



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2012

02 | 2012

03 | 2012

04 | 2012

05 | 2012

06 | 2012

07 | 2012

08 | 2012

09 | 2012

10 | 2012

11 | 2012

12 | 2012

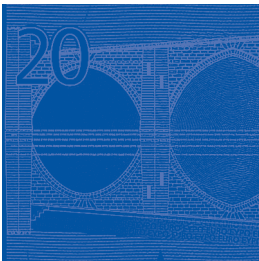
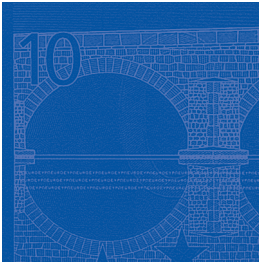
**KUUKAUSIKATSAUS
KESÄKUU**





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS KESÄKUU 2012

Vuonna 2012
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 50 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2012

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.europa.eu>

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

Kuukausikatsausta ei ole enää painettu syyskuun 2006 numerosta alkaen suomenkielisenä, vaan se julkaistaan sähköisessä muodossa neljännesvuosittain EKP:n ja SP:n verkkosivuilla. Suomen Pankin verkkosivuilla on maksuton palvelu, jonka kautta voi tilata sähköisiä julkaisuja Suomen Pankista. Tilaaja saa sähköpostiinsa tiedon tilaamastaan julkaisusta heti sen ilmestyttyä. Julkaisuja voi tilata osoitteessa www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/ > Sähköisten julkaisujen tilaaminen. Mikäli tietojen rekisteröimisessä ilmaantuu ongelmia, voi ottaa yhteyttä osoitteeseen publications@bof.fi. Englanninkielisen Kuukausikatsauksen tilaukset tulee lähettää EKP:hen.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 5.6.2012 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-2822 (verkkójulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALouden KEHITYS

Talousokehitys euroalueen ulkopuolella	7
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	26
Hinnat ja kustannukset	59
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	73
Julkisen talouden kehitys	94
Euroalueen talousnäkömiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	100

Kehikot:

1. Työvoimaosuusien viimeaikainen kehitys euroalueella ja Yhdysvalloissa	9
2. Valuuttavarantojen viimeaikainen kehitys keski- ja itäeurooppalaisissa euroalueeseen kuulumattomissa EU-maissa	15
3. Kehitys euroalueen maksutaseen rahoitustaseessa maaliskuuhun 2012 saakka	33
4. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 15.2.2012–8.5.2012	40
5. Kilpailukyvyyn tasapainottaminen euroalueella ja sen vaikutukset inflaatioon	64
6. Ennusteharha euroalueen YKHI-inflaatioennusteissa	68
7. Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely vuonna 2012	74
8. Yritysten investoinnit vuonna 2012: Lyhyen aikavälin indikaattoreista ja kyselytutkimuksista saatu näyttö	80
9. Pitkän aikavälin kasvuodotusten kehitys euroalueella	90
10. Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset	100
11. Muiden laitosten ennusteet	104

5 EUROALUEEN TILASTOT

LIITTEET

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	I
TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system	V
Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009	VII
Sanasto	IX

TI

I

V

VII

IX

LYHENTEET

MAAT

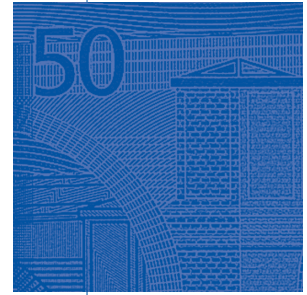
BE	Belgia	LU	Luxemburg
BG	Bulgaria	HU	Unkari
CZ	Tšekki	MT	Malta
DK	Tanska	NL	Alankomaat
DE	Saksa	AT	Itävalta
EE	Viro	PL	Puola
IE	Irlanti	PT	Portugali
GR	Kreikka	RO	Romania
ES	Espanja	SI	Slovenia
FR	Ranska	SK	Slovakia
IT	Italia	FI	Suomi
CY	Kypros	SE	Ruotsi
LV	Latvia	UK	Iso-Britannia
LT	Liettua	JP	Japani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

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE	Euroopan unionin tilastollinen toimialaluokitus
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
SITC Rev. 4	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (4. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

PÄÄKIRJOITUS



EKP:n neuvosto päätti 6.6.2012 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Vaikka inflaatiovauhti todennäköisesti pysyy loppuvuoden yli 2 prosentin, EKP:n neuvosto odottaa hintakehityksen olevan rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä hintavakauden määritelmän mukaista, sillä esimerkiksi rahan määrän trendikasvu on yhä maltillista. Inflaatio-odotukset ovat pysyneet euroalueella tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä). Euroalueen talouskasvu on edelleen hidasta, ja talousnäkyelmiä huonontavat riskit lisääntyvät, kun epävarmuus heikentää luottamusta talouteen.

Eurojärjestelmä on viime kuukausina käyttänyt sekä tavanomaisia että epätavanomaisia rahapoliittisia toimia. Yhdistelmän avulla on pystytty tukemaan rahapolitiikan välittymistä. EKP:n neuvosto päätti 6.6.2012, että perusrahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen mutta vähintään kuluvan vuoden 12. pitoajanjakson loppuun eli 15.1.2013 saakka. Samaa menettelyä käytetään myös poikkeavalla maturiteetilla toteutettavissa eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa (maturiteettina yksi pitoajanjakso), joita jatketaan niin kauan kuin on tarpeen. Poikkeavalla maturiteetilla toteutettavien operaatioiden kiinteänä korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden korkoa. Lisäksi päätettiin, että vuonna 2012 kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näiden kolmen kuukauden rahoitusoperaatioiden kiinteänä korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta. Kaikki epätavanomaiset rahapoliittiset toimet ovat luonteeltaan tilapäisiä. EKP:n neuvosto seuraa tilannetta tarkasti ja toimii päättäväisesti ja ajoissa turvataksien hintavakauden keskipitkällä aikavälillä.

Taloudellisessa analyysissä todettiin, että euroalueen BKT:n neljännesvuosikasvu oli lähellä

nollaa ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Toiselta vuosineljännekseltä saaduissa tiedoissa epävarmuus on korostunut, ja niiden perusteella kasvu heikkenee. EKP:n neuvosto odottaa edelleen, että euroalueen talous elpyy vuoden aikana vähitellen. Joidenkin euroalueen maiden valtionvelkamarkkinoilla on kuitenkin jatkuvasti luotonantoon vaikuttavia jännitteitä, taseiden tasapainottaminen jatkuu rahoitussektorilla ja muualla taloudessa ja työttömyysaste on korkea. Kaiken tämän odotetaan vaimentavan talouden kasvuvirettä edelleen.

Euroalueen talousnäkyymiä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2012 arvioissa BKT:n vuotuisen kasvun ennakkoidaan olevan $-0,5-0,3$ % vuonna 2012 ja $0,0-2,0$ % vuonna 2013. Vaihteluväli vuodelle 2012 on sama kuin maaliskuisissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa, mutta vaihteluväliä vuodelle 2013 on hieman kavennettu.

Euroalueen talousnäkyymiin liittyy EKP:n neuvoston arvion mukaan aiempaa enemmän odotettua heikomman kehityksen riskejä. Talouskehitys voi jäädä ennakkoidusta etenkin, jos jännitteet euroalueen rahoitusmarkkinoilla voimistuvat entisestään ja niiden vaikutukset leviävät euroalueen reaali-talouteen. Kehitys voi olla odotettua heikompaa myös siinä tapauksessa, että raaka-aineiden hinnat alkavat taas nousta keskipitkällä aikavälillä.

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli toukokuussa $2,4$ % (edelliskuussa $2,6$ %). Inflaatiovauhti pysyy todennäköisesti yli 2 prosentin koko loppuvuoden pääasiassa energian hintakehityksen ja välillisten verojen muutosten vuoksi. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuinen inflaatiovauhti hidastunee kuitenkin taas alle 2 prosentin alkuvuonna 2013. Kun euroalueen talouskasvun odotetaan olevan hidasta ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten pysyvän hintavakauden määritelmän mukaisina, hintapaineet jäävät todennäköisesti vaimeiksi.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2012 arvioissa vuotuisen YKHI-inflation

ennakoidaan olevan 2,3–2,5 % vuonna 2012 ja 1,0–2,2 % vuonna 2013. Molemmat vaihteluvälit ovat hieman kapeammat kuin maaliskuisissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa.

EKP:n neuvosto katsoo yhä hintakehitysnäkyksiin liittyvien riskien olevan keskipitkällä aikavälillä kutakuinkin tasapainossa. Inflaatio voi olla ennakoitua nopeampaa, jos välillisiä veroja joudutaan vielä korottamaan julkisen talouden vakauttamiseksi tai raaka-aineiden hinnat nousevat odotettua enemmän keskipitkällä aikavälillä. Ennakoitua hitaammaksi hintakehitys voi jäädä varsinkin, jos euroalueen talouskehitys on odotettua heikompa.

Rahatalouden analyysin perusteella rahan määrän trendikasvu on pysynyt vaimeana vuoden 2012 ensimmäisinä neljänä kuukautena. M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa 2,5 prosenttiin. Maaliskuussa luku oli vielä 3,1 %, sillä vuoden ensimmäisellä neljänneksellä huomattava määrä varoja muutettiin likvideiksi. M3:n vuotuisen kasvun väheneminen huhtikuussa johtui pääasiassa siitä, että muut rahoitusväylittäjät kuin rahalaitokset vähensivät yön yli -talletuksiaan. Tähän rahoitusväylittäjien ryhmään kuuluu mm. keskusvastapuolia, sijoitusrahastoja ja arvopaperistamisessa käytettäviä erillisyyhtiöitä.

Yksityisen sektorin lainakannan vuotuinen kasvu (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) hidastui huhtikuussa 0,8 prosenttiin (maaliskuussa 1,2 %), sillä muiden rahoitusväylittäjien kuin rahalaitosten lainakanta supistui. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettujen lainojen kanta kuitenkin kasvoi hieman kuukausitasolla. Ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta kotitalouksien lainakannan vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 1,5 % ja yrityslainakannan kasvuvauhti 0,7 %, eli ne olivat suunnilleen samat kuin maaliskuussa.

Rahan määrän ja luotonannon kasvua koskevien, huhtikuulle ulottuvien tietojen perusteella luottolaitosten taseissa ei ole tapahtunut äkillisiä ja hallitsemattomia korjausliikkeitä. Tähän EKP:n

neuvoston toimilla on pyritty. Kotitalouksien ja yritysten taseiden tasapainottaminen jatkuu, joten tämänhetkisessä suhdannetilanteessa luottojen kysyntä pysyy todennäköisesti jonkin aikaa vaimeana.

Pankkien on tärkeää vahvistaa edelleen häiriön-sietokykyään. Pankkien taseiden on oltava vahvoja, jotta voidaan edistää riittävää luotonantoa talouteen ja saada kaikki rahoituskanavat toimimaan normaalisti.

Kaiken kaikkiaan hintakehityksen pitäisi taloudellisen analyysin perusteella pysyä hintavakauden määritelmän mukaisena keskipitkällä aikavälillä. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa tätä näkemystä.

Finanssi- ja talouspolitiikassa on viime vuosina vakautettu julkista taloutta ja saavutettu merkittävää edistystä. On tärkeää jatkaa pyrkimyksiä julkisen talouden tasapainottamiseksi ja kilpailukyyn palauttamiseksi, sillä näin mahdollistetaan vakaa talouskasvu. Pyrkimysten tueksi tarvitaan talouspolitiikan EU-ohjausjakson osana toteutettavaa uutta makrotalouden valvontajärjestelmää. Useissa euroalueen maissa on liiallinen epätasapaino, joka on korjattava. Kattavilla työ- ja hyödykemarkkinoiden sekä rahoitussektorin uudistuksilla voidaan edistää kestävä kasvua epätasapainon korjaamiseksi. Sisämarkkinoiden toteutuminen vahvistaa kilpailua hyödykemarkkinoilla, ja palkkakehityksessä tulisi ottaa joustavasti huomioon työmarkkinatilanne ja tuottavuus. Tällaiset kasvua edistävät uudistukset nopeuttaisivat välttämätöntä sopeutumisprosessia, ja uusia työpaikkoja syntyisi.

EKP:n neuvosto pitää erittäin myönteisenä sitä, että Euroopan johtajat päättivät viimeisimmässä Eurooppa-neuvoston kokouksessa ryhtyä hahmottelemaan talous- ja rahaliiton tulevaisuutta pitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto pitää tätä hyvin tärkeänä askeleena.

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden elpyminen jatkuu hauraana. Viime kuukausina julkistetut tiedot vahvistavat, että talouden yleinen toimeliaisuus on vähitellen piristynyt. Useimmista euroalueen ulkopuolisista kehittyneistä talouksista on saatu lisänäyttöä vähittäisestä kasvusta, mutta rakenteelliset heikkoudet rajoittavat edelleen keskipitkän aikavälin kehitysnäkymiä. Kehittyvissä talouksissa kasvu on viime aikoina jonkin verran hidastunut, mutta jatkuu edelleen vakaana, mikä tukee merkittävästi maailmanlaajuisesta kasvusta. Maailmanlaajuisen taloudellisen toimeliaisuuden piristymisen myötä kauppa kasvoi hieman vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Inflaatiouvauhti on viime kuukausina jatkanut hidastumistaan useimmissa maissa lähinnä energian hintakehityksen ansiosta.

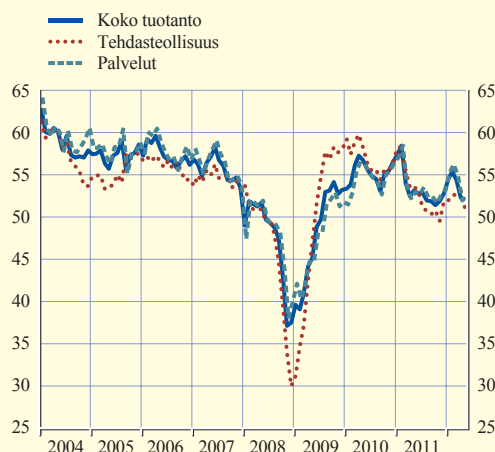
I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalouden elpyminen jatkuu hauraana. Viime kuukausina julkistetut tiedot vahvistavat kuitenkin näkemystä talouden yleisen toimeliaisuuden vähittäisestä piristymisestä. OECD-alueita koskevat alustavat arviot osoittavat, että vaikka kasvunopeudet edelleen vaihtelevat, vuosineljänneksellä mitattu BKT:n määrä kasvoi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 0,4 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä kasvanut 0,3 %. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä maailmantalouden kasvua tuki tilanteen koheneminen globaaleilla rahoitusmarkkinoilla, mutta rahoitusehdot ovat viime viikkoina tiettyjä euroalueen talouksia koskevien huoltien kasvaessa jälleen heikentyneet. Työ- ja asuntomarkkinoiden heikkous suurissa kehittyneissä talouksissa ja taseiden korjaustarve jarruttaa todennäköisesti globaalien talouden kasvuvauhtia myös jatkossa. Vaikka yksityisen sektorin velkaantuneisuusaste vähenee, kotitalouksien velkamäärät pysyvät korkeina monissa suurimmista kehittyneistä talouksista. Kasvu, joka on kehittyvissä talouksissa aiempien rahapolitiikan tiukennusten ja sisäisen ja ulkoisen kysynnän heikkenemisen vuoksi jonkin verran laantunut, jatkuu kuitenkin yleisesti vakaana ja tukee merkittävästi globaalien talouden kasvua.

Kaikissa suurissa euroalueen ulkopuolisissa talouksissa – Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta – yleinen taloudellinen toimeliaisuus on osoittanut vähittäisen kasvun merkkejä. Myös teollisuustuotannon kasvu piristyi koko maailmassa vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Uusimmat kyselytulokset osoittavat samoin maailmantalouden olevan vähitellen elpymässä. Vaikka koko tuotantoa koskeva

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi

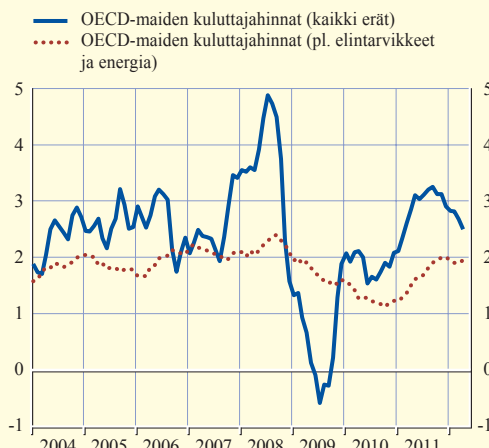
(diffuusioindeksi, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

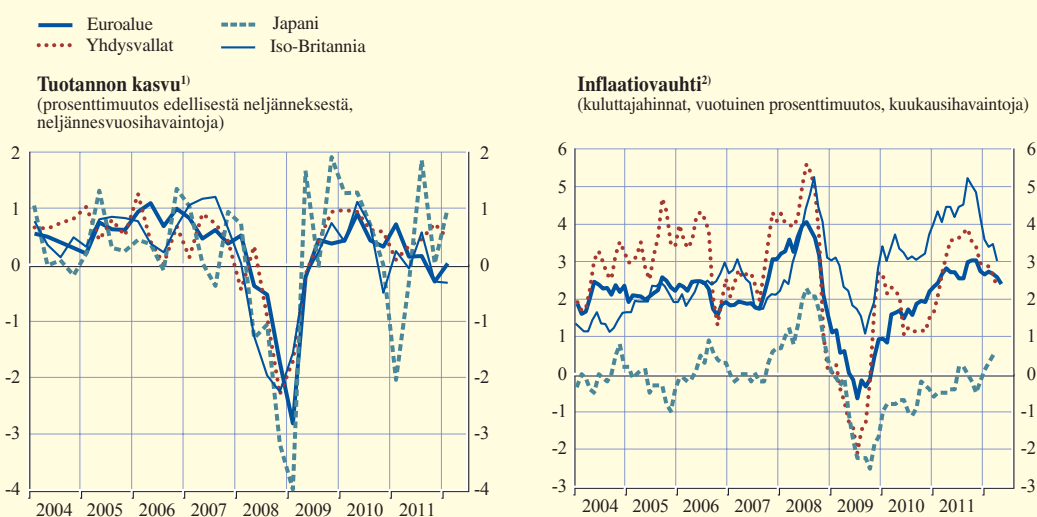
Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

Kuvio 3. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

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

ostopäällikköiden indeksi (PMI) näytti edelleen hienoista laskua toukokuussa päätymällä 52,1 pisteeseen (ks. kuvio 1), laskua edelsivät erittäin vahvat luvut ensimmäiseltä vuosineljännekseltä. Tuotantoa koskevan PMI-yhdistelmäindeksin lasku johtuu ostopäällikköiden teollisuustuotantoindeksin merkittävästä laskusta, jota palvelutoimintojen indeksin koheneminen osittain tasoitti. PMI-indeksin yleinen lasku oli lähinnä seurausta euroalueen maiden heikoista luvuista Yhdysvalloissa indeksi sen sijaan pysyi vakana, ja monissa keskeisissä kehittyvissä talouksissa se nousi. Kuluttajien luottamusta koskevat mittarit kehittyivät monissa maissa myönteisesti. Kehittyneissä talouksissa nämä mittarit alittavat pitkän aikavälin keskiarvot, mutta kehittyvillä markkinoilla luottamus on säilynyt varsin vahvana.

Maailmanlaajuisen taloudellisen toimeliaisuuden tavoin kauppa piristyi hieman vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen tietojen mukaan maailman tavarakauppa kasvoi vuosineljänneksellä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 1,6 %, kun kehitys oli edellisen vuoden viimeisellä neljänneksellä pysähtynyt. Elpymistä tuki suhteellisen voimakas kasvu suurilla kehittyvien markkinoiden alueilla. Tämä johtui osittain Thaimaan tulvien vahingoittamien toimitusketjujen palautumisesta normaalitilaan. Samalla kuitenkin suurimpien kehittyneiden talouksien ulkomaankauppa pysyi vaimeana. Uusimmat kyselytulokset viittaavat maailmankaupan kehityksen hidastumiseen lyhyellä aikavälillä. Uusia vientitilauksia koskeva yleinen ostopäällikköiden indeksi, joka oli tammikuussa ylittänyt talouskasvun ja taantumisen välisen 50 pisteen rajan, laski toukokuussa 49,7:ään.

Kehittyneiden talouksien inflaatiiovauhti on viime kuukausina jälleen hidastunut. Huhtikuuhun päättyneen vuoden aikana kuluttajahinnat nousivat OECD-alueella 2,5 %, kun maaliskuuhun päättyneenä vuotena nousu oli ollut 2,7 %. OECD:n vuosi-inflation hidastuminen johtuu pääasiassa energian hintojen kehityksestä. Niiden nousu hidastui huhtikuussa 4,8 prosenttiin oltuaan kuukautta aiemmin 6,5 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen inflaatio pysyi OECD-alueella suurin piirtein ennallaan 2,0 prosentissa. Kehittyvillä markkinoilla vuotuinen inflaatiiovauhti näytti edelleen hidastuvan ja huhtikuussa se jäi suurimmissa talouksissa vuoden 2011 keskiarvoja hitaammaksi.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa taloudellisen toimeliaisuuden kasvu etenee vaimeana. Yhdysvaltalaisen Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolle korotettuna 1,9 % (edellisestä vuosineljänneksestä 0,5 %), kun se oli vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä kasvanut 3 %. Kasvuvauhdin korjaaminen 2,2 prosentin ennakoarviota pienemmäksi johtui pääasiassa varastojen osuuden odotettua pienemmästä vaikutuksesta, jota aiemmin arvioitua suuremmat yksityiset kiinteät investoinnit jonkin verran tasoittivat. Ensimmäisen neljänneksen kasvua tuki lähinnä yksityinen kulutuskysyntä, jonka rahoitus verotti pääasiassa kotitalouksien säästämisastetta tulojen kasvun pysyessä vähäisenä. Kyselytulosten perusteella lasketut tunnusluvut ja lyhyin aikavälein julkaistavat tiedot viittaavat maltillisen kasvun jatkumiseen vuoden 2012 toisella neljänneksellä. Vaikka teollisuustuotanto ja kulutuskysyntä ovat edelleen elpyneet, uusien työpaikkojen hidastuva syntymisvauhti huhti- ja toukokuussa on aiheuttanut huolta kasvun kestävydestä samalla, kun epävarmuus maailman rahoitusmarkkinoilla jatkuu. Kehikossa 1 tarkastellaan lyhyesti työmarkkinoille osallistumisen kehitystä euroalueella ja Yhdysvalloissa.

Hintojen nousupaineet ovat edelleen laantuneet. Huhtikuussa vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui edelleen 2,3 prosenttiin, kun inflaatiiovauhti oli kuukautta aiemmin 2,7 %. Hidastuminen oli merkittävä verrattuna syyskuun 2011 huippulukemaan 3,9 %. Inflaation laantuminen lievensi edelleen sekä energian että elintarvikkeiden vuotuisia hinnannousupaineita. Ilman näitä erii laskettu vuotuinen pohjainflaatio pysyi maaliskuusta ennallaan 2,3 prosentissa. Sitkeää taustainflaatiota ovat pitäneet yllä viimeaikaiset terveydenhoidon, ajoneuvojen ja vaatteiden vahvistuvan kysynnän tuemat hinnankorotukset.

Jatkossa elvyttävän makrotalouspolitiikan ja vähitellen helpottuvien lainaehdojen odotetaan kotimaisen kysynnän tukemina pitävän yllä maltillista elpymistä. Varsinkin asuntojen rakentaminen näyttää vakiintuneen ja työmarkkinatilanne on viime vuosineljänneksen aikana yleisesti muuttunut talouskehitystä entistä paremmin tukevaksi, vaikka kasvuvauhti on aivan viime aikoina jonkin verran hidastunut. Myös energian hinnat ovat laskeneet. Samaan aikaan kulutuskysyntää rajoittavat edelleen paineet velkaantuneisuuden vähentämiseen, mikä pakottaa kotitaloudet tehostamaan säästämistä, vaikka tulot kasvavat hitaasti. Heikon maailmanlaajuisen kysynnän vuoksi viennin kasvu pysyy lyhyellä aikavälillä vähäisenä. Kehitystä merkittävästi vaarantavat riskit pysyvät edelleen voimassa, mukaan lukien epävarmuus julkisten talouksien tulevasta vakautumisesta. Hintakehityksen osalta viimeaikainen polttoaineen hintojen lasku on lieventänyt energian hinnannousuriskejä. Runsaan käyttämättömän kapasiteetin odotetaan hillitsevän taustalla vaikuttavia hintapaineita samalla, kun inflaation arvioidaan pysyvän vakaana.

Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) ilmoitti 25.4.2012, että talous on kasvanut hieman ja totesi työmarkkinoiden elpyneen viime kuukausina. FOMC päätti pitää federal funds -koron tavoitevaihteluvälin ennallaan 0–0,25 prosentissa. Se arvioi, että taloustilanne mahdollistaa federal funds -koron pitämisen poikkeuksellisen alhaisena ainakin vuoden 2014 lopulle asti.

Kehikko 1.

TYÖVOIMAOSUUKSIEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA

Työttömyysaste on noussut sekä Yhdysvalloissa että euroalueella. Yhdysvaltain työttömyysaste oli taantuman alkaessa vuonna 2008 noin 5 %, ja vuoden 2012 toisen neljänneksen alussa se oli 8,1 %. Korkeimmillaan eli vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä se oli 10,0 %. Euroalueen kokonaistyöttömyysaste nousi vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen ja vuoden 2012 ensimmäisen neljännek-

sen välisenä aikana 7,2 prosentista 10,9 prosenttiin, mikä johtuu osaksi useissa euroalueen maissa meillä olevasta työmarkkinoiden sopeutuksesta. Osasyynä eroihin työttömyyden kehityksessä euroalueella ja Yhdysvalloissa on työvoimaosuuksien hyvin erilainen kehitys: finanssikriisin puhjettua työvoimaosuus on kasvanut euroalueella, kun taas Yhdysvalloissa se on supistunut merkittävästi. Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen ja Yhdysvaltain työvoimaosuuksien eroavaisuuksia vuodesta 2000 alkaen. Erityistä huomiota kiinnitetään ikäryhmä- ja sukupuolikohtaiseen kehitykseen.

Työvoimaosuuden ja väestön kehitys euroalueella ja Yhdysvalloissa

Työvoimaosuus on määritelty työllisten ja työnhakijoiden osuudeksi koko työikäisestä väestöstä.¹ Kuviossa vertaillaan euroalueen ja Yhdysvaltain työikäisen väestön työvoimaosuuksien kehitystä (yhtenäiset siniset viivat) vuodesta 2000 eteenpäin (euroalueelta ei ole saatavissa tietoja sitä edeltävältä ajalta).² Vertailu tuo esiin selviä eroja. Vuosina 2000–2011 keskimääräinen työvoimaosuus oli Yhdysvalloissa suurempi kuin euroalueella (Yhdysvalloissa hieman yli 75 %, euroalueella vähän alle 70 %). Yhdysvaltain työvoimaosuus on kuitenkin supistunut selvästi sitten vuoden 2000, kun taas euroalueen työvoimaosuus on kasvanut enimmäns osan ajasta.

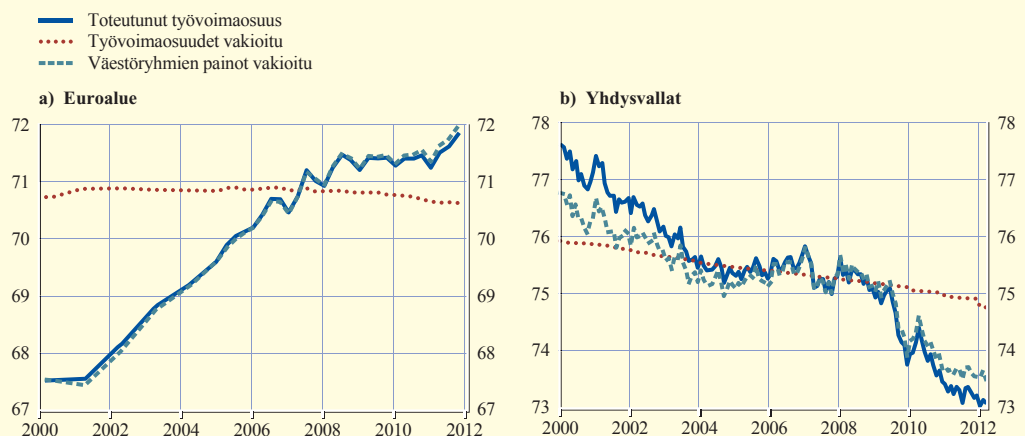
Vuosina 2000–2011 euroalueen kokonaistyövoimaosuus kasvoi 68 prosentista 72 prosenttiin (koko työikäisestä väestöstä) mutta Yhdysvalloissa työvoimaosuus pieneni 78 prosentista 73 prosenttiin. Työvoimaosuuteen vaikuttavat sekä väestönosakohtainen työmarkkinoille osallistuminen että kunkin väestönosan paino suhteessa kokonaisväestöön. Työmarkkinoille osallistumisen ja väestönkehityksen vaikutus voidaan erottaa toisistaan pelkistetyksi siten, että kunkin ikä- ja sukupuoliryhmän työvoimaosuus tai väestöpaino pidetään vakiona tietyllä jaksolla ja arvioidaan näin mu-

1 Osallistumisastetta määritettäessä mukana ovat yleensä yli 15-vuotiaat (tai yli 16-vuotiaat). Tässä kehikossa on kuitenkin ollut tarkoituksenmukaista tarkastella työikäistä väestöstä (15/16–64-vuotiaat), jota koskevat euroalueen ja Yhdysvaltojen sekä eri keruujankohkien tiedot ovat myös vertailukelpoisempia.

2 Vuoteen 2004 saakka euroalueelta on kultakin vuodelta saatavilla tietoja vain yhdeltä vuosineljännekseltä.

Työvoimaosuuksien viimeaikainen kehitys euroalueella ja Yhdysvalloissa

(prosentteina)



Lähteet: Eurostat, US Bureau of Labor Statistics, National Bureau of Economic Research ja EKP:n laskelmat.

Huom. Työvoimaosuus prosentteina koko työikäisestä väestöstä (euroalueella 15–64-vuotiaat, Yhdysvalloissa 16–64-vuotiaat). ”Toteutunut työvoimaosuus” tarkoittaa havaittua työvoimaosuutta. ”Työvoimaosuudet vakioitu” tarkoittaa hypoteettista työvoimaosuutta, joka on laskettu käyttämällä kymmenen alaryhmän vuoden 2007 työvoimaosuuksia painotettuina alaryhmien kulloisillakin osuuksilla koko työväestöstä. ”Väestöryhmien painot vakioitu” tarkoittaa työvoimaosuutta, joka on laskettu käyttämällä painoina alaryhmien vuoden 2007 väestöosuuksia ja jossa työvoimaosuudet muuttuvat. Euroalueen luvut vuosilta 2000–2004 on johdettu neljännesvuositason tiedoista.

kautettujen aikasarjojen kehitystä. Kuvion työvoimaosuudet on laskettu vakioimalla kukin muut-
tuja vuorollaan kriisiä edeltäneisiin vuoden 2007 lukemiin.

Pitämällä väestöpainot muuttumattomina (vihertävänharmaa katkoviiva) pystytään erottamaan
sellainen kokonaistyövoimaosuuden kehitys, joka johtuu työmarkkinoille osallistumisen muutok-
sista ikä- ja sukupuoliryhmien sisällä. Euroalueella kokonaistyövoimaosuuden kasvu vuosi-
na 2000–2011 johtui lähes kokonaan näistä työmarkkinoille osallistumisen muutoksista – varsin-
kin tietyissä ryhmissä (ks. seuraava jakso). Myös Yhdysvalloissa osallistumispäätösten vaikutus
oli merkittävä, mutta se ei ollut ainoa työvoimaosuutta määräävä tekijä. Yhdysvalloissa ero ko-
konaistyövoimaosuuden ja eri alaryhmien työmarkkinoille osallistumista kuvaavan työvoima-
osuuden välillä selittyy väestörakenteen muutosten vaikutuksella (joka on saatu vakioimalla kun-
kin ryhmän työvoimaosuudet vuoden 2007 lukemiin, ks. punaiset katkoviivat). Kuviosta näkyy,
että väestörakenteen muutoksen vaikutus kokonaistyövoimaosuuden supistumiseen Yhdysvallois-
sa sitten 2000-luvun alun on noin 1 prosenttiyksikön suuruinen.³ Tämä johtuu pääasiassa siitä, et-
tä Yhdysvaltain ns. baby boomers -sukupolvi (vuosina 1946–1964 syntyneet) on siirtynyt par-
haasta työstä vanhempaan ikäluokkaan, joka ei enää osallistu yhtä aktiivisesti työmarkkinoille.
Euroalueella väestönkehitys ei juuri vaikuttanut kokonaistyövoimaosuuteen tarkastelujaksolla.

Työvoimaosuus sukupuoli- ja ikäryhmittäin

Kummassakin taloudessa muutokset eri väestönosien työmarkkinoille osallistumisessa ovat vai-
kuttaneet merkittävästi kokonaistyövoimaosuuteen. Vuosina 2000–2011 Yhdysvaltain ja euro-
alueen työikäisen väestön työvoimaosuuksien ero kapeni huomattavasti, kun euroalueella koko-
naistyövoimaosuus kasvoi ja Yhdysvalloissa se supistui (ks. taulukko).

Kummassakin taloudessa valtaosa työvoimasta on miehiä. Sitten vuoden 2000 miesten työvoima-
osuus euroalueella kokonaisuutena on pysynyt huomattavan vakaana (keskimäärin noin 78 % vuo-
sina 2000–2011, tosin laskusuhdanteen alettua se on supistunut hienokseltaan). Yhdysvalloissa
miesten työvoimaosuus on 1970-luvun alkupuolelta lähtien supistunut suhteellisen tasaisesti (kes-
kimäärin noin 0,2 prosenttiyksikköä vuodessa). Yhtenä syynä ovat heikommin koulutetun työvoi-
man reaali-palkkojen lasku ja sosiaalietuuksien saatavuuden paraneminen, joiden vuoksi työnteko
ei ole taloudellisesti yhtä houkuttelevaa kuin ennen. Kehitys on ollut epäyhtenäistä 2000-luvulla:
työllisyyden kasvaessa vahvasti vuosina 2003–2007 miesten työvoimaosuus vakaantui jonkin ver-
ran, mutta taantumana myötä se on jälleen alkanut supistua. Kehityksen erisuuntaisuuden vuoksi
miesten työvoimaosuus oli vuonna 2011 lähes sama sekä euroalueella että Yhdysvalloissa.

Eri ikäryhmissä miesten työvoimaosuuksissa on selviä eroja. Euroalueella nuorten miesten työ-
voimaosuus oli tarkastelujaksolla yleisesti paljon pienempi kuin Yhdysvalloissa. Euroalueella se
kuitenkin pysyi jokseenkin vakaana, kun taas Yhdysvalloissa se pieneni. Pienenemisen taustalla
on todennäköisesti osaksi se, että entistä suurempi osa nuorista opiskelee. Vuosien 2008–2009
kriisi vaikuttaisi kuitenkin kärjistäneen kehitystä Yhdysvalloissa huomattavasti enemmän kuin
euroalueella. Parhaassa työssä olevien miesten työvoimaosuus oli euroalueella suurempi kuin
Yhdysvalloissa koko tarkastelujakson 2000–2011 ajan, ja taantumana myötä ero on vain kasvanut.
Osasyynä lienee, että jakson puolivälissä työllisyys lisääntyi euroalueella vahvasti sellaisilla aloil-
la, jotka ovat perinteisesti työllistäneet parhaassa työssä olevia miehiä. Vaikutusta on todennä-
köisesti ollut myös euroalueen maissa tehdyillä rakenneuudistuksilla, joilla nimenomaan pyrittiin

³ Pitkän aikavälin analyysi osoittaa, että Yhdysvaltain väestöjakauman vaikutus on pienentänyt kokonaistyövoimaosuutta 1990-luvun
puolivälisestä alkaen.

Työvoimaosuudet euroalueella ja Yhdysvalloissa vuosina 2000–2011

(prosentteina)

	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2000–2007 (keskiarvo)	2000–2011 (keskiarvo)
Koko työikäinen väestö (miehet ja naiset)								
Euroalue	67,5	70,9	71,3	71,4	71,4	71,5	69,1	69,9
Yhdysvallat	77,2	75,3	75,3	74,6	73,9	73,3	76,0	75,4
Miehet								
Kaikki miehet								
Euroalue	77,2	78,6	78,7	78,4	78,2	78,1	77,8	77,9
Yhdysvallat	83,9	81,7	81,5	80,4	79,5	78,9	82,5	81,7
Nuoret (alle 25-vuotiaat)								
Euroalue	47,7	47,8	47,8	46,7	45,5	44,9	47,6	46,9
Yhdysvallat	68,6	61,6	61,0	58,5	56,8	56,6	64,6	62,4
Parhaassa työiässä olevat (25–54-vuotiaat)								
Euroalue	93,0	93,0	93,0	92,6	92,4	92,2	92,9	92,7
Yhdysvallat	91,7	90,9	90,6	89,8	89,3	88,7	90,9	90,5
Ikäkkäämmät (55–64-vuotiaat)								
Euroalue	48,4	55,6	56,5	57,5	58,2	59,0	51,8	54,0
Yhdysvallat	77,2	75,3	75,3	74,6	73,9	73,3	76,0	75,4
Naiset								
Kaikki naiset								
Euroalue	57,9	63,1	63,8	64,3	64,6	65,0	60,4	61,8
Yhdysvallat	70,7	69,1	69,3	69,0	68,4	67,8	69,7	69,3
Nuoret (alle 25-vuotiaat)								
Euroalue	40,9	40,9	41,0	40,5	39,5	39,4	40,4	40,2
Yhdysvallat	63,0	57,2	56,5	55,2	53,6	53,3	59,7	58,0
Parhaassa työiässä olevat (25–54-vuotiaat)								
Euroalue	71,1	76,3	77,1	77,5	77,9	78,2	73,7	75,1
Yhdysvallat	76,7	75,4	75,8	75,7	75,2	74,7	75,8	75,6
Ikäkkäämmät (55–64-vuotiaat)								
Euroalue	26,5	37,0	38,1	39,8	41,0	42,9	31,1	34,6
Yhdysvallat	51,8	58,3	59,1	60,0	60,2	59,6	55,8	57,1

Lähteet: Euroopan komissio, US Bureau of Labor Statistics ja EKP:n laskelmat.

Huom. Työvoimaosuus prosentteina koko työikäisestä väestöstä (euroalueella 15–64-vuotiaat, Yhdysvalloissa 16–64-vuotiaat). Alaryhmien työvoimaosuudet prosentteina ko. ikä- ja sukupuoliryhmästä. Vuoteen 2004 saakka euroalueelta on kultakin vuodelta saatavilla tietoja vain yhdeltä vuosineljännekseltä.

lisäämään työmarkkinoille osallistumista. Lisäksi euroalueen tiukka työsuhdeturvalainsäädäntö lienee vaikuttanut siihen, että parhaassa työiässä olevia miehiä ei ole irtisanottu vaikeuksissa olevilla aloilla samassa mittakaavassa kuin Yhdysvalloissa.

Yhdysvaltain ja euroalueen työvoimaosuuksien ero on erityisen suuri ikkäämpien ryhmässä (noin 14 prosenttiyksikköä vuonna 2011), joskin se on kaventunut huomattavasti vuodesta 2000, jolloin eroa oli lähes 30 prosenttiyksikköä. Euroalueella ikkäämpien väestöryhmien (sekä miesten että naisten) työvoimaosuus on vuodesta 2000 lähtien koko ajan kasvanut, mutta Yhdysvalloissa se on enimmäkseen supistunut. Yhdysvalloissa se tosin oli jo alkujaan merkittävästi suurempi, mikä liittyyneen pääasiassa siihen, että ihmiset ovat nykyisin aiempaa terveempiä ja elävät pidempään, jolloin myös tarve kerryttää eläkesäästöjä on kasvanut.⁴ Vaikka ikkäämpien työvoim-

4 Aihetta on käsitelty yksityiskohtaisesti ja ennakoivasti julkaisussa M. Toossi, "Labor force projections to 2020: a more slowly growing workforce", *Monthly Labor Review*, US Bureau of Labor Statistics, tammikuu 2012.

maisuus on hienokseltaan supistunut Yhdysvalloissa, euroalueen ja Yhdysvaltain välisen eron kaventuminen johtuu siis lähinnä siitä, että euroalueella iäkkäämpien työvoimaosuus on kasvanut selvästi. Taustalla ovat esimerkiksi toimialakohtaisen työllisyysjakauman muutokset, joiden ansiosta nykyiset sukupolvet pystyvät (fyysisesti) jatkamaan työntekoa yhä pidempään, sekä eräissä euroalueen maissa 1980- ja 1990-luvuilla luotujen varhaiseläkejärjestelyjen purkamisen ja euroalueen maiden pyrkimykset uudistaa eläkejärjestelmiään 2000-luvulla.

Euroalueen työmarkkinoiden kehityksen näkyvimpiä piirteitä on 2000-luvulla ollut naisten työvoimaosuuden selvä kasvu.⁵ Taulukosta näkyy, että naisten työvoimaosuus on kasvanut kaikissa ikäryhmissä alle 25-vuotiaita lukuun ottamatta ja että kasvu on jatkunut myös finanssikriisin jälkeen. Parhaassa työiässä olevien ikäluokassa naisten (kuten miestenkin) työvoimaosuus on euroalueella suurempi kuin Yhdysvalloissa, joskin naisten työvoimaosuus on kummallakin talousalueella edelleen merkittävästi pienempi kuin miesten. Euroalueella naiset kuitenkin kuroivat tarkastelujaksolla vahvasti kiinni miesten etumatkaa, ja vuonna 2011 miesten työvoimaosuus oli enää noin 14 prosenttiyksikköä suurempi kuin naisten (vuonna 2000 ero oli lähes 22 prosenttiyksikköä). Yhdysvalloissa ero miesten ja naisten välillä pysyi lähes muuttumattomana. Euroalueella erityisesti iäkkäämpien naisten työvoimaosuus on kasvanut vahvasti: vuonna 2011 se oli jo noin 43 % (vuonna 2000 hieman yli 25 %). Yhdysvalloissa kehitys oli tarkastelujaksolla paljon heikompa, ja siellä iäkkäämpien naisten työvoimaosuus onkin vuosien 2007–2008 finanssikriisin jälkeen hieman pienentynyt. Euroalueella se on jatkanut kasvuaan. Nuorimmassa ikäryhmässä naisten työvoimaosuus on supistunut niin euroalueella kuin Yhdysvalloissakin, ja vuosien 2007–2008 kriisi vaikuttaisi nopeuttaneen supistumista.

Kaiken kaikkiaan nuorten naisten työvoimaosuus on nyt kummallakin talousalueella lähes samoissa lukemissa kuin nuorten miesten. Naisten työvoimaosuuden kasvu euroalueella johtuu mm. siitä, että naiset sijoittuvat ja hakeutuvat entistä paremmin työmarkkinoille, syrjinnän vastainen lainsäädäntö on alkanut vaikuttaa ja verotus- ja etuusjärjestelmiin tehdyt rakenteelliset muutokset ovat kasvattaneet työstä saatavia tuloja. Naisia on kannustettu osallistumaan työmarkkinoille myös työ- ja työaikalainsäädäntöön tehdyin uudistuksin, joilla on lisätty osa-aikatyötä ja muita joustavia työaikajärjestelyjä ja joiden myötä työ ja perhe-elämä on helpompi sovittaa yhteen. Euroalueella naisten työvoimaosuus voi tällä hetkellä kasvaa siksikin, että kotitalouksien taloudellinen tilanne on heikentynyt finanssikriisin jälkeen. Nuorimman ikäluokan naisten (kuten miestenkin) työvoimaosuuden pitkään jatkunut supistuminen johtuu todennäköisesti siitä, että koulutusta vaativien työpaikkojen tavoittelun myötä opiskelujat ovat pidentyneet.

Päätelmät

Työvoimaosuus supistui Yhdysvalloissa vuosina 2000–2011. Syynä olivat työmarkkinoille osallistumisen pitkäkestoinen väheneminen useimmissa työvoimaluokissa sekä väestörakenteen muutos, joka on vaikuttanut yleiseen työvoimajakaumaan (erityisesti ns. baby boomers -sukupolven lähestyessä eläkeikää). Euroalueella työvoimaosuus sitä vastoin on vuodesta 2000 lähtien jatkuvasti kasvanut. Taustalla on etenkin naisten ja iäkkäämpien väestöryhmien työvoimaosuuden vahva kasvu, jota ovat edistäneet ennen kaikkea työmarkkinoiden joustavuutta lisäävät ja työntöön taloudellisia kannustimia parantavat rakenneuudistukset: monissa euroalueen maissa on tehty muutoksia työ- ja työaikalainsäädäntöön sekä vero- ja eläkejärjestelmiin ja muihin etuuksiin.

⁵ Ks. esim. EKP:n rahapolitiikan komitean työryhmän julkaisu ”Labour supply and employment in the euro area countries – developments and challenges”, *Occasional Paper Series*, No 87, EKP, Frankfurt am Main, 2008.

