalueen hyödyke- ja palvelumarkkinoilla, mikä saattaa jatkossakin vielä jonkin aikaa vaikuttaa hintojen nousupaineita jonkin verran laskevasti. Pidemmällä aikavälillä hintojen mahdollisia nousupaineita täytyy kuitenkin seurata erittäin tarkasti.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on euroalueen talouskehitystä kuvaavan vakioartikkelin lisäksi kaksi muuta artikkelia. Niistä ensimmäinen on ”Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa”, jossa analysoidaan nykyisen euroalueen

muodostavien maiden talouskehitysten eroja ja yhtäläisyyksiä ennen talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkua. Toisessa artikkelissa tarkastellaan Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalista rakennetta.

Euroalueen talouskehitys

I Rahataloudellinen ja rahoitusmarkkinoihin liittyvä kehitys

EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Kesäkuun 17. ja heinäkuun 1. päivänä 1999 pitämässään kokouksissa EKP:n neuvosto arvioi euroalueen tulevaa hintakehitystä. Kuten tämän Kuukausikatsauksen pääkirjoituksessa on todettu, inflaationäkymien katsottiin pysyneen eurojärjestelmän ensisijaisen tavoitteen eli hintavakauden säilyttämisen mukaisena. Tämän vuoksi EKP:n neuvosto ei pitänyt tarpeellisena muuttaa EKP:n voimassa olevia korkoja. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korko pidettiin siten 2,5 prosentissa, maksuvalmiusluoton korko 3,5 prosentissa ja talletuskorko 1,5 prosentissa (ks. kuvio 1).

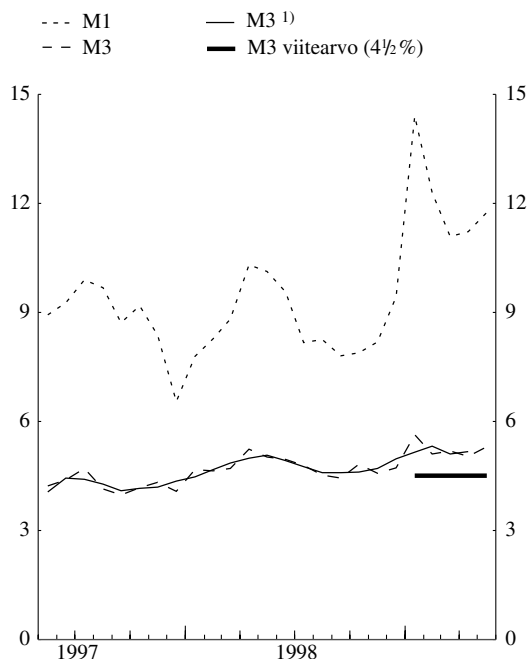
M3:n kasvu kiihtyi toukokuussa

M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi toukokuussa 5,3 prosenttiin, kun se huhtikuussa 1999 oli ollut 5,0 % (tarkistettuna ylöspäin 4,9 prosentista). M3:n 12 kuukauden kasvuvauhdin kolmen

Kuvio 2.

Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)



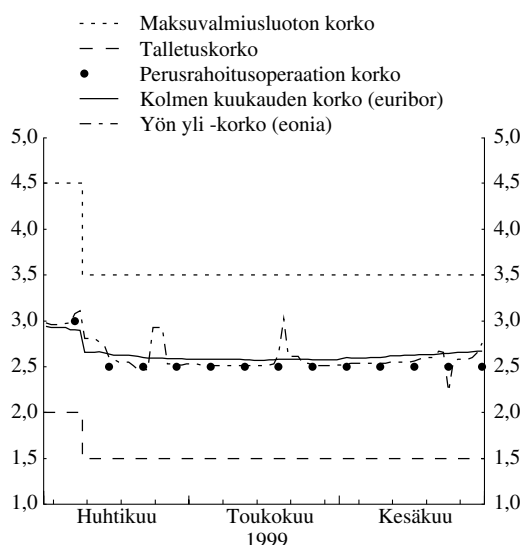
Lähde: EKP.

1) Kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo.

Kuvio 1.

EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

kuukauden liukuva keskiarvo maaliskuusta toukokuuhun 1999 nousi hieman eli 5,2 prosenttiin helmikuusta huhtikuuhun 1999 ulottuvan kauden 5,1 prosentista (tarkistettuna ylöspäin 5,0 prosentista). Näin ollen M3 kasvoi EKP:n neuvoston asettamaa 4½ prosentin viitearvoa nopeammin (ks. kuvio 2).

Kesäkuun 1999 lopussa EKP julkisti ensimmäisen kerran kausivaihteluista puhdistetut kuukausimuutostiedot M3:sta ja sen eristä eli liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletusten yhteismäärästä (suppea raha-aggregaatti M1), muiden lyhytaikaisten talletusten yhteismäärästä (M2 – M1) ja M3:een sisältyvien rahamarkkinainstrumenttien yhteismäärästä (M3 – M2). Vastaavat luvut on esitetty tämän Kuukausikatsauksen tilastoliitteen taulukossa 2.4.

Kausivaihteluista puhdistamattomien tietojen perusteella M3 kasvoi 36 miljardia euroa toukokuussa 1999. Suunnilleen yhdessä kolmasosassa

Taulukko I.

M3 ja sen pääerät

(kausivaihteluista puhdistetut kuukausimuutokset)

	Maaliskuu 1999		Huhtikuu 1999		Toukokuu 1999		Maalis-toukokuu 1999 keskiarvo	
	miljardia euroa	%	miljardia euroa	%	miljardia euroa	%	miljardia euroa	%
M3	33,4	0,7	11,0	0,2	24,8	0,5	23,1	0,5
Liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset (=M1)	8,8	0,5	17,6	1,0	15,7	0,9	14,0	0,8
Muut lyhytaikaiset talletukset (=M2-M1)	27,9	1,3	-15,0	-0,7	3,8	0,2	5,6	0,3
Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (=M3-M2)	-3,3	-0,6	8,5	1,4	5,4	0,9	3,5	0,6

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi miljardeina euroina ilmoitettu M3:n erien muutosten yhteismäärä ei välttämättä täsmää M3:n kokonaismäärään.

tästä muutoksesta näkyi kausitekijöiden vaikutus. Kausivaihteluista puhdistettuna M3 kasvoi 25 miljardia euroa (eli noin 0,5 %) edellisestä kuukaudesta (ks. taulukko I). Tämä M3:n kasvu kuvasti M1:n erien merkittävää kasvua, joka oli 16 miljardia euroa. Myös muut lyhytaikaiset talletukset kasvoivat jonkin verran (4 miljardia euroa) samoin kuin jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (5 miljardia euroa).

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen toukokuussa johtui pääasiassa yön yli -talletusten kasvuvauhdin nopeutumisesta, mutta se heijasteli myös rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien ja rahamarkkinapaperien sekä enintään 2 vuoden velkapaperien muutosvauhdin kiihtymistä. Yön yli -talletusten osuus M3:sta on noin yksi kolmasosa, ja niiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 14,2 prosenttiin huhtikuun 13,5 prosentista. Samalla liikkeessä olevan rahan määrän vuotuinen kasvuvauhti hidastui toukokuussa 1,6 prosenttiin oltuaan 1,9 % huhtikuussa. Suppean raha-aggregaatin M1:n 12 kuukauden kasvuvauhti nopeutui toukokuussa 11,7 prosenttiin edellisen kuukauden 11,2 prosentista, yön yli -talletusten kasvuvauhdin kiihtymistä heijastellen.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten osuus M3:sta on lähes puolet. Kaiken kaikkiaan näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui toukokuussa 1,7 prosenttiin huhtikuun 2,1 prosentista kahden edellisen vuoden maltillista kehitystä noudattaen. Toukokuun hie-

noinen hidastuminen keskittyi enintään yhden vuoden määräaikaistalletuksiin. Kuten huhtikuusakin näiden rahoitusinstrumenttien kysynnän väheneminen on saattanut heijastella sijoitusten siirtymistä yön yli -talletuksiin, koska pankkien tämäntyyppisille talletuksille maksamien korkojen ero on kaventunut.

Tällaisia siirtymävaikutuksia ei kuitenkaan voitu todeta irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletuksissa, jotka kasvoivat edelleen toukokuussa vakaata 5,7 prosentin vauhtia. Kasvuvauhdissa saattavat kuvastua tämän rahoitusinstrumentin piirteet, jotka vastaavat enemmän yön yli -talletusten kuin muiden lyhytaikaisten talletusten piirteitä. Tämä instrumentti on myös hyötynyt vaihtoehtoiskustannusten alenemisesta viime kuukausien aikana, koska pankkien irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletuksille maksamat korot ovat laskeneet huomattavasti vähemmän kuin enintään 2 vuoden määräaikaistalletusten korot. Liikkeessä olevan rahan, yön yli -talletusten ja muiden lyhytaikaisten talletusten vastakkaissuuntaisen kehityksen vuoksi raha-aggregaatin M2:n vuotuinen kasvu pysyi vakaasti 6,1 prosentissa.

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten arvopapereiden negatiivinen trendi taittui toukokuussa. Näiden instrumenttien 12 kuukauden muutosvauhti kiihtyi 0,4 prosenttiin edellisen kuukauden -1,1 prosentista. Elpyminen johtui sekä rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien että

rahamarkkinapaperien vuotuisen kasvuvauhdin nopeutumisesta (14,7 prosenttiin huhtikuun 12,6 prosentista) ja myös enintään 2 vuoden velkapaperien vuotuisen muutosvauhdin nopeutumisesta

(-15,9 prosenttiin edellisen kuukauden -20,5 prosentista). Sen sijaan repojen vuotuinen kasvu hidastui toukokuussa 14,6 prosentin vauhtia, kun hidastuminen oli huhtikuussa 14,3 %.

Kehikko 1.

Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain

Eurojärjestelmä kerää neljännesvuosittain yksityiskohtaiset tiedot euroalueen rahalaitosten joistakin veloista ja saamisista valuutoittain. Ensimmäiset tällaiset tiedot ovat nyt käytettävissä joulukuulta 1998 ja maaliskuulta 1999. Ne sisältyvät tämän Kuukausikatsauksen tilastoliitteen taulukkoon 2.6.

Tiedoista ilmenee, että rahalaitosten *muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitoksiin* kohdistuvat velat ja saamiset (ks. oheisen taulukon kohta 1.a) ovat lähes kokonaan euromääräisiä (ja sen kansallisia ilmentymiä). Euromääräisten talletusten osuus muiden euroalueella olevien kuin rahalaitosten talletuksista oli 97,0 %. Euron prosenttiosuudet olivat samat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille myönnettyistä luotoista ja rahalaitosten hallussa olevista muista arvopapereista kuin osakkeista. Dollarin osuus talletuksista oli 1,8 %, luotoista 1,6 % ja rahalaitosten hallussa olevista muista arvopapereista kuin osakkeista 1,3 %. Muiden valuuttojen osuus oli vähemmän kuin 1 %.

Rahalaitosten *euroalueen ulkopuolelle muihin kuin pankkeihin* kohdistuvissa veloissa ja saamisissa (ks. oheisen taulukon kohta 2.a) ulkomaanvaluuttojen ja erityisesti Yhdysvaltain dollarin merkitys kasvaa. Maaliskuussa 1999 euron osuus muiden kuin pankkien talletuksista euroalueen ulkopuolelta oli 42,0 % ja dollarin osuus 35,7 %. Suunnilleen 9 % talletuksista euroalueen ulkopuolelta oli euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttojen määräisiä. Japanin jenin osuus oli 6,9 %. Euroalueen ulkopuolelle muille kuin pankeille myönnettyjen luottojen kannasta 48,9 % oli Yhdysvaltain dollarin määräisiä, kun taas euron osuus oli 35,9 %. Euroalueen ulkopuolelle myönnettyistä luotoista 7,9 % oli euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttojen määräisiä. Sveitsin frangin vastaava osuus oli 3,8 %, eli noin kaksi kertaa niin suuri kuin Japanin jenin. Maaliskuussa 1999 rahalaitosten hallussa olevista euroalueen ulkopuolisten muiden kuin pankkien liikkeeseen laskemista arvopapereista 63,3 % oli Yhdysvaltain dollarin määräisiä. Euron osuus oli ainoastaan 13,0 %. Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttojen osuus näistä arvopapereista oli 8,5 % ja jenin osuus 7,7 %.

Kehitys on samanlaista tarkasteltaessa euroalueen rahalaitosten asemaa suhteessa *muihin euroalueen rahalaitoksiin* (ks. oheisen taulukon kohta 1.b) ja euroalueen ulkopuolisiin pankkeihin (ks. oheisen taulukon kohta 2.b). Euron osuus euroalueen rahalaitosten välisistä veloista ja saamisista on erittäin suuri, kun taas euroalueen ulkopuolisiin pankkeihin kohdistuvissa veloissa ja saamisissa myös muilla valuutoilla on suuri merkitys.

Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien ja rahamarkkinapaperien kannoista ei ole käytettävissä erittelyä siitä, miten paljon niitä on euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolella olevien hallussa (ks. oheisen taulukon kohta 3). Euron osuus näistä rahoitusinstrumenteista oli 90,8 % ja Yhdysvaltain dollarin osuus 5,0 %. Japanin jenin ja Sveitsin frangin osuudet olivat kumpikin 1,2 %.

Tämän Kuukausikatsauksen tilastoliitteen taulukossa 2.6 esitetään myös valuuttakohtainen erittely joulukuulta 1998. Joulukuun 1998 ja maaliskuun 1999 tietojen vertailuun on kuitenkin suhtauduttava suurin varauksin, sillä näiden kahden kuukauden välinen ero saattaa heijastaa varsinkin valuuttakurssimuutosten ja itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta.

Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain

(% yhteismäärästä, maaliskuu 1999)

	Euro ¹⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
1. Rahalaitosten velat ja saamiset euroalueella							
(a) Muut kuin rahalaitokset							
Talletukset euroalueella	97,0	0,5	2,6	1,8	0,3	0,3	0,2
Lainat euroalueelle	96,6	0,5	2,9	1,6	0,3	0,9	0,1
Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	97,0	0,7	2,3	1,3	0,8	0,2	0,1
(b) Rahalaitokset							
Talletukset euroalueen rahalaitoksilta	87,8	1,3	10,9	7,7	0,8	1,4	1,0
Hallussa olevat euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	95,7	0,8	3,4	2,5	0,5	0,2	0,3
2. Rahalaitosten velat ja saamiset euroalueen ulkopuolella							
(a) Muut kuin pankit							
Talletukset euroalueen ulkopuolelta	42,0	9,0	49,0	35,7	6,9	3,0	3,4
Lainat euroalueen ulkopuolelle	35,9	7,9	56,2	48,9	2,0	3,8	1,4
Hallussa olevat euroalueen ulkopuolella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	13,0	8,5	78,6	63,3	7,7	1,1	6,5
(b) Pankit²⁾							
Talletukset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta	43,1	10,5	46,3	36,0	3,7	4,2	2,4
Lainat euroalueen ulkopuolisille pankeille	44,2	8,9	46,8	33,7	6,2	2,7	4,2
Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten pankkien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	23,4	18,8	57,7	40,8	6,2	1,1	9,7
3. Rahalaitosten kohdentamattomat velat ja saamiset							
Rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit ja rahamarkkinapaperit	90,8	1,1	8,0	5,0	1,2	1,2	0,6

1) Sisältää euron kansalliset ilmentymät.

2) Termiin "pankit" sisältyvät Euroopan talousalueella euroalueen ulkopuolisissa maissa sijaitsevat rahalaitokset ja muissa maissa sijaitsevat talletuslaitokset (depository corporations) siten kuin ne on määritelty vuoden 1993 kansainvälisessä kansantalouden tilinpitöjärjestelmässä (United Nations System of National Accounts, SNA 93).

Luottojen kasvu nopeutui toukokuussa

Euroalueelle myönnettyjen luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huhtikuun 7,3 prosentista 7,9 prosenttiin toukokuussa 1999. Kaikentyyppiset rahalaitossektorin myöntämät luotot (luotot ja vakuudelliset luotot) sekä yksityiselle sektorille että julkisyhteisöille vaikuttivat kasvuvauhdin kiihtymiseen. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui toukokuussa 10,5 prosenttiin edellisen kuukauden 10,0 prosentista. Yksityiselle sektorille myönnettyistä luotoista kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen luottojen (joiden osuus kaikista yksityiselle sektorille myönnettyistä luotoista on noin 90 %) vuotuinen kasvuvauhti

ti kiihtyi 9,7 prosentista 10,0 prosenttiin. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen luottojen nopean kasvun voidaan ensisijaisesti katsoa johtuvan euroalueen alhaisista pankkikoroista, jotka laskivat edelleen toukokuussa reagoiden näin viipeellä EKP:n 8.4.1999 ilmoittamiin koronlaskuihin. Sen sijaan julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi toukokuussa hyvin hitaana eli 1,2 prosentissa. Huhtikuussa se oli ollut 0,4 %.

Euroalueen rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema heikkeni edelleen toukokuussa 41 miljardia euroa. Rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema heikkeni vuodentakaisesta noin 203 miljardia euroa. Tässä rahalaitossektorin ulkoisen nettoaseman muutoksessa näkyy osittain euroalueen

luotonannon voimakas kasvu, ja siinä – kuten euroalueen maksutaseen rahoitustaseesta ilmenee – heijastuu etenkin se, että nettomääräisesti pääomaa veivät euroalueelta muut kuin rahalaitokset.

Rahalaitossektorin konsolidoidun taseen vastattavien puolella pitempiäikaisten velkojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeampana kuin vuoden 1998 lopussa ja vuoden 1999 alkupuolella, vaikka se hidastuikin hieman huhtikuun 5,2 prosentista 5,0 prosenttiin toukokuussa. Yli 2 vuoden velkapapereiden määrän kasvu pysyi suurin piirtein vakaana ja vahvana (8,1 % toukokuussa). Sen sijaan pitempiäikaisten talletusten määrän kasvu jatkoi heikkenemistään. Tämä saattaa jossakin määrin kuvastaa sitä, että pankkien pitempiäikaisille talletuksille maksamat korot ovat viime kuukausina edelleen laskeneet, kun taas pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot ovat kasvaneet.

Lyhyet korot nousivat kesäkuussa

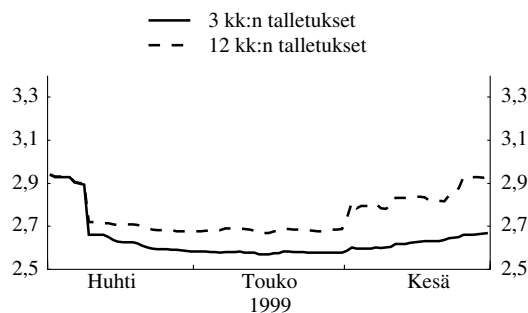
Lyhyet markkinakorot nousivat kesäkuussa kaikissa maturiteeteissa. Yön yli -korko eoniakorkona (euro overnight index average) laskettuna nousi viidennellä pitoajanjaksolla (24.5.–23.6.1999) vähitellen noin 2,52 prosentista yli 2,6 prosenttiin. Eoniakorko nousi siitä huolimatta, että pankkijärjestelmässä oli tuolloin kaiken kaikkiaan runsaasti likviditeettiä (ks. kehikko 2). Ainoastaan pitoajanjakson viimeisenä päivänä eoniakorko laski 2,23 prosenttiin, mikä johtui siitä, että pankkijärjestelmässä oli enemmän likviditeettiä kuin eurojärjestelmän varantovelvoitteiden täyttämiseksi oli tarpeen. Uuden pitoajanjakson alkupäivinä yön yli -korko oli jälleen noin 2,6 %, vaikka se oli 30.6.1999 tilapäisesti ollut 2,76 %, mikä todennäköisesti heijasti rahoitusmarkkinaosapuolten halua vaikuttaa puolivuotistaseisiinsa.

Rahamarkkinakorkojen tuottokäyrällä yhden kuukauden euriborkorko nousi kesäkuussa 7 peruspistettä 2,64 prosenttiin, kolmen kuukauden euriborkorko 9 peruspistettä 2,67 prosenttiin ja 12 kuukauden euriborkorko 25 peruspistettä 2,94 prosenttiin. Näin ollen 12 ja 3 kuukauden euriborkorkojen ero kasvoi toukokuun lopun 11 peruspisteestä 27 peruspisteeseen kesäkuun lopussa (ks. kuvio 3).

Kuvio 3.

Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Huom. Kolmen ja kahden kuukauden euribor.

Rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkeneminen näkyi myös futuurisopimusten pohjalta johdetuissa euriborkoroissa. Loppuvuonna 1999 ja vuonna 2000 erääntyvien sopimusten korot nousivat selvemmin kuin aiemmin erääntyvien sopimusten korot. Kesäkuun lopussa tehtyjen sopimusten mukaan 3 kuukauden euriborkorko nousi edellisestä kuukaudesta 13 peruspistettä eli 2,75 prosenttiin syyskuussa 1999 erääntyvissä sopimuksissa, kun taas sekä joulukuussa 1999 että maaliskuussa 2000 erääntyvien sopimusten mukaan korot nousivat edellisestä kuukaudesta 25 peruspistettä eli 3,07 prosenttiin. Tämä lyhyiden korkojen tämänhetkinen ja odotettu kehitys kuvastanee markkinoiden näkemystä euroalueen talousnäkyvien muuttumisesta aiempaa suotuisimmiksi.

Rahamarkkinoiden edellä kuvattu kehitys näkyi myös eurojärjestelmän säännöllisessä kuukausittaisessa pitempiäikaissa rahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 1.7.1999. Tavalliseen tapaan tämä pitempiäikainen operaatio oli maturiteetiltaan kolme kuukautta, ja likviditeetin jaossa käytettiin monikorkoista menettelyä. Operaation painotettu keskiporko oli 2,64 % ja marginaalikorko 2,63 %, ja kuten aiemmissa operaatioissa korot olivat hieman alempia kuin toteutuspäivän kolmen kuukauden euriborkorko.

Kehikko 2.

Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne viidentenä pitoajanjaksona

Likviditeetin jakaminen rahapoliittisissa operaatioissa

Eurojärjestelmä toteutti viisi perusrahoitusoperaatiota ja yhden pitempiaikaisen rahoitusoperaation viidentenä pitoajanjaksona eli 24.5.–23.6.1999. Kaikki perusrahoitusoperaatiot toteutettiin 2,5 prosentin kiinteällä korolla. Jaetun likviditeetin määrä vaihteli 96,0 miljardista eurosta 39,0 miljardiin euroon. Vastapuolten antamien tarjousten määrään vähennyttyä hieman ensimmäisestä perusrahoitusoperaatiosta toiseen perusrahoitusoperaatioon eli 784,4 miljardista eurosta 698,4 miljardiin euroon se kasvoi jatkuvasti kolmen seuraavan operaation aikana 1 165,5 miljardiin euroon saakka pääasiassa yön yli -koron ja huutokauppakoron kasvavan eron takia. Tarjousten määrä oli keskimäärin 895,5 miljardia euroa, mikä on merkittävästi suurempi kuin neljännen pitoajanjakson keskiarvo eli 689,5 miljardia euroa. Vastapuolien lukumäärä kehittyi samalla tavoin kuin tarjoustenkin ja oli keskimäärin 759. Tarjousten määrän kasvu heijastui myös huutokauppojen jako-osuuksien kehitykseen. Kun jako-osuus neljäntenä pitoajanjaksona oli vaihdellut 12:sta 6 prosenttiin kahden yhtäaikaisen operaation erilaisesta koosta johtuen, vaihteli se viidentenä pitoajanjaksona 9,5:stä 4,2 prosenttiin.

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjaksona 24.5.–23.6.1999

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot	177,3	0,6	+176,7
Perusrahoitusoperaatiot	132,0	-	+132,0
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	45,0	-	+45,0
Maksuvalmiusjärjestelmät	0,3	0,6	-0,3
Muut operaatiot	0,0	0,0	0,0
(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät	339,8	414,6	-74,8
Liikkeessä olevat setelit	-	337,0	-337,0
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	40,4	-40,4
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	339,8	-	+339,8
Muut tekijät, netto	-	37,2	-37,2
(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (a) – (b)			101,9
(d) Varantovelvoite			101,0

Lähde: EKP.

Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Edelliseen pitoajanjaksoon verrattuna maksuvalmiusluoton keskimääräinen käyttö väheni 0,8 miljardista eurosta 0,3 miljardiin euroon päivässä. Talletusmahdollisuuden käyttö lisääntyi jonkin verran eli 0,4 miljardin euron päiväkeskiarvosta 0,6 miljardin euron päiväkeskiarvoon. Talletusmahdollisuudesta käytettiin kuitenkin yli kaksi kolmasosaa (13,5 miljardia euroa) pitoajanjakson viimeisenä päivänä. Tuona päivänä suoritettiin myös yhden perusrahoitusoperaation maksut. Jakopäätöksessä oli otettava huomioon, että operaation suurin likviditeettivaikutus ei kohdistuisi viidenteen vaan kuudenteen pitoajanjaksoon, jolloin riippumattomien tekijöiden muutoksen odotettiin sitovan likviditeettiä. Lisäksi EKP reagoi jakamallaan likviditeetillä ennen viidennen pitoajanjakson loppua vällinneisiin korkeisiin yön yli -korkoihin.

Muut kuin rahapolitiikkaan liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

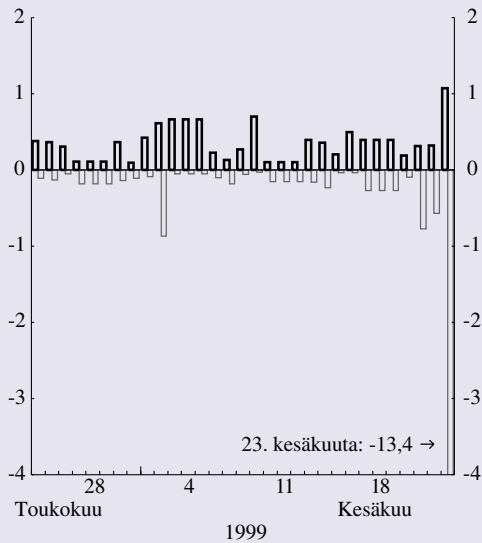
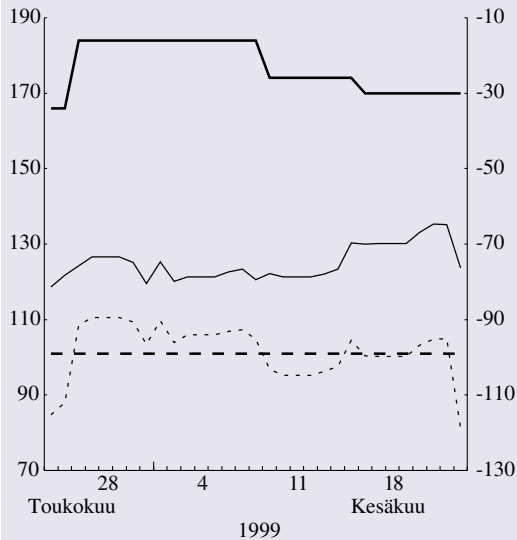
Muiden pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien eli riippumattomien tekijöiden (yllä olevan taulukon kohta b) likviditeettiä sitova nettovaikutus oli keskimäärin 74,8 miljardia euroa, mikä on 9,0 miljardia enemmän kuin edellisellä pitoajanjaksolla. Näiden riippumattomien tekijöiden vaikutuksen huomattava suureminen johtui pääasiassa siitä, että valtion talletukset eurojärjestelmässä kasvoivat 4,0 miljardia euroa ja liikkeessä oleva setelistö kasvoi 3,2 miljardia euroa. Riippumattomien tekijöiden vaikutus vaihteli 64,4 miljardista 81,3 miljardiin euroon. Valtion talletuksilla oli suurin merkitys vaihteluun (ks. kehikko 3).

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät viidentenä pitoajanjaksona

(mrd. euroa, päivähavainnot)

- Sännöllisillä arvopaperimarkkinoilla lisätty likviditeetti (vasen asteikko)
- - Varantovelvoite (vasen asteikko)
- - - Päivittäiset talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (vasen asteikko)
- Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät (oikea asteikko)

- ▬ Maksuvalmiusluotot
- ▬ Maksuvalmiusjärjestelmän talletukset



Lähde: EKP.

Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä

Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä ovat yhtä kuin rahapoliittisissa operaatioissa jaetun likviditeetin (mukaan lukien maksuvalmiusluoton käytön nettovaikutus) ja riippumattomien tekijöiden nettovaikutuksen ero. Viidentenä pitoajanjaksona sekkitilitalletukset olivat keskimäärin 101,9 miljardia euroa, kun varantovelvoitteet olivat 101,0 miljardia euroa. Näin ollen keskimääräisten sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteiden välinen ero kapeni hieman edellisen pitoajanjakson 1,0 miljardista eurosta 0,9 miljardiin euroon. Supistuminen johtui siitä, että talletukset, jotka eivät liity varantovelvoitteen täyttämiseen, vähenivät edelleen 0,3 miljardista eurosta 0,2 miljardiin euroon. Sitä vastoin ns. varantovelvoitteen ylittävät talletukset, joita vastapuolet pitävät sekkitileillään, vaikka ovat jo täyttäneet varantovelvoitteensa, näyttävät vakiintuneen. Tämä oli kolmas perättäinen pitoajanjakso, jona ne olivat suunnilleen 0,7 miljardia euroa.

Kehikko 3.

Euroalueen likviditeettitilanteeseen vaikuttavat valtion operaatiot

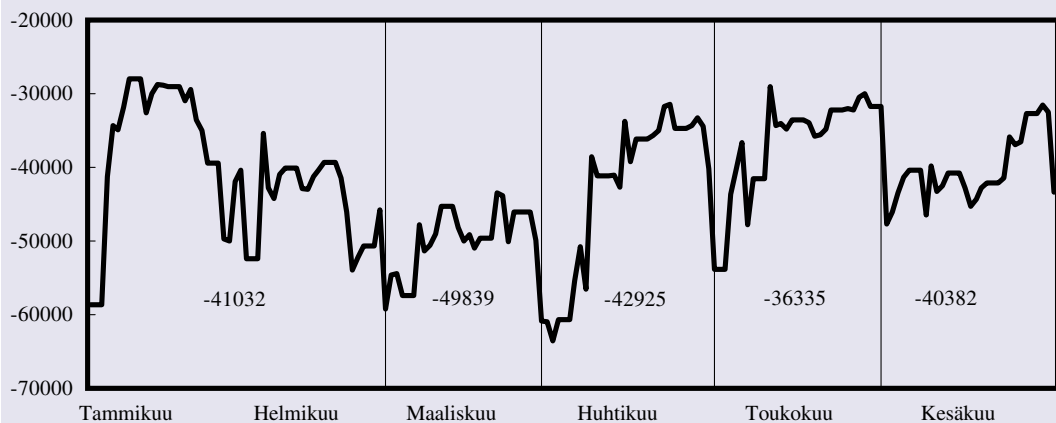
Joissakin euroalueen maissa valtion talletusten määrä keskuspankeissa on huomattava, ja nämä talletukset ovat riippumattomien tekijöiden eli keskuspankkien taseiden rahapoliittisista päätöksistä johtumattomien muutosten herkimmin vaihteleva erä. Valtion talletusten päivittäisten muutosten standardipoikkeama on talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alusta saakka ollut 5 507 milj. euroa. Setelien standardipoikkeama on ollut 963 milj. euroa ja ulkomaisten nettosaamisten 506 milj. euroa.

Valtion tileihin vaikuttavat kaikki valtion operaatiot, kuten esimerkiksi lainan liikkeeseenlaskut, lainojen kuoletukset ja koronmaksut, veronkanto ja sosiaaliturvamaksut, tavaroiden ja palveluiden hankinta sekä palkkojen, eläkkeiden ja muiden sosiaalietuuksien maksut. Tällaiset operaatiot noudattavat yleensä tiettyä aikataulua, joka määrää valtion tilien ulos- ja sisäänkirjausten ajoitukset. Näillä kirjauksilla on kuitenkin likviditeettivaikutuksia vain silloin, kun valtion kaikki tilit tai suurin osa niistä on keskuspankissa. Se, pitääkö kansallinen valtiokonttori tilejään keskuspankissa vai liikepankeissa, riippuu pohjimmiltaan kahdesta tekijästä: määräyksistä, jotka perustuvat toisinaan lakiin tai keskuspankin kanssa tehtyyn sopimukseen, ja keskuspankkitalletuksista maksettavasta korosta. Maissa, joissa valtion tileistä aiheutuu vain vähäisiä likviditeettimuutoksia, valtion keskuspankkitalletusten määrä on joko rajoitettu tai valtion tileille (tietyn suhteellisen alhaisen rajan ylittyessä) ei makseta korkoa tai niille maksetaan markkinakorkoa alhaisempaa korkoa siten, että valtion kannattaa sijoittaa varansa markkinoilla päivän päättyessä.

Euroalueen maat voidaan jakaa kolmeen ryhmään sen mukaan, miten valtion toiminta vaikuttaa likviditeetin vaihteluun ja määrään. Maita, joissa valtion tilien vaikutus likviditeetin vaihteluun on vähäinen, ovat Belgia, Saksa, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta ja Suomi. Näissä valtion keskuspankkitilien yön yli -saldot ovat vähäiset tai lähes olemattomat, minkä vuoksi ne eivät vaikuta likviditeettiin. Valtion keskuspankkitilien vaikutus tuntuu sen sijaan jonkin verran mutta rajoitetusti sellaisissa maissa kuin Irlanti ja Portugali. Espanjassa, Italiassa ja vähemmässä määrin myös Ranskassa valtion toiminnan likviditeettivaikutukset ovat huomattavat. Valtion toimista saa tietoa EKP:n kotisivuilta (<http://www.ecb.int>).

Valtion talletuksiin liittyvät likviditeettivaikutukset

(milj. euroa)



Huom. Pystysuorat viivat osoittavat kunkin kuukauden 23. päivän eli pitoajanjakson viimeisen päivän. Luvut ilmoittavat valtion yhteenlaskettujen talletusten päiväkeskiarvon kultakin pitoajanjaksolta.

Oheisesta kuviosta näkyy rahaliiton alusta lähtien valtion eurojärjestelmässä olevien yhteenlaskettujen talletusten eli eurojärjestelmän jokaviikkoisen konsolidoidun rahoitustaseen vastattavien erän (velat julkisyhteisöille) 4.1 kehitys. On huomattava, että eurojärjestelmän taseen vastaavien erä saamiset julkisyhteisöiltä on pysynyt suhteellisen vakaana suunnilleen 60 miljardissa eurossa, eikä sitä näin ollen tarvitse käsitellä tässä yhteydessä. Suurin valtion talletuksiin vaikuttava muutos pitoajanjakson aikana liittyy Italian veronkantoon, joka suoritetaan kunkin kuukauden 23. päivänä (tai seuraavana pankkipäivänä) eli kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä ja joka siis sitoo likviditeettiä. Tämän muutoksen vaikutukset Italian valtion talletuksiin jatkuvat yleensä seuraavan pitoajanjakson alkuun. Valtion talletusten muutosten arvioinnissa tulee ottaa huomioon, että toukokuun 1999 alussa Ranskassa tapahtui institutionaalinen muutos. Siitä lähtien Ranskan valtion talletuksille Ranskan keskuspankissa on tietyn rajan ylittävältä määrältä maksettu markkinakorkoa alhaisempaa korkoa, mikä kannustaa Ranskan valtiota sijoittamaan varat markkinoille. Valtion yhteenlaskettujen talletusten päivittäisten muutosten standardipoikkeama on supistunut 4 020 milj. euroon sitten toukokuun.

Pitkät korot nousivat edelleen kesäkuussa

Valtion pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot lisääntyivät etenkin toukokuussa 1999 ja kesäkuussa edelleen lähes 40 peruspistettä (ks. kuvio 4). Kesäkuun 30. päivänä euroalueen keskimääräinen joukkovelkakirjalainojen tuotto oli hiukan alle 4,7 % eli yli 70 peruspistettä suurempi kuin loppuvuonna 1998 mutta yhä huomattavasti pienempi kuin miltei koko 1990-luvun aikana. Kuten lähes koko kuluvana vuonna pitkien joukkolainojen tuottojen kasvu kesäkuussa näytti osittain perustuvan kotimaisten joukkolainojen tuottojen jatkuviin nousupaineisiin, jotka aiheutuivat Yhdysvaltojen pitkien joukkolainojen tuottojen kasvusta. Samaan aikaan näytti siltä, että markkinoiden odotukset euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden elpymisestä määräsivät aiempia kuukausia merkittävämmiin pitkien joukkolainojen tuottoja. Niinpä Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen ja vastaavien euroalueen lainojen tuottoero, joka oli kasvanut lokakuusta 1998 lähtien, supistui kesäkuussa ja oli kuun viimeisenä päivänä noin 120 peruspistettä.

Kesäkuussa Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen kehitys oli toukokuun 1999 voimakkaan tuottojen kasvun jälkeen volatiilia. Yhdysvaltojen 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotto kasvoi yli 20 peruspistettä ja oli 30.6. noin 5,9 %. Yhdysvaltojen joukkovelkakirjalainamarkkinat muuttuivat volatiileiksi tilantees-

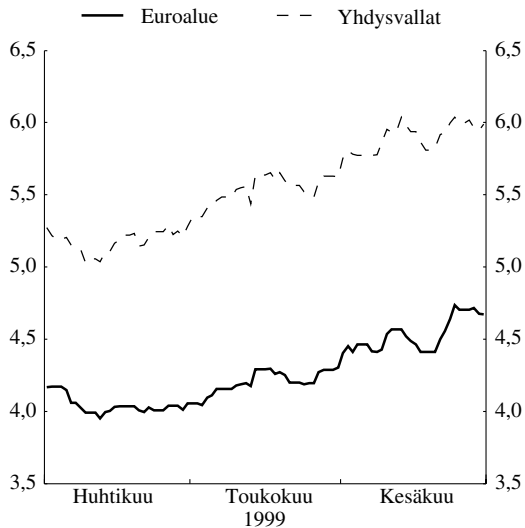
sa, jossa markkinaosapuolet kävivät yhä epävarmemmiksi siitä, miten voimakkaan ja laaja-alaisen kasvun jatkumiseen viittaavat talouden tunnusluvut saattavat vaikuttaa tulevaan hintakehitykseen ja rahapolitiikan päätöksiin Yhdysvalloissa. Avomarkkinakomiteansa 30.6. pitämän kokouksen jälkeen Yhdysvaltojen keskuspankki päätti nostaa keskeistä ohjauskorkoaan 25 peruspistettä mutta luopua rahapolitiikan kiristävästä virityksestä. Markkinoiden ensireaktiona Yhdysvaltojen pitkät korot laskivat. Myös Japanin pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotto nousi lähes 30 peruspistettä toukokuun lopusta kesäkuun loppuun, jolloin se oli noin 1,8 %. Pääasiassa tämä johtui poikkeuksellisen nopeasta BKT:n kasvusta vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä.

Myös kotimaiset tekijät ovat saattaneet aiheuttaa euroalueen joukkovelkakirjalainojen tuottoihin nousupaineita, koska niiden ansiosta markkinat näyttivät alkaneen odottaa aiempaa nopeampaa taloudellisen toimeliaisuuden elpymistä euroalueella. Vaikka taloudellisesta toimeliaisuudesta saadut tiedot, kuten tiedot BKT:n ja teollisuuden luottamuksen kasvusta ja kuluttajien luottamuksen vähenemisestä, antoivat edelleen ristiriitaisia viitteitä tulevasta talousnäkymistä, rahoitusmarkkinaosapuolet näyttivät kaiken kaikkiaan katsovan, että ne osoittavat taloudellisen toimeliaisuuden elpymistä. Rahoitusmarkkinoiden odotukset euroalueen talouskasvun nopeutumisesta ovat myös saattaneet hieman lisätä inflaatio-odotuksia.

Kuvio 4.

Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, kansalliset tiedot ja Reuters.

Huom. Pitkäaikaisilla valtion lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja.

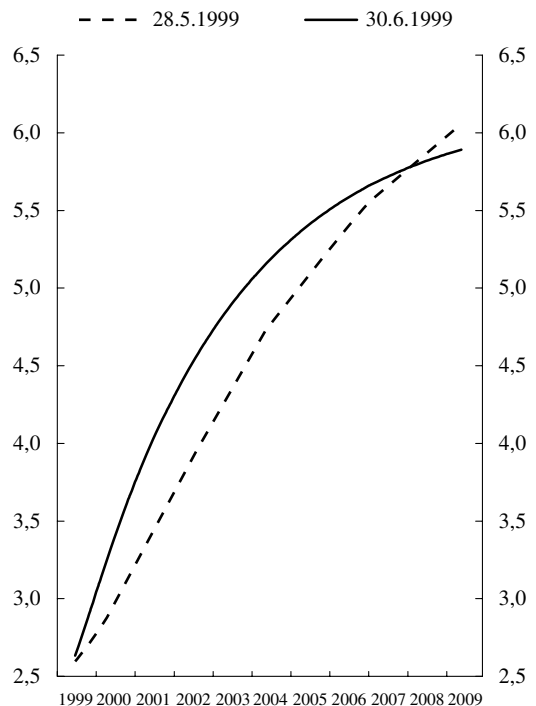
Euroalueen joukkovelkakirjalainamarkkinoiden edellä kuvatunlaisen kehityksen vuoksi euroalueen tuottokäyrä jyrkkeni kesäkuussa. Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ja 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuottojen välisenä erona laskettu tuottokäyrän jyrkkyys oli noin 200 peruspistettä kesäkuun viimeisenä päivänä. Tuottokäyrä oli lähes 130 peruspistettä jyrkempi kuin vuoden 1998 lopussa ja jyrkin sitten loppuvuoden 1996. Tarkasteltaessa termiinkorkojen tuottokäyrän muutoksia (ks. kuvio 5), jotka osoittavat riskipreemion lisäksi markkinoiden odotuksia tulevasta lyhyistä koroista, suuri osa tästä kesäkuuisesta tuottokäyrän jyrkkemisestä johtui lyhyitä ja keskipitkiä maturiteetteja koskevien korko-odotusten kasvusta. Tämä viitanee siihen, että markkinaosapuolet ovat muuttaneet lyhyen ja keskipitkän aikavälin odotuksiaan talouskasvusta ja inflaatiokehityksestä.

Lisäksi ranskalaisten indeksisidonnaisten joukkovelkakirjalainojen tuotosta johdetun 10 vuoden reaalisuuden hienoinen nousu saattaa viitata siihen, että markkinat odottavat taloudellisen toimeliaisuuden kiihtyvän tulevaisuudessa. Samaan aikaan myös Ranskassa liikkeeseen lasketujen 10 vuoden kiinteäkorkoisten ja indeksisidonnaisten joukkovelkakirjalainojen tuottojen välisenä erona mitattu, tuotot yhtenäistävä (break-even) inflaatiovauhti nopeutui hieman kesäkuun aikana.

Kuvio 5.

Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

Osakemarkkinat elpyivät kesäkuussa

Euroalueen osakkeiden hinnat laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna nousivat lähes 4 % toukokuun lopusta kesäkuun 30. päivään (ks. kuvio 6). Tämän ansiosta euroalueen osakkeiden keskimääräiset hinnat nousivat noin 9 % korkeammiksi kuin ne olivat olleet vuoden 1998 lopussa. Euroalueen osakkeiden kallistuminen kesäkuussa 1999 näytti perustuvan sekä kansainvälisten osakemarkkinoiden nousuun että suotuisiin kotimaisiin tekijöihin.

Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi nousi hiukan yli 5 % toukokuun lopusta kesäkuun 30. päivään. Yhdysvaltojen osakkeiden hintakehitys kesäkuussa näytti osin perustuvan merkkeihin maan voimakkaan talouskasvun jatkumisesta edelleen. Lisäksi Yhdysvaltojen keskuspankin päätös luopua rahapolitiikan kireästä virityksestä sen jälkeen, kun se oli nostanut ohjauskorkotavoitettaan 30.6.1999, oli vaikuttanut suotuisasti Yhdysvaltojen osakkeiden hintoihin. Japanissa osak-

keiden hinnat olivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna nousseet kuluvan vuoden viiden ensimmäisen kuukauden aikana yli 16 % ja nousivat kesäkuussa niukasti alle 9 %. Yksi tähän vaikuttaneista syistä oli markkinaosapuolten aiempaa optimistisempi käsitys talousnäkymistä. Käsitys perustui vuoden 1999 ensimmäiseltä neljännekseltä saatuun BKT:n suureen kasvulukuun.

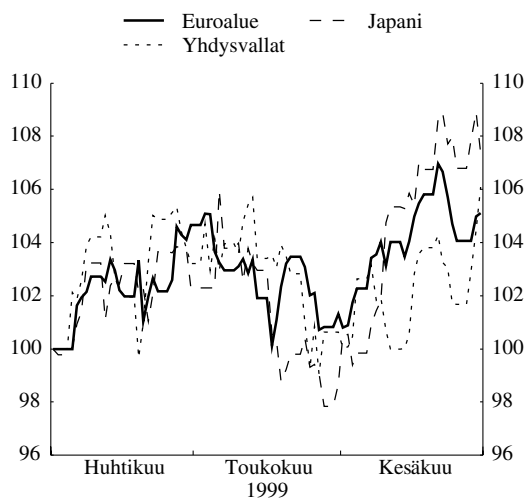
Sen lisäksi, että osakkeiden hintojen nousu kansainvälisillä markkinoilla loi suotuisat olosuhteet rahoitusmarkkinoilla, markkinat katsoivat kansainvälisen reaalityönnön tilan kohentuneen. Nämä olivat tekijöitä, jotka näyttivät nostaneen osakkeiden hintoja euroalueen osakemarkkinoilla. Markkinoiden käsitykset taloudellisen toimeliaisuuden elpymisestä euroalueella näyttivät myös olleen tärkeä tekijä osakkeiden hintojen nousussa kesäkuussa. Osakkeiden hintojen nousu oli merkittävää, kun pitkät joukkovelkakirjalainat nousivat samaan aikaan jyrkästi euroalueella. Osakkeiden hintojen nousu näytti myös kuvastavan rahoitusmarkkinoiden käsityksiä euroalueen yritysten kannattavuusnäkyvien parantumisesta.

Euroalueen osakemarkkinoiden kesäkuisesta elpymisestä huolimatta eri sektorien kehitys on yhä melko epäyhtenäistä. Joillakin teollisuus- tai teknologiasektorien kaltaisilla aloilla, jotka ovat melko herkkiä kansainvälisen talouskehityksen muutoksille, osakkeiden hinnat nousivat jopa noin 30 % vuoden 1998 lopusta. Ne kulutussektorit, joihin suhdannevaihteluiden katsotaan vaikuttavan paljon, ovat seuranneet yleistä markkinakehitystä vuoden 1998 lopusta lähtien. Sen sijaan peruspalveluja tuottavien ja ei-syklisiin kulutussektoreihin kuuluvien yritysten osakkeiden hinnat ovat edelleen kehittyneet heikosti suhteessa koko osakemarkkinoihin. Sama koskee muita sektoreita, joihin suhdannevaihtelujen ei katsota vaikuttavan yhtä paljon.

Kuvio 6.

Osakeindeksit

(1.4.1999 = 100, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters euroalueen osalta, kansalliset tiedot Yhdysvaltojen ja Japanin osalta.

Huom. Dow Jones Euro Stoxx laaja -osakeindeksi euroalueen osalta, Standard and Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta.

2 Hintakehitys

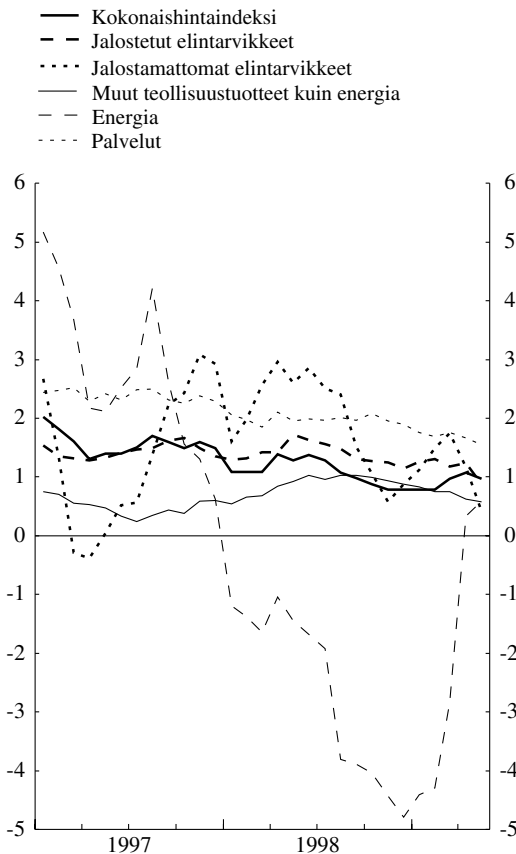
Kuluttajahintojen nousu hidastunut elintarvikkeiden ja palveluiden hintojen laskun vuoksi

Kuten Kuukausikatsauksen kesäkuun numerossa todettiin, hintakehitysnäkymät viittaavat siihen, että kuluttajahintoihin kohdistuisi tulevana kuukausina nousupaineita, jotka johtuvat öljyn ja raaka-aineiden hintojen noususta vuoden ensimmäisinä kuukausina. Kuitenkin voidaan todeta, että vaikka yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) energiahintaerä nousikin edelleen toukokuussa öljyn hintojen vaikutuksesta (ks. kuvio 7 ja taulukko 2), euroalueen YKHIn kokonaisindeksin vuotuinen nousuvauhti hidastui kuitenkin 0,1 prosenttisyksikköä ja oli toukokuussa 1,0 %.

Kuvio 7.

Euroalueen YKHI-inflaatio erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

YKHIn nousuvauhdin viimeaikainen hidastuminen johtuu useista eri tekijöistä. Se on osaksi seurausta jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin tuntuvasta hidastumisesta 0,4 prosenttiin toukokuussa huhtikuun 1,2 prosentista. Jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat vaihtelevat yleensä paljon ja ovat erittäin riippuvaisia kausitekijöistä ja säästä.