JAPANI

Japanissa julkistettut ensimmäiset alustavat tiedot kansantalouden kehityksestä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä osoittivat, että BKT:n kasvu (kausivaihteluista puhdistettuna) nopeutui vuosineljänneksellä 1 %. Edellisellä neljänneksellä kasvu oli pysähtynyt (vuoden 2011 viimeisen neljänneksen kasvulukua korjattiin 0,2 prosenttiyksikköä suuremmaksi 0 prosenttiin). Kasvua vauhdittivat eniten yksityisen kulutuksen kasvu ja julkinen kulutus sekä yksityisten varastojen muutokset. Yksityinen kulutus kasvoi 1,1 %, mikä johtui osittain hallituksen uudelleen käyttöön ottamista ympäristöystävällisten autojen ostamista edistävistä kannustimista ja patoutuneesta kysynnästä. Julkisen kulutuksen vahvuus puolestaan johtui julkisten investointien voimakkaasta kasvusta, mikä vahvisti jälleenrakennukseen liittyvien julkisten menojen olevan kasvussa. Yksityiset investoinnit puolestaan hidastivat kasvua, sillä yksityisten yritysten investoinnit ja asuntojen rakentaminen vähenivät vuosineljänneksellä. Tavaroiden ja palveluiden nettovienti lisäsi kasvua hieman, ja viennin vakaa kasvu johtui jossain määrin Thaimaan tulvien aiheuttamien tarjontahäiriöiden hälvenemisestä.

Viimeksi julkaistut taloutta koskevat tiedot osoittavat kasvun jatkuvan kuluvan vuoden toisella neljänneksellä, mutta nopeus on hidastunut. Samasta kehityksestä kertoo myös viimeaikaisten kyselyindikaattoreiden lasku. Jälleenrakennukseen liittyvän kulutuksen odotetaan kuitenkin lyhyellä aikavälillä tukevan kasvua pääasiassa lisäämällä julkista kulutusta ja yksityisiä investointeja. Ulkoisen kysynnän vähittäisen elpymisen odotetaan myös ajan mittaan vaikuttavan myönteisesti vientiin ja yleiseen talouskasvuun.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli huhtikuussa 0,4 % (kuukautta aiemmin se oli 0,5 %). Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli huhtikuussa -0,3 %, kun se oli ollut maaliskuussa -0,5 %. Viimeisimmässä rahapoliittisessa kokouksessaan 23.5.2012 Japanin keskuspankki päätti pitää vakuudettomien yön yli luottojen tavoitekoron ennallaan noin 0–0,1 prosentissa.

ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa liiketoimintaa koskevat aiemmin suhteellisen myönteiset kyselytulokset heikkenivät vuoden 2012 toisella neljänneksellä ja kuluttajien luottamus oli edelleen heikko. BKT:n määrä laski vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,3 %, ja kasvua heikensivät sekä investoinnit että kotitalouksien kulutus. Työmarkkinatilanne on osoittanut vakiintumisen merkkejä, mutta työttömyysaste on edelleen suhteellisen korkea (maaliskuuhun päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla keskimäärin 8,2 %) ja työllisyyden kasvu on ollut hidasta. Jatkossa talouden elpymisen arvellaan nopeutuvan vain asteittain, sillä tiukkojen lainaehtojen, jatkuvan kotitalouksien taseiden korjaamistarpeen ja finanssipolitiikan merkittävän tiukentumisen odotetaan rajoittavan kotimaista kysyntää.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui huhtikuussa 3 prosenttiin maaliskuun 3,5 prosentista. Samalla ilman energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio hidastui 0,5 prosenttiyksikköä 2,4 prosenttiin. Kuluttajahintainflaation hidastuminen johtui pääasiassa vertailuajankohdan vaikutuksista ja inflaation odotetaan pysyvän lyhyellä aikavälillä suurin piirtein ennallaan. Jatkossa käyttämättömän kapasiteetin ja hitaasti elpyvän taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan vaimentavan inflaatiopaineita. Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti 10.5.2012 pitää liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron 0,5 prosentissa. Lisäksi se päätti pitää keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä rahoitettavan arvopapereiden ostohjelman kannan kaikkiaan 325 miljardissa punnassa.

MUUT EU-MAAT

Muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa kasvun odotetaan pysyvän lyhyellä aikavälillä varsin maltillisena, ja joissakin maissa kehitys on jo kääntynyt taantumaksi. Talousnäköymät ovat eri mais- sa kuitenkin hyvin erilaiset.

Ruotsissa ja Tanskassa taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen nopeutui jälleen vuoden 2011 viimeisen neljänneksen laantumisen jälkeen. Ruotsissa BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksellä 0,8% vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, ja Tanskassa se kasvoi 0,3 %. Kummassakin maassa kasvua vauhditti kotimainen kysyntä. Huhtikuussa 2012 YKHI-inflaatio oli Tanskassa 2,3 % ja Ruotsissa 1 %.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa talouskasvu on ollut viime aikoina vähäistä. Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n määrä väheni edelliseen vuosineljännekseen verrattuna Tšekissä 1 %, Unkarissa 1,3 % ja Romaniassa 0,1 %, mutta puolassa se kasvoi edelleen 0,8 %. Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa talousnäköymät ovat talvella tapahtuneen heikentymisen jälkeen yleisesti jonkin verran tasoittuneet, vaikka elpyminen muodostuu todennäköisesti hyvin hitaaksi. Tilanne myös vaihtelee eri maissa. Vähäinen ulkomainen kysyntä, työmarkkinoiden hidas elpyminen ja meneillään oleva julkisen talouden tasapainottaminen heikentävät todennäköisesti lyhyen aikavälin toimeliaisuutta. Monien EU-maiden rahoitussektorin velkavivun purkamistarpeeseen liittyy myös kasvua hidastavia riskejä, jotka vaikuttavat todennäköisesti kielteisesti useiden Keski- ja Itä-Euroopan maiden luotonannon kasvuun ja ulkoisiin rahoitusehtoihin.

Vuotuinen YKHI-inflaatio on edelleen hidastunut Romaniassa (huhtikuussa 1,9 prosenttiin), mutta se pysyi suurin piirtein ennallaan Tšekissä (4 %), Unkarissa (5,6 %) ja Puolassa (4 %, kaikki luvut huhtikuulta). Yleisiä inflaatiopaineita ovat hillinneet alentuneet raaka-aineiden hinnat, kun taas välillisten verojen ja säänneltyjen hintojen nousu on lisännyt niitä.

Pienissä Keski- ja Itä-Euroopan maissa talouden elpyminen on jatkunut, mutta sitä vaarantavat edelleen ulkoiseen ympäristöön liittyvät riskit. Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n kasvu pysyi vuosineljänneksellä lähes ennallaan Bulgariassa, Latviassa ja Liettuassa. Kyselytuloksiin perustuvat mittarit ovat viime kuukausina yleisesti viitanneet mielialojen heikkenemiseen, ja työttömyysluvut ovat pysyneet suurina jokaisessa näistä kolmesta maasta. Inflaatio on hidastunut edelleen, huhtikuussa Latviassa 2,8 prosenttiin ja Liettuassa 3,3 prosenttiin. Bulgariassa inflaatiovauhti on pysynyt suhteellisen vakaana ja oli huhtikuussa 2 %. Kehikossa 2 tarkastellaan taloutta vauhdittavien tekijöiden ja valuuttavarantojen kehitystä Keski- ja Itä-Euroopan maissa.

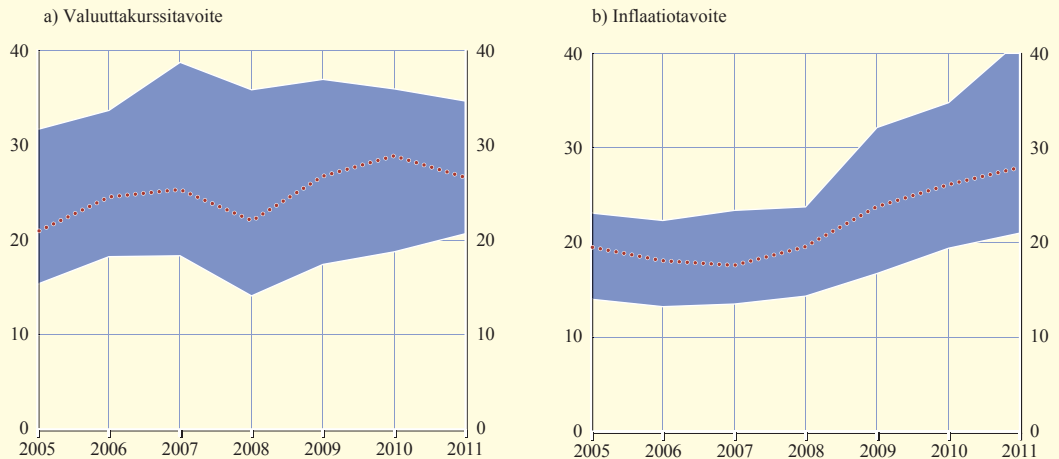
Kehikko 2.

VALUUTTAVARANTOJEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS KESKI- JA ITÄEUROOPPALAISISSA EUROALUEESEEN KUULUMATTOMISSA EU-MAISSA

Viime vuosina useat euroalueeseen kuulumattomat EU-maat Keski- ja Itä-Euroopassa (jäljempänä KIE-maat) ovat kasvattaneet valuuttavarantojaan varautuakseen tuleviin tarpeisiin. Kansainvälinen finanssikriisi vuosina 2008–2009 osoitti valuuttavarantojen merkityksen suojana vaihtoja pääomataseeseen kohdistuvia sokkeja vastaan. Valuuttavarantojen hyödyt ovat merkittävät, mutta niiden pitoon liittyy myös huomattavia vaihtoehtoiskustannuksia. Tässä kehikossa tarkastellaan KIE-maiden valuuttavarantojen kehitystä, siihen vaikuttavia tekijöitä sekä varantojen riittävyttä.

Kuvio A. KIE-maiden BKT:hen suhteutetut valuuttavarannot

(prosentteina)



Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n asiantuntijoiden arviot.

Huom. Maksutasetilastoihin pohjautuva virallinen valuuttavaranto paikallisessa valuutassa ja suhteessa BKT:hen. Tulokset ovat samankaltaisia, jos virallinen euromääräinen valuuttavaranto suhteutetaan euromääräiseen BKT:hen. Viivat edustavat painottamattomia keskiarvoja ja varjostettu alue eroa havaittujen maksimi- ja minimiarvojen välillä. Valuuttakurssitavoitteeseen pyrkivät maat kuviossa ovat Bulgaria, Latvia ja Liettua, inflaatiotavoitteeseen pyrkivät maat Tšekki, Unkari, Puola ja Romania.

Viimeaikainen kehitys

KIE-maat ovat kasvattaneet valuuttavarantojaan 1990-luvun lopulta lähtien lähes taukoamatta. Varantojen kasvu taittui vain vuosina 2008–2009 kansainvälisen finanssikriisin aikana. Maaliskuun 2008 ja kesäkuun 2009 välisenä aikana varannot pienivät kaikissa KIE-maissa vähintään yhtenä vuosineljänneksenä. BKT:hen suhteutettu ero ajanjakson enimmäis- ja vähimmäisvarantojen välillä oli pienimmillään (Puolassa) 0,3 % ja suurimmillaan (Bulgariassa) 7,7 %. Sitten KIE-maat ovat kasvattaneet varantonsa entiselleen, ja joissakin tapauksissa varannot ovat nyt merkittävästi suuremmat kuin ennen kriisiä (ks. kuvio A). Osa maista on mukana monenvälisissä rahoitustukiohjelmissa, joilla pyritään muun muassa vahvistamaan markkinoiden luottamusta maiden kykyyn selviytyä mahdollisista uusista sokeista. On huomionarvoista, että inflaatiotavoitteeseen pyrkivien KIE-maiden keskimääräiset valuuttavarannot ovat kasvaneet lähes valuuttakurssitavoitteeseen pyrkivien maiden varantojen mittoihin.

Kehitykseen vaikuttavat tekijät

Valuuttavarantoja¹ voidaan kasvattaa useista syistä: kriisipuskureina ulkoisia sokkeja vastaan, valuuttakurssikehitykseen tai rahapolitiikkaan liittyvien tavoitteiden saavuttamiseksi tai rakenteellisista syistä (esim. uusiutumattomien resurssien tuoton säästäminen sukupolvelta toiselle). Riippumatta siitä, miksi valuuttavarantoja on alun perin kerrytetty, suurehkojen valuuttavarantojen on

¹ Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) on määritellyt valuuttavarannot ulkomaisiksi saamisiksi, jotka ovat helposti rahaviranomaisten saatavilla ja heidän hallinnassaan ja joita voidaan käyttää maksutaseen rahoittamistarpeisiin, valuuttamarkkinainterventioihin joilla pyritään vaikuttamaan valuuttakurssiin, sekä muihin näihin liittyviin tarkoituksiin (esim. varmistamaan yleisön luottamus valuuttaan ja talouteen sekä tarjoamaan perusta ulkomaisille lainoille). Ks. IMF:n maksutasekäsikirjan kuudes laitos ("Balance of Payments and International Investment Position Manual", IMF, Washington, 2009) IMF:n verkkosivuilla (<http://www.imf.org>).

havaittu tukevan kulutusta valuuttamarkkinoiden painetilanteissa.² Valuuttavarantojen avulla voidaan välttää valuuttamääräisen likviditeetin saannin sekä tuonnin rahoituksen vaikeutuminen. Lisäksi valuutan kiinnitys on helpompi säilyttää, eikä sen arvo heikkene hallitsemattomasti, kun yksityisen sektorin taseet eivät altistu valuuttariskeille, joiden varallisuusvaikutukset heikentäisivät kulutusta. Valuuttavarantojen avulla voidaan myös ehkäistä sijoittajien epäluottamusta talouden luottokelpoisuuden suhteen.

KIE-maiden valuuttavarantojen tilapäinen supistuminen vuosina 2008–2009 johtui ilmeisesti finanssikriisiin liittyneistä vakavista häiriöistä kansainvälisessä kaupassa ja rahoitustoiminnassa. Valuuttavarantojen kasvattaminen sen jälkeen on todennäköisesti seurausta siitä, että keskuspankeissa ja finanssimarkkinoilla on arvioitu uudelleen tämän mittaluokan sokeista selviytymiseksi tarvittava varantokapasiteetti – myös niissä talouksissa, joissa valuuttakurssikehitys voi vaimentaa sokkien vaikutusta. Varantoja on kasvatettu suhteellisesti enemmän niissä maissa, joilla on inflaatiotavoite, sillä valuuttakurssitavoitteeseen tähtäävissä maissa pidettiin jo ennestään suuria valuuttavarantoja kurssikiinnityksen tukena.³ Linjapäätös valuuttavarantojen suuruudesta on tärkeä, sillä niiden hallussapitoon liittyy vaihtoehtokustannuksia ja varantojen tuotto huononee niiden tarpeen kasvaessa.

Valuuttavarantojen riittävyys

Kun valuuttavarantoja ajatellaan keinona varautua kriiseihin, sopivaa määrää voidaan arvioida eri maiden aiemmista kriiseistä saamien kokemusten tai kustannus-hyöty-analyysin perusteella tehtyjen mallien avulla. Tunnetuimpien laskentamallien mukaan valuuttavarannon tulisi riittää kattamaan ainakin seuraavat erät: 1) kolmen kuukauden tuonti, 2) kaikki lyhytaikaiset velat (Greenspanin ja Guidottin sääntö⁴; jäljellä oleva maturiteetti), 3) vaihtotase (laajennettu Greenspanin ja Guidottin sääntö) sekä 20 % lasean rahan määrästä (M2). Kansainvälinen valuuttarahasto esitti jokin aika sitten, että valuuttavarannon tarvetta laskettaessa otettaisiin viidentenä tekijänä huomioon riskipainotettu velkakanta ("risk-weighted liability stock"), jossa olisivat mukana kaikki varantoon kohdistuvat rasitteet (painotettuina valuuttamarkkinoiden aiemmissa painetilanteissa kehittyneiden ääritapauksien analyysistä saaduilla varantorasiituksen toteutumisen todennäköisyyksillä).⁵ Kansainvälisen valuuttarahaston laskutavassa mahdollisia rasitteita edustavat lyhytaikaiset velat juoksuajan loppuun saakka, M2, vienti sekä muu ulkomainen velka, joka saadaan vähentämällä ulkomaisten arvopaperisijoitusten kannan ja muiden ulkomaisten sijoitusten kannan summasta lyhytaikaiset velat juoksuajan loppuun saakka. Painot ovat erilaiset kelluvan ja kiinteän valuuttakurssin järjestelmissä, sillä kiinteän kurssin järjestelmät ovat alttiimpia keinottelijoiden hyökkäyksille. Esityksen mukaan valuuttavarannon tulisi kattaa riskipainotettu velkakanta 100–150-prosenttisesti kunkin maan tilanteesta riippuen. Eräällä yleisesti käytetyllä mallilla⁶ saadaan KIE-maille perusoletuksia käyttäen optimaaliset valuuttavarannot, jotka ovat hyvin lähellä perinteistä mittaria (kaikki lyhytaikaiset velat).

Kuviossa B tarkastellaan KIE-maiden valuuttavarantoja suhteessa erilaisiin varantojen riittävyyden mittareihin. Kaikkien KIE-maiden varannot ovat riittävät ainakin kahden valitun mittarin pe-

2 Ks. IMF:n asiantuntijajulkaisu "Assessing Reserve Adequacy", IMF, Washington, helmikuu 2011, s. 10. (<http://www.imf.org>).

3 Mikään ei viittaa siihen, että inflaatiotavoitteeseen pyrkivät KIE-maat olisivat kasvattaneet valuuttavarantojaan heikentääkseen valuuttojaan kilpailuedun saavuttamiseksi. Ks. IMF:n (neljännen artiklan mukaiset) maaraportit (<http://www.imf.org>).

4 Ks. P. Guidottin huomiot G33-seminaarissa Bonnissa, Saksassa 11.3.1999 sekä A. Greenspanin huomiot Maailmanpankin konferenssissa Washingtonissa, Yhdysvalloissa 29.4.1999 ("Currency reserves and debt", <http://www.federalreserve.gov>).

5 Ks. IMF:n asiantuntijajulkaisu "Assessing Reserve Adequacy", IMF, Washington, helmikuu 2011, s. 24–27 (<http://www.imf.org>).

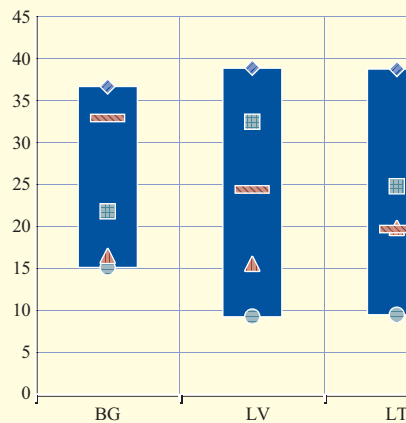
6 Ks. O. Jeanne ja R. Rancière, "The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: A New Formula and Some Applications", CEPR Discussion Paper n:o 6723, helmikuu 2008.

Kuvio B. KIE-maiden varantojen riittävyysindikaattori

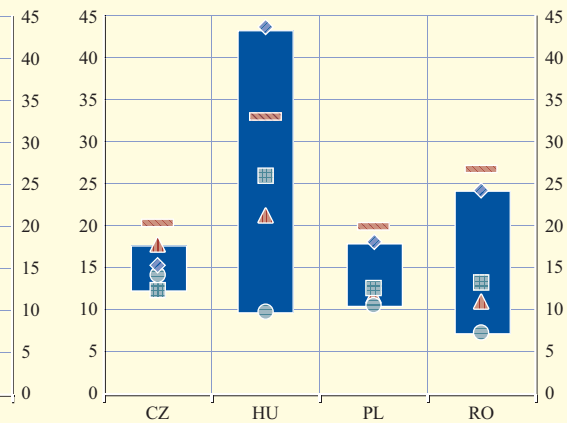
(prosentteina suhteessa BKT:hen vuonna 2011)



a) Valuuttakurssitavoite



b) Inflaatiotavoite



Lähteet: IMF:n maaraportit, IMF:n Special Data Dissemination Standard, Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n asiantuntijoiden arviot.

Huom. Tiedot valuuttavarannoista huhtikuun 2012 lopussa koottu virallisista varantotiedoista, jotka perustuvat IMF:n yhtenäistettyä hyvää tilastointitapaa koskevan erikoisstandardin mukaisesti julkistettuihin tietoihin valuuttavarannoista ja valuuttamääräisestä likviditeetistä. Muut muuttajat vuodelta 2011 tai viimeiseltä vuodelta, jolta tiedot ovat saatavissa. Tiedot lyhytaikaisista veloista juoksuajan loppuun saakka on saatu IMF:n maaraporteista (luettavissa IMF:n verkkosivuilla <http://www.imf.org>).

rusteella. Lisäksi kaikkien inflaatiotavoitteeseen pyrkivien KIE-maiden sekä Bulgarian valuuttavarannot ylittävät Kansainvälisen valuuttarahaston riskipainotetun mittarin alarajan. Baltian KIE-maissa pystyttäisiin riskipainotetun mittarin mukaan pitämään pienempiä valuuttavarantoja kuin muissa KIE-maissa. Taustalla voi olla maakohtaisia tekijöitä, tai kenties keskuspankeissa ja finanssimarkkinoilla on päädytty mittarista poikkeaviin arvioihin ääritapausten todennäköisyydestä, kun talouksien haavoittuvuutta on tarkasteltu maiden sisäisten ja ulkoisten tasapainottomuuksien ja korjaavan politiikan tehon pohjalta.

Kaiken kaikkiaan KIE-maiden valuuttavarannot ovat siis nykyisellään riittäviä useiden yleisessä käytössä olevien mittarien perusteella. On kuitenkin muistettava, että vaikka riittävät valuuttavarannot ja muut turvaverkot voivat vähentää ulkoisia paineita, ne eivät korvaa tervettä makrotalous- ja vakauspolitiikkaa.

MUUT EUROOPAN MAAT

Turkin talouskasvu hidastui edelleen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä ja vuositasolla BKT kasvoi 5,2 %. Toisella vuosineljänneksellä se oli ollut 9,1 % ja kolmannella 8,4 %. Koko vuonna 2011 Turkin talous kasvoi keskimäärin 8,5 %. Lisäksi tiedot vahvistivat kasvun tasapainottuneen jonkin verran kotimaisesta kysynnästä nettoviennin suuntaan, jonka lisääntyminen vauhditti kasvua entistä voimakkaammin. Toukokuussa 2012 vuotuinen inflaatio hidastui 8,3 prosenttiin, mikä johtui osittain myönteisistä vertailuajankohdan vaikutuksista. Huhtikuussa inflaatiovauhti oli nopeimmillaan, eli 11,1 %. Huhtikuun ja toukokuun kokouksissa Turkin keskuspankki piti tärkeimmän ohjauksorkonsa ennallaan, mutta efektiivinen rahoituskorko pysyi sitä korkeampana. Jatkossa BKT:n

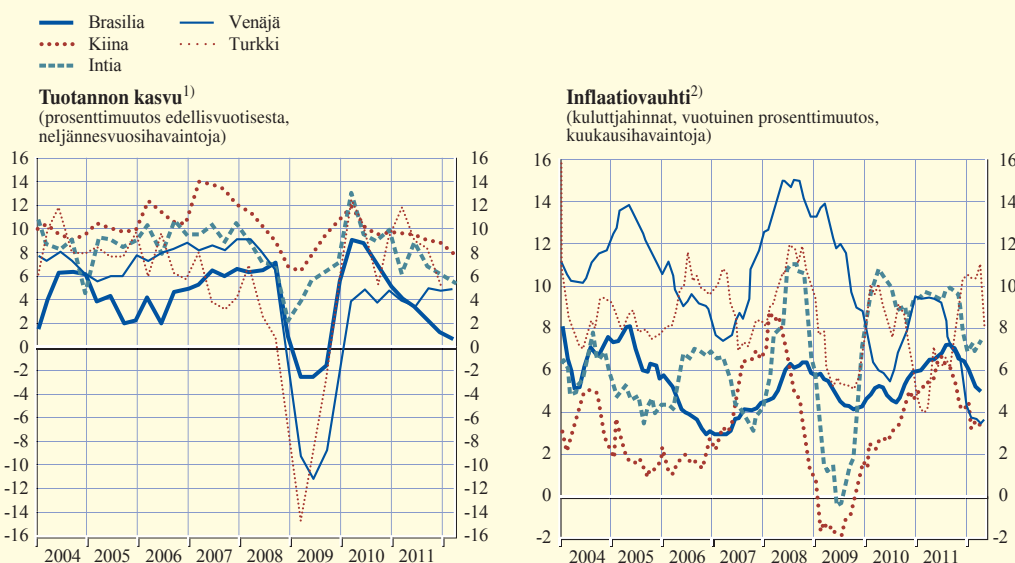
kasvun odotetaan hidastuvan entisestään ulkoisten rahoitusehtojen tiukentumisen ja euroalueen kysynnän heikentymisen vuoksi.

Venäjällä BKT:n määrä kasvoi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä tilastolaitoksen alustavan arvion mukaan vuositasolla 4,9 % Vuoden 2011 jälkipuoliskolla talouseläly oli yhtä voimakasta. Kasvua vauhditti edelleen kotimainen kysyntä, kun investointien kasvu nopeutui vuoden 2011 loppua kohti. Nettovienti vaikutti kuitenkin kasvua hidastavasti. Teollisuustuotanto lisääntyi voimakkaasti vuoden 2012 ensimmäisinä kuukausina, mutta hidastui sen jälkeen merkittävästi Vuositasolla tuotanto kasvoi huhtikuussa 1,3 %. Inflaatiövauhti pysyi toukokuussa ennätysmäisen hitaana ja oli toukokuussa vuositasolla 3,6 %. Inflaatiota pitivät kurissa elintarvikkeiden myönteinen hintakehitys ja säänneltyjen hintojen korotusten lykkääminen vuoden puoliväliin. Venäjän keskuspankki on vuoden alusta alkaen pitänyt ohjauksorkonsa ennallaan ja perustellut tätä tilapäisillä tekijöillä, jotka ovat hidastaneet merkittävästi inflaatiota. Jatkossa Venäjän talouden odotetaan kehittyvän viime vuosien kasvuvauhtia vastaavasti, mikäli raaka-aineiden hinnat pysyvät korkeina.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa taloudellinen toimeliaisuus hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, mikä johtui suureksi osaksi viennin ja investointien heikkenemisestä. Viennin kasvu hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, mikä johtui lähinnä Euroopan heikosta kysynnästä. Samalla investointitoiminta oli edelleen vähäistä, kun pääomavirtojen liikkeet vaihtelivat ja kansallisten rahapoliittisten tiukennusten viivästyneet vaikutukset alkoivat näkyä. Osan maailmanlaajusten vastoinkäymisten kielteisistä vaikutuksista tasoitti kuitenkin vahva kulutuskysyntä. Vuotuiset inflaatiövauhdit laantuivat edelleen vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, kun taloudellinen toimeliaisuus oli heikkoa ja hinnat laskivat maailman raaka-ainemarkkinoilla. Inflaatiopaineiden ja talousnäkyviä

Kuvio 4. Keskeisten kehittyvien talouksien kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Kansalliset tiedot.

- 1) Brasilian ja Kiinan tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta. Intian, Venäjän ja Turkin tiedot perustuvat kausivaihtelusta puhdistamattomiin lukuihin. Tuorein havainto vuoden 2012 ensimmäiseltä neljännekseltä (Turkki: vuoden 2011 viimeiseltä neljännekseltä).
- 2) Intian osalta tukkuhintaindeksin mukainen inflaatio. Tuorein havainto Venäjän ja Turkin tapauksessa toukokuulta, muutoin huhtikuulta 2012.

heikentävien riskien laantuessa jotkin alueen keskuspankit ovat viime aikoina turvautuneet elvyttävään talouspolitiikkaan.

Kiinassa BKT:n kasvuvauhti hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla 8,1 prosenttiin, kun kasvu oli ollut vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 8,9%. Ulkoinen ympäristö pysyi heikkona pääasiassa euroalueen vähäisen kysynnän vuoksi. Siksi viennin kasvu hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla 8,9 prosenttiin ja huhtikuun loppuun mennessä vuositasolla 4,9 prosenttiin. Vaihtotaseen ylijäämä supistui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 1,4 prosenttiin BKT:stä, kun se oli vuonna 2011 ollut 2,7 %. Myös kotimaisen kysynnän kasvu supistui, ja mittarit osoittivat kulutuksen merkityksen pääasiallisena kasvun lähteenä lisääntyvän. Kiinteistöalan ylikuumeneminen näyttää laantuvan talouspolitiikan tiukentuessa, mutta viranomaisen sosiaalisten asuntojen rakentamista edistävä ohjelma korvaa yksityisen sektorin investointien supistumista. Inflaatiopaineet ovat helpottuneet merkittävästi vuoden 2011 lopun jälkeen, mikä johtuu taloudellisen toimeliaisuuden hidastumisesta ja aiemmasta raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen vakiintumisesta. Huhtikuussa 2012 vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui 3,4 prosenttiin, kun se oli ollut kuukautta aiemmin 3,6 %. Tässä tilanteessa ja ulkomaisen kysynnän heikkene- misen lisätessä talouskasvun hidastumisen riskiä Kiina päätti entisestään helpottaa talouspolitiikkaansa. Kiinan keskuspankki alensi toukokuussa kahdesti pankkien vähimmäisvarantovaatimusta, joka laski suurten pankkien osalta 20 prosenttiin ja pienten pankkien osalta 18 prosenttiin. Valuuttavaranto, joka oli vuoden 2011 lopussa supistunut, kasvoi jälleen vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvu oli vuoden 2012 kolmena ensimmäisenä kuukautena 124 miljardia Yhdysvaltain dollaria, ja maaliskuussa valuuttavaramon määrä oli 3 300 miljardia dollaria.

Intiassa BKT:n kasvuvauhti hidastui vuositasolla 5,6 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä (vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä kasvu oli 6,2 %). Yksityisen kulutuksen kasvu hidastui 6,1 prosenttiin samalla, kun investoinnit lisääntyivät 3,6 % ja vienti kasvoi 18,1 %. Intian keskuspankin ensisijainen inflaatiomittari, vuotuinen tukkuhintainflaatio, oli huhtikuussa 2012 at 7,2 %, kun se oli ollut vuonna 2011 9,5 %. Tässä tilanteessa Intian keskuspankki laski huhtikuussa keskeistä ohjauskorkoaan 50 peruspistettä 8 prosenttiin.

Koreassa BKT:n kasvuvauhti hidastui vuositasolla 2,8 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli ollut vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 3,4 %). Nettovienti hidasti kasvua merkittävästi, mutta investointien kasvu nopeutui 5,1 prosenttiin ja julkisen kulutuksen kasvu nopeutui 4,4 prosenttiin. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui huhtikuussa edelleen 2,5 prosenttiin (maaliskuun 2,6 prosentista), mutta pysyi Korean keskuspankin 2–4 prosentin tavoitevaihteluvälissä. Korean keskuspankki on pitänyt ohjauskorkonsa 3,25 prosentissa kesäkuusta 2011.

ASEAN-5-maista (Indonesia, Malesia, Filippiinit, Singapore ja Thaimaa) Indonesian talous jatkoi vahvaa kasvuaan (vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla 6,3 %) sekä investointien että yksityisen kulutuksen vauhdittamana. Vuositasolla BKT:n kasvu hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä Malesiassa 4,7 prosenttiin ja Singaporessa 1,6 prosenttiin, mikä johtui pääasiassa nettoviennistä ja julkisesta kulutuksesta. Thaimaassa taloudellinen toimeliaisuus piristyi vuositasolla 0,4 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä supistuttuaan merkittävästi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä (vuositasolla -8,9 %), kun maata kohtasivat lähihistorian pahimmat tulvat.

Kehittyvän Aasian talouskasvun odotetaan jatkuvan voimakkaana, kun vilkas yksityinen kulutus tasoittaa ulkomaisen kysynnän vaimeutta. Inflaatiopaineet hellittävät todennäköisesti edelleen samalla, kun talouden ylikuumenemisriskit vähenevät. Talouskasvua vaarantavat suurimmat riskit liittyvät

suurten kehittyneiden talouksien ongelmista johtuviin heijastusvaikutuksiin ja sisäisten tasapainotomuuksien nopeaan purkautumiseen joissakin Aasian maissa.

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Vaikka öljyn tuotanto on voimakkaasti lisääntynyt monissa maissa, öljyn hinta pysyi korkeana vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä ja tuki taloudellista toimeliaisuutta Lähi-idän ja Afrikan öljynviejämaissa. Öljyn tuotantomäärien kasvun lisäksi talouskehitystä vauhdittivat elvyttävä talouspolitiikka ja yksityisen kulutuksen lisääntyminen. Vuoden 2012 kolmena ensimmäisenä kuukautena kuluttajahintainflaatio nopeutui useissa maissa jonkin verran edelliseen vuosineljännekseen verrattuna.

Koska maailman öljyntoimituksia koskeva epävarmuus oli viime kuukausina lisääntynyt, Saudi-Arabia piti tuotantomääränsä erittäin suurina. Talouskasvua nopeuttivat vilkkaan öljynviennin lisäksi myös vahva kulutuskysyntä ja julkinen kulutus. Kuluttajahintainflaatio nopeutui elintarvikkeiden hinnannousun vuoksi vuositasolla 5,4 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli ollut edellisellä neljänneksellä 5,2 %.

Alueen muissa osissa vahva talouskasvu jatkui muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta ulkoisen ympäristön heikkoudesta huolimatta. Kasvua tukevia tekijöitä olivat raaka-aineiden (muiden kuin öljyn) edelleen korkeat hinnat ja yleisesti kasvua tukevat talouspolitiikat. Useimmissa öljynviejämaissa inflaatiövauhti pysyi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vakaana.

Useimpien alueen maiden taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan jatkuvan vahvana. Kasvun ennakoidaan jäävän suhteellisen vaimeaksi joissakin maissa, joilla on läheiset kauppa- ja rahoitusyhteydet Eurooppaan, ja talouksissa, joissa esiintyy edelleen yhteiskunnallisia levottomuuksia ja poliittista epävarmuutta.

LATINALAINEN AMERIKKA

Talouskasvu hidastui Latinalaisessa Amerikassa vuonna 2011, ja vuoden 2012 alussa sen arvioidaan jääneen vaatimattomaksi. Tämä johtuu pääasiassa ulkoisten olosuhteiden vaikutuksesta ja tiukentuneiden kotimaisten politiikkojen viivästyneistä vaikutuksista. Samalla inflaatiopaineet, jotka näyttivät vuoden 2012 alussa hellittävän useimmissa alueen maissa, pysyivät edelleen melko suurina.

Brasiliassa talouskasvu hidastui vuoden 2012 alussa, mikä vastasi vuoden 2010 alkupuolella alkanutta suuntausta. Vuositasolla BKT kasvoi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 0,7 %, kun kasvu oli ollut vuoden 2010 alussa nopeimmillaan 9,1 % ja vuonna 2011 keskimäärin 2,7 %. Viime vuoden jälkipuoliskolla hidastuminen näkyi erityisen selvästi teollisuustuotannossa, ja tämän vuoden alussa pudotus oli merkittävä. Vaikka inflaatiopaineet hellittivät, ne pysyivät korkeina ja vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vuotuinen inflaatiövauhti oli 5,7 %. Myös Argentiinassa taloudellista toimeliaisuutta mittaavat indikaattorit osoittivat hidastumista edellisten kahden vuoden poikkeuksellisen voimakkaan kasvun jälkeen. BKT:n kasvuvauhti oli vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 7 % pysytelyään useiden vuosineljännesten ajan noin 10 prosentissa. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio taas oli vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä lähes kaksinumeroisissa luvuissa. Meksikossa BKT:n kasvu nopeutui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 4,7 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 3,9 prosentista. Kasvua tukivat suotuisa työmarkkinakehitys, Yhdysvaltojen kysyntä ja yleisemmällä tasolla kilpailukyvyyn paraneminen. Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli hieman nopeampaa kuin edellisillä neljänneksillä ja saavutti keskimäärin 3,5 prosentin nopeuden.

Jatkossa vilkastuvan maailmanmarkkinoiden kysynnän odotetaan tukevan alueen kasvunäkymiä. Kotimaisen kysynnän arvioidaan vauhdittavan kasvua eniten, ja etelä-etelä-kaupan odotetaan elvyttävän vientiä.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta on laskenut voimakkaasti maaliskuun lopusta alkaen, ja lasku oli vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen jyrkkää nousua suurempi. Brent-raakaöljyn hinta oli 97,7 dollaria barrelilta 5.6.2012. Hinta oli 9 % alempi kuin vuoden 2012 alussa ja 23 % alempi kuin kuluvan vuoden ennätys hinta 14. maaliskuuta. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan hieman laskevan, ja joulukuun 2013 futuurihinta on 94,6 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Huhtikuun lopusta kesäkuun alkuun Brent-raakaöljyn barrelihinta laski yli 25 dollaria. Viimeaikainen hinnanalasku liittyi kasvavaan epävarmuuteen globaaleista kasvunäkymistä, joita joidenkin euromaiden valtionlainamarkkinoita koskevat uudelleen lisääntyneet jännitteet heikensivät. Lisäksi odotukset EU:n iranilaiselle öljylle asettamasta tuontikiellosta vilkastuttivat OPEC-maiden tuotantoa samalla, kun kysyntä oli suhteellisen vaimeaa. Tämä sai OECD-maiden öljyvarastot kasvamaan maaliskuussa viiden vuoden keskiarvonsa tasolle ensimmäistä kertaa vuoden 2011 puolivälin jälkeen. Myös meneillään olevat keskustelut strategisten bensiinivarastojen avaamisesta mahdollisten tulevien toimitusongelmien yhteydessä, minkä G8-kokouksen jokin aika sitten antama lausunto vahvisti, on merkittävästi hillinnyt Iraniin liittyvistä geopoliittista jännitteistä aiheutuvia hintapaineita. Tarjontapuolen hinnannostopaineet eivät ole kuitenkaan hävinneet, mikä johtuu pääasiassa muiden kuin OPEC-maiden rajallisista tuotantosuunnitelmista ja EU:n iranilaista öljyä koskevan tuontikiellon tulemisesta ajankohtaiseksi vuoden jälkipuoliskolla.

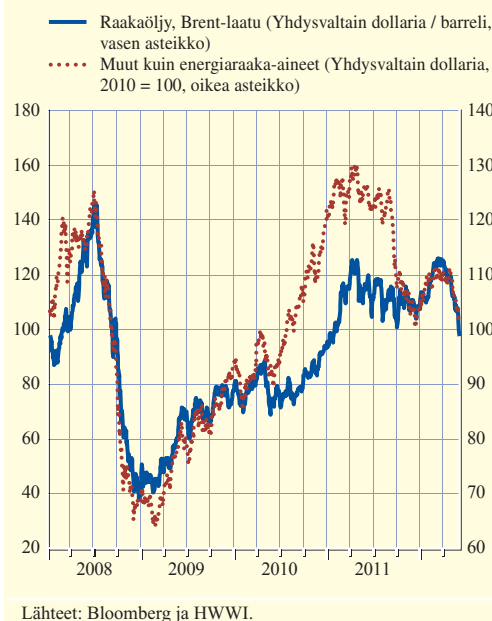
Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat laskivat myös voimakkaasti huhti- ja toukokuussa, mikä tasoitti niiden kallistumisen vuoden alussa. Viimeaikaisen hinnanalaskujen tärkein syy erityisesti metallien osalta on kasvanut epävarmuus maailmantalouden kasvunäkymistä. Samasta syystä öljykasvien siementen ja öljyjen hinnat ovat viime aikoina merkittävästi laskeneet, vaikka tarjontapuolella on edelleen hinnannousupaineita ja hinnat ovat yhä 11 % korkeammat kuin vuoden alussa. Muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli kesäkuun alkupäivinä lähes 2,1 % matalampi kuin vuoden alussa.

1.3 VALUUTTAKURSSIT

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Euron valuuttakurssi on helmikuun 2012 lopun jälkeen yleisesti heikentynyt ja valuuttakurssien vaihtelut ovat olleen enimmäkseen melko vähäisiä. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 5.6.2012 3,3 % heikompi kuin helmikuun lopussa ja noin 6,0 % alempi kuin vuonna 2011 keskimäärin (ks. taulukko 1 ja kuvio 6).

Kuvio 5. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Taulukko 1. Euron valuuttakurssikehitys¹⁾

(päivähavaintoja, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi- indeksissä	Taso 5.6.2012	Euron vahvistuminen (+) / heikentyminen (-) 5.6.2012		
			29.2.2012 lähtien	2.1.2012 lähtien	Verrattuna vuoden 2011 keskiarvoon
Kiinan renminbi	13,6	7,915	-6,4	-2,9	-12,0
Yhdysvaltain dollari	19,4	1,243	-7,5	-3,9	-10,7
Englannin punta	17,8	0,810	-4,0	-3,0	-2,9
Japanin jeni	8,3	97,3	-9,9	-2,3	-12,4
Sveitsin frangi	6,4	1,201	-0,3	-1,2	-2,6
Puolan zloty	4,9	4,382	6,3	-2,0	6,3
Tšekin koruna	4,1	25,72	3,5	0,8	4,6
Ruotsin kruunu	4,9	8,969	1,8	0,5	-0,7
Korean won	3,9	1,467	-2,3	-1,8	-4,8
Unkarin forintti	3,1	302,2	4,7	-3,9	8,2
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ²⁾		97,2	-3,3	-2,3	-6,0

Lähde: EKP.

1) Bilateraalit valuuttakurssit laskevassa järjestyksessä perustuvat vastaavien valuuttojen kauppapainoihin 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä.

2) Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin nähden (20 maan valuutan efektiivinen valuuttakurssi-indeksi).

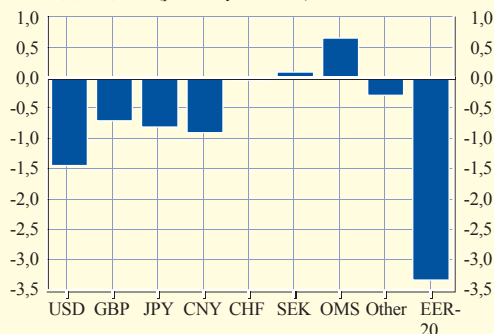
Maaliskuun 2012 alusta euron valuuttakurssin muutosten taustalla ovat edelleen olleet lähinnä markkinoiden vaihtelevat käsitykset euroalueen maiden finanssipolitiikan ja talouden näkymistä suhteessa muiden suurten talouksien vastaaviin näkymiin. Lisäksi muutoksiin vaikuttivat odotettavissa olevat tuottoerot euroalueen ja muiden kehittyneiden talouksien välillä. Mielialojen kohennuttua rahoitusmarkkinoilla maaliskuun aikana euro on huhtikuusta alkaen jatkanut heikkenemistään, mikä johtuu joidenkin euromaiden rahoitusnäkyymiin liittyvistä jatkuvista huolista.

Kuvio 6. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin²⁾ 29.2.-5.6.2012 (prosenttisykköinä)



Lähde: EKP.

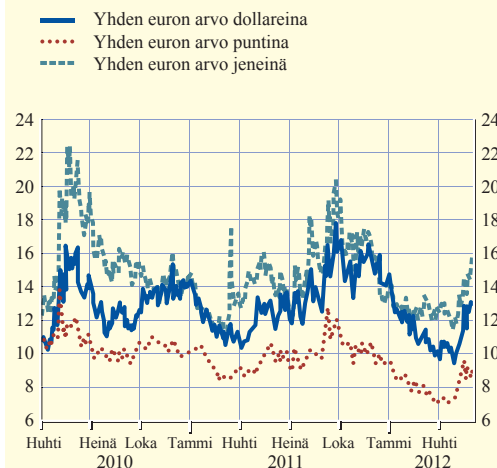
1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan (ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden) valuuttoihin nähden.

2) Vaikutus 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttiaan nähden. Ryhmä "OMS" (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuutat (Englannin puntaa ja Ruotsin kruunua lukuun ottamatta). Ryhmä "Muut" käsittää loput kuusi niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin vastaavia kauppapainoja.

Kuvio 7. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatiliteetti

(päivähavaintoja)

Valuuttakurssien implisiittinen volatiliteetti (3kk)



Lähde: Bloomberg.

Kuvio 8. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat toukokuulta 2012. Bruttokansantuotteeseen ja koko talouden yksikkötyökustannuksiin perustuvissa indekseissä tuorein havainto on vuoden 2011 viimeiseltä neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

Euron arvon vaihtelu valuuttamarkkinoilla tasoittui edelleen maaliskuussa ja alitti pitkän aikavälin keskitason. Sen jälkeen implisiittinen volatiliteetti varsinkin euron suhteessa dollariin on jälleen lisääntynyt mielialojen heikentyessä rahoitusmarkkinoilla, vaikka volatiliteetti on pysynyt lähellä historiallista keskitasoaan (ks. kuvio 7).

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista kuluttajahintojen kehitykseen perustuva euron reaali efektiivinen valuuttakurssi (suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin) oli toukokuussa 2012 noin 3,6 % heikompi kuin vuonna 2011 keskimäärin (ks. kuvio 8). Tämä johtui suureksi osaksi vuoden 2011 alussa alkaneesta euron nimellisen valuuttakurssin heikkenemisestä ja osittain myös euroalueen kuluttajahintainflaation hidastumisesta suhteessa sen tärkeimpiin kauppakumppaneihin.

EURON VALUUTTAKURSSIT

Maaliskuun 2012 alusta lähtien ja erityisesti huhtikuun lopun jälkeen euron valuuttakurssi on heikentynyt suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Euron dollarikurssi heikkeni 7,5 % ajalla 29.2.–5.6.2012, ja on 10,7 % alempi kuin vuonna 2011 keskimäärin (ks. kuvio 6 ja taulukko 1). Kuten edellä on todettu, suurimmat tähän kehitykseen vaikuttaneet tekijät olivat vaihtelevat käsitykset joidenkin euroalueen maiden julkisen rahoitusilanteen kestävydestä ja näiden kahden talouden korkoerojen muutokset.