Myös muilla tekijöillä on kuitenkin osuutta hidastumiseen, sillä ilman kausielintarvikkeita ja energiaa lasketun YKHIn nousuvauhti heikkeni niin ikään toukokuussa (0,9 prosenttiin huhtikuun 1,0 prosentista). Osaksi tämä selittyy siitä, että Saksan arvonalisäveron nosto aiheutti vuotuisen inflaatiovauhdin kiihtymisen toukokuussa 1998, mikä puolestaan vaikuttaa nyt inflaatiovauhtia hidastuttavasti. Tämän lisäksi jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti jatkoi heikkenemistään huhtikuun 1,2 prosentista toukokuun 0,9 prosenttiin, mikä vahvisti vuoden 1998 toisesta neljänneksestä lähtien havaittavissa ollutta suuntausta. Myös palveluiden hintojen vuotuinen nousuvauhti, joka vuonna 1998 pysyi jokseenkin vakaana noin 2 prosentissa, hidastui vuoden 1999 alussa ja oli toukokuussa 1,5 %. Tämä kehitys johtui osaksi joidenkin toimialojen kuten tietoliikennealan sääntelyn purkamisesta.

Öljyn hinta nousi edelleen kesäkuussa 15,6 euroon barreliin eli oli lähes 5 % korkeampi kuin toukokuussa. Näin ollen YKHIn energiahintaerän vuotuisen nousuvauhdin voidaan odottaa olevan kesäkuukausina vielä jonkin verran nopeampi, vaikka öljyn hinta ei enää muuttuisikaan, kun otetaan huomioon, että energian hinnat laskivat vertailuajankohtana eli vuoden 1998 jälkipuoliskolla. Lisäksi teollisuuden tuottajahinnat tuntuvat elpyneen huhtikuuta edeltävinä kuukausina, ja vaikka niiden vuotuinen muutosvauhti oli huhtikuussa edelleen negatiivinen (-1,6 %), se ei enää ollut yhtä negatiivinen kuin maaliskuussa, jolloin se oli -2,3 % (ks. taulukko 2). Samansuuntaisen kehityksen voidaan odottaa jatkuvan vielä tulevana kuukausina, sillä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen kehitys kesäkuuta edeltävinä kuukausina aiheuttaa hintojen nousupaineita. Sitä vastoin jalostettujen elintarvikkeiden ja erityisesti palveluiden hintojen vuotuisen

Taulukko 2.

Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1996	1997	1998	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				III	IV	I	II	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät													
Kokonaisindeksi	2,2	1,6	1,1	1,1	0,8	0,8	.	0,8	0,8	1,0	1,1	1,0	.
<i>josta:</i>													
Tavarat	1,8	1,1	0,6	0,7	0,2	0,3	.	0,2	0,2	0,5	0,8	0,6	.
Elintarvikkeet	1,9	1,4	1,6	1,7	1,1	1,3	.	1,2	1,4	1,4	1,2	0,7	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,9	1,4	1,4	1,4	1,2	1,2	.	1,3	1,3	1,2	1,2	0,9	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,8	1,4	2,0	2,1	0,8	1,4	.	1,1	1,5	1,7	1,2	0,4	.
Teollisuustuotteet	1,8	1,0	0,1	0,1	-0,2	-0,2	.	-0,3	-0,4	0,0	0,6	0,6	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,6	0,5	0,9	1,0	0,9	0,8	.	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	.
Energia	2,6	2,8	-2,6	-3,2	-4,4	-3,8	.	-4,4	-4,3	-2,8	0,3	0,6	.
Palvelut	2,9	2,4	2,0	2,0	2,0	1,7	.	1,8	1,7	1,8	1,7	1,5	.
Muut hinta- ja kustannusindikaattorit													
Teollisuuden tuottajahinnat ¹⁾	0,4	1,1	-0,8	-1,3	-2,3	-2,5	.	-2,7	-2,7	-2,3	-1,6	.	.
Yksikkötyökustannukset ²⁾	2,0	0,6	.	-0,4	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus ²⁾	1,3	1,9	.	1,4	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä ²⁾	3,3	2,5	.	1,1	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/tunti ³⁾	2,8	2,4	1,6	1,7	1,5	.	.	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli) ⁴⁾	15,9	17,1	12,0	11,7	10,0	10,3	14,9	9,5	9,4	11,8	14,4	14,9	15,6
Raaka-aineiden hinnat ⁵⁾	-6,9	13,0	-12,5	-18,2	-20,5	-16,0	-8,3	-17,2	-16,1	-14,7	-12,6	-7,7	-4,2

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot, HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung (Hampuri) ja EKP:n laskelmat.

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Koko kansantalous.

3) Koko kansantalous (paitsi maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhoito ja muut palvelut).

4) Brent Blend -laatu (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Hinnat ecuina joulukuuhun 1998 asti.

5) Ei sisällä energian hintoja. Hinnat euroina, joulukuuhun 1998 asti ecuina.

nousuvauhdin hidastuminen osoittaa, että mm. sääntelyn purkaminen ja kilpailun kiristyminen vaikuttavat edelleen hintoja alentavasti. Tämä viittaa siihen, että kuluttajahinnat saattaisivat lähi-

tulevaisuudessa nousta vain asteittain, etenkin kun palkankorotukset tuntuvat euroalueella kaiken kaikkiaan pysyvän maltillisina.

3 Tuotannon, kysynnän ja työmarkkinoiden kehitys

Tuotannon kasvu vakautui vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä

Eurostatin kesäkuun puolivälissä julkaiseman alustavan arvion mukaan koko tuotannon kasvu vakautui kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. BKT:n määrä kasvoi edellisestä vuosineljänneksestä 0,4 % kasvun vähitellen hidastuttua 0,7 prosentista 0,3 prosenttiin vuoden 1998 aikana (ks. taulukko 3). Vienti väheni edelleen kuluvan vuoden alussa, ja varastot supistuivat huo-

mattavasti. Näiden tekijöiden negatiivisen kasvuvaiikutuksen kumosi sitä suurempi kiinteän pääoman muodostuksen ja loppukulutuksen kasvuvaiikutus. Näihin alustaviin BKT-lukuihin sisältyy tavallista enemmän Eurostatin omia arvioita, mutta sittemmin jäsenmaista saadut kansalliset tiedot vahvistivat pääosin tämän kuvan. Eurostatin korjattuja, aiempaa tarkemmin uuden EKT 95:n mukaisia arvioita ei vielä ollut käytettävissä tätä Kuukausikatsausta kirjoitettaessa. Uusien EKT 95:n mukaisten euroalueen kehitystä kos-

kevien tietojen vaikutusta käsitellään erikseen Kuukausikatsauksen myöhemmässä numerossa (EKT 95:een siirtymisen viivästyisestä ks. myös kehikko 4).

Koko tuotannon kasvun vakautuminen kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä johtui lähinnä teollisuuden kehityksestä. Kolmen kuukauden keskitettyjen liukuvien keskiarvojen perusteella teollisuustuotanto ilman rakentamista pysyi kutakuinkin ennallaan tammikuusta maaliskuuhun 1999 verrattuna edellisen kolmen kuukauden tuotantoon eli lokakuusta joulukuuhun 1998 (ks. taulukko 4). Hienoinen 0,2 prosentin supistuminen oli selvä parannus vuoden alun yli 1,1 prosentin suuruiseen tuotannon vähenemiseen. Kolmen kuukauden jaksolla helmikuusta huhtikuuhun

1999 tilanne ei kohentunut merkittävästi enempää. Teollisuustuotannon tarkastelu pääaloittain osoittaa, että viimeaikainen kehitys ei ole yhtenäistä eikä toistaiseksi viittaa kaikki tärkeimmät teollisuustuoteryhmät kattavaan laajalaiseen kohentumiseen. Viimeaikainen vakautuminen perustui välituotteiden ja kulutustavaroitten tuotantoon, kun sen sijaan pääomahyödykkeiden tuotanto supistui huhtikuuhun 1999 ulottuvalla kolmen kuukauden jaksolla jälleen aiempaa enemmän.

Vähittäiskaupan myynnin tiedot, jotka on esitetty tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osan taulukossa 5.1, viittaavat edelleen siihen, että kulutuksen reaalin kasvu on yleisesti jatkunut. Huhtikuun tietojen mukaan kulutus olisi kasva-

Kehikko 4.

EKT 95:n lykkääntynyt käyttöönotto

Kesäkuun 14. päivänä 1999 Euroopan unionin tilastotoimisto (Eurostat) julkisti ensimmäiset arviot vuoden 1999 ensimmäisen neljänneksen tärkeimmistä euroalueen kansantalouden tilinpitoa koskevista indikaattoreista. Julkaisussa arvioidaan BKT:tä ja päämenoeriä kiintein hinnoin, ja se pohjautuu osittain uuden Euroopan kansantalouden tilinpitäjärjestelmän (EKT 95) mukaan kerättyihin tietoihin, jotka jäsenvaltiot ovat toimittaneet Eurostatille (lisätietoja EKT 95:stä ks. s. 23 Kuukausikatsauksen kesäkuun numerossa). Koska kaikki jäsenmaat eivät määräpäivään mennessä olleet toimittaneet EKT 95:n mukaisia tietoja, koko euroalueen tiedot perustuvat yhä osittain vanhan menetelmän mukaan kerättyihin kansallisiin tietoihin ja, kuten yleensäkin, Eurostatin omiin arvioihin niistä maista, jotka eivät olleet julkistaneet vuoden 1999 ensimmäistä neljänneestä koskevia arvioitaan.

Eurostatin seuraavaksi julkaisemien EKT 95:n mukaisten euroalueen kansantalouden tilinpidon neljännesvuositietojen – joiden oli määrä ilmestyä heinäkuussa 1999 tämän Kuukausikatsauksen numeron kirjoittamisen jälkeen – odotetaan sisältävän enemmän kiintein hinnoin ja ensimmäistä kertaa myös käyvin hinnoin esitettyjä tietoja. Eurostat julkaisee tuonnempana koko euroalueen kattavia neljännesvuosi-indikaattoreita, joita jäsenmaiden on EKT 95:tä koskevan asetuksen mukaan toimitettava sille. Euroalueen tilastojen kannalta EKT 95:n käytön lykkääntyminen vaikeuttaa euroalueen talouskehityksen kattavaa analysointia. Viivästyminen johtuu osaksi siitä, että EKT 95:tä koskeneen asetuksen nojalla yksittäisille jäsenmaille myönnettiin poikkeuksia tietojen toimittamisen aikataulusta.

EKT 95:n mukaiset tiedot, jotka jäsenmaat julkistivat ajoissa Eurostatin laatimaa ensimmäistä arviota varten, osoittavat odotettua suurempia BKT:n kasvuvauhdin muutoksia. Saksa, jonka osuus euroalueen BKT:stä on kolmannes, tarkisti BKT:n kasvua 1996–1998 alaspäin keskimäärin lähes 0,5 prosenttiyksikön verran, kun taas vuoden 1995 lukuja korjattiin ylöspäin. Myös Ranska tarkisti vuosien 1995–1997 BKT:n kasvulukuja alaspäin, mutta vähemmän, kun taas vuoden 1998 luvut pysyivät ennallaan. Näiden kahden maan yhteenlaskettu osuus koko euroalueen BKT:sta on yli 50 %, ja niiden tekemät tarkistukset ovat pääsyy Eurostatin ensimmäisen arvion yhteydessä tehtyihin korjauksiin. Italiassa ensimmäiset EKT 95:n mukaan laaditut tilastot viittaavat siihen, että aiempien vuosien BKT:n kasvulukuja joudutaan korjaamaan vain vähän.

Taulukko 3.

BKT:n kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutos ¹⁾								Neljännesvuosimuutos ²⁾				
	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1998	1998	1998	1999
				I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I
Bruttokansantuotteen määrä josta:	1,4	2,4	2,6	3,4	2,7	2,5	2,0	1,8	0,7	0,6	0,5	0,3	0,4
Kotimainen kysyntä	1,0	2,1	3,1	3,8	2,8	3,2	2,8	2,3	1,2	0,4	0,4	0,7	0,7
Yksityinen kulutus	1,4	1,7	2,3	2,2	1,9	2,6	2,4	2,9	0,8	0,3	0,6	0,7	1,2
Julkinen kulutus	1,2	0,3	1,6	1,9	2,2	1,4	0,8	0,4	1,3	0,3	-0,3	-0,5	0,9
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	1,3	2,9	4,0	5,8	3,0	4,1	3,0	3,9	1,3	-0,5	1,8	0,4	2,1
Varastojen muutos ³⁾	-0,3	0,4	0,6	0,9	0,6	0,5	0,6	-0,3	0,2	0,3	-0,2	0,3	-0,6
Nettovienti ³⁾	0,4	0,4	-0,4	-0,3	-0,1	-0,6	-0,7	-0,5	-0,5	0,2	0,0	-0,4	-0,3
Vienti ⁴⁾	4,7	9,4	6,0	10,3	8,7	4,4	1,2	-0,9	0,6	2,2	0,3	-2,0	-1,4
Tuonti ⁴⁾	3,5	8,8	8,0	12,1	9,8	6,9	3,6	0,5	2,4	1,7	0,2	-0,7	-0,6

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuosimuutos: prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Neljännesvuosimuutos: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

3) Vaikutus BKT:n määrän kasvuun, prosenttisyyskoeffi.

4) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Euroalueen sisäisen kaupan tietoja ei ole poistettu kansallisen tilinpidon tuonti- ja vientiluvuista. Tästä syystä nämä tiedot ja maksutasetiedot eivät ole täysin verrannollisia.

nut vain 1,6 % viime vuoden huhtikuusta, kun se maaliskuussa oli kasvanut 5,6 %. Tämän kasvun hidastumisen katsotaan pääasiassa johtuvan pääsiäisen ajoittumisesta huhtikuun alkuun. Helmi-kuusta huhtikuuhun ulottuvalla jaksolla vuotuinen kasvuvauhti oli keskimäärin noin 3 % eli vastasi vuoden 1998 kolmen viimeisen kuukauden kasvuvauhtia.

Teollisuuden luottamus osoitti elpymisen merkkejä

Euroopan komission yritys- ja kulutuskyselyjen tulokset kesäkuulta eivät olleet käytettävissä tätä Kuukausikatsausta kirjoitettaessa, mutta touku-kuun tiedot yleisesti vahvistivat aiemmin ennakoitua tiedot (ks. taulukko 5). Teollisuuden luot-

Taulukko 4.

Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1998	1998	1999	1999	1999
			Helmi	Maalis	Huhti	Helmi	Maalis	Huhti	Marras	Joulu	Tamm	Helmi	Maalis
						Kuukausimuutos			3 kk:n liukuva keskiarvo				
Koko teollisuus													
pl. rakentaminen	4,4	4,0	-0,6	-0,1	-0,7	-0,5	0,6	-0,7	-0,5	-0,6	-1,1	-0,2	-0,1
Tehdasteollisuus	5,0	4,5	-1,4	-0,4	-0,8	-1,0	0,8	-0,6	-1,2	-1,0	-0,9	0,0	-0,1
pääaloittain:													
Välituotteet	5,4	3,9	-1,5	-0,4	-1,6	-0,2	0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,8	-0,4	-0,3
Pääomahyödykkeet	4,8	6,6	0,2	-1,2	1,0	-0,3	-0,2	0,3	0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Kulutustavarat	2,7	3,0	0,0	0,6	-0,6	-0,5	0,6	-1,0	-1,0	-0,9	-0,7	0,2	0,1
Kestokulutustavarat	2,8	6,3	0,8	-0,5	-1,5	-0,4	-0,1	-0,5	-0,1	-0,8	-0,9	-0,3	-0,2
Ei-kestokulutustavarat	2,6	1,4	-0,4	1,5	-0,3	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,2

Lähde: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vuotuiset prosenttimuutokset on laskettu käyttämällä työpäivien määrällä korjattuja tietoja.

Prosenttimuutokset edellisestä kuukaudesta ja kolmen kuukauden keskitetyt liukuvat keskiarvot vastaavaan kolmea kuukautta aiempaan keskiarvoon nähden on laskettu käyttämällä kausivaihteluista puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.

tamus koko euroalueella vahvistui edelleen hie-
man, ja kuluttajien luottamus heikkeni yhä vä-
hän. Se, että keskimääräistä heikompana ollut
teollisuuden luottamus vahvistui, ja ennätyselli-
sen vahvana ollut kuluttajien luottamus puoles-
taan heikkeni vain vähän, voidaan tulkita rohkai-
sevaksi yleismuutokseksi. Tämä viimeaikainen
kehitys viittaa siihen, että vaara teollisuuden luot-
tamuksen palautumisen viivästyimisestä olisi
aiempaa hieman vähäisempi.

Sekä teollisuuden että kuluttajien luottamuksen
viimeaikaisen kehityksen tulkitsemista suotuisaksi
tukee niiden osatekijöiden kehitys. Teollisuuden
luottamusta vahvistivat pääasiassa tuotanto-odo-
tusten kohentuminen ja suotuisat arviot viennin
tilauskannasta. Näitä voidaan pitää eniten tule-
vaisuuteen suuntautuneina tekijöinä kyselyssä.
Kuluttajien luottamuksen heikkenemisen pääsyy-
nä sen sijaan olivat kotitalouksien aiempaa varo-
vaisemmat arviot yleisestä taloustilanteesta pi-
kemmin kuin se, että ne olisivat arvioineet omaa
taloudellista tilannetta aiempaa varovaisemmin
tai että niiden halukkuus tehdä suuria hankinto-
ja olisi vähentynyt. Yleisen taloustilanteen arviointi
vaihtelee tavallisesti muita kuluttajien luottamuk-
sen osa-alueita herkemmin.

Viimeaikaiset tiedot sopusoinnussa tuoreimpien ennusteiden kanssa

Kaiken kaikkiaan lyhyen aikavälin indikaattoreis-
ta tätä Kuukausikatsausta laadittaessa käytettä-
vissä olleet tiedot ja yksityisten ja kansainvälis-
ten laitosten ennusteet antavat samanlaisen ku-
van vuoden 1999 alun kasvusta. Ennusteita tuot-
tavia laitoksia käsiteltiin Kuukausikatsauksen ke-
säkuun numerossa. Ennusteet perustuivat odo-
tukseen, että tuotannon kasvun hidastuminen
vuonna 1998 taittuisi vuoden 1999 alkukuukau-
sina ja kasvu elpyisi vuoden jälkipuoliskolla. Ta-
loudellinen toimeliaisuus on edelleen vaimeaa,
mutta teollisuuden suhdanneherkillä toimialoilla
on joitakin merkkejä tuotannon lisääntymisestä
(ks. kuvio 8). Sen sijaan vuoden 1999 ensimmäi-
sen neljänneksen alustavan BKT:n kasvuarvion
mukaan muilla talouden sektoreilla kuin teolli-
suudessa tuotanto näyttää kasvaneen melko ta-
saista vauhtia.

Taulukko 5.

Euroalueen yrityksiä ja kuluttajia koskevat EU:n suhdannekyselyt

(kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				II	III	IV	I	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	
Talouden luottamusindeksi ¹⁾	-2,7	2,4	3,1	0,9	0,0	-0,7	0,5	0,1	0,6	-0,3	-0,2	0,2	-0,3	
Kuluttajien luottamusindikaattori ²⁾	-8	-3	7	7	7	10	12	11	12	12	11	9	8	
Teollisuuden luottamusindikaattori ²⁾	-8	4	7	10	7	1	-3	-1	-1	-3	-4	-3	-2	
Rakentamisen luottamusindikaattori ²⁾	-13	-10	4	1	10	8	14	9	14	14	14	16	15	
Vähittäiskaupan luottamusindikaattori ²⁾	-5	-3	4	2	5	3	3	2	6	2	0	5	3	
Kapasiteetin käyttöaste, % ³⁾	80,3	81,5	82,6	82,8	83,3	82,4	81,9	-	81,9	-	-	81,9	-	

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta, indeksi 1985 = 100.

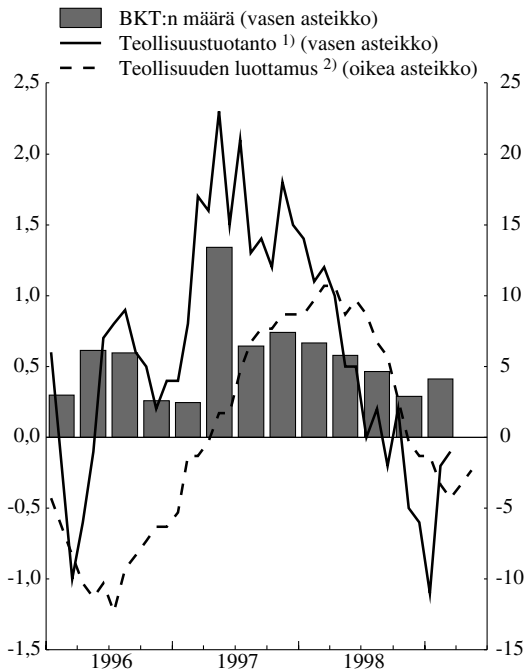
2) Saldoluvut prosentteina. Esitetyt tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

3) Tiedot on koottu kunkin vuoden tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Esitetyt neljännesvuositaiset luvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn eli kyseisen neljänneksen alussa ja seuraavan neljänneksen alussa tehdyn kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot ovat neljännesvuosikeskiarvoja.

Kuvio 8.

Tuotanto ja teollisuuden luottamus euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihteluista puhdistettu; teollisuuden luottamuksen osalta saldoluviut prosentteina)



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

1) Kolmen kuukauden keskistettyjä liukuvia keskiarvoja.

2) Tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

Työllisyyden kasvu hidastunut vähän

Vuoden 1998 koko euroalueen tarkistetut työllisyydetiedot ennakoivat työllisyyden kasvun hidastuvan neljännellä vuosineljänneksellä hieman vähemmän kuin aiempien tietojen perusteella arvioitiin. Tarkistettujen tietojen perusteella neljännesvuosittainen muutos oli tuolloin 0,4 % aiemman 0,2 %:n sijaan, kun se oli ollut 0,5 % vuoden 1998 kolmannella neljänneksellä. Vuotta aiemmas- ta vastaavasta neljänneksestä työllisyyden arvioidaan nyt kasvaneen 1,6 % (ks. taulukko 6).

Koko euroalueen vuoden 1999 työllisyydetiedot eivät ehkä ole käytettävissä moneen kuukauteen. Tämä johtuu siitä, että Saksan tietojen julkistamista on lykätty, koska työllisyytilastojen laadintamenetelmiä on muutettu. Alustavia arvioita voidaan kuitenkin tehdä käytettävissä olevien kansallisten tietojen ja Saksan epätäydellisten tietojen avulla. Tiedot viittaavat siihen, että koko euroalueen työllisyyden kasvu vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä on saattanut olla samanlaista kuin vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä. Nämä odotettua suuremmat arviot perustuvat eri toimialojen erilaiseen kehitykseen. Työpaikkojen nettolisäys jatkui palvelusektorilla. Vaikka Eurostatin tarkistetut tiedot osoittavat työpaikkojen nettomääräisesti edelleen jonkin verran vähentyneen teollisuudessa, vähentyminen on alun perin odotettua lievempää. Erityi-

Taulukko 6.

Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1998	1998	1999	1999	1999	
			II	III	IV	I	II	III	IV	I	Tammi	Helmi	Maalis
	Neljännesvuosimuutokset ¹⁾												
Koko kansantalous ²⁾	0,5	1,3	1,2	1,4	1,6	.	0,4	0,5	0,4	.	-	-	-
Koko teollisuus	-1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	.	0,0	0,0	0,0	.	.	.	.
Rakentaminen	-0,5	-0,1	-1,4	-0,4	1,5	.	-0,5	0,6	1,5	.	.	.	.
Teollisuustuotanto													
pl. rakentaminen	-1,4	0,4	0,6	0,6	0,1	-0,3	0,2	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	-0,2	-0,6
Tehdasteollisuus	-1,0	0,7	1,0	0,9	0,4	0,1	0,3	0,0	-0,2	-0,1	0,3	0,2	-0,2

Lähteet: Kansalliset tiedot ja Eurostat.

1) Neljännesvuosimuutokset: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; kausivaihteluista puhdistettu.

2) Ei sisällä Belgian ja Irlannin tietoja; kausivaihteluista puhdistettu.

sesti tehdasteollisuuden työllisyyden neljännesvuosittaista muutosta Eurostat on korjannut ylöspäin -0,3 prosentista -0,1 prosenttiin vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä, kun muutos edellisellä neljänneksellä oli ollut -0,2 %. Tämä hieman suotuisampi kuva tehdasteollisuuden työllisyyskehityksestä näyttää vastaavan viimeaikaisia tuotantotietoja, joita käsiteltiin edellä.

Työttömyys väheni hiukan huhtikuussa

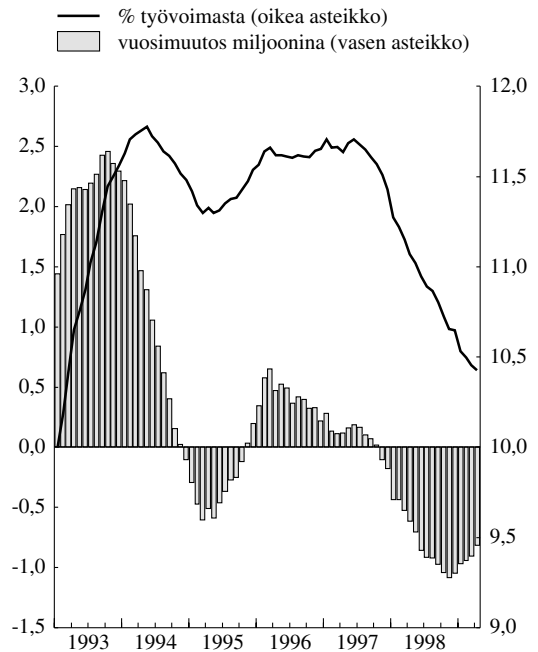
Huhtikuussa 1999 euroalueen standardoitu työttömyysaste laski 10,4 prosenttiin eli 0,1 prosenttiyksikköä alemmaksi kuin kolmen edeltävän kuukauden aikana, jolloin työttömyysaste pysyi käytännössä ennallaan (ks. kuvio 9 ja taulukko 7). Huhtikuinen lasku johtui nuorten työttömyyden vähenemisestä, kun sen sijaan yli 25-vuotiaiden työttömyysaste on pysynyt samana neljän viime kuukauden aikana. Maakohtainen kehitys osoittaa, että tämä työttömyyden epäyhtenäinen kehitys vuoden 1999 aikana on melko yleinen ilmiö. Toukokuuta 1999 koskevat kansalliset tiedot viittaavat siihen, että euroalueen standardoitu työttömyysaste, joka Eurostatin oli määrä julkaista vasta tämän Kuukausikatsauksen numeron kirjoittamisen jälkeen, on mahdollisesti ollut vain hiukan alempi kuin huhtikuussa.

Kaiken kaikkiaan näyttää toistaiseksi siltä, että taloudellisen toimeliaisuuden asteittainen hidastuminen vuonna 1998 on vaikuttanut vain vähän

Kuvio 9.

Euroalueen työttömyys

(kuukausihavainnot, kausivaihteluista puhdistettu)



Lähde: Eurostat.

koko euroalueen työllisyyteen. Tästä suhteellisen suotuisasta työllisyyskehityksestä huolimatta työttömyysaste ei pienentynyt juuri ollenkaan kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Taulukko 7.

Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihteluista puhdistettu)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1998	1999	1999	1999	1999
				II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti
Yhteensä	11,6	11,6	10,9	11,0	10,9	10,7	10,5	10,7	10,6	10,5	10,5	10,5	10,4
Alle 25-vuotiaat ¹⁾	23,9	23,2	21,1	21,3	20,9	20,6	20,2	20,6	20,4	20,4	20,2	20,1	19,9
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat ²⁾	9,8	10,0	9,5	9,5	9,4	9,2	9,1	9,2	9,2	9,1	9,1	9,1	9,1

Lähde: Eurostat.

Huom. ILO:n suositusten mukaan.

1) Vuonna 1998 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 24,4 %.

2) Vuonna 1998 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 75,6 %.

4 Valuuttakurssien ja maksutaseen kehitys

Euron valuuttakurssi pysyi kesäkuussa jokseenkin vakaana

Euron valuuttakurssi heilahteli suhteessa päävaluuttoihin kesäkuussa, mutta euron heikkeneminen ei kuitenkaan ollut yhtä voimakasta kuin aikaisempina kuukausina. Muutokset olivat huomattavia vain suhteessa Englannin puntaan, joka heikkeni useimpiin päävaluuttoihin nähden, ja suhteessa joihinkin muihin valuuttoihin, joiden merkitys euroalueen kaupassa on vain vähäinen. Euro kuitenkin heikkeni hieman entisestään 1.7. Yhdysvaltojen koronnoston jälkeen.

Pääasiallisena syynä euron dollarikurssin heilahteluun kesäkuussa oli epävarmuus siitä, kiristetäänkö rahapolitiikkaa Yhdysvalloissa. Rahapolitiikan kiristämisestä tehtiin päätös kesäkuun 30. päivänä, jolloin Yhdysvaltojen keskuspankin joh-

tokunta päätti nostaa keskeisen ohjauksorkonsa tavoitetta 25 peruspistettä 5,0 prosenttiin. Euron dollarikurssin kehitykseen vaikuttivat edelleen myös euroalueen ja Yhdysvaltojen talouskasvun erot, ja kesäkuussa julkaistut uudet tiedot vahvistivatkin pääasiallisesti käsitystä Yhdysvaltojen talouskasvun jatkumisesta ja viittasivat siihen, että euroalueen elpyminen on ollut vain asteittaista. Euron dollarikurssi vaihteli näin olleen lähes koko kesäkuun ajan keskimäärin 1,04 dollarin molemmin puolin ja oli 1. heinäkuuta 1,03 dollaria (ks. kuvio 10) eli 1,6 % alempi kuin kesäkuun alussa.

Japanin jeniin nähden euro vaihteli suhteellisen vähän (124–127) heikennyttyään ensin jeniin nähden toukokuun lopun ja kesäkuun alun välisenä aikana lähinnä Japanin BKT:n ensimmäisen vuosineljänneksen voimakkaasta kasvusta kertovien tietojen julkistamisen vuoksi. Jenin vahvistuminen niin, että euron jenikurssi laski 124 jenin tuntumaan, sai Japanin keskuspankin intervenoimaan 18.6. ja 21.6. Japanin keskuspankin puolesta osan interventioista toteuttivat EKP ja jotkin kansalliset keskuspankit euroilla (ks. kehikko 5). Kun muut julkaistut talousluvut eivät olleet kohentuneita BKT-lukuja tukevia, jenin kurssin kehityksessä ei tämän intervention jälkeen ole ollut nähtävissä selkeää suuntaa. Heinäkuun 1. päivänä euron jenikurssi oli 124 eli 1,8 % alempi kuin kesäkuun alussa.

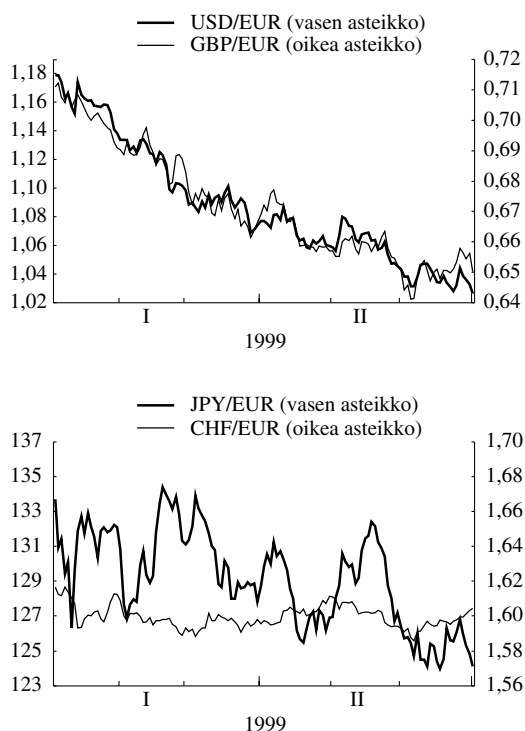
Englannin keskuspankin päättämä ohjauksoron 25 peruspisteen lasku sekä mahdollisesti myös markkinaosapuolten odotukset euroalueen talouskasvun elpymisestä saivat aikaan sen, että euron puntakurssi vahvistui hieman kesäkuussa. Englannin punnan kehitys ei enää seurannut dollarin kehitystä aivan yhtä läheisesti kuin aikaisemmin. Euro heikkeni 1. heinäkuuta Englannin puntaan nähden samoin kuin se oli heikentynyt dollariin nähden, ja euron puntakurssi oli 0,65 eli sama kuin kesäkuun alussa. Ruotsin kruunu sen sijaan vahvistui suhteessa euroon Ruotsin talousnäkömien kohenemisen myötä.

ERM II:een kuuluvat kaksi valuuttaa pysyivät euroon nähden vakaina kesäkuussa (ks. kuvio 11). Etenkin Tanskan kruunu pysyi kesäkuussa lähellä

Kuvio 10.

Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Kehikko 5.

EKP:n Japanin keskuspankin puolesta toteuttamat valuuttamarkkinaoperaatiot

Japanin jenin kysyntä valuuttamarkkinoilla kasvoi nopeasti, kun tiedot Japanin BKT:n odottamattoman suuresta kasvusta ensimmäisenä vuosineljänneksenä julkaistiin 10. kesäkuuta 1999.

Japanin keskuspankki vastasi valuuttamarkkinoiden kasvaneeseen jenin kysyntään pyytämällä 18. kesäkuuta 1999 EKP:tä myymään sen puolesta jenejä euroja vastaan. Operaation toteuttivat EKP ja kolme kansallista keskuspankkia. Operaation toteuttamispäivän alkaessa euron jenikurssi oli 123,55, ja päivän päättyessä se oli 125,15.

Operaatiot toteutettiin Japanin valtionvarainministeriötä edustaneen Japanin keskuspankin ja EKP:n välisen valuuttaoperaatioiden suorittamista koskevan sopimuksen mukaisesti. Operaatioihin liittyvät maksut olivat Japanin keskuspankin ja vastapuolina olleiden liikepankkien välisiä, eikä niissä näin ollen käytetty EKP:n valuuttavarantoa.

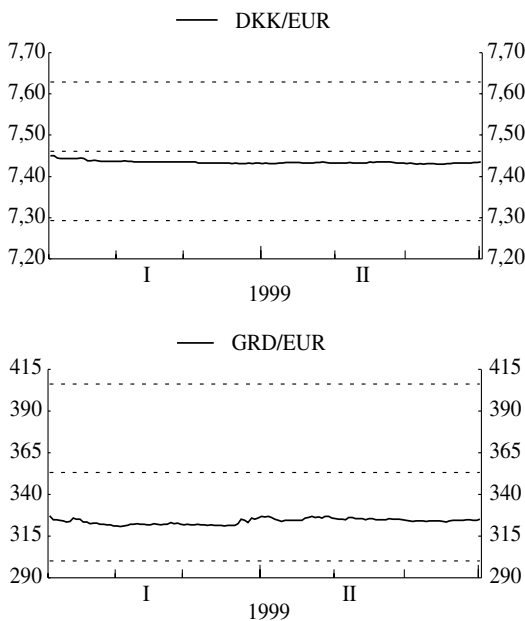
keskuskurssiaan. Kosovon kriisin aiheuttamien huoltien hälvennyttyä Kreikan drakmaan kohdistuneet paineet vähenivät ja drakma pysyi 9 % keskuskurssiaan vahvempuna.

Euroalueen muiden kauppakumppaneiden valuutoista Norjan kruunu vahvistui kesäkuussa euroon nähden. Kanadan, Australian ja Uuden-Seelannin valuutat vahvistuivat niin ikään kaikki suh-

Kuvio 11.

Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa

(päivähavaintoja)



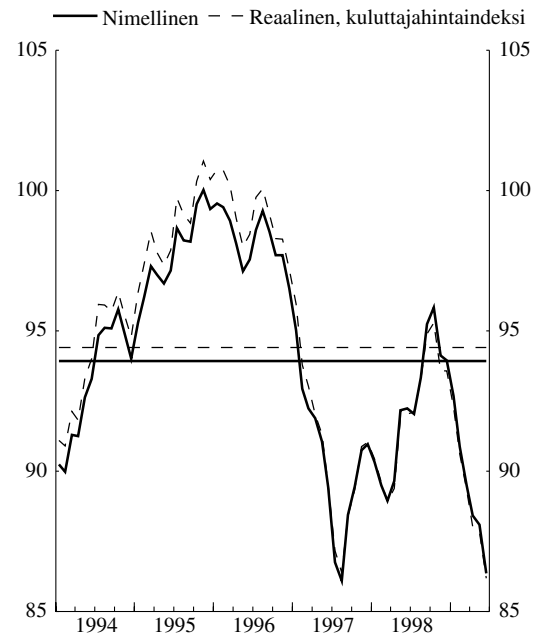
Lähde: EKP.

Huom. Vaakasuorat viivat osoittavat keskuskurssia ja vaihteluväliä (DKK $\pm 2,25\%$ ja GRD $\pm 15\%$).

Kuvio 12.

Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(kuukausittaisia keskiarvoja, indeksi 1990 = 100)



Lähde: BIS.

1) Tiedot ovat BISin laskemia. Lisätietoja käytetystä lasketavasta on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvässä taulukossa 10. Nouseva käyrä merkitsee euroalueen valuutan vahvistumista. Vaakasuorat viivat osoittavat (tammikuun 1994 ja kesäkuun 1999 välisen) tarkastelujakson keskiarvon.

teessa euroon, mikä johtui useiden raaka-aineiden hintojen äskettäisestä elpymisestä ja talousnäköymien kohentumisesta niin näissä maissa kuin niiden kauppakumppaneina olevissa Aasian maisakin.

Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) laskema euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi pysyi lähes ennallaan kesäkuun lopussa 1999 toukokuun loppuun verrattuna; se oli noin 8 % alempi kuin euron käyttöönoton aikoihin (ks. kuvio 12). Vuoden 1999 toisena neljänneksenä euron efektiivinen valuuttakurssi oli 3,7 % alempi kuin ensimmäisenä neljänneksenä ja noin 5 % alempi kuin euroalueen valuuttojen painotetut valuuttakurssit olivat keskimäärin olleet vuonna 1998. Koska tuonnin osuus BKT:stä on euroalueella vain noin 16 %, tuontihintojen nousun vaikutus kuluttajahintojen tulevaan kehitykseen pysynee vähäisenä.

Vaihtotaseen ylijäämä kasvanut

Vuoden 1999 neljän ensimmäisen kuukauden aikana vaihtotaseen kumulatiivinen ylijäämä kasvoi 16 miljardiin euroon eli oli 3 miljardia euroa

suurempi kuin vastaavana ajanjaksona vuonna 1998. Suurin osa kasvusta johtui tulonsiirtojen taseen alijäämän supistumisesta, minkä lisäksi ylijäämää kasvatti tuotannontekijäkorvausten taseen koheneminen. Näiden muutosten vaikutus oli suurempi kuin tavarakaupan ja palvelutaseen kumulatiivisen ylijäämän 21 prosentin supistuminen vastaavasta ajanjaksosta vuonna 1998.

Huhtikuussa 1999 tapahtuneella kehityksellä oli huomattava vaikutus vaihtotaseen kumulatiivisen ylijäämän kasvuun. Merkille pantavinta oli tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän muuttuminen ylijäämäksi ja tulonsiirtojen taseen alijäämän supistuminen, jotka olivat yhteisvaikutukseltaan suurempia kuin palvelutaseen alijäämä (alijäämä oli 0,4 miljardia euroa, kun huhtikuussa 1998 oli ollut 0,2 miljardin euron ylijäämä) ja tavarakaupan ylijäämän 1,3 miljardin euron pieneneminen. Tavarakaupan ylijäämä, joka oli 8,6 miljardia euroa huhtikuussa 1999, pieneni viennin arvon laskettua 4,5 % ja tuonnin arvon 2,8 % huhtikuusta 1998. Tuotannontekijäkorvausten tase oli 1,4 miljardia euroa ylijäämäinen, kun se vastaavana ajankohtana vuonna 1998 oli ollut 0,7 miljardia euroa alijäämäinen. Euroalueen ulkopuolisten – mukaan lukien EU:n toimielinten – ja

Kehikko 6.

Ulkomaankaupan kehitys vuosina 1997–1998

Eurostatin hiljattain julkaisemat tilastot, jotka sisältävät erittelyt viennin ja tuonnin määristä ja yksikköarvoista, selittävät sitä, miksi euroalueen tilastoitu tavarakaupan ylijäämä pieneni vuonna 1998. Uudet tilastot – jotka ovat yhdenmukaisia niiden maksutasetilastojen kanssa, joita EKP on julkaissut huhtikuun Kuukausikatsauksestaan alkaen – osoittavat, että tärkeimpänä syynä ylijäämän supistumiseen on ollut viennin määrän kasvun huomattava hidastuminen, jonka vaikutus on ollut suurempi kuin tuontihintojen nousuvauhdin hidastumisen ja tuontihintojen alenemisen.

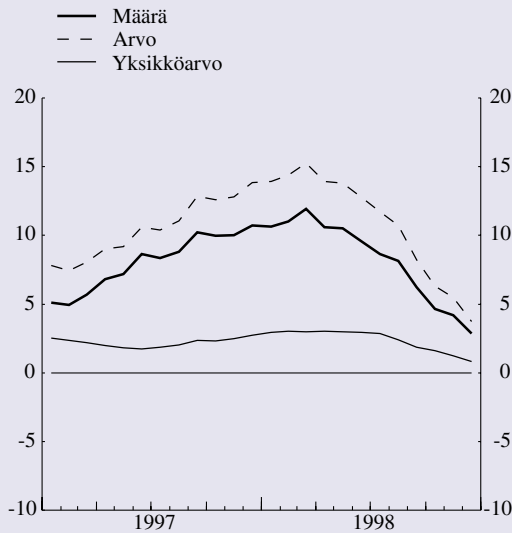
Kun kuukausittaisia vaihteluja tilastoissa tasoitetaan käyttämällä 12 kuukauden liukuvia keskiarvoja, voidaan todeta, että viennin arvon kasvun hidastuminen on johtunut miltei kokonaan viennin määrässä tapahtuneesta kehityksestä, sillä yksikköarvot ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina. Kuten oheinen kuvio (Tavaranvienti yhteensä) osoittaa, viennin määrän kasvu alkoi hidastua maaliskuussa 1998; koko vuonna 1998 viennin määrä kasvoi vain 2,8 %, kun kasvuvauhti vuonna 1997 oli ollut 10,7 %.

Viennin arvon kasvun hidastumiseen katkeytyy kuitenkin mielenkiintoisia, maantieteellistä jakautumaa koskevia piirteitä. Suurin osa hidastumisesta on nimittäin johtunut siitä, että vienti muihin Aasian maihin kuin Japaniin on vähentynyt, sekä siitä, että Isoon-Britanniaan suuntautuvan viennin kasvu on hidastunut jyrkästi (ks. oheinen kuvio Tavaranvienti kohdemaittain).

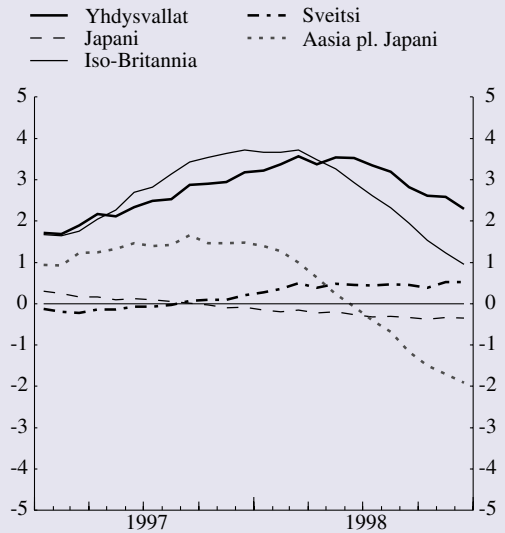
Euroalueen tavaravienti ja -tuonti

(12 kk:n liukuva keskiarvo, vuotuinen prosenttimuutos)

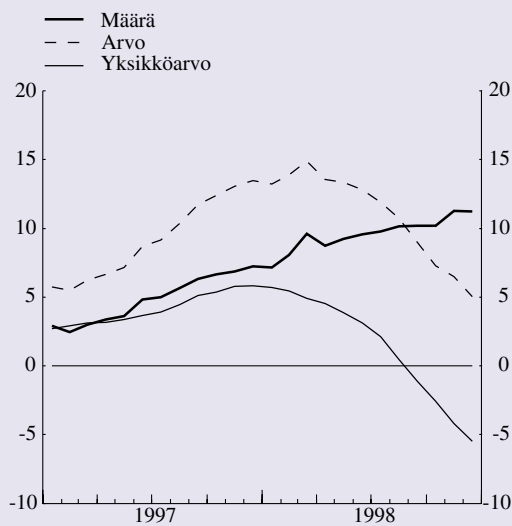
Tavaravienti yhteensä



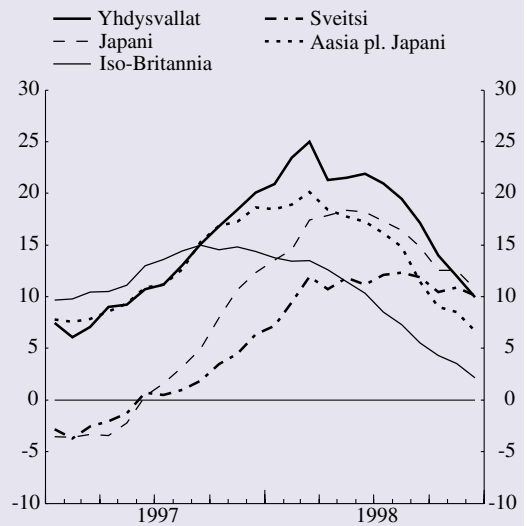
Tavaravienti (arvo) kohdemaittain



Tavarantuonti yhteensä



Tavarantuonti (arvo) alkuperämaittain



Lähde: Eurostat.

Tuonnin määrän perusteella laskettuna tuontikysyntä kiihtyi vuonna 1998, mikä vastasi euroalueen voimakasta kotimaista kysyntää, mutta samaan aikaan tuontihinnat laskivat merkittävästi, mikä johti siihen, että tuonnin arvon kasvu hidastui vuoden 1998 aikana. Euroalueen tuonnin arvo kasvoi vain 5,0 % vuonna 1998, kun kasvuvauhti vuonna 1997 oli ollut 13,6 %; tuonnin arvon kasvun hidastuminen koski kaikkia kauppakumppaneita paitsi Sveitsiä.

Taulukko 8.**Euroalueen maksutase¹⁾***(mrd. euroa, vuonna 1998 mrd. ecua, kausivaihteluista puhdistamaton)*

	1999 Huhtikuu	1999 Tammikuu– Huhtikuu	1999	1999
			Huhtikuu	Tammikuu– Huhtikuu
			Muutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta	
Vaihtotase (a)	6,8	16,0	1,3	3,0
Tulot	103,8	396,5	-2,7	-27,6
Menot	97,0	380,5	-4,0	-30,5
Tavarat	8,6	27,6	-1,3	-5,1
Tulot	63,5	241,5	-3,0	-15,8
Menot	55,0	213,8	-1,7	-10,7
Palvelut	-0,4	-3,6	-0,6	-1,1
Tulot	17,9	65,8	-2,3	-10,7
Menot	18,3	69,3	-1,7	-9,6
Tuotannon tekijäkorvaukset	1,4	0,3	2,1	3,1
Tulot	17,5	62,0	1,3	-1,2
Menot	16,1	61,7	-0,8	-4,3
Tulonsiirrot	-2,8	-8,4	1,1	6,1
Tulot	4,8	27,2	1,3	0,2
Menot	7,6	35,6	0,2	-5,9
Pääomatase (b)	0,6	3,1	0,0	-2,3
Tulot	1,5	5,9	0,5	-1,0
Menot	0,9	2,9	0,5	1,3
Luotonanto euroalueen ulkopuolelle, netto (a) + (b)	7,5	19,1	1,4	0,7
Rahoitustase	17,3	-4,3	46,3	26,3
Suorat sijoitukset	-13,8	-23,7	-5,6	-4,3
Saamiset	-22,4	-50,5	-1,6	16,6
Velat	8,6	26,8	-4,0	-20,9
Arvopaperisijoitukset	2,4	-39,5	24,3	37,1
Saamiset	-14,4	-79,0	19,6	69,1
Velat	16,8	39,5	4,7	-32,0
Johdannaiset	2,7	1,1	3,6	1,8
Muut sijoitukset	24,5	52,2	21,6	-15,9
Saamiset	17,9	-34,9	11,2	-10,4
Velat	6,6	87,1	10,4	-5,5
Valuuttavaranto	1,5	5,5	2,4	7,6
Virheelliset ja tunnistamattomat erät	-24,7	-14,7	-47,6	-27,0

*Lähde: EKP.**1) Pyörästysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.*

euroalueen välisten tulonsiirtojen taseen alijäämä oli 2,8 miljardia euroa eli 1,1 miljardia euroa pienempi kuin huhtikuussa 1998.

Pääomatase oli huhtikuussa 0,6 miljardia euroa ylijäämäinen. Vuoden 1999 neljän ensimmäisen kuukauden aikana ylijäämä oli 3,1 miljardia euroa.

Arvopaperisijoituksiin liittyvät pääomanliikkeet kääntyivät huhtikuussa pääomantuonniksi

Rahoitustaseessa pääomanvienti oli vuoden 1999 neljän ensimmäisen kuukauden aikana 4,3 miljardia euroa. Huhtikuussa pääomaa kuitenkin tuotiin nettomääräisesti 17,3 miljardia euroa. Pää-

omantuonti huhtikuussa liittyi suurimmaksi osaksi euroalueen rahalaitosten lyhytaikaisten ulkomaisien saamisten supistumiseen, jonka vaikutus oli suurempi kuin pääomanvienti suorina sijoituksina ulkomaille. Pääomaa tuotiin myös jonkin verran arvopaperisijoituksina, johdannaisina ja valuuttavarantoina.

Vuoden neljän ensimmäisen kuukauden aikana pääomaa vietiin suorina sijoituksina nettomääräisesti 23,7 miljardia euroa, josta 13,8 miljardia euroa huhtikuun aikana. Pääomanviennin kasvu huhtikuussa edellisiin kuukausiin verrattuna johtui siitä, että euroalueen suorat sijoitukset ulkomaille kasvoivat nettomääräisesti.

Arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti oli 39,5 miljardia euroa tammi-huhtikuussa 1999. Huhtikuussa pääomaa kuitenkin tuotiin arvopaperisijoituksina 2,4 miljardia euroa, kun vastaava pääomanvienti maaliskuussa oli ollut 33,2 miljardia euroa ja helmikuussa 16,8 miljardia euroa. Euroalueen ulkopuolella liikkeeseen laskettujen rahanmarkkinainstrumenttien nettomääräiset lunastukset ja myynnit euroalueella muodostivat suurimman osan huhtikuun pääomantuonnista. Euroalueen osakkeiden myynti euroalueiden ulkopuolisille vaikutti lisäksi osaltaan arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman-

tuonnin kasvuun, kuten oli tapahtunut myös tammikuussa ja helmikuussa. Maaliskuussa sen sijaan kirjattiin tuntuva pääoman nettovienti (22,3 miljardia euroa), joka on ilmeisesti kuitenkin johtunut vain muutamista suurista yksittäisistä kaupoista. Euroalueen ulkomaisiin arvopaperisijoituksiin liittyvä nettomääräinen pääomanvienti oli huhtikuussa vähäistä, mikä vahvistaa edellisten kuukausien aikana todettua kehitystä. Pääomaa tuotiin vähäisessä määrin velkainstrumentteina, enimmäkseen joukkovelkakirjakauppojen seurauksena. Huhtikuussa ulkomaisten joukkovelkakirjojen kysyntä euroalueella oli vähäisempää kuin helmikuussa ja maaliskuussa.

Muihin sijoituksiin liittyvä pääomantuonti oli 52,2 miljardia euroa vuoden 1999 neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Huhtikuussa pääomaa tuotiin muina sijoituksina nettomääräisesti 24,5 miljardia euroa, mistä suurimman osan muodosti rahalaitossektorin lyhytaikaisten ulkomaisten saamisten supistuminen.

Johdannaisiin liittyvä pääomantuonti oli huhtikuussa nettomääräisesti 2,7 miljardia euroa (tammi-huhtikuussa se oli 1,1 miljardia euroa). Valuuttavaranto pieneni 1,5 miljardia euroa. Vuoden neljän ensimmäisen kuukauden aikana valuuttavaranto pieneni 5,5 miljardia euroa.

Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa

Euron käyttöön ottaminen kuluvan vuoden alussa oli tärkeä merkkipaalu Euroopan taloudellisessa yhdentymiskehityksessä. Samalla talouskehityksen arviointi muuttui merkittävästi, kun painopiste siirtyi koko euroalueen kehityksen tarkasteluun. Lisäksi euroalueen yksittäisen maan talouskehitystä arvioidaan entistä enemmän siltä kannalta, miten samanlaista se on kuin muiden rahaliittoon osallistuvien maiden ja koko euroalueen talouskehitys. Huolta on esimerkiksi aiheuttanut tuotannon ja hintojen viimeaikaisen kehityksen epäyhtenäisyys. Tällaisten erojen kehittymistä on seurattava tarkasti, ja niihin on puututtava tarpeen vaatiessa. Tässä artikkelissa pyritään ensi kertaa analysoimaan kaikkien euroalueen maiden talouskehityksen eroja ja yhtäläisyyksiä 1970-luvun alun ja vuoden 1998 välisenä aikana.

Analyysi kattaa seuraavien indikaattorien pitkän aikavälin kehityksen ja suhdannevaihtelut: BKT, työllisyys, teollisuustuotanto ja kuluttajahinnat. Ne ovat keskeisiä välineitä arvioitaessa taloudellista tilannetta. Kun otetaan kaikki siihen vaikuttavat tekijät huomioon, näyttää kaiken kaikkiaan siltä, että talouskehitys eri maissa on ollut varsin samansuuntaista. Kuten oli odotettukin ja viimeaikaiset havainnot jo osoittavat, erot tuotannon ja hintojen kehityksessä eri maissa eivät hävinneet 1.1.1999, vaan jatkuivat talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen jälkeenkin. Tässä artikkelissa esitetty analyysi osoittaa, että nämä viimeaikaiset erot maiden välillä eivät ole mitenkään epätavallisia.

Koska euron käyttöönotto ja rahaliiton erityisolosuhteet ovat merkittävä muutos, tämän analyysin tulokset voivat antaa vain vähän viitteitä mahdollisesta kehityksestä tulevaisuudessa, mutta niistä saattaa olla apua tämänhetkisen kehityksen asettamisessa oikeaan perspektiiviin. On siis liian aikaista tehdä varsinaisia johtopäätöksiä siitä, miten rahaliitto saattaa tulevaisuudessa vaikuttaa euroalueen eri maiden talouskehityksen epäyhtenäisyyteen ja miten tällainen kehitys puolestaan saattaa vaikuttaa yhteisen rahan käyttöön.

I Talouskehitys ilmentää sekä pitkän ajan trendejä että suhdannevaihteluja

Euroalueen eri maiden talouskehityksen erojen ja samankaltaisuuksien monitahoista kysymystä voidaan parhaiten käsitellä tarkastelemalla kuluttajahintojen nousua ja BKT:n määrän kasvua vuoden 1998 lopussa. Yhteisen rahapolitiikan osana asetettua viitearvoa noudattaen lähes kaikki euroalueen maat olivat siihen mennessä joko saavuttaneet kuluttajahintojen alle 2 %:n nousuvauhdin kahden edellisen vuoden aikana tai pitäneet sen siinä, vaikka muutamissa maissa inflaatio oli ollut hieman tätä nopeampaa. Vaikka inflaatiovauhdit olivat siis yleisesti huomattavan samanlaisia, maakohtaiset tilapäiset tekijät aiheuttavat edelleen maiden välille lyhyempiaikaisten suhdannevaihtelujen eroja. Lisäksi lähes kaikissa jäsenmaissa olleen kahden vuoden pituisen elpymisvaiheen jälkeen esille tuli viime vuoden aikana lyhyempiaikaisia eroja euroalueen eri maiden talouskasvussa. (Ks. kehikko I, jossa käsitellään BKT:n ja kuluttajahintojen kehitystä euroalueen maissa.) Jonkin verran huolta ovat herättäneet viimeaikaiset erot euroalueen eri maiden talouskasvussa ja inflaatiokehityksessä. Tämän analy-

sin tarkoitus on luoda kehikko, jonka avulla voidaan arvioida tätä viimeaikaista kehitystä historiallisen kehityksen näkökulmasta, vaikka euron käyttöönotosta johtuvien muutosten vuoksi tämä ei annakaan mitään selvää tietoa todennäköisestä tulevasta kehityksestä. Kaiken kaikkiaan näyttää siltä, että muutamana viime vuonna huomionarvoista on ollut eri maiden pitkäaikaisen hintakehityksen samankaltaisuus samalla, kun inflaatio on pysynyt hitaana. Tuotannon kasvun lyhyen ajan erot maiden välillä eivät myöskään ole olleet viime vuosina epätavallisen suuria.

Pitkän aikavälin kehitys ilmenee tietyn muuttujan trendissä, kun taas suhdannevaihtelut ovat lyhytaikaisia poikkeamia tästä trendistä. Vaikka käytännössä voi osoittautua vaikeaksi erottaa empiirisesti toisistaan trendi ja suhdanne, tällaisesta käsitteiden erottamisesta voi olla hyötyä, sillä näitä kahta ilmiötä käsitellään yleensä tarkasteltaessa erilaisia taloudellisia kysymyksiä. Tuotannon trendikasvun samankaltaisuutta eri maissa tarkastellaan esimerkiksi tuottavuuserojen supis-

Kehikko I.

Viimeaikaiset erot euromaiden BKT:n kasvussa ja YKHI-inflaatiossa

Kuten tämän artikkelin varsinaisessa tekstiosuudessa on todettu, tietyt tuotannon kasvun ja kuluttajahinta-inflaation erot ovat normaali piirre euroalueen maiden talouskehityksessä. Euron käyttöönoton myötä tällaisiin eroihin on kiinnitetty yhä enemmän huomiota. Erityisesti suurten jäsenvaltioiden kasvuvauhtien viimeaikaiset erot ovat saaneet aikaan keskustelua siitä, tulisiko tuoreimpia tietoja tulkita siten, että ne osoittavat pitkäaikaista kasvukehityksen eriytymistä euromaiden välillä, vai tulisiko niitä pitää normaaleina ja tilapäisinä tuotannon kasvun eroina.

BKT:n kasvussa joitakin eroja viime aikoina

Vuoden 1998 viimeistä neljänestä koskevien tietojen perusteella voidaan BKT:n viimeaikaisissa kasvuluvuissa todeta eroja euroalueen yksittäisten jäsenvaltioiden välillä.¹ Edelliseen neljännekseen verrattuna BKT:n kasvu oli negatiivista varsinkin Saksassa ja Italiassa, kun taas Espanjassa BKT:n kasvu oli hidastunut vain lievästi. Ranskassa sen sijaan tuotannon kasvu elpyi. Vuoden 1997 viimeiseen neljanteen verrattuna erot ovat suhteellisen pieniä, mutta ne ovat kuitenkin olemassa.

Useat tekijät ovat osaltaan vaikuttaneet viimeaikaisiin eroihin BKT:n kasvussa. Kun useimpien euromaiden kotimaan kysyntä, erityisesti yksityinen kulutus, on ollut kyllin vahvaa kasvun ylläpitämiseksi ulkoisten tekijöiden negatiivisesta vaikutuksesta huolimatta, tilanne ei kuitenkaan ole ollut tällainen Italiassa eikä kaikin osin myöskään Saksassa. Italiassa yksityisen kulutuksen kasvuvaikutus neljännesvuositasolla oli vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä vähäisempi kuin kahden viime vuoden aikana.

Viennin kasvuvaikutuksesta voidaan todeta, että Italian vienti supistui viime vuoden viimeisellä neljänneksellä, kun taas useimmissa muissa euromaissa vienti hidastui vain vähän. Tämä näyttää johtuvan Italian viennin rakenteesta: se on tyypiltään samankaltaista kuin kehittyvien talouksien vienti. Kaakkois-Aasian devalvaatioiden jälkimainingeissa Italian vienti kärsi kilpailukyyn heikkenemisestä, ja sitä oli ilmennyt jo vuoden 1998 aikana. Tuonin supistuminen on kuitenkin huomattavasti pehmentänyt viennin heikentymisen kasvuvaikutuksia. Myös Saksassa ja Ranskassa viennin kasvuvaikutus on tuntuvasti pienentynyt vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, vaikkakaan tämä ei ole ollut yhtä voimakasta kuin Italiassa. Koska näissä maissa tuonin lasku ei ole vastannut viennin heikkoutta, nettoviennin kasvuvaikutus on vähentynyt melko jyrkästi.

Varastojen muutosten kasvuvaikutus heikkeni huomattavasti Saksassa ja Italiassa vuoden 1998 viimeisen neljänneksen aikana, mutta pysyi suunnilleen ennallaan useimmissa muissa euromaissa. Tälle on yleensä kuitenkin vaikea löytää puhtaasti taloudellisia perusteita, sillä useimmissa maissa varastojen muutoksissa näkyvät myös tilastolliset epävarmuustekijät. Kun Saksan tapauksessa viimeaikainen heikko kehitys selittyy suureksi osaksi kokonaiskysynnän vaihtelevampien erien, viennin ja varastojen muutosten perusteella, näyttää kasvun hidastuminen Italiassa olevan laaja-alaisempaa.

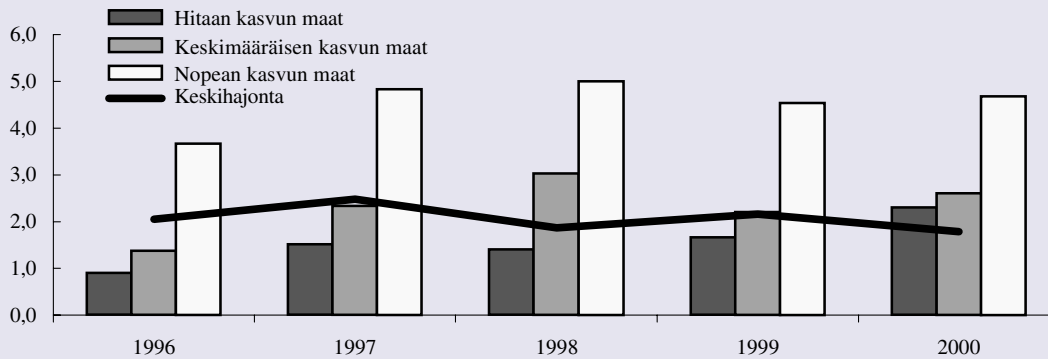
Kuten tämän artikkelin varsinaisessa tekstiosuudessa on todettu, yksittäisten maiden välisten BKT:n kasvuvauhtien erojen viimeaikainen kasvaminen ei ole millään tavoin poikkeuksellista historiallisesti tarkasteltuna. Myös Euroopan komission kevään 1999 ennuste viittaa siihen, että niissä maissa, joissa kasvu on viime aikoina ollut hidasta (Saksa ja Italia), BKT:n kasvuvauhtien ero suhteessa koko euroalueeseen kaventuu huomattavasti. Myös nopeimmin kasvavien maiden (Espanja, Irlanti, Portugali ja Suomi) BKT:n kasvuvauhtien eron suhteessa koko euroalueeseen odotetaan kapenevan jonkin verran.

Tässä yhteydessä on huomattava, että Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) uusien määritelmien mukaisesti korjattujen tietojen perusteella toisaalta Saksan ja Italian BKT:n kasvuvauhtien ja toisaalta Ranskan ja Espanjan BKT:n kasvuvauhtien ero neljännesvuositasolla oli vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä paljon pienempi kuin aiemmin todettu ero ja kapeni edelleen vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä.

¹ Koska Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmään (EKT 95) perustuvat tuoreimmat tiedot ovat luonteeltaan alustavia ja epätäydellisiä, tämä kehikko perustuu vanhaan tilinpitojärjestelmään (EKT 79) lukuun ottamatta kehitystä vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä.

BKT:n keskimääräinen kasvu maaryhmittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, vuositietoja)



Lähteet: Eurostat, Euroopan komission ennusteet vuosiksi 1999 ja 2000 sekä EKP:n laskelmat.

Huom. Ryhmien koostumus vaihtelee vuosittain. Keskimääräisen kasvun maihin on luokiteltu maat, joiden BKT:n määrän kasvuvauhti on lähellä euroalueen keskimääräistä kasvuvauhtia ($\pm 0,3$ prosenttiyksikköä). Tätä nopeammin kasvavat maat ovat nopean kasvun maita, ja loput maat ovat hitaan kasvun ryhmässä. Pylväiköt osoittavat kunkin ryhmän BKT:n määrän kasvuvauhdin painottamattoman keskiarvon. Viiva osoittaa 11 euroalueen maan painottamattoman keskihajonnan.

Erot kuluttajahintojen nousuissa kohtuullisia

Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattujen kuluttajahintojen nousuvauhtien erot kuvastavat jossakin määrin BKT:n eroja, vaikkakin Euroopan yhteisön perustamissopimuksen mukaisten hintavakautta koskevien lähentymiskriteerien täyttävillä toimilla on viime vuosina ollut tärkeä merkitys. Kasvu on viime aikoina ollut varsin nopeaa Espanjassa, Irlannissa, Luxemburgissa, Alankomaissa, Portugalissa ja Suomessa. Etenkin vahva kotimainen kysyntä on näissä maissa (Luxemburgia ja Suomea lukuun ottamatta) johtanut YKHIn kokonaisindeksin keskimääräistä nopeampaan nousuun erityisesti palveluiden hintojen nousun takia. Samalla palkkamaltilta ja vahva tuottavuuden kasvu ovat hillinneet hintapaineita esimerkiksi Saksassa ja Ranskassa. Myös tilapäiset tekijät, kuten elintarvikkeiden – varsinkin kausivaihtelulle herkkien elintarvikkeiden – erilainen hintakehitys, ovat aiheuttaneet eroja YKHIn kokonaisindeksissä. Pidemmällä aikavälillä alueiden ja toimialojen välisiä tuottavuuskehityksen eroja kuvastavat rakenteelliset tekijät ja hintatason korjaukset selittävät niin ikään YKHIn nousuvauhtien eroja.

Euroopan komission kevään 1999 ennusteen mukaan nopeimman ja hitaimman YKHIn nousuvauhdin eron odotetaan pienenevän vuonna 1998 toteutuneesta 1,6 prosenttiyksiköstä 1,5 prosenttiyksikköön vuonna 1999 ja 1,3 prosenttiyksikköön vuonna 2000. Standardipoikkeaman odotetaan kaventuvan 0,5 prosenttiyksikköön vuonna 1999 ja 0,4 prosenttiyksikköön vuonna 2000 oltuaan 0,6 prosenttiyksikköä vuonna 1998. Nämä erot pysyvät Euroopan yhteisön perustamissopimuksen lähentymiskriteerien määrittelemissä hyväksyttävissä rajoissa.

tumisen kannalta, kun taas suhdannevaihtelujen samankaltaisuutta käsitellään samatahtisuuden näkökulmasta. Rahaliiton alkua lähestyttäessä maiden välisestä inflaatioeroista keskusteltiin pääosin nimellisten lähentymiskriteerien kannalta, eikä ollut juuri tarvetta tehdä selvää eroa hintakehityksen pitkän ajan trendin ja lyhyen ajan suhdannevaihtelujen välillä.

Pääasiassa havainnollistamisen helpottamiseksi kustakin jäljempänä tarkastelluista aikasarjoista on samalla menetelmällä erotettu trendikomponentti ja suhdannekomponentti ja määritelty suhdannevaihtelujen samanaikaisuus (lisätietoja analyysissä käytetyistä menetelmistä ks. kehikko 2). Vaikka erilaiset trendinpoistomenetelmät tuottavat hieman erilaisia tuloksia, näiden ei kuitenkaan ajatella vähentävän tuloksena saatavien yleisten päätelmien pätevyyttä. Suhdannekomponenttien välisiä korrelaatiokertoimia on laskettu 10 vuoden liukuilta jaksoilta. Kertoimet koskevat kunkin jakson loppua, toisin sanoen vuoden 1998

tuoreimmat tiedot kuvaavat euroalueen maiden ja koko euroalueen kehityksen keskimääräistä korrelaatiota jaksolla 1989–1998. Tämä merkitsee sitä, että puhuttaessa tietyistä jaksoista on ajateltava laajempaa näkökulmaa, koska yksittäiset tulokset saattavat johtua useista merkittävistä tapahtumista, jotka edelleen vaikuttavat aineistoon. Koska yksittäisten maiden painot koko euroalueen kehitykseen vaihtelevat, euroalueen suurten maiden korrelaatio on yleensä suurempi kuin pienten maiden. Erityisesti Saksa korreloi koko euroalueen kehityksen kanssa todennäköisesti muita maita enemmän, koska sen paino koko euroalueen kehityksessä on lähes kolmannes. Yksittäisten maiden ja koko euroalueen kehityksen välinen korrelaatio ei luonnollisesti ilmaise, kuinka samankaltaista euromaiden keskinäinen kehitys on. Koko euroaluetta voidaan kuitenkin pitää luonnollisena vertailupohjana, koska rahoituksen päätökset perustuvat koko euroalueen talouskehitykseen, johon yksittäisten maiden vaikutus voi olla erisuuruista.

Kehikko 2.

Trendin poistoon ja korrelaatioanalyysiin perustuva menetelmä

Suhdannekomponentit määritellään yleensä aikasarjan poikkeamina trendistään. Tätä tutkimusta varten trendisarjat on johdettu puhtaasti tilastolliselta pohjalta eikä tietyn talousteorian mukaisesti. Empiirisessä taloustieteessä laajasti käytettyä Hodrick-Prescott (HP) -suodinta on tässä sovellettu erottelemaan mekaanisesti yksittäisistä indikaattoreista trendin mukainen vaihtelu ja suhdannekomponentti. HP-suodinta voidaan parhaiten kuvata symmetriseksi liukuvaksi keskiarvoksi. Se minimoi seuraavan funktion, jossa Y tarkoittaa todellista ja Y^* trendiarvoa:

$$\text{Min}_{Y^*} = \sum_{t=1}^T (Y_t - Y_t^*)^2 + \lambda \cdot \sum_{t=2}^{T-1} [(Y_{t+1}^* - Y_t^*) - (Y_t^* - Y_{t-1}^*)]^2$$

Tämä menetelmä tarjoaa mahdollisuuden valita todellista aineistoa läheisesti seuraava trendi, jota ensimmäinen termi kuvaa, tai tasainen trendi, jota kuvaa toinen termi. Tämän valinnan tulos riippuu parametrin λ arvosta, joka tavallisesti vaihtelee analysoitavan aineiston frekvenssin mukaan. Koska λ :n oletusarvot (14 400 kuukausiaineistoa ja 1 600 neljännesvuosiaineistoa varten) jättävät yleensä liian paljon suhdannevaihtelua saatuihin trendisarjoihin, tässä analyysissä λ :n arvoja kuukausi- ja neljännesvuosiaineistoa varten suurennettiin. Suodinta on käytetty tarkasteltavina olleiden indikaattorien kasvuvauhteihin. Sen lisäksi, että HP-suodinta

din on herkkä aineiston stationaarisuudelle, tämän analyysin taloustieteellinen mielenkiinto kohdistuu kasvuskyleihin ennemmin kuin klassisiin suhdanteihin ja inflaatioon ennemmin kuin hintatasoon.

Eri maiden suhdannekomponenttien väliset korrelaatiokertoimet riippuvat valitusta trendinpoistomenetelmästä. Kaikkiin lukuisiin vaihtoehtoisin menetelmiin liittyy yleensä tiettyjä puutteita. HP-suotimen puutteena on esimerkiksi ns. päätepiesteharha, koska trendin laskennassa otetaan sen hetken arvon lisäksi huomioon sekä edeltävät että seuraavat havainnot, mikä vähentää sen tarkkuutta otoksen alussa ja lopussa. Tämän analyysin perusteella tehtävät päätelmät ovat riittävän yleisiä sikäli, että ne eivät riipu kriittisesti HP-suotimen käytöstä, vaan vastaavat tulokset on mahdollista saada muilla vaihtoehtoisilla trendinpoistomenetelmillä. Muiden suotimien käyttö johtaisi kuitenkin hieman erilaisiin tuloksiin mm. syklien täsmällisen ajoittumisen ja keston osalta. Trendejä olisi kuitenkin käsiteltävä erityisen varovasti, sillä kuten muita vastaavia menetelmiä käytettäessä HP-suotimen avulla saadun trendin oletetaan olevan tasainen sarja, ilman rakennemuutosten aiheuttamia yhtäkkisiä ja jyrkkiä muutoksia.

Korrelaatioanalyysia käytetään selvittämään, kuinka paljon suhdannekomponentit kuvaavat eri maiden välistä yhteistä vaihtelua. Suuri korrelaatiokerroin osoittaa, että maat ovat tavallisesti samassa suhdannevaiheessa. Samatahtisuus määräytyy samanaikaisen ristikorrelaation perusteella, kun taas suhdannevaihtelujen välistä yleistä kytkeytymistä mitataan sillä maksimikertoimella, joka saadaan ristikorrelaatioilla menneitä ja tulevia arvoja käyttäen. Tämän avulla analyysista saadaan melko kattava. Samanaikaisuuden kehitystä ajan kuluessa tutkitaan liukuvien 10 vuoden jaksojen samanaikaisten ristikorrelaatioiden perusteella. Vaikka saatetaan saada selville merkkejä samanaikaisuuden lisääntymisestä tai vähenemisestä, on epävarmaa, johduko tämä todella suhdannekehityksen yleisesti suuremmista tai vähäisemmistä kytkennöistä. Toinen selitys voi olla, että syklien vaihe on muuttunut, mikä käytännössä vähentää niiden havaintojen määrää, jolloin maksimikorrelaatiot ilmenevät. Osoituksia samanaikaisuuden lisääntymisestä voidaan näin ollen pitää vakuuttavimpina, jos samanaikainen korrelaatio lisääntyy ajan myötä ja pyrkii olemaan maksimikorrelaation suuruinen silloin, kun viivästettyjen tai ennakoivien muuttujien viivepituudet ovat nolliä.

Pitemmän ajanjakson kattavan analyysin toteuttamiseksi oli tarpeen valita yksittäisten maiden sarjoja, jotka kattavat koko tarkasteltavan jakson, tai yhdistää useita sarjoja. Niinpä tällainen aineisto ei ole yhtä yhdenmukaista kuin vain myöhäisempiä ajanjaksoja sisältävä aineisto. Esimerkiksi YKHI on käytettävissä vain 1990-luvun aineistosta, joten on käytetty kansallisia kuluttajahintaindeksejä. Lisäksi Saksan yhdistyminen on otettu huomioon liittämällä koko Saksan kattavasta aineistosta saatu kasvuvauhti aiempiin länsisaksalaisiin aikasarjoihin. Joissakin tapauksissa aineiston frekvenssiä muunnettiin tai käytettiin eri lähteistä saatua aineistoa. Uuden tilastoluokittelun (EKT 95) mukaan kootut BKT- ja työllisyystiedot on myös hiljattain saatu monista maista. Uudet tiedot saattavat vaikuttaa jonkin verran täsmällisiin tuloksiin ja erityisesti viimeaikaisia trendejä ja suhdannekehitystä koskeviin tietoihin. Näitä tietoja on kuitenkin käytettävissä vain suhteellisen lyhyeltä ajalta ja ne vastaavat aiempia tietoja vain vähän, mikä rajoittaa mahdollisuuksia tehdä tätä analyysia uuden EKT 95:n mukaisen aineiston pohjalta. Lisäksi suhdannekorrelaatioita koskevat yleiset tulokset eivät todennäköisesti muutu ratkaisevasti.

2 Empiirisiä havaintoja talouskehityksen eroista ja samankaltaisuudesta

Keskeisten talousindikaattorien tarkastelu

Tässä artikkelissa tarkastellaan keskeisten talousindikaattoreiden pitkän ajan kehitystä ja suhdannevaihteluita eri maissa. Huomiota kiinnitetään sekä taloudellisen toimeliaisuuden että hintojen kehitykseen. Tarkasteltavat neljä indikaattoria ovat BKT:n määrä, työllisyys, teollisuustuotanto ja kuluttajahinnat. Nämä ovat keskeisiä välineitä arvioitaessa taloudellista tilannetta. (Hintavakausnäkömyien arvioinnissa EKP:n käyttämiä eri indikaattoreita selvitettiin huhtikuun Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa”). Kaikkien neljän indikaattorin trendi- ja suhdannekomponentit on johdettu muuttujien muutoksista edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Kolme taloudellista toimeliaisuutta kuvaavaa indikaattoria – BKT, työllisyys ja teollisuustuotanto – kehittyvät yleensä keskenään samaan suuntaan. Niinpä kussakin yksittäisessä maassa työllisyyden ja tuotannon kasvutrendit kehittyvät todennäköisesti BKT:n kasvutrendin mukaisesti. Sama koskee kasvun suhdannekomponentteja. Yhden muuttujan läheisesti samansuuntaisten trendien ja suhdanteiden löytäminen eri maista viittaisi näin vastaavan löytymiseen muistakin muuttujista. Inflaatio saattaa kuitenkin kehittyä omalla erityisellä tavallaan, kuten jäljempänä esitetään.

BKT:n määrä ja teollisuustuotanto ovat molemmat tärkeitä taloudellisen toimeliaisuuden mittareita, mutta teollisuustuotanto on herkempi suhdannevaihteluille. Teollisuustuotannon osuus koko euroalueen (ja myös useimpien yksittäisten jäsenmaiden) koko taloudesta on noin kolmannes. Tämä viittaa siihen, että teollisuustuotannon ja BKT:n määrän suhdannevaihtelut ovat varsin pitkälti samanaikaiset sekä koko euroalueella että yksittäisissä maissa. Teollisuustuo-

tannon osuus kokonaistuotannosta on kuitenkin yleisesti supistunut viime vuosikymmeninä. Samaan aikaan palvelu- ja teollisuusalat, jotka kuuluvat pääosin suljettuun sektoriin, ovat lisääntyneet suhteessa teollisuuteen. Näin ollen se, kuinka paljon BKT:n ja teollisuustuotannon pitkän ajan trendit vastaavat toisiaan, riippuu talouden rakenteellisen muutoksen laajuudesta ja nopeudesta, ja nämä molemmat puolestaan riippuvat mm. talouden kehittyneisyydestä, teknisestä kehityksestä ja kansainvälisen kilpailukykyyn muutoksista. Niin sanotussa catching-up-prosessissa, jossa maat saavuttavat toisiaan henkeä kohti lasketuissa tuloissa, tuottavuuden erot avoimilla teollisuuden toimialoilla ovat supistuneet keskimäärin huomattavan paljon.

Vastaavasti työllisyyden kehitys liittyy tuotannon lyhyen ajan kehitykseen. Se, onko myös työllisyyden ja tuotannon pitkän ajan kehityksen välillä vahva suhde, riippuu työ- ja hyödykemarkkinoiden piirteistä ja ennen kaikkea näiden markkinoiden suhteellisesta joustavuudesta. Tarkemmin sanottuna palkkojen joustavuus ja sekä positiiviset että negatiiviset kannustimet yhtä lailla etsiä työtä kuin luoda työpaikkoja määräävät, kuinka paljon ja kuinka nopeasti tuotannon kasvu aikaansaa työllisyyden kasvua. Mitä enemmän on jäykkyyksiä, sitä todennäköisempää on, että tuotannon kasvun nopeutuminen johtaa työllisyyden paranemiseen vasta pitkän ajan kuluttua. Näin ollen vaikka samat häiriöt kohdistuisivat eri maiden tuotantoon, mikä lopulta johtaa suhdannekehityksen samanaikaistumiseen, maiden rakenteelliset piirteet määräävät, kuinka voimakkaasti ne saavat työllisyyden kehittymään muita maita vastaavalla tavalla.

BKT:n kasvu

1970-luvun alusta alkaneella jaksolla BKT:n kasvu on useimmissa euroalueen maissa jakautunut kolmeen pääsuhdanteeseen. Näiden suhdanteiden aallonpohjat olivat 1970-luvun puolivälissä, 1980-luvun alussa ja 1990-luvun alussa, joskin täsmällinen ajoittuminen vaihteli hieman maasta toiseen (ks. kuvio 1). 1970-luvun puolivälin taantuma näytti olleen eniten samankaltainen eri maissa, kun taas sen jälkeen joissakin maissa kasvu poikkesi muiden maiden kasvusta. Erityisesti 1980-luvun alun taantuman jälkeinen elpymisvai-

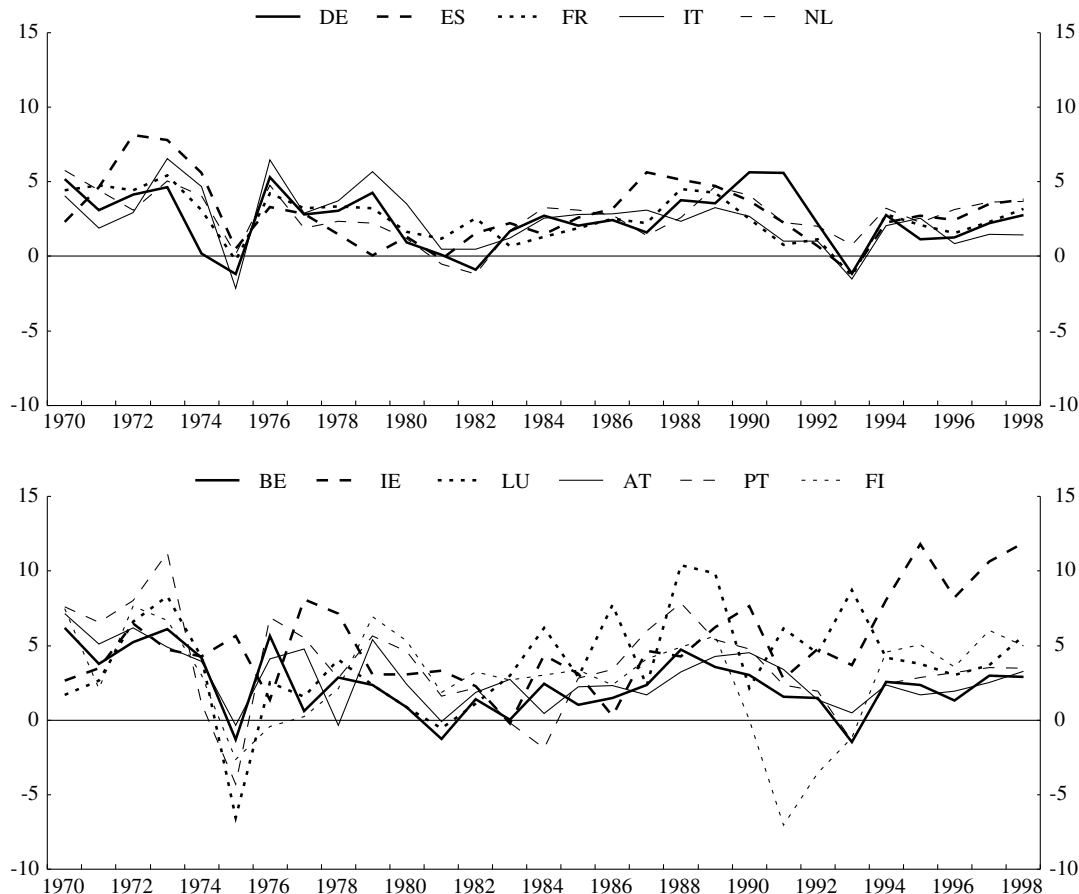
he vaihteli maittain. Vaikka useissa maissa (erityisesti Irlannissa) vuotuinen kasvuvauhti pysyi selvästi positiivisena jopa 1990-luvun alun heikon kasvun vuosina, Suomi joutui erittäin syvään ja pitkään taantumaan. Yleisesti näyttää siltä, että useissa maissa talouskehitys 1990-luvun aikana poikkesi varsin paljon koko euroalueen kehityksestä.

Eri maiden trendikasvuvauhdit myötäilivät toisiaan ennen ensimmäistä öljykriisiä. 1970-luvun alkupuoliskolla trendikasvuvauhti oli useimmiten 3–4 % (ks. taulukko 1). Kasvuvauhti hidastui ylei-

Kuvio 1.

BKT:n määrän kasvu euroalueen maissa

(vuotuinen prosenttimuutos, vuositietoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

sesti sen jälkeen ja oli 1980-luvulla noin 2–2,5 % useimmissa euroalueen maissa. 1990-luvulla kasvuvauhdit ovat kuitenkin poikenneet toisistaan jonkin verran enemmän. Kun yleiset suuret tuotavuuden häiriöt – kuten öljykriisit – yleensä vahvistavat trendikasvuvauhdin samankaltaisuutta, tällaisten häiriöiden puuttuessa muut kasvua määräävät tekijät voivat vaikuttaa enemmän. Tällöin erot voivat selvemmin heijastaa eroja siinä, missä vaiheessa ”köyhemmät” maat ovat ”riikkaampien” maiden paremman tuottavuuden saavuttamisessa, tai sitä, kuinka hyvin yksittäiset maat ovat toipuneet edellisistä taantumistaan. Joissakin maissa hitaampi trendikasvu on osoittanut rakenteellisten uudistusten tarpeen kasvun vaalimiseksi pitkällä aikavälillä. On jonkin verran merkkejä siitä, että muita aiemmin ja määrätietoemmin uudistusten tielle lähteneiden maiden trendikasvuvauhti on nopeutunut suhteellisen voimakkaasti. Tämä selittää osan eroista. Viime aikoina suurin osa trendin mukaisen kasvuvauhdin eroista on peräisin nopeimmin kasvaneista maista, Irlannista, Luxemburgista, Suomesta ja Alankomaista. Irlannissa tämä osaksi perustuu pitkään jatkuneeseen catching-up-prosessiin, jonka tarkoitus on saavuttaa muiden maiden tuotavuus. Sen sijaan Italian mitattu trendikasvu 1990-luvulla on pienentynyt, mikä näyttää merkitsevän 1970-luvulta asti havaitun kehityksen

jatkumista. Saksan trendikasvu näyttää pysyneen suurin piirtein ennallaan, 1980-luvun tasolla, kun otetaan huomioon Saksan yhdistyminen, joka tilapäisesti nopeutti kasvuvauhtia 1990-luvun alussa. Espanjassa, Ranskassa, Itävallassa ja Portugalissa viimeaikaiset tuotannon trendit näyttävät myötäilevän enemmän 1980-luvun lopun trendejä, mikä viittaa siihen, että trendit eivät kymmenen viime vuoden aikana ole merkittävästi muuttuneet. Belgiassa trendikasvu on elpynyt 1980-luvun suhteellisen alhaiselta tasolta.

Eri maiden BKT:n kasvun lyhyen ajan suhdannekehitys näyttää olleen enemmän samatahtista kuin trendin mukainen kasvuvauhti. Käsitös perustuu yksittäisten maiden ja koko euroalueen BKT:n kasvun suhdannekomponenttien korrelaation analysointiin. Suurissa maissa tämä korrelaatio oli keskimäärin yli 0,5 ja vaihteli melko vähän eli 0,7:n ja 0,8:n välillä suurimman osan tarkastelujaksoa (ks. kuvion 2 yläosa). Tämä koskee erityisesti Saksaa ja Ranskaa. Heikompi korrelaatio oli 1970-luvun alkupuoliskolla Italiassa ja Alankomaissa, mutta korrelaatio vahvistui tasaisesti 1970-luvun jälkipuoliskolla melko lähelle Saksan ja Ranskan korrelaatiota. Espanjassa korrelaatiokerroin pieneni 1980-luvun aikana noin 0,6:sta lähelle nollaa. 1980-luvun lopussa yksittäisten maiden ja euroalueen BKT:n syklinen kas-

Taulukko 1.

Trendin mukainen kasvuvauhti euroalueen maissa

(vuotuinen keskimääräinen prosenttimuutos)

	1971 – 1975	1976 – 1980	1981 – 1985	1986 – 1990	1991 – 1995	1994 – 1998
Euroalue	3,7	2,7	2,3	2,5	2,4	2,3
Belgia	3,7	2,3	1,6	1,8	2,0	2,2
Saksa	3,1	2,3	2,1	2,5	2,4	2,2
Espanja	4,3	2,6	2,2	2,6	2,6	2,7
Ranska	3,8	2,8	2,2	2,1	1,9	2,0
Irlanti	4,6	3,9	3,3	4,2	6,9	9,2
Italia	3,9	3,1	2,5	2,1	1,5	1,3
Luxemburg	3,0	2,5	3,6	5,1	5,3	5,0
Alankomaat	3,8	2,4	1,9	2,3	2,8	3,1
Itävalta	4,1	2,9	2,3	2,4	2,4	2,4
Portugali	5,2	3,7	3,0	3,1	2,9	2,9
Suomi	3,7	3,0	2,6	2,0	2,1	3,2

Lähde: EKP:n laskelmat.

vu muuttui yleisesti enemmän samatahtiseksi, mitä osoittaa keskimääräisten korrelaatiokertoimien kasvaminen yli 0,8:n. Tätä seurasi korrelaatiokertoimien pieneneminen 1990-luvun alussa. Se, että korrelaatiokerroin pieneni vähiten Saksassa, mutta muissa suurissa maissa keskenään saman verran, viittaa siihen, että Saksa erkani muista maista. Painoarvonsa vuoksi Saksan kasvu myötäilee kuitenkin edelleen koko euroalueen kasvua paremmin kuin muiden suurten maiden kasvu. 1990-luvun puolivälissä korrelaatiokertoimet kasvoivat yleisesti noin 0,7:n tasolle ja Saksassa sitäkin suuremmiksi. Tätä käsitystä tukevat yksittäisten maiden kahdenvälisten korrelaatioista saadut tulokset, joita ei selosteta tässä artikke-

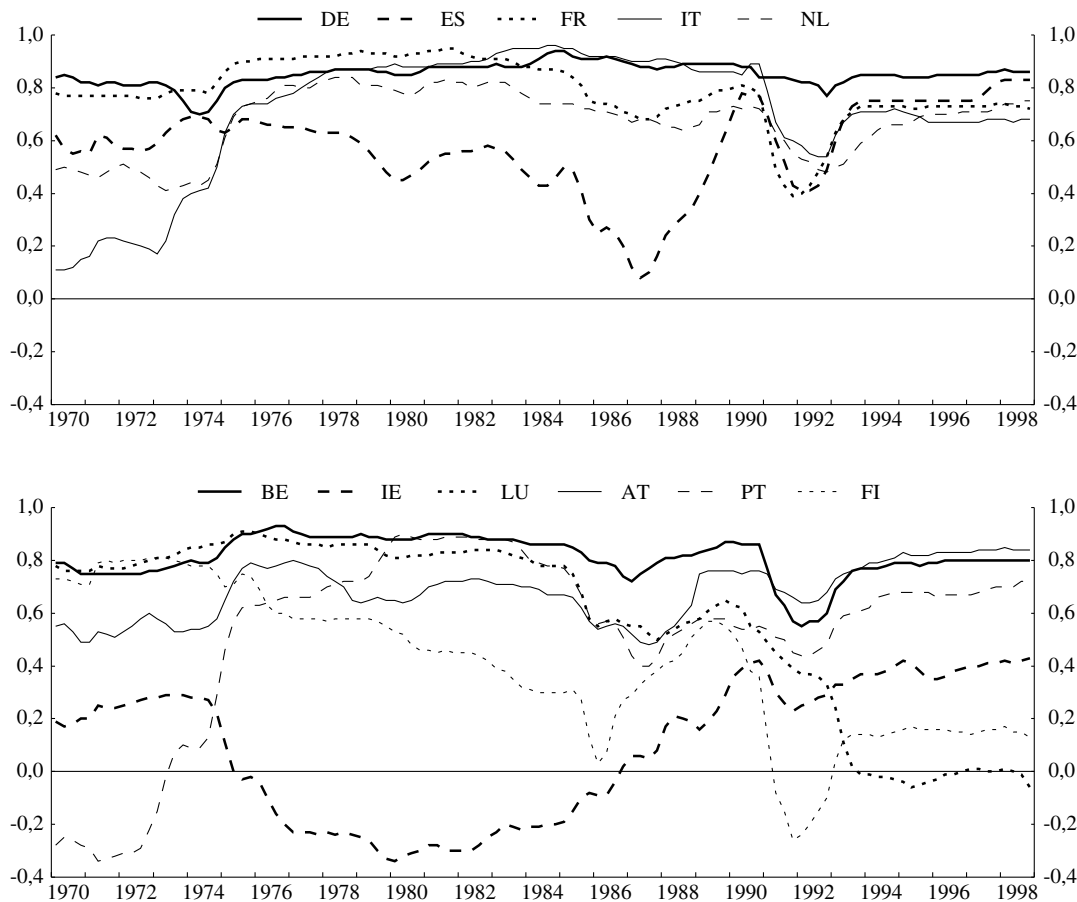
lissa. Vaikka korrelaatiokertoimet eivät keskimäärin täysin palanneet 1980-luvun alun ja lopun huippuihinsa, korrelaatiokertoimien suuruuserot olivat pienemmät kuin aiemmillä jaksoilla. Varsinkin Espanjan BKT:n suhdannekehitys on muuttunut myöhemmin siten, että se myötäilee paremmin koko euroalueen kehitystä. Sitä vastoin Italian korrelaatiokertoimet ovat osoittaneet lievintä samatahtisuuden lisääntymistä, ja viime vuosina maan samatahtisuus on ollut suurista maista vähäisintä.

Pienemmissä maissa ei ole nähtävissä yhtä selvää suuntausta tiukasta samatahtisuudesta euroalueen BKT:n kehityksen kanssa (ks. kuvion 2 ala-

Kuvio 2.

Euroalueen maiden ja koko euroalueen välinen BKT:n suhdannekasvun korrelaatio

(liukuvat 10 vuoden korrelaatiot, neljännesvuositietoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

osa). Koska niiden paino koko alueen kehityksessä on pienempi, niiden kehityksellä on vain vähäinen vaikutus koko alueen tasoon. Belgia ja Itävalta ovat pääosin noudattaneet edellä kuvattua suurten maiden kehityskulkua. Erityisesti Belgian kehitys on jatkuvasti vastannut hyvin koko euroalueen kehitystä. Korrelaatiokerroin on useimmiten ollut yli 0,8, ja se pieneni 1990-luvun alussa vähemmän kuin useimmissa suurissa maissa. Kaiken kaikkiaan Belgian korrelaatio on tasoltaan ja kehitykseltään samanlainen kuin Saksan, mikä viittaa siihen, että BKT:n suhdannekehitys näissä kahdessa maassa vastaa hyvin toisiaan. Samanlainen johtopäätös voidaan tehdä Itävaltasta, jonka korrelaatio euroalueen kehityksen kanssa 1990-luvulla on myös suuri, yli 0,8, ja se pienentyi vuosikymmenen alussa suhteellisen vähän. Aiempina jaksoina Itävallan kehityksen samatahtisuus oli hieman vähäisempää kuin Belgiasa ja useimmissa suurissa maissa. Portugalin BKT:n suhdannekehitys on muuttunut ylipäättään yhä enemmän samatahtiseksi koko euroalueen vastaavan kehityksen kanssa. Korrelaatiokerroin nousi tasaisesti 1970-luvun alun negatiivisista luvuista yli 0,8:aan 1980-luvun alussa. Sittemmin se laski ja pysyi noin 0,5:n tasolla 1980-luvun alkupuoliskolla, ennen kuin nousi jälleen 0,7:ään 1990-luvun puolivälissä. Edellä mainittuihin maihin verrattuna kolmen pienimmän jäsenmaan eli Irlannin, Luxemburgin ja Suomen BKT:n suhdannekomponentin kasvu on vastannut selvästi vähemmän koko euroalueen kehitystä 1990-luvulla. Kunkin korrelaatiokerroin on ollut yleensä alle 0,5:n. Irlannin korrelaatiokerroin on kasvanut aiemmista jaksoista, kun sen sijaan Luxemburgin ja Suomen korrelaatio koko euroalueen kanssa on pienentynyt 1970-luvusta ja 1980-luvun alusta.

Kaiken kaikkiaan huomattavan monen maan BKT:n suhdannekehityksen korrelaatio koko euroalueen kanssa näyttää olleen tarkastelujakson jälkipuoliskolla suhteellisen suuri. Irlanti, Luxemburg ja Suomi ovat tässä suhteessa poikkeuksia. Korrelaation suuruutta selittävät erityisesti merkittävät öljykriisit, jotka vaikuttivat kaikkiin maihin suhteellisen samalla tavalla ja näin johtivat tuolloin melko yhtenevään suhdannekehitykseen. Tätä käsitystä tukee se, että euroalueen maiden suhdannekehityksen suurimmat korrelaatiot ajoittuivat eri tavalla 1970-luvun alkuun

ulottuneella jaksolla, kun taas samanaikainen korrelaatio oli suurimmillaan öljykriisien jälkeen. Samatahtisuuden hienoinen heikentyminen 1990-luvulla johtuu pääasiassa kolmen suurimman maan eli Saksan, Ranskan ja Italian välisestä hieman vähäisemmästä samatahtisuudesta. Saksan yhdistyminen on tärkeä tätä kehitystä selittävä tekijä, joten se saattaa olla tilapäinen ilmiö eikä oikealla tavalla kuvaa taustalla olevaa samanaikaiskehitystä. Jos tarkastellaan vuoden 1994 jälkeistä aikaa, näyttää itse asiassa siltä, että Saksan suhdanne on jälleen muuttunut enemmän muiden maiden suhdanteiden kaltaiseksi ja että euromaiden samatahtisuus on palaamassa 1970-luvun jälkipuoliskon eli öljykriisien välisen ajan tasolle. Saksan yhdistymisen vaikutus oli luonteeltaan epäsymmetrinen, kun taas öljykriisit olivat yhteisiä häiriöitä. Tämän perusteella suhdanteiden viimeaikainen samankaltaisuus saattaisi indikoida paluuta nykyistä yhtenäisempiin korrelaatiokertoimiin. Italia näyttää kuitenkin hieman erkaantuneen koko euroalueen suhdannekehityksestä. Tämä johtuu osaksi Italian liiran reaalisesta heikkenemisestä vuosien 1992–1993 vaihteen tienoihin ajoittuneen valuuttamarkkinoiden myllerryksen jälkeen ja toimenpiteistä, jotka sittemmin kävivät välttämättömiksi kotimaisten inflaatiopaineiden hillitsemiseksi ja budjettialijäämän pitämiseksi pienenä.