Tarkastelujakson aikana euro heikkeni myös Japanin jeniin nähden. Kesäkuun 5. päivänä 2012 euron jenikurssi oli 9,9 % alempi kuin helmikuun lopussa ja 12,4 % alempi kuin vuonna 2011 keskimäärin. Tämä johtui suureksi osaksi Japanin jenin uudelleen vahvistumisesta. Viime vuoden lopulla saavutettujen kurssihiippujen jälkeen heikentyneen jenin valuuttakurssi on maaliskuun puolivälistä alkaen elpynyt voimakkaasti useimpiin keskeisiin valuuttoihin verrattuna.

Suhteessa Englannin puntaan euron valuuttakurssin kehitys noudatti samankaltaista kaavaa kuin muidenkin päävaluuttojen osalta heikkenemällä varsinkin huhtikuusta alkaen. Euron puntakurssi oli 5. kesäkuuta 2012 4,0 % alempi kuin helmikuun 2012 lopussa ja 6,7 % alempi kuin keskimäärin vuonna 2011 (ks. taulukko 1). Tarkastelujakson aikana euron kurssi heikkeni myös Sveitsin frangiin nähden 0,3 %, ja 5.6.2012 se oli 2,6 % alempi kuin vuonna 2011 keskimäärin. Suhteessa joihinkin muihin eurooppalaisiin valuuttoihin euron kurssi vahvistui. Tšekkin korunaan nähden euro vahvistui 3,5 %, Unkarin forinttiin nähden 4,7 % ja Puolan zlotyyn nähden 6,3 %. Tämä johtui kansainvälisten sijoittajien kasvaneesta halusta välttää riskejä, mikä on tämän vuoden huhtikuusta alkaen saanut rahoitusmarkkinat suhtautumaan entistä kielteisemmin tähän alueeseen.

Tarkastelujakson aikana ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet jokseenkin vakaita suhteessa euroon ja pysytelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä. Latvian latin kurssi oli lähellä keskuskurssinsa ylärajaa yksipuolisesti käyttöön otetulla ± 1 prosentin vaihteluvälillä.

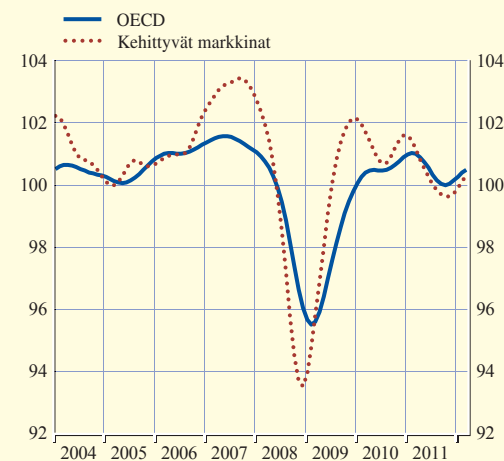
I.4 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Yleisesti katsoen eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot vahvistivat kesäkuussa 2012 pääosin maaliskuun 2012 ennusteissa laaditun maailmantalouden kasvuprofiilin, jonka mukaan globaalin talouskasvun odotettiin vähitellen nopeutuvan. Nämä arviot ovat yhdenmukaiset OECD-maiden ennakointien yhdistelmäindikaattoreiden (CLI) kanssa, joiden nousu jatkui maaliskuussa. Erityisesti CLI ennustaa taloudellisen toimeliaisuuden edelleen piristyvän Yhdysvalloissa ja Japanissa. Suurimmilla kehittyvillä markkinoilla (Venäjää lukuun ottamatta) CLI-indikaattorit ovat myös vahvistuneet. Ifo World Economic Climate Indicator -kyselyn tulokset viittaavat myös maailmantalouden elpymistä osoittavan suuntauksen jatkumiseen. Indeksien nousu johtui pääasiassa seuraavia kuutta kuukautta koskevista entistä myönteisemmistä odotuksista, ja samalla myös nykytilannetta arvioitiin jonkin verran myönteisemmin kuin edellisessä kyselyssä. Maailmantalouden lyhyen aikavälin näkymien paranemisesta huolimatta kasvun odotetaan jäävän keskipitkällä aikavälillä vaimeaksi, sillä merkittävien kasvua hidastavien tekijöiden vaikutuksen ennustetaan jatkuvan kehittyneissä talouksissa.

Maailmantalouden näkymät ovat edelleen hyvin epävarmat. Tärkeimmillä rahoitusmarkkinoilla vallitsevat jännitteet voivat levitä maailmanlaajuisiksi, mikä aiheuttaa kielteisiä kierrevaikutuksia ja haittaa rahoitusmarkkinoiden toimintaa. Julkisen talouden epätasapaino suurissa kehittyneissä talouksissa lisää myös talouskasvun hidastumisen riskiä. Nopea muutos markkinoiden mielialoissa voi lisäksi pahentaa maailmanlaajusten tasapainottomuustekijöiden hallitsemattoman purkautumisen mahdollisuutta. Myös Lähi-idän geopoliittiset jännitteet aiheuttavat öljyn hinnan nousupaineita ja muita maailmantalouden kasvua jarruttavia tekijöitä.

Kuvio 9. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(kuukausihavaintoja, tiedoista on korjattu heilahtelujen vaikutukset)



Lähde: OECD.

Huom. Kehittyvien markkinoiden indikaattori on Brasilian, Venäjän ja Kiinan yhdistelmäindikaattorin painotettu keskiarvo.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Rahan määrän ja luottokannan kehityksen heikkeneminen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä kompensoitui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä joulukuussa 2011 julkistettujen epätavomaisten rahapoliittisten toimien vaikutuksesta. Tämän seurauksena M3:n kasvu elpyi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä kuukausitason vahvan kasvun myötä. M3:n vahvempi kasvu merkitsi erkaantumista yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kehityksestä, sillä niitä myönnettiin vain vähän ja luottokannan kasvu pysyi siten heikkona. M3:n kasvu näkyi sen sijaan suureksi osaksi vastaerien puolella valtioiden joukkolainojen ostoissa. M3:n kasvussa ensimmäisellä neljänneksellä havaittu vahvistuminen taittui osittain huhtikuussa, jolloin M3 supistui kuukausitasolla merkittävästi. Tämä johtui kuitenkin pikemminkin rahoitussektorin transaktioista kuin kotitalouksien ja yritysten käyttäytymisestä. Huhtikuussa tapahtuneeseen supistumiseen liittyi lisäksi yksityiselle ei-rahoitussektorille suuntautuvan lainanannon lisääntyminen ja ulkomaisten nettosaamisten vähäinen supistuminen, toisin kuin vuoden 2011 lopussa. Kun rahan määrän trendikasvu pysyi maltillisena, rahatalouden analyysin tulokset viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit ovat suurin piirtein tasapainossa. Samaan aikaan inflaationäkymiä koskeva epävarmuus pysyy suurena.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

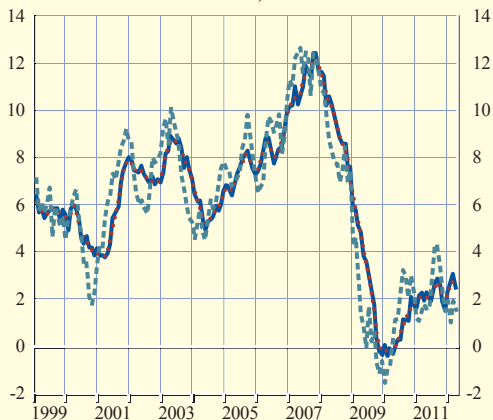
M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 2,5 % huhtikuussa 2012 eli hieman hitaampi kuin keskimäärin vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden aikana, jolloin M3:n vuotuinen kasvu elpyi vahvasti: joulukuun lopussa vuotuinen kasvuvauhti oli 1,5 % ja maaliskuun lopussa jo 3,1 % (ks. kuvio 10). Kasvu oli kuukausitasolla vahvaa koko vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen ajan, ja siinä todennäköisesti näkyy merkittävästi se, että turvautuminen eurojärjestelmän rahoitukseen lisääntyi kahden maturiteetiltaan kolmen vuoden pituisen pitempiäikaisen rahoitusoperaation yhteydessä. Toimenpiteiden myötä taittui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä havaittu rahan määrän kasvun raju hidastuminen – tuolloin M3 supistui kuukausitasolla kolme kertaa peräkkäin. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin huhtikuun hidastumisen taustalla oli merkittävä supistuminen kuukausitasolla. Supistumisen sektorikohtaisen jakauman ja M3:n vastaerien kehityksen perusteella vaikuttaa kuitenkin siltä, että supistumiskehitys jää todennäköisesti tilapäiseksi ja poikkeaa vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä havaitusta supistumisesta.

M3:n kasvu näkyi koko vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen ajan laajasti M3:n aluerissä, mutta lyhytaikaiset talletukset kasvoivat erityisen vahvasti. Kotitaloudet lisäsivät merkittävästi hallussaan olevia muita lyhytaikaisia talletuksia kuin yön yli -talletuksia, koska näille talletuksille tarjottiin houkuttelevia korkoja erityisesti tietyissä euroalueen maissa. Luottolaitokset kilpailevat näissä maissa yhä enemmän vakaasta rahoituksesta, mikä siten nostaa näille talletuksille maksettavaa korkoa ja tekee lyhytaikaisista määräaikaistalletuksista ja säästötalletuksista houkuttelevampia kuin ne normaalisti olisivat,

Kuvio 10. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— M3 (vuotuinen kasvuvauhti)
••••• M3 (vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo)
- - - M3 (kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna)



Lähde: EKP.

kun otetaan huomioon EKP:n tämänhetkiset ohjauskorot. Samaan aikaan muut rahoituksenvälittäjät kuin rahalaitokset – erityisesti sijoitusrahastot – ovat vähentäneet hallussaan olevia julkisyhteisöjen arvopapereita ja sijoittaneet osan tuotoista lyhytaikaisiin talletuksiin. M3:n supistumiseen huhtikuussa vaikutti lähinnä muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten (pl. vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot) hallussa olevien yön yli -talletusten pieneneminen. Kun otetaan huomioon muiden rahoituksenvälittäjien käyttäytymisen vaihtelu ja siihen usein vaikuttavat erityiset tilapäiset tekijät, huhtikuuisesta supistumisesta ei pitäisi tehdä liian pitkälle meneviä johtopäätöksiä.

M3:n kasvun elpyminen vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen aikana merkitsi erkaantumista yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kehityksestä, sillä niitä myönnettiin vain vähän ja luottokannan kasvu pysyi siten heikkona. M3:n kasvu näkyi sen sijaan suureksi osaksi vastaerien puolella valtioiden joukkolainojen ostoissa erityisesti tietyissä euroalueen maissa. M3:n kasvu näkyi lisäksi pitempiäaikaisten rahoitusvelkojen supistumisena, kun rahalaitokset ostivat takaisin pitempiäaikaista velkapapereitaan. Myös kahden maturiteetiltaan kolmen vuoden pituisen pitempiäaikaisten rahoitusoperaation välityksellä saatu keskuspankkirahoitus lisäsi rahalaitosten erääntyvien pitempiäaikaisten velkapaperien lunastuksia. Huhtikuussa M3:n supistumisen keskeisiä vastaeriä olivat rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin arvopaperien myynti (joka johtui osittain aikaisemman arvopaperistamistoiminnan purkamisesta) sekä muille rahoituksenvälittäjille kuin rahalaitoksille myönnettyjen lainojen lunastaminen (joka useimmiten liittyy keskusvastapuolten välityksellä suoritettujen käännteisten repo-operaatioiden supistumiseen) ja julkisyhteisöille myönnettyt luotot, kun taas yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen määrä suureni.

Tärkeimmät euroalueen rahalaitosten (ilman eurojärjestelmää) hallussa olevat varallisuuserät suurenivat huomattavasti vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä mutta supistuivat sitten huhtikuussa. Kahdella maturiteetiltaan kolmen vuoden pituisella pitempiäaikaisella rahoitusoperaatiolla saatu rahoitus antoi euroalueen rahalaitoksille mahdollisuuden hankkia varallisuuseriä, varsinkin euroalueen valtioiden ja rahalaitosten liikkeeseen laskemia velkapapereita. Euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmältä lainaamat varat liikkuvat mekaanisesti suljetussa järjestelmässä, joka sisältää talletuksia eurojärjestelmässä pitävät yksiköt – eli euroalueen luottolaitokset itse ja valtiot. On tästä syystä luonnollista, että eurojärjestelmästä lainaamisen lisääntyminen näkyy lähinnä eurojärjestelmässä olevien talletusten kasvuna (vaikka kyseessä ovat lähinnä muiden luottolaitosten kuin siltä lainanneiden luottolaitosten hallussa olevat talletukset). Rahalaitosten tärkeimpien varallisuuserien pienenemiseen huhtikuussa vaikuttivat ensisijaisesti ulkomaisten varojen supistuminen mutta myös rahalaitosten välisen liiketoiminnan, kuten rahalaitosten välisen lainanannon (mukaan lukien keskusvastapuolten välityksellä suoritettu lainananto) sekä julkisyhteisöjen ja yksityisen sektorin arvopaperien hallussapidon vaimentuminen.

Huhtikuulle saakka käytettävissä olevat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että rahan ja luottojen määrän supistuminen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä kompensoitui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä joulukuussa 2011 julkistettujen epätavanomaisten rahapoliittisten toimien vaikutuksesta. Nämä toimet estivät velkarahoitteisten positioiden äkkinäisen purkamisen, jolla olisi saattanut olla vakavia seurauksia kansantaloudelle. M3:n supistuminen huhtikuussa johtuu todennäköisesti tilapäisistä transaktioista ja poikkeaa siten vuoden 2011 lopussa havaitusta supistumisesta, koska se tapahtui tilanteessa, jossa yksityiselle ei-rahoitussektorille suuntautunut lainananto kasvoi ja ulkomaiset nettosaamiset supistuivat vain vähän, toisin kuin vuoden 2011 lopussa. Lisäksi huhtikuun supistuminen johtui pikemminkin rahoitussektorin transaktioista kuin kotitalouksien ja yritysten käyttäytymisestä. Samaan aikaan huhtikuussa havaittuun M3:n supistumiseen liittyi se, että julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen laajeneminen, joka oli ollut rahan määrän kasvun tärkein syy vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, keskeytyi.

M3:N PÄÄERÄT

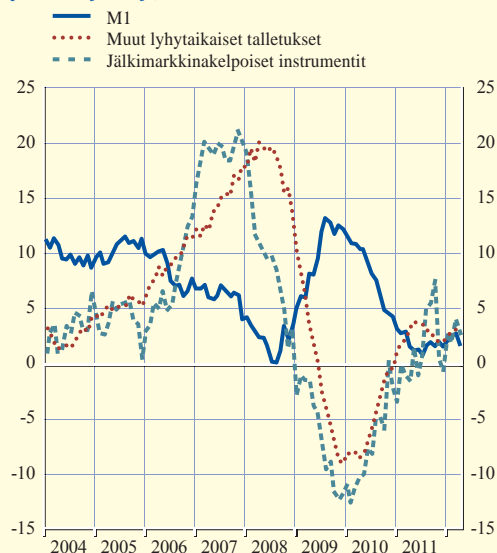
Sekä suppean raha-aggregaatin M1:n (erityisesti yön yli -talletusten) että muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuisten kasvuvauhtien nopeutuminen kiihdytti vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä M3:n vuotuisia kasvuvauhtia. Yön yli -talletusten ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien voimakas hidastuminen aiheutti sitä vastoin huhtikuussa M3:n vuotuisen kasvuvauhdin heikkenemisen (ks. kuvio 11).

M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 2,3 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä oltuaan 1,9 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, koska yön yli -talletukset kasvoivat merkittävästi. M3 supistui huomattavasti kuukausitasolla huhtikuussa (-0,6 % edellisestä kuukaudesta); siihen oli ensimmäisellä neljänneksellä siirretty runsaasti varoja (ks. taulukko 2). Supistuminen johtui siitä, että rahoituksenvälittäjien hallussa olevat yön yli -talletukset pienivät.

Muiden rahoituksenvälittäjien sektorin hallussa olevat rahavarat vaihtelevat kuitenkin tyypillisesti melkoisesti ajan myötä. Huhtikuussa havaittua merkittävää supistumista pitäisi siksi tarkastella ottaen huomioon muiden rahoituksenvälittäjien hallussa olevien yön yli -talletusten vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen vahva kasvu.

Kuvio 11. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 2. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 Maalis	2012 Huhti
M1	48,8	1,7	1,4	1,9	2,3	2,8	1,8
Liikkeessä oleva raha	8,6	4,2	4,5	6,2	6,1	5,5	5,5
Yön yli -talletukset	40,1	1,1	0,8	1,0	1,5	2,2	1,0
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,7	3,4	3,4	2,3	2,7	3,2	3,2
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	19,5	2,3	3,1	2,0	3,4	3,9	3,8
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	20,2	4,5	3,7	2,5	2,1	2,5	2,7
M2	88,4	2,4	2,3	2,1	2,5	3,0	2,4
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	11,6	-0,3	2,7	3,4	2,2	4,1	2,9
M3	100,0	2,1	2,4	2,2	2,4	3,1	2,5
Luotot euroalueelle		3,1	2,4	1,4	1,4	1,8	1,4
Luotot julkisyhteisöille		6,5	5,2	1,4	5,1	7,5	7,7
Lainat julkisyhteisöille		10,7	7,0	-2,2	-4,7	-4,4	-2,9
Luotot yksityiselle sektorille		2,3	1,8	1,4	0,6	0,5	0,0
Lainat yksityiselle sektorille		2,6	2,5	2,1	0,9	0,6	0,3
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		2,9	2,7	2,3	1,3	1,2	0,8
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		3,4	3,6	2,7	0,5	-0,9	-1,8

Lähde: EKP.

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

2) Rahalaitosten myöntämien lainojen vuosikasvu on korjattu taseesta pois myytyjen lainojen tai arvopaperistamisen osuudella.

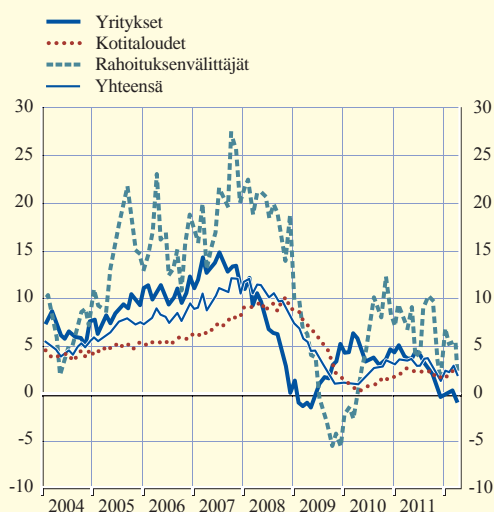
Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 2,7 prosenttiin vuoden 2011 viimeisen neljänneksen 2,3 prosentista. Näiden instrumenttien kasvuun vaikuttivat lähinnä kotitaloudet, jotka siirsivät varojaan pois yön yli -talletuksista sekä M3:n ulkopuolisista instrumenteista. Varoja ohjattiin lähinnä lyhytaikaisiin määräaikaistalletuksiin (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletuksiin), koska luottolaitokset pyrkivät erityisesti tietyissä euroalueen maissa keräämään vakaita talletuksia tarjoamalla houkuttelevia korkoja. Huhtikuussa tämä suuntaus osittain kääntyi. Erityisesti kotitaloudet siirsivät varoja lyhytaikaisista määräaikaistalletuksista lyhytaikaisiin säästötalletuksiin (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletuksiin) ja yön yli -talletuksiin.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti heilahteli edelleen viime neljänneksen aikana havaitun trendin mukaisesti ja hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 2,2 prosenttiin vuoden 2011 viimeisen neljänneksen 3,4 prosentista. Helmi-maaliskuussa tapahtui kuitenkin merkittävää kasvua. Kuten edellistenkin neljänneksen aikana, jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kehitykseen vaikuttivat ensisijaisesti keskusvastapuolten välityksellä toteutetut reposopimukset, joissa näkyvät lähinnä vakuudelliset pankkienväliset transaktiot. Reposopimuksissa vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä havaittu merkittävä supistuminen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden yhteydessä kääntyi osittain vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, sillä kasvu oli vahvaa vuoden kahden ensimmäisen kuukauden aikana. Reposopimusten kasvu on kuitenkin kääntynyt jälleen negatiiviseksi maaliskuusta lähtien. Hallussa olevien rahalaitosten lyhytaikaisten velkapaperien (eli velkapaperien, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään kaksi vuotta) määrä kasvoi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä markkinaolosuhteiden kohennuttua erityisesti lyhytaikaisten velkapaperien markkinoilla sen jälkeen kun kaksi maturiteetiltaan kolmen vuoden pituista pitempiäaikaista rahoitusoperaatiota oli pantu täytäntöön. Tässä on saattanut jossain määrin näkyä myös eurojärjestelmän rahamarkkinarahastoille antaman uuden määritelmän vaikutus. Uuden määritelmän myötä lyhytaikaisia joukkolainoja ostavien sijoitusrahastojen (eli rahastojen, jotka kuuluvat rahaa hallussa pitävään sektoriin) lukumäärä kasvoi. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin tehdyt sijoitukset kääntyivät positiivisiksi vuosineljänneksen lopussa. Koska rahamarkkinarahastot (jotka kuuluvat rahaa liikkeeseen laskevaan sektoriin) käyttivät joitakin näistä rahastoista rahalaitosten lyhytaikaisten velkapaperien ostamiseen, rahaa hallussa olevien sektorin hallussa olevien rahalaitosten lyhytaikaisten velkapaperien kasvu oli negatiivinen.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset, ja erä on laajin rahaaggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektori-kohtaista tietoa. Sen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 2,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,6 prosentista (ks. kuvio 12). Tässä ei näy laajapohjainen kasvu vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, poikkeuksena yritykset, jotka vähensivät hallussaan olevia M3-talletuksia. Kasvusta vastasivat suurimmaksi osaksi kotitaloudet, sillä ne lisäsivät hallussaan olevia lyhytaikaisia talletuksia. Huhtikuussa varoja siirrettiin pois M3-talletuksista lähinnä muiden

Kuvio 12. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

rahoituksenvälittäjien sektorilla tapahtuneen kehityksen vuoksi. Lisäksi yritykset vähensivät hallussaan olevia talletuksia, kun puolestaan kotitalouksien hallussa olevat talletukset kasvoivat edelleen.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi 1,4 prosentissa sekä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä että huhtikuussa (ks. taulukko 2). Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen ja yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuiset kasvuvauhdit kehittyivät tammi-huhtikuussa kuitenkin toisistaan poikkeavalla tavalla.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 5,1 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä oltuaan 1,4 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Tämä johtui lähinnä siitä, että rahalaitokset ostivat suuria määriä valtioiden velkapapereita. Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä ostoja tekivät eurojärjestelmän keskuspankit osana velkapaperiohjelmaa, kun taas vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä velkapapereita ostivat muut rahalaitokset kuin keskuspankit. Tämä johtui todennäköisesti suureksi osaksi tarpeesta sijoittaa – ainakin lyhyellä aikavälillä – merkittäviä määriä likviditeettiä, jota oli näiden rahalaitosten hallussa kahden maturiteetiltaan kolmen vuoden pituisen pitempiaikaisen rahoitusoperaation jälkeen, sillä pankit rahoittivat maksuvelvoitteita etukäteen oltuaan epävarmoja siitä, olisiko rahoitusta saatavilla velvoitteiden erääntyessä. Tätä näkemystä tukee se, että hallussa olevat valtioiden velkapaperit supistuivat huhtikuussa sen jälkeen kun nettohankintoja oli tehty viiden peräkkäisen kuukauden ajan – joskin tilanteessa, jossa tällaisten arvopaperien nettoliikkeeseenlaskut olivat negatiivisia osassa maista, joihin ostot olivat keskittyneet edellisten kuukausien aikana.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 0,6 prosenttiin (edellisellä neljänneksellä 1,4 %) ja huhtikuussa edelleen nolnaan. Yksityiselle sektorille myönnetyt luotot kasvoivat merkittävästi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Tilanne kääntyi lähes kokonaan päinvastaiseksi huhtikuussa vahvan kuukausitason supistumisen myötä. Tähän supistumiseen vaikuttivat kuitenkin rahoitussektorin vastapuolten kanssa toteutetut eri transaktiot. Euroalueen rahalaitokset ostivat ensinnäkin sijoitusrahastojen hallussa olevia yksityisen sektorin osakkeita vähemmän kuin edellisinä vuosina (näitä ostoja tehdään tyypillisesti yritysten yhtiökokousten aikoihin), mikä vaikutti näiden arvopaperien nettomyynteihin. Toiseksi sisäinen arvopaperistaminen hiipui jonkin verran, mikä oli pääasiallisena syynä muiden yksityisen sektorin arvopaperien kuin osakkeiden määrän supistumiseen sijoitussalkuissa. Myös muille rahoituksenvälittäjille myönnettyt lainat supistuivat lähinnä keskusvastapuolten kanssa toteutettujen käänteisten repo-operaatioiden vuoksi, mikä johti yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen lunastukseen.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) heikkeni vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 1,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,3 prosentista (ks. taulukko 2). Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen tammikuun merkittävän kasvun kumosivat suureksi osaksi lainojen nettolunastukset helmi-huhtikuun aikana. Lainojen supistuminen johti siihen, että vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa edelleen 0,8 prosenttiin, kun se oli maaliskuussa ollut 1,2 %. Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa kuitenkin, että sekä vakuutuslaitoksille ja eläkerahastoille myönnettyt lainat että yrityksille myönnettyt lainat supistuivat vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä merkittävästi vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä. Kotitalouksille ja muille rahoituksenvälittäjille myönnettyt lainat kasvoivat verrattain vahvasti, ja viimeksi mainitut liittyivät keskusvastapuolten välityksellä toteutettuihin käänteisiin repo-operaatioihin. Lainojen kehitys huhtikuussa osoittaa sitä vastoin, että yksityisen ei-rahoitussektorin lainanotto suureni, kun lainananto yksityiselle rahoitussektorille puolestaan pieneni.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 1,9 prosenttiin (edellisellä neljänneksellä 2,3 %), joten vuoden 2011 toiselta neljännekseltä lähtien havaittu heikkeneminen jatkui. Tämä johtui lähinnä talousnäkömysten ja asuntomarkkinoiden näkömysten heikentymisestä sekä taseiden mukauttamisen tarpeesta. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) heikkeni kuukausitasoon merkittävästä kasvusta huolimatta huhtikuussa 2012 vielä hieman lisää ja oli 1,5 % (maaliskuussa 1,7 %). Asuntolainojen osuus rahalaitosten kotitalouksille myöntämistä lainoista on edelleen suurin. Kun tiedoista poistetaan arvopaperistamisen vaikutus, ne viittaavat siihen, että asuntolainojen kasvu nopeutui neljännenvuositasolla vahvasti vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, kuten edelliselläkin neljänneksellä. Huhtikuussa 2012 asuntolainakanta kasvoi kuukausitasolla edelleen ja kulutusluottojen nettolunastukset jatkuivat (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.7).

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen (joista on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä 0,9 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,1 prosentista. Tämä johtui vertailuajankohdan vaikutuksista ja yritysten lainojen maltillisista nettolunastuksista. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti vaimeni edelleen ja oli huhtikuussa 0,7 %, vaikka kuukausitasoon kasvu oli huomattava. Huhtikuun kasvu keskittyi yksinomaan lyhytaikaisiin (eli maturiteetiltaan enintään yhden vuoden) lainoihin, kun taas pitempiäaikaisia lainoja lunastettiin nettomääräisesti (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.6).

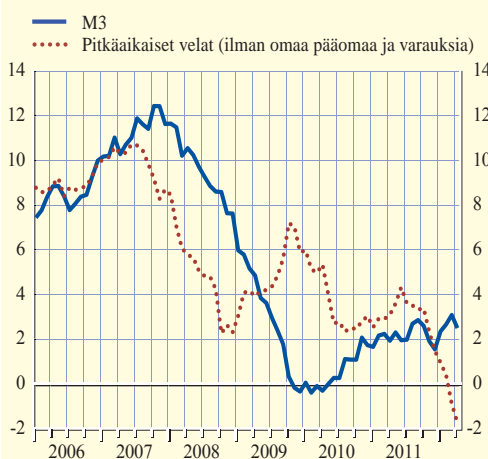
Yksityiselle ei-rahoitussektorille suuntautuva lainananto on edelleen pitkällä aikavälillä arvioituna heikkoa. Sekä kotitalouksille että yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin taso ja kehitys ovat edelleen eri maissa hyvin erilaisia. Tämä johtuu todennäköisesti pääasiassa eri maiden talousnäkömysten ja asuntomarkkinoiden näkömysten eroista sekä sektorikohtaisesta velkaantumisesta. Velkaantumisen korjaaminen heikentää lainanantoa, kun aikaisempi lainojen liiallinen kasvu oikaistaan.

Taloukskehitystä koskevat ennusteet huomioon ottaen asuntolainojen maltillisen kasvun jatkuminen ja yrityksille myönnettyjen lainojen kasvun heikkeneminen edelleen olisi näiden sektorien pitkän aikavälin kehityksen mukaista: kotitalouksille myönnettyjen lainojen kehitys noudattelee taloukskehitystä ja yrityksille myönnettyjen lainojen kehitys reagoi viipeellä. Lisäksi arvioidaan kestävän useita vuosineljänneksiä, ennen kuin kolmen vuoden pituisten pidempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden vaikutukset näkyvät kokonaisuudessaan.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisen (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskeutujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2012 huhtikuussa -1,8 prosenttiin oltuaan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 % ja vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 2,7 % (ks. kuvio 13). Merkittävää supistumista oli havaittavissa toisen neljänneksen ajan peräkkäin, mikä vaikutti samalla nopeuttavasti rahan

Kuvio 13. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

määrän kasvuun. Supistuminen johtui lähinnä siitä, että rahalaitosten pitempiaikaisten velkapaperien määrä sijoitussalkuissa supistui kokonaisuutena arvioiden edelleen merkittävästi, kun rahalaitokset ostivat näitä instrumentteja takaisinosto-ohjelmien yhteydessä kohentaakseen pääoma-asemaansa, mitä osittain edisti kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa saatu likviditeetti. Tämä likviditeetti korvasi lisäksi osittain rahoituksen, jota saatiin ajanjakson aikana lunastetuista velkapapereista. Supistuminen liittyi vähäisemmässä määrin pitempiaikaisten talletusten pienemiseen, kun aikaisempia arvopaperistamisoperaatioita, joissa lainoja ei ollut kirjattu pois taseesta, purettiin. Huhtikuun tiedot osoittavat, että rahalaitosten pitempiaikaisten velkapaperien määrä on edelleen pienentynyt, mihin vaikutti pikemminkin liikkeeseen laskettujen velkapaperien kannan supistuminen kun rahalaitosten tekemien ostojen suureneminen.

Euroalueen rahalaitosten ulkomainen nettorahoitusasema heikkeni vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Siinä näkyvät pääomavirrat euroalueen rahaa hallussa pitävälle sektorille ja tältä sektorilta euroalueen ulkopuolelle, jos ne kulkevat rahalaitosten kautta, samoin kuin rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeeseen laskemien varallisuuserien siirrot. Kehikossa 3 (Kehitys euroalueen maksutaseen rahoitustaseessa maaliskuuhun 2012 saakka) tarkastellaan yksityiskohtaisesti näihin pääomavirtoihin johtavia transaktioita. Hienoista supistumista tapahtui myös huhtikuussa (ks. kuvio 14). Supistumisessa näkyi se, että rahaa hallussa pitävä sektori suoritti edelleen ulkomaisten varallisuuserien nettohankintoja, jotka rahoitettiin käytämällä M3:een sisältyviä instrumentteja.

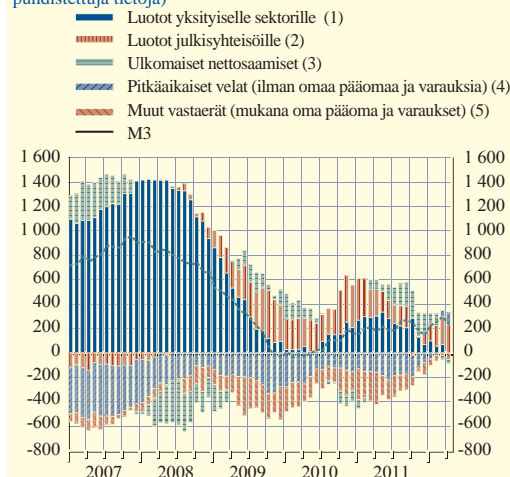
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

M3:n kasvu vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä keskeytti ennen rahoitusmarkkinoiden kriisiä kertyneen likviditeetin vähentymisen (ks. kuviot 15 ja 16). Huhtikuussa likviditeetti kuitenkin jälleen vähentyi jonkin verran saatujen tietojen perustella. Likviditeetin määrää kuvaavat indikaattorit viittaavat kaiken kaikkiaan edelleen siihen, että aikaisempi rahan määrän ja luottokannan liian nopea kasvu ei ole vielä täysin korjautunut, vaikka kolmen viime vuoden aikana on sopeuttaminen ollut merkittävää. Jäljellä olevan liian nopean kasvun korjaamisen voidaan siksi odottaa hidastavan rahan ja luottojen määrän elpymistä euroalueella. Tällaisia likviditeetin indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta. Tässä yhteydessä on huomautettava, että jotkin indikaattorit viittaavat jo siihen, että ylimääräisen likviditeetin määrä on verrattain vähäinen.

Rahan määrän ja luottokannan kasvuvauhti pysyy kaiken kaikkiaan maltillisena. Kun otetaan huomioon, että M3:n kasvun kiihtyessä vuoden ensimmäisellä neljänneksellä yksityiselle sektorille myönnetyt luotot kehittyivät eri lailla, tämän orastavan elpymisen mahdollisia vaikutuksia hintavakauteen kohdistuvien riskien suhteen on tulkittava varoen. Aikaisemmin laajan raha-aggregaatin kehitysvaiheet ovat näkyneet rahan trendikasvussa (ja siten yleensä vaikuttanut hintakehitykseen), jos ne ovat pitkiä ja yksityiselle sektorille myönnetyt luotot ovat kehittyneet samalla tavoin. Vaikka maturiteetil-

Kuvio 14. M3:n vastaerät

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



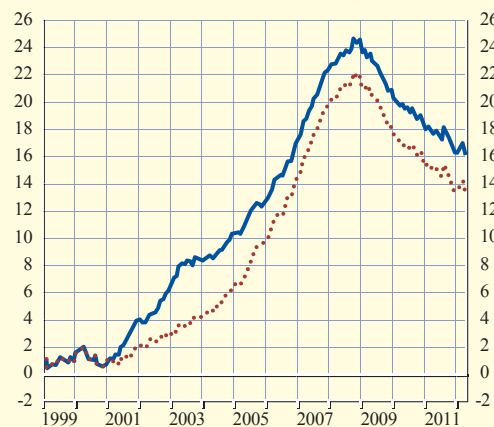
Lähde: EKP.

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

**Kuvio 15. Nimellisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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

- Viralliseen M3:een perustuva nimellinen rahapoikkeama
- Nimellinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten
siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een²⁾



Lähde: EKP.

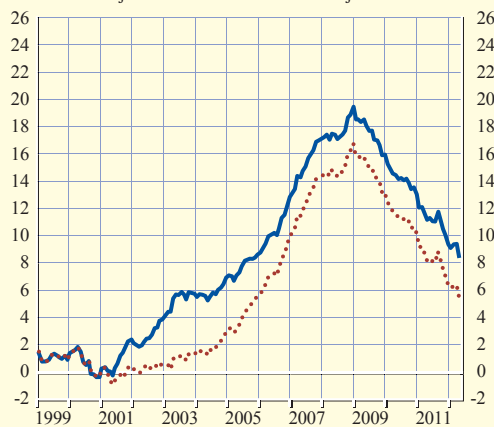
1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksossa pidettävästä) joulukuusta 1998 alkaen.

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

**Kuvio 16. Reaalisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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

- Viralliseen M3:een perustuva reaalinen rahapoikkeama
- Reaalinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten
siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een²⁾



Lähde: EKP.

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

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

taan kolmen vuoden pituiset pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot lievensivät merkittävästi pankkien likviditeettipaineita, yksityiselle sektorille myönnettävien luottojen kestävä palautuminen edellyttäisi myös pankkien riskinotto kyvyn palautumista ja pankkiluottojen kysynnän elpymistä.

Kehikko 3.

KEHITYS EUROALUEEN MAKsutASEEN RAHOITUSTASEESSA MAALISKUUHUN 2012 SAAKKA

Tässä kehikossa analysoidaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen kehitystä vuoden 2012 ensimmäiseen neljännekseen saakka. Pääomaa vietiin nettomääräisesti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina maaliskuussa 2012 päättyneellä 12 kuukauden jaksolla. Tämän vastapainona oli yleisesti ottaen muihin sijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti (ks. taulukko ja kuvio). Sekä kotimaisten että ulkomaisten sijoittajien ulkomaisten arvopaperiomistusten vähennyttä vuoden 2011 toisella puoliskolla vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä alkoi näkyä merkkejä arvopaperisijoitusten normalisoitumisesta, kun sekä euroalueen että ulkomaisten arvopapereiden netto-ostot käynnistyivät uudelleen. Etenkin euroalueen rahalaitokset sijoittivat ulkomaisiin arvopapereihin ensimmäistä kertaa Lehman-romahdusta edeltäneen kauden jälkeen ja pystyivät hankkimaan likviditeettiä lainoina ja talletuksina.

Pääomaa vietiin nettomääräisesti 23,6 miljardin euron arvosta yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina maaliskuussa 2012 päättyneellä 12 kuukauden jaksolla, kun vuotta aiemmin pääomaa oli tuotu nettomääräisesti 168,9 miljardin euron verran. Tämä muutos johtui

Euroalueen maksutaseen rahoitustase

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	2012		3 kk:n kumulatiivisia lukuja			12 kk:n kumulatiivisia lukuja		
	Helmi	Maalis	2011		2012	2011		2012
			Kesä	Syys	Joulu	Maalis	Maalis	Maalis
Rahoitustase¹⁾	0,3	-19,0	21,2	3,5	-44,0	-8,3	-15,0	-27,6
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	16,0	-53,8	107,2	15,8	-59,1	-87,6	168,9	-23,6
Suorat sijoitukset, netto	-3,4	-18,4	-31,8	-19,2	-57,3	-28,2	-111,7	-136,5
Arvopaperisijoitukset, netto	19,4	-35,4	139,1	35,0	-1,8	-59,4	280,7	112,8
Osakkeet	-1,6	13,4	-31,1	31,4	79,0	18,8	201,2	98,2
Velkapaperit	21,0	-48,8	170,1	3,6	-80,8	-78,2	79,5	14,7
Joukkolainat	22,3	-25,6	145,3	19,9	-9,9	-55,8	66,7	99,5
Rahamarkkinainstrumentit	-1,3	-23,2	24,9	-16,4	-70,9	-22,4	12,8	-84,9
Muut sijoitukset, netto	-18,9	38,5	-94,1	-1,2	31,0	84,5	-183,9	20,1
Rahaa hallussa pitävän sektorin osuus²⁾								
Suorat sijoitukset, netto	-7,7	-17,4	-25,2	-18,8	-56,0	-28,6	-99,8	-128,6
Arvopaperisijoitukset, netto	22,0	-4,7	79,7	19,9	-11,3	-16,9	30,9	71,4
Osakkeet	1,6	16,6	-23,5	29,1	40,9	20,4	198,1	67,0
Velkapaperit	20,4	-21,3	103,2	-9,2	-52,2	-37,3	-167,2	4,4
Muut sijoitukset, netto	-0,5	-12,3	-17,3	24,6	10,1	-11,3	-5,4	6,2

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Saldolukuja (nettovirrat). Positiivinen luku tarkoittaa nettotuontia ja negatiivinen nettoviennin.

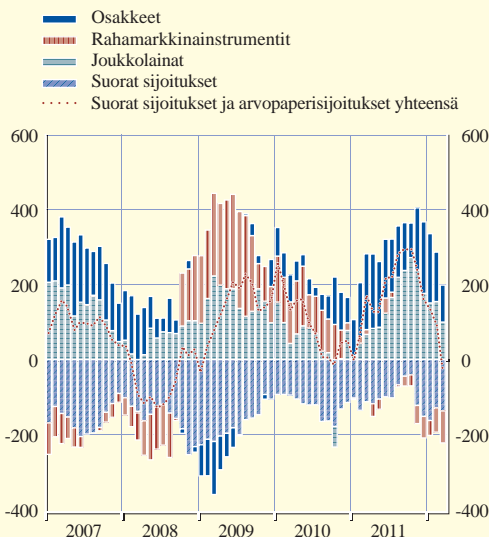
2) Julkisyhteisöt ja muut maksutaseen sektorit.

lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin vähenemisestä tuon vuoden toisella puoliskolla ja etenkin viimeisellä neljänneksellä, jolloin markkinatunnelmat ja sijoittajien käyttäytyminen vaihtelivat poikkeuksellisen paljon ja muuttuivat jyrkästi. Sitten käynnistyi kaksisuuntainen kotiutusprosessi, jossa euroalueen sijoittajat kotiuttivat aiemmin ulkomaisiin arvopapereihin sijoitettuja varojaan ja ulkomaiset sijoittajat vähensivät sijoituksiaan euroalueen arvopapereihin, enimmäkseen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemiin velkapapereihin. Koska ulkomaiden sijoittajien kotiutukset olivat jonkin verran suurempia kuin kotimaisten sijoittajien, arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti muuttui pääoman nettovienniksi. Tämä kaksisuuntainen kotiutusprosessi tulisi nähdä sitä taustaa vasten, että rahoitusmarkkinoiden jännitteet olivat voimistuneet ja että osakkeiden hinnat olivat heiluneet ja laskeneet maailmanlaajuisesti. Nämä tekijät näyttävät painaneen markkinoiden tunnelmia, kun huolet maailmantalouden näkymistä vahvistuivat, ja lisäneen riskin karttamista.

Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä sijoitukset euroalueelta ulkomaisiin arvopapereihin ovat kuitenkin käynnistyneet uudelleen. Myös ulkomaiset sijoittajat ovat alkaneet jälleen ostaa nettomääräisesti euroalueen arvopa-

Rahoitustaseen pääerät

(mrd. euroa, 12 kuukauden kumulatiiviset nettovirrat, kuukausihavaintoja)



Lähde: EKP.

pereita, mutta näitä ostoja on ollut vähemmän kuin euroalueelta ulkomaisiin arvopapereihin tehtyjä netto-ostoja. Pääoman nettovienti arvopaperisijoituksina on siten kasvanut. Rahoitusmarkkinoiden jännitteiden lieveneminen valtionvelkakriisin taltuttamiseksi toteutettujen politiikkatoimien myötä näyttää vaikuttaneen positiivisesti markkinatunnelmiin ja vähentäneen jonkin verran riskin karttamista. Kun sekä euroalueen rahalaitokset että yksityinen ei-rahallaissektori ovat alkaneet taas sijoittaa, euroalueen ulkomaiset sijoittajat ovat kohdistaneet sijoituksensa lähinnä ei-rahallaissektorin liikkeeseen laskemiin arvopapereihin. Lisäksi euroalueen ei-rahallaissektorin arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti on vaikuttanut negatiivisesti euroalueen käytettävissä olevaan likviditeettiin, ja tämä näkyy osittain lavean raha-aggregaatin M3:n kehityksessä. Kuten maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä voidaan nähdä, nämä taloustoimet, joissa rahaa hallussa pitävä sektori on mukana, ovat itse asiassa peilikuva rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten supistumisesta vuoden 2012 alussa.¹

Rahallaissektorilla euroalueen pankit keskeyttivät vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä ulkomaisten arvopapereiden pitkään jatkuneet nettomyynnit ensimmäistä kertaa Lehman-romahdusta edeltäneen kauden jälkeen. Euroalueen pankkeihin kohdistuneiden ulkomaisten arvopapereiden myyntipaineiden hellittäminen johtuu todennäköisesti kahdesta tekijästä. Yhtäältä eurojärjestelmän epätavanomaisten likviditeettitoimien käyttöönotolla ja EKP:n koordinoituilla interventioilla valuutanvaihtojärjestelyinä (swapjärjestelyinä) viiden muun keskuspankin kanssa on pyritty lisäämään globaalin rahoitusjärjestelmän likviditeettiä. Toisaalta se, että euroalueen pankit ovat keskeyttäneet ulkomaisten arvopapereiden nettomyynnit, luultavasti kuvastaa myös euroalueen rahalaitoksiin kohdistuvien ulkomaisten sijoitusten käynnistymistä uudelleen. Etenkin rahallaitosten muihin sijoituksiin liittyvät velat kasvoivat huomattavasti vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Euroalueen pankit ovat pystyneet uusimaan erääntyviä lyhytaikaisia talletuksia ja lainoja samalla, kun ulkomaiset sijoitukset euroalueen pankkien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ovat käynnistyneet uudelleen, joskin ne ovat vielä vähäisiä. Tämä viittaa rahoitusolojen helpottumiseen. Molemmat tekijät näyttävät siten vähentäneen euroalueen rahallaitosten tarvetta vapauttaa varoja karsimalla ydintoimintaan kuulumattomia ulkomaisia eriä taseiden uudelleenjärjestelyjen yhteydessä.