Työllisyyden kasvu

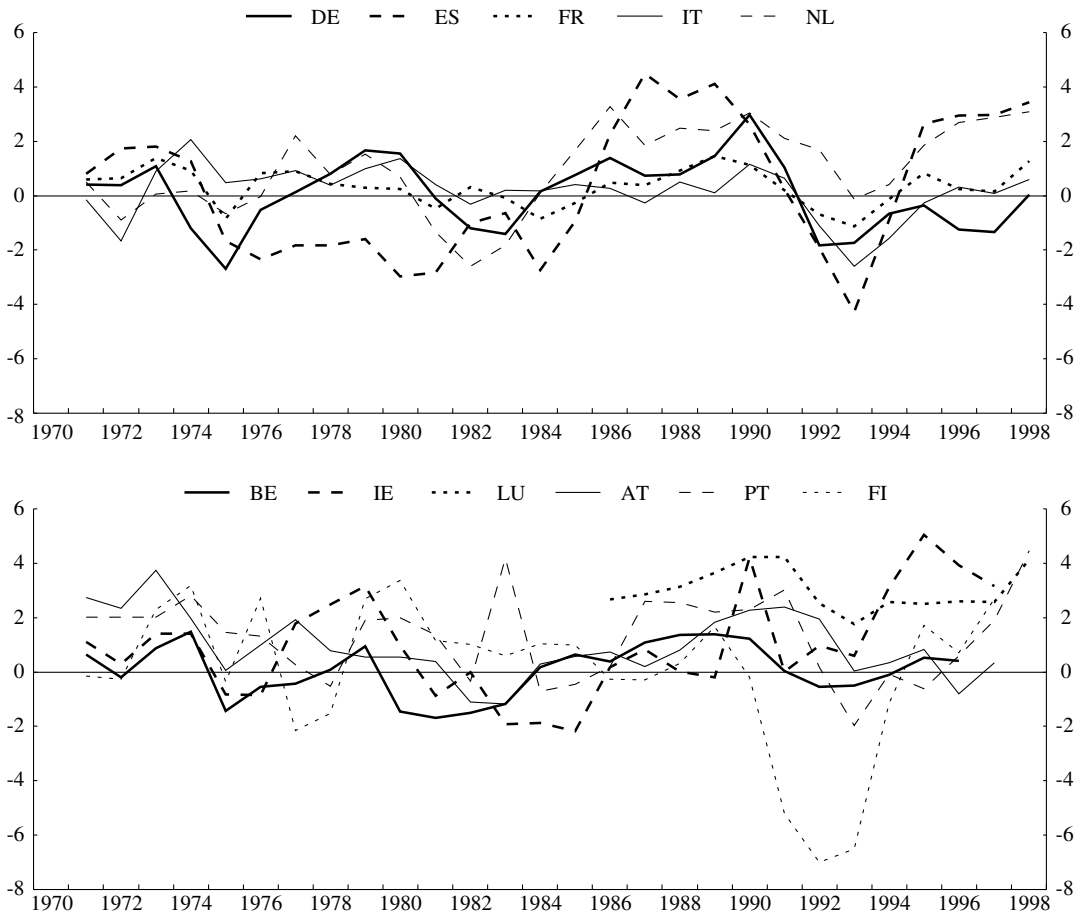
BKT:n tavoin työllisyyden kasvu on ollut jonkin verran epäyhtenäistä viime aikoina. Tämä ei kuitenkaan pääosin johdu pienistä maista, vaan myös suurten maiden työllisyyskehityksen eroista (ks. kuvio 3).

Trendikasvu vaihteli useimmissa maissa 0:sta 1 prosenttiin 1970- ja 1980-luvuilla, mutta muuttui epäyhtenäisemmäksi 1990-luvulla. Pienten maiden keskimääräinen trendin mukainen kasvuvauhti erosi suurten maiden kasvuvauhdista suurimman osan tarkastelujaksoa. Kymmenen viime vuoden aikana myös suurten maiden trendit ovat jonkin verran eronneet toisistaan. Tämä saattaa johtua siitä, että jotkin maat ovat onnistuneesti käynnistäneet rakenneuudistukset, kun taas toiset eivät vielä ole aloittaneet välttämättömiä uudistuksia työmarkkinajäykkyyksien vä-

Kuvio 3.

Työllisyyden kasvu euroalueen maissa

(vuotuinen prosenttimuutos, vuosittietoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

hentämiseksi. Tämä vastaisi suurin piirtein kansainvälisten organisaatioiden arvioita euroalueen rakenteellisten uudistusten edistymisestä. Niiden mukaan monien maiden heikko työllisyys- ja työttömyyskehitys on selvä merkki tarpeesta lisätä työmarkkinoiden joustavuutta.

1970-luvun jälkeen useiden euroalueen maiden suhdannekehitys korreloi selvästi koko euroalueen kehityksen kanssa. Työllisyyden suhdannekehitys oli yleensä keskimäärin samatahtisempaa kuin BKT:n suhdannekehitys. Selvänä yleise-

nä suuntauksena oli yksittäisten maiden ja euroalueen työllisyyden syklisen kasvun välisten risti-korrelaatiokertoimien vakautuminen ja niiden välisten erojen pieneneminen 1990-luvulla. Tämä näkyi erityisen selvästi viiden suurimman maan ja koko euroalueen syklisen työllisyyden korrelaatiossa (ks. kuvio 4 yläosa). Näissä maissa korrelaatiokertoimet ovat olleet noin 0,8–0,9 eli lähellä toisiaan 1990-luvun puolivälistä lähtien, kun ne tarkastelujakson alussa olivat 0,5–0,8 ja 1980-luvun puolivälissä 0,2–0,9. Saksassa työllisyyden syklinen kasvu korreloi edelleen selvästi koko

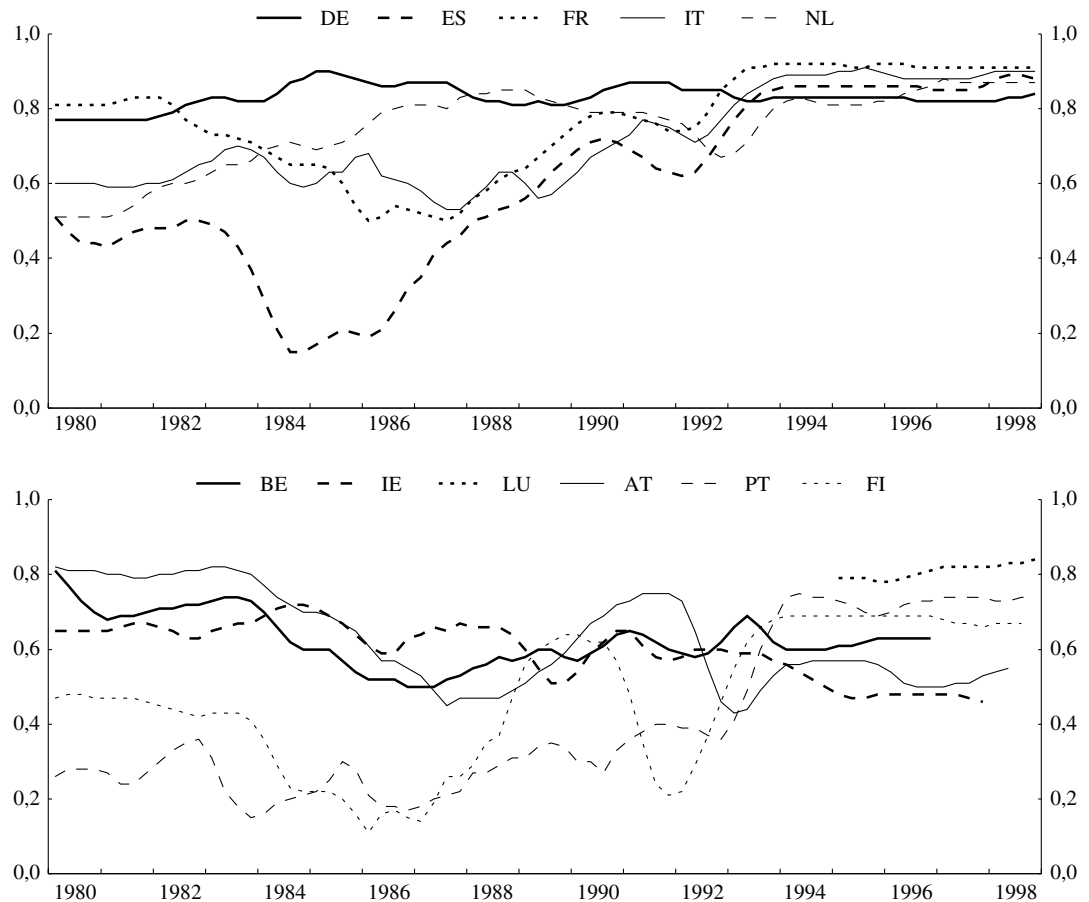
euroalueen kanssa koko jakson aikana, mikä on osaksi johtunut sen suuresta painoarvosta koko alueen työllisyydessä. Jakson lopussa korrelaatiokertoimet olivat kuitenkin hieman pienemmät Saksassa kuin neljässä muussa suuressa maassa ja erityisesti Ranskassa, jossa korrelaatio on ollut yli 0,9 suunnilleen vuodesta 1993. Näissä maissa merkittävintä samanaikaistumista on tapahtunut Espanjassa, jossa syklinen työllisyyskehitys ei juuri ollenkaan korreloinut koko euroalueen kehityksen kanssa 1980-luvun puolivälissä, mutta on sittemmin yhä selvemmin alkanut myötäillä sitä. 1990-luvun puoliväliin mennessä korrelaatiokerroin vastasi varsin hyvin neljän muun suuren maan kertoimia.

Erot ovat tasaisesti pienenneet sekä yksittäisten maiden välillä että yksittäisten maiden ja koko euroalueen välillä pienemmissäkin maissa, joskin hieman vähemmän (ks. kuvion 4 alaosa). Tämä koskee erityisesti Portugalia ja Suomea. Näissä maissa samanaikaisuus lisääntyi selvästi 1980-luvun lopussa, jolloin korrelaatiokerroin kasvoi oltuaan sitä ennen keskimäärin alle 0,5. Sitä vastoin korrelaatiokertoimet ovat 1990-luvulla jonkin verran pienentyneet Irlannissa ja Itävallassa. Belgiassa työllisyyskasvun suhdannekomponenttien korrelaatio koko euroalueen vastaavien komponenttien kanssa pysyi melko vakaana eli noin 0,6:ssa oltuaan 1980-luvun alkupuoliskolla 0,8.

Kuvio 4.

Euroalueen maiden ja koko euroalueen välinen työllisyyden suhdannekasvun korrelaatio

(liikuvat 10 vuoden korrelaatiot, neljännesvuositietoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Teollisuustuotannon kasvu

Vaikka monet BKT:n kasvun trendi- ja suhdannekehityksen piirteet ovatkin samoja teollisuustuotannossa, myös tiettyjä eroja on. Nämä selittyvät kehittyneiden talouksien teollisuudelle tyypillisillä toimialakohtaisilla muutoksilla ja teollisuuden suuremmalla riippuvuudella kansainvälisestä kehityksestä.

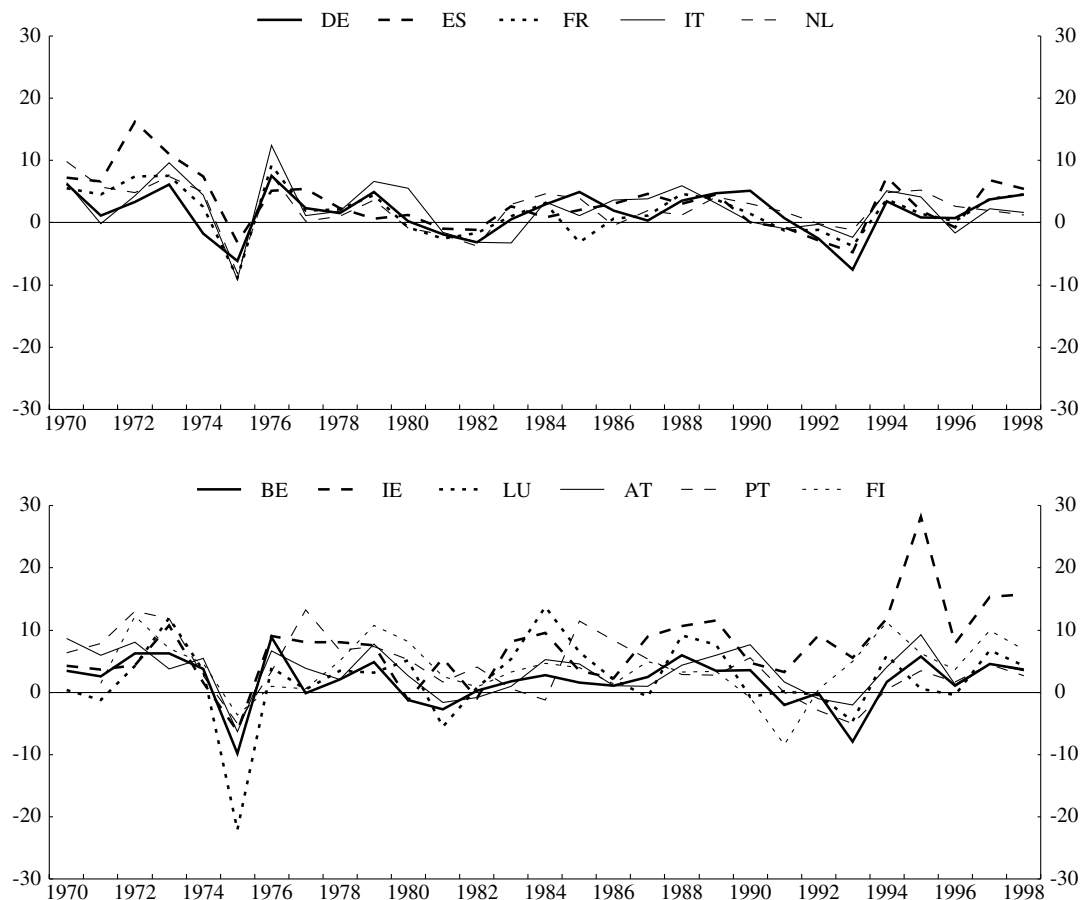
Teollisuustuotannon trendikasvuvauhti on 1970-luvulta lähtien keskimäärin hidastunut kaikissa maissa ja on hieman BKT:n trendikasvuvauhtia hitaampaa. Tämä kuvastaa rakennemuutosta kohti

palveluihin suuntautunutta taloutta. Myös teollisuustuotannon kasvuvauhdit ovat BKT:n kasvuvauhtien tapaan erkaantuneet toisistaan hieman aikaisempaa enemmän 1990-luvulla sen jälkeen, kun ne olivat yleisesti lähentyneet 1980-luvulla (ks. kuvio 5). Erityisesti neljässä suurimmassa maassa eli Saksassa, Ranskassa, Italiassa ja Espanjassa trendikasvuvauhdit lähenivät suurin piirtein yhdenmukaisiksi 1980-luvun alussa toisen öljykriisin myötä. Vaikka pienten maiden trendikasvussa oli tuona ajanjaksona hieman erilaisuutta, niiden trendikasvuvauhtien voidaan todeta lähentyneen jonkin verran 1990-luvun alussa. Viime aikoina sekä Irlannin että Suomen trendikasvu-

Kuvio 5.

Euroalueen teollisuustuotannon kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos, vuosihavaintoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

vauhti on ollut huomattavasti nopeampaa kuin useimmissa euroalueen maissa. Kun Italiassa tuotannon kasvu heikkeni vähemmän kuin muissa maissa 1990-luvun alun yleisessä taloustaantumassa, se myös näyttää toipuneen hitaammin 1990-luvun puolivälissä. Näin ollen sen hitaampi trendikasvuvauhti on viime vuosina ollut muista maista poikkeavaa.

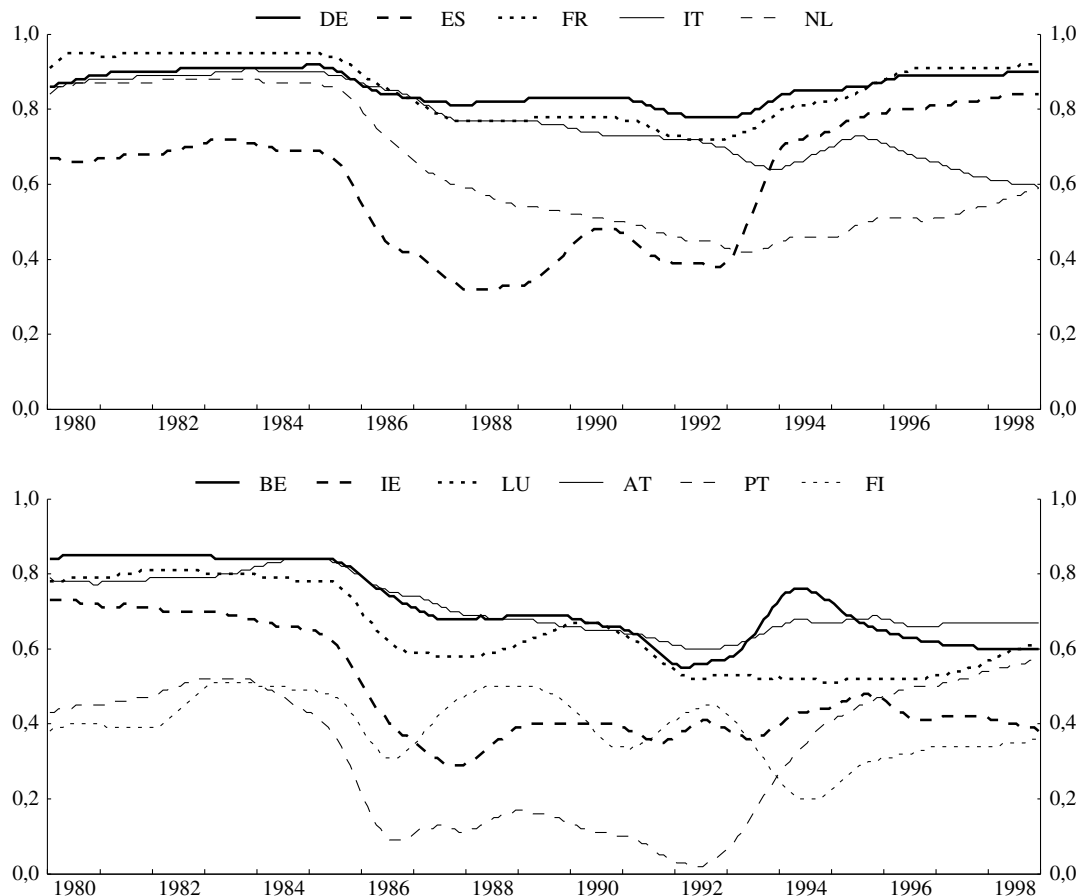
Teollisuustuotannon kasvun suhdannekomponentista voitaneen yleisesti todeta, että tuotantocyklit ovat 1980-luvun alusta lähtien olleet pikemminkin eri- kuin samanaikaisia. Tämä johtuu siitä, että suhdanteiden samanaikaisuus oli harvi-

naisempaa vuosikymmenen toisen puoliskon aikana, ja myös siitä, että aiemmin koettu suhdanteiden samanaikaisuus ei ole palautunut 1990-luvulla. Suurista maista vain Saksassa ja Ranskassa ovat teollisuustuotannon kasvuun vaikuttavat suhdanteet ajoittuneet varsin selvästi ja suhteellisen vakaasti samaan kauteen kuin koko euroalueella (ks. kuvion 6 yläosa). Tarkastelukautena korrelaatiokerroin oli keskimäärin 0,8–0,9, ja tilapäisesti korrelaatio heikkeni 1980-luvun puolivälistä 1990-luvun puoliväliin. Verrattaessa Italian ja koko euroalueen suhdanteita keskenään voidaan niissä havaita samankaltaisia piirteitä 1990-luvun alkuun saakka, mutta tämän jälkeen

Kuvio 6.

Euroalueen maiden ja koko euroalueen välinen teollisuustuotannon suhdannekasvun korrelaatio

(liukuvat 10 vuoden korrelaatiot, kuukausihavaintoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

suhdanteiden yhdenmukaisuus on vähentynyt. Italian korrelaatiokerroin on viime vuosina vähitellen laskenut ja oli tarkastelukauden lopussa suurten maiden pienin. Espanjan ja vähemmässä määrin Alankomaiden teollisuustuotanto on korreloinut koko euroalueen teollisuustuotannon kanssa yhä vahvemmin 1990-luvulla verrattuna 1980-luvun lopun suhteellisen heikkoon eli suunnilleen 0,4:n tasoon. Espanjan tapauksessa tämä kuvastaa aivan viime aikoina entistä yhtäläisempää kehitystä Ranskan ja Saksan kanssa. Alankomaiden osalta tämä kuitenkin merkitsee huomattavasti heikompaa vastaavuutta koko euroalueen kanssa kuin 1980-luvun alussa, jolloin korrelaatiokertoimet olivat verrattavissa kolmen suurimman maan eli Saksan, Ranskan ja Italian lukuihin.

Suhdannekehityksen samanaikaisuus pienissä maissa muistuttaa osittain suurten maiden tilannetta (ks. kuvion 6 alaosa). Belgian ja Itävallan korrelaatiokertoimet suhteessa koko euroalueeseen olivat suurin piirtein vakaat koko tarkastelukauden ajan ja laskivat hieman noin 0,8:sta kauden alussa 0,6:n tienoille kauden loppua kohden. Luxemburgin tilanne on samankaltainen, mutta korrelaatio oli heikompi 1990-luvun alussa ja on vasta äskettäin saavuttanut Itävallan ja Belgian tason. Kaiken kaikkiaan näiden maiden korrelaatiokertoimet pysyivät hyvinkin 0,5:n yläpuolella. Näin ei kuitenkaan ole ollut Irlannin, Portugalin ja Suomen tapauksessa. Varsinkin Portugalin suhdanteiden ajoittuminen samaan ajanjaksoon koko euroalueen suhdanteiden kanssa on ollut harvinaista 1980-luvun puolivälistä 1990-luvun alkuaan, mutta korrelaatio on sittemmin noussut vakaasti 0,6:een. Suomen ja koko euroalueen välistä vastaavuutta kuvaa korrelaatiokerroin, joka on jäänyt suunnilleen 0,4:ään ilman, että siinä näkyisi selvää suuntausta nousuun tai laskuun tarkastelukauden aikana. Tämä pitää paikkansa myös Irlannin suhteen, vaikkakaan korrelaatiokertoimen muutokset eivät ole yhtä selkeitä ja vaikka vastaavuus oli huomattavasti selvempää 1980-luvun ensimmäisellä puoliskolla. Suomea ja Irlantia lukuun ottamatta pienten maiden tuotannon kehitys näyttää melko hyvin noudattavan yksittäisten suurten naapurimaiden mutta ei välttämättä muiden jäsenmaiden kehitystä. Tämä saattaa osittain selittyä maan väli tuotesektorin ja toisten maiden lopputuotesektorin välisillä tarjontapuolen tekijöillä. Esimerkiksi kahdenvälisen

korrelaatiokertoimien (joita ei käsitellä tässä artikkelissa) perusteella Luxemburgin kehitys näyttää myötäilleen melko hyvin Ranskan mutta ei Saksan kehitystä, kun taas Itävallan ja myös Portugalin kehitys on melko yhteneväistä Saksan mutta ei Ranskan kehityksen kanssa.

Kaiken kaikkiaan useimpien maiden teollisuustuotannon kehitys on korrelaatiokertoimin mitattuna vastannut suurimman osan tarkastelukaudesta suhteellisen hyvin koko euroalueen teollisuustuotannon kehitystä, eli se on ollut suurin piirtein yhdenmukainen BKT:n kehityksen kanssa. Öljyn hinnan nousun laajat negatiiviset vaikutukset tuotantoon ovat todennäköisesti aikaansaaneet sen, että suhdannekehitys on ollut paljon yhdenmukaisempaa teollisuudessa kuin palvelualoilla ja siten myös koko BKT:ssä. Ilman 1970-luvun ja 1980-luvun alun sokkeja suhdanteet eivät olisi olleet yhtä yhdenmukaisia. Tämä saattaa osaltaan selittää sitä, että yhdenmukaisuuden palautuminen ei ole 1990-luvulla ollut yhtä selvää tuotannossa kuin BKT:n kehityksessä. Maiden suhdannekehityksen samanaikaisuus on kuitenkin lisääntynyt 1990-luvulla, sillä vuosikymmenen alun lamat koettiin suurin piirtein samaan aikaan eri maissa.

Kuluttajahintojen nousu

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen lähen-tymiskriteerien ja ennen talous- ja rahaliiton alkua harjoitetun johdonmukaisen rahapolitiikan mukaisesti euromaiden kuluttajahintojen nousu-vauhdit ovat yleisesti lähentyneet ja hidastuneet eurojärjestelmän määrittelemän hintavakauden edellyttämälle tasolle. Vuoden 1998 lopussa kaikkien jäsenvaltioiden inflaatio oli lähellä 2:ta prosenttia tai sitä pienempi. Edellisiin vuosikymmeniin verrattuna lähentyminen 1990-luvun lopussa osoittaa, että pitkän tavoitejakson jälkeen hintavakaus on toteutunut hyvin monissa euroalueen maissa (ks. kuvio 7). Jäljellä olevat erot liittyvät osittain eroihin pitkän aikavälin tuottavuuskehityksessä ja saattavat siten heijastaa catching-up-prosessia, jossa tuottavuuserot supistuvat.

Koska taloudellisen toimeliaisuuden ja inflaation välillä ei ollut vakaata suhdetta viime vuosikym-

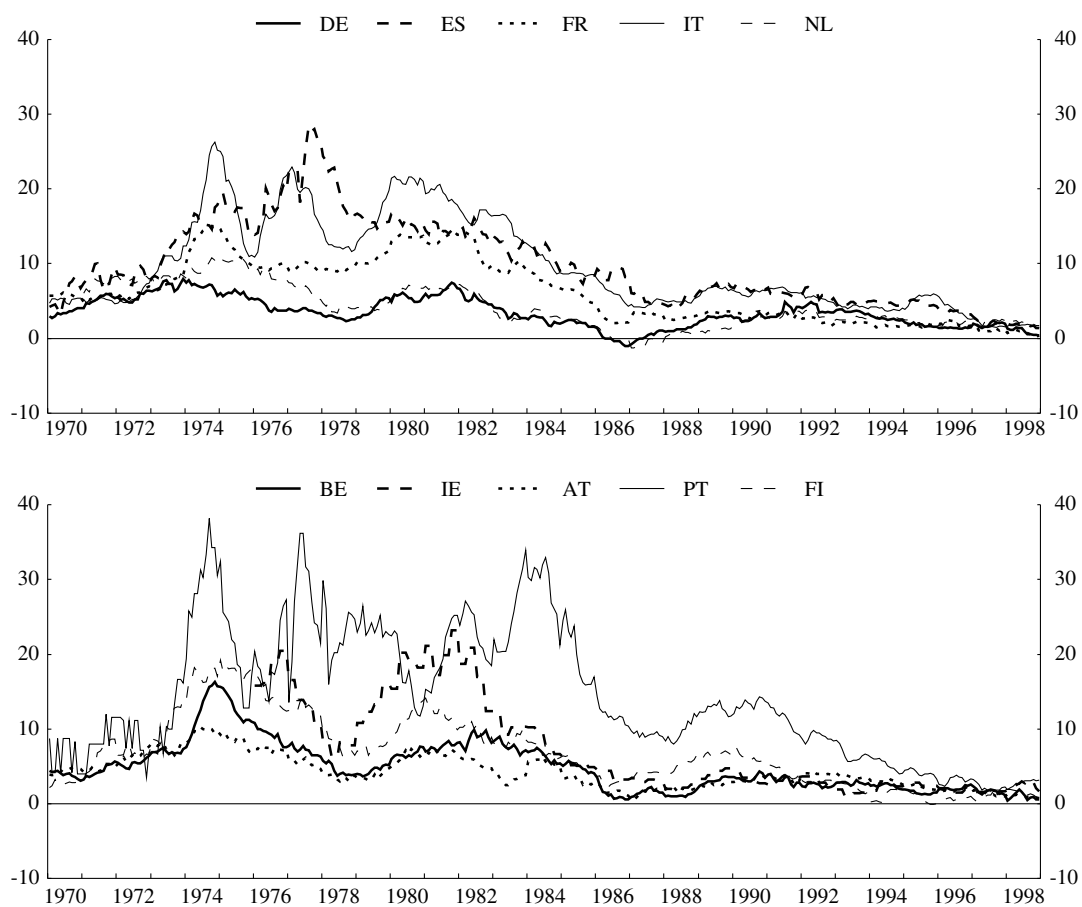
menien aikana, kuluttajahinnat pyrkivät kehittymään entistä itsenäisemmin. Kuluttajahintojen nousun pitkän aikavälin kehitystä tarkasteltaessa voidaan olettaa, että edellä mainittu catching-up-prosessi johtaa joihinkin eroihin eri maiden välillä. Maissa, joiden talous kasvaa muita maita heikommalta tuottavuuden tasolta, ovat hinnat yleensä alhaisempia kuin muualla. Catching-up-prosessissa saattaa tuottavuuden kasvuvauhtien erilaisuus johtaa siihen, että hinnat nousevat yleensä enemmän niissä maissa, joissa kasvu on muita nopeampaa. Koska avoimen sektorin teollisuustuotteiden hinnat määräytyvät suureksi osaksi kansainvälisillä markkinoilla, riippuu hinnanmuodostus luonnollisesti siitä, miten paljon

nopeammin suljetun sektorin tuotteiden ja palveluiden hinnat nousevat catching-up-prosessin aikana. Tuottavuuserojen kaventuminen onkin kaikkein selvintä teollisuudessa, mutta teollisuuden muita sektoreita suuremmat palkankorotukset saattavat välittyä suljetuille palvelualueille. Erot kuluttajahintojen pitkän aikavälin kehityksessä riippuvat myös kulloinkin harjoitetusta rahapolitiikasta ja käytössä olevasta valuuttakurssiregimistä, jolloin erilaisiin inflaatiotrendeihin vaikuttavat kansallisen rahapolitiikan pitkän aikavälin viritykset. Useissa maissa valuuttakurssin sitominen käytännössä Saksan markkaan on vakauttanut hintakehitystä viime vuosikymmenten aikana (tai joissakin tapauksissa jopa kauemmin).

Kuvio 7.

Euroalueen kuluttajahintojen muutos

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Kuluttajahintojen trendinousuvauhti oli hitaampaa 1970-luvun alussa ja 1990-luvulla kuin näiden ajankohtien välissä. Koko kauden ajan inflaation trendi oli alhaisin Saksassa, Itävallassa ja Alankomaissa. Varsinkin näissä maissa trendin mukainen inflaatiovauhti kiihtyi 1970- ja 1980-luvuilla hitaammin kuin muissa maissa. 1970-luvulla trendin mukaiset inflaatiovauhdit näyttivätkin erkaantuneen toisistaan varsin selvästi, mikä johtui suuressa määrin vuosien 1973 ja 1979 öljykriisien vaikutuksesta. Niinpä 1970-luvun lopun trendin mukaiset inflaatiovauhdit vaihtelivatkin alle 5 prosentista reippaasti yli 20 prosenttiin. 1980-luvulta lähtien inflaatio on yleisesti hidastunut, mikä on näkynyt erityisesti niissä maissa, joiden inflaatio oli nopeinta. Tämä hidastuminen on tosin toteutunut eri vauhtia. 1980-luvulla trendin mukainen inflaatio hidastui alle 5 prosenttiin useissa maissa, myös Saksassa ja Ranskassa. 1990-luvulla finanssipolitiikan ekspansiiviset vaikutukset ja liian suuret palkankorotukset Saksan yhdistymisen aikana johtivat trendin mukaisen inflaation tilapäiseen nopeutumiseen, joka jäi kuitenkin vähäisemmäksi kuin aikaisempina vuosikymmeninä. Tämä tilapäinen inflaation kiihtyminen levisi useisiin pieniin naapurimaihin, mutta ei vaikuttanut muiden maiden trendin mukaisiin inflaatiovauhteihin.

Rahapolitiikan viritys ja sen muutokset voivat vaikuttaa paitsi pitkän aikavälin kehitykseen myös kuluttajahintakehityksen suhdannekomponenttiin. Pitkän aikavälin kehityksellä ja suhdannekehityksellä onkin siten yhteisiä piirteitä. Koska inflaation vaihtelu yleensä lisääntyy inflaation nopeutuessa, nopeutumista voidaan pitää tärkeänä tekijänä pyrittäessä selvittämään, miten laajasti hintakehityksen yhteisen suhdannekomponentin vaikutus näkyy eri maissa. Kuluttajahintainflaation suhdannekomponentin odotetaan näkyvän paljon selvemmin silloin, kun inflaatiovauhti on suhteellisen nopea. Suhdannekomponentin merkitys vähenee kuitenkin huomattavasti silloin, kun kuluttajahintojen nousuvauhti on niin hidas, että se on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Euroalueen tilanne on nyt tällainen. On yleistä, että tilapäiset maakohtaiset tekijät voivat tuolloin hallita kehitystä, jolloin on entistä vaikeampaa erottaa suhdannekehitystä pelkästä satunnaisesta vaihtelusta (esimerkiksi välillisten verojen muutokset, poikkeava kausiluonteinen kehitys, sään-

telyn vapauttaminen, hallinnolliset hinnamuutokset ja kulutustavaroiden ja palvelujen korin kokoonpanon eroista johtuvat epäsymmetriset vaikutukset).

Hintakehitykseen vaikuttavien suhdanteiden samanaikaisuutta toisaalta euroalueen suurissa maissa ja toisaalta koko euroalueella kuvaavat suhteellisen suuret 0,8:sta 0,9:ään vaihtelevat korrelaatiokertoimet 1980-luvun ensimmäisellä puoliskolla (ks. kuvion 8 yläosa). Hintakehityksen suhdannekomponentin korrelaatio pysyi suhteellisen vakaasti tällä tasolla Ranskassa, Italiassa ja Alankomaissa, mutta nousi samana ajanjaksona tälle tasolle Saksassa 0,7:stä ja Espanjassa hieman alle 0,4:stä. 1980-luvun toisella puoliskolla Saksan ja koko euroalueen välinen korrelaatio vahvistui edelleen hieman alle 1,0:aan, mutta Espanjan ja koko euroalueen välinen korrelaatio palautui alle 0,5:een. 1990-luvun ensimmäisellä puoliskolla korrelaatiokertoimet pysyivät suurina eli 0,9:n paikkeilla Saksassa, Ranskassa, Italiassa ja Alankomaissa ja nousivat jälleen vähitellen Espanjassa. Kun suhdanteiden samanaikaisuutta kuvaava korrelaatio vahvistui Espanjassa vuoden 1997 alkupuolelle saakka, se heikkeni muissa suurissa maissa vuoden 1995 puolivälistä alkaen siten, että vuoden 1997 alussa korrelaatiokertoimet olivat 0,8:n tienoilla kaikissa suurissa maissa. Kahtena viime vuotena suhdanteiden samanaikaisuus ei enää ole ollut yhtä yleistä, ja kaikkien näiden maiden korrelaatiokertoimet ovat laskeneet. Saksan, Alankomaiden ja Ranskan ja koko euroalueen välinen korrelaatio näyttää hieman vakiintuneen; korrelaatiokertoimet olivat 0,7–0,8 vuoden 1998 lopussa.

Espanjassa suhdanteet ovat sattuneet samaan aikaan kuin koko euroalueella huomattavasti harvemmin kuin muissa suurissa maissa. Pienistä maista tilanne on ollut samanlainen etenkin Portugalissa. 1990-luvun alkuun saakka suhdanteiden samanaikaisuutta Portugalin ja koko euroalueen välillä kuvaava korrelaatiokerroin oli 0,4:n tienoilla, kun se muissa pienissä maissa oli suunnilleen 0,8 (ks. kuvion 8 alaosa). Vuodesta 1990 lähtien Portugalin korrelaatiokerroin on kuitenkin noussut kohti muiden pienten maiden tasoa. Pienten maiden suhdannekehitys koko euroalueeseen verrattuna on poikennut keskimäärin vain vähän suurten maiden kehityksestä. Pienissä

maissa suhdanteet ajoittuivatkin 1990-luvun puolivälissä varsin yleisesti samaan kauteen kuin koko euroalueella. Samoin kuin suurten maiden ja koko euroalueen välinen korrelaatio myös pienten maiden ja koko euroalueen välinen korrelaatio on sittemmin heikentynyt. Itävallassa kehitys, jossa suhdanteiden samanaikaisuus muiden maiden kanssa oli yhä harvinaisempaa, pysähtyi vuoden 1998 alussa noudattaen Ranskan, Saksan ja Alankomaiden esimerkkiä. Kuten aiemmin todettiin, satunnaisella vaihtelulla saattaa olla suurempi merkitys hitaan inflaation ympäristössä, jolloin

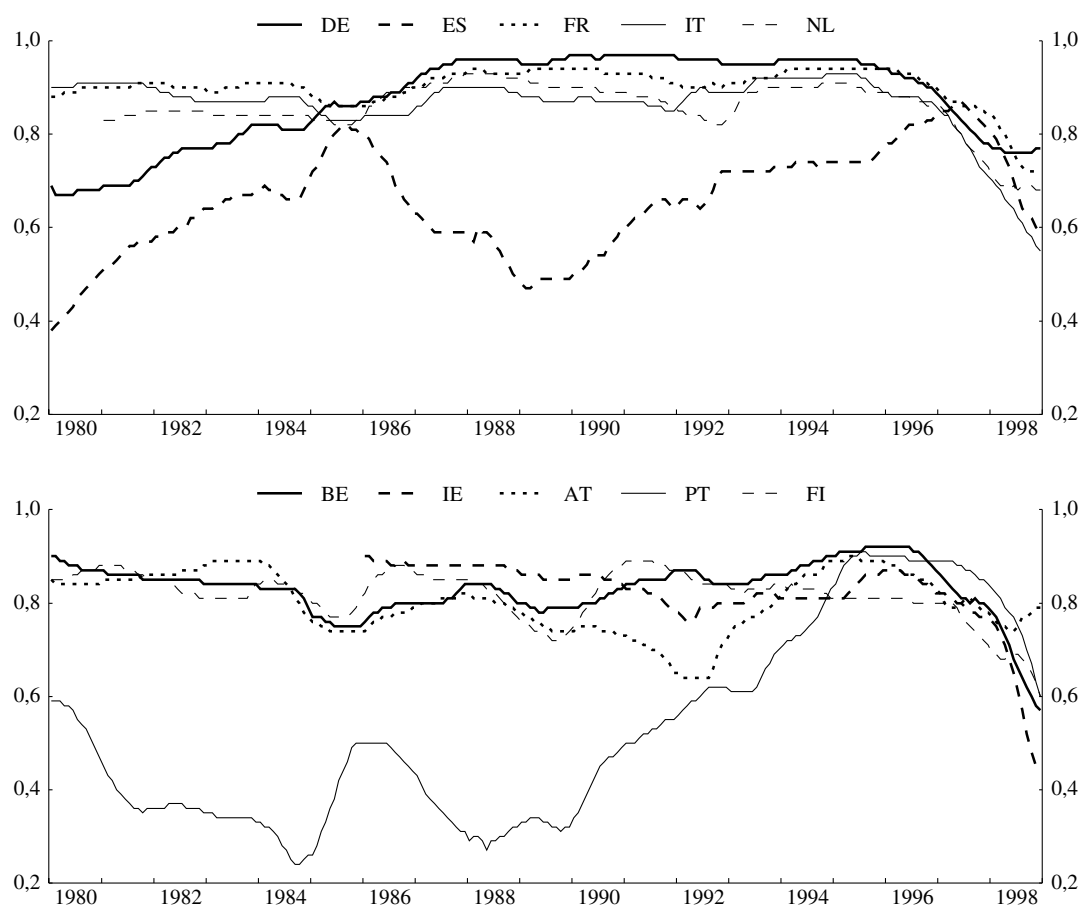
suhdannetekijää on vaikea erottaa satunnaisesta vaihtelusta. Tämä johtaa muuten samanlaisissa oloissa korrelaation heikentymiseen.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että suhdanteiden samanaikaisuus on huomattavasti harvinaisempaa 1990-luvulla kuin 1970- ja 1980-luvuilla. Tämä johtuu Saksan yhdistymissokin epäsymmetrisistä vaikutuksista ja siitä, että 1990-luvun alun suhteellisen erilaisista inflaatiovauhteista johtuen rahapolitiikan reaktiot inflaatiovauhtien lähentymisen saavuttamiseksi ennen rahaliiton alkamis-

Kuvio 8.

Euroalueen maiden ja koko euroalueen välinen kuluttajahintojen suhdannenousun korrelaatio

(liukuvat 10 vuoden korrelaatiot, kuukausihavainnot)



Lähde: EKP:n laskelmat.

ta olivat erilaisia. Viime vuosina suhdanteiden samanaikaisuus useiden maiden ja koko euroalueen välillä näyttää vakiintuneen tai jälleen hieman lisääntyneen. Koska hintojen nousuvauhti pysyy hintavakauden mukaisena ja koska selvää suhdannekomponenttia on vaikea hahmottaa, on kui-

tenkin epätodennäköistä, että aiemmin toteutunut suhdannekehityksen samanaikaisuus toistuu. Sen sijaan on mahdollista, että inflaatiovauhtien erot kuvastavat monia maakohtaisia eroja, kuten edellä on todettu.

3 Analyysin tulosten tulkintaa

Keskeisiä talousindikaattoreita analysoimalla on pyritty selvittämään, miten samanlaista euromaiden pitkän aikavälin kehitys on ja miten hyvin niiden suhdannekehitys vastaa toisiaan. Analyysin tuloksia tulkittaessa tulisi tehdä ero pitkän aikavälin kehityksen ja lyhyen aikavälin muutoksen välillä. Vaikka kehityksen yhdenmukaisuus saattaa vaihdella tarkastelukautena, on suhdanteiden ajoittuminen eri maissa samaan jaksoon kuitenkin varsin yleistä, kun otetaan huomioon, että eri maissa on ollut kaikenlaisia taloudellisia sokkeja ja toisinaan selkeitä eroja rahapolitiikan regiimissä.

Bruttokansantuotteen kasvun pitkän aikavälin kehityksessä on aina ollut eroja euroalueen maiden välillä. Vaikka trendikasvuvauhti on useimmiten hidastunut ajan myötä, se on kuitenkin aivan viime aikoina ollut joissakin maissa nopeampaa kuin tarkastelukauden alussa. Erilaisia trendejä on havaittavissa myös työllisyyden ja teollisuustuotannon pitkän aikavälin kasvussa. Suuntaus heikkenevään trendikasvuun on ollut selvempää teollisuustuotannossa kuin BKT:n kehityksessä, koska palvelusektori on yleensä kasvanut nopeammin. Vaikka inflaation trendikehitys tarkastelukauden alkupuolella oli eri maissa varsin erilaista, on lähentymistä viime vuosina tapahtunut siten, että kaikissa maissa kuluttajahintojen nousuvauhti on ollut suhteellisen hidasta. Tämä kuvastaa yhteisen rahapolitiikan virityksen suuntaamista kohti hintavakautta. Maiden suhdannekehityksen samanaikaisuudessa esiintyy käytettyjen indikaattorien mukaan ja trendikorjausten jälkeen jonkinlaista vaihtelua tarkastelukautena. Tämän voidaan katsoa osittain liittyvän toteutuneiden sokkien luonteeseen ja harjoitettuun talouspoli-

tiikkaan. Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että taloudellista toimeliaisuutta kuvaavat muuttujat ovat melko yhdenmukaisia, kun taas inflaation suhdannevaihtelu on hintavakauskehityksen myötä muuttunut odotetusti maakohtaisemmaksi. Analyysin tulokset eivät viittaa siihen, että ajan mittaan olisi eriydytty merkittävästi tai että viimeaikaiset poikkeamat olisivat millään tavalla epänormaaleja.

Maiden talouskehityksen erilaisuuteen saattaa yleensäkin olla monenlaisia syitä. Pitkän aikavälin erot voivat johtua kahdesta syystä. Maat voivat ensinnäkin olla talouskehityksen eri vaiheissa, jolloin kehityserot voivat heijastaa catching-up-prosessia. Toisena syynä ovat väestörakenteen erot. Pitkän aikavälin kehitys tulee myös nähdä suhteessa maakohtaisiin institutionaalisiin rakenteisiin. Se voi näin ollen kuvastaa sekä rakenteiden eroja että rakenteiden muutoksia. Suhdannekehityksen erot saattavat liittyä sokkien sekoittumiseen, sokkeja levittäviin talouden mekanismeihin ja näihin reagoivaan talouspolitiikkaan. Kun leviämismekanismit ovat samanlaiset ja talouspolitiikan viritys on neutraali, eroja voi syntyä, jos sokit ovat luonteeltaan pääasiassa maakohtaisia. Eroja voi myös syntyä, jos talouspolitiikka reagoi eri tavoin yhteisiin sokkeihin, vaikka leviämismekanismit olisivatkin samat. Vaikka maat altistuisivatkin samanlaisille sokeille ja talouspolitiikan reaktiot olisivat samat kaikissa maissa, suhdannekehityksen (ja myös pitkän aikavälin kehityksen) eroja saattaa ilmetä, sillä maakohtaisen rakenteiden takia leviämismekanismit ovat erilaisia. Institutionaalisen rakenteen muutoksilla voi siten olla tilapäinen vaikutus suhdannekehitykseen.

Edellä selostettu pitkän aikavälin kehityksen ja suhdannekehityksen analyysi perustuu tilastotietoihin ja voi siten antaa vain rajoitetusti viitteitä tulevista näkymistä. Tässä yhteydessä tärkeä merkitys on yhteisen rahapolitiikan käyttöönotolla ja kasvu- ja vakaussopimuksen täytäntöönpanolla. Sopimushan edellyttää kansallisen finanssipolitiikan harjoittamista selkeästi määritellyissä rajoissa. Raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa ei enää harjoiteta yksittäisen maan tasolla, sillä sen on korvannut koko euroalueen yhteinen rahapolitiikka. Tästä näkökulmasta tarkasteltuna suhdannevaihteluiden tulisi periaatteessa heiketä ja eriytyä yhä vähemmän, sillä ennenhän nämä selittyivät euroalueen maiden raha- ja valuuttakurssipolitiikan erilaisuudella. Lisäksi rahataloudellinen ja taloudellinen yhdentyminen saattaa johtaa institutionaalisten rakenteiden ja käyttäytymismallien suurempaan joustavuuteen (ja edellyttää sitä), mikä ehkä osaltaan helpottaa yksittäisten maiden sopeutumista sokkeihin. Tämän myötä talouskehitys muuttuisi entistä samankaltaisemmaksi. Yhteisen rahapolitiikan käyttöönotto saattaa vaikeuttaa puhtaasti suhdanteista johtuvien tekijöiden tunnistamista kuluttajahintojen nousuissa. Sitä mukaa kuin yksittäisissä jäsenvaltioissa samoista tavaroista ja palveluista veloittavien hintojen vertailukelpoisuus ja hinnoittelun avoimuus lisääntyvät, kilpailun kiristymisen voi johtaa kertaluonteisiin hintojen laskuihin, mikä saattaa tilapäisesti hämärtää hinnannousujen suhdannetaustaa.

Euroalueen maiden talouskehityksen eroihin saattaa silti edelleen olla joitakin merkittäviä syitä. Näitä ovat yksittäisten talouksien rakenteelliset erot, joista voi aiheutua pitkän aikavälin kasvupotentiaalin eroja. Koska tuottavuuden kasvuvauhti saattaa olla erilaista maissa, jotka ovat catching-up-prosessissa, voi myös seurauksena olla pysyvä inflaatiovauhtien ero maiden välillä. Toinen syy eroihin saattaa piillä maa- tai aluekohtaisissa institutionaalisissa ominaisuuksissa, joiden perusteella talous voi (ainakin tilapäisesti) reagoida eri tavoin samaan sokkiin. On myös esitetty, että avoimuuden ja kaupankäynnin yhdentymisen lisääntyessä myös maakohtainen erikoistuminen alkaa kehittyä. Tämä saattaa puolestaan aiheuttaa maidenvälisiä eroja reagoinnissa epäsymmetrisiin sokkeihin. Siinä määrin kuin teollisuudenalojen kytkennät yli kansallisten rajojen

lisääntyvät osana kasvavaa Euroopan unionin ja euroalueen integraatiota, talouskehityksen yhdenmukaistuminen saattaa kuitenkin jonkin verran nopeutua. Kun euroalueen maihin yhä vaikuttavat erilaiset tekijät, on tärkeää varmistaa, että yksittäisillä mailla on tarvittavat voimavarat sopeutua sokkeihin ja reagoida niihin. Erityistä huomiota on tällöin kiinnitettävä hyödyke- ja työmarkkinoiden uudistusten toteuttamiseen. Tavoitteena tulee tällöin olla talouden yleisen joustavuuden lisääminen, mikä parantaa kansallisen talouspolitiikan mahdollisuuksia reagoida joustavasti maakohtaisiin tapahtumiin.

Kysymyksen monimutkaisuudesta johtuen tässä artikkelissa esitetyn analyysin tavoitteena on ensisijaisesti ollut valaista asiaa, joskin tietyin selvin varauksin esitettynä. Analyysi on ensinnäkin taaksepäin katsova, ja sitä voidaan hyödyntää vain rajoitetusti tulevan kehityksen ennakoinnissa. Toiseksi analyysiin sisältyneiden talouksien rakenteet muuttuivat merkittävästi tarkastelukautena. Näitä muutoksia ovat mm. talouspoliittisen toimintakehikon olennaiset korjaukset. Esimerkiksi talouksien integraatio on vahvistunut ajan myötä yhteismarkkinoiden toteutuessa, ja rahapolitiikan riippumattomuus valtiotavallan ohjauksesta on lisääntynyt. Myös hintavakautta pidetään yhä useammin rahapolitiikan ensisijaisena tavoitteena. Samoin valuuttakurssivakaus koheni ennen rahaliiton alkua sekä todellisenä valuuttakurssien vakautena että yhä useampien maiden valuuttakurssikehityksen lähentymisenä. Kolmantena varauksena on, että valitut muuttujat vaikuttavat jossakin määrin tuloksiin. Tuotannon kehitystä voitaisiin esimerkiksi analysoida yksityiskohtaisemmin joko ottamalla huomioon alueellinen integraatio tai tarkastelemalla aineistoa eriytetymmin sektoritasolla. Tässä esitettyihin tuloksiin tulisikin suhtautua siten, että ne kuvaavat pikemminkin joitakin makrotasolla vaikuttavia tekijöitä eivätkä niinkään pyri tätä laajempiin johtopäätöksiin integraatiokehityksestä.