¹ Rahaa hallussa pitävän sektorin taloustoimet euroalueen pankkien välityksellä vaikuttavat pankkisektorin (M3:n vastaerä) ulkomaisiin saamisiin ja velkoihin. Rahaa hallussa pitävään sektoriin luetaan kotitaloudet, yritykset, muut rahoituksenvälittäjät kuin rahallaitokset sekä muut julkisyhteisöt kuin valtionhallinto. Maksutaseen rahataloudellista esitystä on tarkasteltu EKP:n Occasional Paper Series -sarjassa, ks. L.B. Duc, F. Mayerlen ja P. Sola, "The monetary presentation of the euro area balance of payments", Occasional Paper Series, nro 96, EKP, 2008. Ks. myös elokuun 2008 Kuukausikatsauksen artikkeli "The external dimension of monetary analysis".

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni merkittävästi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, mikä johtui osittain kotitalouksien tulojen kasvun hidastumisesta ja pitkällä aikavälillä arvioiden matalasta säästämisasteesta. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui selvästi, kun kotitalouksien sijoitukset vakuutustekniseen vastuuvelkaan vähenivät huomattavasti. Rahoitusmarkkinoiden jännitteiden lisääntyminen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä johti edelleen suuriin nettolunastuksiin kaikkien tärkeimpien sijoitusrahastotyyppien suhteen. Kehitys kuitenkin taittui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä eurojärjestelmän epätavanomaisten rahapolitiittisten toimien tuella.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) 2,6 prosenttiin (vuoden 2011 kolmannen neljänneksen 3,3 prosentista), joten se saavutti lähes vuoden 2009

Taulukko 3. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitusvaroista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV
Rahoitusinvestoinnit	100	3,4	2,5	2,5	2,6	2,7	3,4	3,2	3,5	3,3	2,6
Käteinen ja talletukset	24	5,9	3,3	2,0	1,7	2,3	3,1	3,6	3,8	3,0	2,7
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	-0,4	-3,2	-2,7	-2,8	-3,7	4,1	6,8	8,2	8,2	4,4
josta: lyhytaikaiset	0	-32,8	-35,9	-26,3	-23,2	-8,8	-5,9	0,0	8,2	0,4	20,0
josta: pitkäaikaiset	5	4,5	1,9	0,5	-0,5	-3,2	5,1	7,4	8,2	8,9	3,2
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	28	4,0	2,7	2,5	2,4	2,7	3,1	2,5	2,7	2,9	2,5
josta: noteeratut osakkeet	5	4,7	4,6	5,3	3,8	3,3	3,9	1,5	1,9	3,6	2,5
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	22	3,8	2,2	1,8	2,1	2,5	2,8	2,8	2,9	2,7	2,5
Rahasto-osuudet	5	-0,7	2,8	1,1	-1,1	-1,6	-2,5	-3,2	-2,7	-4,8	-5,1
Vakuutustekninen vastuuelva	16	3,6	4,4	5,0	4,8	4,7	4,3	3,5	3,1	2,5	1,9
Muut ²⁾	22	1,6	1,6	3,4	4,7	4,5	4,9	4,3	4,8	5,4	4,7
M3³⁾		1,8	-0,4	-0,1	0,3	1,1	1,7	2,2	1,9	2,8	1,5

Lähde: EKP.

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

2) Muut rahoitusvarat käsittävät lainat ja muut saamiset, joihin puolestaan sisältyvät yritysten myöntämät kauppaluotot.

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

lopun ja vuoden 2010 alun välisen aallonpohjan (ks. taulukko 3). Vuoden 2011 viimeisen neljänneksen heikompi kehitys johtui lähes kaikkien yksittäisten instrumenttien kasvuvauhtien heikkenemisestä, sillä yksityinen sektori oli yleisesti haluton sijoittamaan talouden ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden vallitessa. Vain lyhytaikaisten velkapaperien kasvuvauhti kiihtyi merkittävästi, sillä niitä on saatettu käyttää likviditeetin tilapäiseen säilyttämiseen.

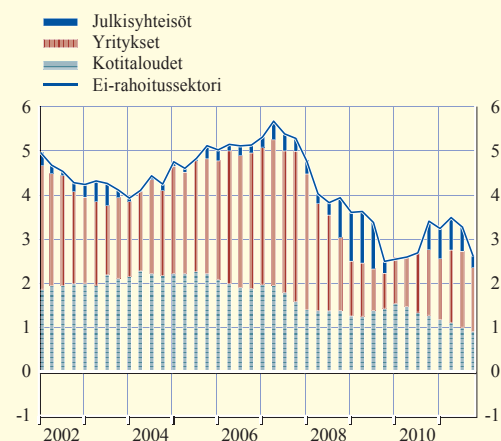
Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että kaikki sektorit vaikuttivat rahoitusinvestointien vuositason kasvun hidastumiseen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 17). Se, että kotitalouksille on kertynyt rahoitusvaroja hitaammin, johtuu rahasto-osuuksien myynnin jatkumisesta ja vakuutustekniseen vastuuelvaan tehtyjen sijoitusten supistumisesta samalla kun käytettävissä olevien nimellistulojen kasvu on heikentynyt ja säästämisaste on pitkällä aikavälillä arvioituna matala. Sijoitusrahastoja koskevat tilastotiedot viittaavat siihen, että sijoitukset sijoitusrahastoihin (erityisesti joukkolainarahastoihin) kasvoivat vahvasti vuoden alussa, joten kotitaloudet ovat saattaneet lisätä hallussaan olevia rahasto-osuuksia vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä.

Julkisyhteisöjen sektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui merkittävästi viimeisellä neljänneksellä. Tämä johtui suureksi osaksi vertailuajankohdan vaikutuksesta, sillä rahalaitoksista roskapankkijärjestelyihin tehtyjen varallisuuserien siirtojen vaikutus jäi pois vuotuisesta kasvuvauhdista.

Siihen, että yrityksille kertyi rahoitusvaroja hie-man hitaammin viimeisellä vuosineljänneksellä,

Kuvio 17. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

vaikutti lähinnä noteerattujen osakkeiden ostojen vähentyminen. Yksityiskohtaisempia tietoja yksityisen ei-rahoitussektorin rahoituksen ja taseiden kehityksestä on saatavissa jaksoista 2.6 ja 2.7. Tietoja on saatavilla – kaikkien institutionaalisten sektorien osalta – myös toukokuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikosta ”Integrated euro area accounts for the fourth quarter of 2011”.

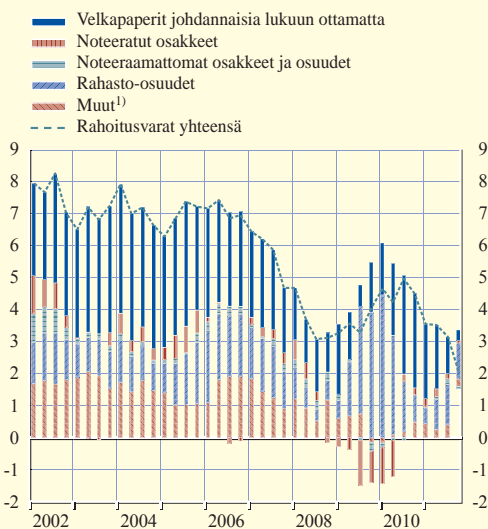
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Kotitalouksien sijoitukset vakuutuslaitosten vastuuelkaan ovat tärkein niitä varoja määrittävä tekijä, joita vakuutuslaitokset ja eläkerahastot voivat sijoittaa, ja niiden kasvun hidastuminen on syynä vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuisen kasvun heikkenemiseen. Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä (joka on viimeisin neljännes, jolta tietoja euroalueen integroidusta tilinpidosta on saatavissa; ks. kuvio 18) vuotuinen kasvuvauhti oli 2,1 % eli hitaampi kuin kertaakaan sitten vuoden 1999. Instrumenttikohtainen tarkastelu osoittaa, että rahasto-osuudet vaikuttivat edelleen eniten vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuisen kasvuvauhtiin. Tämä johtui siitä, että ne sijoittavat varoja – jotka on saatu kotitalouksien uusista sijoituksista henkivakuutuksiin ja eläkevakuutuksen tyyppisiin tuotteisiin sekä suoraan hallussa olleiden velkapaperien myynnistä – pääasiassa mieluummin rahasto-osuuksiin kuin suoraan arvopapereihin. Samaan aikaan vakuutuslaitokset ja eläkerahastot lisäsivät edelleen hallussaan olevia käteistä rahaa ja talletuksia, mahdollisesti rahoitusmarkkinoiden epävarman tilanteen vuoksi.

Sijoitukset sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) suurenevät vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolla 85 miljardiin euroon edellisen neljänneksen 55 miljardista eurosta. Vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 1,4 prosenttiin (edellisellä neljänneksellä 0,7 %). Joukkolainarahastosijoitusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui, mutta osakerahasto- ja rahamarkkinarahastosijoitukset supistuivat edelleen. Sijoitukset yhdistelmärahastoihin kasvoivat edel-

Kuvio 18. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä)

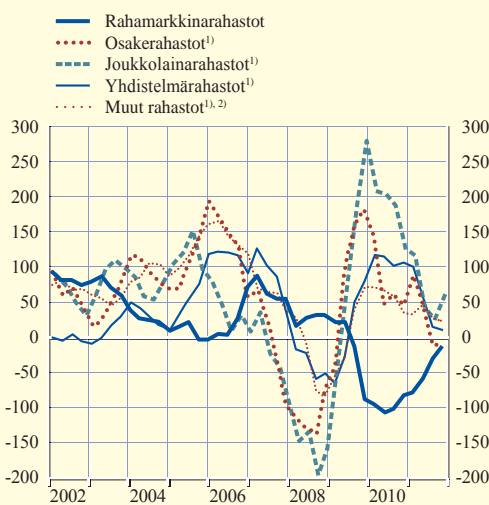


Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset, vakuustekninen vastuuelva ja muut saamiset.

Kuvio 19. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

1) Ennen vuoden 2009 ensimmäistä neljänestä arviot neljännesvuotuisista virtatiedoista on johdettu yhdenmukaistamattomista EKP:n sijoitusrahastotilastoista, EFAMAN tuottamiin kansallisiin tietoihin perustuvista EKP:n laskelmista ja EKP:n arvioista.

2) Kiinteistörahastot, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

leen nettomääräisesti vuositasolla (ks. kuvio 19). Taustalla oli vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä havaitun kehityksen yleinen taittuminen eurojärjestelmän epätavallisten rahapoliittisten toimenpiteiden vaikuttaessa edistävästi; tällaisia varallisuuseriä välteltiin talouden ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden lisääntyessä vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Myös rahamarkkinarahastot hyötyivät runsaasta likviditeetistä, sillä sijoitukset niihin lisääntyivät vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Viime neljänneksen sijoitukset ovat lähes kuitanneet aikaisemmat sijoitusten siirrot muihin kohteisiin (jotka todennäköisesti liittyivät siihen, että nämä rahat tarjoavat verrattain pienen tuoton).

Kun tarkastellaan erityisesti kehitystä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, sijoitukset sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) kasvoivat 95 miljardia euroa kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella. Kasvu oli suurempi kuin kahden aikaisemman neljänneksen supistuminen. Joukkolainarahastot ja yhdistelmärahastot kasvoivat eniten, sillä niihin tehtyjen sijoitusten osuus oli kolme neljännestä vuosineljänneksen aikana tehtyjen sijoitusten kokonaismäärästä. Tämä johtuu osittain siitä, että tilanne joukkolainamarkkinoilla keveni 22.12.2011 ja 1.3.2012 suoritetun maturiteetiltaan kolmen vuoden pituisten eurojärjestelmän pittempiaikaisten rahoitusoperaatioiden jälkeen ja Kreikan velkajärjestely saatettiin päätökseen. Joukkolainarahastojen kasvu oli suurinta maaliskuussa, kun sen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 3,0 prosenttiin ja oli nopeimmillaan sitten syyskuun 2011.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

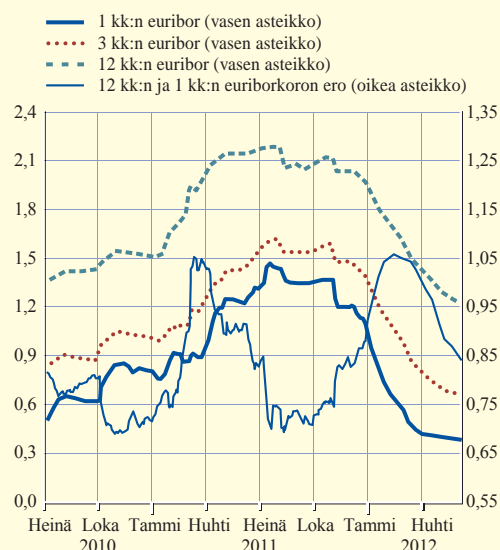
Rahamarkkinakorot laskivat yleisesti jaksolla 7.3.–5.6.2012 noudatellen eoniaikoron laskua. Eonia-korko on vaihdellut matalalla tasolla vuoden alusta lähtien, kun yön yli -rahan markkinoille on kertynyt merkittävä määrä ylimääräistä likviditeettiä. Rahamarkkinakorkojen volatilitteetti lisääntyi pitemmissä maturiteeteissa tarkastelujaksolla.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat jaksolla 7.3.–5.6.2012. Yhden kuukauden euriborkorko oli kesäkuun 5. päivänä 0,38 %, kolmen kuukauden 0,66 %, kuuden kuukauden 0,94 % ja 12 kuukauden 1,22 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis laskenut 0,12 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,25, kuuden kuukauden 0,28 ja 12 kuukauden 0,33 prosenttiyksikköä maaliskuun 7. päivästä. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – pieneni tämän ajanjakson aikana 0,21 prosenttiyksikköä ja oli 0,84 prosenttiyksikköä 5.6.2012 (ks. kuvio 20).

Vakuudelliset rahamarkkinakorot ovat vakiintuneet erittäin matalalle tasolle vuoden alusta (ks. kuvio 21). Kolmen kuukauden yön yli -indeksi-swapkorko oli kesäkuun 5. päivänä 0,27 % eli noin 0,07 prosenttiyksikköä alempi kuin 7.3. Koska vastaava vakuudeton euriborkorko laski

Kuvio 20. Rahamarkkinakorot

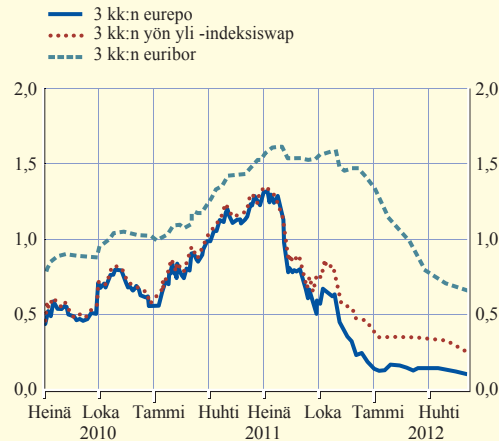
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kuvio 21. Kolmen kuukauden eurepo, euribor ja yön yli -indeksiswap

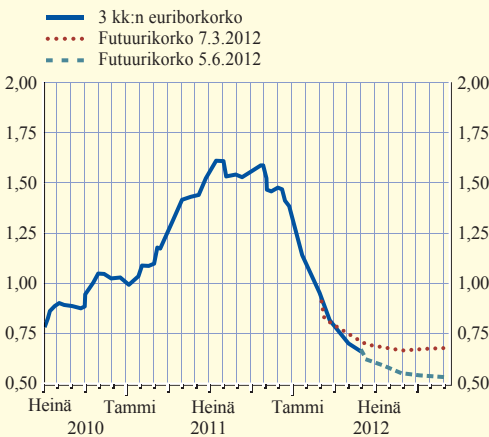
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Kuvio 22. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Thomson Reuters.

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

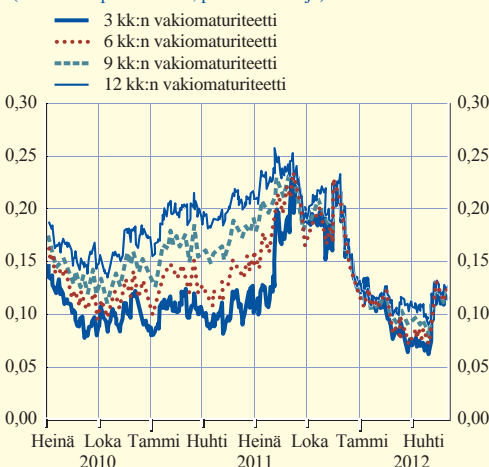
vielä enemmän, näiden kahden koron välinen ero pieneni 7.3. ja 5.6. välisenä aikana 0,57 prosenttiyksiköstä 0,40 prosenttiyksikköön.

Syyskuussa 2012 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko 5.6. oli 0,55 %, joulukuussa erääntyvien 0,53 % ja maaliskuussa 2013 erääntyvien 0,52 %. Syyskuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis laskenut 7.3. jälkeen 0,12 prosenttiyksikköä, kesäkuussa erääntyvien 0,15 prosenttiyksikköä ja syyskuussa erääntyvien 0,18 prosenttiyksikköä, mikä osittain johtui siitä, että EKP:n ohjaukorkojen odotettiin laskevan (ks. kuvio 22). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilititeetti oli kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden kiinteissä maturiteeteissa suurimmillaan tarkastelujakson lopussa (ks. kuvio 23). Implisiittisen volatilititeetin lisääntyminen oli vahvinta pitemmissä maturiteeteissa, kun taas pitemmät eoniaswapkorot olivat pitkällä aikavälillä arvioiden matalia.

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakorko aleni kaiken kaikkiaan hieman ja 5.6. se oli 0,335 % (ainoana poikkeuksena hyvin mallittainen hyppäys ensimmäisen neljänneksen viimeisenä päivänä, jolloin se oli 0,388 %). Erittäin suuret määrät ylimääräistä likviditeettiä yön yli -rahan markkinoilla – lähinnä joulukuussa 2011 ja maaliskuussa 2012 toteutettujen kahden maturiteetiltaan kolmen vuoden pituisen pitempi-

Kuvio 23. Kolmen kuukauden euribor-futuuroiden optioihin perustuva implisiittinen volatilititeetti vakiomaturiteeteissa

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tämä indikaattori lasketaan kahdessa vaiheessa. Kolmen kuukauden euriborfutuuroiden optioista johdetut implisiittiset volatilititeetit muunnetaan ensin siten, että ne ilmaistaan logaritmisina hintoina eikä tuottoina. Tämän jälkeen näin saadut implisiittiset volatilititeetit, joilla on vakiomaturiteettipäivämäärä, muunnetaan vakiojuoksuajaksiksi tiedoiksi.

aikaisen rahoitusoperaation seurauksena – näkyivät edelleen siten, että pankit turvautuivat vahvasti talletusmahdollisuuteen. Tämän seurauksena eonia-koron ja perusrahoitusoperaatioiden koron välinen ero pysyi negatiivisena koko tarkastelujakson ajan.

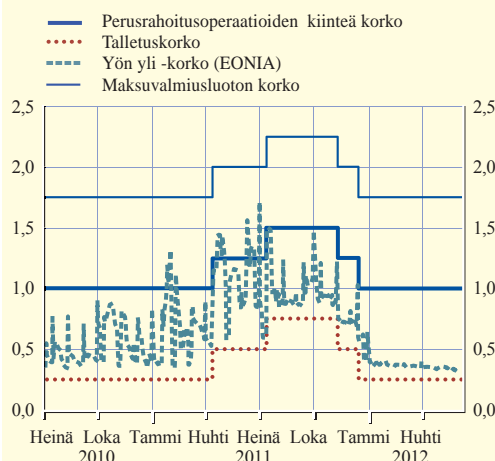
EKP tuki tarkastelujakson aikana rahamarkkinoita edelleen likviditeettiä lisäävillä rahoitusoperaatioilla, jotka olivat yhden viikon, yhden pitoajanjakson ja kolmen kuukauden mittaisia. Kaikki nämä operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

EKP toteutti viikoittain myös yhden viikon pituisia likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisena huutokauppoina, jossa maksimitarjouskorko oli vuoden 2012 kolmannella, neljännellä ja viidennellä pitoajaksolla 1 %. EKP eliminoi näillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla velkapaperiohjelmassa tehtyjä ostoja vastaavan määrän, joka oli yhteensä 212,1 miljardia euroa 5.6.2012.

Tarkastelujaksolle oli ominaista ylimääräisen likviditeetin erittäin runsas määrä, ja talletusmahdollisuutta käytettiin vuoden 2012 kolmannen, neljännen ja viidennen pitoajanjakson aikana päivittäin keskimäärin 770 miljardin euron verran. Vertailukohtana mainittakoon, että kolmen edellisen pitoajanjakson aikana talletusmahdollisuutta käytettiin päivittäin keskimäärin yhteensä 495 miljardin euron verran (ks. myös kehikko 4).

Kuvio 24. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kehikko 4.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 15.2.2012–8.5.2012

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n avomarkkinaoperaatioita 13.3.2012, 10.4.2012 ja 8.5.2012 päättyneillä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoilla. Tarkastelujakson aikana kaikki euromääräiset rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

EKP:n neuvoston 8.12.2011 tekemän päätöksen mukaisesti on toteutettu kaksi likviditeettiä lisäävää pitempiaikaista rahoitusoperaatiota, joiden maturiteetti on noin kolme vuotta ja joihin liittyy mahdollisuus ennakkoiseen takaisinmaksuun vuoden kuluttua. Ensimmäisen operaation likviditeetti jaettiin 21.12.2011, ja toisen operaation likviditeetti jaettiin tarkastelujakson aikana 29.2.2012.

Koska muita rahoitusoperaatioita eräntyi lähellä kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden toteuttamisajankohtia, EKP:n neuvosto päätti lisäksi toteuttaa likviditeettiä lisäävän hienosäätöoperaation yhden päivän maturiteetilla sekä 20.12.2011 että 28.2.2012. Jälkimmäinen operaatio toteutettiin tässä kehikossa tarkasteltavan ajanjakson aikana.

Tarkastelujakson aikana EKP:n neuvosto piti ohjauskorot ennallaan.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten summaksi – oli tarkastelujakson aikana keskimäärin 426,0 miljardia euroa, eli se oli 7,5 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin (9.11.2011–14.2.2012).

Likviditeettitarpeiden kehitykseen vaikuttivat varantovelvoitteiden keventäminen (EKP:n neuvoston päätettyä laskea velvoiteprosentin kahdesta prosentista yhteen prosenttiin 18.1.2012) sekä riippumattomien tekijöiden likviditeettitarpeita lisäävä vaikutus. Varantovelvoitteet supistuivat ja olivat viimeisten kolmen pitoajanjakson aikana keskimäärin 105,0 miljardia euroa (edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona 177 miljardia euroa). Riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus kasvoi tarkastelujaksolla 65,3 miljardilla eurolla 316,3 miljardiin euroon, ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskimääräinen volyyymi oli 4,7 miljardia euroa eli samankaltainen kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona¹ (ks. kuvio A). Varantovelvoitteen ylittävien talletusten määrä oli edelleen suuri verrattuna vuoden 2011 puoliväliä edeltäneeseen aikaan.

Likviditeetin tarjonta

Tarkastelujaksolla avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin nettomääräinen kokonaisvolyyymi oli keskimäärin 1 145,1 miljardia euroa. Kokonaisvolyyymi oli siis 343,1 miljardia euroa suurempi kuin kolmen edellisen pitoajanjakson aikana.² Huutokauppoina toteutetuissa operaatioissa jaettiin likviditeettiä keskimäärin 863,4 miljardia euroa (333,1 miljardia euroa enemmän kuin edeltäneellä tarkastelujaksolla lähinnä siksi, että toisessa kolmen vuoden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa jaettiin enemmän likviditeettiä) (ks. kuvio B).

¹ Varantovelvoitteen ylittäviin talletuksiin vaikuttavia tekijöitä on tarkasteltu EKP:n lokakuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Excess reserves and the ECB’s implementation of monetary policy”.

² Huutokauppoina toteutettavia operaatioita ovat perusrahoitusoperaatiot, pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ja hienosäätöoperaatiot. Hienosäätöoperaatiot voivat olla joko likviditeettiä lisääviä tai sitä vähentäviä.

Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)

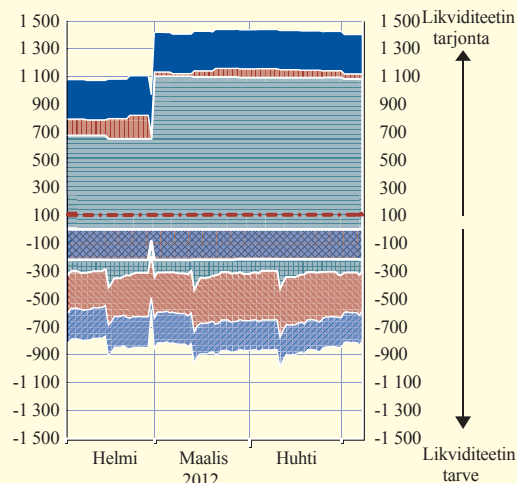


Lähde: EKP

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

(mrd. euroa, kunkin erän päivittäinen keskiarvo koko jaksolta)

- Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmat ja velkapaperiohjelma: 281,7 mrd. euroa
- Perusrahoitusoperaatiot: 64,1 mrd. euroa
- Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot: 1 014,1 mrd. euroa
- Viikoittaiset likviditeettiä vähentävät hienosäätöoperaatiot: 214,8 mrd. euroa
- Riippumattomat tekijät: 316,3 mrd. euroa
- Sekkitilitalletukset: 109,7 mrd. euroa
- Talletusmahdollisuudet nettokäyttö: 719,2 mrd. euroa
- Varantovelvoitteet: 105,0 mrd. euroa



Lähde: EKP

Pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin määrä kasvoi 455,8 miljardilla eurolla ja yhden viikon perusrahoitusoperaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin määrä supistui 115,8 miljardilla eurolla edeltäneeseen tarkastelujaksoon verrattuna. Viikoittaisissa hienosäätöoperaatioissa vähennettiin likviditeettiä keskimäärin 6,9 miljardia euroa enemmän kuin edeltäneellä tarkastelujaksolla.

Alkuperäisessä ja nykyisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa sekä velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen myötä jaetun likviditeetin yhteenlaskettu määrä oli keskimäärin 281,7 miljardia euroa tarkastelujaksolla (hieman enemmän kuin edeltäneiden kolmen pitoajanjakson aikana keskimäärin).

Alkuperäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa jaetun likviditeetin määrä oli 8.5.2012 kaikkiaan 56,6 miljardia euroa eli hieman pienempi kuin edeltäneellä tarkastelujaksolla. Syynä pienenemiseen oli joukkolainojen erääntyminen. Ohjelman viimeiset ostot tehtiin 30.6.2010. Nykyisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa (joka alkoi 3.11.2011) oli 8.5.2012 mennessä tehty ostoja 11,1 miljardin arvosta, ja velkapaperiohjelmassa tehtyjen arvopaperiostojen nettoarvo oli osan arvopapereista eräännyttyä 214,2 miljardia euroa (219,3 miljardia euroa 14.2.2012). Velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen likviditeettivaikutus neutraloitiin viikoittaisissa hienosäätöoperaatioissa.

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

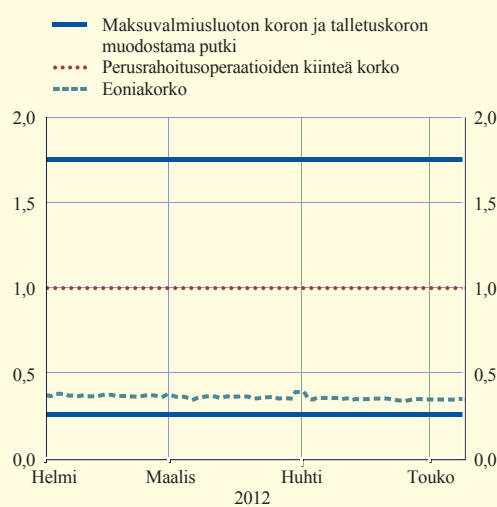
Ylimääräisen likviditeetin määrä kasvoi likviditeetin lisääntyneen tarjonnan sekä likviditeettitarpeiden hienoisesta vähenemisestä vuoksi, ja tarkastelujaksolla ylimääräistä likviditeettiä oli keskimäärin 725,9 miljardia euroa (edeltäneellä tarkastelujaksolla 373,4 miljardia euroa). Maksuvalmiusluoton käyttö väheni ja oli tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,1 miljardia euroa (edeltäneiden kolmen pitoajanjakson aikana keskimäärin 4,4 miljardia euroa). Kun likviditeettiä oli runsaasti, talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö lisääntyi 721,2 miljardiin euroon (edeltäneellä tarkastelujaksolla 372,9 miljardia euroa). Talletusmahdollisuuden nettokäyttö³ oli keskimäärin 719,2 miljardia euroa. Odotusten mukaisesti talletusmahdollisuuden brutto- ja nettokäyttö lisääntyivät 1.3.2012 jälkeen toisessa kolmen vuoden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa jaetun lisälikviditeetin vuoksi.

Korot

EKP:n neuvoston päätösten mukaisesti korot pysyivät ennallaan tarkasteluajanjaksoilla, ja perusrahoitusoperaatioiden korko oli 1,00 %, talletuskorko 0,25 % ja maksuvalmiusluoton korko 1,75 %.

Kuvio C. Eonikorko ja EKP:n korot

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

³ Talletusmahdollisuuden nettokäyttö on talletusmahdollisuuden käytön ja maksuvalmiusluoton käytön erotus tarkastelujakson aikana. Myös viikonloput lasketaan mukaan.

Likviditeetin ollessa edelleen runsasta tarkastelujaksolla eoniakorko ja muut hyvin lyhyet raha-markkinakorot pysyivät jokseenkin vakaina ja selvästi alle perusrahoitusoperaatioiden koron (ks. kuvio C). Eoniakorko oli tarkastelujaksolla keskimäärin 0,35 %.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella kaiken kaikkiaan noin 0,70 prosenttiyksikköä ja Yhdysvalloissa noin 0,50 prosenttiyksikköä jaksolla 1.3.–5.6.2012. Valtion pitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat euroalueella maaliskuun alkupuoliskolla mutta pienivät tämän jälkeen pitkän aikaa lähinnä sen vuoksi, että huoli talouden lyhyen ajan näkymistä kasvoi markkinoilla, luottamus heikkeni ja euroalueen velkakriisi kehittyi huonompaan suuntaan. Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot kehittyivät suurin pärttein samoin kuin euroalueella koko tarkastelujakson ajan. Euroalueella tuottoerot Saksan joukkolainoihin nähden suurentivat kaiken kaikkiaan erityisesti huhti-toukokuussa, kun AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuotot supistuivat huomattavasti. Epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä on lisääntynyt optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna jonkin verran euroalueella maaliskuun alusta, mutta ei ole muuttunut merkittävästi Yhdysvalloissa saman ajanjakson aikana. Markkinapohjaiset indikaattorit viittaavat siihen, että markkinaosapuolten inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

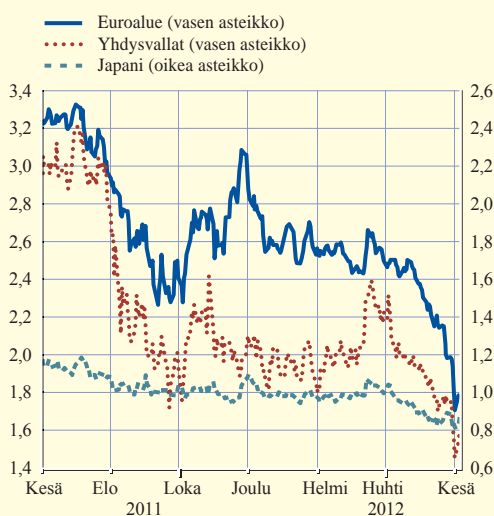
AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella kaiken kaikkiaan 0,70 prosenttiyksikköä ja Yhdysvalloissa 0,50 prosenttiyksikköä jaksolla 1.3.–5.6. (ks. kuvio 25). Tuotot olivat 5.6. euroalueella 1,8 % ja Yhdysvalloissa 1,6 % – molemmilla alueilla lähes pienemmillään sitten vuoden 1999.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuottojen supistuminen euroalueella ja Yhdysvalloissa maaliskuusta kesäkuun alkuun oli lähes keskeytymätöntä lukuun ottamatta tuottojen kasvua molemmilla alueilla maaliskuun alkupuoliskolla. Tällöin tuottoja kohensivat julkaistut taloustiedot, joissa edelleen ennustettiin suotuisia kasvunäkymiä, sekä kehitys likviditeetin tarjonnassa pankkijärjestelmälle eurojärjestelmän toteutettua 29.2. kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation. Lisäksi tuottoja kasvatti Kreikan valtionvelan uudelleenjärjestelystä 9.3. tehty sopimus. Nämä tekijät edistivät rahoitusmarkkinoiden häiriöiden purkamista ja vähensivät euroalueella tapahtuvien ääri-ilmiöiden todennäköisyyttä.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot alkoivat pienentyä euroalueella maaliskuun jälkipuoliskolla, kun julkaistut tiedot viittasivat siihen, että talouden näkymät olivat heikkenemässä. Myös Yhdysval-

Kuvio 25. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EuroMTS, EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Huom. Valtion pitkällä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukko-velkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Euroalueen joukkolainojen tuotto perustuu EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista, joihin sisältyvät Ranskan valtion joukkolainat.

tain pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat tämän ajanjakson aikana – tosin vähemmän – siitä huolimatta, että julkaistut makrotaloutta koskeneet tiedot vahvistivat kaiken kaikkiaan Yhdysvaltain talouden elpyvän edelleen. Joukkolainojen tuotot pienenevät euroalueella huhtikuussa suurin piirtein 0,10 prosenttiyksikköä eli noin 2,4 prosenttiin. Yhdysvalloissa ne taas supistuivat noin 0,30 prosenttiyksikköä eli 1,9 prosenttiin, joten niiden supistumisvauhti kiihtyi merkittävästi maaliskuusta. Supistumisen myötä pitkien joukkolainojen tuotot palasivat Yhdysvalloissa huhtikuussa maaliskuun alun tasolle, mikä kaiken kaikkiaan myötäili sekä julkaistuja ristiriitaisia taloustietoja että talouden kasvunäkymien uudelleenarviointia. Sitä vastoin AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot reagoivat euroalueella tänä aikana huomattavasti vähemmän kasvuun liittyvien huolien lisääntymiseen sekä rahoitusmarkkinoiden ja poliittisten häiriöiden uusiutumiseen joissakin euroalueen maissa.

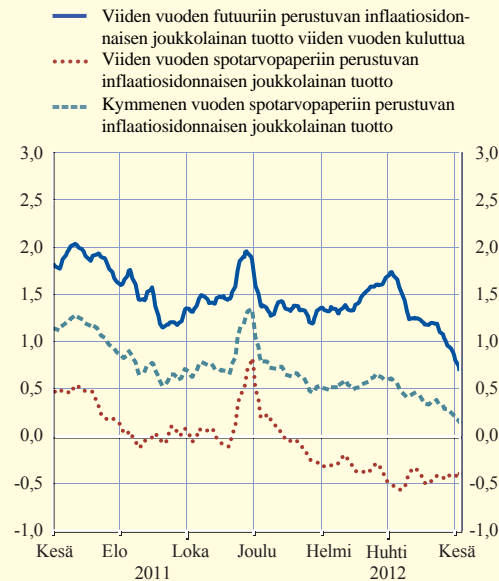
Pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät toukokuun alusta kesäkuun alkuun merkittävästi eli noin 0,60 prosenttiyksikköä euroalueella ja 0,40 prosenttiyksikköä Yhdysvalloissa lähinnä sen vuoksi, että saatiin lisää todisteita siitä, että talouskasvun vauhti oli hidastumassa kehittyneissä talouksissa lyhyellä aikavälillä. Yhdysvalloissa joukkolainojen tuottoihin on saattanut vaikuttaa lisäksi suurempi epävarmuus, joka aiheutui julkaistuista taloustiedoista, jotka antoivat edelleen ristiriitaisia signaaleja Yhdysvaltain talouden odotetusta kasvusta, kun taas euroalueella tämänhetkiset maiden väliset talouskasvun erot ovat saattaneet lisätä kasvuodotusten vaikutusta tuottoihin. Lisäksi AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottojen pienentyminen euroalueella toukokuusta lähtien on johtunut häiriöiden uusiutumisesta sekä poliittisessa ympäristössä että rahoitusmarkkinoilla.

Vaikka pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat huomattavasti tarkastelujakson aikana, sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä lisääntyi tarkastelujakson aikana euroalueella vain hieman optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna ja pysyi suurin piirtein vakaana Yhdysvalloissa. Hieman pidemmällä aikavälillä joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti on pysynyt selvästi pienempänä kuin enimmillään marraskuussa 2011, jolloin se kasvoi noin 12 prosenttiin euroalueella ja 9,5 prosenttiin Yhdysvalloissa. Joukkolainamarkkinoiden volatiliteetti pysyy kuitenkin euroalueella pitkällä aikavälillä arvioiden edelleen suurena. Euroalueen tämänhetkinen taso on noin 2 prosenttiyksikköä suurempi kuin juuri ennen Lehman Brothersin kaatumista, kun taas vastaavien Yhdysvaltain joukkolainojen volatiliteetti on noin 3 prosenttiyksikköä tätä huippuarvoa pienempi. Tämä näyttää kaiken kaikkiaan viittaavan siihen, että markkinaosapuolten huolet ovat viime aikoina liittyneet ensisijaisesti euroalueen kehitykseen. Myös turvallisempina sijoituskohteina pidettyjen varallisuuserien kysyntä (jota kuvaavat Saksan valtion joukkolainojen likviditeettipreemiot verrattuna valtionhallinnon yksiköiden joukkolainojen preemioihin) lisääntyi jälleen tarkastelujakson aikana ja oli enimmillään huhtikuun lopussa. Kehitys tukee näkemystä, että joukkolainamarkkinoilla vallitsi kaiken kaikkiaan edelleen epävarmuutta.

Kaikkien AAA-luokituksen saaneiden maiden joukkolainojen tuotot euroalueella supistuivat 1.3. ja 5.6. välisenä aikana 0,60–0,90 prosenttiyksikköä, mikä johtui muun muassa pienemmistä kasvuodotuksista ja sijoitusten siirroista turvallisina pidettyihin kohteisiin. Muutokset luottotappioriskiä koskevissa näkemyksissä eivät näytä pienentäneen AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoja, koska valtioiden viiden vuoden luottoriskinvaihtosopimusten preemiot suurenevät kaikkialla euroalueella täysin riippumatta maiden luokituksesta. Muiden euroalueen maiden kehitys oli varsin epäyhtenäistä, sillä pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat Belgiassa, Portugalissa ja Kreikassa 0,70–6,00 prosenttiyksikköä mutta suurenevät Irlannissa, Italiassa ja Espanjassa 0,40–1,45 prosenttiyksikköä. Valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuottoerot Saksan valtion joukkolainoihin nähden ovat suurentuneet kaikkialla toukokuun alusta lukuun ottamatta Itävaltaa ja Suomea (Itävaltan joukkolainojen tuottoerot pienenevät 0,20 prosenttiyksikköä ja Suomen 0,15 prosenttiyksikköä)

**Kuvio 26. Nollakorkoisten inflaatio-
sidonnaisten joukkolainojen tuotot
euroalueella**

(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia
keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

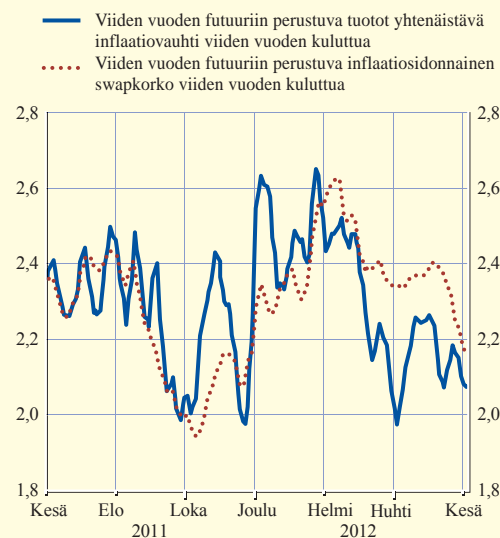


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Elokuun 2011 lopusta lähtien reaalkorot on laskettu Ranskan ja Saksan erillisten reaalkorkojen BKT-painotettuna keskiarvona. Tätä ennen reaalkorot laskettiin estimoimalla Ranskan ja Saksan yhdistetty reaalitytuotokäyrä.

**Kuvio 27. Nollakorkoisiin futuureihin
perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatio-
vauhti ja inflaatio-sidonnainen swapkorko
euroalueella**

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän
liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Elokuun 2011 lopusta lähtien tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on laskettu Ranskan ja Saksan erikseen estimoitujen tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien BKT-painotettuna keskiarvona. Tätä ennen tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti laskettiin vertaamalla euroalueen AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen nimellistuotokäyrän tuottoja Ranskan ja Saksan inflaatio-sidonnaisista valtion joukkolainoista johdettuun yhdistettyyn reaalitytuotokäyrään.

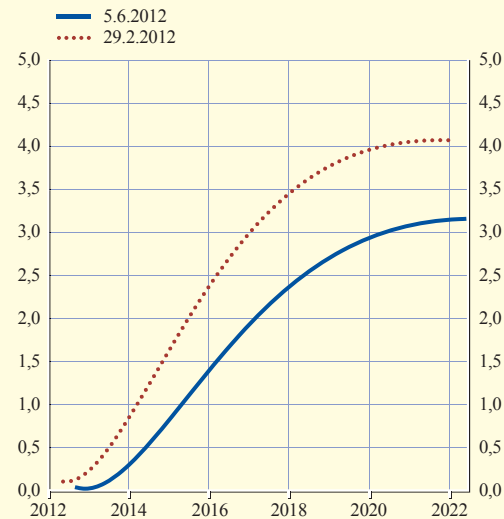
sekä Kreikkaa ja Portugalia (Kreikan joukkolainojen tuottoerot pienenevät 5,50 prosenttiyksikköä ja Portugalin 1,10 prosenttiyksikköä).

Valtion viiden vuoden inflaatio-sidonnaisten joukkolainojen tuotot pysyivät euroalueella tarkastelujakson aikana jokseenkin vakaina; kesäkuun alussa reaalitytuotot olivat -0,4 %. Kymmenen vuoden inflaatio-sidonnaisten joukkolainojen tuotot supistuivat noin 0,40 prosenttiyksikköä, ja reaalitytuotto oli kesäkuun alussa nolla (ks. kuvio 26). Viiden ja kymmenen vuoden spot-arvopaperiin perustuvia nimellis- ja reaalitytuottoja kuvaava implisiittinen tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti (viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua) hidastui euroalueella tarkastelujakson aikana noin 0,25 prosenttiyksikköä eli 2,1 prosenttiin (ks. kuvio 27). Swapsopimuksista johdettu inflaatiovauhti samalla aikavälillä hidastui saman ajanjakson aikana niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä ja oli kesäkuun alussa noin 2,1 %. Kun otetaan huomioon markkinoiden heilahtelujen ja korkeisiin likviditeettipremioihin liittyvien häiriöiden lisäksi myös inflaatioita koskevat riskipremiot, markkinaperusteiset indikaattorit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina

AAA-luokituksen saaneiden pitkien joukkolainojen tuottojen yleinen kehitys voidaan euroalueella jaotella muutoksiin korkoja koskevissa odotuksissa (ja niihin liittyvissä riskipremioissa) eri aikaväleillä (ks. kuvio 28). Koska lyhyet korot ovat kuitenkin pysyneet suurin piirtein vakaina tarkastelujakson aikana, suurin osa futuuriin perustuvien inflaatiovauhtien vaihtelusta johtui keskipitkän ja

Kuvio 28. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, EuroMTS (taustatiedot) ja Fitch Ratings (luokitukset). Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käytön laskentamenetelmää selostetaan EKP:n verkkosivuilla kohdassa "Euro area yield curve". Estimoinnissa käytetyt tiedot perustuvat AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella.

kahden maturiteetiltaan kolmen vuoden pituisen pitempiaikaisen rahoitusoperaation myötä sekä Kreikan velkahirjojen vaihtaminen 9.3. pidetyssä huutokaupassa. Huhtikuussa tuottoerojen supistuminen alkoi muuttua epäyhtenäisemmäksi. AAA-luokituksen tai BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot itse asiassa suurensivat huhtikuussa noin 0,10 prosenttiyksikköä ja A-luokituksen tai BBB-luokituksen saaneiden rahoituslaitosten joukkolainojen tuottoerot noin 0,10 ja 0,60 prosenttiyksikköä. Toukokuusta kesäkuun alkuun tuottoerot taas kasvoivat luokitukselta ja toimialasta riippumatta kauttaaltaan, kun epävarmuus lisääntyi jälleen maailmalla ja likviditeettiin liittyvät kustannukset nousivat: rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot suurensivat 0,15–1,80 prosenttiyksikköä ja muiden yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot 0,15–0,55 prosenttiyksikköä.