Yleensä ottaen ei ole perusteltua odottaa euro maiden talouskehityksen erojen häviävän kokonaan yhteisen rahan käyttöönoton myötä. Ei kuitenkaan näytä siltä, että viimeaikaiset poikkeavuudet olisivat epätavallisia. Lisäksi on liian aikaista arvioida, aiheutuuko tästä haasteita rahapolitiikan menestykselle harjoittamiselle. Euro-

alueen jäsenvaltioiden täysin yhdenmukainen kehitys voidaan nähdä jopa potentiaalisena ongelmana, jos yhdenmukaisuus vahvistaa suhdannevaikutuksia euroalueen laajuisesti. Jonkinasteinen

suhdanteiden epätahtisuus voisi sen sijaan johtaa tasapainoisempaan kehitykseen koko euroalueella.

4 Päätelmät

Tässä artikkelissa on käsitelty euroalueen maiden talouskehityksen eroja ja yhtäläisyyksiä sen keskustelun pohjalta, jota viime aikoina on käyty keskeisten talousindikaattorien välittämästä kuvasta trendi- ja suhdannekehityksen eriytymisestä. Käsitellylle ajanjaksolle 1970-luvun alkupuolelta vuoteen 1998 saakka on ollut ominaista lukuisat symmetriset ja epäsymmetriset sokit sekä kansallisen talouspolitiikan regiimin erot ja muutokset. Tämän huomioon ottaen euroalueen maiden suhdannekehitys onkin ollut varsin pitkälle hyvin samanlaista ja niiden pitkän aikavälin kehitys on myös ollut melko samantyyppistä. Yhteiseen rahapolitiikkaan siirtyminen koko euroalueella ja vakaus- ja kasvusopimuksen kurinpidolliset vaikutukset finanssipolitiikkaan sekä kansallisen ta-

louspolitiikan koordinointi useilla eri tahoilla ovat merkinneet perinpohjaista muutosta maiden yleisessä talouspoliittisessa ympäristössä. Tässä vaiheessa ei voida vielä arvioida tämän muutoksen täsmällisiä vaikutuksia suhdannekehityksen tulevaan yhdenmukaisuuteen ja siihen, missä määrin eri maiden pitkän aikavälin kehitys tulee olemaan samanlaista. Koska yhteisen rahan käyttöönotosta on kulunut vasta muutama kuukausi, tarvitaan vaikutusten arvioimiseksi vielä lisää aikaa. Tässä artikkelissa on arvioitu toteutunutta kehitystä, joten artikkeli soveltunee aiheen lähemmän tarkastelun taustamateriaaliksi. Jäsenvaltioiden talouskehityksen eroja onkin jatkuvasti seurattava tiiviisti.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne

Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ:n) ja Euroopan keskuspankin (EKP:n) perussäännössä EKPJ:lle määrätään tietyt tavoitteet ja tehtävät. EKPJ:n muodostavat EKP ja Euroopan unionin (EU:n) viidentoista jäsenvaltion kansalliset keskuspankit. Eurojärjestelmän käsite on otettu käyttöön, jotta avoimuus lisääntyisi ja suuren yleisön olisi helpompi ymmärtää euroalueen keskuspankkitoiminnan monimutkaista rakennetta. Eurojärjestelmällä tarkoitetaan nimenomaan sitä järjestelmän osaa, joka toteuttaa euroalueen yhteiseen rahapolitiikkaan liittyvät perustehtävät. EKPJ vastaa näin koko EU:hun liittyvistä tehtävistä ja tavoitteista.

Toisin kuin EKP ja kansalliset keskuspankit EKPJ ei ole oikeushenkilö eikä sillä ole omia päätöksentekuelimiä, ja sama koskee näin ollen eurojärjestelmääkin. EKPJ:tä ohjaavat EKP:n päätöksentekuelimet eli EKP:n neuvosto, yleisneuvosto ja johtokunta. EKPJ:n tavoitteisiin ja tehtäviin liittyvät päätökset on tehtävä keskitetyksi, kun taas toiminnot on hajautettu tarkoituksenmukaiseksi ja mahdolliseksi katsotulla tavalla. Rahapolitiikasta päättäessään EKP:n neuvoston jäsenet eivät edusta maataan vaan toimivat täysin itsenäisesti. Tämä näkyy periaatteessa, jonka mukaan kullakin neuvoston jäsenellä on yksi ääni.

Perustamissopimus antaa EKPJ:lle täyden riippumattomuuden. Keskeistä on, ettei EKP eikä yksikään sen päätöksentekuelinten jäsen saa pyytää tai ottaa ohjeita Euroopan yhteisön toimielimiltä, jäsenvaltioiden hallituksilta tai miltään muulta ulkopuoliselta taholta.

I Johdanto

Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ) perustetaan Euroopan yhteisön perustamissopimuksella (jäljempänä perustamissopimus) ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännöllä (jäljempänä perussääntö), joka on perustamissopimuksen pöytäkirjana ja keskeinen osa perustamissopimusta. Perustamissopimuksessa ja perussäännössä täsmennetään EKPJ:n tavoitteet ja tehtävät. EKPJ:n muodostavat Euroopan keskuspankki (EKP) ja Euroopan unionin (EU) jäsenvaltioiden 15 kansallista keskuspankkia.

Toisin kuin EKP ja kansalliset keskuspankit EKPJ ei ole oikeushenkilö eikä sillä ole omia päätöksentekuelimiä. Sama koskee näin ollen myös eurojärjestelmää. Koska EKPJ:n tavoitteet on kuitenkin määrätty sille perustamissopimuksessa, ne koskevat sen jokaista 16 jäsentä. EKP:n ja sen

päätöksentekuelinten tehtävänä on siitä huolimatta päättää, tulisiko tavoitteisiin pyrkiä suoraan vai kansallisten keskuspankkien kautta.

EKP:n neuvosto halusi lisätä avoimuutta ja helpottaa Euroopan keskuspankkitoiminnan monimutkaisen rakenteen ymmärrettävyyttä suuren yleisön keskuudessa ja päätti siksi ottaa käyttöön eurojärjestelmän kätevästä käsitteestä. Sillä tarkoitetaan kokoonpanoa, jossa EKPJ toteuttaa perustehtäviään.

Eurojärjestelmään kuuluvat EKP ja euron käyttöön ottaneiden 11 jäsenvaltion kansalliset keskuspankit. Talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen ensimmäisenä päivänä (1.1.1999) nämä jäsenvaltiot siirsivät rahapoliittisen itsenäisyytensä eurojärjestelmälle.

2 Eurojärjestelmän tavoitteet ja tehtävät

Eurojärjestelmän ensisijaisena tavoitteena on pitää yllä hintatason vakautta. Tästä tavoitteesta tinkimättä sen on tuettava Euroopan unionin yleistä talouspolitiikkaa ja näin osaltaan edistettävä unionin tavoitteiden saavuttamista. Näitä EU:n tavoitteita ovat mm. taloudellisen ja sosiaalisen kehityksen sekä laajan työllisyyden edistäminen, tasapainoisen ja kestävä taloudellisen toimeliaisuuden saavuttaminen sekä taloudellisen ja sosiaalisen yhteenkuuluvuuden lujittaminen. Pyrkinessään tavoitteisiinsa eurojärjestelmän on noudatettava voimavarojen tehokasta kohdentamista suosivan, vapaaseen kilpailuun perustuvan avoimen markkinatalouden periaatetta. Jos EKP arvioi, että tavoitteet ovat jollakin tavalla keskenään ristiriitaisia, hintavakaustavoite on aina tärkein. Muut tavoitteet pyritään saavuttamaan EKP:n harkinnan mukaisessa järjestyksessä.

Perustamissopimuksen ja perussäännön mukaan eurojärjestelmän tehtävät ovat seuraavat:

- euroalueen rahapolitiikasta päättäminen ja sen toteuttaminen
- valuuttaoperaatioiden toteuttaminen

- jäsenmaiden virallisen valuuttavarannon pitäminen ja hallinnointi
- maksujärjestelmien sujuvan toiminnan tukeminen
- euroalueella laillisina maksuvälineinä olevien setelien liikkeeseenlasku
- rahaliittoon osallistuvissa jäsenmaissa liikkeeseen laskettavien eurokolikoiden määrän hyväksyminen.

Lisäksi eurojärjestelmän edellytetään

- tukevan luottolaitosten toiminnan ja rahoitusjärjestelmän vakautta valvovia toimivaltaisia viranomaisia
- antavan lausuntonsa ehdotuksista yhteisön säädöksiksi ja kansallisten viranomaisten lainsäädäntöhankkeista toimivaltaansa kuuluvissa asioissa
- keräävän tehtäviensä hoitamisessa välttämättömiä tilastotietoja
- olevan edustettuna kansainvälisessä yhteistyössä ja osallistuvan kansainvälisiin rahataloudellisiin instituutioihin.

3 Euroopan keskuspankki

Juridinen asema

EKP on kansainvälisen julkisoikeuden mukainen oikeushenkilö ja voi siten mm. tehdä toimivaltaansa liittyvissä asioissa kansainvälisen julkisoikeuden mukaisia sopimuksia ja osallistua kansainvälisten järjestöjen toimintaan. Tällaisia ovat esimerkiksi Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF),

Kansainvälinen järjestelypankki (BIS) ja Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö (OECD). Lisäksi EKP:llä on kaikissa jäsenvaltioissa laajin oikeuskelpoisuus, mikä kansallisen lainsäädännön mukaan oikeushenkilöllä voi olla. Niinpä se voi hankkia tai myydä kiinteää tai irtainta omaisuutta sekä esiintyä kantajana ja vastaajana oikeudenkäynneissä.

Lisäksi EKP:llä on jäsenvaltioiden alueella tehtäviensä hoitamisessa välttämättömiä erioikeuksia ja vapauksia, jotka ovat Euroopan yhteisöjen erioikeuksista ja vapauksista tehdyn pöytäkirjan mukaisia. EKP:n pääkonttorin sijainnista Saksan liittotasavallan kanssa tehdyssä sopimuksessa määrätään lisäksi erityisesti siitä, että johtokunnan jäsenillä on samat erioikeudet, erivapaudet, immunitetit ja edut, jotka on myönnetty kaikille Saksan liittotasavallan akkreditoimille diplomaatteille diplomaattisuhteista 18.4.1961 tehdyn Wienin yleissopimuksen mukaisesti.

Kokonaisvastuu

EKP on perustettu eurojärjestelmän ytimeksi. EKP:lle on annettu kokonaisvastuu siitä, että eurojärjestelmän tehtävät hoidetaan joko EKP:n oman tai kansallisten keskuspankkien toiminnan kautta. Päättyessään tavasta, jolla EKP:n tehtävät hoidetaan – keskitetysti vai hajautetusti – EKP noudattaa *hajautusperiaatetta*. Sen mukaan EKP:n on annettava kansallisten keskuspankkien hoitaa eurojärjestelmän tavoitteisiin kuuluvat toiminnot silloin, kun tämä katsotaan mahdolliseksi ja tarkoituksenmukaiseksi. Hajauttamisen mahdollisuutta ja tarkoituksenmukaisuutta arvioi EKP (neuvosto). Jos eurojärjestelmän tavoitteet huomioon ottaen toiminnot voidaan suorittaa tehokkaammin, kun EKP hoitaa ne suoraan, perussäännössä EKP:lle annetaan oikeus toimia silloin keskitetysti. Lisäksi on syytä painottaa, että hajautusperiaate koskee vain toimintoja, kun sen sijaan päätökset ja lainsäädäntöön liittyvät tehtävät pysyvät keskitettyinä.

Jotta voidaan taata, ettei hajautusperiaate haittaa eurojärjestelmän sujuvaa toimintaa, kansallisten keskuspankkien on EKP:n operatiivisia tehtäviä hoitaessaan noudatettava EKP:n suuntaviivoja ja ohjeita. Voidakseen varmistua siitä, että kansalliset keskuspankit noudattavat näitä säädöksiä, EKP saa ryhtyä tarpeellisiksi katsottaviin toimiin – jopa nostaa kanteen Euroopan yhteisöjen tuomioistuimessa (yhteisön tuomioistuin).

Säädösvalta

Perustamissopimuksessa EKP:tä ei ainoastaan valtuuteta tekemään sopimuksia kolmansien osapuolten kanssa vaan myös antamaan säädöksiä, jotka ovat välttämättömiä eurojärjestelmälle osoitettujen tehtävien hoidon kannalta. EKP:n säädöksiä on kahdenlaisia. Ensinnäkin ovat säädökset, jotka osoitetaan eurojärjestelmän ulkopuolisille kolmansille osapuolille. Näitä säädöksiä ovat EKP:n asetukset, päätökset, suositukset ja lausunnot. Lisäksi EKP:llä on oikeus antaa eurojärjestelmän sisäisiä säädöksiä, joilla on tarkoitus ohjata eurojärjestelmää ilman, että vaikutetaan kolmansiin osapuoliin. Kun ajatellaan eurojärjestelmän ainutlaatuista rakennetta, jonka jokainen osa pysyy omana erillisenä oikeushenkilönä, sisäisistä säädöksistä (EKP:n suuntaviivoista, ohjeista ja päätöksistä) on haluttu tehdä sellaisia, että ne asettavat kansalliset keskuspankit toimintojen kautta EKP:n alaisuuteen ja että niiden avulla eurojärjestelmä pystyy tehokkaasti toimimaan yhtenä kokonaisuutena pyrkiessään perustamissopimuksen tavoitteisiin.

Riippumattomuus

Perustamissopimuksessa EKP:lle on annettu täysi riippumattomuus. Perustamissopimuksessa määrätään selvästi, että käyttäessään valtuuksiaan ja hoitaessaan tehtäviään ja velvollisuuksiaan EKP tai sen päätöksentekuelimen jäsen ei saa pyytää eikä ottaa ohjeita Euroopan yhteisön toimielimiltä tai laitoksilta, jäsenvaltioiden hallituksilta eikä miltään muultakaan taholta. Yhteisön toimielimet ja laitokset sekä jäsenvaltioiden hallitukset sitoutuvat kunnioittamaan tätä periaatetta ja pidättymään yrityksistä vaikuttaa EKP:n päätöksentekuelinten jäseniin heidän suorittaessaan tehtäviään. Euroopan rahapoliittinen instituutti täsmänsä edelleen riippumattomuuden käsitettä lähentymisraportissaan (maaliskuu 1998), jonka Ecofin-neuvosto hyväksyi perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdan 2 viimeisen kappaleen mukaan EU:n neuvostolle antamassaan suosituksessa. Sen mukaan riippumattomuus merkitsee *taloudellista ja institutionaalista riippumattomuutta*. Perustamissopimuksessa määrätään, että EKP:llä on oma, Euroopan unionin talousarviosta erillinen budjetti. Näin yhteisön toimielimet eivät voi

puuttua EKP:n hallintoon eivätkä yhteisön taloudelliset intressit pääse vaikuttamaan EKP:n budjettiin. EKP:n päätöksentekuelinten jäseniä koskevaa *henkilöiden riippumattomuutta* suojataan perussäännössä seuraavasti:

- Kansallisten keskuspankkien pääjohtajien toimikausi on vähintään viisivuotinen ja uusittavissa.
- Johtokunnan jäsenten toimikausi on kahdeksanvuotinen, eikä sitä voida uusia (ensimmäisten jäsenten toimikaudet on porrastettu).
- Erottaminen on mahdollista vain, jos henkilö ei pysty hoitamaan tehtäväänsä tai on syyllistynyt vakavaan rikkomukseen.
- Euroopan yhteisöjen tuomioistuin ratkaisee kaikki näissä asioissa syntyvät riidat.

Lisäksi perussäännössä valtuutetaan EKP antamaan henkilöstöään koskevia itsenäisiä sääntöjä ja kielletään yhteisön muita toimielimiä vaikuttamasta EKP:n henkilöstön palvelussuhteen ehtoihin. Institutionaalinen riippumattomuus perustuu edellä mainittuihin säännöksiin. Myös Euroopan tilintarkastustuomioistuimen toimivaltaa on rajoitettu siten, että se saa tutkia vain EKP:n hallinnon tehokkuuden, kun sen sijaan EKP:n tilintarkastuksen tekevät riippumattomat ulkopuoliset tilintarkastajat.

Tilintekovelvollisuus ja avoimuus

Kaikki keskuspankit toimivat tietyssä yhteiskunnallisessa, poliittisessa ja institutionaalisessa ympäristössä. Demokratian kannalta on tärkeää, että itsenäinen keskuspankki on avoin ja perustelee päätöksensä syyt selkeästi, mutta samalla sen on oltava vastuussa toiminnastaan. Näiden asioiden tärkeyden vuoksi perustamissopimuksessa on asetettu eurojärjestelmälle tiukkoja raportointivaatimuksia. EKP julkaisee viikoittain eurojärjestelmän konsolidoidun taseen ja on velvollinen laatimaan ja julkistamaan selvityksiä EKP:n toiminnasta vähintään neljännesvuosittain. Sen on toimitettava vuosikertomus EKP:n toiminnasta ja sekä edellisen että kuluvan vuoden rahapolitiikasta Euroopan parlamentille, EU:n neuvostolle, Euroopan komissiolle ja Eurooppa-neuvostolle. Euroopan parlamentti voi käydä yleiskeskuste-

lun vuosikertomuksesta, ja EKP:n pääjohtajaa ja muita johtokunnan jäseniä voidaan Euroopan parlamentin pyynnöstä tai heidän omasta aloitteestaan kuulla Euroopan parlamentin toimivaltaisissa valiokunnissa. EU:n neuvoston puheenjohtaja ja yksi komission jäsen voivat osallistua EKP:n neuvoston kokouksiin ilman äänioikeutta.

Itse asiassa eurojärjestelmä on sitoutunut näiden vaatimusten ylittämiseen. EKP:n pääjohtaja pitää lehdistötilaisuuden heti EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäisen kokouksen jälkeen. Hänen säännölliset lausuntonsa selvittävät EKP:n neuvoston näkemyksiä talouskehityksestä ja odotetusta hintakehityksestä. Niitä täydentää Kuukausikatsaus, joka käännetään kaikille Euroopan yhteisön virallisille kielille. Perussäännössä kielletään kuitenkin EKP:n neuvoston yksittäisten jäsenten äänestyskäyttäytymisen julkistaminen, koska avoimuuden lisäämisen sijaan tämä voisi vaarantaa jäsenten riippumattomuuden, sillä he joutuisivat herkemmin kotimaastaan tai muualta tulevien paineiden kohteeksi. Itse asiassa EKP:n neuvoston jäsenet eivät edusta kotimaataan vaan toimivat täysin itsenäisesti. Heidän rahapolitiikasta tekemänsä päätökset koskevat koko euroaluetta. Niinpä he eivät ota yksittäisen jäsenmaan talouskehitystä huomioon äänestäessään koko euroalueeseen vaikuttavasta rahapolitiikasta.

TuomioistuINVALVONTA

Euroopan yhteisöjen tuomioistuimella on toimivalta käsitellä tai tulkita EKP:n toimenpiteitä tai laiminlyöntejä myös silloin, kun ne kohdistuvat eurojärjestelmään olennaisesti kuuluviin kansallisiin keskuspankkeihin. Lisäksi EKP:llä on etuoikeuksiansa suojelemiseksi oikeus nostaa kanne yhteisön tuomioistuimessa.

Yhteisön tuomioistuimen tuomiovalta asioissa, jotka liittyvät kansallisten keskuspankkien velvollisuuksien täyttämisen valvontaan, kuvastaa EKP:n erityisluonnetta ja EKP:n Euroopan komissioon rinnastettavaa roolia "Euroopan rahalainsäädännön vartijana". Jos EKP katsoo, että kansallinen keskuspankki on laiminlyönyt velvollisuutensa, se voi määrätyn menettelyn mukai-

sesti saattaa asian yhteisön tuomioistuimen käsiteltäväksi.

EKP:n päätöksentekaelimet

Eurojärjestelmässä päätöksenteko tapahtuu keskitetysti EKP:n päätöksentekaelinten eli EKP:n neuvoston ja johtokunnan kautta. Niin kauan kuin on jäsenvaltioita, jotka eivät ole ottaneet euroa käyttöön, yleisneuvosto säilyy kolmantena päätöksentekaelimenä.

EKP:n neuvosto

EKP:n neuvostoon kuuluvat johtokunnan kaikki jäsenet ja euron käyttöön ottaneiden jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien pääjohtajat. Se on EKP:n ylin päätöksentekaelin. EKP:n neuvosto vastaa erityisesti seuraavista eurojärjestelmälle osoitetuista tavoitteista ja tehtävistä:

- antaa suuntaviivat ja tehdä päätökset, jotka ovat perustamissopimuksen ja perussäännön mukaan eurojärjestelmälle kuuluvien tehtävien hoidon kannalta välttämättömiä
- määrittellä euroalueen rahapolitiikan sisältö ottaen kantaa mm. välitavoitteisiin, keskeisiin korkoihin ja keskuspankkirahan tarjontaan sekä tehdä rahapolitiikan toteuttamiseksi tarvittavat päätökset ja antaa tarvittavat suuntaviivat
- päättää muiden operatiivisten menetelmien käytöstä rahan määrän säätelyssä
- antaa asetus vähimmäisvarantojen laskemisesta ja määräämisestä
- antaa asetuksia tehokkaiden ja vakaiden maksu- ja selvitysjärjestelmien turvaamiseksi EU:ssa
- antaa suuntaviivoja, jotka koskevat kansallisten keskuspankkien ja jäsenvaltioiden jäljellä olevilla valuuttavarannoilla tehtyjä operatioita
- ryhtyä tarvittaviin toimiin EKP:n suuntaviivojen ja ohjeiden noudattamisen varmistamiseksi ja täsmentää tarvittavat tiedot, jotka kansallisten keskuspankkien on toimitettava
- hoitaa EKP:n neuvoa-antavat tehtävät
- hyväksyä työjärjestys, jossa määritellään EKP:n

sisäinen organisaatio ja sen päätöksentekaelimet

- hyväksyä eurosetelien liikkeeseenlasku ja liikkeeseen laskettavien eurokolikoiden määrä euroalueella
- laatia tarvittavat säännöt kansallisten keskuspankkien kirjanpidon ja raportoinnin harmonisoimiseksi.

Tästä toimivallasta seuraa, että perustamissopimuksessa ja perussäännössä EKP:n neuvostolle annetaan oikeus tehdä tärkeimmät ja strategisesti merkittävimmät päätökset eurojärjestelmän puolesta. Erityisesti rahapolitiikasta EKP:n neuvosto yleensä päättää läsnä olevien jäsentensä antamien äänten yksinkertaisella enemmistöllä. Jokaisella jäsenellä on yksi ääni. Tässä periaatteessa näkyy kaikkien EKP:n neuvoston jäsenten, myös eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien pääjohtajien asema, koska heidät on valittu henkilökohtaisen pätevyden perusteella eikä kotimaan edustajana. Jos äännet menevät tasan, puheenjohtajan ääni ratkaisee.

Kun päätetään EKP:n pääomasta, valuuttavarannoista, rahoitustulosta sekä eräistä muista asioista, jotka liittyvät kansallisten keskuspankkien asemaan EKP:n pääomaosuuksien omistajina, EKP:n neuvoston jäsenten äännet painotetaan sen mukaan, miten suuri osuus kullakin kansallisella keskuspankilla on EKP:n merkitystä pääomasta. Johtokunnan jäsenten äännet painotetaan nollaksi. Jos kansallisen keskuspankin pääjohtaja on estynyt osallistumasta kokoukseen, jossa käsitellään tällaisia omistajuuteen liittyviä kysymyksiä, hän voi nimetä varajäsenen käyttämään painotettua ääntään.

Perussäännön mukaan EKP:n neuvosto kokoontuu vähintään kymmenen kertaa vuodessa. EKP:n neuvosto on ottanut käytännöksi kokoontua joka toinen viikko Frankfurtissa.

Johtokunta

Johtokuntaan kuuluvat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä neljä muuta jäsentä, jotka on nimetty rahatalouden tai pankkitoiminnan alalla arvostetun aseman ja ammattikokemuksen saaneiden henkilöiden keskuudesta. Johtokunnan

päätösvallan tärkeyttä kuvaa se, että sen jäsenet nimittää jäsenvaltioiden ylin johto. Johtokunnan jäsenet nimitetään jäsenvaltioiden hallitusten valtion- tai hallitusten päämiesten EU:n neuvoston suosituksesta tekemällä yhteisellä päätöksellä. EU:n neuvoston on ennen suosituksen antamista kuultava Euroopan parlamenttia ja EKP:n neuvostoa. Johtokunnan tärkeimpiä tehtäviä on

- toteuttaa rahapolitiikkaa EKP:n neuvoston antamien suuntaviivojen ja päätösten mukaisesti
- antaa tarvittavat ohjeet kansallisille keskuspankeille EKP:n neuvoston suuntaviivojen ja päätösten toimeenpanemiseksi
- vastata EKP:n juoksevien tehtävien hoitamisesta
- käyttää EKP:n neuvoston sille tietyissä asioissa siirtämää toimivaltaa myös silloin, kun se koskee säädösvaltaa.

Perussäännössä määrätään, että rahapolitiikan toteuttaminen kuuluu yksinomaan johtokunnan toimivaltaan eikä EKP:n neuvosto voi siihen osallistua.

Nämä johtokunnan velvollisuudet oikeuttavat sen aseman EKP:n tärkeimpänä operatiivisena päätöksentekuelimenä. Johtokunnan oikeus antaa kansallisille keskuspankeille osoitetut EKP:n ohjeet mahdollistaa sen, että eurojärjestelmä voi reagoida ja sopeutua raha- ja pääomamarkkinoiden nopeisiin muutoksiin, puuttua yksittäisiin tapauksiin ja hoitaa kiireellisiä asioita.

Yleensä johtokunta tekee päätökset läsnä olevien jäsentensä antamien äänten yksinkertaisella enemmistöllä. Jos äännet menevät tasan, puheen-

johtajan ääni ratkaisee. Käytännössä johtokunta kokoontuu vähintään kerran viikossa.

Johtokunnan nykyiset jäsenet ja kunkin vastuualueet EKP:n yksiköiden mukaan ryhmiteltyinä on esitetty kehikossa I.

Yleisneuvosto

Yleisneuvostoon kuuluvat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä kaikkien 15 EU:n jäsenvaltion kansallisten keskuspankkien pääjohtajat. Sitä voidaan pitää "siirtymäajan elimenä", joka hoitaa Euroopan rahapoliittiselta instituutilta siirtyneitä tehtäviä, joita EKP:n on vielä talous- ja rahaliiton kolmannessa vaiheessakin hoidettava, koska kaikki jäsenmaat eivät ole ottaneet euroa käyttöön. Näin ollen yleisneuvosto toimii pääasiassa neuvonantajana valmisteluissa, jotka koskevat euroalueen ulkopuolella toistaiseksi olevien jäsenmaiden valuuttojen kurssien peruuttamatonta kiinnittämistä. Lisäksi yleisneuvosto osallistuu EKP:n erityistehtäviin, kuten EKP:n neuvonantavien tehtävien hoitamiseen ja tilastotietojen keräämiseen. EKP:n pääjohtajan on ilmoitettava yleisneuvostolle EKP:n neuvoston tekemistä päätöksistä.

Perustamissopimuksessa sen paremmin kuin perussäännössä ei määrätä yleisneuvoston kokousten vähimmäismäärää. Nykyisen käytännön mukaan yleisneuvosto kokoontuu kolmen kuukauden välein Frankfurtissa.

Kehikko I.

Johtokunnan jäsenten vastuujako Euroopan keskuspankissa (EKP:ssä)

Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön artiklan 11.5 mukaan ”jokaisella läsnä olevalla johtokunnan jäsenellä on äänioikeus ja tätä varten yksi ääni”. Siten artiklassa 11.5 määrätään kollegiaalisen vastuun periaate ohjaamaan johtokunnan päätöksentekoa. Se perustuu siihen, että johtokunta osallistuu tasavertaisesti päätöksentekoon, mistä seuraa erityisesti se, että päätöksistä olisi keskusteltava yhdessä ja että kaikkien päätöksentekoaikojen jäsenten olisi oltava yhteisesti vastuussa kaikista tehdyistä päätöksistä.

Kollegiaalisen vastuun periaatteen mukaisesti Euroopan keskuspankin työjärjestyksessä määrätään, että johtokunta päättää jäsentensä yksittäisistä vastuista EKP:n yksiköihin nähden. Johtokunnan jäsenet ovat sopineet seuraavasta vastuujajosta:

Johtokunnan puheenjohtajana toimivan pääjohtajan **Willem F. Duisenbergin** vastuulla ovat *tiedotus, sihteeristö, protokolla ja kokousjärjestelyt -yksikkö* sekä *sisäinen tarkastus*.

Varapääjohtaja **Christian Noyer** vastaa *hallinnosta, lakiasioista ja riskienhallinnasta*. Hän on myös toinen EKP:n jäsenistä talous- ja rahoituskomiteassa, joka on talous- ja rahaliiton kolmannessa vaiheessa perustettu neuvoo-antava yhteisön elin.

Eugenio Domingo Solansin vastuualueina ovat *tietotekniikka, tilastot ja setelit*.

Sirkka Hämäläisen vastuulla ovat *markkinaoperaatiot* sekä *budjetti- ja organisaatioasiat*.

Otmar Issing vastaa *kansantalouden ja tutkimuksen pääosastoista*. Hän on EKP:n toinen jäsen talous- ja rahoituskomiteassa.

Tommaso Padoa-Schioppa vastaa *kansainvälisistä ja Eurooppa-suhteista, maksujärjestelmistä ja rahoitusvalvontakysymyksistä*.

4 Kansallisten keskuspankkien rooli

Kansalliset keskuspankit ovat kunkin maan kansallisen lainsäädännön mukaisia oikeushenkilöitä. Koska kansallisen lainsäädännön tuli olla sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa, kansallisiin keskuspankkeihin sovellettavaa lainsäädäntöä jouduttiin muuttamaan. Erityisen tärkeää on, että kansallisessa lainsäädännössä taataan keskuspankkien riippumattomuus, joka on välttämätön EKP:n moitteettoman toiminnan kannalta. Vaikka eurojärjestelmään kuuluvat kansalliset keskuspankit ovat erillisiä oikeushenkilöitä, ne ovat kiinteä osa järjestelmää,

ja siten EKP:n säädökset sitovat niitä: näin ollen ne ovat toimintojen kautta EKP:n alaisuudessa. Tästä syystä kansallisten keskuspankkien on noudatettava EKP:n neuvoston tai johtokunnan antamia sisäisiä säädöksiä.

Eurojärjestelmän kiinteinä osina kansalliset keskuspankit toimivat EKP:n operatiivisina yksikköinä, jotka hoitavat eurojärjestelmälle osoitettuja tehtäviä EKP:n antamien säännösten mukaisesti. Kansallisten keskuspankkien edustajat avustavat EKP:n tehtävien hoidossa osallistumalla eri ko-

miteoihin, joissa puheenjohtajana useimmiten toimii EKP:n edustaja (ks. nykyisten komiteoiden luettelo kehikossa 2). Komiteoiden valtuudet on määritellyt EKP:n neuvosto. Komiteat raportoi-
vat toiminnastaan EKP:n neuvostolle johtokun-
nan välityksellä.

Perussäännön mukaan kansalliset keskuspankit saavat jatkaa eurojärjestelmän ulkopuolisia toi-
mintoja omalla vastuullaan, ellei EKP:n neuvosto katso tällaisten toimintojen olevan ristiriidassa eurojärjestelmän tavoitteiden ja tehtävien kans-
sa.

Kehikko 2.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ:n) komiteat

EKPJ:n komiteat koostuvat Euroopan keskuspankin (EKP:n) ja euroalueeseen kuuluvien jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien edustajista. Myös jokainen euroalueen ulkopuolella olevan jäsenmaan kansallinen keskuspankki voi nimittää edustajansa osallistumaan EKPJ:n komitean kokouksiin, kun komiteassa käsitellään yleisneuvostolle kuuluvia asioita. EKPJ:n komiteat on perustettu tukemaan EKPJ:n/eurojärjestelmän työtä. EKPJ:n komiteoille on annettu tarkoin määritellyt tehtäväalueet, ja komiteoiden raportit heijastelevat komiteoiden jäsenten kannanottojen moninaisuutta.

EKPJ:n komiteoilla, joista useimpien puheenjohtajana toimii EKP:n edustaja, ei ole varsinaista päätösvaltaa, mutta ne myötävaikuttavat EKP:n päätöksentekojen päätettäväksi tulevien asioiden valmisteluun toimivaltaansa kuuluvissa asioissa.

Sekä EKP:n neuvostolla että johtokunnalla on oikeus pyytää EKPJ:n komiteoita laatimaan erityisselvityksiä.

EKPJ:hin on perustettu seuraavat komiteat:

- Kirjanpito- ja rahoitustulokomitea (AMICO)
- Pankkivalvontakomitea (BSC)
- Setelikomitea (BANCO)
- Viestintäkomitea (ECCO)
- Tietotekniikkakomitea (ITC)
- Sisäisen tarkastuksen komitea (IAC)
- Kansainvälisten suhteiden komitea (IRC)
- Lakiasiain komitea (LEGCO)
- Markkinaoperaatioiden komitea (MOC)
- Rahapolitiikan komitea (MPC)
- Maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitea (PSSC)
- Tilastokomitea (STC)

Lisäksi on perustettu budjettikomitea (BUCOM) avustamaan EKP:n budjettiin liittyvissä asioissa.

5 Päätelmiä

EKPJ:n institutionaalisen rakenteen erityispiirteiden ansiosta EKP voi toimia uudessa ympäristössä, missä euroalueen keskuspankkitoimintaa on hoidettu talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen ensimmäisestä päivästä lähtien.

EKP:n päätöksentekuelinten avulla keskitetty eurojärjestelmän päätöksentekomalli takaa rahapolitiikan yhtenäisyyden euroalueella. Rahapolitiittisten operaatioiden pääosin hajautettu toteutus eurojärjestelmän kansallisissa keskuspankeissa heijastelee asianmukaisesti euron käyttöön ottaneiden jäsenmaiden rahoitusmarkkinoiden rakenteiden ja oikeusjärjestelmien eroja.

Yleisneuvoston kautta voidaan lujittaa eurojärjestelmän ja muiden EKPJ:hin kuuluvien kansallisten keskuspankkien välistä yhteistyötä ja valmistella EKPJ:n muiden kansallisten keskuspankkien osallistumista eurojärjestelmään.

Lisäksi institutionaaliseen rakenteeseen kuuluvat päätöksentekuelimet ovat riittävän joustavia, jotta eurojärjestelmä pystyy sopeutumaan uusiin haasteisiin, joita esimerkiksi euroalueen rahoitusmarkkinoiden syventyvä integroituminen voi tuoda mukanaan.



Euroalueen tilastot



Tilastot

1	Rahapolitiikkatilastot	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	4*
1.2	EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot	6*
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	6*
1.4	Vähimmäisvarantotilastot	7*
1.5	Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	8*
2	Euroalueen rahatalous	
2.1	Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	10*
2.2	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	11*
2.3	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	12*
2.4	Raha-aggregaatit	14*
2.5	Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan	17*
2.6	Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain	18*
3	Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot	
3.1	Rahamarkkinakorot	20*
3.2	Valtion lainojen tuotot	21*
3.3	Osakeindeksit	22*
3.4	Pankkien luotto- ja talletuskorot	23*
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	24*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	25*
5	Euroalueen reaalitalous	
5.1	Kysynnän ja tarjonnan tilastoja	26*
5.2	Työmarkkinat	27*
5.3	Barometrikyselyt	27*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	28*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	29*
8	Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema	
8.1	Maksutase	30*
8.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	31*
8.3	Tuotannontekijäkorvaukset (ei sisälly tähän numeroon)	
8.4	Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	32*
8.5	Muut sijoitukset	33*
8.6	Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset	34*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	35*
10	Valuuttakurssit	38*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	39*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	40*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	41*
	Yleistä	43*

I Rahapolitiikkatilastot

Taulukko I.1

Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

		Kulta ja kultasaamiset	Valuutta- määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Valuutta- määräiset saamiset euroalueelta	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Luotot euroalueen rahoitus- sektorille	Perusrahoitus- operaatiot	Pitempiaikaiset rahoitus- operaatiot	Käänteiset hienosäätö- operaatiot	
										1	2	3	4	5	6	7	8
1999	helmi	5.	99 589	231 709	7 454	6 702	177 831	130 994	44 993	0
		12.	99 589	231 409	8 104	6 176	173 248	126 879	44 993	0
		19.	99 589	232 211	8 448	5 277	173 527	126 830	44 993	0
		26.	99 589	228 797	9 338	4 430	186 437	139 938	45 001	0
	maalis	5.	99 589	228 538	8 591	4 890	190 857	144 836	45 001	0
		12.	99 589	227 441	9 834	3 990	188 013	141 819	45 001	0
		19.	99 589	228 150	9 027	4 445	165 292	119 020	45 001	0
		26.	99 589	228 549	8 925	3 780	192 221	146 030	45 005	0
	huhti	2.	105 323	242 761	10 618	3 492	187 687	140 975	44 994	0
		9.	105 323	243 199	10 331	3 789	152 226	105 607	44 994	0
		16.	105 323	241 250	11 488	4 146	180 495	133 600	44 994	0
		23.	105 323	240 702	11 963	4 033	168 543	117 043	44 994	0
		30.	105 323	240 747	11 683	4 002	174 322	128 023	44 999	0
	touko	7.	105 323	239 350	12 366	4 018	166 184	119 944	44 984	0
		14.	105 323	238 483	12 091	4 088	166 060	119 953	44 981	0
		21.	105 323	240 921	11 904	4 265	167 728	120 953	44 981	0
		28.	105 323	237 639	12 383	4 350	185 070	138 992	45 008	0
	kesä	4.	105 307	236 031	12 428	4 345	184 680	139 032	44 997	0
		11.	105 307	238 154	12 499	4 216	174 876	129 020	44 997	0
		18.	105 307	237 871	12 156	4 031	170 664	125 012	44 997	0
		25.	105 307	238 361	11 927	3 941	170 641	125 020	44 997	0

2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit	Euromääräiset velat euroalueen rahoitus- sektorille	RTGS-tilit (ml. vähimmäis- varanto- talletukset)	Talletus- mahdollisuus	Määräaikais- talletukset	Käänteiset hienosäätö- operaatiot	Vakuuksien muutos- pyyntöihin liittyvät talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitus- todistukset	
										1	2	3	4	5	6	7	8
1999	helmi	5.	328 262	109 138	108 127	1 010	0	0	1	11 650
		12.	327 341	106 048	105 821	226	0	0	1	11 650
		19.	324 490	97 297	95 419	1 870	0	0	8	11 650
		26.	325 207	99 970	99 261	705	0	0	4	11 650
	maalis	5.	328 763	115 173	114 900	210	0	0	63	11 650
		12.	328 646	108 092	107 621	436	0	0	35	11 650
		19.	327 281	87 857	84 427	3 410	0	0	20	11 650
		26.	327 128	100 416	100 274	130	0	0	12	11 650
	huhti	2.	335 331	104 850	104 298	536	0	0	16	10 158
		9.	333 367	79 332	79 117	213	0	0	2	10 158
		16.	330 839	120 752	120 462	283	0	0	7	10 158
		23.	328 984	90 190	89 605	580	0	0	5	10 158
		30.	332 280	104 395	104 241	119	0	0	35	10 158
	touko	7.	335 708	101 663	101 459	197	0	0	7	10 158
		14.	337 375	99 361	99 229	118	0	0	14	10 158
		21.	335 245	102 373	99 795	2 561	0	0	17	10 158
		28.	335 148	109 331	109 194	134	0	0	3	10 158
	kesä	4.	338 980	106 950	106 826	101	0	0	23	10 158
		11.	338 947	96 441	96 278	155	0	0	8	10 158
		18.	337 865	103 238	103 141	91	0	0	6	10 158
		25.	337 877	97 499	97 383	101	0	0	15	10 158

Lähde: EKP.

								Yhteensä	
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut luotot	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkis-yhteisöiltä	Muut saamiset			
9	10	11	12	13	14	15	16		
0	592	101	997	22 549	60 185	81 428	687 447	1999 helmi 5.	
0	210	102	1 064	23 255	60 185	78 270	680 236	12.	
0	592	95	1 017	23 868	60 185	78 786	681 891	19.	
0	423	102	973	24 281	60 185	79 584	692 641	26.	
0	97	62	861	24 638	60 185	80 785	698 073	maalis 5.	
0	161	95	937	25 365	60 185	78 637	693 054	12.	
0	188	118	965	25 036	60 185	76 559	668 283	19.	
0	171	149	866	26 107	60 185	80 040	699 396	26.	
0	665	178	875	26 640	60 186	81 041	717 748	huhti 2.	
0	710	72	843	26 511	60 186	77 903	679 468	9.	
0	1 019	128	754	25 871	60 186	76 831	705 590	16.	
0	5 591	138	777	26 181	60 186	74 786	691 717	23.	
0	500	47	753	26 088	60 186	75 945	698 296	30.	
0	481	52	723	26 047	60 186	78 650	692 124	touko 7.	
0	366	55	705	26 030	60 186	75 266	687 527	14.	
0	950	65	779	25 945	60 186	74 813	691 085	21.	
0	479	63	528	25 873	60 180	74 249	705 060	28.	
0	229	32	390	25 957	60 156	77 522	706 426	kesä 4.	
0	397	30	432	26 137	60 156	75 708	697 053	11.	
0	193	29	433	25 929	60 156	75 657	691 771	18.	
0	165	29	430	26 088	60 156	79 223	695 644	25.	

								Yhteensä	
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Arvonmuutos-tili	Pääoma ja rahastot	Muut velat		
9	10	11	12	13	14	15	16	17	
44 017	8 161	810	5 827	5 767	59 658	51 279	62 878	687 447	1999 helmi 5.
43 556	7 840	733	6 395	5 767	59 658	51 279	59 969	680 236	12.
54 905	8 052	746	7 172	5 767	59 658	51 279	60 875	681 891	19.
62 143	7 739	777	6 385	5 767	59 658	51 280	62 065	692 641	26.
49 724	7 141	778	6 910	5 767	59 658	51 280	61 229	698 073	maalis 5.
53 503	7 820	828	6 860	5 767	59 658	51 281	58 949	693 054	12.
49 493	8 100	856	6 729	5 767	59 658	51 281	59 611	668 283	19.
64 280	7 663	856	7 780	5 767	59 658	51 281	62 917	699 396	26.
48 234	8 468	917	7 381	6 043	78 685	54 146	63 535	717 748	huhti 2.
39 644	7 936	940	7 684	6 043	78 479	54 147	61 738	679 468	9.
38 048	7 830	930	7 389	6 043	78 479	54 147	50 975	705 590	16.
57 279	7 617	969	7 629	6 043	78 479	54 638	49 731	691 717	23.
44 993	7 207	994	7 931	6 043	78 479	54 639	51 177	698 296	30.
36 822	6 993	998	7 925	6 043	78 479	54 666	52 669	692 124	touko 7.
35 681	7 557	896	7 199	6 043	78 479	54 694	50 084	687 527	14.
35 029	8 111	948	8 847	6 042	78 479	54 694	51 159	691 085	21.
43 906	7 751	938	8 838	6 043	78 479	54 809	49 659	705 060	28.
44 070	7 457	902	7 269	6 042	78 479	54 858	51 261	706 426	kesä 4.
45 428	7 275	776	9 603	6 042	78 479	53 227	50 677	697 053	11.
36 035	6 918	733	9 028	6 042	78 479	53 226	50 049	691 771	18.
40 939	7 075	734	9 265	6 042	78 479	53 227	54 349	695 644	25.

Taulukko 1.2

EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

	Talletusmahdollisuus				Maksuvalmiusluotto	
	Korko		Muutos		Korko	Muutos
	1	2	3	4		
1999	tammi	1. 4. ¹⁾	2,00	-	4,50	-
		22.	2,75	0,75	3,25	-1,25
			2,00	-0,75	4,50	1,25
	huhti	9.	1,50	-0,50	3,50	-1,00

Lähde: EKP.

1) EKP ilmoitti 22. joulukuuta 1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.-21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena on helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regimiin.

Taulukko 1.3

Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät¹⁾

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuisia korkoa)

Perusrahoitusoperaatiot						
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
			Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6
1999	maaliskuu	3.	1 100 797	67 000	3,00	14
		10.	950 369	75 000	3,00	14
		17.	335 249	44 000	3,00	14
		24.	372 647	102 000	3,00	14
		31.	118 683	39 000	3,00	14
	huhti	7.	67 353	67 353	3,00	14
		14.	781 721	67 000	2,50	14
		21.	612 275	50 000	2,50	14
		28.	754 825	78 000	2,50	14
	touko	5.	655 789	42 000	2,50	14
		12.	708 881	78 000	2,50	14
		19.	638 583	43 000	2,50	14
		26.	784 380	96 000	2,50	14
	kesä	2.	698 358	43 000	2,50	14
		9.	907 145	86 000	2,50	14
		16.	922 203	39 000	2,50	14
		23.	1 165 521	86 000	2,50	14
		30.	1 222 128	57 000	2,50	14

Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot						
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
			Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6
1999	tammi	14.	79 846	15 000	3,13	42
		14.	39 343	15 000	3,10	70
		14.	46 152	15 000	3,08	105
	helmi	25.	77 300	15 000	3,04	91
	maaliskuu	25.	53 659	15 000	2,96	98
	huhti	29.	66 911	15 000	2,53	2,97
	touko	27.	72 294	15 000	2,53	2,54
	heinä	1.	76 284	15 000	2,63	2,64

Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6	7
1999							

Lähde: EKP.

1) Esitetty summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetyistä (sarakeet 6-8) likviditeetin jaon yhteydessä suoritettavien maksujen vuoksi.

Taulukko 1.4

Vähimmäisvarantotilastot

1. Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja^{1) 2)}

(miljardia euroa; ajanjakson lopussa)

Varantopohja	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoitetta		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Rahamarkkinapaperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6	7
1999 tammi	8 699,7	4 839,2	83,1	146,0	1 196,9	510,6	1 923,8
helmi	8 731,2	4 801,5	86,9	148,9	1 203,6	543,9	1 946,5
maalis	8 777,8	4 803,9	88,8	151,2	1 217,7	549,8	1 966,4
huhti	8 834,9	4 827,7	93,3	160,3	1 223,1	542,0	1 988,6
touko ^(p)	8 896,8	4 875,9	101,2	157,9	1 218,7	541,4	2 001,6

Lähde: EKP.

- 1) Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien ja rahamarkkinapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjaansa näistä veloista 10 prosentin suuruisen vähennyksen.
- 2) Pitoajanjaksot alkavat kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyvät seuraavan kuukauden 23. päivänä. Varantovelvoite lasketaan edeltävän kuukauden lopun varantopohjan perusteella.

2. Varantojen pito¹⁾

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varantotalletukset ²⁾	Toteutuneet varantotalletukset ³⁾	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset ⁴⁾	Varantovaje ⁵⁾	Vähimmäisvarantojen korko, (% ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999 helmi	98,3	99,3	1,1	0,1	3,00
maalis	100,6	101,5	0,9	0,1	3,00
huhti	100,1	100,7	0,6	0,0	2,84
tuoko	100,2	101,0	0,8	0,0	2,50
kesä	100,9	101,5	0,6	0,0	2,50
heinä ^(p)	102,0				

Lähde: EKP.

- 1) Tässä taulukossa ilmoitetaan päättyneiden pitoajanjaksojen täydelliset tiedot ja nykyisen pitoajanjakson varantovelvoitteet.
- 2) Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kunkin velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen käyttösummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteensä.
- 3) Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten yhteenlasketut keskimääräiset päivittäiset varantotalletukset varantotilillä pitoajanjakson aikana.
- 4) Keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka ovat täyttäneet varantovelvoitteen.
- 5) Keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta.
- 6) EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. taulukko 1.3).

Taulukko I.5

Pankkijärjestelmän likviditeettiasema¹⁾

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päätyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät						Likviditeettiä vähentävät tekijät			Luotto- laitosten sekkitilit ⁴⁾	Perusraha (keskus- pankki- raha) ⁵⁾
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot						Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto) ³⁾		
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Muut operaa- tiot ²⁾	Maksu- valmius- luotto	Talletus- mahdol- lisuus					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999 helmi	328,2	104,6	34,2	30,6	3,8	1,3	329,3	41,1	29,5	100,2	430,8
maalis	323,6	136,4	45,0	0,0	0,4	1,4	326,9	49,9	25,0	102,2	430,5
huhti	338,4	130,1	45,0	0,0	0,7	0,3	331,0	42,9	38,9	101,1	432,4
touko	342,5	121,6	45,0	0,0	0,8	0,4	333,8	36,3	38,1	101,3	435,5
kesä	339,8	132,0	45,0	0,0	0,3	0,6	337,0	40,4	37,2	101,9	439,5

Lähde: EKP.

- 1) Pankkijärjestelmän likviditeettiasema määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien sekkitilialojen yhteissummana. Summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.
- 2) Sisältää kansallisten keskuspankkien EMU:n toisessa vaiheessa tekemät rahapoliittiset operaatiot, joiden erääntyminen ajoittuu kolmanteen vaiheeseen.
- 3) Eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muut erät.
- 4) Likviditeettiä lisäävien (erät 1-5) ja likviditeettiä vähentävien erien (erät 6-9) erotus.
- 5) Talletusmahdollisuuden (erä 6), liikkeessä olevien setelien (erä 7) ja sekkitilien (erä 10) summa tai vaihtoehtoisesti likviditeettiä lisäävien erien (erät 1-5) summan ja valtion tilien (erä 8) ja muiden erien (erä 9) summan erotus.