2.5 OSAKEMARKKINAT

Osakkeiden hinnat laskivat 1.3.2012 ja 5.6.2012 välisenä aikana noin 17 % euroalueella ja noin 6,5 % Yhdysvalloissa. Pitkien joukkolainojen tuottojen tapaan osakkeiden hinnat nousivat euroalueella maaliskuun alkupuolella positiivisten talouslukujen julkistusten ja markkinatunnelmien kehittymisen myötä toisen kolmevuotisen pitempiaikaisen rahoitusoperaation ja Kreikan velkojajärjestelyn jälkimainingeissa. Sen jälkeen osakkeiden hinnat euroalueella kuitenkin kääntyivät lasku-uralle, joka oli erityisen jyrkkä rahoituslalla, kun julkistetut talousluvut viittasivat lyhyen aikavälin näkyvien heikkenemiseen ja kun rahoitus- ja poliittiset huolet heräsivät uudelleen. Myös Yhdysvalloissa osakemarkkinoiden yleisindeksi on laskenut maaliskuun puolivälin jälkeen. Rahoitusala ja ei-rahoitusala osallistuivat laskuun jokseenkin yhdenmukaisesti. Osakemarkkinoiden epävarmuus impliittisellä volatilitteetilla mitattuna nousi huomattavasti kummallakin talousalueella ja on nyt lähellä joulukuun 2011 puolivälin tasoa.

pitkän aikavälin tuottojen supistumisesta 0,50–0,80 prosenttiyksikköä maaliskuun alusta kesäkuun alkuun.

AAA-luokituksen saaneiden yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot (suhteessa Merrill Lynchin AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen EMU-indeksiin) pienensivät kaiken kaikkiaan hieman maaliskuun alusta kesäkuun alkuun, kun taas AA-, A- ja BBB-luokituksen saaneiden liikkeeseenlaskijoiden joukkolainojen tuottoerot suurensivat. Rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot suurensivat järjestään luottoluokitukselta riippumatta.

Tarkastelujakson alussa sekä rahoituslaitosten että muiden yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot kaiken kaikkiaan supistuiivat, kuten jo vuoden 2012 alusta lähtien. Supistumisen taustalla on saattanut olla näkemys, että riskit ovat kaiken kaikkiaan vähentyneet. Tähän viittaavat VIX-indeksin selvä lasku, rahoituslaitosten rahoituspainojen keventyminen eurojärjestelmän joulukuussa 2011 ja helmikuussa 2012 toteuttamien

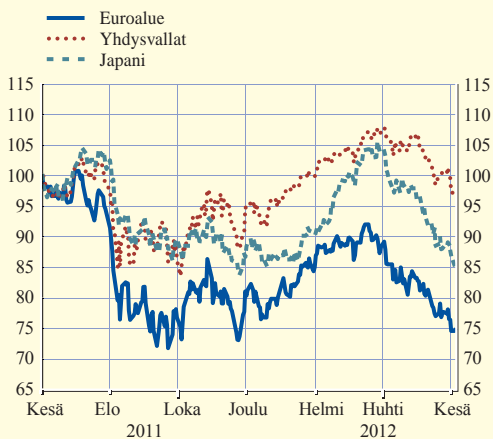
Maaliskuun 1. päivän ja kesäkuun 5. päivän välisenä aikana euroalueen osakemarkkinoiden yleinen hintaindeksi laski noin 17 %, kun vastaava indeksi Yhdysvalloissa laski 6,5 % (ks. kuvio 29). Euroalueella osakkeiden hinnat laskivat jyrkästi rahoituslalla (-25 %). Sitä vastoin Yhdysvalloissa sekä rahoitusalan että ei-rahoitusalan alaindeksit laskivat noin 7 %, joten niiden vaikutus Yhdysvaltojen markkinaindeksin laskuun oli jokseenkin yhtä voimakas. Vertailun vuoksi yleisindeksit laskivat Isossa-Britannia ssa noin 11 % ja Japanissa 14 % kesäkuun alussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla. Osakkeet euroalueella ja Yhdysvalloissa kohonneen koetun riskin ilmapiirissä, mistä kertoi osakeindeksioptioista johdettu implisiittinen volatilitteetti (ks. kuvio 21). Koetun riskin lisääntyminen johtui maailmantalouden kasvunäkymien uudelleenarvioinnista sekä poliittisten ja rahoitusmarkkinoiden jännitteiden kiristymisestä jälleen euroalueella sekä markkinoilla koetusta huolesta niiden leviämistä maailman rahoitusmarkkinoille. Kaiken kaikkiaan kesäkuun alussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla osakemarkkinoiden hintaindeksin implisiittinen volatilitteetti nousi 13 prosenttiyksikköä eli 32 prosenttiin euroalueella ja 7 prosenttiyksikköä Yhdysvalloissa eli 22 prosenttiin.

Tarkastelujakson alussa osakkeiden hinnat nousivat molemmilla talousalueilla, kun positiivinen tunnelma sai tukea äärimmäisen epäsuotuisien tapahtumien koetun todennäköisyyden vähenemisestä euroalueella sekä jatkuvista positiivisista talouslukujen julkistuksista Yhdysvalloissa. Osakkeiden hinnat euroalueella nousivat noin 4 % helmikuun 29. päivästä, jolloin eurojärjestelmä toteutti toisen kolmevuotisen pitempiäaikaisen rahoitusoperaation, maaliskuun 19. päivään Kreikan velkajärjestelyn jälkimainingeissa.

Samalla jaksolla osakkeiden arvostusten noustessa osakemarkkinoiden epävarmuus implisiittisellä volatilitteetillä mitattuna laski marginaalisesti euroalueella ja Yhdysvalloissa päätyn huhtikuun alussa alimmille tasoille sitten toukokuun 2011 (ks. kuvio 30). Vaikka epävarmuus oli tuolloinkin histo-

Kuvio 29. Osakeindeksit

(1.6.2011 = 100, päivähavaintoja)

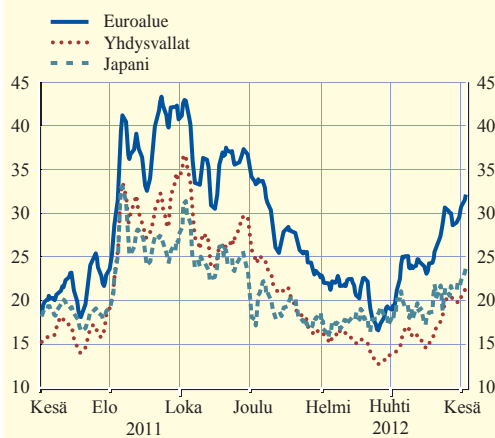


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 30. Osakekurssien implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

riallisesti korkea heijastaen muun muassa riskiä maailmantalouden hiipumisesta sekä huolia euroalueen valtionvelkakriisin kehittymisestä, se oli kuitenkin lähellä vuoden 2007 alun tasoa, jolloin Yhdysvaltojen subprime-asuntolainamarkkinoiden myllerrykset eivät olleet vielä ehtineet rasittaa rahoitusmarkkinoita.

Tarkastelujakson alussa rahoitustoimialan alaindeksit kummallakin talousalueella näyttivät yleisindeksien kehityksen suuntaa. Erityisesti rahoitusalan osakkeiden toimialaindeksi nousi yleisindeksiä voimakkaammin noin 19. maaliskuuta saakka johtuen ensi sijassa Yhdysvalloissa toteutettujen suurimpien pankkien stressitestien positiivisista tuloksista, rahoitusmarkkinoiden jännitteiden helpottamisesta sekä Yhdysvaltojen talouden elpymisen jatkumiseen viittaavista talouslukujen julkistuksista.

Maaliskuun lopussa osakkeiden hinnat laskivat aluksi nopeammin euroalueella kuin Yhdysvalloissa ja sittemmin jokseenkin samaan tahtiin kummallakin alueella. Itse asiassa osakkeiden hinnat laskivat euroalueella 6,5 % huhtikuussa, kun Yhdysvalloissa ne laskivat samaan aikaan vain noin 0,5 %. Osakkeiden erilainen hintakehitys näillä alueilla on saattanut johtua muun muassa markkinoiden huolestumisesta jälleen joidenkin euroalueen maiden rahoitusaseman kehityksestä, poliittisen epävarmuuden lisääntymisestä ja erään luottoluokitustalouden toteuttamien monien euroalueen maiden luottoluokitusten laskun odotetuista vaikutuksista. Euroalueella osakkeiden hinnat laskivat useimmissa maissa ja niin rahoitusalueella kuin muillakin aloilla, joskin ensin mainittu yleisesti ottaen näytti suuntaa yleisindeksin kehitykselle, joka laski noin 10 %. Yhdysvalloissa sitä vastoin rahoitusalan ja muiden toimialojen kurssikehitys oli samankaltaisempaa, sillä rahoitusalan osakkeet laskivat noin 1,5 % ja muut 0,5 %.

Toukokuussa ja kesäkuun alussa näiden talousalueiden osakeindeksien lasku oli samankaltaisempaa (noin -10 % euroalueella ja -9 % Yhdysvalloissa toukokuun alun ja kesäkuun 5. päivän välisenä aikana). Tällä jaksolla osakkeiden hintoja painoivat maailmantalouden kasvun hidastumisesta saatu lisänäyttö ja luottamuksen heikkeneminen sekä kasvanut huoli euroalueen valtioiden ja yritysten luottohäiriörisin kasvusta ja sen vaikutuksista maailman rahoitusmarkkinoihin.

Euroalueen osakemarkkinoiden toimialaindeksit laskivat laaja-alaisesti 5. kesäkuuta päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla, joskin joitakin huomattavia eroja esiintyi (ks. taulukko 4). Verrattuna euroalueen yleisindeksiin, joka laski tarkastelujaksolla 17 %, lasku oli erityisen jyrkkää rahoitusalueella, öljy- ja kaasu- sekä yhdyskuntapalvelualueilla, joista edellinen laski 20 % ja jälkimmäinen 25 %. Sitä vastoin teollisuudessa sekä kulutustavara- ja palvelualueilla lasku oli jokseenkin yhdenmukaista yleisindeksin kehityksen kanssa. Yhdysvalloissa, jossa yleisindeksi laski tarkastelujaksolla 7 %, toimialoittainen kehitys oli niin ikään yleisesti ottaen negatiivista mutta huomattavasti epäyhtenäisempää kuin euroalueella. Lasku oli voimakkainta öljy- ja kaasu- sekä raaka-ainealueilla, joilla kurssit laskivat 18 % ja 15 %, kun taas rahoitusalueella osakkeet laskivat 8 %, kulutustavara-alueella 4 % ja palvelualueella vain 2 %.

Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien euroalueen yritysten tulostiedot osoittavat, että toteutuneiden tulosten kasvuvauhti edellisten 12 kuukauden aikana hidastui edelleen tarkastelujaksolla maaliskuun -7 prosentista -10 prosenttiin toukokuun lopussa. Samaa aikaan markkinaosapuolten tuloskasvuodotukset 12 seuraavalle kuukaudelle pysyivät maaliskuun ja toukokuun välisenä aikana jokseenkin ennallaan noin 9 prosentissa ja pitkän aikavälin tuloskasvuodotukset nousivat noin 1 prosenttiyksikön 9 prosenttiin (ks. kuvio 31).

Taulukko 4. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutus-palvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveyden-hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlaske-tusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	10,6	6,8	18,5	7,9	18,5	6,4	14,6	4,8	5,4	6,6
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
I/2011	3,6	-0,3	-1,8	-3,2	8,4	8,5	4,8	4,4	5,0	6,0	3,5
II/2011	-1,7	3,0	-2,9	7,0	-6,2	-5,0	11,5	-1,3	-8,8	-6,5	-6,8
III/2011	-23,1	-28,9	-17,4	-20,0	-19,1	-30,9	-9,2	-27,4	-15,9	-14,4	-18,5
IV/2011	5,1	13,1	5,6	9,1	18,6	-1,8	11,3	6,5	1,9	-3,6	-4,3
I/2012	9,5	14,2	5,2	15,3	1,4	11,3	5,5	12,7	21,6	-5,0	1,3
Huhtikuu 2012	-5,7	-3,0	-5,0	-0,3	-6,3	-12,2	0,6	-4,1	-8,4	-8,8	-8,7
Toukokuu 2012	-8,2	-7,7	-6,0	-5,2	-7,9	-13,0	-1,9	-8,3	-7,7	-10,2	-10,7
29.2.–5.6.2012	-15,5	-14,9	-12,7	-7,7	-18,2	-24,7	1,8	-14,4	-15,9	-18,3	-19,5

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 31. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuotto-odotusten kasvu perustuu Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin euroalueen osalta ja Standard & Poor's 500 -indeksiin Yhdysvaltojen osalta.

1) Lyhyen aikavälin odotukset tarkoittavat 12 kuukauden päähän ulottuvia analyytikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

2) Pitkän aikavälin odotukset tarkoittavat 3–5 vuoden päähän ulottuvia analyytikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset supistuivat tammi- ja huhtikuun 2012 välisenä aikana, kun markkinaehtoisien velkarahoituksen kustannukset ja lyhyet antolainauskorot alenivat. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuosikasvu vaimeni 0,3 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Lainojen vaisu kasvuvauhti johtuu paljolti heikosta taloustilanteesta, korkeasta luottoriskistä ja vaimesta lainankysynnästä. Yritysten velkapapereiden liikkeenlasku vilkastui edelleen vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset alenivat 0,15 prosenttiyksikköä tammi- ja huhtikuun 2012 välisenä aikana. Ne olivat 3,35 % huhtikuussa 2012 (ks. kuvio 32). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen perusteella.

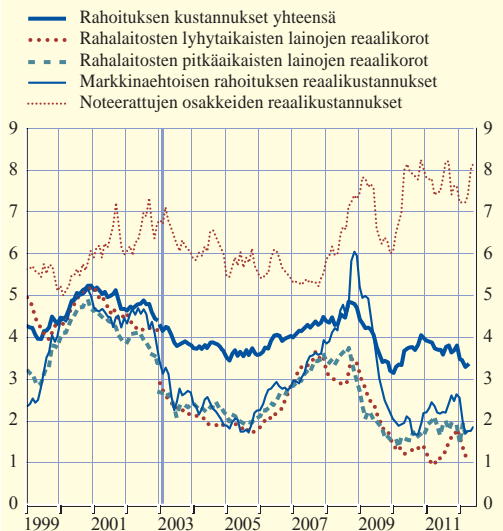
Rahoituksen kokonaiskustannusten supistuminen johtuu markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalkustannusten ja lyhyiden antolainauskorkojen erityisen voimakkaasta supistumisesta. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalkustannukset supistuivat 1,8 prosenttiin eli noin 0,80 prosenttiyksikköä, kun taas antolainauksen lyhyet reaalikorot alenivat 1,1 prosenttiin eli 0,53 prosenttiyksikköä. Noteerattujen osakkeiden reaalkustannukset supistuivat tarkastelujaksolla noin 0,16 prosenttiyksikköä eli 7,0 prosenttiin ja antolainauksen pitkät reaalikorot noin 0,30 prosenttiyksikköä eli 1,8 prosenttiin. Toukokuun lopulle ulottuvat tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että noteerattujen osakkeiden reaalkustannukset ovat osakkeiden hinnanlaskun vuoksi kohonneet jyrkästi, noin 0,80 prosenttiyksikköä. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalkustannukset sen sijaan kohosivat noin 0,10 prosenttiyksikköä. Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoituksen reaaliset kokonaiskustannukset olivat euroalueella huhtikuussa 2012 edelleen alhaiset verrattuna aiempaan kehitykseen. Tämä koskee kaikkia muita rahoituslähteitä paitsi oman pääoman ehtoista rahoitusta.

Rahalaitosten myöntämien uusien yrityslainojen nimelliskorot olivat tammi- ja huhtikuun 2012 välisenä aikana laskusuunnassa useimmissa lainojen kokoluokissa ja maturiteeteissa, suurten lainojen pitkiä korkoja lukuun ottamatta (ks. taulukko 5). Etenkin lyhyet korot laskivat 0,26 prosenttiyksikköä suurissa (yli 1 miljoonan euron) lainoissa, kun taas pienten (enintään 1 miljoonan euron) lainojen korot alenivat 0,19 prosenttiyksikköä. Rahalaitosten myöntämien suurten yrityslainojen pitkät korot nousivat 0,57 prosenttiyksikköä, kun taas pienten yrityslainojen pitkät korot pysyivät suurin piirtein ennallaan. Yrityksille myönnettyjen lainojen lyhyiden korkojen lasku johtuu jossain määrin siitä, että EKP:n ohjauskorkojen alennukset ovat välittyneet hitaasti muihin korkoihin, sekä siitä, että uusimmat epätavanomaiset toimet ovat vähentäneet tehokkaasti pankkien rahoitusvaikeuksia. Pankkien lyhyiden ja pitkien antolainauskorkojen erilainen kehitys johtuu kuitenkin siitä, että tilanne rahoitusmarkkinoilla on jännittynyt hiljattain uudelleen. Seitsemän vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuotot supistuivat koko euroalueella 0,18 prosenttiyksikköä tarkastelujaksolla, mutta eri maiden välillä oli merkittäviä eroja.

Yritysten ja valtion joukkolainojen väliset tuottoerot vaihtelivat edelleen kaikissa luottoluokitusluokissa joulukuun 2011 ja toukokuun 2012 välisenä aikana. Yritysten joukkolainojen tuottoerot pienivät maaliskuuhun 2012 saakka ulottuvalla jaksolla keskitason ja alemman luokituksen saaneiden yritysten joukkolainoissa ja huhtikuuhun 2012 saakka ulottuvalla jaksolla paremman luokituksen saaneissa joukkolainoissa. Yritysten suurituottoisten joukkolainojen tuottoerot pienivät 2,57 prosenttiyksikköä ja BBB-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot 0,85 prosenttiyksikköä joulukuun 2011 ja maaliskuun 2012 välisenä aikana. AA-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot pieneni-

Kuvio 32. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: EKP, Thomson Reuters, Merrill Lynch ja Consensus Economicsin ennusteet.

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaoituina inflaatio-odotuksilla (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa niiden metodologisten muutosten vuoksi, joita EKP:n asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (asetuksen EKP/2001/18 muuttamiseksi) täytäntöönpanosta on aiheutunut.

Taulukko 5. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)							Muutos peruspisteinä huhtikuuhun 2012 saakka ¹⁾		
	2011	2011	2011	2011	2012	2012	2011	2012	2012
	I	II	III	IV	Maalis	Huhti	Tammii	Tammii	Maalis
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	4,01	4,27	4,40	4,47	4,40	4,25	25	-21	-15
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,69	3,94	4,18	4,43	4,20	4,19	74	-19	-1
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,19	4,39	4,19	4,17	4,21	4,21	35	1	0
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,63	2,92	2,91	3,16	2,52	2,54	9	-26	2
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,84	3,29	3,69	3,74	3,46	3,54	-20	57	8
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	1,24	1,55	1,55	1,36	0,78	0,71	-36	-42	-7
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	2,91	3,61	5,47	10,98	1,66	1,62	-80	-1103	-4
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	3,19	2,89	1,96	2,08	1,90	1,80	-116	-18	-10

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

vät 0,49 prosenttiyksikköä ja A-luokituksen saaneiden joukkolainojen 0,40 prosenttiyksikköä huhtikuuhun 2012 ulottuvalla jaksolla. Yritysten joukkolainojen tuottoerojen pienenemiseen vaikutti markkinoiden ilmapiirin paraneminen varsinkin kahden kolmivuotisen pitempiä aikaisen rahoitusoperaation jälkeen. Yritysten joukkolainojen tuottoerot ovat kuitenkin hiljattain jälleen kasvaneet kaikissa luottoluokitusluokissa, koska heikentyneet talousnäkymät ja uudet poliittiset ongelmat ovat lisänneet rahoitusmarkkinoiden jännitteitä. Tuottoerot ovatkin kasvaneet varsinkin BBB-luokituksen saaneissa ja korkeatuottoisissa joukkolainoissa.

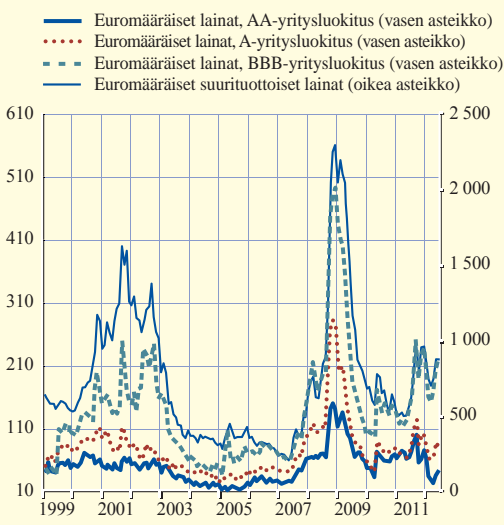
RAHOITUSVIRRAT

Euroalueen yritysten kannattavuuteen liittyvät indikaattorit osoittavat kannattavuuden parantuneen edelleen vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti pieneni kuitenkin huomattavasti viime vuoden toukokuun noin 34 prosentista -6,3 prosenttiin toukokuussa 2012. Helmi- ja maaliskuussa 2012 kasvuvauhti olikin negatiivista ensimmäistä kertaa kesän 2010 jälkeen (ks. kuvio 34). Markkinaosapuolet odottavat tuottojen kasvuvauhdin kuitenkin hieman elpävän tulevina kuukausina.

Ulkoisessa rahoituksessa vuoden 2010 jälkeen havaittu rahalaitosten myöntämien yrityslainojen kasvuvauhdin elpymisen on hidastunut vuoden 2011 neljännen neljänneksen jälkeen. Rahalaitosten myöntämien yrityslainojen kasvuvauhdin pienentyessä velkapapereiden liikkeeseenlasku on puolestaan lisääntynyt samalla jaksolla (ks. kuvio 35). Yritysten velkapapereiden liikkeeseen-

Kuvio 33. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

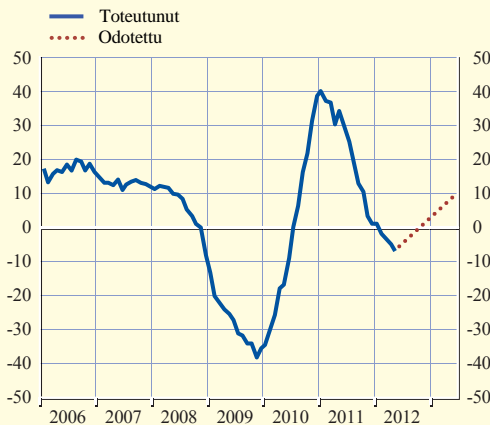


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 34. Pörssiyhtiöiden osakekohtainen tuotto euroalueella

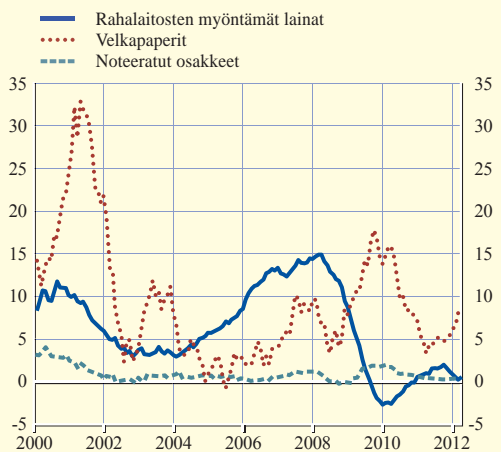
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 35. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

seenlaskua piristi lähinnä pitkäaikaisten kiinteäkorkoisten velkapaperien liikkeeseenlasku. Lyhytaikaisten velkapaperien liikkeeseenlaskun vaikutus jäi vähäiseksi. Pitkäaikaisten vaihtuvakorkoisten velkapaperien liikkeeseenlasku väheni sen sijaan edelleen. Yritysten noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun vuotuinen kasvuvauhti kasvoi jonkin verran samalla jaksolla noteerattujen osakkeiden rahoituskustannusten supistuessa. Markkinaosapuolilta saatujen tietojen mukaan liikkeeseenlaskua harjoittivat vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä lähinnä teollisuustuotteisiin erikoistuneet yritykset sekä autoalan yritykset.

Pankkien myöntämien yrityslainojen vuotuinen kasvuvauhti pieneni 0,3 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 6), kun lyhytaikaisten (maturiteetiltaan enintään yhden vuoden) lainojen vuotuinen kasvuvauhti pieneni merkittävästi ja pitkäaikaisten (maturiteetiltaan yli viiden vuoden) lainojen kasvuvauhti supistui maltillisesti. Lainojen vaisu kasvuvauhti johtuu paljolti taloudellisen toimeliaisuuden laantumisesta ja sen vaikutuksesta luottorisktiin, mutta tarjontapuolen rajoitteillakin saattaa olla oma osuutensa asiassa.

Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset vuoden 2012 ensimmäiseltä neljännekseltä osoittavat lainankysynnän supistuneen yrityksissä. Lainankysyntä supistui paljon nopeammin kuin edellisellä vuosineljänneksellä (ks. kuvio 36). Supistuminen johtuu lähinnä siitä, että yritykset tarvitsivat vähemmän rahoitusta kiinteisiin investointeihin ja jonkin verran vähemmän myös fuusioihin ja yritysostoihin. Varastoihin ja käyttöpääomaan liittyvien rahoitustarpeiden hienoisella vähenemisellä oli siltäkin oma vaikutuksensa, ja lainankysyntää supisti jonkin verran myös se, että yrityksillä oli käytettävissään enemmän tulo-rahoitusta. Pankkien mukaan lainojen nettokysyntä väheni pienissä ja keskisuurissa yrityksissä suurin piirtein saman verran kuin suuryrityksissä. Euroalueen pankit kuitenkin myös tiukensivat huomattavasti vähemmän yrityslainojen luottokelpoisuusvaatimuksia vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä rahoituskustannuspaineiden ja taserajoitteiden vähentyessä. Varsinkin pankkien rahoituksensaanti ja niiden likviditeetti-asema paranivat. Pankit arvelevatkin,

Taulukko 6. Yritysten rahoituksen hankinta

	(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)				
	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I
Rahalaitosten lainat	0,9	1,6	1,7	1,2	0,3
Enintään vuoden	0,0	4,2	4,0	1,9	-0,4
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-2,3	-3,0	-3,0	-2,3	-2,9
Yli 5 vuoden	2,4	2,0	2,3	2,1	1,6
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	4,8	4,2	4,8	5,4	8,0
Lyhytaikaiset	-4,2	2,9	19,3	17,0	13,0
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	5,7	4,4	3,4	4,4	7,5
Kiinteäkorkoiset	7,3	5,4	4,3	5,0	8,0
Vaihtuvakorkoiset	-1,0	-1,9	-3,8	-1,0	-0,9
Noteeratut osakkeet	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	2,2	2,5	2,6	2,3	-
Lainat yrityksille	2,0	2,8	2,6	2,3	-
Vakuustekninen vastuavelka ³⁾	0,3	0,3	0,3	0,2	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

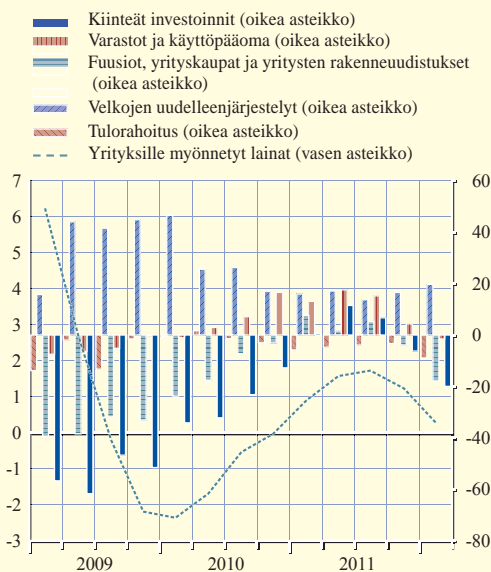
1) Kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten velkapapereiden summa ei välttämättä täsmää pitkäaikaisten velkapapereiden yhteismäärän kanssa, koska tässä taulukossa ei esitetä erikseen nollakorkoisia pitkäaikaisia arvopapereita, joihin liittyy arvostusvaikutuksia.

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuusteknisen vastuuvelan, muut velat ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

Kuvio 36. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)



Lähde: EKP.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä.

että luottokelpoisuusvaatimuksia ei enää tiukenneta yhtä paljon ja että yritysten lainankysyntä kasvaa.

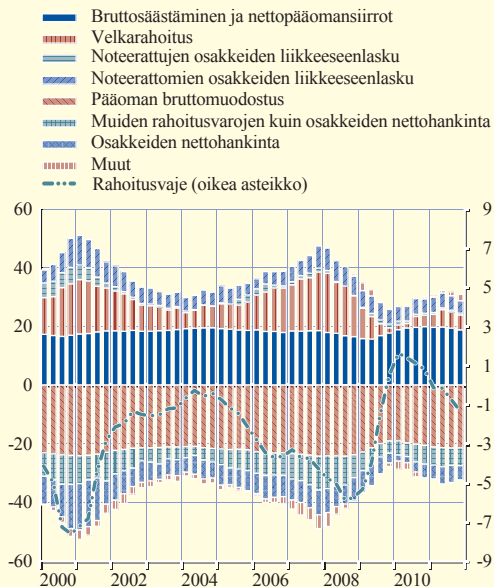
Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) eli ero yritysten reaali-investointien kustannusten sekä yritysten tulorahoituksen (bruttosäästämisen) välillä pieneni vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä euroalueen tilinpitotiedoista lasketun neljän vuosineljänneksen liukuvan summan perusteella (ks. kuvio 37). Rahoitusvaje oli -1,3 % eli pitkän aikavälin tarkastelussa yhä jokseenkin pieni, mutta edellisten vuosineljännesten aikana ilmeni merkkejä tilanteen normalisoitumisesta, sillä pääoman muodostus oli verrattain vähäistä ja tulorahoitus suurta. Tarkasteltaessa euroalueen yritysten säästämisen, rahoituksen hankinnan ja investointien jakautumista vaikuttaa siltä, että yritysten reaali-investointeja (kiinteään pääoman bruttomuodostusta) rahoitetaan nykytilanteessa edelleen lähinnä tulorahoituksella.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen tilinpidon tilastojen mukaan yrityssektorin velkaantuminen väheni edelleen vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä: yritysten velka

Kuvio 37. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

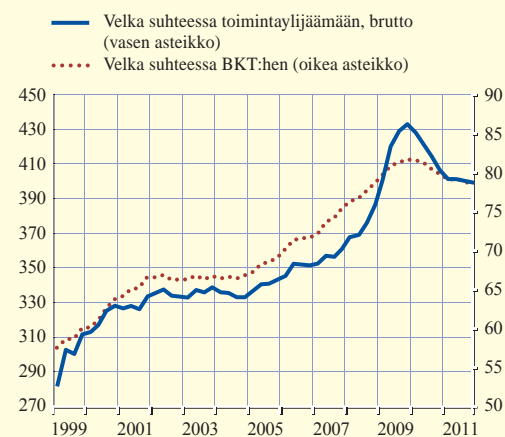
(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.
Huom. Velkarahoitus käsittää lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat. Muut-erään sisältyvät johdannaiset, muut nettoutetut velat/saamiset ja korjaukset. Yrityksen sisäiset lainat on nettoutettu. Rahoitusvaje tarkoittaa nettoluotonantoasemaa, joka suunnilleen vastaa bruttosäästämisen ja pääoman bruttomuodostuksen välistä eroa.

Kuvio 38. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

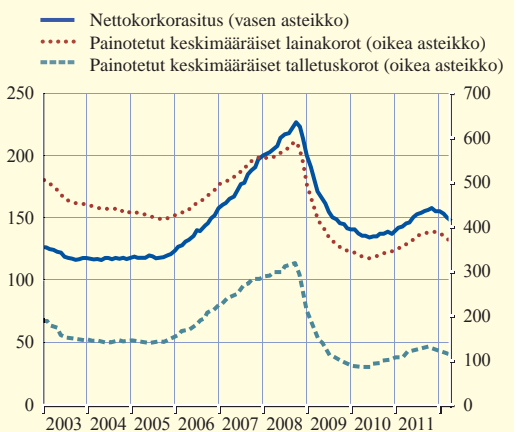


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat.

suhteessa BKT:hen supistui 78 prosenttiin ja velka suhteessa bruttotoimintaylijäämään hieman alle 400 prosenttiin (ks. kuvio 38). Yrityssektorin velkaantumisprosessin suunnanmuutos alkoi vuonna 2010 ja jatkuu edelleen, joskin useimmissa maissa melko hitaasti. Yritysten korkorasitus, joka pienentyi jyrkästi vuoden 2008 lopulta vuoden 2010 alkupuoliskolle, kasvoi jälleen lisää vuoden 2011 kolmannelle neljännekselle saakka (ks. kuvio 39). Maltillistuttuaan vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä korkorasitus pienentyi tammikuussa 2012 mutta oli edelleen pitkän aikavälin keskiarvoaan suurempi.

Kuvio 39. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.
Huom. Nettokorkorasitus määritellään yrityksiä koskevien painotettujen keskimääräisten laina- ja talletuskorkojen eroksi ja perustuu kannan määriin.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitalouksien rahoituksensaantimahdollisuuksia paransi vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen ja huhtikuun 2012 välisenä aikana se, että suurin osa pankeista laski antolainauskorjojaan. Huhtikuussa 2012 tehdyn pankkien luotonantokyselyn mukaan pankit myös tiukensivat vähemmän kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti, josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus, pieneni edelleen vuoden 2012 neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Viimeisimmät tiedot viittaavatkin siihen, että kotitalouksien luotonotto pysyy edelleen vaimeana. Kotitalouksien korkorasitus ja velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin on arvioiden mukaan pysynyt suurin piirtein ennallaan vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä.

RAHOITUSOLOT

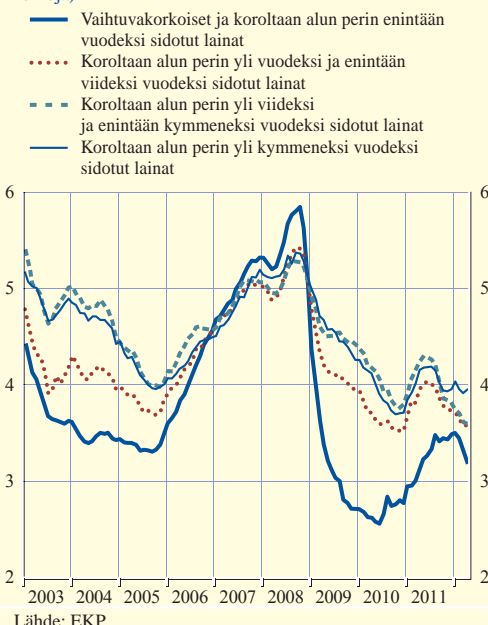
Euroalueen kotitaloussektorin rahoituskustannukset alenivat hieman sekä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä että huhtikuussa, mikä johtui pääasiassa rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korkojen alenemisesta, kun taas muiden antolainojen korot alenivat vain aavistuksen. Uusien kulutusluottojen korot sen sijaan nousivat hieman. Viimeisimmät tiedot osoittavat, että kotitalouksille myönnettyt uudet lainat ovat hyötynet likviditeettiä lisäävistä eurojärjestelmän toimista – ja varsinkin joulukuussa 2011 ja helmikuussa 2012 toteutetuista kolmen vuoden pitempiaikaisista rahoitusoperaatioista – joiden ansiosta pankit ovat voineet turvata keskipitkän aikavälin rahoituksen sa edullisesti.

Kun kotitalouksille myönnettyt uuden lainat jaotellaan tarkoituksen mukaan, voidaan todeta, että korot alenivat vuoden 2012 neljän ensimmäisen kuukauden aikana kaikissa tärkeimmissä asuntolainaluokissa eli sekä vaihtuvakorkoisissa tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään vuodeksi) sidotuissa lainoissa että koroltaan alun perin keskipitkäksi ja pitkäksi ajaksi (yli yhdeksi mutta enintään viideksi vuodeksi ja yli viideksi vuodeksi) sidotuissa lainoissa; ks. kuvio 40). Korot alenivat erityisen paljon helmikuusta huhtikuuhun. Tämä johtui osittain siitä, että pankkien yhteenlaskettujen rahoituskustannusten (eli sekä talletuksiin että velkapapereihin perustuvan rahoituksen kustannusten) supistuminen välittyi korkoihin joulukuusta 2011 alkaen. Uusien asuntolainojen korkojen havaittiin alenneen useimmissa euroalueen maissa varsinkin helmi- ja huhtikuun välisenä aikana, mutta maakohtaiset erot pysyivät huomattavan suurina.

Kotitalouksille myönnettyjen uusien kulutusluottojen korot nousivat vuoden 2012 neljän ensimmäisen kuukauden aikana jonkin verran enemmän koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi sidotuissa lainoissa kuin vaihtuvakorkoisissa ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidotuissa lainoissa. Koroltaan alun perin keskipitkäksi ajaksi sidottujen lainojen korot pysyivät sen si-

Kuvio 40. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



Lähde: EKP.

jaan suurin piirtein ennallaan. Samaan aikaan koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi sidottujen lainojen osuus kasvoi, ja vaihtuvakorkoisten tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen osuus pieneni. Tämä viittaa siihen, että merkittävä osa kulutusluottojen luonteen muutoksesta on saattanut johtua kysyntätekijöistä. Kotitalouksille myönnettyissä muissa uusissa lainoissa vaihtuvakorkoisten tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen korkojen havaittiin hieman alenneen, kun taas koroltaan alun perin keskipitkäksi tai pitkäksi ajaksi sidottujen lainojen korot pysyivät suurin piirtein ennallaan.

Huhtikuussa 2012 tehdyn pankkien luotonantokyselyn mukaan euroalueen pankit tiukensivat vähemmän kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Pankit ilmoittivat, että luottokelpoisuusvaatimuksia lievensi pääasiallisesti markkinaehtoisesta rahoituksen kustannuksista ja taserajoitteista johtuvien paineiden väheneminen, mikä puolestaan voi jossain määrin johtua kahden kolmivuotisen pitempiaikaisen rahoitusoperaation myönteisestä vaikutuksesta pankkien rahoitustilanteeseen. Muista lieventämiseen vaikuttaneista tekijöistä mainittiin pankkien odotukset talouden yleisestä toimeliaisuudesta ja asuntomarkkinoiden näkymät. Se, että aiempaa harvempi pankki tiukensi luottokelpoisuusvaatimuksiaan, lievensi kuitenkin vain hieman luottojen hintaehtojen tiukentumista.

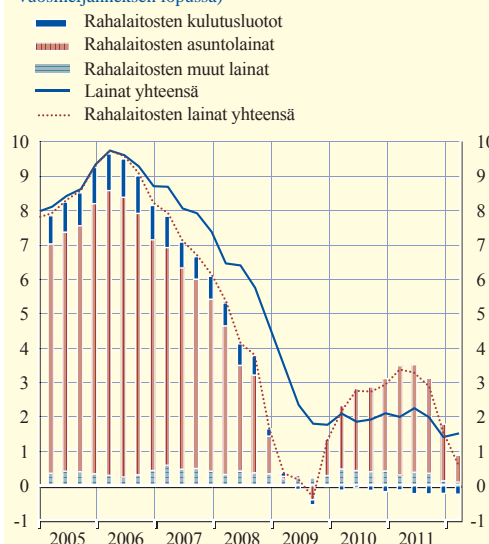
RAHOITUSVIRRAT

Antolainaus euroalueen kotitaloussektorille väheni yhteismäärältään edelleen vuoden 2011 neljännessä neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla), kun lainananto oli vaimeaa sekä rahalaitossektorilla että ei-rahallaissektorilla. Tämä johti siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pieneni. Kasvuvauhti oli 1,4 %, kun se oli kolmannella vuosineljänneksellä ollut 2,0 %. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti (josta lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta ei ole poistettu) hidastui 1,6 prosenttiin neljännellä vuosineljänneksellä, kun se oli ollut 3,0 % kolmannella vuosineljänneksellä. Lainojen myynti ja arvopaperistaminen – jotka johtavat usein kotitalouksien lainojen siirtelyyn rahalaitossektorin ja muiden rahoitusväylittäjien välillä – olivat erityisen voimakkaita lokakuussa, mikä johtui eurojärjestelmän operaatioihin hyväksytyjen vakuuksien käyttöönotosta. Tämä paransi kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuisesta kasvuvauhtia 0,6 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen -2,9 prosentista. Vuoden 2012 ensimmäistä neljännestä koskevat arviot viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuosikasvu vakautuu vaimeaksi (ks. kuvio 41).

Tiedot, joita rahalaitokset ovat jo toimittaneet vuoden 2012 ensimmäiseltä neljännekseltä ja huhtikuulta 2012, osoittavat, että antolainaus ko-

Kuvio 41. Kotitalouksille myönnetty lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)



Lähde: EKP

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2012 ensimmäiseltä neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitalastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

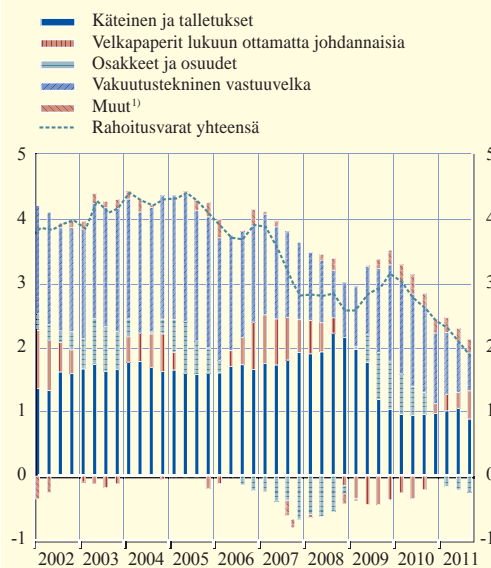
titaloiksille on vähentynyt vuositasolla entisestään viime kuukausien aikana. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti vaimeni edelleen. Se oli 0,5 % huhtikuussa 2012, kun se oli ollut 1,6 % joulukuussa 2011. Tämä johtui siitä, että lainananto kotitalouksille vaimeni vähitellen kuukausitasolla. Lainojen myynti ja arvopaperistaminen olivat vuoden 2012 neljän ensimmäisen kuukauden aikana vähäistä, ja tämä pienensi (tosin vain vähän) myös rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuista kasvuvauhtia, josta lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus on poistettu. Kyseisistä vaikutuksista puhdistettu kasvuvauhti olikin 1,5 % huhtikuussa 2012 (ks. yksityiskohtaiset tiedot osassa 2.7), kun se oli joulukuussa 2011 ollut 1,9 %. Euroalueen antolainauksen kehityksessä on kuitenkin ilmennyt edelleen merkittäviä maakohtaisia eroja viime kuukausien aikana.

Rahalaitosten myöntämien asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti, josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus, vaimeni asteittain edelleen ja jatkoi näin vuoden 2011 puolivälissä havaittua suuntausta. Kasvuvauhti oli 2,4 % huhtikuussa 2012, kun se oli ollut 2,8 % joulukuussa 2011. Tähän vaikutti se, että kiinnelainojen (korjatun) kuukausikasvun on havaittu viime kuukausina vaimentuneen edelleen. Kasvu vaikutti tosin voimistuvan maalisi- ja huhtikuussa siitä, mitä se oli ollut vuoden 2011 puolivälissä. Suurin osa lainoista, joita rahalaitokset myönsivät kotitalouksille, oli kuitenkin edelleen asuntolainoja. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen yhteismäärän vuotuista kasvuvauhtia pienensi osaltaan myös se, että kotitaloudet ottivat vähemmän kulutusluottoja ja muita lainoja. Molempien lainaluokkien kasvuvauhdin havaittiin nimittäin pieneneen kuukausitasolla ja varsinkin helmikuusta huhtikuuhun. Molempien lainaluokkien vuotuinen kasvuvauhti siis vaimeni asteittain edelleen. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa -2,4 % (-1,8 % joulukuussa) ja muiden lainojen 0,5 % (0,9 % joulukuussa).

Huhtikuussa 2012 tehdyn pankkien luotonantokyselyn mukaan rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen melko heikko kasvu johtui siitä, että kaikenlaisien luottojen nettokysyntä supistui edelleen voimakkaasti vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Asuntomarkkinoiden näkymien ja kuluttajien luottamuksen jatkuva heikkeneminen olivat tärkeimmät syyt asuntolainojen kysynnän supistumiseen. Kulutusluottojen kysyntää vaimensi vastaajien mukaan puolestaan se, että kotitaloudet hankkivat vähemmän kestokulutustavaroita, lisäsivät säästämistä, ja kuluttajien luottamus oli heikentynyt. Kuluttajien luottamusindikaattorien kehitys vahvistaa tämän arvion. Näiden seikkojen perusteella lainankysyntä vaimenee edelleen huhtikuussa. Myös kuluttajien luottamus pysynee vähäisenä huolimatta siitä, että vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä havaittiin merkkejä vaatimattomasta elpymisestä. Pankkien mukaan sekä asuntolainojen että kulutusluottojen nettokysyntä supistuu edelleen – joskin merkittävästi vähemmän – vuoden 2012 toisella neljänneksellä.