2 Euroalueen rahatalous

Taulukko 2.1

Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase ^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Yhteensä														
		Lainat euro-alueelle	Raha-laitoksille	Julkis-yhteisöille	Muille	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	Raha-laitosten	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet	Raha-laitosten	Muiden	Ulko-maiset saamiset ¹⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	15
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1998	tammi	234,9	213,3	21,2	0,4	111,7	1,0	109,3	1,5	2,9	0,3	2,6	294,3	7,2	43,0	694,0
	helmi	257,7	235,9	21,2	0,7	108,2	1,0	105,8	1,5	2,9	0,4	2,5	294,6	7,3	44,3	715,1
	maalis	242,7	221,3	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,4	2,6	294,0	7,5	41,3	695,1
	huhti	237,2	215,6	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,4	2,6	298,4	7,6	45,7	694,4
	touko	239,3	217,8	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,4	2,6	301,7	7,7	48,8	702,4
	kesä	325,0	303,7	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,6	2,6	288,4	7,8	49,8	779,7
	heinä	338,2	316,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,8	2,1	2,8	292,5	8,0	51,9	783,3
	elo	339,9	318,5	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,8	2,0	2,8	290,4	8,0	56,9	788,1
	syys	326,8	305,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,8	2,0	2,8	288,0	8,0	52,1	762,4
	loka	326,6	305,3	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,8	1,9	2,9	297,9	8,1	51,7	762,3
	marras	322,2	300,7	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,8	1,9	2,9	305,1	8,1	53,4	771,5
	joulu	225,1	204,5	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,7	317,2	7,9	49,4	692,9
1999	tammi	451,0	430,4	20,4	0,2	89,2	1,3	87,3	0,6	8,2	4,1	4,1	416,8	9,5	56,9	1 031,5
	helmi	504,5	483,9	20,4	0,2	90,7	1,5	88,6	0,5	8,3	4,2	4,1	364,6	9,5	56,6	1 034,3
	maalis	513,1	492,5	20,4	0,2	93,9	1,5	91,8	0,6	8,4	4,2	4,1	425,7	9,4	52,2	1 102,7
	huhti	486,4	465,8	20,4	0,2	93,1	1,2	91,2	0,7	8,4	4,3	4,1	435,0	9,7	52,7	1 085,4
	touko ³⁾	415,4	394,8	20,4	0,2	93,1	1,6	90,8	0,7	8,7	4,5	4,2	391,7	9,7	56,9	975,5

2. Velat

		Yhteensä										
		Liikkeessä oleva raha	Talletukset euro-alueelta	Raha-laitosten	Valtion	Muiden julkis-yhteisöjen/muiden	Raha-markkina-paperit	Liikkeeseen lasketut velka-paperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat ³⁾	Muut velat	11
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	339,9	136,3	83,4	50,7	2,2	13,9	16,3	109,2	16,1	62,3	694,0
	helmi	339,9	159,2	93,7	61,5	4,0	13,3	16,5	107,4	15,1	63,7	715,1
	maalis	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	11,3	17,2	106,6	15,3	66,3	695,1
	huhti	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	12,0	16,9	105,6	16,4	68,4	694,4
	touko	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	13,1	15,3	105,3	15,9	64,8	702,4
	kesä	345,4	208,0	149,3	54,2	4,5	13,5	14,1	113,4	20,8	64,4	779,7
	heinä	350,4	199,9	132,8	64,0	3,0	13,9	14,3	112,1	24,0	68,8	783,3
	elo	344,6	208,8	135,5	69,7	3,5	12,4	13,5	112,0	21,6	75,1	788,1
	syys	341,5	195,9	124,4	67,1	4,5	11,2	12,8	108,2	23,2	69,7	762,4
	loka	342,3	198,2	129,2	64,7	4,3	11,7	11,8	108,5	22,6	67,2	762,3
	marras	344,1	210,5	147,3	56,8	6,4	12,5	11,6	105,1	20,0	67,8	771,5
	joulu	359,1	146,9	89,0	55,0	2,9	7,2	6,7	97,1	18,6	57,4	692,9
1999	tammi	343,8	383,2	326,7	50,3	6,2	6,3	5,3	125,7	99,3	67,8	1 031,5
	helmi	342,4	451,5	389,8	55,0	6,7	6,3	5,3	122,9	49,9	56,0	1 034,3
	maalis	348,3	454,3	391,4	55,1	7,9	4,9	5,3	137,9	97,7	54,3	1 102,7
	huhti	349,6	432,0	386,8	38,8	6,4	4,9	5,3	138,9	104,8	50,0	1 085,4
	touko ³⁾	352,9	358,8	308,9	42,5	7,4	4,9	5,3	137,5	60,9	55,3	975,5

Lähde: EKP.

1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.

2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

3) Tammikuun 1999 alusta alkaen mukaan lukien TARGETin toimintaan liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa, helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa, maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa, huhtikuun 1999 lopun tilanne noin 84 miljardia euroa ja toukokuun 1999 lopun tilanne noin 40 euroa.

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton)

3. Saamiset: virrat ³⁾

											Yhteensä	
		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset ⁴⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	
		1	2	3	4	5	6						7	8	9	10	11
1998	helmi	28,5	2,4	26,1	14,1	8,8	5,3	8,0	33,2	0,4	6,2	90,4
	maalis	31,0	-1,9	32,9	19,2	15,1	4,2	16,5	40,5	1,5	-23,6	85,1
	huhti	39,2	5,0	34,2	7,8	7,4	0,3	8,6	-6,5	0,3	23,2	72,6
	touko	7,9	-11,1	19,0	14,7	11,0	3,7	5,6	14,9	9,0	17,9	69,9
	kesä	66,8	5,9	60,9	2,9	10,7	-7,8	-6,0	9,8	-6,7	-104,5	-37,8
	heinä	39,9	-4,3	44,1	-11,7	-17,3	5,6	-6,8	-17,2	-4,7	46,0	45,5
	elo	1,5	2,4	-0,9	-0,4	-0,9	0,5	-6,7	-3,1	1,0	-6,0	-13,7
	syys	57,7	3,3	54,4	-4,8	-5,6	0,8	1,9	46,9	0,6	8,4	110,8
	loka	40,1	5,9	34,3	12,0	8,5	3,5	0,9	-1,5	2,2	0,3	54,1
	marras	53,4	6,7	46,7	-3,7	1,7	-5,5	13,5	26,3	2,4	13,7	105,5
	joulu	63,3	1,1	62,2	-40,9	-33,7	-7,2	17,4	-60,1	2,1	-9,2	-27,4
1999	tammi	66,0	0,9	65,1	16,9	17,1	-0,2	9,7	112,2	-0,2	151,9	356,5
	helmi	7,0	0,3	6,7	8,4	12,2	-3,9	5,5	-133,9	-1,2	20,2	-94,0
	maalis	46,0	-3,7	49,8	9,7	8,0	1,7	19,3	66,2	0,8	-88,0	54,0
	huhti	14,9	-8,8	23,7	3,2	-1,4	4,6	13,5	-17,8	2,0	-28,1	-12,4
	touko ⁶⁾	35,9	-1,5	37,4	23,1	16,6	6,5	14,8	-70,8	1,0	-3,1	1,0

4. Velat: virrat ³⁾

													Yhteensä		
		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/ muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Liikkeeseen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat ⁴⁾	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	helmi	0,4	13,3	10,9	3,7	4,7	3,2	-0,8	1,8	20,6	0,5	37,9	-7,6	12,6	90,4
	maalis	0,0	-20,4	-0,9	27,5	-25,6	1,3	-4,1	1,3	14,7	12,5	42,5	8,1	27,2	85,1
	huhti	3,0	2,0	25,8	14,8	16,9	-0,4	-5,6	10,1	8,2	-11,2	-3,8	53,6	-15,1	72,6
	touko	2,4	-6,5	21,5	19,2	-1,2	1,9	1,6	-1,3	6,1	7,4	1,3	16,5	22,5	69,9
	kesä	-1,7	13,1	20,8	47,4	-20,4	-1,4	-4,8	-4,4	14,5	15,5	5,1	-77,6	-23,2	-37,8
	heinä	5,2	8,2	-23,8	-39,7	4,3	-0,6	12,1	7,4	11,5	-1,0	-4,0	25,0	17,0	45,5
	elo	-5,7	8,8	-3,7	-8,9	10,8	1,7	-7,3	3,8	3,1	-0,1	-7,5	-11,8	-0,5	-13,7
	syys	-3,1	-1,8	8,9	22,2	-12,1	-0,8	-0,4	-3,0	0,0	4,0	62,4	26,0	17,3	110,8
	loka	1,5	-1,6	16,4	4,6	-2,1	3,2	10,6	6,0	-1,7	-1,4	43,0	-3,2	-4,8	54,1
	marras	0,9	-6,7	22,3	41,1	-1,6	2,6	-19,9	3,0	4,7	-1,9	42,7	10,3	30,3	105,5
	joulu	9,5	1,3	103,8	70,1	21,3	32,9	-20,5	-19,2	-19,6	-10,2	-76,3	-46,5	29,8	-27,4
1999	tammi	-9,4	-6,4	34,5	23,7	-2,4	14,6	-1,4	13,6	26,9	13,5	158,8	167,9	-42,8	356,5
	helmi	-0,6	8,3	-24,3	-27,4	-11,5	2,5	12,1	14,9	13,6	-3,0	-83,3	-59,9	40,3	-94,0
	maalis	4,8	-5,2	13,9	10,8	11,0	-2,9	-5,1	-0,4	11,5	14,2	39,2	-41,2	17,2	54,0
	huhti	2,1	-17,4	9,4	16,1	-3,3	3,3	-6,7	20,3	16,0	11,8	9,2	-47,7	-16,2	-12,4
	touko ⁶⁾	1,7	4,5	22,4	32,3	-10,1	-0,6	0,8	5,0	7,5	6,1	-29,6	-32,2	15,7	1,0

Taulukko 2.4

Raha-aggregaatit^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; vuotuinen prosenttimuutos)

1. Kannat ajanjakson lopussa

		M1						M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
		Yhteensä		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Joulukuu 1998=100 ³⁾					
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset					3	4				7	8
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	311,4	1 253,6	1 565,0	88,13	908,4	1 177,5	3 650,9	93,71	217,1	308,0	74,8
	helmi	311,7	1 254,1	1 565,8	88,19	905,1	1 181,6	3 652,5	93,76	216,3	309,8	79,7
	maalis	311,8	1 283,8	1 595,5	89,84	878,8	1 183,4	3 657,7	93,87	212,2	311,2	85,9
	huhti	314,8	1 295,9	1 610,7	90,75	892,6	1 185,1	3 688,4	94,72	206,6	320,9	86,4
	touko	317,2	1 313,0	1 630,2	91,87	888,8	1 189,2	3 708,3	95,25	208,2	319,4	88,7
	kesä	315,5	1 361,7	1 677,2	94,48	871,2	1 189,0	3 737,4	95,97	203,4	315,1	87,8
	heinä	320,6	1 321,7	1 642,3	92,56	872,5	1 189,7	3 704,6	95,17	215,5	322,3	93,5
	elo	314,9	1 312,6	1 627,5	91,71	879,3	1 192,9	3 699,7	95,02	208,2	326,2	88,9
	syys	311,9	1 331,3	1 643,2	92,71	864,6	1 192,9	3 700,7	95,18	207,7	322,5	81,2
	loka	313,4	1 335,3	1 648,6	92,99	867,0	1 196,4	3 712,0	95,45	218,3	328,5	84,6
	marras	314,3	1 377,0	1 691,3	95,35	870,9	1 198,9	3 761,1	96,67	198,4	331,8	81,8
	joulu	323,8	1 449,4	1 773,2	100,00	884,8	1 231,1	3 889,1	100,00	178,0	312,0	68,5
1999	tammi	313,6	1 473,8	1 787,3	100,83	881,2	1 247,1	3 915,6	100,60	172,5	348,5	55,5
	helmi	313,0	1 443,8	1 756,8	99,05	867,4	1 251,4	3 875,7	99,51	184,7	363,8	57,3
	maalis	317,8	1 454,0	1 771,8	99,81	876,2	1 249,2	3 897,2	99,99	179,6	367,6	48,9
	huhti	319,9	1 472,1	1 792,0	100,93	870,5	1 254,1	3 916,6	100,46	173,0	388,5	53,5
	touko ⁴⁾	321,6	1 501,5	1 823,1	102,66	861,3	1 257,5	3 941,9	101,08	173,8	393,7	59,8

2. Virrat⁴⁾

		M1				M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit		
		Yhteensä		Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä				Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾	
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset									3	4	7	8
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	helmi	0,4	0,7	1,1	8,3	-3,1	4,1	2,0	4,2	-0,8	1,8	4,9
	maalis	0,0	29,3	29,3	8,8	-26,9	1,8	4,2	4,4	-4,1	1,3	6,2
	huhti	3,0	13,0	16,1	10,3	15,0	1,8	32,9	5,1	-5,6	10,1	0,9
	touko	2,4	17,5	19,9	10,1	-3,2	4,1	20,7	5,3	1,6	-1,3	2,5
	kesä	-1,7	48,1	46,4	9,6	-18,1	-0,2	28,1	5,3	-4,8	-4,4	-1,0
	heinä	5,2	-39,2	-34,1	8,2	2,3	0,7	-31,1	4,4	12,1	7,4	5,9
	elo	-5,7	-9,4	-15,2	8,2	6,3	3,2	-5,7	4,3	-7,3	3,8	-4,8
	syys	-3,1	20,8	17,8	7,8	-11,8	0,1	6,1	4,5	-0,4	-3,0	-7,1
	loka	1,5	3,5	5,0	7,9	2,1	3,5	10,6	4,4	10,6	6,0	3,1
	marras	0,9	40,9	41,8	8,2	2,8	2,5	47,1	4,9	-19,9	3,0	-2,9
	joulu	9,5	72,9	82,4	9,4	15,4	31,9	129,7	5,9	-20,5	-19,2	-13,6
1999	tammi	-9,4	24,2	14,8	14,4	-6,9	15,6	23,5	7,3	-1,4	13,6	-1,3
	helmi	-0,6	-31,1	-31,7	12,3	-15,2	4,2	-42,6	6,1	12,1	14,9	1,3
	maalis	4,8	8,8	13,6	11,1	7,5	-2,4	18,7	6,5	-5,1	-0,4	-1,8
	huhti	2,1	17,7	19,8	11,2	-6,3	4,9	18,4	6,1	-6,7	20,3	1,7
	touko ⁴⁾	1,7	29,0	30,7	11,7	-9,8	3,4	24,4	6,1	0,8	5,0	6,1

Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi; muutokset perustuvat etenkin 31.5. julkistettuihin korjattuihin virtatietoihin.
- 3) Kun joulukuun 1998 (kausivaihteluista puhdistamaton) kanta = 100, indeksi osoittaa virroista lasketun kumulatiivisen prosenttimuutoksen kyseisen ajanjaksona, kuten alaviiteessä 4 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajanjakson välillä vastaa aggregaatin muutosta uudelleenluokitellun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta.
- 4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokitellun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Joulukuu 1998=100 ³⁾		Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä	
12	13	14	15	Yli 2 vuoden määräaikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	17	18	19	20	
4 250,9	95,38		1 227,7	1 010,0		217,7	1 239,0	697,5	3 164,2	1998 tammi
4 258,3	95,56		1 235,2	1 017,7		217,5	1 254,0	696,5	3 185,7	helmi
4 267,0	95,73		1 235,8	1 019,1		216,8	1 262,5	705,7	3 203,9	maalis
4 302,4	96,59		1 235,2	1 020,5		214,7	1 266,2	693,8	3 195,2	huhti
4 324,6	97,12		1 235,3	1 022,3		213,0	1 267,5	700,8	3 203,6	touko
4 343,8	97,53		1 232,2	1 020,2		212,0	1 282,5	713,4	3 228,0	kesä
4 335,9	97,40		1 232,6	1 021,8		210,8	1 285,2	713,1	3 230,9	heinä
4 323,0	97,09		1 236,5	1 026,6		209,9	1 294,6	712,0	3 243,0	elo
4 312,1	96,99		1 234,7	1 025,3		209,3	1 295,8	715,0	3 245,5	syys
4 343,4	97,67		1 230,4	1 021,3		209,1	1 294,1	713,3	3 237,8	loka
4 373,1	98,28		1 226,7	1 017,2		209,5	1 302,9	710,7	3 240,3	marras
4 447,6	100,00		1 237,4	1 022,8		214,6	1 297,0	701,0	3 235,4	joulu
4 492,1	100,77		1 215,4	1 092,3		123,1	1 335,3	757,9	3 308,6	1999 tammi
4 481,4	100,45		1 225,2	1 103,3		121,8	1 350,6	753,9	3 329,7	helmi
4 493,3	100,71		1 228,1	1 107,2		120,9	1 368,3	768,8	3 365,2	maalis
4 531,5	101,46		1 229,3	1 110,6		118,7	1 381,0	780,2	3 390,5	huhti
4 569,2	102,28		1 225,7	1 110,5		115,2	1 383,5	785,5	3 394,6	touko ^(p)

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä	
12	13	14	15	Yli 2 vuoden määräaikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	17	18	19	20	
8,0	4,6	4,7	7,6	7,8		-0,2	15,6	0,5	23,7	1998 helmi
7,6	4,7	4,9	0,5	1,2		-0,8	8,5	12,5	21,5	maalis
38,3	5,2	5,0	-0,1	1,9		-2,0	7,2	-11,2	-4,1	huhti
23,5	5,0	5,1	0,2	1,9		-1,7	3,6	7,4	11,2	touko
18,0	4,9	4,9	-3,3	-2,3		-1,0	15,5	15,5	27,7	kesä
-5,6	4,8	4,7	0,7	1,9		-1,2	5,6	-1,0	5,3	heinä
-14,0	4,5	4,6	3,6	4,5		-0,9	7,9	-0,1	11,4	elo
-4,4	4,4	4,6	-0,9	-0,4		-0,6	7,1	4,0	10,2	syys
30,2	4,8	4,6	-4,4	-4,2		-0,2	-4,8	-1,4	-10,6	loka
27,3	4,6	4,7	-4,0	-4,4		0,4	7,6	-1,9	1,6	marras
76,5	4,7	5,0	11,4	5,9		5,5	-6,1	-10,2	-4,9	joulu
34,3	5,6	5,2	3,7	4,7		-1,0	28,2	13,5	45,4	1999 tammi
-14,2	5,1	5,3	2,4	3,7		-1,3	12,3	-3,0	11,7	helmi
11,4	5,2	5,1	2,7	3,5		-0,8	13,3	14,2	30,2	maalis
33,7	5,0	5,2	0,9	3,2		-2,2	14,3	11,8	27,1	huhti
36,4	5,3	-	-3,9	-0,4		-3,5	1,3	6,1	3,5	touko ^(p)

Taulukko 2.4

Raha-aggregaatit^{1) 2)}

(miljardia euroa; prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Kausivaihteluista puhdistetut kannat

										M3	
						M2		Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit ⁵⁾		Yhteensä	Indeksi ³⁾
		M1		Muut lyhytaikaiset talletukset ⁴⁾		Yhteensä	Indeksi ³⁾	Yhteensä			
		Yhteensä	Indeksi ³⁾	Yhteensä							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	tammi	1 570,0	88,42	2 058,3		3 628,4	93,16	607,8		4 236,2	95,15
	helmi	1 587,4	89,40	2 063,1		3 650,5	93,74	601,5		4 252,0	95,52
	maalis	1 603,7	90,30	2 063,2		3 666,9	94,14	608,3		4 275,2	96,01
	huhti	1 621,8	91,38	2 064,2		3 686,0	94,69	607,1		4 293,2	96,48
	touko	1 628,6	91,78	2 070,1		3 698,7	95,03	603,1		4 301,8	96,71
	kesä	1 646,6	92,76	2 072,4		3 719,0	95,53	604,6		4 323,6	97,17
	heinä	1 644,6	92,69	2 070,2		3 714,8	95,46	624,4		4 339,2	97,57
	elo	1 652,6	93,12	2 074,9		3 727,5	95,77	610,4		4 337,9	97,52
	syys	1 660,4	93,68	2 076,6		3 736,9	96,15	610,9		4 347,8	97,89
	loka	1 672,0	94,31	2 078,0		3 750,0	96,46	632,0		4 382,1	98,63
	marras	1 684,0	94,94	2 094,5		3 778,5	97,15	615,5		4 394,0	98,85
	joulu	1 701,0	95,93	2 106,4		3 807,4	97,93	591,1		4 398,5	99,00
1999	tammi	1 787,9	100,87	2 099,8		3 887,7	99,92	585,6		4 473,3	100,45
	helmi	1 774,6	100,05	2 095,5		3 870,1	99,40	602,0		4 472,1	100,34
	maalis	1 784,8	100,55	2 124,9		3 909,7	100,34	596,4		4 506,1	101,09
	huhti	1 802,8	101,54	2 110,5		3 913,3	100,41	608,3		4 521,5	101,34
	touko ⁶⁾	1 818,9	102,42	2 114,8		3 933,7	100,91	614,0		4 547,7	101,90

4. Kausivaihteluista puhdistetut virrat⁶⁾

										M3	
						M2		Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit ⁵⁾		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)
		M1		Muut lyhytaikaiset talletukset ⁴⁾		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)	Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)		
		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)	Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	tammi	18,7	1,2	7,7	0,4	26,5	0,7	-0,2	0,0	26,3	0,4
	helmi	17,5	1,1	5,1	0,2	22,6	0,6	-6,2	-1,0	16,4	0,4
	maalis	16,0	1,0	-0,5	0,0	15,5	0,4	6,7	1,1	22,1	0,5
	huhti	19,0	1,2	2,3	0,1	21,3	0,6	-0,4	-0,1	20,9	0,5
	touko	7,1	0,4	6,4	0,3	13,5	0,4	-3,6	-0,6	9,9	0,2
	kesä	17,5	1,1	1,7	0,1	19,2	0,5	1,3	0,2	20,5	0,5
	heinä	-1,2	-0,1	-1,2	-0,1	-2,4	-0,1	20,4	3,4	17,9	0,4
	elo	7,6	0,5	4,3	0,2	11,9	0,3	-14,3	-2,3	-2,3	-0,1
	syys	9,9	0,6	4,7	0,2	14,6	0,4	1,9	0,3	16,4	0,4
	loka	11,2	0,7	1,1	0,1	12,3	0,3	20,8	3,4	33,2	0,8
	marras	11,1	0,7	15,5	0,7	26,6	0,7	-17,0	-2,7	9,5	0,2
	joulu	17,5	1,0	13,1	0,6	30,6	0,8	-24,1	-3,9	6,5	0,1
1999	tammi	87,5	5,1	-10,3	-0,5	77,2	2,0	-12,8	-2,2	64,5	1,5
	helmi	-14,5	-0,8	-5,8	-0,3	-20,3	-0,5	15,6	2,7	-4,7	-0,1
	maalis	8,8	0,5	27,9	1,3	36,8	0,9	-3,3	-0,6	33,4	0,7
	huhti	17,6	1,0	-15,0	-0,7	2,6	0,1	8,5	1,4	11,0	0,2
	touko ⁶⁾	15,7	0,9	3,8	0,2	19,5	0,5	5,4	0,9	24,8	0,5

Lähde: EKP.

- Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten ja joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.
- Kun joulukuun 1998 (kausivaihteluista puhdistamaton) kanta = 100, indeksi osoittaa virroista lasketun kumulatiivisen prosenttimuutoksen kyseisenä ajankohtana, kuten alaviitteessä 6 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajankohdan välillä vastaa aggregaatin muutosta ilman uudelleenluokittelun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta.
- Muihin lyhytaikaisiin talletuksiin kuuluvat enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset.
- Jälkimarkkinakelpoisiin instrumentteihin kuuluvat repot, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit sekä enintään 2 vuoden velkapaperit.
- Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtamattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Taulukko 2.5

Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

		Yritykset ¹⁾			Koti- taloudet ¹⁾	Kulutusluotot ²⁾			Auntoluotot ²⁾			Koti- talouksia palvelevat voittoa tavoittele- mattomat yhteisöt ¹⁾	
		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	10	11	12
1998	joulu	2 277,2	813,4	321,3	1 142,6	2 483,1	84,9	128,2	199,9	28,2	48,6	1 409,9	37,2
1999	maalis ^(p)	2 268,0	815,6	347,6	1 104,7	2 535,3	85,8	149,7	185,8	15,4	72,2	1 458,1	35,5

Lähde: EKP.

1) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15.

2) Kulutus- ja asuntoluottojen määritelmät vaihtelevat euroalueen eri maissa. Sarake 5 sisältää myös muut kotitalousluotot kuin kulutus- ja asuntoluotot.

Taulukko 2.4 – Tekninen huomautus

Euroalueen raha-aggregaattien puhdistaminen kausivaihteluista

Kausipuhdistus tehdään joko X-12-ARIMA-ohjelmalla (versio 0.2.2¹⁾) tai TRAMO/SEATS -ohjelmalla²⁾ (beetaversio, heinäkuu 1998). Kausitasoituksessa käytetään menetelmien multiplikaatiivisia malliversioita. Teknisistä syistä X-12-ARIMAn tulokset julkistetaan virallisina tietoina. Raha-aggregaattien puhdistamiseen kausivaihteluista sisältyy myös joidenkin M2:n erien puhdistaminen kalenterikorjauksia. M3 puhdistetaan kausivaihteluista välillisesti laskemalla yhteen M1:n ja erotuksien (M2 – M1):n ja (M3 – M2):n kausivaihteluista puhdistetut sarjat, jotta alarät summautuvat yhteen M3:ksi.

Kausivaihteluista puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät, joilla muokataan miljardeina euroina ilmaistuja kantoja ja uudelleenluokittelusta, arvostusmuutoksista ja muista vastaavista muutoksista aiheutuvia korjauseriä, jolloin saadaan kantojen, korjauserien ja virtojen kausipuhdistetut arvot (taulukko 2.4.1.).

1) 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 Version 0.2.2" (Joulukuu 1998), *Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.*

2) Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Bank of Spain, Working Paper No. 9628, Madrid.

Taulukko 2.6

Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

Velat

1. Talletukset euroalueella

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					
				USD	JPY	CHF	Muut				USD	JPY	CHF	Muut		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulu	3 370,9	2 978,6	43,2	349,4	244,8	27,2	51,2	26,5	5 008,0	4 863,2	19,5	125,4	90,0	13,1	13,2	9,1
1999 maalisk. ³⁾	3 762,1	3 302,5	49,1	410,5	289,6	30,8	54,2	36,0	4 992,9	4 841,9	23,5	127,6	88,1	14,3	14,7	10,5

2. Talletukset euroalueen ulkopuolelta

	Pankit ³⁾								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					
				USD	JPY	CHF	Muut				USD	JPY	CHF	Muut		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulu	1 166,3	480,4	122,8	563,1	434,7	50,8	51,6	26,1	367,7	154,3	32,5	180,9	130,7	26,0	11,7	12,5
1999 maalisk. ³⁾	1 290,2	556,7	136,0	597,4	464,8	47,3	54,7	30,7	421,1	177,0	38,0	206,2	150,3	29,0	12,7	14,2

3. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velka- ja rahamarkkinapaperit

	Velkapaperit								Rahamarkkinapaperit							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					
				USD	JPY	CHF	Muut				USD	JPY	CHF	Muut		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulu	2 097,6	1 885,2	25,9	186,6	107,3	34,4	30,9	13,9	172,5	158,5	0,6	13,4	11,3	0,9	1,1	0,1
1999 maalisk. ³⁾	2 177,9	1 977,3	25,7	174,9	105,6	26,7	28,2	14,4	183,3	167,6	0,8	15,0	12,8	0,8	1,3	0,2

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

2) Sisältää euron kansalliset ilmentymät.

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

Saamiset

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet: euroalueella olevat liikkeeseen laskijat

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuu- tat	Euro ²⁾	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuu- tat	Euro ²⁾	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulu	3 334,7	.	.	.	.	.	.	5 936,7	5 763,7	26,1	146,9	79,7	15,1	49,1	3,1	
1999 maalisk. (p)	3 728,1	.	.	.	.	.	.	6 005,5	5 803,8	28,8	172,8	93,9	18,6	53,9	6,5	

5. Lainat euroalueelle (muut kuin rahalaitokset)

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuu- tat	Euro ²⁾	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuu- tat	Euro ²⁾	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulu	732,1	688,8	18,1	25,3	16,9	3,8	1,8	2,9	1 387,6	1 346,1	10,9	30,6	16,4	9,2	2,8	2,3
1999 maalisk. (p)	761,2	728,7	6,4	26,1	18,9	3,9	1,2	2,1	1 418,1	1 376,0	9,7	32,3	18,0	10,9	2,5	0,9

6. Lainat euroalueen ulkopuolelle

	Pankit ³⁾								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuu- tat	Euro ²⁾	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuu- tat	Euro ²⁾	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulu	973,5	378,6	80,5	514,5	377,2	73,9	26,2	37,3	379,4	152,3	26,8	200,3	172,5	8,7	14,3	4,8
1999 maalisk. (p)	974,6	431,3	86,7	456,6	328,6	60,8	26,0	41,3	376,2	135,0	29,9	211,4	184,0	7,5	14,5	5,4

7. Euroalueen, rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet: euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat

	Pankit ³⁾								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuu- tat	Euro ²⁾	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuu- tat	Euro ²⁾	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulu	69,4	18,8	9,9	40,8	27,7	5,0	0,9	7,2	313,0	47,0	32,0	234,0	178,3	33,1	4,1	18,4
1999 maalisk. (p)	80,1	18,8	15,1	46,2	32,6	5,0	0,9	7,8	400,8	51,9	34,1	314,9	253,5	30,9	4,5	26,1

3 Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot

Taulukko 3.1

Rahamarkkinakorot ¹⁾

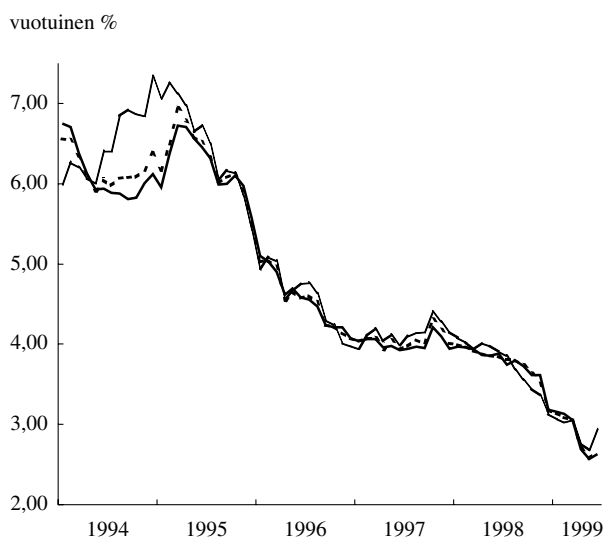
(vuotuisina prosentteina) ²⁾

	Euroalue ^{3) 4)}					Yhdysvallat ⁵⁾	Japani ⁵⁾
	Yön yli -talletukset 1	1 kk:n talletukset 2	3 kk:n talletukset 3	6 kk:n talletukset 4	12 kk:n talletukset 5	3 kk:n talletukset 6	3 kk:n talletukset 7
1994	5,24	6,12	6,38	6,83	7,34	6,37	2,34
1995	5,62	5,57	5,49	5,62	5,42	5,44	0,50
1996	4,04	4,08	4,08	4,06	3,98	5,43	0,31
1997	3,98	3,94	4,01	4,05	4,15	5,62	0,36
1998	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1998 kesä	3,76	3,88	3,84	3,85	3,91	5,59	0,43
heinä	3,77	3,74	3,80	3,82	3,85	5,56	0,34
elo	3,78	3,80	3,81	3,72	3,69	5,50	0,37
syys	3,81	3,73	3,73	3,64	3,55	5,20	0,12
loka	3,66	3,61	3,63	3,53	3,44	5,12	0,68
marras	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68
joulu	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1999 tammi	3,14	3,16	3,14	3,10	3,07	4,99	0,35
helmi	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38
maalis	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20
huhti	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	4,97	0,18
touko	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	4,98	0,12
kesä	2,56	2,61	2,63	2,68	2,84	5,17	0,10
1999 kesä 4.	2,54	2,58	2,60	2,65	2,80	5,09	0,06
11.	2,55	2,60	2,62	2,67	2,83	5,13	0,11
18.	2,60	2,62	2,63	2,67	2,82	5,18	0,12
25.	2,58	2,63	2,66	2,71	2,93	5,28	0,11

Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)

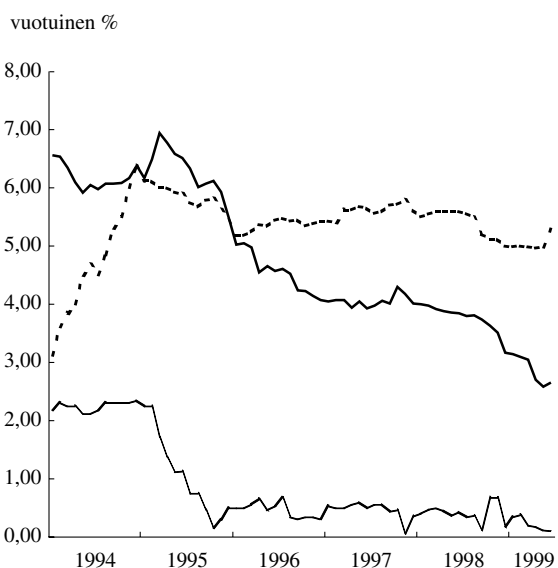
— 1 kk:n korot - - - - - 3 kk:n korot
— 12 kk:n korot



3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)

— Euroalue - - - - - Yhdysvallat — Japani



Lähteet: Reuters ja EKP.

- 1) Pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates) joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen antolainauskorot (offered rates).
- 2) Ajanjakson lopun korot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.
- 3) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja.
- 4) Sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen; muut euroalueen rahamarkkinakorot ovat euriborkorkoja tammikuusta 1999 alkaen.
- 5) Helmikuusta 1999 alkaen liborkorko (London interbank offered rate).

Taulukko 3.2

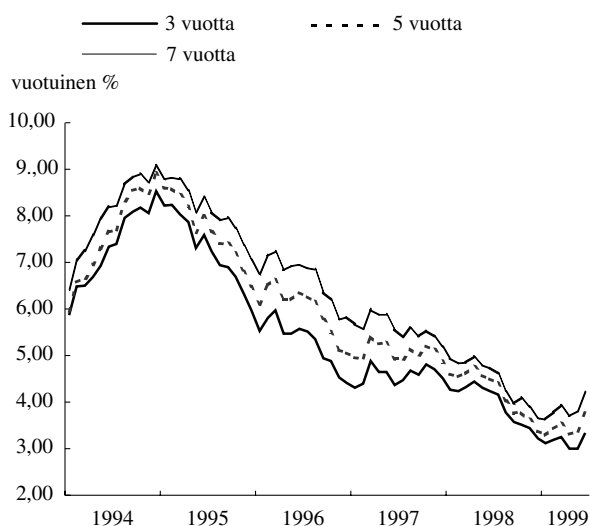
Valtion lainojen tuotot ¹⁾

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue ²⁾					Yhdysvallat	Japani
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7
1994	8,08	8,52	8,91	9,08	8,18	7,21	4,24
1995	5,69	5,97	6,48	7,06	8,73	6,69	3,32
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1998 kesä	4,08	4,24	4,50	4,73	4,91	5,58	1,22
heinä	4,04	4,16	4,41	4,62	4,82	5,53	1,36
elo	3,68	3,78	4,01	4,24	4,59	5,41	1,17
syys	3,55	3,58	3,77	3,98	4,27	4,87	0,88
loka	3,39	3,51	3,77	4,09	4,25	4,58	0,82
marras	3,33	3,44	3,62	3,90	4,24	4,89	0,89
joulu	3,16	3,22	3,38	3,67	3,95	4,69	1,39
1999 tammi	2,98	3,11	3,30	3,64	3,82	4,78	2,07
helmi	3,05	3,19	3,43	3,78	3,98	4,99	2,09
maalis	3,08	3,25	3,53	3,92	4,18	5,23	1,72
huhti	2,83	3,00	3,31	3,70	4,04	5,18	1,55
touko	2,82	3,00	3,37	3,81	4,21	5,54	1,36
kesä	3,09	3,34	3,77	4,20	4,53	5,90	1,60
1999 kesä 4.	2,99	3,22	3,63	4,08	4,46	5,80	1,63
11.	3,09	3,34	3,80	4,25	4,57	5,99	1,75
18.	3,02	3,28	3,68	4,11	4,41	5,82	1,73
25.	3,25	3,56	4,00	4,40	4,70	6,03	1,78

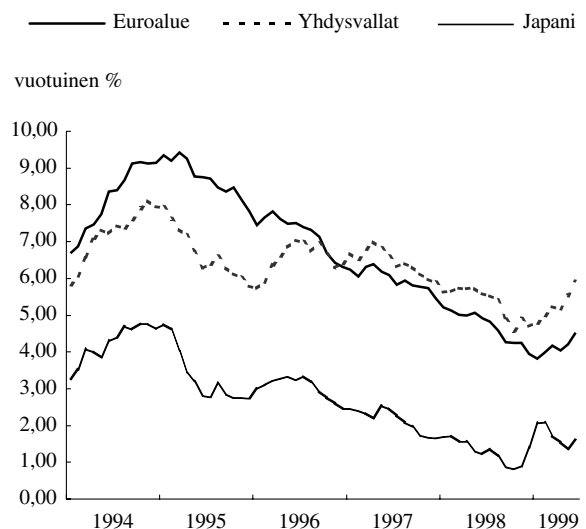
Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)



Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters, EKP, Federal Reserve ja Bank of Japan.

1) Euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat joulukuuhun 1998 asti ajanjakson lopun tietoihin. Kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.

2) 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.

Taulukko 3.3

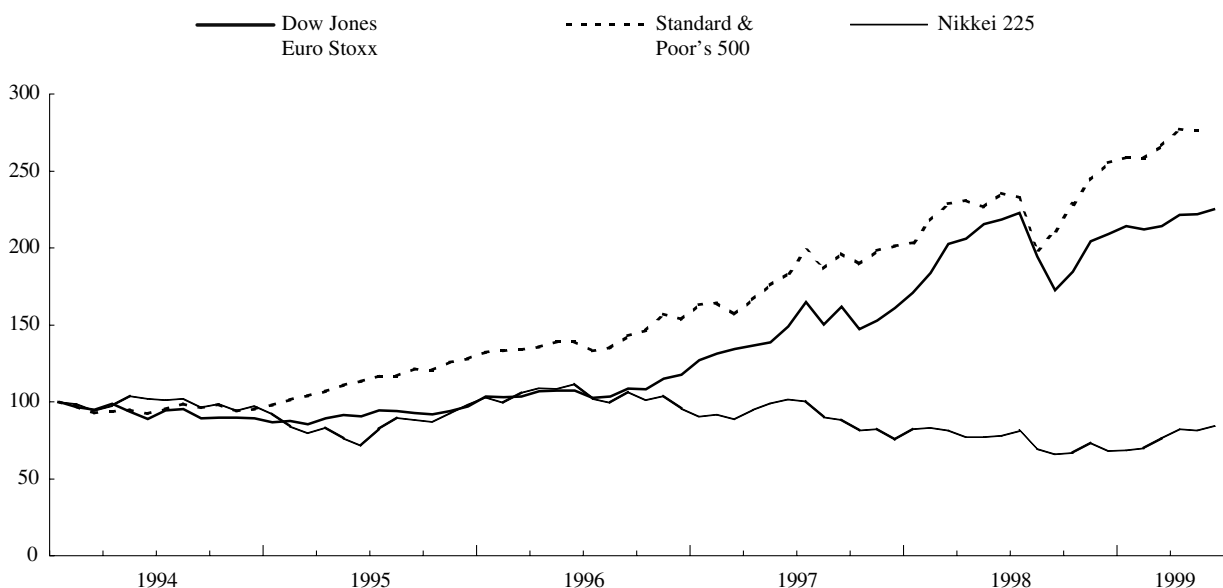
Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)¹⁾

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit											Yhdysvallat Standard & Poor's 500 -indeksi	Japani Nikkei 225 -indeksi	
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit											
	Laaja	50 yritystä	Raaka-aineet	Kulutus-tavarat (syklinen)	Kulutus-tavarat (ei-syklinen)	Energia	Rahoitus	Moniala	Teollisuus	Tekniikka	Yleishyödylliset yhtiöt			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1994	127,33	1 320,59	145,88	107,82	143,90	125,92	109,29	125,91	132,31	128,66	122,60	455,19	19 299,47	
1995	138,37	1 506,82	137,78	111,06	181,13	145,46	117,66	133,05	136,18	145,57	152,09	614,57	19 417,95	
1996	167,75	1 850,32	145,11	120,25	274,94	180,64	137,84	156,11	171,05	153,17	192,40	743,25	20 147,27	
1997	229,86	2 531,99	166,33	159,82	324,06	249,22	188,87	210,33	204,75	248,37	225,11	962,37	15 917,07	
1998	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17	
1998	kesä	311,58	3 406,82	198,55	204,62	430,65	275,47	270,69	244,59	299,67	387,80	294,99	1 108,39	15 231,29
	heinä	318,06	3 480,63	182,52	195,81	436,13	255,90	291,41	226,39	301,26	417,31	305,08	1 156,58	16 370,17
	elo	277,73	3 050,59	151,13	167,11	413,58	217,55	240,10	194,28	262,30	360,33	279,30	1 074,62	15 243,98
	syys	246,31	2 670,97	131,62	137,37	379,55	230,22	187,86	182,29	240,51	279,90	277,86	1 020,64	14 140,69
	loka	263,49	2 887,11	138,21	147,48	419,19	223,71	206,17	197,45	250,98	300,39	295,80	1 098,67	13 564,51
	marras	291,73	3 232,44	147,95	153,01	442,91	237,51	236,66	208,39	270,40	339,22	306,30	1 176,46	14 883,70
	joulu	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17
1999	tammi	306,01	3 486,40	146,59	152,92	498,08	226,40	254,13	229,20	301,23	367,41	339,23	1 246,89	13 859,26
	helmi	302,69	3 450,87	149,74	152,16	496,17	225,01	246,99	229,33	312,25	366,43	330,00	1 244,93	14 168,83
	maalis	305,52	3 524,19	153,81	155,94	480,73	254,11	249,73	229,77	311,75	374,45	318,57	1 284,56	15 459,81
	huhti	316,39	3 671,80	172,06	162,67	493,62	276,64	257,18	238,42	334,72	403,94	306,87	1 335,79	16 689,65
	touko	317,05	3 669,07	176,93	167,47	482,10	291,29	253,77	257,12	344,94	413,34	300,15	1 330,72	16 533,26
	kesä	321,66	3 749,45	177,95	168,33	487,77	299,00	251,77	268,06	365,11	440,22	300,26	1 325,93	17 135,96
1999	kesä 4.	315,96	3 671,42	169,38	167,27	491,71	294,04	250,07	262,63	357,08	414,78	296,33	1 327,75	16 300,75
	11.	321,38	3 749,67	178,91	167,88	481,91	300,36	251,07	264,90	370,78	434,02	299,41	1 293,64	17 198,55
	18.	326,91	3 822,89	181,87	168,98	489,23	310,13	258,30	267,85	367,47	452,66	302,93	1 342,84	17 431,26
	25.	321,52	3 739,81	183,55	167,99	482,59	295,44	249,22	272,72	363,97	451,93	299,85	1 315,31	17 436,52

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

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

1) Ajanjakson lopun tiedot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.

Taulukko 3.4

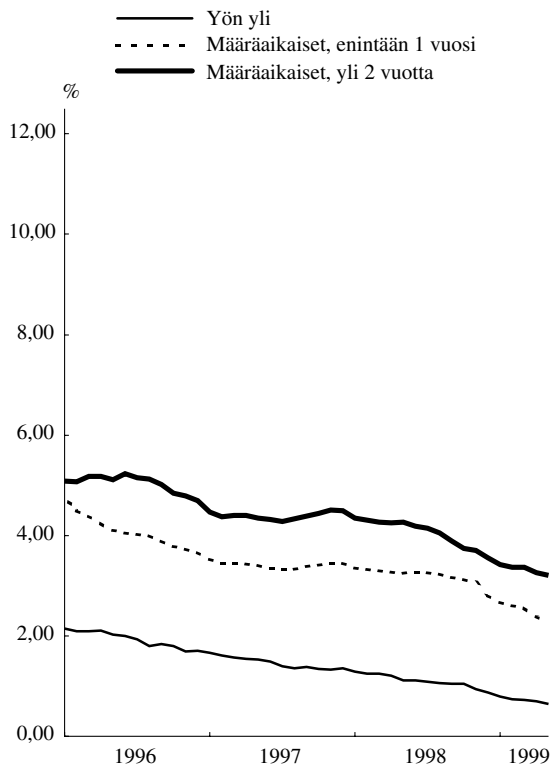
Pankkien luotto- ja talletuskorot

(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	Talletuskorot						Luottokorot			
	Yön yli	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet	
		Enintään 1 vuosi	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Kulutus- luotot	Asunto- luotot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1996	1,94	4,09	4,69	5,04	3,05	3,16	8,85	.	11,56	7,44
1997	1,46	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,58	6,64	10,60	6,62
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,73	5,80	10,04	5,87
1998 touko	1,12	3,24	3,26	4,27	2,71	3,33	6,85	5,94	10,07	6,04
kesä	1,12	3,27	3,28	4,18	2,58	3,34	6,76	5,90	10,07	5,98
heinä	1,08	3,26	3,26	4,15	2,56	3,29	6,65	5,84	10,01	5,86
elo	1,05	3,23	3,24	4,05	2,55	3,30	6,60	5,77	10,02	5,79
syys	1,05	3,17	3,18	3,88	2,53	3,21	6,59	5,65	10,00	5,65
loka	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,51	5,52	9,79	5,48
marras	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,39	5,44	9,67	5,43
joulu	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	6,21	5,12	9,61	5,28
1999 tammi	0,79	2,67	2,67	3,42	2,36	2,86	6,01	5,03	9,59	5,10
helmi	0,74	2,60	2,60	3,37	2,33	2,78	5,91	4,99	9,52	5,02
maalis	0,73	2,57	2,56	3,37	2,30	2,79	5,83	4,98	9,49	5,06
huhti	0,70	2,39	2,39	3,26	2,26	2,61	5,66	4,80	9,36	4,91
touko	0,65	2,25	2,25	3,21	2,16	2,48	5,54	4,72	9,30	4,84

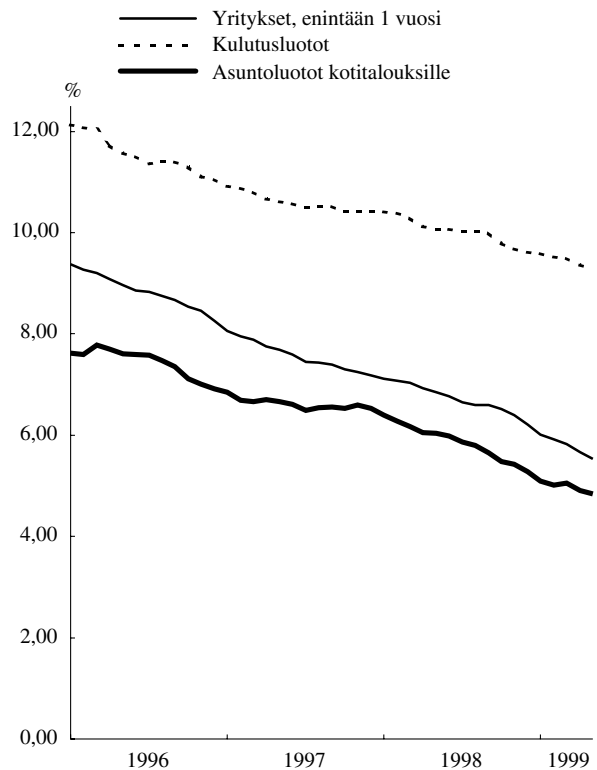
Talletuskorot

(kuukausittain)



Luottokorot

(kuukausittain)



Lähde: EKP.

Näitä euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevia tietoja on käytettävä varoen ja ainoastaan tilastollisiin tarkoituksiin; korkojen kehitystä olisi analysoitava pääasiassa muutoksina eikä niinkään tasoina. Korot lasketaan kansallisten keskuspankkien ilmoittamien kansallisten luotto- ja talletuskorkojen painotettuna keskiarvona. Kansalliset luotto- ja talletuskorot edustavat niitä kansallisista lähteistä saatavissa olevia korkotietoja, joiden katsotaan sopivan laadittuihin luokituksiin. Nämä kansalliset korot on laskettu yhteen euroalueen korkotiedoiksi käyttäen joissakin tapauksissa arvioita, kun euroalueen kansallisissa rahoitusinstrumenteissa on havaittu epäyhtenäisyyttä. Kansallisten luotto- ja talletuskorkojen kattavuutta (uudet luotot ja/tai luottokannat), tietojen luonnetta (nimelliset tai efektiiviset korot) tai keräämismenetelmiä ei myöskään ole yhdenmukaistettu. Euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkojen maakohtaiset painot kootaan rahalaitostilastotiedoista tai mahdollisimman edustavista muista tiedoista. Painot heijastavat instrumenttien käytön maakohtaisia osuuksia euroalueella laskettuna kantatiedoista. Painot tarkistetaan kuukausittain siten, että korot ja painot viittaavat aina saman kuukauden tietoihin.