Kuvio 42. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



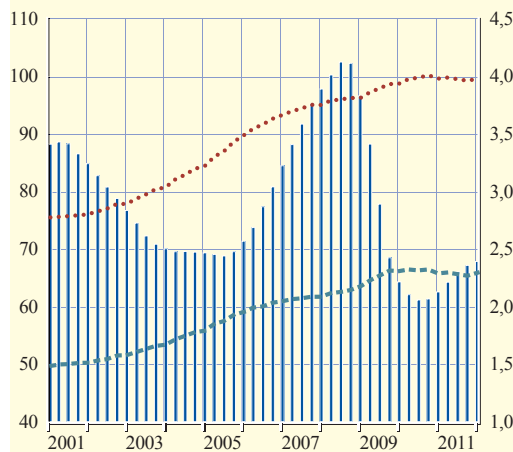
Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

Kuvio 43. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)

- Korkomenot prosentteina käytettävissä olevista bruttotuloista (oikea asteikko)
- Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin (vasen asteikko)
- - - - - Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen (vasen asteikko)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Kotitalouksien velka käsittää kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Korkomenoissa eivät ole mukana kaikki kotitalouksien maksamat rahoituskustannukset, koska niihin eivät sisälly rahoituspalveluista maksetut palkkiot. Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin nimellisiin bruttotuloihin oli arviolta 99,7 % vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 43). Se on siis pysynyt vuoden 2010 puolivälistä lähtien suurin piirtein ennallaan, sillä sekä käytettävissä olevissa tuloissa että kokonaisvelkaantumisen osalta on havaittu vain pieniä muutoksia. Myös kotitaloussektorin korkorasituksen arvioidaan pysyneen edellä mainittujen pienten muutosten ja hienoisen koronlaskun ansiosta suurin piirtein ennallaan eli 2,4 prosentissa käytettävissä olevista tuloista vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Kolmella edellisellä vuosineljänneksellä se oli aavistuksen verran suurentunut. Pitkän aikavälin tarkastelu siis osoittaa, että kotitalouksien korkorasitus on pysynyt pienenä. Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan hieman suurentunut tarkastelujaksolla. Se on 65,9 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä 65,4 %.

Euroalueen tilinpidon tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pieneni edelleen. Se oli 1,9 % vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä (kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 2,1 %). Vuoden 2010 puolivälissä havaittu laskusuuntaus siis jatkui (ks. kuvio 42). Kasvuvauhdin vaimeneminen johtui suurelta osin käteis- ja talletussijoitusten sekä vakuutusteknisen vastuuvelan osuuksien supistumisesta. Velkapaperien (muiden kuin johdannaisten) vaikutus rahoitusinvestointien yhteismäärän vuosikasvuun sen sijaan kasvoi hieman, kun taas osakkeiden ja osuuksien vaikutus pysyi suurin piirtein ennallaan (eli negatiivisena). Tämä kehitys voi olla osittain osoitusta siitä, että kotitaloudet yrittävät siirtää varojaan parempituottoisiin omaisuususeriin eivätkä halua omistaa riskipitoisia omaisuususeriä, kun talouden ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuus lisääntyy jatkuvasti.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli toukokuussa 2,4 %, kun se edellisenä kuukautena oli ollut 2,6 %. Inflaatiiovauhti todennäköisesti pysyy yli 2 prosentissa loppuvuoden 2012, mikä johtuu lähinnä energian hinnan ja välillisten verojen kehityksestä. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuinen inflaatiiovauhti kuitenkin hidastuneen jälleen alle 2 prosentin alkuvuodesta 2013. Pidemmällä aikavälillä ja tilanteessa, jossa euroalueen kasvu on vaimeata ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat tiukasti ankkuroituneet, hintapaineet pysyvät todennäköisesti vähäisinä. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2012 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,3–2,5 % vuonna 2012 ja 1,0–2,2 % vuonna 2013. Verrattuna maaliskuussa 2012 julkaisuun EKP:n asiantuntijoiden arvioihin vuosien 2012 ja 2013 vaihteluväli arvioidaan nyt kapeammaksi. Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkyymiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät siihen, että välillisiä veroja korotetaan, koska julkista taloutta on vakautettava, sekä siihen, että raaka-aineiden hinnat nousevat odotettua enemmän keskipitkällä aikavälillä. Arvioitua hitaamman inflaation riskit liittyvät erityisesti euroalueen odotettua vaimeamman kasvun vaikutuksiin.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio hidastui toukokuussa 2,4 prosenttiin, kun se huhtikuussa oli ollut 2,6 %. Näin ollen inflaatio oli hitammillaan sitten maaliskuun 2011 (ks. taulukko 7). Vuotuinen inflaatiiovauhti on ollut vuoden 2010 lopusta lähtien selvästi yli 2 %, mikä johtuu lähinnä energian ja elintarvikkeiden hintojen huomattavasta noususta ja välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen tuntuvista korotuksista joissain euroalueen maissa. Vuoden neljänä ensimmäisenä kuukautena energian hintaa nostivat öljyn hinnan kallistuminen ja polttoaineiden valmisteveron korotukset joissain maissa sekä euron aiemman heikkenemisen vaikutukset.

Tuoreimmat viralliset yksityiskohtaiset tiedot YKHIn erien kehityksestä ovat huhtikuulta 2012 (ks. kuvio 44). Energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui tuolloin 8,1 prosenttiin, kun se maaliskuussa oli ollut 8,5 %. Näin ollen muutosvauhti jatkoi joulukuussa 2011 alkanutta hidastumistaan; joulukuussa muutosvauhti hidastui 9,7 prosenttiin. Joulukuuta edeltäneinä 12 kuukautena muutosvauhti oli kaksinumeroinen. Vastoin odotuksia raakaöljyn euromääräinen hinta nousi edelleen vuoden 2012 alussa. Kalleimmillaan eli keskimäärin 94,2 euroa barreilta se oli maaliskuussa. Näin

Taulukko 7. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

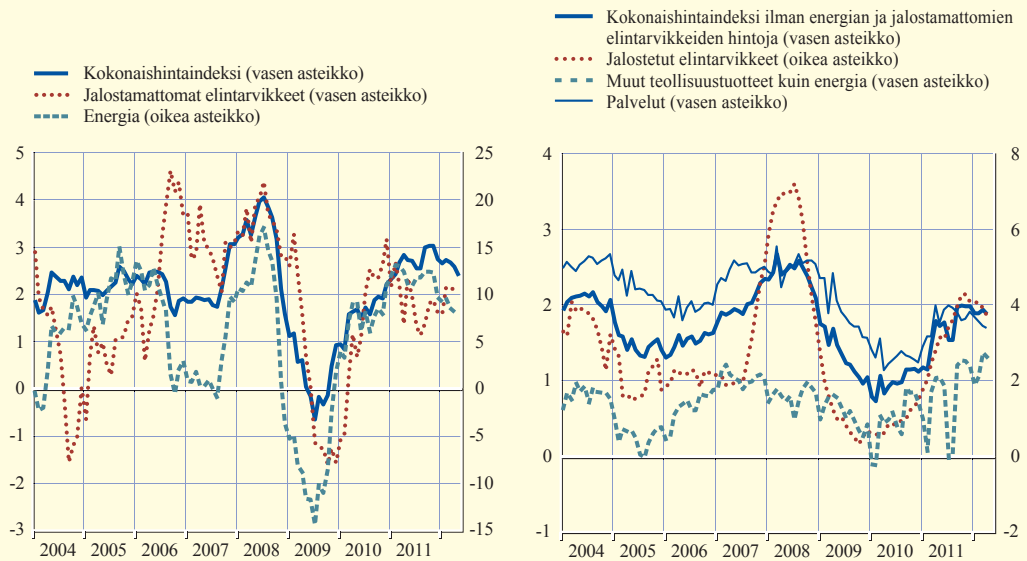
	2010	2011	2011 Joulu	2012 Tammi	2012 Helmi	2012 Maalis	2012 Huhti	2012 Touko
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	1,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,4
Energia	7,4	11,9	9,7	9,2	9,5	8,5	8,1	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,3	1,8	1,6	1,6	2,2	2,2	2,1	.
Jalostetut elintarvikkeet	0,9	3,3	4,1	4,1	4,1	3,9	3,7	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,5	0,8	1,2	0,9	1	1,4	1,3	.
Palvelut	1,4	1,8	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	2,9	5,9	4,3	3,9	3,7	3,5	2,6	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	60,7	79,7	81,7	86,2	89,7	94,2	91,4	86,0
Muiden kuin energiaraaka- aineiden hinnat	44,6	12,2	-6,7	-4,6	-7,5	-5,2	-3,8	-0,2

Lähteet: Eurostat, EKP ja Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Toukokuun 2012 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 44. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

ollen energian hinnan vuotuinen muutosvauhti oli hieman alle 10 % tammi- ja helmikuussa 2012, mikä johtui hintojen kuukausitason voimakkaasta noususta. Sen vaikutusta tasoittivat muutosvauhtia hidastavat vertailuajankohdan vaikutukset, jotka aiheutuivat energian hinnan noususta vuoden 2011 alussa. Energian hinnan vuotuisen muutosvauhdin hidastuminen edelleen maalisi- ja huhtikuussa johtui muutosvauhtia huomattavasti hidastavista vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka olivat suuremmat kuin energian hinnan kuukausitason nousun vaikutukset. Nestemäisten polttoaineiden ja henkilöajoneuvojen poltto- ja voiteluaineiden sekä kaasun hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui huhtikuussa, kun taas sähkön hinnan nopeutui.

YKHI:n elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui tasaisesti vuonna 2011, ja syyskuusta lähtien se oli yli 3 %. Huhtikuussa 2012 muutosvauhti hidastui 3,1 prosenttiin helmi- ja maaliskuun 3,3 prosentista. Elintarvikkeiden hintojen inflaation nopeutuminen vuonna 2011 näkyi erityisesti jalostettujen elintarvikkeiden (ilman tupakkaa) hintojen vuotuisessa muutosvauhdissa, mikä johtuu raaka-ainevaltaisten erien, kuten maitotuotteiden, öljyjen ja rasvojen sekä erityisesti kahvin ja teen, hinnoista. Elintarvikkeiden raaka-aineiden EU:n sisämarkkinahintojen viimeaikainen kehitys viittaa siihen, että elintarvikkeiden hintasokin vaikutus hälventyi vuoden 2012 alussa. Tämä vähentää hintojen nousupaineita elintarvikkeiden tuotantoketjussa lähitulevaisuudessa. Elintarvikkeiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui huhtikuussa 2,8 prosenttiin. Nopeimmillaan eli 8,1 % muutosvauhti oli huhti- ja toukokuussa 2011.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YKHI-korista on n. 30 %) laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio oli 1,6 % huhtikuussa 2012. Lukema on vaihdellut 1,6 prosentin tuntumassa syyskuusta 2011 lähtien. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI-inflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut. Niiden hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat, voittomarginaalit ja välilliset verot. Vuodesta 2011 lähtien näiden erien hintojen vuotuisen inflaatiovauhtiin ovat vaikuttaneet arvonlisäveron ko-

rotukset useassa euroalueen maassa. Näiden kahden erän hintojen kehitys on kuitenkin poikennut toisistaan huomattavasti.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio nopeutui vuonna 2011. Nopeutuminen alkoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Se johtui euron aiemman heikkenemisen ja raaka-aineiden hintojen nousun välittymisestä hintoihin ja välillisten verojen korotuksista. Vuoden 2011 parina viimeisenä kuukautena muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio oli noin 1,2 %. Vuoden alkupuolella se vaihteli melko voimakkaasti. Vaihtelu johtui YKH:n kausituotteiden käsittelyä koskevasta uudesta asetuksesta. Vuoden 2012 kahtena ensimmäisenä kuukautena muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti vaihteli 1,0 prosentin tuntumassa. Talvialennusmyyntien päätyttyä muutosvauhti kuitenkin nopeutui jälleen. Maaliskuussa se oli 1,4 %, ja huhtikuussa 1,3 %.

Palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti oli maltillinen vuonna 2010. Vuoden 2011 parina ensimmäisenä kuukautena se nopeutui tuntuvasti. Huhtikuun 2011 ja vuoden 2012 alun välisenä aikana muutosvauhti vakaantui noin 1,9 prosenttiin. Huhtikuussa 2012 palvelujen hintojen inflaatio hidastui 1,7 prosenttiin eli hitammilleen sitten maaliskuun 2011. Hidastuminen johtuu tietoliikennepalvelujen, kuljetuspalvelujen ja muiden palvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta. Sen vaikutus oli suurempi kuin vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutumisen.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

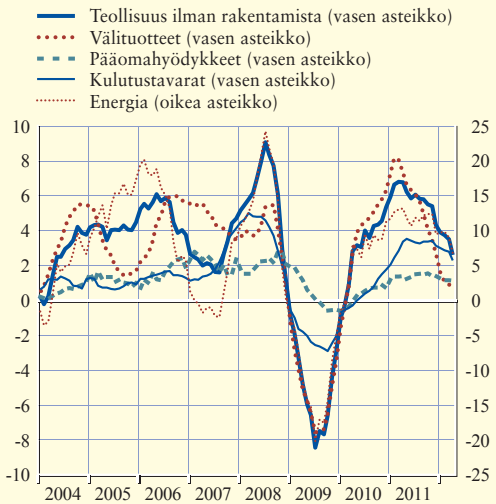
Tarjontaketjun hintapaineet olivat pienimmillään kesällä 2009. Viime aikoihin asti hintapaineet ovat lisääntyneet vähitellen, mikä johtuu lähinnä raaka-aineiden kansainvälisen kysynnän kasvusta. Tämä nopeutti teollisuuden tuottajahintojen inflaatiota vuoden 2010 lopussa ja vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Sen jälkeen tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut, mikä johtuu lähinnä raaka-aineiden hintojen vaihtelusta (ks. taulukko 7 ja kuvio 45). Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen inflaatio hidastui 2,6 prosenttiin huhtikuussa 2012, kun se maaliskuussa oli ollut 3,5 %. Hidastuminen johtui vertailuajankohdan vaikutuksesta ja energian, välituotteiden ja muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden hintojen kuukausittaisen muutosvauhdin vaimenemisesta. Ilman rakennusalaan ja energian hintaa laskettu tuottajahintojen inflaatio hidastui samana ajanjaksona 1,6 prosentista 1,3 prosenttiin.

Tuotantoketjun loppupäässä elintarvikkeiden kuluttajahintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut vähitellen vuoden 2011 jälkipuoliskosta lähtien. Muutosvauhti hidastui huhtikuussa 3,2 prosenttiin, kun se maaliskuussa 2012 oli ollut 3,6 %. Muutosvauhdin odotetaan hidastuvan edelleen lyhyellä aikavälillä, sillä se reagoi viipeellä elintarvikkeiden raaka-aineiden EU:n sisämarkkinahintojen vuotuisen muutosvauhdin tähänhetkiseen hidastumiseen. Myös muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui huhtikuussa 1,0 prosenttiin, kun se edellisessä kuukautena oli ollut 1,4 %, eli muutosvauhti jatkoi hidastumistaan. Vuoden 2011 lopussa muutosvauhti oli ollut ennätysellisen nopea. Muutosvauhdin hidastuminen sekä tuontihintainflaation hidastuminen viittaavat siihen, että YKH:n muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousupaineet ovat vähentyneet hieman.

Kyselytietoihin perustuvat indeksit teollisuuden myyntihinnoista ennakoivat tuottajahintaindeksin kehitystä. Toukokuussa 2012 indeksit laskivat edelleen (ks. kuvio 46). Euroopan komission suhdannekyselystä saadut tiedot osoittavat, että tuottajien myyntihintoja koskevat odotukset heikkenivät, mikä johtuu välituotteiden myyntihintoja koskevien odotusten heikkenemisestä. Ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index) osoittaa, että tehdasteollisuuden tuotosten hintaindeksi laski toukokuussa hieman eli 50,4:ään huhtikuun 50,5:stä. Sitä vastoin tuotantopanosten hintaindeksi laski enemmän eli 56,7:stä 52,3:een, mikä johtui raaka-aineiden hintojen viimeaikaisesta laskusta. Sa-

Kuvio 45. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 46. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

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

mana ajanjaksona palvelualojen tuotantopanosten hintaindeksi laski edelleen. Sitä vastoin tuotosten hintaindeksi nousi hieman. Indeksi oli kuitenkin edelleen alle 50 pisteen raja-arvon.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Euroalueen työvoimakustannusindikaattorit nousivat vähitellen vuoden 2011 ensimmäisinä kuukausina, mikä johtui työmarkkinoiden kohenemisestä (ks. taulukko 8 ja kuvio 47). Vuoden loppupuolella ne vakaantuivat hieman korkeammiksi kuin vuonna 2010.

Vuoden 2012 viimeisen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan euroalueen sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli 2,0 % maaliskuussa 2012, kun se helmikuussa oli ollut 2,1 %. Neljännesvuotuisen kehityksen tarkastelu osoittaa, että sopimuspalkat nousivat 1,9 % vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, kun ne vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä nousivat 2,0 %. Tämä viittaa siihen, että nousu-

Taulukko 8. Työvoimakustannusindikaattoreita

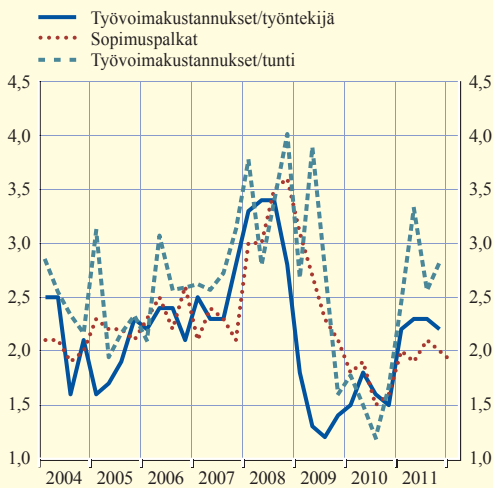
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2010	2011	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I
Sopimuspalkat	1,7	2,0	2,0	1,9	2,1	2,0	1,9
Työvoimakustannukset/tunti	1,5	2,8	2,5	3,3	2,6	2,8	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,6	2,3	2,2	2,3	2,3	2,2	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	2,5	1,3	2,2	1,3	1,1	0,9	.
Yksikkötyökustannukset	-0,9	0,9	0	1	1,2	1,3	.

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

**Kuvio 47. Työvoimakustannus-
indikaattoreita**

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

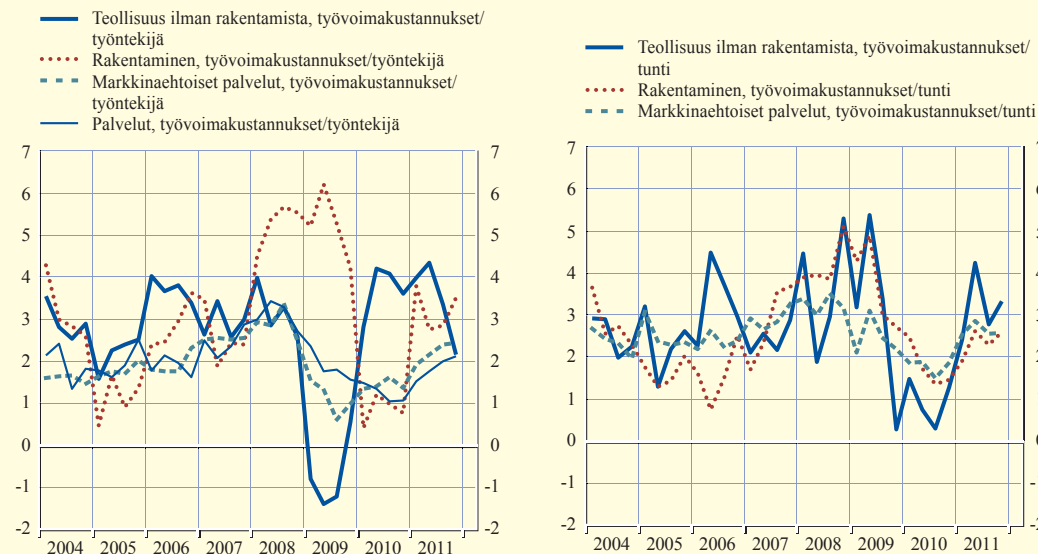
sellä oli ollut 2,6 %. Kasvuvauhdin nopeutuminen johtui näiden työvoimakustannusten kehityksestä lähinnä teollisuudessa ja rakennustoimialalla (ks. kuvio 48). Muiden kuin palkkakustannusten kasvuvauhti oli edelleen nopeampaa kuin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin palkkaerän nousuvauhti.

vauhti on jokseenkin vakaantunut. Syyskuuhun 2011 asti nousuvauhti nopeutui.

Myös muut palkkaindikaattorit osittivat joitakin vakaantumisen merkkejä loppuvuonna 2011. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli 2,2 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä eli lähes sama kuin kolmena edellisenä neljänneksenä. Samana ajanjaksona yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen 1,3 prosenttiin, joten kasvuvauhti oli hieman nopeampi kuin kolmannella neljänneksellä (1,2 %). Tämä johtui lähinnä työn tuottavuuden vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisesta. Vuoden viimeisellä neljänneksellä se hidastui 0,9 prosenttiin vuoden kolmannen neljänneksen 1,1 prosentista, mikä johtui tuotannon kasvun hidastumisesta. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 2,8 prosenttiin vuoden viimeisellä neljänneksellä, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 2,6 %.

Kuvio 48. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

KILPAILUKYVYN TASAPAINOTTAMINEN EUROALUEELLA JA SEN VAIKUTUKSET INFLAATIOON

Tarve kilpailukykyasemien tasapainottamiseen

Vuoden 1999 jälkeen monet euroalueen maat ovat menettäneet tuntuvasti hinta- ja kustannuskilpailukykyään.¹ Suhteellisen hinta- ja kustannuskilpailukyvyyn menetykset näkyvät esimerkiksi jatkuvasti euroalueen keskiarvoa nopeampana YKHI-inflaatiovauhtina tai yksikkötyökustannusten kasvuna (ks. kuviot A ja B). Tällaisten keskiarvoa nopeampien hintojen ja kustannusten nousuvauhtien voidaan osoittaa johtuvan osittain normaalista reaalisten ja nimellisten hintojen lähentymisestä, joka käynnistyi erilaisista taloudellisen kehityksen tasoista talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alussa.² Useissa euroalueen maissa hintojen ja kustannusten nousu kuvasti kuitenkin kilpailukyvyyn rapautumista. Se liittyi, ja liittyy edelleen, nimelliseen liiakasyntään, joka sai pontta esimerkiksi palkkojen kasvusta, joka on ollut jatkuvasti epäsuhdassa kestäväen tuottavuuden kasvun kanssa. Kilpailukyvyyn rapautuminen liittyi myös julkisen ja yksityisen sektorin velan kasvuun, joka on ollut jatkuvasti epäsuhdassa tulojen kehityksen kanssa ja siten luonut liiakasyntää.³ Kriisin alettua kilpailukyvyyn menetykset osoittautuivat erityisen haitallisiksi työllisyyden kannalta sellaisissa talouksissa, joissa samaan aikaan esiintyi suuria vaihtotaseen tai julkistalouden alijäämiä taikka asuntokuplia. Siten hinta- ja kustannuskilpailukyvyyn menetykset ovat useissa maissa osa laajempaa makrotaloudellisten tasapainottomuuksien kokonaisuutta (ks. kehikko 7 ”Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely vuonna 2012”).

Asuntokuplan puhkeaminen monissa maissa sekä yleinen kasvunäkymien ja julkistalouden rahoitusasemien uudelleenarviointi markkinoilla finanssikriisin jälkimainingeissa paljasti tarpeen suulle talouden sopeuttamisprosessille. Kuvio A osoittaa, että kun kehitystä vuoteen 2007 saakka verrataan kehitykseen vuoteen 2011 saakka, vuotuisten yksikkötyökustannusten kasvun erot koko euroalueeseen verrattuna ovat jo jossain määrin pienentyneet joissakin niistä maissa, jotka olivat menettäneet kilpailukykyään. Kuitenkin vaikka tähän mennessä tapahtunut korjaantuminen johtuu osittain valtioiden toteuttamista rakenteellisista toimenpiteistä suhteellisen hinta- ja kustannuskehityksen oikaisemiseksi kestävämmällä tavalla, se heijastaa osittain myös työvoiman vähenyksiä alhaisen tuottavuuden toimialoilla, mikä on johtanut kokonaistuottavuuden kasvuun useissa maissa. Kuvio B osoittaa vastaavaa kehitystä myös keskimääräisissä vuotuisten YKHI-inflaatiovauhtien eroissa, jotka kasvoivat vuoteen 2007 saakka mutta ovat sittemmin sopeutuneet.

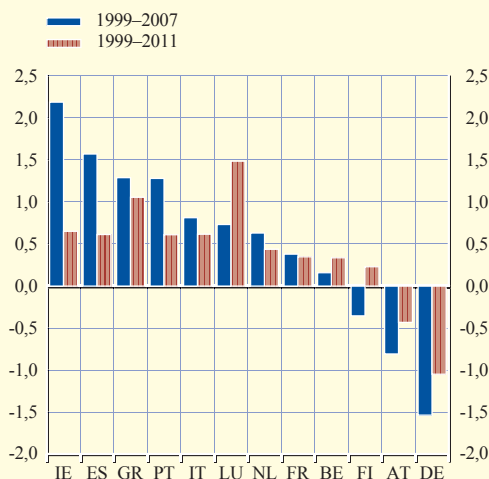
1 Tässä kehikossa tarkastellaan lähinnä 12 euroalueeseen vuoteen 2011 mennessä liittyntä EU:n jäsenvaltiota eli Belgiaa, Saksaa, Irlantia, Kreikkaa, Espanjaa, Ranskaa, Italiaa, Luxemburgia, Alankomaita, Itävaltaa, Portugalia ja Suomea. Tämän jälkeen euroalueeseen liittyneet jäsenvaltiot on suljettu tarkastelun ulkopuolelle, koska reaalin ja nimellinen lähentyminen ovat tärkeitä tekijöitä kyseisten maiden inflaatioerojen selittämisessä.

2 Empiirisissä tutkimuksissa on pyritty kvantifioimaan perässähihtäjän etuun liittyviä vaikutuksia (Balassa–Samuelson-vaikutusten muodossa), mutta tällaisista vaikutuksista EMUn kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen ei ole saatu kiistatonta näyttöä. Aikaisempia tutkimuksia Balassa–Samuelson-vaikutuksista euroalueella: (esim. Hofmann, B. ja Remsperger, H., 2005, ”Inflation differentials among the euro area countries: potential causes and consequences”, ASSAn vuosikokouksessa Wienissä 2005 esitelty konferenssipaperi ja Katsimi, M., 2004, ”Inflation divergence in the euro area: the Balassa-Samuelson effect”, Applied Economics Letters, Vol 11, nro 5, s. 329–332) ei ole havaittu maiden välisellä hintojen lähentymisellä olleen merkittävää vaikutusta kansallisiin inflaatiovauhteihin EMUn kolmannessa vaiheessa. Joitakin Balassa–Samuelson-vaikutuksia muutamissa euroalueen maissa vuosina 1992–2001 kuvattiin teoksessa Wagner, M. 2005, ”The Balassa-Samuelson-effect in East and West, differences and similarities”, Economic Series, nro. 180, Institute for Advanced Studies, Wien 2005.

3 Ks. kehikko ”Monitoring labour cost developments across euro area countries”, Kuukausikatsaus, EKP, marraskuu 2008 ja toimialatilastoihin perustuva euroalueen tasapainottomuuksien käsittely ”A sectoral account perspective of imbalances in the euro area”, Kuukausikatsaus, EKP, helmikuu 2012.

Kuvio A. Keskimääräinen vuotuinen yksikkötyökustannusten kasvu suhteessa euroalueen keskiarvoon

(prosenttiyksikköä)

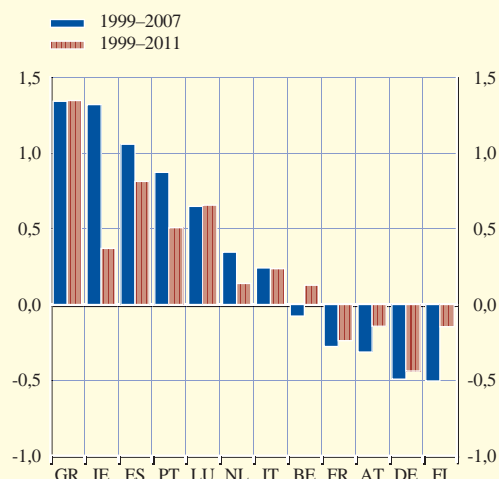


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Maat on ryhmitelty laskevaan järjestykseen jaksolla 1997–2007. Kreikkaa koskevat tiedot kattavat ainoastaan jaksot 2001–2007 ja 2001–2011. Kuvio käsittää ainoastaan 12 euroalueeseen vuoteen 2001 mennessä liittyntä EU:n jäsenvaltiota.

Kuvio B. Keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaation ero suhteessa euroalueen keskiarvoon

(prosenttiyksikköä)



Lähde: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Maat on ryhmitelty laskevaan järjestykseen jaksolla 1997–2007. Kreikkaa koskevat tiedot kattavat ainoastaan jaksot 2001–2007 ja 2001–2011. Kuvio käsittää ainoastaan 12 euroalueeseen vuoteen 2001 mennessä liittyntä EU:n jäsenvaltiota.

Kuviot A ja B kertovat myös, että kilpailukykyasemien palauttaminen edellyttää edelleen merkittävää tasapainottumista. Tasapainotusprosessia jatkaakseen valtioiden on toteutettava rohkeita toimenpiteitä parantaakseen sekä hinta- että muuta kilpailukykyään. Nämä toimenpiteet ja niiden intensiteetti voivat vaihdella maittain. Merkittävä aito yksikkötyökustannusten (palkkojen alenemisen tai tuottavuuden kasvun taikka molempien kautta) ja liiallisten katteiden vähentäminen on erityisen tärkeää maissa, joissa työttömyys on korkeaa ja kilpailu vähäistä.

Ensinnäkin palkkojen määräytymisprosessin joustavuutta on parannettava useissa euroalueen maissa. Toiseksi työn tuottavuuden pysyvä parantaminen vahvistaa kilpailukykyä sopeuttamista, sillä se alentaa yksikkötyökustannuksia ja samalla kasvattaa potentiaalista tuotantoa. Tuottavuusparannukset eivät vahvista ainoastaan hintakilpailukykyä, vaan myös muihin tekijöihin perustuva kilpailukykyä. Tuottavuuden parantaminen (prosessi- ja tuoteinnovaatioiden, työvoiman osamisen tai liiketoimintaympäristötekijöiden kautta) vaatii kuitenkin yleensä rohkeita poliittisia toimenpiteitä rakenteiden uudistamiseksi (kuten säänneltyjen ammattien ja maahanmuuton vapauttamista, resurssien kohdistamista koulutukseen sekä tutkimukseen ja tuotekehitykseen, keskeisten puitteiden, kuten oikeus- ja sääntelyjärjestelmien uudistamista niiden yritystoimintaystävällisyyden parantamiseksi jne.), joita etuoikeutetut ryhmät ja eturistiriidat usein jarruttavat ja joiden vaikutusten realisoituminen saattaa kestää pitkään. Kolmanneksi liialliset katteet, joita esiintyy erityisesti kotimarkkinasuuntautuneilla toimialoilla (erityisesti palvelualalla), rajoittavat kilpailua. Rakenteellisilla uudistuksilla voidaan puuttua liiallisiin taloudellisiin voittoihin poistamalla sekä kotimaisen että kansainvälisen kilpailun esteitä erityisesti suojelluilla aloilla esimerkiksi madaltamalla uusien yritysten alalle tulon esteitä (ja yleisesti keventämällä byrokratiaa).

Kilpailukyvyen tasapainottaminen euroalueen maiden välillä edellyttää, että hintojen ja kustannusten kasvun on oltava siirtymävaiheessa merkittävästi euroalueen keskiarvoa vaimeampaa sellaisissa maissa, joissa se on aiemmin ollut liiallista. Samaan aikaan monissa aiemmin kilpailukykyään parantaneissa euroalueen talouksissa hintojen ja kustannusten kasvusta tulee todennäköisesti euroalueen keskiarvoa nopeampaa. Kilpailukykyisempien maiden on kuitenkin syytä välttää myös siirtymäjaksolla liiallisia palkankorotuksia, jotka johtaisivat työttömyyden kasvuun.

Hintavakauden säilyttäminen euroalueella kokonaisuutena

EKP:n tehtävänä on säilyttää euroalueen hintataso kokonaisuutenaan vakaana keskipitkällä aikavälillä. Yksittäisten maiden inflaatiovauhteihin tai tiettyihin yksittäisten euroalueen maiden kilpailukykyasemien tasapainotuksesta johtuviin inflaatioeroihin ei voida puuttua yhteisen rahapolitiikan keinoin. Kuitenkin keskittymällä tärkeimpään tavoitteeseensa eli koko euroalueen hintatason ylläpitämiseen EKP myötävaikuttaa rahapolitiikan pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankuroitumiseen yksittäisissä euroalueen maissa.

EKP:n rahapolitiisessa kehikossa otetaan huomioon eri maiden inflaatiovauhtien erot. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Sen tavoitteena on pitää vuotuinen YKHI-inflaatio alle 2 prosentissa mutta lähellä sitä keskipitkällä aikavälillä. Hintavakauden määritelmä sallii riittävät inflaatioerot euroalueella.

Kuten edellä on huomautettu, kansallisten päätöksentekijöiden on toteutettava rakenteellisia toimenpiteitä kilpailukykyasemien palauttamiseksi. Kilpailukykyasemien palauttamisen luonnollisena seurauksena suhteelliset hinnat kilpailijoiden kesken rahaliiton sisällä muuttuvat yli ajan, mikä palauttaa euroalueen vakaampaan tasapainotilaan. Tämä on suotava prosessi, jonka aikana EKP:n neuvoston tavoite eli inflaatiovauhdin pitäminen lähellä 2 prosenttia mutta alle sen keskipitkällä aikavälillä tarjoaa keskipitkän aikavälin inflaatio-odotuksille selkeän ankkurin koko euroalueelle. Hintavakauden säilyttäminen euroalueella kokonaisuutena keskipitkällä aikavälillä on paras mahdollinen keino, jolla EKP voi edistää sopeutumisprosessin sujuvuutta.

Usean euroalueen maan kilpailukyky on heikentynyt vuodesta 1999 lähtien. Suhteellisen hinta- ja kustannuskilpailukyvyen heikkeneminen näkyy mm. YKHI-inflaatiovauhdissa ja yksikkötyökustannusten kasvuvauhdissa, sillä ne ovat jo pidemmän aikaa olleet nopeammat kuin euroalueella keskimäärin. Kehikossa 5 tarkastellaan hinta- ja kustannuskilpailukyvyen kehitystä euroalueella ja sen vaikutuksia.

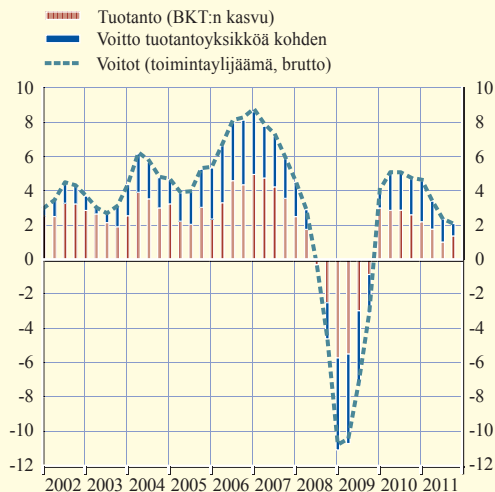
3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yritysten voittojen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) vuotuinen kasvu hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä edelleen hieman eli 2,1 prosenttiin, kun se vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut noin 3,5 % (ks. kuvio 49). Yritysten voittojen kasvun tuntuva hidastuminen vuonna 2011 johtuu BKT:n vuotuisen kasvun hidastumisesta ja tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvun hidastumisesta, joka on seurausta tuottavuuden kasvun huomattavasta hidastumisesta. Voittojen kasvu oli noin 2 % hitaampaa kuin se oli ollut nopeimmillaan ennen vuosien 2008–2009 taantumaa. Taantumana aikana voitot supistuivat noin 11 %.

Päätöimialojen tarkastelu osoittaa, että vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä markkinaehtoisten palvelujen voitot kasvoivat 1,0 % vuotta aiemmasta. Voitot kasvoivat yhtä paljon kuin vuoden kol-

Kuvio 49. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

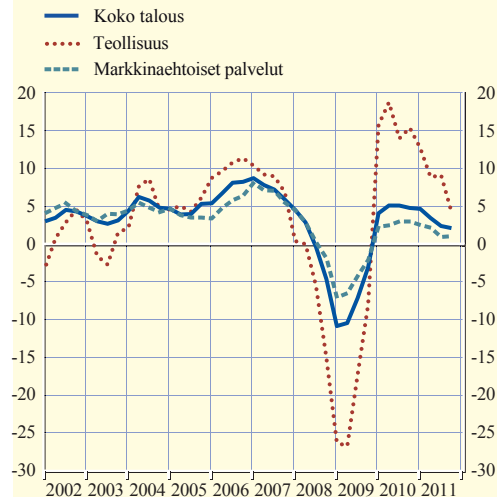
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 50. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

mannella neljänneksellä, mutta vähemmän kuin ensimmäisellä (2,5 %) ja toisella (2,2 %) neljänneksellä. Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden voittojen kasvu hidastui 4,2 prosenttiin vuotta aiemmasta. Kasvu oli tuntuvasti hitaampaa kuin kolmena edellisenä neljänneksenä keskimäärin (ks. kuvio 50). Yritysten voittojen neljännesvuosikasvu pysyi jokseenkin ennallaan markkinaehtoisissa palveluissa, kun taas teollisuudessa se hidastui huomattavasti.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli toukokuussa 2,4 %, kun se edellisenä kuukautena oli ollut 2,6 %. Inflaatiovauhti todennäköisesti pysyy yli 2 prosentissa loppuvuoden 2012, mikä johtuu lähinnä energian hinnan ja välillisten verojen kehityksestä. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuinen inflaatiovauhti kuitenkin hidastunee jälleen alle 2 prosentin alkuvuodesta 2013. Pidemmällä aikavälillä ja tilanteessa, jossa euroalueen kasvu on vaimeata ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat tiukasti ankuroituneet, hintapaineet pysyvät todennäköisesti vähäisinä.

Lyhyen aikavälin inflaationäkymiin vaikuttaa edelleen huomattavasti öljyn hinta. Öljyn hinta on laskenut merkittävästi maaliskuusta 2012 lähtien. Toukokuun lopussa öljyn dollarimääräinen hinta oli noin 7 % halvempi kuin maaliskuussa. Öljyn euromääräinen hinta ei kuitenkaan laskenut yhtä paljon, sillä samana ajanjaksona euro heikkeni Yhdysvaltain dollariin nähden. Öljyn futuurihintojen perusteella YKHIn energiaerän hintojen vuotuisen muutosvauhdin odotetaan kuitenkin hidastuvan hieman tulevina kuukausina.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin odotetaan olleen nopeimmillaan vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla. Nousuvauhdin odotetaan hidastuvan sen jälkeen vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi.

Käytettävissä olevat muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota ennakoivat indikaattorit, kuten muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan sekä tuottajahintojen

että tuontihintojen kehitys, viittaavat siihen, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio ei hidastu merkittävästi lähikuukausina. Välillisten verojen korotusten aiheuttamat hintojen nousupaineet saattavat kumota tuotannon ja kysynnän kasvun hidastumisen aiheuttamat hintojen laskupaineet.

Myös palvelujen hintojen inflaation odotetaan pysyvän jokseenkin nykyisellä tasolla lähikuukausina, mikä johtuu kotimaisen kysynnän vaimeasta kasvusta ja melko maltillisista palkkapaineista. Vuoden loppupuolella arvonlisäveron korotukset joissakin euroalueen maissa saattavat nopeuttaa palvelujen hintojen inflaatiota jälleen.

Viimeisimmät tiedot työvoimakustannusindikaattoreista viittaavat siihen, että kotimaiset kustannuspaineet ovat vakaantuneet. Työvoimakustannuspaineet pysyvät todennäköisesti maltillisina keskipitkällä aikavälillä melko vaimeiden kasvunäkymien ja heikon työmarkkinakehityksen takia. Yritysten voittojen kasvun odotetaan hidastuvan edelleen. Tämä johtuu taloudellisuuden toimeliaisuuden vaatimattomista kasvunäkymistä ja tuottavuuden heikosta kasvusta.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2012 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,3–2,5 % vuonna 2012 ja 1,0–2,2 % vuonna 2013. Verrattuna maaliskuussa 2012 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin vuosien 2012 ja 2013 vaihteluväli arvioidaan nyt kapeammaksi.

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät siihen, että välillisiä veroja korotetaan, koska julkista taloutta on vakautettava, sekä siihen, että raaka-aineiden hinnat nousevat odotettua enemmän. Arvioitua hitaamman inflaation riskit liittyvät erityisesti euroalueen odotettua vaimeamman kasvun vaikutuksiin.

Kansainvälisten järjestöjen ja yksityiset ennustelaitosten ennusteita euroalueen YKHI-inflaatiosta on parina viime vuonna usein korjattu aiempaa arvioitua nopeammiksi. Kehikossa 6 tarkastellaan virallisia ennusteita euroalueen YKHI-inflaatiosta pitkältä aikaväliltä ja ennusteharhan syitä.

Kehikko 6.

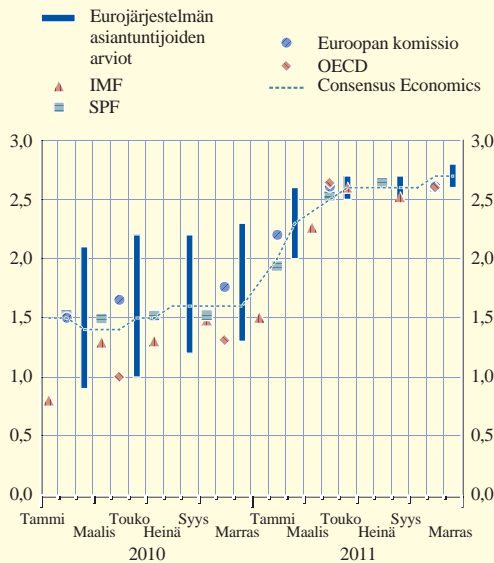
ENNUSTEHARHA EUROALUEEN YKHI-INFLAATIOENNUSTEISSA

Viime vuosien kuluessa niin kansainväliset kuin yksityisetkin ennustelaitokset ovat joutuneet useasti tarkistamaan euroalueen YKHI-inflaatiovauhtia koskevia ennusteitaan ylöspäin.¹ Kuviosta A näkyy vuoden 2011 YKHI-inflaatiovauhtia koskevien ennusteiden ja arvioiden muuttuminen ajan kuluessa. Mukana ovat Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF), Consensus Economicsin, OECD:n ja Euroopan komission ennusteet, EKP:n Survey of Professional Forecasters -ennusteet (SPF) sekä eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluvälit. Kaikki ennusteet ja arviot jäivät alle toteutuneen inflaatiovauhdin (2,7 %). Kuviosta B näkyy, että myös vuoden 2012 inflaatiovauhtia koskevia ennusteita on tarkistettu merkittävästi ylöspäin.

¹ Selkeyden vuoksi tulevaa YKHI-inflaatiovauhtia koskevia arvioita nimitetään tässä kehikossa paikoin ennusteiksi.

Kuvio A. Vuotuista YKHI-inflaatiiovauhtia vuonna 2011 koskevien virallisten ennusteiden kehitys

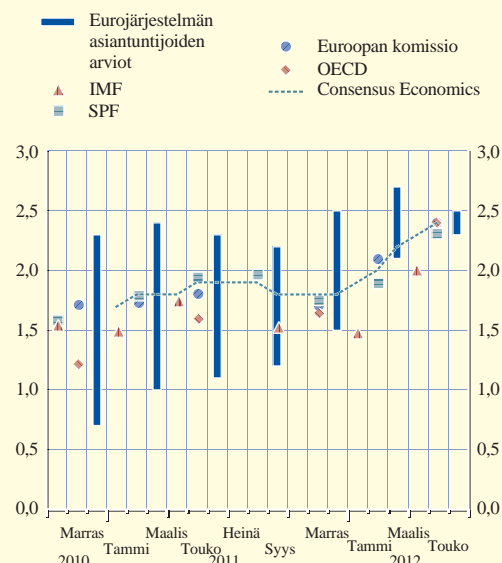
(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: IMF, EKP, Consensus Economics, OECD ja Euroopan komissio.
Huom. X-akseli viittaa kunkin ennusteen laatimisajankohtaan.

Kuvio B. Vuotuista YKHI-inflaatiiovauhtia vuonna 2012 koskevien virallisten ennusteiden kehitys

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: IMF, EKP, Consensus Economics, OECD ja Euroopan komissio.
Huom. X-akseli viittaa kunkin ennusteen laatimisajankohtaan.

Yleisesti ottaen euroalueen YKHI-inflaatio on säännönmukaisesti aliarvioitu virallisissa ennusteissa. Tässä kehikossa tarkastellaan ennusteharhan taustalla olevia tekijöitä.

Ennusteharha YKHI-inflaatioennusteissa vuosina 2002–2011

Analyysin pohjana on käytetty erilaisia euroalueen vuotuista YKHI-inflaatiota koskevia ennusteita vuosille 2002–2011. Mukana on kultakin laitokselta neljä ennustetta kullekin vuodelle – edellisen vuoden kevään ja syksyn sekä saman vuoden kevään ja syksyn ennusteet. Esimerkiksi vuotta 2011 koskevat ennusteet ovat vuosien 2010 ja 2011 keväältä ja syksyiltä. Ennusteharhaa tarkastellaan kunkin ennusteen keskimääräisenä poikkeamana toteutuneesta inflaatiosta. Toistuvan aliarvioinnin seurauksena syntyvä harha on siis negatiivinen. Kuvioista C näkyy harha edellä mainittujen viiden kansainvälisen organisaation tai yksityisen laitoksen ennusteissa. Eurojärjestelmän kokonaistaloudelliset arviot esitetään vaihteluväleinä. Taulukosta käy ilmi, kuinka usein toteutunut YKHI-inflaatiiovauhti on ollut arvioidun vaihteluvälin ylä- tai alapuolella (prosentuaalinen osuus arvioista).