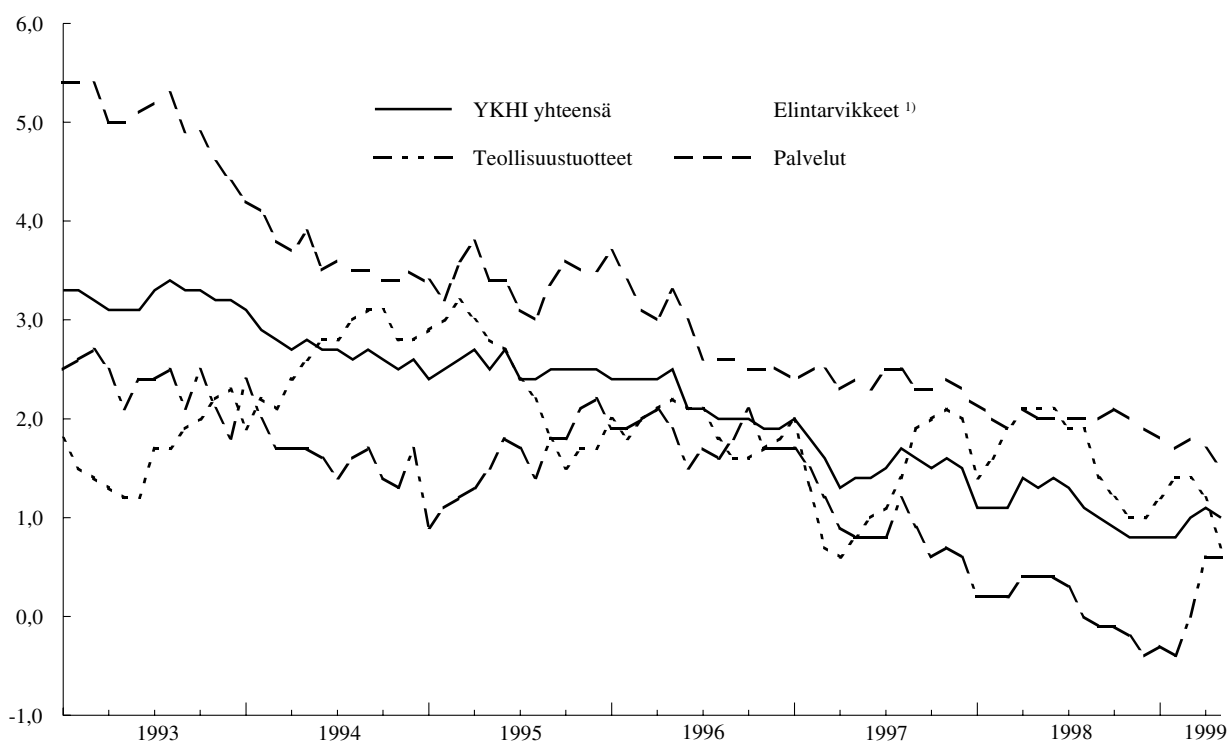
4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

Taulukko 4.1

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kokonais- indeksi 1996 = 100	Kokonais- indeksi	Tavarat							Palvelut
			Elin- tarvikkeet ¹⁾			Teollisuus- tuotteet				
				Jalostetut elin- tarvikkeet ¹⁾	Jalostamat- tomat elin- tarvikkeet		Muut teollisuus- tuotteet kuin energia	Energia		
Paino kokonais- indeksissä (%) ²⁾	100,0	100,0	63,7	22,4	13,4	9,0	41,3	32,5	8,8	36,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	97,9	2,5	.	2,4	2,5	2,4	1,6	1,7	1,4	3,4
1996	100,0	2,2	1,8	1,9	1,9	1,8	1,8	1,6	2,6	2,9
1997	101,6	1,6	1,1	1,4	1,4	1,4	1,0	0,5	2,8	2,4
1998	102,7	1,1	0,6	1,6	1,4	2,0	0,1	0,9	-2,6	2,0
1998 I	102,2	1,1	0,7	1,6	1,3	2,0	0,2	0,6	-1,4	2,0
1998 II	102,8	1,3	1,0	2,1	1,6	2,8	0,4	0,9	-1,4	2,0
1998 III	102,9	1,1	0,7	1,7	1,4	2,1	0,1	1,0	-3,2	2,0
1998 IV	102,8	0,8	0,2	1,1	1,2	0,8	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1999 I	103,1	0,8	0,3	1,3	1,2	1,4	-0,2	0,8	-3,8	1,7
1998 touko	102,8	1,3	1,0	2,1	1,7	2,6	0,4	0,9	-1,4	2,0
1998 kesä	102,9	1,4	1,0	2,1	1,6	2,9	0,4	1,0	-1,7	2,0
1998 heinä	102,9	1,3	0,9	1,9	1,6	2,5	0,3	1,0	-1,9	2,0
1998 elo	102,9	1,1	0,6	1,9	1,5	2,4	0,0	1,0	-3,8	2,0
1998 syys	102,9	1,0	0,4	1,4	1,3	1,5	-0,1	1,0	-3,9	2,0
1998 loka	102,8	0,9	0,3	1,2	1,3	1,1	-0,1	1,0	-4,0	2,1
1998 marras	102,8	0,8	0,2	1,0	1,2	0,6	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1998 joul	102,9	0,8	0,1	1,0	1,1	0,9	-0,4	0,9	-4,8	1,9
1999 tammi	102,8	0,8	0,2	1,2	1,3	1,1	-0,3	0,8	-4,4	1,8
1999 helmi	103,1	0,8	0,2	1,4	1,3	1,5	-0,4	0,7	-4,3	1,7
1999 maal	103,4	1,0	0,5	1,4	1,2	1,7	0,0	0,7	-2,8	1,8
1999 huhti	103,7	1,1	0,8	1,2	1,2	1,2	0,6	0,6	0,3	1,7
1999 touko	103,8	1,0	0,6	0,7	0,9	0,4	0,6	0,6	0,6	1,5



Lähde: Eurostat. Kansallisiin kuluttajahintaindeksihin perustuvat arviot vuotta 1995 edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia vuodesta 1995 käytettävissä olleen YKHI-indeksin kanssa.

1) Sisältää alkoholiuomat ja tupakkatuotteet.

2) Viittaa ajanjaksoon 1999.

Taulukko 4.2

Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat									Raaka-aineiden maailmanmarkkina-hinnat ^{b)}		
	Teollisuus yhteensä pl. rakennus-teollisuus 1995 = 100	Teollisuus yhteensä pl. rakennus-teollisuus	Tehdas-teollisuus	Välituotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutus-tavarat	Kesto-kulutus-tavarat	Ei-kesto-kulutus-tavarat	Rakenta-minen ²⁾	Kokonais-indeksi	Kokonais-indeksi pl. energia	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	2,2	1,9	2,4	.	0,3	2,1	
1996	100,4	0,4	1,0	-1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,2	6,4	-6,9	
1997	101,4	1,1	0,6	1,2	0,3	0,8	0,1	1,2	1,4	10,0	13,0	
1998	100,6	-0,8	-0,7	-2,2	0,5	0,4	0,1	0,6	0,3	-21,2	-12,5	
1998	I	101,0	-0,2	0,0	-1,1	0,5	0,6	0,1	0,8	0,4	-16,6	-10,7
	II	100,4	-1,3	-1,1	-2,9	0,7	0,3	0,3	0,0	-24,3	-18,2	
	III	99,5	-2,3	-2,1	-4,5	0,3	-0,2	0,1	0,3	-30,0	-20,5	
1999	I	98,9	-2,5	-2,1	-4,7	0,2	0,0	0,2	1,4	-17,5	-16,0	
	II	.	.	.	.	.	.	.	.	6,0	-8,3	
1998	kesä	100,8	-0,5	-0,3	-1,5	0,5	0,6	0,2	0,8	-	-18,9	-13,3
	heinä	100,6	-0,8	-0,6	-2,1	0,7	0,6	0,4	0,6	-	-21,1	-14,4
	elo	100,4	-1,4	-1,2	-3,2	0,7	0,4	0,3	0,4	-	-26,3	-19,0
	syys	100,2	-1,6	-1,5	-3,4	0,5	0,1	0,2	0,0	-	-25,4	-20,9
	loka	99,8	-2,0	-1,9	-4,1	0,4	-0,1	0,1	-0,2	-	-30,6	-23,6
	marras	99,4	-2,4	-2,2	-4,6	0,3	-0,2	0,1	-0,4	-	-28,6	-18,4
	joulu	99,1	-2,5	-2,3	-4,8	0,3	-0,1	0,2	-0,3	-	-30,8	-19,4
1999	tammi	98,8	-2,7	-2,3	-5,0	0,2	-0,1	0,3	-0,3	-	-23,2	-17,2
	helmi	98,8	-2,7	-2,2	-4,9	0,2	-0,1	0,2	-0,1	-	-20,6	-16,1
	maalis	99,0	-2,3	-1,7	-4,3	0,2	-0,1	0,2	-0,2	-	-8,3	-14,7
	huhti	99,6	-1,6	-1,2	-3,3	0,3	.	0,2	.	-	0,3	-12,6
	touko	.	.	.	.	.	.	.	.	-	5,1	-7,7
	kesä	.	.	.	.	.	.	.	.	-	13,0	-4,2

2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

	Bruttokansantuotteen deflaattorit ³⁾ (kp.)					Yksikkötyö-kustannukset koko taloudessa	Työvoima-kustannukset työntekijää kohden koko taloudessa	Palkat työn-tekijää kohden tehdas-teollisuudessa
	BKT 1995 = 100	BKT	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus			
	12	13	14	15	16			
1995	100,0	2,8	2,6	3,0	2,1	1,6	3,6	3,7
1996	102,0	2,0	2,3	2,5	0,7	2,0	3,3	3,5
1997	103,4	1,4	1,8	2,1	1,0	0,6	2,5	3,0
1998	105,1	1,6	1,2	1,8	0,3	.	.	.
1996	II	101,8	2,2	2,6	2,3	0,7	2,3	3,2
	III	102,2	1,8	2,3	2,2	0,4	1,9	3,6
	IV	102,7	1,6	2,1	2,3	0,2	2,8	2,8
1997	I	102,9	1,5	2,0	2,1	0,6	2,7	3,1
	II	103,1	1,3	1,6	2,4	0,8	2,7	3,4
	III	103,6	1,3	1,8	2,0	1,2	2,3	2,7
	IV	104,1	1,4	1,7	2,0	1,2	2,1	2,8
1998	I	104,5	1,5	1,4	1,6	0,7	0,9	2,2
	II	104,8	1,6	1,4	1,6	0,4	1,1	2,8
	III	105,1	1,5	1,1	2,1	-0,2	1,1	2,6
	IV	105,6	1,5	1,0	1,7	-0,4	.	.

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeissa 10 ja 11 (HWWA, Institut für Wirtschaftsforschung, Hampuri), sarakkeissa 12-16 (EKP:n las kelmat deflaattoreista kansallisessa valuutassa) ja sarakkeissa 17-19 (yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Joulukuuhun 1998 asti ecuna; tammikuusta 1999 alkaen euroina.

2) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

3) Tiedot perustuvat osittain EKT 95:een ja osittain EKT 79:ään.

5 Euroalueen reaalityalous

Taulukko 5.1

Kysynnän ja tarjonnan tilastoja

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], kausivaihteluista puhdistettu, vuoden 1995 hintoina) ¹⁾

	BKT 1	Kotimainen kysyntä 2	Yksityinen kulutus 3	Julkinen kulutus 4	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 5	Vienti ²⁾ 6	Tuonti ²⁾ 7
1995	5 280,6	5 178,8	2 990,2	1 084,6	1 076,0	1 549,6	1 447,7
1996	5 356,9	5 232,0	3 033,3	1 097,6	1 090,2	1 622,7	1 497,8
1997	5 486,8	5 340,5	3 084,9	1 100,5	1 121,7	1 775,2	1 628,8
1998	5 631,7	5 508,6	3 155,5	1 118,1	1 166,1	1 882,2	1 759,1
1998 I	1 397,6	1 367,9	783,5	279,7	289,7	464,4	434,7
II	1 405,7	1 372,8	785,5	280,5	288,2	474,7	441,9
III	1 412,2	1 378,8	790,4	279,6	293,5	476,2	442,8
IV	1 416,3	1 389,1	796,2	278,3	294,7	466,9	439,7
1999 I	1 422,1	1 398,9	806,1	280,9	301,0	460,3	437,0

(prosenttia edellisvuotisesta) ¹⁾

	BKT 8	Kotimainen kysyntä 9	Yksityinen kulutus 10	Julkinen kulutus 11	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 12	Vienti ²⁾ 13	Tuonti ²⁾ 14
1995	2,4	2,1	1,9	0,8	2,6	7,9	7,3
1996	1,4	1,0	1,4	1,2	1,3	4,7	3,5
1997	2,4	2,1	1,7	0,3	2,9	9,4	8,8
1998	2,6	3,1	2,3	1,6	4,0	6,0	8,0
1998 I	3,4	3,8	2,2	1,9	5,8	10,3	12,1
II	2,7	2,8	1,9	2,2	3,0	8,7	9,8
III	2,5	3,2	2,6	1,4	4,1	4,4	6,9
IV	2,0	2,8	2,4	0,8	3,0	1,2	3,6
1999 I	1,8	2,3	2,9	0,4	3,9	-0,9	0,5

2. Muita keskeisiä reaalityalouden tilastoja

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	Teollisuustuotanto ³⁾								Vähittäis- kaupan määrä kiintein hinnoin 23	Uusien henkilö- autojen rekiste- röinnit 24
	Teollisuus- tuotanto pl. rakennus- teollisuus 1995 = 100 (kp.) 15	Teollisuus- tuotanto pl. rakennus- teollisuus 16	Tehdas- teollisuus 17	Väli tuotteet 18	Pääoma- hyödykkeet 19	Kesto- kulutus- tavarat 20	Ei- kesto- kulutus- tavarat 21	Rakenta- minen 22		
1995	100,0	3,4	3,5	.	.	.	-0,4	2,0	0,3	
1996	100,4	0,4	0,1	-0,1	1,7	0,1	-0,2	-2,4	1,1	
1997	104,8	4,4	5,0	5,4	4,8	2,8	2,6	-1,1	0,8	
1998	109,0	4,0	4,5	3,9	6,6	6,3	1,4	-0,5	2,6	
1998 I	108,6	6,5	7,5	7,6	9,0	7,5	1,8	3,9	2,8	
II	109,2	4,7	5,3	4,7	7,2	6,9	2,5	-0,2	1,8	
III	109,4	3,9	4,2	3,1	6,6	6,5	2,0	-1,5	2,8	
IV	108,9	1,2	1,1	0,3	3,8	4,4	-0,5	-3,4	3,0	
1999 I	108,7	0,1	-0,3	-0,8	0,8	1,1	0,6	.	2,4	
1998 touko	109,7	7,0	7,9	6,5	10,4	11,0	4,3	2,6	1,9	
kesä	109,0	3,5	4,0	3,7	5,3	5,6	1,8	-0,6	2,6	
heinä	109,9	4,2	4,6	3,5	7,4	6,5	2,8	-0,4	3,5	
elo	108,8	4,2	4,7	3,5	6,9	7,7	2,4	-0,6	2,4	
syys	109,4	3,2	3,4	2,5	5,7	5,8	1,0	-3,1	2,6	
loka	109,6	2,4	2,7	1,3	5,7	8,1	0,2	-3,6	1,8	
marras	109,3	1,9	1,7	1,3	4,3	4,3	-0,1	-3,6	4,0	
joulu	107,7	-0,8	-1,4	-1,9	1,5	0,1	-1,8	-3,1	3,3	
1999 tammi	108,8	1,1	0,9	-0,4	3,9	3,3	0,8	1,8	0,0	
helmi	108,3	-0,6	-1,4	-1,5	0,2	0,8	-0,4	-2,2	1,5	
maalisk.	109,0	-0,1	-0,4	-0,4	-1,2	-0,5	1,5	.	5,6	
huhti	108,2	-0,7	-0,8	-1,6	1,0	-1,5	-0,3	.	1,6	
touko	.	.	.	.	.	.	.	.	7,9

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeessa 23 (yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuva EKP:n laskelma) ja sarakkeessa 24 (ACEA/A.A.A. - European Automobile Manufacturers Association).

1) Alaerät eivät sisällä varastojen muutosta. Tiedot perustuvat osittain EKT 95:een ja osittain EKT 79:ään. Viimeisen neljänneksen tiedot ovat arvioita.

2) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

3) Korjattu työpäivien määrällä.

Taulukko 5.2

Työmarkkinat

(kausivaihteluista puhdistettu)

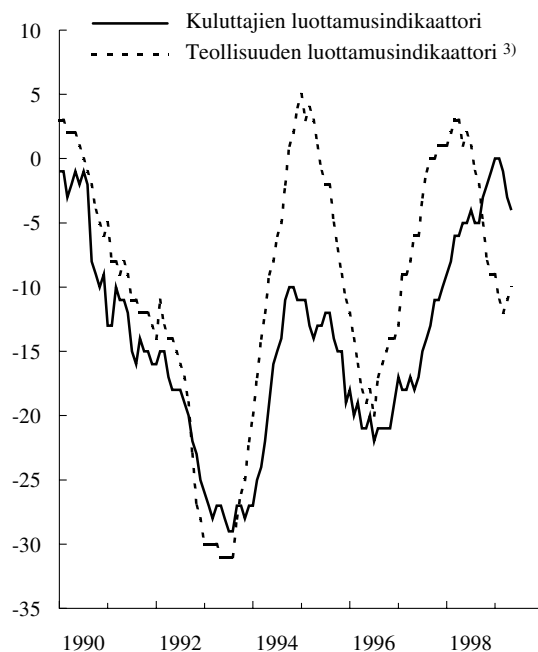
	Työllisyys				Työttömyys ²⁾		Työn tuottavuus	
	Koko talous ¹⁾		Tehdasteollisuus		Miljoonaa	% työvoimasta	Koko talous ¹⁾ , vuotuinen prosenttimuutos	Tehdasteollisuus, vuotuinen prosenttimuutos
	1995 = 100	Vuotuinen prosentti- muutos	1995 = 100	Vuotuinen prosentti- muutos				
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	100,0	0,5	100,0	-1,1	14,382	11,4	1,9	4,7
1996	100,3	0,3	98,1	-1,9	14,808	11,6	1,3	2,1
1997	100,8	0,5	97,1	-1,0	14,902	11,6	1,9	6,1
1998	102,2	1,3	97,8	0,7	14,102	10,9	.	3,7
1998 I	101,5	1,1	97,6	0,6	14,460	11,2	3,1	6,9
1998 II	101,9	1,2	97,9	1,0	14,197	11,0	1,5	4,3
1998 III	102,4	1,4	97,9	0,9	13,996	10,9	1,4	3,3
1998 IV	102,8	1,6	97,8	0,4	13,756	10,7	.	0,6
1999 I	.	.	97,6	0,1	13,513	10,5	.	-0,4
1998 huhti	-	-	97,8	0,8	14,275	11,1	-	3,3
1998 touko	-	-	97,9	1,0	14,209	11,0	-	6,8
1998 kesä	-	-	98,0	1,0	14,107	10,9	-	3,0
1998 heinä	-	-	97,9	0,9	14,044	10,9	-	3,7
1998 elo	-	-	97,9	0,9	14,016	10,9	-	3,8
1998 syys	-	-	97,9	0,8	13,927	10,8	-	2,6
1998 loka	-	-	97,9	0,6	13,818	10,7	-	2,0
1998 marras	-	-	97,7	0,4	13,730	10,7	-	1,3
1998 joul	-	-	97,7	0,3	13,720	10,6	-	-1,7
1999 tammi	-	-	97,8	0,3	13,565	10,5	-	0,6
1999 helmi	-	-	97,7	0,2	13,516	10,5	-	-1,6
1999 maal	-	-	97,5	-0,2	13,458	10,5	-	-0,2
1999 huhti	-	-	.	.	13,419	10,4	-	.

Kuvio 5.3

Barometrikyselyt

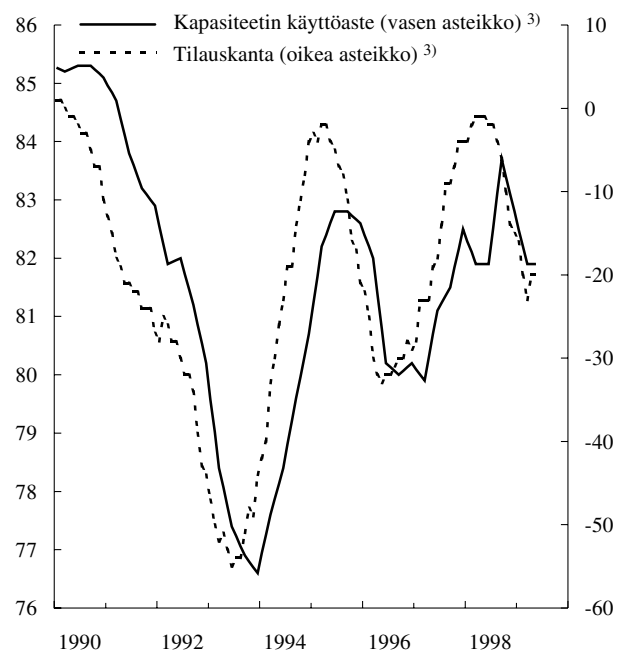
Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihteluista puhdistettu)



Kapasiteetin käyttöaste ja tilauskanta

(kapasiteetin käyttöaste, prosenttia, neljännesvuosittain; tilauskanta, saldoprosenttia, kuukausittain; kausivaihteluista puhdistettu)



Lähteet: Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat (sarakkeet 1, 2 ja 7), Eurostat (sarakkeet 3-6 ja 8) ja Euroopan komission suhdannetiedustelut (kuvion tilastot).

1) Neljännesvuosittaiset tulokset perustuvat niiden maiden tilastoihin, jotka tekevät kuukausittaisia tai neljännesvuosittaisia tilastoja.

2) Laskettu ILO:n suosituksen mukaan.

3) Tehdasteollisuus; tiedot kapasiteetin käyttöasteesta kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa.

6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

Taulukko 6

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä, ellei toisin mainita)

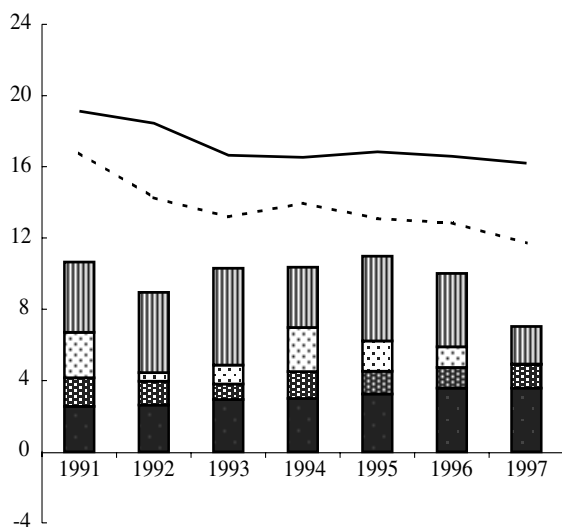
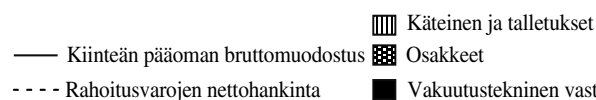
	Euroalueen säästäminen ja investoinnit ¹⁾			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) investoinnit ^{1) 2)}							
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen nettohankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuustekninen vastuuvélka
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,8	3,9	3,0	2,6	1,6	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,3	4,5	1,7	0,5	1,3	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,2	5,4	0,6	1,1	0,9	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	14,0	3,4	2,3	2,5	1,5	3,0
1995	21,2	20,1	0,8	16,8	12,6	13,1	4,7	2,0	1,7	1,3	3,2
1996	20,8	19,7	1,3	16,6	12,3	12,8	4,1	0,2	1,2	1,2	3,6
1997	21,6	19,2	1,9	16,2	12,1	11,7	2,1	-0,5	0,0	1,3	3,6
1998	21,6	19,4	0,9	16,3	12,4	.	.	.	.	.	.

	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus ^{1) 2)}							Nettorahoitusinvestoinnit (sar. 6-14)	Rahoitusinvestoinnit, % bruttoinvestoinneista (sar. 6 / (4+6))	Nettovelkaantuminen, % rahoituksesta (sar. 14 / (12+14))	
	Brutto-säästäminen	Kotitaloudet	Nettovelkaantuminen	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Lainat				
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	21,0	12,1	13,2	0,4	0,3	1,7	9,0	4,8	3,6	46,7	38,6
1992	20,7	12,1	10,7	0,7	0,6	1,6	6,9	4,7	3,6	43,6	34,0
1993	20,4	11,5	7,6	1,3	1,4	1,7	3,8	4,6	5,6	44,2	27,1
1994	20,3	10,6	9,8	1,1	1,2	1,9	3,8	3,7	4,1	45,8	32,6
1995	21,0	10,8	5,6	-1,7	-1,8	1,7	4,7	2,9	7,5	43,7	21,0
1996	20,3	10,7	8,4	0,2	0,1	1,9	4,6	3,5	4,4	43,7	29,3
1997	19,8	9,4	7,6	0,0	-0,1	1,4	4,8	3,1	4,1	42,0	27,7
1998	19,0	8,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.

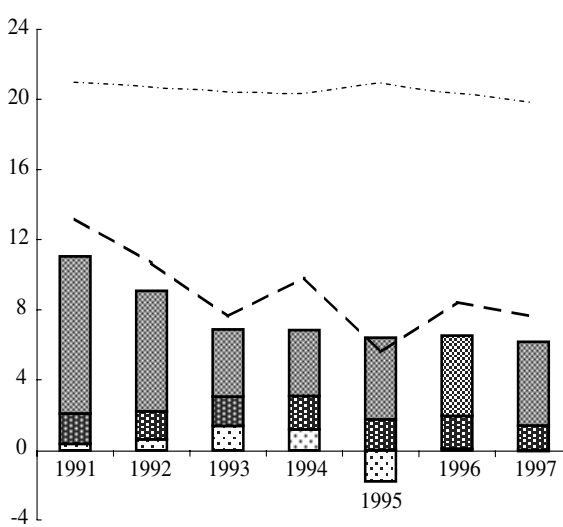
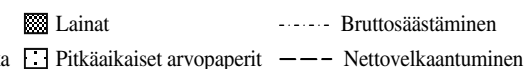
Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus^{1) 2)}

(prosenttia BKT:stä)

Investoinnit



Rahoitus



Lähde: EKP.

1) Keskeisiä rahoituksen ja investointien eriä.

2) Yksityinen ei-rahoitussektori sisältää yritykset, kotitaloudet ja kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

Taulukko 7

Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue^{1) 2)} – tulot ja menot

	Tulot							Menot							
	Yhteensä	Tulot					Pääoma-tulot	Yhteensä	Menot					Pääoma-menot	Investoinnit
		Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturvamaksut	Myyntit	Palkansaajakorvaukset			Välituotekäyttö	Korkomenot	Tulonsiirrot kotitalouksille				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1991	48,0	47,5	12,3	12,9	17,3	2,5	0,4	52,4	47,7	11,8	5,5	4,9	21,3	4,6	3,0
1992	49,2	48,4	12,3	13,0	17,7	2,7	0,8	53,8	49,3	12,1	5,5	5,5	22,2	4,5	3,0
1993	49,9	49,4	12,5	13,2	18,2	2,8	0,5	55,5	51,0	12,3	5,7	5,7	23,1	4,5	2,9
1994	49,2	48,6	12,0	13,4	18,1	2,7	0,5	54,3	50,1	12,0	5,5	5,4	23,1	4,2	2,7
1995	49,1	48,5	12,1	13,3	18,1	2,8	0,6	54,0	49,7	11,8	5,3	5,7	23,1	4,3	2,6
1996	49,3	48,8	12,1	13,4	18,3	2,8	0,5	53,4	49,7	11,9	5,4	5,5	23,2	3,7	2,4
1997	49,7	49,0	12,2	13,5	18,3	2,7	0,7	52,2	48,6	11,6	5,2	5,0	23,1	3,6	2,3
1998	49,1	48,5	12,5	14,1	17,2	2,7	0,5	51,2	47,4	11,3	5,1	4,5	22,6	3,7	2,3

2. Euroalue^{1) 2)} – säästäminen, rahoitusjäämä ja velka

	Brutto-säästäminen	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perus-alijäämä/-ylijäämä	Alijäämä/velkakoikaisu ³⁾	Velan muutos ⁴⁾				Konsolidoitu nimellinen bruttovelka			
		Yhteensä	Valtionhallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturvamaksut			Yhteensä	Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Keskipitkät/pitkä-aikaiset arvopaperit	Yhteensä	Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Keskipitkät/pitkä-aikaiset arvopaperit
1991	-0,2	-4,4	-4,5	-0,2	0,3	0,5	0,7	5,1	1,3	0,0	3,9	58,3	18,5	8,5	31,2
1992	-0,9	-4,6	-4,3	-0,2	-0,1	0,9	2,2	6,8	1,7	0,9	4,2	61,9	19,2	8,9	33,8
1993	-1,6	-5,5	-5,3	-0,2	0,0	0,2	2,5	8,1	1,5	-0,3	6,9	68,4	20,2	8,4	39,8
1994	-1,5	-5,1	-4,9	-0,2	0,0	0,3	0,8	5,9	0,2	0,6	5,1	70,8	19,4	8,5	42,9
1995	-1,3	-5,0	-4,6	-0,1	-0,3	0,7	2,3	7,3	2,0	-0,2	5,5	74,8	20,6	7,9	46,4
1996	-0,9	-4,1	-3,9	0,0	-0,2	1,3	-0,2	3,9	0,3	0,2	3,4	76,1	20,2	7,8	48,1
1997	0,4	-2,5	-2,6	0,0	0,0	2,5	-0,3	2,2	-0,1	-1,0	3,2	75,4	19,3	6,6	49,5
1998	1,1	-2,1	-2,3	0,2	0,1	2,4	-0,6	1,5	-0,4	-0,7	2,6	73,6	18,1	5,6	49,9

3. Euromaat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	-6,3	-3,3	-4,4	-2,1	-2,3	-10,1	1,9	-2,9	-3,0	-6,0	-1,1
1992	-7,1	-2,8	-4,0	-3,9	-2,4	-9,6	0,7	-3,9	-2,0	-3,0	-5,7
1993	-7,3	-3,5	-6,8	-5,8	-2,3	-9,6	1,6	-3,2	-4,3	-6,1	-7,3
1994	-4,9	-2,6	-6,2	-5,8	-1,5	-9,2	2,7	-3,8	-5,0	-6,0	-6,0
1995	-4,0	-3,3	-7,1	-4,9	-2,1	-7,7	1,8	-4,0	-5,1	-5,7	-4,6
1996	-3,1	-3,4	-4,5	-4,1	-0,3	-6,6	2,8	-2,0	-3,7	-3,3	-3,1
1997	-1,9	-2,7	-2,6	-3,0	1,1	-2,7	2,9	-0,9	-1,9	-2,5	-1,2
1998	-1,3	-2,1	-1,8	-2,9	2,3	-2,7	2,1	-0,9	-2,1	-2,3	1,0

4. Euromaat – konsolidoitu nimellinen bruttovelka

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	128,4	40,9	44,6	35,8	92,6	102,0	4,0	79,0	58,2	67,3	23,1
1992	130,6	43,6	47,0	39,9	89,5	109,4	4,9	79,9	58,1	59,9	41,5
1993	137,6	47,5	58,8	45,4	93,1	120,0	5,9	81,1	62,8	63,2	58,0
1994	135,1	49,9	61,3	48,6	86,5	125,7	5,5	77,8	65,6	63,8	59,6
1995	132,2	58,3	64,2	52,8	78,9	125,3	5,8	79,0	69,4	65,9	58,1
1996	128,0	60,8	68,6	55,7	69,4	124,6	6,3	77,0	69,8	64,9	57,8
1997	123,4	61,5	67,5	58,1	61,3	122,4	6,4	71,2	64,3	61,7	54,9
1998	117,3	61,0	65,6	58,5	52,1	118,7	6,7	67,7	63,1	57,8	49,6

Lähteet: EKP: euroaluetta koskevat tiedot, Euroopan komissio (POH ja Eurostat): euroalueen maiden ali-lylijäämä ja velka.

1) Euroalueen jäsenmaiden keskinäisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.

2) Euroalue pl. Luxemburg.

3) Alijäämän vuosimuutos / konsolidoidun nimellisen bruttovelan muutos, % BKT:stä.

4) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos, % BKT:stä: (velka [t] - velka [t-1]) / BKT (t).

8 Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema

Taulukko 8.1

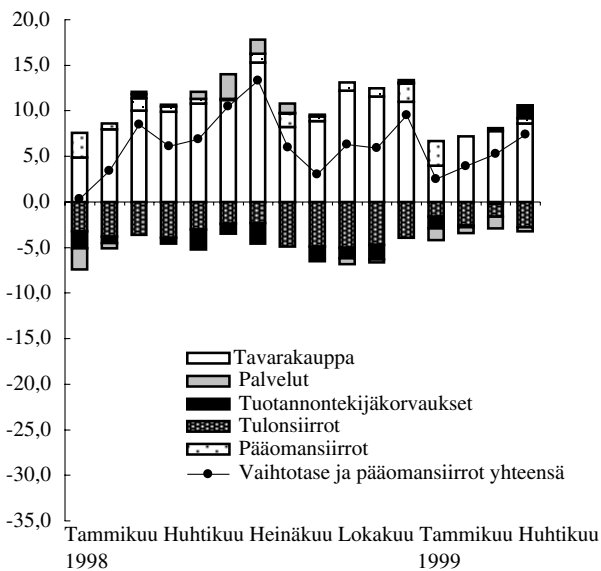
Maksutase

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Vaihtotase					Pääomansiirrot	Rahoitustase ¹⁾						Virheelliset ja tunnistamattomat erät ³⁾
	Yhteensä	Tavara-kauppa	Palvelut	Tuotannon-tekijä-korvaukset	Tulon-siirrot		Yhteensä ²⁾	Suorat sijoitukset	Arvo-paperi-sijoitukset ²⁾	Johdannaiset ²⁾	Muut sijoitukset ^{2),3)}	Valuutta-varanto ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	67,0	122,1	3,1	-12,6	-45,5	12,6	7,9	-100,2	-90,8	-8,3	198,9	8,3	-87,6
1998 I	7,6	22,9	-2,6	-2,2	-10,5	4,7	-1,6	-11,2	-54,7	0,3	65,2	-1,3	-10,7
II	22,3	31,8	3,7	-4,0	-9,3	1,2	4,1	-14,8	-1,7	-4,1	24,6	0,0	-27,5
III	19,3	32,4	2,7	-3,8	-12,1	3,0	-3,3	-23,1	12,3	1,2	3,5	2,8	-19,0
IV	17,9	34,9	-0,6	-2,8	-13,6	3,7	8,7	-51,1	-46,7	-5,6	105,5	6,7	-30,3
1999 I	9,2	19,1	-3,2	-1,2	-5,6	2,4	-21,6	-9,9	-41,9	-1,6	27,7	4,0	10,0
1998 tammi	-2,4	4,9	-2,3	-1,9	-3,2	2,7	13,5	-5,1	-2,0	-1,8	20,0	2,5	-13,9
helmi	2,8	8,0	-0,6	-0,7	-3,8	0,6	-17,6	-4,5	-22,8	0,7	12,9	-3,9	14,2
maalis	7,1	10,0	0,3	0,4	-3,6	1,4	2,5	-1,5	-29,9	1,4	32,3	0,2	-11,0
huhti	5,5	9,9	0,2	-0,7	-3,9	0,6	-29,0	-8,2	-21,9	-0,9	2,9	-0,9	22,9
touko	6,4	10,8	0,8	-2,2	-3,0	0,5	19,5	-1,3	9,1	-1,5	12,3	0,9	-26,4
kesä	10,4	11,2	2,7	-1,1	-2,4	0,1	13,6	-5,2	11,1	-1,8	9,5	0,0	-24,1
heinä	12,3	15,3	1,5	-2,3	-2,3	1,0	23,8	-8,6	14,6	-1,4	17,8	1,3	-37,1
elo	4,5	8,2	1,0	0,1	-4,9	1,5	8,6	-7,9	8,5	2,3	8,3	-2,5	-14,6
syys	2,5	8,9	0,2	-1,6	-4,9	0,5	-35,7	-6,6	-10,8	0,3	-22,6	4,0	32,6
loka	5,4	12,2	-0,6	-1,2	-5,0	0,9	-12,3	-16,6	-33,4	-3,0	44,1	-3,3	6,0
marras	5,0	11,6	-0,3	-1,6	-4,7	0,9	4,7	-33,8	1,8	-2,4	45,1	-6,1	-10,5
joulu	7,5	11,0	0,3	0,1	-3,9	2,0	16,3	-0,7	-15,1	-0,2	16,2	16,1	-25,8
1999 tammi	-0,2	4,0	-1,3	-1,3	-1,6	2,7	11,8	-5,2	8,1	-2,1	13,6	-2,4	-14,3
helmi	3,9	7,2	-0,6	-0,2	-2,6	0,0	6,7	-2,0	-16,8	-0,2	21,2	4,6	-10,6
maalis	5,5	7,8	-1,3	0,3	-1,4	-0,2	-40,2	-2,6	-33,2	0,8	-7,0	1,8	34,9
huhti	6,8	8,6	-0,4	1,4	-2,8	0,6	17,3	-13,8	2,4	2,7	24,5	1,5	-24,7

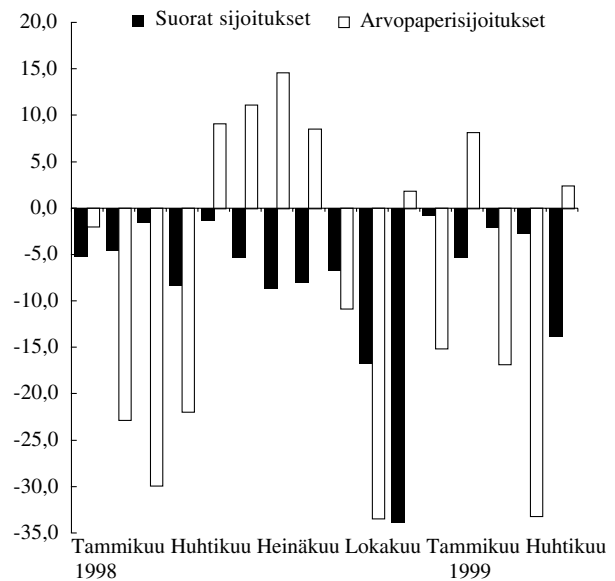
Vaihtotase ja pääomansiirrot

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)



Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)



Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Havainnot tammikuusta 1999 lähtien eivät ole täysin vertailukelpoisia aikaisempien havaintojen kanssa.

3) Tammikuuta 1999 edeltävät tiedot sisältävät arvioita.

Taulukko 8.2

Vaihtotase ja pääomansiirrot

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], bruttovirrat)

	Vaihtotase										Pääomansiirrot	
	Yhteensä		Tavara kauppa		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Vienti	Tuonti	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	1 277,8	1 210,7	779,4	657,3	247,6	244,4	190,2	202,9	60,6	106,1	17,6	5,0
1998 I	317,6	310,1	190,8	167,9	56,3	58,9	47,0	49,2	23,5	34,1	5,9	1,2
II	325,7	303,5	199,0	167,2	64,1	60,4	50,3	54,2	12,3	21,6	2,4	1,2
III	316,0	296,7	190,8	158,3	67,4	64,7	45,5	49,3	12,2	24,3	4,1	1,1
IV	318,4	300,5	198,8	163,9	59,7	60,4	47,4	50,1	12,5	26,1	5,2	1,5
1999 I	292,7	283,5	177,9	158,9	47,9	51,0	44,5	45,6	22,4	28,0	4,4	2,0
1998 tammi	104,7	107,1	58,6	53,7	18,5	20,8	14,6	16,5	13,0	16,2	3,1	0,4
helmi	101,0	98,1	62,3	54,3	17,6	18,2	15,1	15,8	6,0	9,8	0,9	0,4
maalis	112,0	104,9	69,9	60,0	20,2	19,9	17,3	16,9	4,6	8,1	1,8	0,4
huhti	106,4	101,0	66,5	56,6	20,2	20,0	16,2	16,9	3,5	7,4	1,0	0,4
touko	104,4	98,0	64,3	53,5	20,7	19,9	15,2	17,3	4,2	7,2	0,9	0,4
kesä	114,9	104,5	68,2	57,1	23,2	20,5	18,9	20,0	4,6	7,0	0,5	0,4
heinä	116,0	103,7	70,6	55,3	24,1	22,6	16,2	18,5	5,0	7,3	1,4	0,4
elo	94,6	90,1	55,3	47,1	22,3	21,3	13,4	13,3	3,6	8,5	1,8	0,3
syys	105,4	102,9	64,8	55,9	21,0	20,9	15,9	17,5	3,6	8,5	0,9	0,4
loka	106,8	101,4	68,2	56,0	20,4	21,0	14,6	15,8	3,6	8,6	1,3	0,4
marras	101,5	96,5	65,2	53,5	18,1	18,4	14,2	15,8	4,1	8,8	1,3	0,5
joulu	110,1	102,5	65,4	54,4	21,2	20,9	18,6	18,5	4,8	8,7	2,6	0,6
1999 tammi	94,3	94,5	53,0	49,0	14,5	15,8	14,2	15,5	12,6	14,2	3,1	0,5
helmi	93,7	89,8	58,1	50,9	16,0	16,6	14,3	14,4	5,3	7,9	0,5	0,5
maalis	104,7	99,2	66,8	58,9	17,4	18,6	16,1	15,7	4,5	5,9	0,8	1,0
huhti	103,8	97,0	63,5	55,0	17,9	18,3	17,5	16,1	4,8	7,6	1,5	0,9

Lähde: EKP.

Taulukko 8.4

Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset									
			Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Ulko- maille	Euro- alueelle	Saamiset	Velat ²⁾	Saamiset	Velat ²⁾	Saamiset			Velat ²⁾		
							Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit	Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	-177,9	77,7	-307,1	216,3	-82,4	68,5	-224,7	-206,9	-17,9	147,8	119,4	28,3
1998 I	-46,4	35,2	-114,1	59,4	-29,6	14,8	-84,5	-74,9	-9,5	44,6	39,9	4,6
1998 II	-39,6	24,9	-83,3	81,6	-25,6	24,8	-57,6	-55,1	-2,5	56,7	44,3	12,4
1998 III	-25,3	2,2	-55,0	67,3	-9,8	-0,4	-45,2	-42,5	-2,7	67,7	50,5	17,3
1998 IV	-66,6	15,4	-54,7	8,0	-17,3	29,2	-37,4	-34,3	-3,1	-21,2	-15,2	-6,0
1999 I	-28,1	18,3	-64,6	22,7	-15,2	-13,5	-49,4	-47,8	-1,6	36,2	33,2	3,0
1998 tammi	-9,8	4,7	-20,8	18,7	-5,7	4,7	-15,1	-16,3	1,2	14,0	11,3	2,7
1998 helmi	-15,0	10,5	-51,1	28,3	-11,4	3,2	-39,7	-33,0	-6,7	25,1	26,0	-1,0
1998 maaliskuu	-21,6	20,1	-42,3	12,4	-12,5	6,9	-29,7	-25,7	-4,0	5,5	2,6	2,9
1998 huhti	-20,7	12,5	-34,0	12,1	-8,0	1,2	-26,0	-30,9	4,9	10,9	10,6	0,3
1998 touko	-12,3	10,9	-19,6	28,7	-6,7	5,5	-12,9	-10,0	-2,9	23,2	15,8	7,5
1998 kesä	-6,6	1,4	-29,7	40,8	-10,9	18,2	-18,7	-14,2	-4,6	22,6	17,9	4,7
1998 heinä	-2,8	-5,8	-23,0	37,6	-3,2	9,1	-19,8	-20,9	1,1	28,6	17,0	11,6
1998 elokuu	-4,0	-4,0	-14,5	23,0	0,5	-5,4	-15,0	-14,1	-0,9	28,4	22,4	6,0
1998 syys	-18,6	12,0	-17,5	6,7	-7,1	-4,1	-10,4	-7,4	-2,9	10,8	11,1	-0,3
1998 loka	-11,7	-5,0	-6,9	-26,6	-1,4	-6,1	-5,5	-8,0	2,5	-20,4	-24,8	4,3
1998 marraskuu	-41,1	7,3	-30,3	32,1	-9,0	33,0	-21,3	-15,7	-5,6	-0,9	1,1	-2,0
1998 joulukuu	-13,8	13,1	-17,6	2,5	-7,0	2,4	-10,6	-10,6	0,0	0,1	8,4	-8,3
1999 tammi	-11,6	6,3	-17,2	25,3	-6,3	5,9	-10,9	-7,4	-3,5	19,3	23,5	-4,1
1999 helmi	-5,4	3,4	-19,8	3,0	-3,1	2,8	-16,7	-18,5	1,8	0,1	-5,8	5,9
1999 maaliskuu	-11,1	8,5	-27,6	-5,6	-5,8	-22,3	-21,8	-21,9	0,1	16,7	15,5	1,3
1999 huhti	-22,4	8,6	-14,4	16,8	-4,1	2,7	-10,3	-16,4	6,1	14,1	12,7	1,3

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Havainnot tammikuusta 1999 lähtien eivät ole täysin vertailukelpoisia aikaisempien havaintojen kanssa.

Taulukko 8.5

Muut sijoitukset^(1) 2)

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	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
1998	-37,0	235,8	-0,7	2,5	-1,4	-8,2	-18,1	211,0	-38,3	36,6	20,3	174,4	-16,8	30,5
1998 I	-31,2	96,4	0,4	-0,1	-1,9	-2,4	-9,6	88,7	-7,6	11,1	-1,9	77,6	-20,1	10,2
II	-1,5	26,2	-1,0	0,5	-2,9	-1,0	-1,8	20,7	-13,7	7,7	11,9	13,1	4,2	5,9
III	-79,3	82,8	0,4	-0,6	0,4	-1,9	-73,6	78,7	-14,7	1,4	-58,8	77,3	-6,5	6,6
IV	75,0	30,4	-0,5	2,7	3,1	-2,8	66,9	22,8	-2,3	16,4	69,1	6,4	5,6	7,8
1999 I	-52,8	80,5	-2,4	0,0	-3,3	-5,0	-32,1	71,0	-19,9	21,1	-12,2	49,9	-14,9	14,5
1998 tammi	-14,4	34,3	0,1	0,2	-2,4	-1,6	3,1	32,8	-4,4	3,6	7,5	29,2	-15,2	2,9
helmi	-14,1	27,0	0,3	-0,3	-0,8	-1,3	-6,6	24,6	-4,3	7,3	-2,3	17,4	-7,0	4,0
maalis	-2,7	35,0	0,0	0,1	1,2	0,5	-6,0	31,3	1,1	0,2	-7,1	31,1	2,1	3,3
huhti	6,7	-3,8	0,0	0,3	0,5	0,2	12,9	-7,2	-4,1	4,0	17,0	-11,3	-6,6	2,9
touko	-0,7	12,9	0,0	-0,3	-1,2	-0,6	-5,9	13,5	-3,9	0,8	-1,9	12,7	6,4	0,4
kesä	-7,6	17,0	-0,9	0,6	-2,2	-0,6	-8,8	14,5	-5,6	2,9	-3,2	11,6	4,4	2,6
heinä	-3,2	20,9	0,2	-0,1	0,3	-3,4	6,4	21,9	-3,3	0,9	9,7	21,1	-10,0	2,5
elo	-10,2	18,5	0,1	-0,1	0,5	0,5	-22,8	17,4	-6,1	-1,6	-16,7	19,0	12,0	0,7
syys	-65,9	43,3	0,1	-0,4	-0,3	0,9	-57,1	39,4	-5,3	2,1	-51,9	37,3	-8,5	3,4
loka	5,5	38,7	0,0	0,4	0,2	0,4	14,8	33,6	-1,0	4,6	15,7	29,0	-9,5	4,3
marras	10,2	34,9	-0,1	-2,7	1,1	1,5	2,5	33,1	0,5	2,3	2,1	30,9	6,7	3,0
joulu	59,4	-43,2	-0,4	5,0	1,8	-4,7	49,6	-43,9	-1,8	9,6	51,4	-53,5	8,4	0,5
1999 tammi	-59,2	72,8	2,7	0,0	-0,5	-5,6	-58,5	75,1	-13,2	8,2	-45,3	67,0	-3,0	3,2
helmi	20,4	0,7	-4,9	0,0	-2,1	-0,7	39,4	-3,2	-0,7	-3,0	40,2	-0,2	-12,0	4,6
maalis	-14,0	7,0	-0,3	0,0	-0,8	1,3	-13,0	-1,0	-5,9	15,9	-7,1	-16,8	0,1	6,7
huhti	17,9	6,6	0,9	0,0	-0,1	0,4	17,0	3,6	-3,5	4,8	20,5	-1,2	0,1	2,6

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Havainnot tammikuusta 1999 lähtien eivät ole täysin vertailukelpoisia aikaisempien havaintojen kanssa. Tammikuuta 1999 edeltävät tiedot sisältävät arvioita.