YKHI-inflaatio eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluvälin ulkopuolella vuosina 2002–2011

(niiden tapauksien prosenttiosuudet, joissa toteutunut inflaatiiovauhti poikkesi arvioiden vaihteluväleistä)

	Edeltävä vuosi		Sama vuosi	
	Kevät	Syysy	Kevät	Syysy
Yläraja ylittyi (%)	50	30	0	0
Alaraja alittui (%)	10	10	0	0

Lähde: EKP.

Tarkastelluissa ennusteissa YKHI-inflaatiovauhti aliarvioitiin yleensä arviointijakson pituudesta riippumatta. Etenkin edeltävän vuoden kevään ennusteet (noin 20 kuukautta ennen tarkastelujakson loppua) jäivät selvästi alle toteutuneen YKHI-inflaation. Lähempänä tarkastelujakson loppua tehdyissä ennusteissa harha on sinänsä pienempi mutta silti edelleen huomattava. Ainoastaan saman vuoden syksyn ennusteissa, jotka perustuvat pääosin 2–4 kuukautta ennen tarkastelujakson loppua saatuihin tietoihin toteutuneesta YKHI-inflaatiosta, ennusteharha jää häviävän pieneksi. Consensus Economicsin ennusteisiin ja SPF-ennusteisiin² kootaan inflaatio-odotuksia, joissa (etenkin EKP:n SPF-ennusteissa) keskimääräisten inflaatioennusteiden harha on ollut jonkin verran pienempi kuin IMF:n, OECD:n ja Euroopan komission ennusteissa. On kuitenkin muistettava, etteivät tulokset tarkalleen ottaen ole vertailukelpoisia keskenään, sillä ennusteet perustuvat erilaisiin oletuksiin ja ne on laadittu eri ajankohtina.

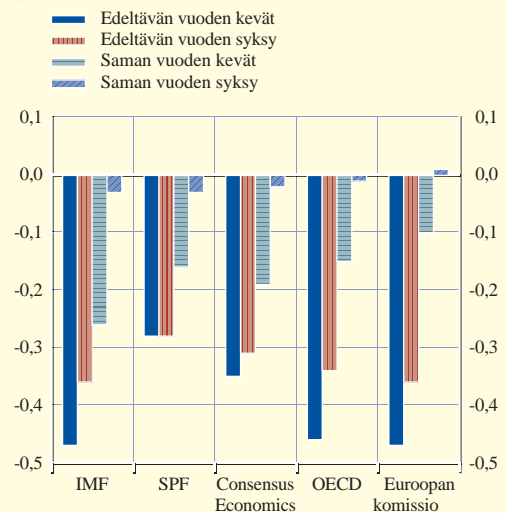
Harhaa on perinteisesti mitattu ennustepisteiden avulla, mutta eurojärjestelmän asiantuntija-arviot laaditaan vaihteluväleinä eikä mittausmenetelmä siksi sovellu käytettäväksi. Taulukon tulosten perusteella voidaan kuitenkin todeta, että toteutunut inflaatiovauhti on usein ollut arvioitua nopeampi: edellisvuoden keväällä tehtyjen asiantuntija-arvioiden vaihteluvälin yläraja jäi alle toteutuneen YKHI-inflaatiovauhdin 50 prosentissa tapauksista ja edellisvuoden keväällä vastaavasti 30 prosentissa tapauksista. Toteutunut YKHI-inflaatiovauhti oli arvioitua hitaampi vain 10 prosentissa tapauksista. Saman vuoden arvioissa onnistuttiin paremmin, vaikka vaihteluvälit olivat edellisvuotisia kapeammat (kevään ennusteissa keskimäärin 1,2 prosenttiyksikköä kapeammat ja syksyn ennusteissa keskimäärin 0,2 prosenttiyksikköä kapeammat): toteutunut YKHI-inflaatiovauhti todella oli arvioidulla vaihteluvälillä.

YKHI-inflaatioon liittyvän ennusteharhan syyt

Tarkastelujaksolla 2002–2011 raaka-aineiden ja etenkin raakaöljyn hinnat nousivat kaiken kaikkiaan voimakkaasti. Raakaöljyn kallistuminen näkyi kuluttajahinnoissa: etenkin energian hinnat ja öljytuotteiden kuluttajahinnat nousivat merkittävästi.³ Energian hinnat nousivat keskimäärin

Kuvio C. Ennusteharha euroalueen YKHI-inflaatiota koskevista eri laitosten ennusteissa vuosina 2002–2011

(prosenttiyksikköä)



Lähteet: Euroopan komission ennusteet (huhtikuu 2001–marraskuu 2011), IMF:n World Economic Outlook (huhtikuu 2001–syyskuu 2011), OECD:n Economic Outlook (huhtikuu 2001–marraskuu 2011), Consensus Economics Forecasts (toukokuu 2001–marraskuu 2011) ja EKP:n Survey of Professional Forecasters (toukokuu 2001–marraskuu 2011).

Huom. Ennusteharha on määritelty keskimääräiseksi eroaksi ennustetun ja toteutuneen inflaatiovauhdin välillä. Tarkastelussa ovat mukana samat ennusteet, joita vertaillaan kesäkuun ja joulukuun Kuukausikatsausten kehikossa ”Muiden laitosten ennusteet”. Sekä toteutunut että ennustettu inflaatiovauhti on tässä kehikossa pyöristetty ylöspäin yhden desimaalin tarkkuudella. Joidenkin laitosten ennusteissa on puhuttu tarkastelujakson alkuvuosina yksityisen kulutuksen deflaattorista tai kuluttajahintaindeksistä. Ennusteharha vuosina 2002–2011 mitataan vertaamalla ennusteita näinä vuosina toteutuneeseen kehitykseen, joten ”edellisvuoden kevät” tarkoittaa kevään ennusteita vuosilta 2001–2010.

2 SPF-kyselytutkimuksissa kootaan neljännesvuosittain tietoa euroalueen inflaatiota, BKT:n kasvua ja työttömyyttä koskevista odotuksista. Vastaajat ovat EU-maissa toimivien rahoituslaitosten ja muiden yritysten asiantuntijoita. Tutkimuksen tuloksia on julkaistu EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/html/index.en.html>.

3 Ks. tammikuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikko ”The evolution of consumer prices for oil products in 2011” sekä huhtikuun 2012 Kuukausikatsauksen artikkeli ”The development of prices and costs during the 2008-09 recession”.

4,9 % vuodessa, ja niiden vaikutus kokonaisinflaatioon oli keskimäärin 0,45 prosenttiyksikköä vuosina 2002–2011 (energian hintojen paino YKHI-korissa oli keskimäärin 9,1 %). Raakaöljyn odottamaton hinnannousu on saattanut olla yksi merkittävä inflaatioennusteiden harhoihin vaikuttanut tekijä.

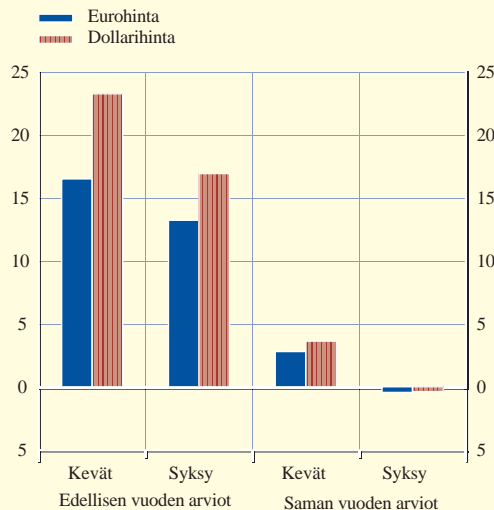
Yksityisten ja kansainvälisten laitosten kuluttajahintaennusteet perustuvat usein oletukseen, että öljyn hinta kehittyy futuurihinnoista johdettujen odotusten mukaisesti, mikä yleensä tarkoittaa melko tasaista kehitystä tarkastelujaksolla. Esimerkiksi eurojärjestelmän asiantuntija-arviot perustuvat tällaiseen oletukseen. Jos kuitenkin avistahinnat nousevat voimakkaasti, oletukset voivat vanhentua nopeasti, mikä saattaa johtaa aliarviointeihin YKHI-inflaatiota koskevissa ennusteissa. Kuviosta D käy ilmi toteutuneen öljyn hinnan keskimääräinen vuotuinen prosentuaalinen poikkeama eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden pohjana olevista teknisistä oletuksista (siis odotetusta hinnasta) tarkastelujaksolla (sekä euroina että Yhdysvaltain dollareina). Edellisvuotiset oletukset jäivät keskimäärin merkittävästi alle toteutuneiden hintojen. Toteutunut dollarihintaa oli keskimäärin 23 % korkeampi kuin edellisvuoden kevään arvioissa ja 17 % korkeampi kuin syksyn arvioissa. Saman vuoden arvioissa harha öljyn hintaa koskevissa oletuksissa on pienempi, kuten YKHI-ennusteharhakin. Poikkeama on saman vuoden kevään arvioissa keskimäärin 3 % ja syksyn arvioissa häviävän pieni.

On selvää, että tällaiset poikkeamat oletuksista ovat vääristäneet YKHI-inflaatiovahtia koskevia ennusteita. Energiamarkkinoihin ja euroalueen kokonaistalouteen keskittyvässä EKP:n vuoden 2010 rakteellisia kysymyksiä koskevassa raportissa ("Energy markets and the euro area macroeconomy") on esitetty arvio, että 20 prosentin nousu raakaöljyn hinnoissa nopeuttaisi YKHI-inflaatiovahtia suoraan jo pelkän energiaerän kautta 0,4–0,8 prosenttiyksiköllä öljyn hintatasosta riippuen.

Vuosina 2002–2011 ennusteharhaan ovat vaikuttaneet myös odottamattomat välillisten verojen korotukset. Etenkin viime aikoina, kun monissa euroalueen maissa on jouduttu vakauttamaan julkista taloutta, välillisiin veroihin on tehty useita odottamattomia korotuksia, joiden vaikutus on välittynyt kuluttajahintoihin. Tuoreen analyysin perusteella välillisten verojen kehitys on vuosina 2006–2011 nopeuttanut YKHI-inflaatiota huomattavasti (1/4 prosenttiyksikön verran vuonna 2011).⁴ Ennusteharha voi syntyä, kun verojen muutoksista ennustejaksolla ei ole saatavissa riittävästi tai lainkaan tietoa ennusteita laadittaessa. Ennusteissa otetaan yleensä huomioon ainoastaan sellaiset julkisen talouden toimet, joista on jo ilmoitettu, joten tarkastelujaksossa arvioissa viime vuosien välillisen verotuksen vaikutus on useimmiten aliarvioitu.

Kuvio D. Toteutuneen öljyn hinnan poikkeama teknisistä oletuksista vuosina 2002–2011

(keskimääräinen vuotuinen prosentuaalinen poikkeama)



Lähteet: EKP ja IMF.

⁴ Ks. maaliskuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikko "Välillisten verojen viimeaikaisten muutosten vaikutus YKHIin" sekä maaliskuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko "Välillisen verotuksen vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon".

Ennusteharhan merkitys rahapolitiikan kannalta

EKP:n neuvosto ottaa rahapoliittisessa päätöksenteossään huomioon myös saatavilla oleviin arvioihin ja ennusteisiin liittyvät riskit. Esiitellessään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita EKP:n neuvosto nostaa usein esiin riskitekijöitä kuten mahdollisuuden, että öljyn hinta nousee oletettua enemmän tai välillisiä veroja korotetaan.

EKP:n rahapolitiikan strategia tarjoaa kattavan välineistön, johon rahapolitiikan mitoitusta koskevia päätöksiä tehtäessä tukeudutaan. Hintavakautta uhkaavia riskejä arvioidaan ja vertaillaan kahdesta näkökulmasta EKP:n taloudellisessa analyysissa ja rahatalouden analyysissa. Kokonais-taloudelliset arviot ovat tärkeä osa taloudellista analyysia. Rahatalouden analyysissa taas keskitytään rahan määrän ja luotonannon kehitykseen sekä taseiden kehitykseen yleisemmin. Erityistä huomiota kiinnitetään sellaisiin kehityssuuntauksiin, jotka voivat vaikuttaa hintakehitykseen keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Rahatalouden analyysin ansiosta EKP:ssä pystytään arvioimaan kehitystä luotettavammin kuin jos huomiota kiinnitettäisiin yksinomaan taloudelliseen analyysiin.⁵

Päätelmät

Vuosina 2002–2011 inflaatiovauhti ennustettiin järjestään hitaammaksi kuin se tosiasiasa oli, etenkin pitemmillä ennustejaksoilla. Tärkeimpänä syynä tällaiseen ennusteharhaan olivat raaka-öljyn huomattavat hinnannousut, joita ei ollut ennakoitu ennusteiden pohjana olleissa oletuksissa. Oletukset perustuvat usein futuurihintoihin, joissa öljyn hintakehitys ennustejaksolla näyttäytyy melko tasaisena. Myös välillisten verojen korotukset, jotka nopeuttivat YKHI-inflaatiota selvästi, vaikuttivat osaltaan ennusteharhaan tarkastelujakson lopun inflaatioennusteissa.

EKP:n kattavan rahapolitiikan strategian ansiosta ennusteharha ei kuitenkaan ole päässyt vaikuttamaan keventävästi rahapolitiikan mitoitukseen. Viimeisten 13 vuoden aikana inflaatiovauhti on pysynyt euroalueella keskimäärin EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisena eli hieman alle kahdes-sa prosentissa keskipitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto ottaa huomioon inflaatioarvion lisäksi myös arvioon liittyvät riskit sekä rahatalouden analyysista saadut tiedot. Näin tietoja voidaan analysoida ja vertailla vankeimmalta pohjalta, mikä edistää hintavakauden säilymistä euroalueella.

5 Ks. esim. B. Fischer, M. Lenza, H. Pill ja L. Reichlin, "Monetary analysis and monetary policy in the euro area 1999-2006". Journal of International Money and Finance, Vol. 28, n:o 7, 2009, s. 1138–1164.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen BKT pysyi samalla tasolla kuin edellisellä neljänneksellä. Saatavissa olevat vuoden toista neljänneestä koskevat indikaattoritiedot viittaavat kasvun heikkenemiseen, ja niissä korostuu vallitseva epävarmuus. Euroalueen talouden odotetaan edelleen elpyvän asteittain keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Kasvuvirettä vaimentavat kuitenkin edelleen jännitteet joillakin euroalueen valtionlainamarkkinoilla ja niiden vaikutukset luotonsaannin ehtoihin, taseiden korjausliikkeen jatkuminen niin rahoitusosalalla kuin muillakin toimialoilla sekä korkea työttömyysaste. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2012 julkaistavissa euroaluetta koskevista kokonaistaloudellisista arvioissa BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin ennustetaan olevan $-0,5-0,3$ % vuonna 2012 ja $0,0-2,0$ % vuonna 2013. Verrattuna maaliskuussa 2012 julkaisuun EKP:n asiantuntijoiden arvioihin vuotta 2012 koskeva BKT:n kasvun vaihteluväli on pysynyt samana, mutta vuodeksi 2013 ennustettu vaihteluväli on hieman kaventunut. Euroalueen talousnäkyymiin liittyy aiempaa suurempia kasvun hidastumisen riskejä.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

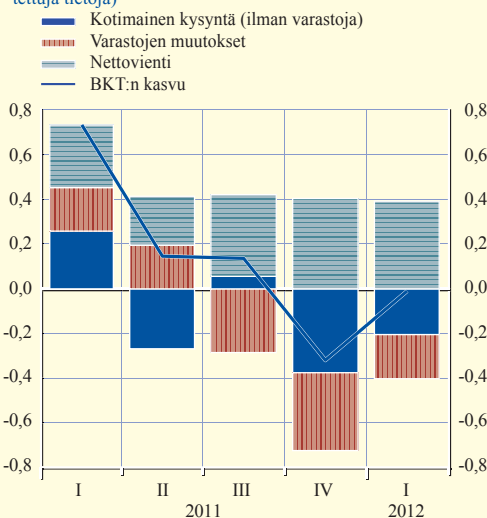
Euroalueen BKT pysyi vakaana vuoden 2011 viimeisen neljänneksen ja vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen välisenä aikana, kun se edellisellä neljänneksellä oli supistunut $0,3$ % (ks. kuvio 51). Ulkomaankaupan edelleen positiivista vaikutusta tasapainottivat kotimaisen kysynnän negatiivinen kehitys ja varastojen muutokset. Tämä tuotannon määrän vakautuminen vastasi lyhyen aikavälin indikaattorien – varsinkin kyselytutkimusten tulosten – kehitystä. Viimeaikaisin kehitys on ollut hieman parempaa verrattuna BKT:n kasvun hidastumiseen vuoden 2011 aikana, varsinkin vuoden jälkipuoliskolla. Vaikka hidastuminen osittain johtuikin ulkomaisen kysynnän vähenemisestä, se oli etupäässä seurausta heikosta kotimaisesta kysynnästä, jonka taustalla oli joukko tekijöitä: kuluttajien ja yritysten luottamusta heikentävä euroalueen valtionvelkakriisi, korkea öljyn hinta, luotonantotilanteen hankaloituminen sekä finanssipolitiikan kiristäminen eräissä euroalueen maissa.

Vuoden 2012 toisella neljänneksellä BKT:n määrän kasvun odotetaan heikkenevän. Olettaen, että rahoituskriisin viimeaikainen voimistuminen on lyhytaikaista, BKT:n määrän odotetaan kuitenkin kasvavan vuoden 2012 jälkipuoliskolla (ks. myös osa 6).

Euroopan komissio totesi 30.5.2012 ensimmäisen makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä, että kaikissa perusteellisen arvioinnin kohteena olevissa 12 EU-maassa on makrotaloudellisia tasapainottomuuksia vaihtelevassa määrin. Komissio arvioi kuitenkin, että mikään tasapainottomuuksista ei ole liiallinen. Menettelyä tarkastellaan kehikossa 7.

Kuvio 51. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

(kasvuvauhti edellisestä neljänneksestä ja neljännesvuosittaiset kasvuvaikutukset prosenttilyksikköinä, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. BKT:n kasvua koskeva tuorein havainto viittaa Eurostatin alustavaan arvioon.

MAKROTALouden EPÄTASAPAINOA KOSKEVA MENETTELY VUONNA 2012

Vuonna 2011 otettiin käyttöön talouspolitiikan EU-ohjausjakso, jonka avulla koordinoidaan talouspolitiikkaa EU:ssa. Tämänvuotisen EU-ohjausjakson yhteydessä toteutetaan ensimmäistä kertaa makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely.¹ Menettelystä säädettiin kuuden säädöksen paketissa², jolla uudistettiin talouden ohjausta ja hallintaa. Tarkoituksena on lujittaa talouspolitiikan valvontaa EU:ssa ja euroalueella ja siten varmistaa, että jäsenvaltiot harjoittavat talouspolitiikkaa, jolla pystytään estämään haitallisten makrotalouden tasapainottomuuksien syntyminen ja korjaamaan liialliset tasapainottomuudet.

Kriisi on osoittanut, että tasapainottomuuksia on tarpeen seurata EU:ssa ja euroalueella. Kriisiä edeltäneinä vuosina useissa jäsenvaltioissa (etenkin euroalueella) pääsi kasautumaan liiallisia tasapainottomuuksia, mitä voidaan pitää yhtenä syynä tämänhetkiseen tilanteeseen. Maiden hinta- ja kustannuskilpailukyky heikkeni huomattavasti, kotimainen kysyntä ei ollut kestävä, vaihtotaseen alijäämät suurentivat ja sekä julkisen että yksityisen sektorin velkataakka kasvoi liialliseksi.³

Menettely pääpiirteittäin

Makrotalouden epätasapainoa koskevasta menettelystä on säädetty kahdessa neuvoston asetuksessa.⁴ Menettelyn aluksi Euroopan komissio laatii varoitusmekanismia koskevan kertomuksen, jossa se arvioi kymmenestä talouden indikaattorista⁵ koostuvan tulostaulun sekä indikaattoreille määritettyjen kynnsarvojen perusteella, esiintyykö jossakin EU:n 27 jäsenvaltiosta merkittäviä makrotalouden epätasapainottomuuksia. EU:n ja IMF:n ohjelmia toteuttavat maat on jätetty makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn ulkopuolelle, sillä ohjelmissa niiden makrotaloutta valvotaan jo tehostetusti.

Komissio päättää varoitusmekanismia koskevan kertomuksen pohjalta, onko joitakin maita tarkasteltava perusteellisemmin. Yksityiskohtaisissa arvioissa haetaan vahvistusta alustaville havainnoille makrotalouden epätasapainosta ja mm. kerätään tietoja paikan päältä. Arvioissa tulisi mm. analysoida perinpohjaisesti tulostaulun muuttujien osatekijöitä ja muuttujiin vaikuttavia seikkoja, rahoitusmarkkinoiden heikkouksia sekä tasapainottomuuksien mahdollisia vaikutuksia talous- ja rahaliiton moitteettomaan toimintaan. Komissio voi tarvittaessa pyytää EKP:n edustajia mukaan valvontakäynneille.

Perusteellisen tarkastelun pohjalta komissio toteaa, että arvioitavassa maassa joko 1) ei esiinny tasapainottomuuksia, 2) esiintyy tasapainottomuuksia tai 3) on liiallinen epätasapaino. Jos maassa ei katsota olevan tasapainottomuuksia, makrotalouden epätasapainoa koskeva menette-

1 Ks. maaliskuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Euroalueen talouden ohjausjärjestelmän uudistus pääpiirteittäin”.

2 Paketin kuusi säädöstä tulivat voimaan joulukuussa 2011, ja niillä muutettiin ja lujitettiin EU:n talouspolitiikan ohjausjärjestelmää. Paketilla uudistettiin vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää ja korjaavaa osaa, otettiin käyttöön kansallisiin budjettijärjestelmiin sovellettavia vähimmäisvaatimuksia sekä perustettiin uusi makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely.

3 Ks. marraskuun 2008 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Monitoring labour cost developments across euro area countries”.

4 Makrotalouden epätasapainoa koskevasta menettelystä on säädetty 16.11.2011 annetuissa asetuksissa (EU) N:o 1176/2011 ja N:o 1174/2011.

5 Tulostaulun muuttujat on esitetty taulukossa A. Niillä pyritään havaitsemaan ulkoisia tasapainottomuuksia, kilpailukykyongelmia sekä sisäisiä tasapainottomuuksia. Yksityiskohtainen kuvaus kaikista indikaattoreista ja kynnsarvoista on Euroopan komission Occasional Paper -sarjan julkaisussa nro 92, ”Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances”, helmikuu 2012.

ly päättyy. Maille, joissa katsotaan esiintyvän tasapainottomuuksia, annetaan menettelyn ennaltaehkäisevän osan mukaisesti talouspolitiikkaa koskevia suosituksia, jotta mahdollisesti haitallinen kehitys voitaisiin välttää. Kun makrotalouden epätasapaino on niin vakava, että sitä pidetään liiallisena, käynnistetään korjaavan osan mukaisesti liiallista epätasapainoa koskeva menettely. Tällöin asianomaisen maan on toimitettava Euroopan unionin neuvoston hyväksyttäväksi suunnitelma, joka sisältää toimia liiallisen epätasapainon korjaamiseksi. Jotta korjaaviin toimiin varmasti ryhdyttäisiin, neuvosto voi langettaa sovittujen toimien toteuttamista laiminlyöville euroalueen maille taloudellisia seuraamuksia (korollinen talletus, jonka suuruus on 0,1 % BKT:stä). Jos jokin euroalueen maa jättää toistuvasti noudattamatta talouspolitiikkaa koskevia suosituksia tai sen korjaavia toimia koskeva suunnitelma on toistuvasti riittämätön, maille voidaan langettaa vuotuinen sakko.

Vuoden 2012 menettely: tilannekatsaus

Makrotalouden epätasapainoa koskeva vuoden 2012 menettely käynnistyi 14.2., kun komissio julkaisi varoitusmekanismia koskevan kertomuksensa. Kertomuksen mukaan kahtatoista EU-maata on tarpeen arvioida perusteellisemmin makrotalouden tasapainottomuuksien todentamiseksi. Maista seitsemän on euroalueen maita (Belgia, Espanja, Ranska, Italia, Kypros, Slovenia ja Suomi) ja viisi euroalueen ulkopuolisia EU-maita (Bulgaria, Tanska, Unkari, Ruotsi ja Iso-Britannia)

Komissio julkisti kahdentoista perusteellisen arvionsa tulokset 30.5.2012. Niiden mukaan kaikissa arvioiduissa maissa esiintyy eriasteisia makrotalouden tasapainottomuuksia, joten maille tulisi antaa menettelyn ennaltaehkäisevään osaan kuuluvia maakohtaisia suosituksia. Komissio totesi, että makrotalouden epätasapaino ei ollut liiallinen yhdessäkään maassa, eikä se siis käynnistänyt menettelyn korjaavaa osaa.

Taulukossa A on makrotalouden tasapainottomuuksien valvonnassa käytettävä tulostaulu, jossa ovat mukana kaikki 27 EU-maata. Kunkin indikaattorin kohdalla on merkitty, missä jäsenvaltioissa kynnysarvo on ylittynyt. Kuten komission varoitusmekanismia koskevassa kertomuksessa, taulukossa on käytetty vuoden 2010 tietoja. Komissio seuraa periaatteessa, moniko kynnysarvo on ylittynyt missäkin maassa. Se kuitenkin huomioi myös maakohtaisia lieventäviä ja raskauttavia seikkoja, minkä vuoksi perusteelliseen arviointiin on otettu sellaisiakin jäsenvaltioita, joissa ylitysten määrä on ollut muita vähäisempi, kun kehitys näissä jäsenvaltioissa on viitannut vakaviin tasapainottomuuksiin.

Taulukosta B näkyy maakohtaisesti vuosittain ylittyneiden kynnysarvojen määrä sitten vuoden 2001. Näin nykytilanne voidaan suhteuttaa menneeseen kehitykseen. Tulostaulun mukaan tasapainottomuuksia on ollut runsaasti niissä maissa, jotka ovat olleet EU:n ja IMF:n ohjelmien kohteina viime aikoina (Irlanti, Kreikka, Portugali ja Romania) tai aiemmin (esim. Unkari ja Latvia). Tulostaulun avulla olisi siis saatu jo varhain viitteitä siitä, että maissa tarvittiin korjaavia toimia.

Lisäksi tulostaulu osoittaa, että monissa muissakin maissa on esiintynyt – ja esiintyy osin edelleen – merkittävästi tasapainottomuuksia. Niinkin äskettäin kuin vuonna 2010 Espanja ja Kypros ylittivät kuusi kynnysarvoa: enemmän kuin yksikään muu EU:n jäsenvaltio.

Taulukko A. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn tulostaulu

2010	Ulkoinen epätasapaino		Reaalisen efektiivisen valuuttakursin (deflaoitu YKHIllä) prosenttimuutos (3 vuoden aikana)	Kilpailukyky	Nimellisten yksikkötyökustannusten prosenttimuutos (3 vuoden aikana)
	Vaihtotaseen kolmen vuoden keskiarvo, % suhteessa BKT:hen	Ulkomainen nettovarallisuus, % suhteessa BKT:hen		Vientimarkkina- osuuksien prosenttimuutos (5 vuoden aikana)	
Maat ¹⁾ Kynnysarvo	EU27 <-4 >6	EU27 <-35	EA ja NEA ±11 ja ±5	EU27 <-6	EA ja NEA >9 ja >12
1 Belgia	-0,6	77,8	1,3	-15,4	8,5
2 Saksa	5,9	38,4	-2,9	-8,3	6,6
3 Viro	-0,8	-72,8	5,9	-0,9	9,3
4 Irlanti	-2,7	-90,9	-5,0	-12,8	-2,3
5 Kreikka	-12,1	-92,5	3,9	-20,0	12,8
6 Espanja	-6,5	-89,5	0,6	-11,6	3,3
7 Ranska	-1,7	-10,0	-1,4	-19,4	7,2
8 Italia	-2,8	-23,9	-1,0	-19,0	7,8
9 Kypros	-12,1	-43,4	0,8	-19,4	7,2
10 Luxemburg	6,4	96,5	1,9	3,2	17,3
11 Malta	-5,4	9,2	-0,6	6,9	7,7
12 Alankomaat	5,0	28,0	-1,0	-8,1	7,4
13 Itävalta	3,5	-9,8	-1,3	-14,8	8,9
14 Portugali	-11,2	-107,5	-2,4	-8,6	5,1
15 Slovenia	-3,0	-35,7	2,3	-5,9	15,7
16 Slovakia	-4,1	-66,2	12,1	32,6	10,1
17 Suomi	2,1	9,9	0,3	-18,7	12,3
18 Bulgaria	-11,1	-97,7	10,4	15,8	27,8
19 Tšekki	-2,5	-49,0	12,7	12,3	5,1
20 Tanska	3,9	10,3	0,9	-15,3	11,0
21 Latvia	-0,5	-80,2	8,5	14,0	-0,1
22 Liettua	-2,3	-55,9	9,1	13,9	0,8
23 Unkari	-2,1	-112,5	-0,5	1,4	3,9
24 Puola	-5,0	-64,0	-0,5	20,1	12,3
25 Romania	-6,6	-64,2	-10,4	21,4	22,1
26 Ruotsi	7,5	-6,7	-2,5	-11,1	6,0
27 Iso-Britannia	-2,1	-23,8	-19,7	-24,3	11,3

2010	Sisäinen epätasapaino				
	Asuntohintojen prosenttimuutos, vuositasolla	Yksityisen sektorin luottovirta, % suhteessa BKT:hen	Yksityisen sektorin velka, % suhteessa BKT:hen	Julkisen sektorin velka, % suhteessa BKT:hen	Työttömyysaste, kolmen vuoden keskiarvo
Maat ¹⁾ Kynnysarvo	EU27 >6	EU27 >15	EU27 >160	EU27 >60	EU27 >10
1 Belgia	0,4	13,1	232,8	96,2	7,7
2 Saksa	-1,0	3,1	128,1	83,2	7,5
3 Viro	-2,1	-8,6	176,1	6,7	12,0
4 Irlanti	-10,5	-4,5	341,3	92,5	10,6
5 Kreikka	-6,8	-0,7	124,1	144,9	9,9
6 Espanja	-4,3	1,4	227,3	61,0	16,5
7 Ranska	3,6	2,4	159,8	82,3	9,0
8 Italia	-1,5	3,6	126,4	118,4	7,6
9 Kypros	-6,6	30,5	289,2	61,5	5,1
10 Luxemburg	3,0	-41,8	253,9	19,1	4,9
11 Malta	-1,6	6,9	212,0	69,1	6,6
12 Alankomaat	-2,9	-0,7	223,4	62,9	3,8
13 Itävalta	-1,5	6,4	165,7	71,8	4,3
14 Portugali	0,1	3,3	248,5	93,4	10,4
15 Slovenia	0,7	1,8	128,8	38,8	5,9
16 Slovakia	-4,9	3,3	69,0	41,0	12,0
17 Suomi	6,6	6,8	177,7	48,3	7,7

Taulukko A. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn tulostaulu (jatkoa)

2010	Asuntuhintojen prosenttimuutos, vuositasolla	Yksityisen sektorin luottovirta, % suhteessa BKT:hen	Sisäinen epätasapaino		Työttömyysaste, kolmen vuoden keskiarvo	
			Yksityisen sektorin velka, % suhteessa BKT:hen	Julkisen sektorin velka, % suhteessa BKT:hen		
18	Bulgaria	-11.1	-0.2	169.2	16.3	7.5
19	Tšekki	-2.6	1.7	77.2	37.6	6.1
20	Tanska	0.6	5.8	244.2	43.4	5.6
21	Latvia	-3.9	-8.8	140.9	44.7	14.3
22	Liettua	-8.7	-5.3	80.8	38.0	12.5
23	Unkari	-6.7	-18.7	155.1	81.3	9.7
24	Puola	-6.1	3.8	74.2	54.9	8.3
25	Romania	-14.5	1.7	77.7	30.5	6.6
26	Ruotsi	6.3	2.6	236.9	39.7	7.6
27	Iso-Britannia	3.0	3.3	212.2	79.6	7.0

Lähde: Euroopan komissio (varoituskoneistia koskeva kertomus, helmikuu 2012).

Huom. Varjostus merkitsee, että kynnysarvo on ylittynyt.

1) Maaryhmä, jota kulloinkin kynnysarvo koskee (EU27 = kaikki EU-maat, EA = euroalueen maat, NEA = euroalueen ulkopuoliset EU-maat).

Taulukko B. Kynnysarvojen ylitysten määrä maittain

(ylitysten yhteenlaskettu määrä kunakin vuonna)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Belgia	3	2	4	4	3	3	4	4	4	3
Saksa	1	2	2	2	2	2	3	2	2	2
Viro	4	4	5	5	5	5	4	6	5	5
Irlanti	1	3	3	4	5	5	5	7	6	(6)
Kreikka	5	4	6	6	5	5	4	4	6	(5)
Espanja	4	5	6	6	7	6	6	6	6	6
Ranska	2	2	4	4	4	3	2	2	2	2
Italia	4	3	4	4	2	2	2	2	3	2
Kypros	2	3	3	4	5	5	5	4	3	6
Luxemburg	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Malta	2	2	3	4	5	6	5	7	5	3
Alankomaat	4	2	3	2	2	2	2	3	3	3
Itävalta	1	1	1	1	1	1	2	1	4	3
Portugali	6	4	5	4	5	5	5	6	5	6
Slovenia	2	1	1	2	1	1	2	3	4	2
Slovakia	3	4	3	3	5	5	5	5	5	5
Suomi	2	2	3	2	1	1	1	2	4	4
Bulgaria	5	3	4	4	5	6	6	6	6	4
Tšekki	1	3	3	2	1	1	3	3	2	2
Tanska	2	1	1	3	3	3	3	4	2	2
Latvia	4	4	4	4	5	5	6	(4)	(5)	(2)
Liettua	4	4	3	3	5	5	5	4	4	2
Unkari	4	5	5	4	5	4	4	(5)	(5)	(2)
Puola	4	3	2	3	2	3	4	4	3	3
Romania	1	3	2	2	3	6	6	4	(3)	(3)
Ruotsi	3	2	2	4	3	3	4	4	4	4
Iso-Britannia	2	4	4	4	3	3	4	4	2	4

Lähteet: Euroopan komissio (varoituskoneistia koskevan kertomuksen tilastoliite, helmikuu 2012) ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tulostauluun ei saatu kaikkia indikaattoreita koskevia tietoja kaikista maista – tietoja puuttuu etenkin vuotta 2006 edeltävältä ajalta. Jos tietoja ei ole saatu, kyseisen maan ei ole katsottu ylittäneen kynnysarvoa. Ylitysten määrä saattaisi siis olla suurempikin, jos käytettävissä olisi kaikki tiedot.

Varjostus merkitsee, että maasta on päätetty tehdä perusteellinen arvio. Sulkeet merkitsevät, että maa on ollut EU:n ja IMF:n ohjelman alaisena kyseisenä vuonna. Portugalia koskeva EU:n ja IMF:n ohjelma käynnistyi vasta vuonna 2011.

On syytä muistaa, että tulostaulua on tulkittava varoen ja että tiedot eivät ole täysin kattavia.⁶ Mekaaninenkin tarkastelu antaa kuitenkin viitteitä (jotka lähempi taloudellinen analyysi on kutakuinkin vahvistanut) siitä, miten pahoja makrotalouden tasapainottomuuksia tarkastelluissa maissa vallitsee. Sen pohjalta on selvää, että useiden EU-maiden on jatkoa ajatellen ryhdyttävä korjaamaan tasapainottomuuksia.

Kriisiä edeltäneen kehityksen valossa kuuden säädöksen paketti, jolla talouden ohjaus- ja hallintajärjestelmää on lujitettu, on ollut tarpeellinen askel euroalueen vahvistamiseksi. Erityisesti uusi makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely on välttämätön. Menettelyn avulla voidaan kuitenkin korjata vallitsevia tasapainottomuuksia ja ehkäistä uusien tasapainottomuuksien syntymistä vain siinä tapauksessa, että sen toteuttamisesta ei tingitä.

6 Ks. taulukon B huomautukset.

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus oli supistunut 0,5 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä ja pysyi ennallaan vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Kulutus siis pysyi taantumaa edeltänyttä vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen huipputasoa pienempänä. Kehitys vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä todennäköisesti johtui palvelujen kulutuksen kasvusta ja autohankintojen vähenemisestä, kun taas vähittäistavaroiden kulutuksen vaikutus oli edelleen jokseenkin neutraali. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattoreiden ja kyselytutkimusten mukaan euroalueen kulutuskysyntä pysynee heikkona lähitulevaisuudessa.

Syynä kulutuksen verkkaiseen kehitykseen on lähinnä reaalityulojen muutos, joka on keskeisimpiä kulutuskysynnän trendikehitystä kuvaavia merkkejä. Reaalityulojen kokonaiskasvu alkoi hidastua vuoden 2011 aikana työllisyyden kasvun heikkenemisen vuoksi, ja nopeutuva inflaatio hidasti sitä entisestään. Kotitalouksien vuotuiset reaalityulot pienenevät hieman vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä jo toista neljännestä peräkkäin. Tämä yhdessä edelleen nopean inflaation, talousnäkyviä koskevan epävarmuuden uusiutumisen ja finanssipolitiikan kiristymisen kanssa johti siihen, että kotitalouksien säästämisaste elpyi lähes kriisiä edeltäneeltä alhaiselta tasolta jonkin verran.

Sekä virallisten tilastojen että kyselytietojen perusteella yksityisen kulutuksen kehitys näyttää jatkuneen heikkona vuoden 2012 toisella neljänneksellä. Vähittäiskauppa supistui huhtikuussa 1,0 % verrattuna edelliseen kuukauteen, joten vähittäiskaupan volyyymi oli 0,8 % pienempi kuin keskimääräinen volyyymi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Vähittäiskauppa koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing

Kuvio 52. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitalouksien luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

1) Vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja. Polttoaineet sisältyvät myyntiin.

2) Saldolukuja; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

Managers' Index, PMI) oli toukokuussa 43,3, kun se oli huhtikuussa ollut 41,3. Vaikka indeksi parani, se viittaa edelleen myynnin vähenemiseen, sillä edellä mainitut luvut ovat nollakasvun kynnyksarvoa eli 50:tä heikompia. Euroopan komission kyselytutkimuksen mukaan vähittäiskaupan luottamus oli näinä kahtena kuukautena vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen keskiarvoa ja myös pitkän aikavälin keskiarvoa hieman heikompi. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit euroalueella vähenivät kuukausitasolla 5,0 % huhtikuussa, mikä etupäässä johtui äärimmäisistä luvuista joissakin maissa. Huhtikuussa 2012 uusia autoja rekisteröitiin 1,8 % vähemmän kuin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin. Rekisteröintien määrän kehitys siis koheni verrattuna ensimmäiseen neljännekseen, jolloin määrä oli supistunut neljännesvuositasolla 6,7 %. Suunniteltuja huomattavia hankintoja koskeva Euroopan komission indikaattori vahvistui hieman vuoden 2012 huhti- ja toukokuun välisenä aikana mutta oli kuitenkin edelleen ennätyksellisen alhainen. Tämä viittaa siihen, että kestokulutushyödykkeiden kulutuksen kehitys jatkuu vaimeana. Kuluttajien luottamusta kuvaava indeksi myös koheni hieman toukokuussa. Tämä indeksi, joka näyttää jokseenkin vakautuneen vuoden 2011 jälkipuoliskolla tapahtuneen jyrkän supistumisen jälkeen, on edelleen pitkäaikaista keskiarvoa pienempi. Tämä kehitys käy yksiin heikkona jatkuvan yksityisen kulutuksen kanssa (ks. kuvio 52).

INVESTOINNIT

Kiinteän pääoman bruttomuodostuksen elpyminen vuonna 2010 ja alkuvuodesta 2011 keskeytyi keväällä 2011. Vuoden 2011 toisesta neljänneksestä lähtien investointien neljännesvuosikasvu on muuttunut yhä negatiivisemmaksi ja hidastui 1,4 % vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä.

Pääomanmuodostuksen täydellistä erittelyä vuoden 2012 ensimmäiseltä neljännekseltä ei ole vielä saatavilla. Lyhyen aikavälin indikaattoreiden perusteella muut kuin rakennusinvestoinnit, jotka kattavat noin puolet kokonaisinvestoinneista, ovat todennäköisesti supistuneet. Niitä on hillinnyt vaisu yleinen taloustilanne ja tuloskehitys. Pääomahyödykkeiden tuotanto oli heikkoa, ja tehdasteollisuutta koskeva ostopäälliköiden kysely viittasi supistumiseen. Saatavilla olevat maakohtaiset tiedot viittaavat myös investointien supistumiseen. Asuinrakentamisen ja muun rakentamisen investoinnit ovat todennäköisesti supistuneet vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, mihin viittaa kuukausittaisesta tuotantosta koskevien indikaattorien, rakennusteollisuuden luottamuksen heikkeneminen ja asunto-markkinatilanteen huononeminen. Yleisesti kireät rahoitusolot ovat myös saattaneet vaimentaa rakennusinvestointeja ensimmäisellä neljänneksellä. Lisäksi julkiset investoinnit ovat todennäköisesti supistuneet monissa euroalueen maissa meneillään olevan julkisen talouden vakauttamisen takia.

Muutamat käytettävissä olevat varhaiset indikaattorit vuoden 2012 toiselta neljännekseltä viittaavat siihen, että muun kuin rakennusteollisuuden pääomanmuodostus supistui edelleen euroalueella. Pääomahyödykkeiden uudet tilaukset euroalueelta vähenivät ensimmäisellä neljänneksellä edelleen, kun tarkastellaan maaliskuuhun ulottuvia tietoja. Hienoisesta kohenemisestä huolimatta rahoituksen saatavuus on edelleen niukkaa, mikä ei edistä tuottavaa pääomanmuodostusta. Tehdasteollisuuden tuotantoa koskevan ostopäälliköiden PMI-indeksin ja sen uusia tilauksia koskevan osa-alueen kaltaisten kyselytulosten mukaan teollisuuden luottamus heikkeni huomattavasti huhti- ja toukokuussa 2012, mikä viittasi edelleen toimeliaisuuden vähenemiseen alalla. Vaikka rakennusinvestointien näkymät vuoden 2012 toisella neljänneksellä ovat hieman paremmat kuin edellisellä neljänneksellä, toiminnan arvioidaan supistuvan edelleen, sillä asteittaisia sopeutuksia on meneillään alueilla, joilla toimintaa oli laajennettu poikkeuksellisella tavalla ennen kriisiä. Myös kyselytutkimusten tulokset viittaavat vaimeaan toimintaan alalla.

Kun tarkastellaan vuotta 2012 kokonaisuutena, sekä muiden kuin rakennusinvestointien että rakennusinvestointien odotetaan alkavan jälleen kasvaa vuoden loppua kohti samaa tahtia talouden hitaan elpymisen kanssa. Näihin näkyymiin kohdistuu valtionvelkakriisin vuoksi kuitenkin odotettua heikomman kehityksen riskejä. (ks. kehikko 8).

Kehikko 8.

YRITYSTEN INVESTOINNIT VUONNA 2012: LYHYEN AIKAVÄLIN INDIKAATTOREISTA JA KYSELYTUTKIMUKSISTA SAATU NÄYTÖ

Investoinneilla on tärkeä rooli euroalueen suhdannetilanteen määrittämisessä yhtäältä kokonais-tarjonnan tekijänä ja toisaalta tärkeänä osana kokonaiskysyntää. Siksi investointisuunnitelmien lyhyen aikavälin indikaattorien ja niihin vaikuttavien tekijöiden ymmärtäminen on keskeistä makrotalouden kehityksen arvioinnissa.

Vuosien 2008–2009 taantumaa seuranneella maailmantalouden elpymisjaksolla euroalueen kokonaisinvestoinnit ovat kasvaneet maltillisesti. Kokonaisinvestointien vuotuinen kasvuvauhti oli tuolloin enimmillään 3,3 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, minkä jälkeen se hiipui koko vuoden 2011 ajan, vakiintui vuoden lopussa noin 1 prosenttiin ja putosi edelleen -2,2 prosenttiin vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio A).

Tässä kehikossa tarkastellaan yritysten investointeja (kokonaisinvestoinnit ilman julkisia investointeja ja asuinrakentamista) tuoreiden tilastojen ja kyselypohjaisten indikaattorien valossa. Niillä kuvataan sekä tarjonta- että kysyntäoloja, jotka osaltaan muovaavat investointien kasvunäkymiä tälle vuodelle.