Taulukko 8.6**Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset¹⁾***(miljardia euroa; ajanjakson lopun kantatieto, ellei toisin mainita)*

	Valuuttavaranto							Lisätieto: Valuuttavarantoon liittyvät saamiset
	Yhteensä	Kulta	miljoonaa troyunssia	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuutta- saamiset	Muut saamiset	Valuutta- määräiset saamiset euroalueelta
	1	2	3	4	5	6	7	8
1999 tammi 1.	330,2	99,6	405	5,8	22,7	201,5	0,7	7,6
tammi	337,5	101,6	405	5,6	22,7	206,0	1,7	7,4
helmi	340,2	105,6	405	2,6	22,8	208,5	0,7	9,4
maalis	348,9	105,3	405	3,4	23,6	214,7	1,8	10,1
huhti	352,6	109,6	405	5,0	24,2	212,1	1,7	11,7
touko	345,9	104,1	405	4,5	24,4	211,2	1,7	12,2

*Lähde: EKP.**1) Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin verrattavissa taulukon 1.1 lukuihin.*

9 Euroalueen ulkomaankauppa

Taulukko 9

1. Vienti ¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], fob-arvo)

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemi- kaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	Vienti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo ²⁾	Määrä ²⁾	Yksikkö- arvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1996	669,7	48,6	13,7	13,0	85,1	194,3	293,5	21,6	107,6	104,7	102,8
1997	762,4	52,8	16,3	14,4	98,9	216,3	342,5	21,2	122,5	115,9	105,7
1998	790,8	53,1	15,7	12,4	104,1	219,0	367,1	19,5	127,0	119,2	106,6
1996 IV	182,2	13,3	3,6	3,5	21,7	52,0	82,0	6,0	117,1	114,8	102,0
1997 I	170,7	12,0	3,8	3,7	22,6	48,7	74,6	5,4	109,7	104,2	105,3
II	191,7	13,3	4,1	3,6	25,1	53,9	86,4	5,4	123,2	117,2	105,1
III	193,4	13,0	4,2	3,4	25,6	55,7	86,5	4,9	124,3	116,6	106,6
IV	206,6	14,4	4,2	3,7	25,6	58,1	95,0	5,5	132,8	125,6	105,7
1998 I	194,0	13,1	4,1	3,4	26,5	54,3	87,5	5,0	124,6	115,6	107,8
II	203,6	13,9	3,9	3,3	26,9	56,0	94,5	5,1	130,8	122,5	106,8
III	194,5	12,7	3,9	2,9	25,7	54,5	90,0	4,7	125,0	117,4	106,5
IV	198,8	13,4	3,8	2,8	24,9	54,2	95,2	4,7	127,7	121,4	105,2
1999 I	183,4	.	.	.	.	.	.	.	117,8	.	.
1997 joul	67,1	4,5	1,3	1,3	8,1	18,1	32,0	1,9	129,4	122,3	105,8
1998 tammi	58,4	4,0	1,3	1,2	8,4	16,2	25,8	1,6	112,7	104,7	107,6
helmi	63,7	4,3	1,4	1,0	8,6	18,0	28,8	1,6	122,7	113,8	107,8
maal	71,9	4,8	1,5	1,2	9,6	20,1	32,9	1,8	138,6	128,3	108,0
huhti	67,9	4,7	1,3	1,1	9,2	18,8	30,9	1,9	130,9	122,5	106,9
touko	65,7	4,5	1,3	1,1	8,7	18,1	30,5	1,6	126,7	118,5	106,9
kesä	69,9	4,7	1,3	1,1	9,1	19,1	33,1	1,6	134,8	126,3	106,7
heinä	72,7	4,5	1,3	1,1	9,2	20,9	34,0	1,6	140,2	131,2	106,9
elo	56,2	4,0	1,2	0,9	7,7	15,4	25,4	1,4	108,3	102,3	105,9
syys	65,6	4,3	1,3	0,9	8,8	18,2	30,6	1,6	126,5	118,7	106,6
loka	68,3	4,5	1,3	1,0	8,6	19,3	32,0	1,6	131,7	124,7	105,6
marr	66,1	4,5	1,3	0,9	8,1	17,9	31,9	1,6	127,5	121,7	104,7
joul	64,3	4,4	1,2	0,9	8,2	16,9	31,2	1,5	124,0	117,8	105,3
1999 tammi	54,1	.	.	.	.	.	.	.	104,2	.	.
helmi	59,4	.	.	.	.	.	.	.	114,4	.	.
maal	69,9	.	.	.	.	.	.	.	134,8	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarakaupan erien kanssa (taulukko 8.2).

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

2. Tuonti ¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], cif-arvo)

	Yhteensä 1	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka 2	Raaka- aineet 3	Energia 4	Kemi- kaalit 5	Muut teollisuus- tuotteet 6	Koneet, kuljetus- laitteet 7	Muut 8	Tuonti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo ²⁾ 9	Määrä ²⁾ 10	Yksikkö- arvo 11
1996	593,9	46,7	36,5	73,8	53,8	166,1	191,3	25,7	105,5	102,9	102,6
1997	674,0	49,6	41,3	81,2	61,9	188,0	228,2	23,7	119,8	110,3	108,6
1998	707,8	50,3	41,0	61,9	67,3	199,8	264,6	23,0	125,8	122,6	102,6
1996 IV	157,9	12,1	9,0	22,2	13,7	41,4	51,3	8,1	112,2	108,8	103,2
1997 I	159,1	11,4	9,6	21,2	14,6	44,5	51,5	6,3	113,1	106,0	106,7
II	168,0	12,6	11,0	18,6	16,0	46,5	57,3	5,9	119,4	111,4	107,2
III	166,6	12,2	10,0	20,0	15,2	48,9	55,6	4,7	118,4	106,9	110,8
IV	180,3	13,5	10,6	21,4	16,1	48,1	63,8	6,9	128,2	116,9	109,6
1998 I	180,5	12,6	10,8	17,5	17,6	51,2	64,6	6,2	128,3	119,6	107,3
II	178,7	12,5	11,1	15,9	17,2	50,0	65,8	6,1	127,0	121,4	104,6
III	170,6	12,2	9,6	14,7	16,2	50,1	62,5	5,2	121,3	119,3	101,7
IV	178,0	12,8	9,5	13,8	16,2	48,4	71,7	5,5	126,5	130,3	97,1
1999 I	172,6	.	.	.	.	.	.	.	122,7	.	.
1997 joul	58,8	4,4	3,4	7,0	5,1	15,3	21,0	2,6	125,5	116,3	107,9
1998 tammi	57,9	4,1	3,5	6,2	5,6	16,4	20,1	2,0	123,5	114,7	107,6
helmi	58,2	4,0	3,5	5,7	5,5	16,6	20,7	2,2	124,2	115,2	107,8
maalis	64,4	4,6	3,8	5,6	6,5	18,2	23,7	2,0	137,3	129,0	106,4
huhti	60,0	4,3	3,7	5,4	5,7	16,6	22,3	2,0	127,9	121,3	105,5
touko	57,1	4,0	3,5	5,5	5,6	15,7	20,9	1,8	121,7	116,0	104,9
kesä	61,6	4,2	3,9	4,9	5,9	17,7	22,7	2,3	131,4	127,1	103,4
heinä	59,1	4,3	3,6	4,9	5,9	17,7	20,9	1,9	126,1	123,5	102,1
elo	50,0	3,7	2,8	4,7	4,7	14,7	17,9	1,5	106,7	105,5	101,1
syys	61,5	4,2	3,3	5,0	5,7	17,7	23,7	1,9	131,1	128,8	101,8
loka	61,7	4,3	3,3	5,0	5,7	17,2	24,3	2,0	131,6	132,5	99,3
marras	59,0	4,2	3,1	4,4	5,3	16,0	24,3	1,8	125,8	130,6	96,3
joul	57,3	4,4	3,1	4,4	5,2	15,3	23,2	1,8	122,3	127,9	95,6
1999 tammi	53,9	.	.	.	.	.	.	.	114,8	.	.
helmi	55,2	.	.	.	.	.	.	.	117,6	.	.
maalis	63,6	.	.	.	.	.	.	.	135,6	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

- 1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarakaupan erien kanssa (taulukko 8.2). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista oli vuonna 1998 noin 3,8 %.
- 2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

Taulukko 9

3. Kauppatase¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], vienti (fob) –tuonti (cif))

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemikaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8
1996	75,8	2,0	-22,7	-60,9	31,3	28,1	102,1	-4,2
1997	88,4	3,2	-25,0	-66,8	37,0	28,3	114,3	-2,6
1998	83,0	2,9	-25,4	-49,5	36,8	19,2	102,5	-3,6
1996 IV	24,2	1,2	-5,5	-18,7	8,0	10,6	30,7	-2,1
1997 I	11,6	0,6	-5,8	-17,5	8,0	4,2	23,0	-0,9
II	23,7	0,7	-7,0	-15,0	9,1	7,4	29,1	-0,6
III	26,8	0,9	-5,9	-16,6	10,4	6,8	30,9	0,2
IV	26,3	1,0	-6,4	-17,7	9,5	9,9	31,3	-1,3
1998 I	13,5	0,5	-6,7	-14,1	9,0	3,1	22,9	-1,1
II	24,9	1,4	-7,2	-12,6	9,7	6,0	28,6	-1,0
III	23,9	0,5	-5,8	-11,7	9,5	4,4	27,6	-0,6
IV	20,7	0,5	-5,7	-11,1	8,6	5,7	23,4	-0,9
1999 I	10,7	.	.	.	.	.	.	.
1997 joul	8,3	0,1	-2,1	-5,8	3,0	2,8	11,0	-0,7
1998 tammi	0,5	-0,1	-2,3	-5,0	2,8	-0,2	5,7	-0,4
helmi	5,4	0,4	-2,2	-4,7	3,1	1,4	8,1	-0,6
maalis	7,5	0,2	-2,3	-4,4	3,1	1,9	9,1	-0,2
huhti	7,9	0,4	-2,4	-4,3	3,4	2,2	8,7	-0,1
touko	8,7	0,5	-2,3	-4,5	3,1	2,3	9,6	-0,1
kesä	8,3	0,5	-2,6	-3,8	3,2	1,4	10,4	-0,8
heinä	13,6	0,2	-2,2	-3,8	3,4	3,3	13,1	-0,2
elo	6,2	0,3	-1,6	-3,8	3,1	0,7	7,6	-0,1
syys	4,2	0,0	-2,0	-4,1	3,1	0,5	6,9	-0,3
loka	6,6	0,2	-2,0	-4,0	2,9	2,2	7,7	-0,4
marras	7,1	0,3	-1,9	-3,5	2,8	1,9	7,7	-0,2
joul	7,0	-0,1	-1,8	-3,5	3,0	1,6	8,0	-0,2
1999 tammi	0,2	.	.	.	.	.	.	.
helmi	4,2	.	.	.	.	.	.	.
maalis	6,3	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarakaupan erien kanssa (taulukko 8.1). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista oli vuonna 1998 noin 3,8 %.

10 Valuuttakurssit

Taulukko 10

Valuuttakurssit ¹⁾

(jakson keskiarvo, x yksikköä valuuttaa / 1 ecu tai euro, indeksi 1990 = 100 [efektiivinen])

	Ecu/euron valuuttakurssit								
	USA:n dollari 1	Japanin jeni 2	Sveitsin frangi 3	Englannin punta 4	Ruotsin kruunu 5	Tanskan kruunu 6	Kreikan drakma 7	Norjan kruunu 8	Kanadan dollari 9
1995	1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33	303,0	8,29	1,795
1996	1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36	305,5	8,20	1,731
1997	1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48	309,3	8,02	1,569
1998	1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50	330,7	8,47	1,665
1998 II	1,100	149,5	1,643	0,665	8,60	7,52	339,9	8,28	1,592
1998 III	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50	332,7	8,54	1,690
1998 IV	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44	331,5	8,82	1,814
1999 I	1,122	130,7	1,599	0,687	8,98	7,44	322,7	8,60	1,696
1999 II	1,057	127,7	1,600	0,658	8,90	7,43	325,0	8,24	1,557
1998 kesä	1,101	154,4	1,645	0,667	8,71	7,52	334,8	8,34	1,613
1998 heinä	1,098	154,3	1,661	0,668	8,77	7,52	328,7	8,37	1,630
1998 elo	1,102	159,4	1,646	0,675	8,96	7,50	331,6	8,51	1,688
1998 syys	1,154	155,3	1,617	0,687	9,12	7,48	337,9	8,74	1,756
1998 loka	1,194	144,2	1,596	0,705	9,37	7,44	336,5	8,88	1,842
1998 marras	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44	329,1	8,68	1,793
1998 joul	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45	328,8	8,91	1,807
1999 tammi	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44	323,6	8,65	1,765
1999 helmi	1,121	130,8	1,598	0,689	8,91	7,44	322,0	8,65	1,679
1999 maal	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43	322,5	8,51	1,651
1999 huhti	1,070	128,2	1,602	0,665	8,91	7,43	325,5	8,32	1,594
1999 touko	1,063	129,7	1,603	0,658	8,97	7,43	325,2	8,23	1,553
1999 kesä	1,038	125,3	1,595	0,650	8,83	7,43	324,2	8,17	1,523
Muutos ed. kuukaudesta, % ²⁾	-2,4	-3,4	-0,5	-1,2	-1,6	0,0	-0,3	-0,8	-1,8
	Ecu/euron valuuttakurssit							Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit ³⁾	
	Australian dollari 10	Uuden-Seelannin dollari 11	Hongkongin dollari 12	Etelä-Korean won 13	Singaporen dollari 14	Taiwanin dollari 15	Meksikon peso 16	Nimellinen 17	Reaalinen 18
1995	1,765	1,993	10,01	999,7	1,833	34,28	8,35	97,8	98,7
1996	1,623	1,847	9,68	1 007,9	1,765	34,39	9,52	98,3	99,1
1997	1,528	1,715	8,75	1 069,8	1,678	32,50	8,95	90,4	90,7
1998	1,787	2,097	8,69	1 568,9	1,876	37,64	10,30	92,3	92,1
1998 II	1,754	2,063	8,53	1 537,0	1,810	37,09	9,55	91,3	91,1
1998 III	1,867	2,199	8,67	1 486,8	1,935	38,71	10,62	93,5	93,4
1998 IV	1,887	2,236	9,16	1 516,6	1,942	38,64	11,84	94,6	94,2
1999 I	1,770	2,087	8,69	1 342,6	1,911	36,60	11,18	91,0	90,8
1999 II	1,618	1,949	8,19	1 258,8	1,810	34,54	9,98	87,6	87,4
1998 kesä	1,824	2,151	8,53	1 539,8	1,866	38,06	9,83	92,2	92,0
1998 heinä	1,776	2,116	8,51	1 423,6	1,878	37,79	9,78	92,0	92,1
1998 elo	1,868	2,196	8,55	1 450,4	1,939	38,33	10,34	93,3	93,3
1998 syys	1,962	2,289	8,97	1 592,4	1,994	40,10	11,83	95,2	94,9
1998 loka	1,932	2,284	9,31	1 615,7	1,969	39,81	12,21	95,8	95,3
1998 marras	1,834	2,18	9,05	1 511,9	1,913	38,08	11,64	94,1	93,6
1998 joul	1,893	2,241	9,11	1 426,3	1,941	38,02	11,65	94,0	93,6
1999 tammi	1,839	2,159	8,99	1 362,4	1,950	37,43	11,82	92,7	92,3
1999 helmi	1,751	2,062	8,68	1 330,2	1,905	36,41	11,21	90,9	90,6
1999 maal	1,726	2,045	8,43	1 336,2	1,881	36,04	10,60	89,5	89,4
1999 huhti	1,668	1,972	8,30	1 292,2	1,834	35,22	10,10	88,4	88,0
1999 touko	1,605	1,925	8,24	1 272,1	1,820	34,82	9,97	88,1	87,8
1999 kesä	1,580	1,948	8,05	1,212,6	1,775	33,70	9,88	86,4	86,2
Muutos ed. kuukaudesta, % ²⁾ ed. vuodesta	-1,5	1,2	-2,3	-4,7	-2,5	-3,2	-0,9	-2,0 -6,4	-1,9 -6,3

Lähde: EKP.

1) Joulukuuhun 1998 asti ecu valuuttakurssit (lähde BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.

2) Viimeisen kuukausihavainnon prosenttimuutos on esitetty verrattuna edellisen kuukauden tietoihin ja (ainoastaan efektiivisten valuuttakurssien osalta) vuotta aikaisempiin tietoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista.

3) BISin laskelma. Joulukuuhun 1998 asti tiedot perustuvat euromaiden efektiivisten valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Tammikuusta 1999 alkaen tiedot perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin (alkuperäiset BISin tiedot on indeksoitu uudelleen siten, että 1990 = 100). Painot perustuvat vuoden 1990 teollisuustuotteiden kauppakuihin niiden kauppakumppaneiden kanssa, joiden valuutat on esitetty taulukossa, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Reaalit kurssit on laskettu käyttäen kansallisia kuluttajahintaindeksejä (KHI). Jos KHI-tilastot eivät ole vielä saatavissa, käytetään arvioita.

II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

Taulukko II

Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä	Valtion pitkäaikaisten lainojen tuotot ¹⁾ , vuotuinen korko	Valuuttakurssi ²⁾ , kansallinen valuutta/euro tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomatase ³⁾ , % BKT:stä	Yksikkötyö-kustannukset ⁴⁾	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymindeksi ⁵⁾	Standardoitu työttömyys-aste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha ⁶⁾	3 kk:n korko ¹⁾ , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tanska												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	.	1,7	3,0	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,4	7,19	7,36	.	1,0	3,3	2,0	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,6	6,26	7,48	0,6	2,8	3,1	5,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	0,8	58,1	4,94	7,50	-1,2	2,8	2,9	2,2	5,1	4,6	4,27
1998	II	1,4	-	5,12	7,52	-1,8	1,6	1,3	-1,2	5,2	5,1	4,21
	III	1,2	-	4,82	7,50	1,4	3,1	3,7	3,7	5,1	6,6	4,47
	IV	1,1	-	4,51	7,44	-3,5	4,4	2,7	-0,3	4,7	3,7	4,51
1999	I	1,4	-	4,22	7,44	.	.	.	0,0	4,8	4,5	3,64
	II	.	-	.	7,43	.	.	.	.	.	.	3,12
1998	joulu	1,1	-	4,27	7,45	-	-	-	-3,6	4,7	2,9	4,23
1999	tammi	1,2	-	4,03	7,44	-	-	-	-0,9	4,9	3,7	3,87
	helmi	1,3	-	4,19	7,44	-	-	-	-0,9	4,8	4,3	3,62
	maalis	1,7	-	4,43	7,43	-	-	-	1,8	4,7	5,5	3,46
	huhti	1,7	-	4,22	7,43	-	-	-	9,8	4,7	3,9	3,12
	touko	1,6	-	4,46	7,43	-	-	-	.	.	5,2	3,11
	kesä	.	-	.	7,43	-	-	-	.	.	.	3,13
Kreikka												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,8	11,6	2,1	2,1	7,1	6,4	16,09
1996	7,9	-7,5	112,2	-	305,5	-3,7	10,6	2,4	0,6	7,5	9,8	13,54
1997	5,4	-3,9	109,4	9,92	309,3	-4,0	7,1	3,2	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,4	106,5	8,48	330,7	-3,1	.	.	3,4	10,0	4,0	13,53
1998	II	5,0	-	7,90	339,9	.	.	.	6,1	10,3	3,4	12,77
	III	4,8	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	2,3	13,18
	IV	4,0	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	9,8	5,7	11,94
1999	I	3,4	-	6,08	322,7	.	.	.	-1,1	.	.	10,56
	II	.	-	.	325,0	.	.	.	.	.	.	9,80
1998	joulu	3,7	-	7,17	328,8	-	-	-	-1,3	9,3	8,7	11,62
1999	tammi	3,5	-	6,32	323,6	-	-	-	-0,1	.	14,6	11,45
	helmi	3,5	-	5,96	322,0	-	-	-	-0,9	.	.	10,43
	maalis	3,2	-	5,97	322,5	-	-	-	-2,2	.	.	9,84
	huhti	2,6	-	5,85	325,5	-	-	-	.	.	.	9,85
	touko	2,2	-	5,75	325,2	-	-	-	.	.	.	9,72
	kesä	.	-	.	324,2	-	-	-	.	.	.	9,84
Ruotsi												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	.	3,7	10,6	8,8	-1,3	8,83
1996	0,8	-3,5	76,7	8,02	8,51	.	.	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1997	1,8	-0,7	76,7	6,62	8,65	.	.	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	2,0	75,1	4,99	8,92	2,3	.	2,6	4,1	8,3	3,5	4,36
1998	II	1,4	-	5,13	8,60	1,1	.	1,8	6,2	8,6	2,6	4,53
	III	0,6	-	4,82	8,95	2,4	.	2,5	4,8	4,7	4,7	4,29
	IV	0,1	-	4,50	9,38	2,8	.	3,2	1,2	7,6	4,5	3,94
1999	I	0,2	-	4,21	8,98	2,4	.	3,6	.	7,5	5,4	3,31
	II	.	-	4,54	8,90	.	.	.	.	.	.	3,07
1998	joulu	0,0	-	4,22	9,45	-	-	-	-1,5	7,5	2,1	3,60
1999	tammi	0,0	-	4,02	9,08	-	-	-	-1,1	7,7	4,1	3,42
	helmi	0,2	-	4,18	8,91	-	-	-	.	7,3	5,8	3,31
	maalis	0,5	-	4,44	8,94	-	-	-	.	7,5	6,3	3,23
	huhti	0,3	-	4,24	8,91	-	-	-	.	7,4	6,7	2,99
	touko	0,3	-	4,50	8,97	-	-	-	.	.	6,6	3,10
	kesä	.	-	4,87	8,83	-	-	-	.	.	.	3,12
Iso-Britannia												
1995	-	-5,7	53,0	8,32	0,829	.	1,7	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,6	7,94	0,814	0,0	2,0	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	52,1	7,13	0,692	0,9	3,3	3,5	1,0	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,6	49,4	5,60	0,676	0,2	.	2,1	0,3	6,3	9,6	7,43
1998	II	1,8	-	5,89	0,665	-0,8	.	2,3	1,0	6,3	9,9	7,58
	III	1,4	-	5,57	0,676	0,8	.	1,8	0,5	6,3	9,5	7,67
	IV	1,4	-	4,82	0,702	1,0	.	1,1	-0,5	6,3	8,6	6,89
1999	I	1,6	-	4,39	0,687	.	.	0,7	.	6,3	7,3	5,60
	II	.	-	.	0,658	.	.	.	.	.	.	5,29
1998	joulu	1,5	-	4,54	0,702	-	-	-	-1,0	6,4	8,2	6,47
1999	tammi	1,6	-	4,20	0,703	-	-	-	-0,9	6,3	7,6	5,90
	helmi	1,5	-	4,37	0,689	-	-	-	-1,4	6,3	7,4	5,53
	maalis	1,7	-	4,60	0,671	-	-	-	.	.	6,9	5,40
	huhti	1,5	-	4,54	0,665	-	-	-	.	.	.	5,32
	touko	1,3	-	4,83	0,658	-	-	-	.	.	.	5,35
	kesä	.	-	.	0,650	-	-	-	.	.	.	5,22

Lähteet: Eurostat (sarakeet 1, 8 ja 10 pl. Kreikka), Euroopan komissio (PO II ja Eurostat) (sarakeet 2 ja 3), Bloomberg (sarake 12), kansalliset tilastot (sarakeet 4, 5, 6, 7, 9, 10 [Kreikka] ja 11).

1) Ajanjakson keskiarvoja.

4) Koko talous; Ison-Britannian tilastot eivät sisällä työntekijän sosiaaliturvamaksuja.

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3; M4 Ison-Britannian osalta.

2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

3) BPM5; BPM4 Kreikan osalta.

12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

Taulukko 12.1

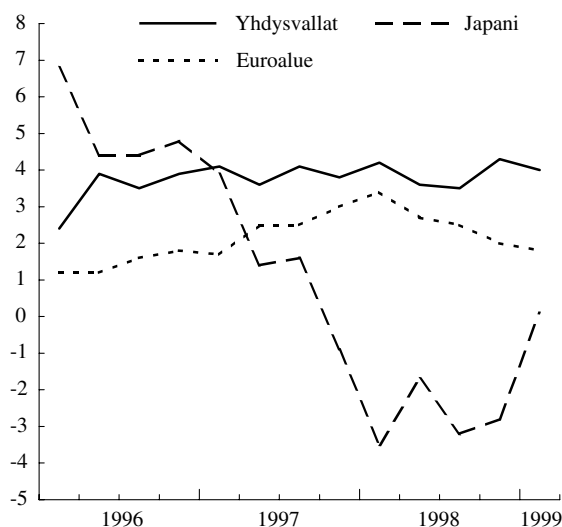
Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö- työ- kustannuk- set ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi ¹⁾	Työttö- myysaste, % työ- voimasta (kp.)	M2 ²⁾	Pankkien- välisten 3 kk:n talletusten korke ³⁾ , vuotuinen korke	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuinen korke	Valuutta- kurssi ⁹⁾ , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto- velka ⁹⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
1995	2,8	-1,6	2,3	5,4	5,6	2,1	5,44	6,69	1,308	-2,2	60,8
1996	2,9	-2,3	3,4	4,8	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-1,2	59,9
1997	2,3	0,0	3,9	6,7	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	57,8
1998	1,6	0,7	3,9	4,2	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	1,4	55,4
1998 II	1,6	1,0	3,6	5,0	4,4	7,2	5,59	5,67	1,100	-	56,2
1998 III	1,6	1,4	3,5	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	55,4
1998 IV	1,5	-0,8	4,3	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	55,4
1999 I	1,7	-1,6	4,0	2,3	4,3	8,5	4,99	5,00	1,122	-	-
1999 II	-	-	-	-	-	-	5,08	5,54	1,057	-	-
1998 joul	1,6	-	-	2,2	4,3	8,7	5,00	4,69	1,172	-	-
1999 tammi	1,7	-	-	1,9	4,3	8,7	4,99	4,78	1,161	-	-
1999 helmi	1,6	-	-	2,4	4,4	8,5	5,00	4,99	1,121	-	-
1999 maal	1,7	-	-	2,5	4,2	8,1	4,99	5,23	1,088	-	-
1999 huhti	2,3	-	-	2,4	4,3	8,1	4,97	5,18	1,070	-	-
1999 touko	2,1	-	-	2,4	4,2	7,9	4,98	5,54	1,063	-	-
1999 kesä	-	-	-	-	-	-	5,17	5,90	1,038	-	-
Japani											
1995	-0,1	-2,5	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	-
1996	0,1	-1,7	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	-
1997	1,7	-1,8	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	-
1998	0,6	-	-2,8	-7,1	4,1	4,4	0,18	1,30	146,4	-5,9	-
1998 II	0,3	7,1	-1,7	-8,8	4,1	4,2	0,43	1,36	149,5	-	-
1998 III	-0,2	-	-3,2	-8,5	4,3	4,2	0,12	1,14	156,3	-	-
1998 IV	0,5	-	-2,8	-6,8	4,4	4,5	0,18	1,04	140,6	-	-
1999 I	-0,1	-	0,1	-4,2	4,6	4,1	0,31	1,96	130,7	-	-
1999 II	-	-	-	-	-	-	0,14	1,50	127,7	-	-
1998 joul	0,6	-	-	-6,7	4,4	4,4	0,18	1,39	137,4	-	-
1999 tammi	0,2	-	-	-8,3	4,4	4,1	0,35	2,07	131,3	-	-
1999 helmi	-0,1	-	-	-4,1	4,6	3,9	0,38	2,09	130,8	-	-
1999 maal	-0,4	-	-	-0,8	4,8	4,2	0,20	1,72	130,2	-	-
1999 huhti	-0,1	-	-	-2,4	4,8	4,0	0,18	1,55	128,2	-	-
1999 touko	-0,4	-	-	-	4,6	4,1	0,12	1,36	129,7	-	-
1999 kesä	-	-	-	-	-	-	0,10	1,60	125,3	-	-

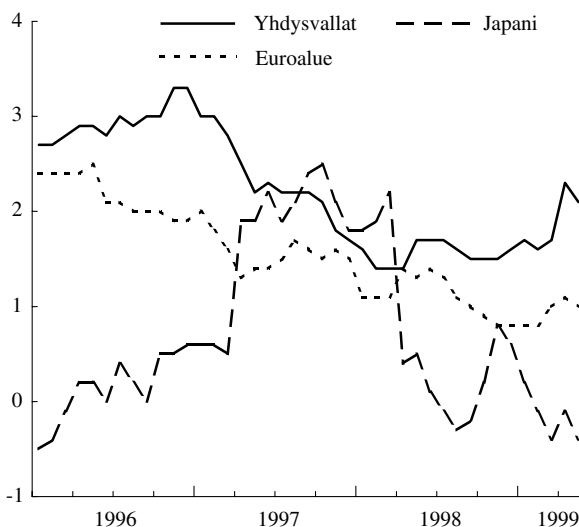
Bruttokansantuotteen määrä

(prosenttia edellisvuotisesta; neljännesvuosittain)



Kuluttajahintaindeksit

(prosenttia edellisvuotisesta; kuukausittain)



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5, 6, 8 [joulukuuhun 1998 asti], 9 ja 11); OECD (sarake 2 [Japani]); Eurostat (euroaluetta koskevat kuvion tilastot); Reuters (sarakeet 7 ja 8 [tammikuusta 1999 alkaen]); Euroopan komissio (PO II) (sarake 10).

1) Tehdasteollisuus.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 3.1 ja 3.2.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

Taulukko 12.2

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

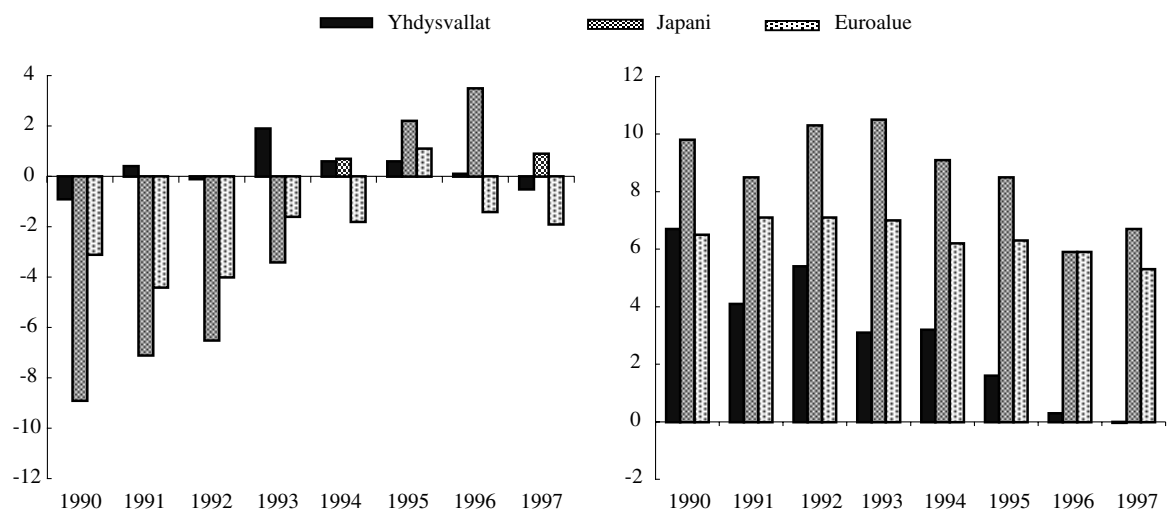
	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾			
	Brutto-säästäminen	Pääoman brutto-muodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman brutto-muodostus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen	Arvopaperit ja osakkeet	Pääoma-menot	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,3	12,2	6,6	13,5	5,0
1996	16,6	17,8	-1,6	7,9	7,5	5,3	8,2	5,2	0,7	12,4	5,1	13,5	4,8
1997	17,3	18,4	-1,7	8,3	7,4	3,7	8,2	4,3	1,5	12,3	4,6	12,8	4,6
1998	17,2	18,8	-2,5	8,3	7,7	4,3	8,1	4,6	0,8	12,8	4,9	11,5	5,9
1997 II	17,6	18,5	-1,5	8,7	7,5	1,8	8,3	2,9	1,1	12,2	5,9	13,3	4,5
1997 III	17,5	18,4	-1,7	8,2	7,7	5,1	8,4	6,1	1,6	12,3	4,9	12,9	5,4
1997 IV	17,3	18,5	-2,0	8,1	7,3	3,2	8,1	3,4	2,1	12,2	4,6	12,3	4,0
1998 I	17,7	19,1	-2,1	8,7	7,7	6,1	8,2	6,6	1,9	12,5	3,5	11,6	5,6
1998 II	17,2	18,7	-2,5	8,1	7,8	2,3	8,1	2,7	2,6	12,8	8,2	11,5	6,0
1998 III	17,3	18,8	-2,7	8,2	7,6	4,1	8,1	4,1	0,7	12,7	3,6	11,3	5,1
1998 IV	16,9	18,8	-2,6	8,2	7,8	4,7	8,0	4,8	-2,0	13,1	4,4	11,5	6,7
1999 I	17,0	19,0	-3,0	8,2	7,7	5,4	8,1	5,7	3,9	13,3	4,3	10,9	6,6
Japani													
1995	30,8	28,6	2,1	14,9	14,9	3,1	13,5	2,3	0,5	5,3	10,3	13,1	1,9
1996	31,5	30,0	1,4	14,6	15,3	1,7	15,2	0,3	1,0	6,7	6,4	12,7	1,1
1997	30,9	28,7	2,2	15,5	16,1	3,3	15,2	1,2	0,1	5,6	7,1	12,3	0,7
1998	.	.	.	.	.	4,4	.	-5,7	-1,3	.	5,3	.	-0,3
1997 II	31,2	26,6	2,3	.	.	2,6	.	-1,9	1,4	.	10,7	.	0,7
1997 III	30,2	30,0	2,2	.	.	3,0	.	3,1	0,4	.	-0,3	.	1,5
1997 IV	29,0	29,3	2,6	.	.	6,6	.	10,7	-0,3	.	19,8	.	1,5
1998 I	33,2	27,9	2,4	.	.	0,6	.	-15,3	-2,6	.	-5,4	.	-2,3
1998 II	.	24,1	.	.	.	-0,6	.	1,3	2,2	.	12,2	.	0,0
1998 III	.	26,7	.	.	.	4,1	.	-1,9	0,5	.	-2,2	.	0,5
1998 IV	.	.	.	.	.	12,7	.	-6,7	-4,8	.	15,4	.	0,6
1999 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)

Kotitalouksien nettoluotonanto¹⁾

(prosenttia BKT:stä)



Lähteet: EKP, Federal Reserve Board, Bank of Japan ja Economic Planning Agency.

1) Kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Japanin osalta kotitalouksia palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen säästäminen sisältyy yritysten (pl. rahoitussektori) säästämiseen.

Euroopan keskuspankin (EKP) keräävät ja julkaisemat tilastot perustuvat asiakirjaan "Implementation package (Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union)". Euroopan rahapoliittinen instituutti (EMI) ja kansalliset keskuspankit saattoivat tämän asiakirjan pankkiyhdistysten ja muiden kolmannen vaiheen tilastoinnin valmisteluun osallistuvien saataville heinäkuussa 1996. Asiakirjassa käsitellään raha- ja pankkitilastoja, maksutasetilastoja, ulkomaista varallisuutta koskevia tilastoja, rahoitustilinpitoa, hinta- ja kustannustilastoja sekä muita taloustilastoja.¹⁾

Nämä tilastot keskittyvät euroalueeseen kokonaisuudessaan. Pidemmän aikavälin yksityiskohtaisempia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n kotisivuilla (<http://www.ecb.int>) ja EKP:n Kuukausikatsauksessa julkaistaan uusia tai yksityiskohtaisempia tietoja heti tuoreeltaan.

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden 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 rahatilastoissa, taulukoiden 2.1–2.6 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 ilmoitetuilla peruuttamattomilla kiinteillä muuntokursseilla. Ellei toisinpäin, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäisenä ko-

kouspäivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 1.7.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

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

Rahapolitiikka- ja rahoitusmarkkinatilastot

Taulukoissa 1.1–1.5 esitetään eurojärjestelmän (Eurosystem) konsolidoitu tase, tietoja eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista sekä vähimmäisvarantoihin ja pankkijärjestelmän likviditeettiasemaan liittyviä tilastoja. Taulukoissa 2.1–2.3 esitetään rahalaitoksiin liittyviä rahataloutta koskevia tilastoja eurojärjestelmä mukaan lukien. Taulukon 2.3 tiedot on konsolidoitu; euroalueen rahalaitosten välisiä positioita ei ole esitetty, mutta niiden saamisen ja velkojen yhteissummien erotus esitetään sarakkeessa 13. Taulukossa 2.4 esitetään rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut raha-aggregaatit ja joitakin valtionhallinnon (monetaarisia) velkoja. Taulukossa 2.5 esitetään neljännesvuositilastot rahalaitosten lainoista kotitalouksille ja yrityksille eriteltyinä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Taulukossa 2.6 tarkastellaan joitakin rahalaitossektorin tase-eriä valuutoittain. Laajemat neljännesvuositilastot tullaan julkaisemaan piakkoin. Tilastoinnissa käytettävien rahalaitosten luettelo on kokonaisuudessaan EKP:n kotisivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsi kirjassa "Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers" (EMI, huhtikuu 1998). Raha- ja pankkitilastojen kokoamisohjeissa "Money and Banking Statistics Compilation Guide" (EMI, huhtikuu 1998) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankien tulee noudattaa. Tilastotiedot kerätään ja tilastot laaditaan 1.1.1999 alkaen Euroopan keskuspankin rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annetun asetuksen (EKP/1998/16) mukaisesti.

EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (taulukot 3.1–3.3) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja

1) Euroopan tasolla raha- ja pankkitilastoista vastaa EKP. Maksutasetilastoista sekä ulkomaista varallisuutta ja rahoitustilinpitoa koskevista tilastoista vastaavat Euroopan komissio (Eurostat) ja EKP yhdessä. Hinta- ja kustannustilastoista ja muista taloustilastoista vastaa Euroopan komissio (Eurostat).

koskevien tilastojen (taulukko 3.4) yksityiskohdat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskuja ja kuoletuksia koskevat tilastot julkaistaan suunnitelmien mukaan vuoden 1999 aikana.

Hinnat ja reaalitalouden tilastot

EKP:n kuukausikatsauksessa esitettävät tilastot ovat muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Vertailukelpoisten tietojen saatavuus vaihtelee tilastosta toiseen, mutta yleisesti ottaen vertailukelpoista tietoa on paremmin saatavissa viime ajoilta kuin aikaisemmilta ajanjaksoilta. Kausivaihteluista puhdistetut tiedot ovat Eurostatin tai kansallisten viranomaisten tuottamia.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (taulukko 4.1) on käytettävissä vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. Kansallisiin kuluttajahintaindeksihin perustuvat arviot vuotta 1995 edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia. EU:n neuvoston 19.5.1998 antaman lyhyen aikavälin tilastoja koskevan asetuksen (EY) N:o 1165/98 täytäntöönpano tulee kasvattamaan käytettävissä olevien euroaluetta koskevien tilastojen määrää. Tämä koskee myös vähittäiskaupan liikevaihdon tuoreita ja vertailukelpoisia tietoja, joihin liittyvät tilastot (taulukko 5.1) perustuvat tällä hetkellä kansallisten tietojen pohjalta tehtyihin arvioihin.

Kansantalouden tilinpitoa koskevat tilastot (taulukot 4.2 ja 5.1) –mm. neljännesvuosittaiset yhteenvedot tilinpidosta –tulevat täysin vertailukelpoisiksi koko euroalueella, kun Euroopan kansantalouden tilinpitajärjestelmä (EKT 95) otetaan käyttöön vuoden 1999 aikana ja sen jälkeen. Tämän Kuukausikatsauksen tiedot perustuvat osittain EKT 95:een ja osittain EKT 79:ään. Työttömyystilastot ovat Kansainvälisen työjärjes-

tön (ILO) ohjeiden mukaisia. Koko taloutta koskevat työllisyystilastot on johdettu kansallisista lähteistä käyttämällä samankaltaisia työllisyyden määritelmiä. Tehdasteollisuuden työllisyystilastot on yhdenmukaistettu ja ne ilmoitetaan lyhyen aikavälin tilastoista annetun EU:n neuvoston asetuksen mukaisesti (taulukko 5.2).

Barometritiedot (kuvio 5.3) perustuvat Euroopan komission tekemiin yritys- ja kuluttajakyselyihin.

Rahoitustilinpitotilastot

Tilastovaatimusten toteutusta koskevassa julkaisussa ('Implementation package') todetaan, että rahatalouden analysointia ja rahapolitiikan tutkimusta täydentämään tarvitaan yksityiskohtaisia tietoja euroalueen rahoitustaloustoimista ja rahoitustaseista. Tarkoituksena on julkaista laaja, joskaan ei täydellinen, EKT 95:n mukainen euroalueen rahoitustilinpito raha- ja pankki-, maksutase-, pääomamarkkina-, rahoituslaitosten (ilman rahalaitoksia) ja julkisyhteisöjen rahoitustilastojen perusteella. Taulukossa 6 esitetään kansallisiin pääomatilastoihin ja rahoitustilinpitoon perustuvat euroalueen aggregaatit.

Yksityiskohtaisemmat ja yhtenäisemmät euroalueen rahoitustilinpitoa koskevat tilastot tultaneen julkaisemaan EKP:n Kuukausikatsauksessa vuoden 1999 aikana.

Julkisen talouden rahoitusasema

Taulukossa 7 esitetään BKT:hen suhteutettuna euroalueen julkisen talouden rahoitusasemaa kuvaavat julkisen talouden tuloja ja menoja, sääntämistä, alijäämää ja velkaa koskevat tilastot. Tiedot perustuvat jäsenvaltioiden toimittamiin yhdenmukaistettuihin tilastoihin, jotka lasketaan yhteen EKP:ssä.

Euroopan komission toimittamat julkistalouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot esitetään lisäksi maittain, koska ne ovat tärkeitä vaikus- ja kasvusopimuksen kannalta.

Euroalueen maksutase sekä eurojärjestelmän varantoasema, ulkomaankauppa ja valuuttakurssit

Maksutasetta (taulukot 8.1-8.5) ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen käsitteet ja määritelmät ovat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksen (lokakuu 1993), EKP:n 1.12.1998 antamien Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/1998/17) ja Eurostatin ohjeiden mukaisia. Ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot tullaan julkaisemaan syksyllä ja niissä esitetään vuoden 1998 lopun tilanne. Yhteistä metodologiaa, josta EKP ja Euroopan komissio (Eurostat) ovat keskenään sopineet, sekä aggregointimenetelmää esiteltiin Kuukausikatsauksen toukokuun numeron sivulla 26 olleessa kehikossa 2 ja EKP:n kotisivuilla. Tuotannon tekijäkorvauksia koskevat tilastot (taulukko 8.3) eivät sisälly tähän numeroon, vaan ne julkaistaan elokuun numerossa, kun yksityiskohtaiset neljännesvuositilastot ovat saatavissa.

Euroalueen maksutasetilastot ovat EKP:n laatimia. Tiedot joulukuuhun 1998 asti on ilmoitettu ecuina.

Eurojärjestelmän valuuttavarannon ja siihen liittyvien saamisten kannat vuodesta 1999 alkaen esitetään taulukossa 8.6. ja niitä vastaavat nettovirrat taulukossa 8.1. Nämä tilastot eivät ole vertailukelpoisia taulukossa 8.1 esitettyjen, joulukuuhun 1998 asti ulottuvien nettovirtatilastojen kanssa, sillä nämä varhemmat tilastot on laadittu laskemalla yhteen kansallisten määritelmien mukaiset tiedot, ja niihin sisältyy euroalueella liikkeeseen laskettuja vaateita.

Taulukossa 9 esitetään euroalueen ulkomaankauppa sekä kokonaisvientiä ja -tuontia koskevat indeksit (arvo, määrä ja yksikköarvo). Arvoindeksi laskee EKP. Määräindeksi lasketaan Eurostatin ilmoittaman yksikköarvoindeksiin ja arvoindeksiin perusteella. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia maksutasetilastojen tavarakaupan erien kanssa (taulukot 8.1 ja 8.2).

Valuuttakurssitilastot (taulukko 10) perustuvat EKP:n julkaisemiin päivän viitekursseihin tammi-kuusta 1999 alkaen.

Euroalueen maksutase-, ulkomaankauppa- ja valuuttakurssitilastojen laatimisessa käytettyjä menetelmiä esitellään yksityiskohtaisesti EKP:n kotisivuilla.

Muut tilastot

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (taulukko 11) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot (taulukot/kuviot 12.1 ja 12.2) perustuvat kansallisiin lähteisiin. Tiedot, jotka koskevat säästämistä, investointeja ja rahoitusta Yhdysvalloissa ja Japanissa (taulukko/kuvio 12.2.), on ryhmitelty samalla tavalla kuin euroalueen vastaavat tiedot taulukossa/kuviossa 6.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Ei sovellettavissa.

””” Tiedot puuttuvat.

”..” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihteluista puhdistettu.

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

22.12.1998

EKP:n neuvosto päättää, että eurojärjestelmän ensimmäinen perusrahoitusoperaatio toteutetaan kiinteäkorkoisena huutokauppana 3,0 prosentin korolla, millä tasolla se aikoo pitää koron näköpiirissä olevan ajan. Rahoitusoperaatio käynnistetään 4.1.1999, likviditeetin jaosta päätetään 5.1.1999 ja maksut suoritetaan 7.1.1999. Lisäksi päätetään, että ensimmäisestä pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta ilmoitetaan 12.1.1999 (maksupäivänä on 14.1.1999) ja että se toteutetaan vaihtuvakorkoisena huutokauppana siten, että jakomenettelyssä käytetään yksikorkoista huutokauppaa.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että maksuvalmiusluoton korko asetetaan 4,5 prosenttiin ja talletuskorko 2,0 prosenttiin kolmannen vaiheen alusta eli 1.1.1999 alkaen. Ajanjaksona 4.-21.1.1999 maksuvalmiusluoton korko asetetaan tilapäisesti 3,25 prosenttiin ja talletuskorko 2,75 prosenttiin. EKP:n neuvosto aikoo lopettaa tämän tilapäisjärjestelyn 21.1.1999 pidettävän kokouksen jälkeen.

31.12.1998

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 109 I kohdan 4 mukaisesti EU:n neuvosto yksimielisesti niiden Euroopan yhteisön jäsenvaltioiden kanssa, joita ei koske poikkeus, Euroopan komission ehdotuksesta ja ottaen huomioon EKP:n lausunnon hyväksyy euron peruuttamatomat muuntokurssit, jotka ovat voimassa 1.1.1999 klo 0.00 (paikallista aikaa) alkaen.

Euroalueen jäsenvaltioiden ministerit, EKP sekä Tanskan ja Kreikan ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättävät keskinäisellä menettelyllä yhdessä Euroopan komission kanssa ja EU:n raha-asiaain komiteaa kuultuaan määrätä 1.1.1999 voimaan tulleeseen valuuttakurssimekanismiin osallistuvien valuuttojen keskuskurssit euroa vastaan. Tämän eurokeskuskurssseja koskevan päätöksen lisäksi EKP sekä Tanskan ja Kreikan keskuspankit asettavat yhteisellä sopimuksella Tanskan kruunun ja Kreikan drakman pakolliset interventiokurssit. Tanskan kruunun vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden on $\pm 2,25$ %. Kreikan drakman vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden on normaali ± 15 %.

7.1.1999

EKP:n neuvosto päättää, että 11.1. ja 18.1.1999 ilmoitettaviin perusrahoitusoperaatioihin sovelletaan samoja ehtoja kuin ensimmäiseen perusrahoitusoperaatioon, jonka maksut suoritettiin 7.1.1999, eli ne toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla.

12.1.1999

EKP:n neuvoston 22.12.1998 tekemän päätöksen mukaisesti EKP ilmoittaa, että eurojärjestelmän ensimmäiset pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina siten, että likviditeetin jaossa noudatetaan yksikorkoista menettelyä. Jotta pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot voitaisiin ottaa käyttöön vaiheittain, ensimmäinen operaatio toteutetaan kolmena rinnakkaisena huutokauppana, joiden eräpäivät ovat 25.2., 25.3. ja 29.4.1999. EKP ilmoittaa, että se aikoo jakaa 15 miljardia euroa kussakin näistä huutokaupoista. Sama 15 miljardin euron suuruinen määrä aiotaan jakaa jatkosakin kussakin vuoden 1999 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa.

21.1.1999

EKP:n neuvosto päättää, että sen kolmannen vaiheen alkaessa eurojärjestelmän maksuvalmiusluoton koroksi asettama 4,5 prosentin korko ja talletuskoroksi asettama 2 prosentin korko otetaan jälleen käyttöön 22.1.1999 lukien. Neuvosto päättää niin ikään, että kahteen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritetaan 27.1.1999 ja 3.2.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin niihin kolmeen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritettiin aikaisemmin tammikuussa. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla.

4.2.1999

EKP:n neuvosto päättää, että kahteen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritetaan 10.2. ja 17.2.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin ensimmäisiin perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut on suoritettu aikaisemmin tänä vuonna. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

18.2.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 24.2. ja 3.3.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin edellisiin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

4.3.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 10.3. ja 17.3.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin edellisiin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että eurojärjestelmän pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden likviditeetin jaossa käytetään jatkossa monikorkoista menettelyä seuraavasta pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta (jonka maksut suoritetaan 25.3.1999) lähtien, kunnes toisin ilmoitetaan.

18.3.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 24.3., 31.3. ja 7.4.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin aiempiinkin tänä vuonna toteutettuihin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

8.4.1999

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaation korkoa 0,5 prosenttiyksiköllä 2,5 prosenttiin alkaen perusrahoitusoperaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.4.1999. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa lasketaan 1 prosenttiyksiköllä 3,5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,5 prosenttiyksiköllä 1,5 prosenttiin 9.4.1999 lähtien.

22.4.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %. Lisäksi EKP:n neuvosto ilmoittaa, että pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa, joiden maksut suoritetaan seuraavien kuuden kuukauden aikana, aiotaan edelleen jakaa 15 miljardia euroa kussakin.

6.5.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

20.5.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää muuttaa sen pitempiaikaisen rahoitusoperaation maturiteettia, jonka maksut on tarkoitus suorittaa 30.9.1999. Tämän operaation lunastuspäivää aikaistetaan joulukuun 30. päivästä joulukuun 23. päivään 1999. Vastavasti muutetaan myös sen pitempiaikaisen rahoitusoperaation aikataulua, josta oli alun perin tarkoitus ilmoittaa 27.12.1999 ja jonka likviditeetti oli tarkoitus jakaa ja maksut suorittaa 30.12.1999. Tästä pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta ilmoitetaankin jo 21.12.1999, likviditeetti jaetaan 22.12. ja maksut suoritetaan 23.12.1999. Tällä aikataulumuutoksella on tarkoitus helpottaa rahoitusmarkkinaosapuolten työtä vuodenvaihteessa.

2.6., 17.6., 1.7.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n lehdistöpalvelusta (Press Division). Tilaukset voi lähettää nimiösvun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy Internet-kotisivuiltamme (<http://www.ecb.int>).

Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

Euroalueen raha-aggregaatit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa. Helmikuu 1999.

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa. Heinäkuu 1999.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne. Heinäkuu 1999.

Working Paper Series

- 1 Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.
 - 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
 - 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.
 - 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.
 - 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
-

Muita julkaisuja

TARGET-esite. Heinäkuu 1998.

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations. Syyskuu 1998.

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKPJ:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Syyskuu 1998.

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures. Tammikuu 1999.

Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. Helmikuu 1999.

Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise. Heinäkuu 1999.