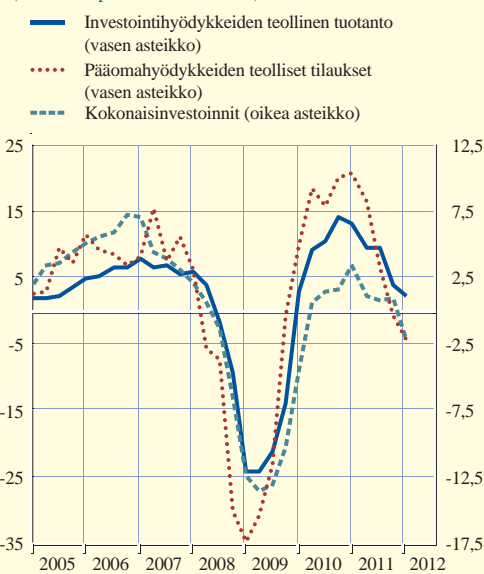
Yritysten investointien lyhyen aikavälin indikaattorit – tilastotiedot

Akateemisten tutkimusten mukaan yritysten investointien tärkeimmät määrittäjät ovat kokonaistuotannon taso ja vähäisemmässä määrin pääoman käyttäjän kustannukset. Lisäksi merkitystä on rahoitusra-kenteella ja tarkemmin sanoen sisäisen rahoituksen osuudella yritysten investoinneista: yleensä yritykset rahoittavat investointiprojektit mieluiten sisäisellä tulorahoituksella välttääkseen ulkoiseen rahoitukseen liittyvät preemiokustannukset.¹ Kirjallisuudessa onkin osoitettu, että bruttotoimintaylijäämän tai kassavirran ja kokonaisinvestointien välillä on voimakas korrelaatio.²

Monet lyhyen aikavälin ennakoivat indikaattorit, kuten pääomahyödykkeiden teollisuustuotanto ja pääomahyödykkeiden teolliset tilaukset, viittaavat euroalueen investointien kasvun heikkenemiseen edelleen vuoden 2012 alkupuoliskolla. Toinen indikaattori, bruttotoimintaylijäämä, viittaa siihen, että heikkeneminen saattaa pysyä maltillisena, mikäli yritysten luottamus ei heikkene. Bruttotoimintaylijäämän – joka antaa viitteitä sisäisestä tulorahoituksesta ja korreloi vahvasti investointien kanssa – kasvu on edelleen positiivista, joskin hidastuvaa (ks. kuvio B).

Kuvio A. Kokonaisinvestoinnit ja lyhyen aikavälin indikaattorit

(vuotuiset prosenttimuutokset)



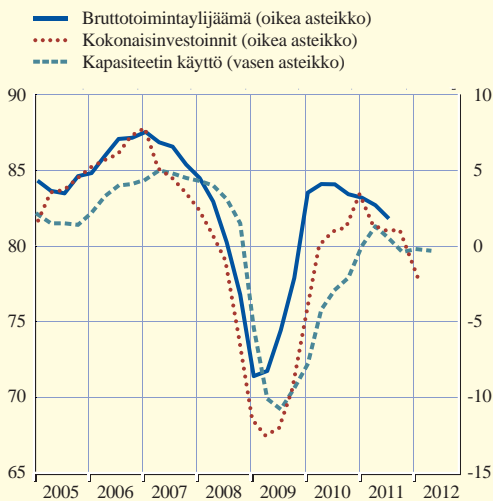
Lähde: Eurostat.

1 Katso artikkeli "Business investment in the euro area and the role of firms' investment position", Kuukausikatsaus, EKP, Frankfurt am Main, huhtikuu 2008.

2 Ibid.

Kuvio B. Kokonaisinvestoinnit, bruttotoimintaylijäämä ja kapasiteetin käyttö

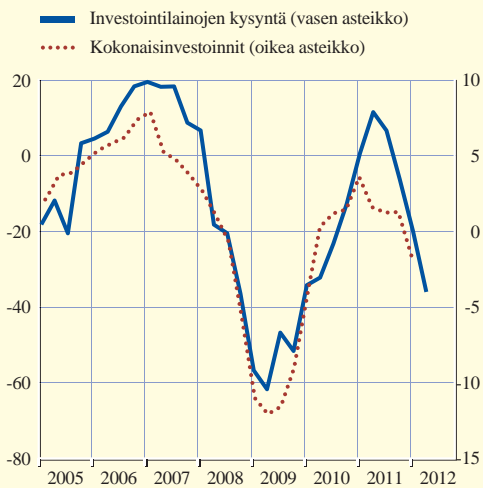
(vuotuiset prosenttimuutokset; kapasiteetin käyttöaste prosentteina)



Lähteet: Eurostat ja Euroopan komissio (talous- ja rahoitusasioiden pääosaston tehdasteollisuuden suhdannekysely).

Kuvio C. Kokonaisinvestoinnit ja investointilainojen kysyntä

(vuotuiset prosenttimuutokset; saldoluvi)



Lähteet: Eurostat ja EKP (euroalueen pankkien luotonantokysely huhtikuuhun 2012 saakka).

Huom.: Lainojen kysyntä on painotettu saldoluku pankkien antamista vastauksista kiinteiden investointien vaikutuksesta kysyntään.

Yritysten investointien lyhyen aikavälin indikaattorit – kyselytutkimukset

Myös monet kyselytutkimukset antavat viitteitä yritysten investointisuunnitelmista tälle vuodelle. Kapasiteetin käytön lisääntyminen viittaa yritysten tarpeeseen laajentaa pääomakantaansa. Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan kapasiteetin käytön kasvu tehdasteollisuussektorilla keskeytyi alkuvuonna 2011 (ks. kuvio B). Tämä saattaa heijastaa kysynnän vähenemistä suhteessa olemassa olevaan tuotantokapasiteettiin, jota pääomakanta kuvaa.³

Lisäksi huhtikuussa 2012 toteutetun euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että investointilainojen kysyntä, joka auttaa ennustamaan kokonaisinvestointeja, heikkeni edelleen vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä ja sen ennustetaan heikkenevän edelleen toisella neljänneksellä (ks. kuvio C). Ulkoisen rahoituksen kysynnän vaimeneminen saattaa viitata siihen, että yritykset ovat lykänneet investointipäätöksiään vallitsevan korkean makrotaloudellisen epävarmuuden takia.⁴ Kasvanut epävarmuus saattaa nostaa tiettyntyyppisille investointiprojekteille asetettavia tuottovaatimuksia, vaikka kysyntä, rahoituskustannukset ja muut tekijät pysyisivätkin ennallaan.⁵ Yritysten luottamuksen heikkeneminen vaikuttaa yhdenmukaiselta suhteessa Euroopan komission talouden ja rahoituksen pääosaston tuoreimpiin tietoihin investointien rakenteesta. Kyselyn tulokset viittaavat siihen, että tällä hetkellä keskimääräistä suurempi osa investoinneista käytetään vanhentuneen pääomakannan korvaamiseen, kun taas tuotantokapasiteetin laajennusinvestointien, jotka saattavat edellyttää enemmän ulkoista rahoitusta, odotetaan pysyvän suhteellisen rajallisina vuonna 2012 (ks. kuvio D).

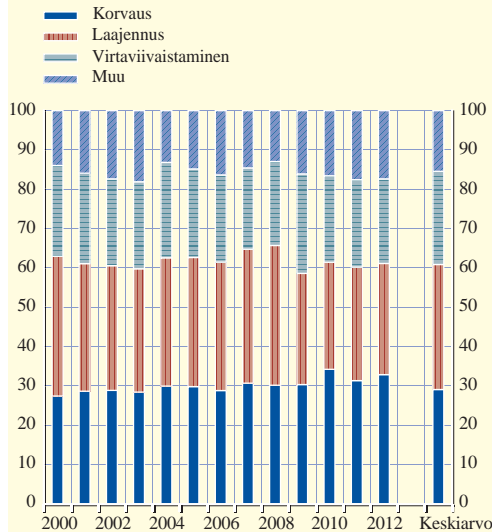
3 Katso kehikko "Business investment, capacity utilisation and demand", Kuukausikatsaus, EKP, Frankfurt am Main, huhtikuu 2010.

4 Katso kehikko "Pitkän aikavälin kasvuodotusten kehitys euroalueella", Kuukausikatsaus, EKP, Frankfurt am Main, kesäkuu 2012.

5 Epävarmuuden vaikutuksesta kokonaisinvestointeihin ja eriteltyihin investointityyppeihin ks. Carruth, A., Dickerson, A. ja Henley, A., "What do we know about investment under uncertainty?", Journal of Economic Surveys, Vol. 14, nro 2, Blackwell Publishers Ltd, Oxford, huhtikuu 2000.

Kuvio D. Teollisten investointien rakenne

(prosenttia vastaajista)

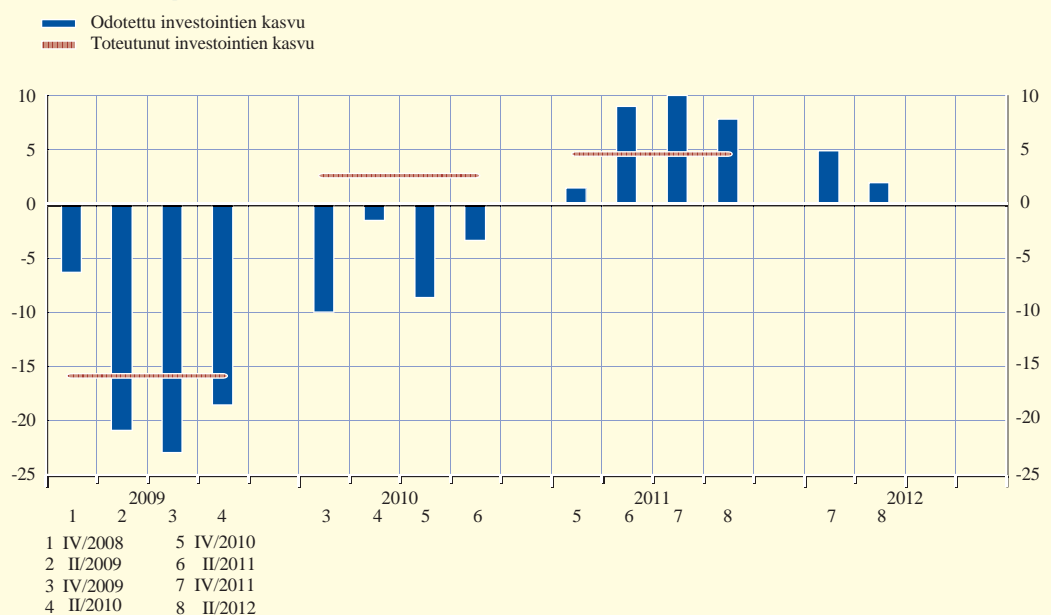


Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosaston investointikysely).

Euroopan komission tuoreimman, kahdesti vuodessa julkistettavan investointikyselyn mukaan investointien kasvun vuonna 2012 odotetaan jäävän heikommaksi kuin aiemmassa, lokakuussa 2011 toteutetussa kyselyssä ennakoitiin (ks. kuvio E); odotettu vuotuinen reaalin kasvuvauhti on vaimentunut 5 prosentista 2 prosenttiin. Vastaukset kysymykseen teollisiin investointeihin vaikuttavista tekijöistä valaisevat, mitä yritykset pitävät merkittävimpinä investointiaktiiviteetin rajoitteina. Niiden mukaan kysyntä ja rahoitustekijät kokonaisuutena tukevat edelleen investointeja (ks. kuvio F). Vaikka sellaisten yritysten nettomäärä väheni hieman vuodesta 2011, jotka ilmoittivat kysyntätilanteen stimuloivan investointeja, reaalin kysyntätilanne on yleisesti ottaen suotuisa, sillä suurimmassa osassa vastauksista kerrottiin tilanteen palautuneen normaaliksi finanssikriisin ja sen jälkeisen ajan äärimmäisten heilahtelujen jälkeen. Vaikka rahoitustekijät ovat heikentyneet viime aikoina, ne ovat edelleen kokonai-

Kuvio E. Teollisten investointien kysely ja toteutuma

(määrän vuotuinen prosenttimuutos)

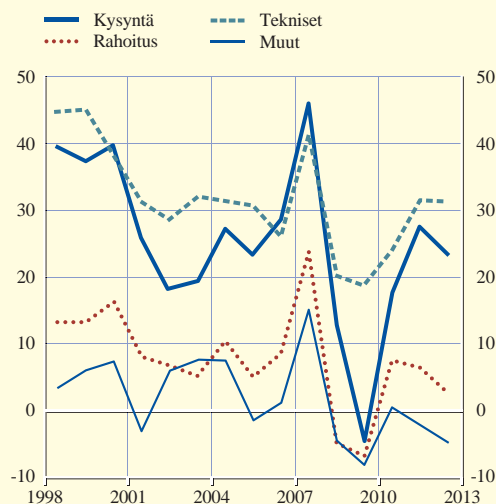


Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosaston investointikysely).

Huom. Numerot x-akselilla viittaavat kyselyn toteutusajankohtaan. Metall- ja konepajateollisuuden investointeja käytetään kuvaamaan teollisten investointien kasvua.

Kuvio F. Teollisiin investointeihin vaikuttavat tekijät

(saldoluvut)



Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosaston investointikysely).

Huom: Saldoluvut ovat painotettuja keskiarvoja niiden vastausten prosenttiosuuksista, joissa kutakin tekijää pidettiin "hyvin stimuloivana" (kerroin 1), "stimuloivana" (kerroin 0,5), "rajoittavana" (kerroin -0,5) ja "hyvin rajoittavana" (kerroin -1).

tomasti vuoden 2012 loppua kohti kotimaisen kysynnän ja viennin odotetun heikon elpymisen myötä.

suutena positiiviset ja kaukana vuosien 2008–2009 maailmanlaajuisen kriisiin aikaisesta tasosta. Tämä viittaa siihen, että investointien odotettu supistuminen ei pääasiassa johdu yritysten kohtaamista rajoitteista ulkoisen rahoituksen saannissa, vaan pikemminkin niiden reagoinnista lisääntyneeseen epävarmuuteen.

Näkymät

Yleisesti ottaen lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että investointiaktiivisuus pysyy lyhyellä aikavälillä vaisuna. Tämä saattaa liittyä yritysten varovaiseen investointikäyttäytymiseen korkean epävarmuuden leimaamassa ympäristössä. Samaan aikaan kyselypohjaiset indikaattorit viittaavat siihen, että fundamentitekiäjiä (kysyntänäkymät ja rahoitusolot) pidetään edelleen suhteellisen suotuisina ja selvästi parempina kuin syyskuussa 2008 tapahtuneen Lehman Brothersin konkurssin jälkeisenä aikana. Pidemmällä aikavälillä yritysten investointeihin liittyy edelleen heikkenemisen riskiä, mikäli valtionvelkakriisi syvenee. Niiden kuitenkin odotetaan alkavan kasvaa vaatimat-

JULKINEN KULUTUS

Julkisen kulutuksen kasvu on ollut viime aikoina maltillista, mikä kertoo pyrkimyksistä tasapainottaa julkisen talouden rahoitusasemaa monissa maissa. Reaalinen julkinen kulutus supistui hieman vuoden 2011 kolmannella ja viimeisellä neljänneksellä ja kasvoi hieman vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä.

Tarkasteltaessa yksittäisiä eriä käy ilmi, että julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenojen maltillinen kehitys on hillinnyt merkittävästi nimellistä julkisen sektorin kokonaiskulutusta. Näiden menojen osuus julkisen sektorin koko kulutuksesta on lähes puolet. Tämä palkkamenojen vaimea kehitys johtuu monien maiden maltillisesta palkkakehityksestä ja työvoiman vähennyksistä. Välikilliset julkiset kulutusmenot (joiden osuus on hieman vajaa neljännes kokonaismenoista) ovat myös supistuneet. Syynä ovat meneillään olevat julkisen talouden vakauttamistoimet. Luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot, joiden osuus on niin ikään noin neljännes julkisesta kulutuksesta, ovat kasvaneet enimmäkseen historiallisten keskiarvojen tahdissa. Tämä johtuu siitä, että luontoismuotoisiin sosiaalisiin tulonsiirtoihin kuuluvat muun muassa terveysmenot, jotka kehittyvät jokseenkin itsenäisesti.

Julkisen kulutuksen odotetaan kuitenkin tukevan kotimaista kysyntää maltillisesti tulevina vuosineljänneksinä, mikä johtuu monissa euroalueen maissa odotetuista uusista julkisen talouden vakauttamistoimista.

VARASTOT

Varastojen kasvuvaikutuksen odotetaan pysyvän lähellä nollaa lähitulevaisuudessa. Vuoden 2011 jälkipuoliskon ja vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen negatiiviset vaikutukset johtuivat varastojen täydentämisvauhdin huomattavasta hidastumisesta (alkuvuoteen 2011 verrattuna), mitä meneillään oleva talouskasvun hidastuminen edellytti. Koska lähtökohtana ovat varsin niukat varastot, huomattavaa varastojen purkamista samassa mittakaavassa kuin Lehman Brothersin konkurssin jälkeen ei ehkä pidetä kovin todennäköisenä.

Varastojen huomattava hupeneminen vuosien 2008 ja 2009 syvän taantuman yhteydessä ja niiden korvautuminen vain osittain elpymisen aikana ovat jättäneet yritysten varastot varsin niukoiksi. Vuoden 2010 kolmannelta neljänneksestä lähtien kansantalouden tilinpidossa on havaittu varastojen täydentämistä, mikä johtui ehkä pikemminkin odotettua vahvemmasta taloudellisen toimeliaisuuden elpymisestä kuin yritysten tarkoituksellisista yrityksistä lieventää tiukkaa varastopolitiikkaa, joka oli otettu asteittain käyttöön erityisesti Lehman Brothersin konkurssin jälkeen. Kyselytutkimusten tulosten ja yksittäistapauksiin perustuvien tietojen mukaan varastoja hallittiin tiukasti toimitusketjussa vuodesta 2010 vuoden 2011 puoliväliin.

Varastojen huomattava nettolisäys vuoden 2011 puolivälissä (0,8 % suhteessa BKT:hen vuoden 2011 toisella neljänneksellä) sekä yritysten näkymien huomattava heikentyminen kesällä 2011 saivat yritykset muuttamaan varastojensa kokoa muutaman kuukauden kuluessa. Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan varastojen katsottiin palanneen lähelle tavanomaista tasoaan syksyyn 2011 mennessä. Ostopäällikköiden kyselyt viittasivat myös siihen, että vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä valmistajien tuotantopanosten ja vähittäismyynnin varastoja pienennettiin aiempaa nopeampaan tahtiin. Sama päti valmistajien lopputuotevarastoihin, joskin vähäisemmässä määrin (mikä johtui siitä, että näitä varastoja oli ollut pakko kasvattaa jossain määrin). Tämä toimintamalli johti varastojen negatiiviseen kasvuvaikutukseen (-0,3 prosenttiyksikköä vuoden 2011 kolmannelta ja viimeisellä neljänneksellä ja lisäksi -0,2 prosenttiyksikköä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä), mikä päätti edellisten kahdeksan neljänneksen ajan jatkuneen enimmäkseen positiivisen kasvuvaikutuksen.

Koska varastojen purkaminen oli merkittävää vuoden 2012 alussa, varastojen mukautusprosessi on saattanut olla käynnissä jo suurimmalta osin, ja varastojen kasvuvaikutusten odotetaan olevan aiempaa neutraalimpia tai hieman positiivisia loppuvuoden ajan. Viimeaikaiset kyselytutkimukset (sekä Euroopan komissio että PMI-indeksi) vuoden 2012 helmikuulta toukokuulle osoittavat varastojen täydentämisen-/purkamisvauhdin vakautuneen vuoden 2012 alkupuoliskolla.

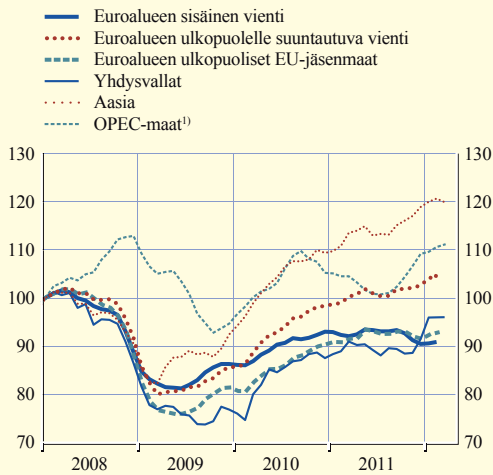
ULKOMAANKAUPPA

Tavaroiden ja palvelujen vienti elpyi hieman vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä (neljännesvuositasolla 1,0 %) supistuttuaan vähän edellisellä neljänneksellä. Viennin elpyminen johtui lähinnä ulkomaisen kysynnän vahvistumisesta. Vienti Latinalaiseen Amerikkaan ja Yhdysvaltoihin kasvoi erityisen voimakkaasti, ainakin tavarakaupan osalta. Samaan aikaan vienti Aasiaan heikkeni oltuaan vahvassa kasvussa edelliset kuukaudet. Euroalueen sisäinen vienti pysyi varsin heikkona (ks. kuvio 53).

Tavaroiden ja palvelujen tuonti vakautui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä (kasvua oli neljännesvuositasolla 0,1 %), kun se oli supistunut 1,7 % edellisellä neljänneksellä. Kaiken kaikkiaan tuonnin kasvuvire on ollut vaimea vuoden 2011 alusta lähtien myötäillen jokseenkin kotimaisen kokonaiskysynnän kehitystä. Koska vienti oli edelleen tuontia vahvempaa vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, nettoviennin vaikutus euroalueen BKT:n määrän kasvuun oli jälleen positiivinen (0,4 prosenttiyksikköä).

Kuvio 53. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

(Tammikuu 2008 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Maat, jotka kuuluvat öljynviejäm maiden järjestöön OPEC:iin (The Organization of the Petroleum Exporting Countries).

Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että euroalueen viennin kasvu todennäköisesti hidastuu lähiaikoina. Toukokuussa 2012 euroalueen ostopäällikköiden indeksin uusia vientitilauksia koskeva indeksi laski 45,1:een, mikä on alin lukema sitten marraskuun 2011. Koska tämä indikaattori on viime kuukausina kehittynyt vähemmän suotuisasti kuin maailmanlaajuinen ostopäällikköiden indeksin uusia vientitilauksia koskeva indeksi, se voi olla osoitus siitä, että euroalueen uusien vientitilausten viimeaikainen heikkeneminen liittyy ensisijaisesti tuontikysynnän heikkenemiseen markkinoilla, joiden painoarvo euroalueen viennissä on suurempi kuin maailman viennissä (mikä koskee erityisesti Euroopan maita). Samaan aikaan myös vientitilaukset Euroopan komission mukaan heikkenivät huhtikuussa 2012, joskin ne pysyivät lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa. Ulkomaisen kysynnän ja euroalueen viennin kasvun odotetaan jälleen vilkastuvan vuoden 2012 jälkipuoliskolla maailmantalouden toimeliaisuuden voimistuessa as-

teittain, joskin vähäisessä määrin. Tuonnin lyhyen aikavälin kasvunäkymät ovat edelleen jokseenkin vaimeita, mikä jokseenkin vastaa euroalueen talouskasvunäkymiä.

4.2 TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

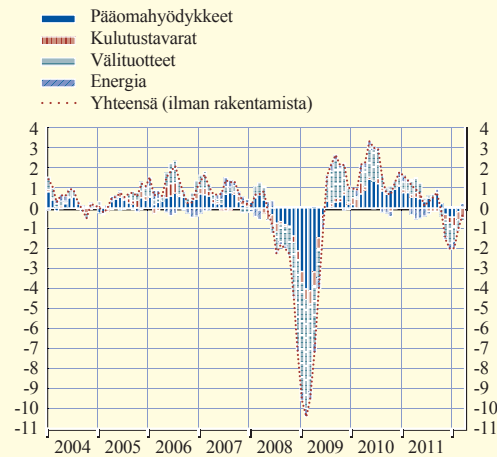
Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko arvonlisäys väheni 0,1 % vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvusuuntaus, joka oli jatkunut vuoden 2009 toisella neljänneksellä päättyneen taantumaa jälkeen, on siten kehittynyt päinvastaisesti toisen peräkkäisen neljänneksen ajan. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat kasvun hidastumisen jatkumiseen vuoden 2012 toisella neljänneksellä. Eri sektoreiden välillä on kuitenkin ollut huomattavia eroja vuoden 2009 taantumaa päätymisestä lähtien. Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäys jäi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä yhä lähes 9 % taantumaa edeltänyttä huippuaan pienemmäksi. Palvelualojen arvonlisäys oli sitä vastoin lähellä taantumaa edeltänyttä huippuaan. Rakennusalan arvonlisäys supistui edelleen ja oli vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä miltei 16 % pienempi kuin sen taantumaa edeltänyt taso.

TEOLLISUUS (ILMAN RAKENTAMISTA)

Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäys, joka oli supistunut vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 1,7 % edellisestä neljänneksestä, kasvoi vaimeasti vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Suurin piirtein teollisuuden arvonlisäyksen kehityksen mukaisesti tuotanto supistui edelleen toista neljänneksi peräkkäin (ks. kuvio 54): vähennyttyään 2,0 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä teollisuustuotanto (ilman rakentamista) pieneni 0,4 % vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Tuotanto supistui kaikilla keskeisillä teollisuuden aloilla ja eniten kulutustavaroiden valmistuksessa (-1,9 %). Euroopan komission kyselytiedot osoittavat, että kysynnän heikkeneminen ja rahoitustilanteen vaikeutuminen vaikuttivat negatiivisesti tuotantoon huhtikuussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla.

Kuvio 54. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

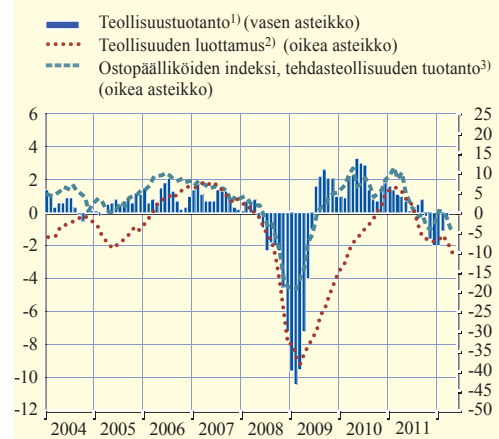
(kasvuvauhti ja kasvuvaikutukset prosenttisyksikköinä, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

Kuvio 55. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Markit ja EKP:n laskelmat.
Huom. Kyselytiedot viittaavat tehdasteollisuuteen.
1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.
2) Saldolukuja.
3) Poikkeamat 50:stä.

Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että teollisuussektorin heikko kehitys on todennäköisesti jatkunut vuoden 2012 toisella neljänneksellä. Tämä suuntaus näkyy Euroopan komission laskemassa teollisuuden luottamusindikaattorissa, joka heikkeni edelleen toukokuussa (ks. kuvio 55) lähinnä sen vuoksi, että tuotanto-odotuksia ja tilauskantoja arvioitiin aiempaa negatiivisemmin. Myös toteutunutta tuotantoa arvioitiin entistä negatiivisemmin. Tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi oli vuoden 2012 toisen neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana heikompi kuin ensimmäisellä neljänneksellä ja teoreettisen nollakasvun kynnyksarvoa eli 50:tä pienempi, mikä viittasi teollisuustuotannon supistumisen jatkumiseen. Etenkin teollisuuden uudet tilaukset, joiden tulisi suureksi osaksi näkyä myöhemmin tuotannossa, vähenivät. Tämä uusien tilauksien väheneminen oli yleistä kaikilla teollisuuden aloilla. Euroopan komission kyselyistä ja Markitin tiedoista ilmenee yritysten tilauskantoja ja uusia tilauksia koskevien arvioiden heikkeneminen vuoden 2012 toisen neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana. Molempina kuukausina tilauskannat olivat jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvoaan pienemmät. Myös tehdasteollisuuden uusia tilauksia koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi heikkeni molempina kuukausina ja viittasi edelleen teollisuuden uusien tilauksien supistumisen jatkumiseen.

RAKENNUSTEOLLISUUS

Rakennusteollisuuden vaikutus koko arvonlisäyksen kasvuun oli negatiivinen vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä osittain sen vuoksi, että joidenkin maiden sääolot olivat helmikuussa epäsuotuisat. Kasvuvauhti pysyi heikkona ja vahvasti käsitystä rakennusalan hauraudesta.

Lyhyen aikavälin indikaattorien lukemat ovat yhä heikkoja ja viittaavat rakennusalan negatiivisiin muutoksiin vastaisuudessa. Vuoden 2012 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna rakennusalaan koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi ja uusia tilauksia koskeva PMI-indeksi vaihtelivat saavuttamiensa tasojen ympärillä toisen neljänneksen ensimmäisen kuukauden aikana ja jäivät heikkeneviksi.

Euroopan komission laskema rakennusalan luottamusindikaattori, jonka lukema on yhä merkittävästi pitkän aikavälin keskiarvoaan pienempi, kehittyi hieman toisin ja heikkeni vuoden 2012 toisen neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana.

PALVELUT

Palvelualojen arvonlisäyksen kasvu oli vaimeaa vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä sen jälkeen, kun kasvu oli kymmenen neljänneksen aikana ollut suotuisaa. Vuoden 2009 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen välisenä aikana eli elpymisen käynnistyttyä palvelualojen neljännesvuosikasvu oli keskimäärin 0,3 %.

Kyselytutkimukset viittaavat palvelualojen heikkoon kehitykseen vuoden 2012 toisella neljänneksellä. Palvelualojen tuotantoa koskevan ostopääällikköiden PMI-indeksin keskimääräinen taso oli huhtitoukokuussa heikompi kuin ensimmäisellä neljänneksellä ja teoreettisen nollakasvun kynnyksarvoa eli 50:tä pienempi. Palvelualojen luottamusta koskeva Euroopan komission kysely osoittaa samansuuntaista kehitystä.

4.3 TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinatilanne on vaikeutunut jatkuvasti viime neljänneksen aikana vaimean talouskehityksen myötä. Työllisyys vähenee tasaisesti, ja työttömyysaste on historiallisen korkea, mikä kuvastaa työmarkkinoiden sopeutumisen jatkumista useissa euroalueen maissa.¹ Ennakoivien indikaattorien, kuten kyselytutkimusten, tulokset ovat heikentyneet edelleen viime kuukausina.

Työmarkkinoilla vuonna 2010 ja vuoden 2011 alussa toteutetut parannukset kasvattivat tehtyjen työtuntien määrää, vaikka työvoiman ylivoimainen rajoittaminen vuosien 2008 ja 2009 kriisin aikana ja talouden hidastuminen rajoittivat työtuntien määrän kasvua. Tehtyjen työtuntien kokonaismäärä oli lisääntynyt hieman vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, mutta se väheni jälleen 0,4 % viimeisellä neljänneksellä. Sektorikohtaisesti tarkasteltuna tehtyjen työtuntien määrä supistui palvelualalla

¹ Kehikossa 1 tarkastellaan työmarkkinoille osallistumisen kehitystä euroalueella ja Yhdysvalloissa.

Taulukko 9. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

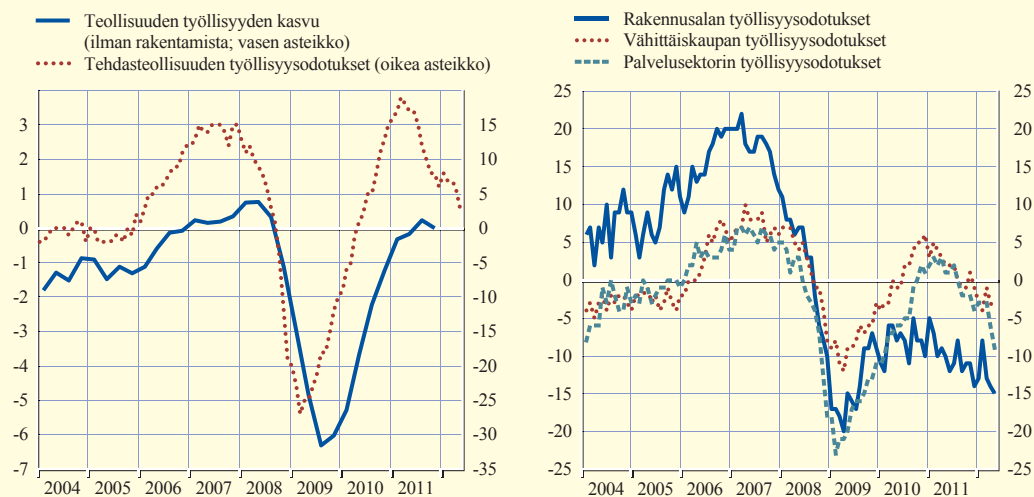
	Vuosi		Henkilöt			Vuosi		Tunnit		
	Muutos		Muutos			Muutos		Muutos		
	2010	2011	2011 II	2011 III	2011 IV	2010	2011	2011 II	2011 III	2011 IV
Koko kansantalous	-0,5	0,1	0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,2	-0,3	0,2	-0,4
<i>josta:</i>										
Maa- ja kalatalous	-0,9	-2,6	0,4	-1,0	-0,8	-0,9	-1,9	-0,9	-1,2	-0,3
Teollisuus	-3,3	-1,2	-0,2	-0,5	-0,7	-1,9	-0,8	-0,7	-0,1	-1,0
Ilman rakentamista	-3,1	-0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,8	0,6	-0,4	0,4	-0,2
Rakentaminen	-3,8	-3,8	-0,5	-1,6	-1,6	-3,9	-3,6	-1,3	-1,1	-2,6
Palvelut	0,4	0,7	0,3	-0,1	-0,1	0,7	0,7	-0,1	0,3	-0,2
Kauppa ja kuljetus	-0,7	0,6	0,6	-0,1	-0,4	-0,3	0,4	0,2	0,5	-0,8
Tietotekniikka ja viestintä	-1,1	1,6	0,5	-0,3	0,0	-0,8	1,4	-0,1	0,4	-0,7
Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	-1,0	-0,2	-0,3	0,1	0,0	-0,6	0,2	-0,5	0,2	-0,3
Kiinteistöpalvelut	-0,4	2,6	-0,5	-0,5	2,2	0,6	2,1	-0,7	0,8	1,2
Ammatilliset palvelut	2,0	2,6	0,9	-0,2	0,4	2,8	3,0	0,5	0,1	0,5
Julkishallinto	1,0	0,1	-0,1	0,1	-0,1	1,1	0,1	-0,3	0,1	0,1
Muut palvelut ¹⁾	0,8	-0,2	-0,5	0,0	-0,1	0,6	-0,5	-1,3	1,0	-0,3

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös kotitalouksille suunnatut palvelut, kulttuurin ja ulkomaisten organisaatioiden toiminnan.

Kuvio 56. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldolukuja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.
 Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

ja myös teollisuudessa (ilman rakentamista). Sitä vastoin tehtyjen työtuntien määrä kasvoi kiinteistö- ja ammatillisissa palveluissa.

Työllisyys työssäkäyvien määrällä laskettuna väheni vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä toista neljännestä peräkkäin. Työllisyyden heikkeneminen oli erityisen voimakasta rakennusallalla, jossa neljännesvuositason supistuminen oli 1,6 %. Teollisuuden (ilman rakentamista) ja palvelualojen työllisyys heikkeni tätä vähemmän eli teollisuuden työllisyys 0,3 % ja palvelualojen työllisyys 0,1 %. Palvelualojen työllisyyttä tuki kiinteistöpalvelujen työllisyyden vahva kasvu (ks. taulukko 9).

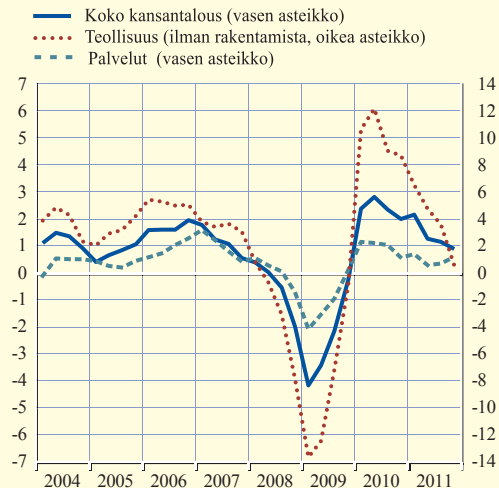
Työllisyyttä koskevat kyselytutkimukset viittaavat siihen, että uusien työpaikkojen luominen on todennäköisesti hidastunut edelleen vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla, mikä osittain kuvastaa euroalueen verkkaista kehitystä. Varsinkin euroalueen (sekä tehdasteollisuuden että palvelualojen) työllisyysodotuksia koskeva ostopäälliköiden PMI-yhdistelmäindeksi pysyi teoreettisen nolllakasvun kynnyсарvoa heikompana vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä ja toisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena. Yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt viittaavat samanlaisiin odotuksiin (ks. kuvio 56).

Työn tuottavuuden kasvu hidastui vuoden 2011 aikana, kun BKT:n vuotuinen kasvu supistui enemmän kuin työllisyyden kasvu. Työntekijää kohden lasketun työn tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 0,9 prosenttiin, kun se oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ollut 2,2 %. Samaan aikaan myös tehtyä työtuntia kohden lasketun tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,8 prosentista 0,7 prosenttiin (ks. kuvio 57). Tuottavuuden kasvun odotetaan pysyvän jokseenkin vakaana lähitulevaisuudessa, kun talouskehitys on vaimeaa ja työllisyyden odotetaan heikkenevän edelleen.

Työttömyysaste on noussut entisestään ja oli 11,0 % huhtikuussa 2012. Tämä on aikasarjan historian korkein taso ja ylittää vuoden 1996 loppupuolen huippuarvon. Tuorein lukema merkitsee työttömyysasteen 1,1 prosenttiyksikön nousua vuodentakaiseen verrattuna (ks. kuvio 58). Työllisyyden hidas kasvu ja heikot kyselytutkimusten tulokset viittaavat työttömyyden kasvun jatkumiseen lyhyellä aikavälillä.

Kuvio 57. Työn tuottavuus työntekijää kohti

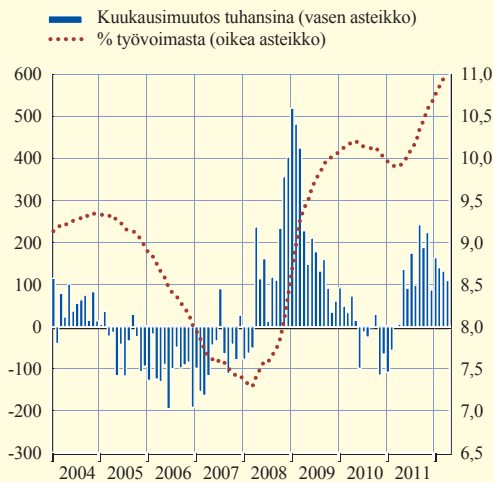
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 58. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

4.4 KASVUNÄKYMÄT

Vuoden 2012 toista neljänestä koskevat käytettävissä olevat indikaattoritiedot viittaavat kasvun heikkenemiseen, ja niissä korostuu vallitseva epävarmuus. Lyhyttä aikaväliä pidemmässä tarkastelussa euroalueen talouden odotetaan silti elpyvän vähitellen. Kasvuvirettä vaimentavat odotusten mukaan kuitenkin edelleen jännitteiden jatkuminen joillakin euroalueen valtionlainamarkkinoilla ja niiden vaikutukset luotonsaannin ehtoihin, taseiden korjausliikkeen jatkuminen niin rahoitusalaalla kuin muillakin toimialoilla sekä korkea työttömyysaste.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2012 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa BKT:n määrän vuotuisiksi kasvuksi ennakoitaan -0,5–0,3 % vuonna 2012 ja 0,0–2,0 % vuonna 2013. Vuoden 2012 vaihteluväli on pysynyt ennallaan maaliskuun 2012 Kuukausikatsauksessa julkaistuun EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudelliseen arvioon verrattuna, mutta vuoden 2013 vaihteluväli on hieman kaventunut (ks. myös osa 6).

Euroalueen talousnäkyymiin liittyy aiempaa suurempia kasvun hidastumisen riskejä. Riskit liittyvät etenkin jännitteiden voimistumiseen entisestään useilla euroalueen rahoitusmarkkinoilla sekä siihen, että nämä paineet mahdollisesti leviäisivät euroalueen reaalityömarkkinoille. Arvioitua hitaamman kasvun riskeihin liittyy myös mahdollisuus raaka-aineiden hinnannousupaineiden jatkumiseen keskipitkällä aikavälillä.

Kehikosta 9 ilmenee, että euroalueen pitkän aikavälin kasvuodotukset ovat heikentyneet laaja-alaisesti 2000-luvun alusta lähtien ja että niitä koskeva epävarmuus on lisääntynyt huomattavasti vuoden 2009 taantumien jälkeen.

PITKÄN AIKAVÄLIN KASVUODOTUSTEN KEHITYS EUROALUEELLA

Useissa euroaluetta koskevissa talouskyselyissä osanottajilta tiedustellaan, miten he odottavat BKT:n määrän kasvavan neljän tai useamman seuraavan vuoden aikana. Tällainen tarkastelujakso on riittävän pitkä, jotta suhdannenäkökohdat eivät vaikuta kyselytuloksiin ja jotta tulokset kuvaavat pitkän aikavälin keskimääräisiä (potentiaalisia) kasvunäkymiä. Näiden näkymien muutokset voivat esimerkiksi ilmentää odotuksia pysyvistä muutoksista tekijöissä, jotka määräävät pitkän aikavälin kasvun, esimerkiksi työvoiman määrän tai tuottavuuden kasvun. Ne voivat kuitenkin johtua myös liiallisista suhdannevaihteluista ja pitkittyneistä sopeutumisprosesseista, joita voi ilmetä nousu- ja laskukausien jälkeen. Tässä suhteessa rahoituskriisin alkamisen jälkeinen talouskehitys ja myöhemmin käynnistetyt sopeutumisprosessit ovat saattaneet vaikuttaa pitkän aikavälin kasvunäkymiin tai niihin liittyvään epävarmuuteen tai molempiin. Tässä kehikossa tarkastellaan BKT:n määrän pitkän aikavälin kasvuodotusten kehitystä euroalueella.

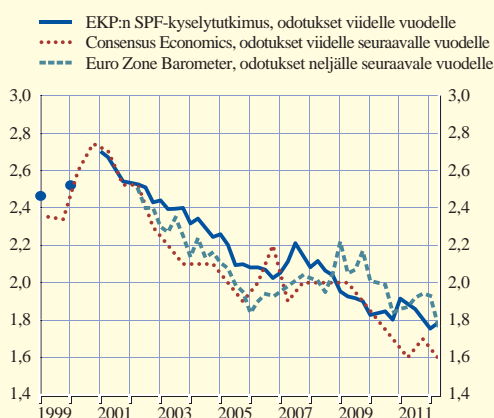
Pitkän aikavälin keskimääräisten kasvuodotusten kehitys

Vuodesta 1999 lähtien EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksen¹ (SPF), Consensus Economicsin ja Euro Zone Barometerin tulokset viittaavat siihen, että pitkän aikavälin kasvuodotukset ovat yleisesti ottaen heikentyneet euroalueella (ks. kuvio A). Tämä vastaa kansainvälisten organisaatioiden esittämien, euroalueen potentiaalisen tuotannon kasvua koskevien arvioiden kehitystä. Myös ne ovat yleisesti ottaen heikentyneet samana ajanjaksona (ks. kuvio B). Ennen kriisiä odotusten heikentyminen johtui lähinnä niin sanotun kokonaistuottavuuden pienemmästä vaikutuksesta. Kokonaistuottavuus yhdessä käytettävissä olevan työvoiman ja pääoman kanssa muodostavat potentiaalisen tuotannon kasvun. Rahoituskriisi ja sitä seurannut taantuma vaikuttivat sitten myös hyvin kielteisesti työvoiman määrän ja pääoman pitkän aikavälin kasvuun muun muassa aiempaa korkeamman rakenteellisen työttömyysasteen ja pitkään jatkuneen epäsuotuisan investointikehityksen muodossa. Yleensä ottaen euroalueen pitkän aikavälin kasvunäkymiin vaikuttaa väestön ikääntyminen, joka hidastaa tulevan työssäkäyvän väestön määrän kasvuvauhtia.²

Kyselytutkimusten tulosten mukaan BKT:n määrän kasvua koskevat odotukset heikkenivät

Kuvio A. Pitkän aikavälin kasvuodotukset euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)



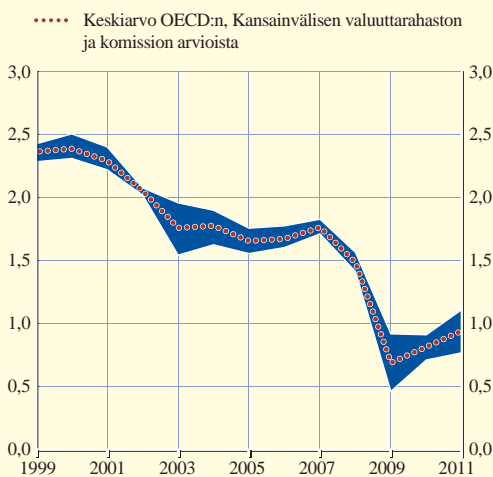
Lähteet: EKP, Consensus Economics ja Euro Zone Barometer. Huom. Vuosien 1999 ja 2000 SPF-kyselytutkimuksissa kerättiin tietoja viiden seuraavan vuoden odotuksista vain ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Euro Zone Barometerilla ryhdyttiin keräämään euroalueen tietoja vuonna 2002 ja Consensus Economicsilla vuonna 2003. Vuotta 2003 edeltävät Consensus-ennusteet on luotu Saksan, Ranskan, Italian, Alankomaiden ja Espanjan maakohtaisten ennusteiden keskiarvoista käyttäen painotettuja BKT-lukuja.

1 Kyselytutkimuksella kerätään neljännesvuosittain tietoa euroalueen inflaatiota, BKT:n määrän kasvua ja työttömyyttä koskevista odotuksista EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta. Tiedot ovat saatavana EKP:n verkkosivuilla osoitteessa www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/html/index.en.html

2 Ks. tammikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko "Trends in potential output", jossa tarkastellaan potentiaalisen tuotannon käsitettä ja euroalueen potentiaalista tuotantoa koskevien arvioiden kehitystä euroalueella.

Kuvio B. Potentiaalista tuotantoa koskevat arviot

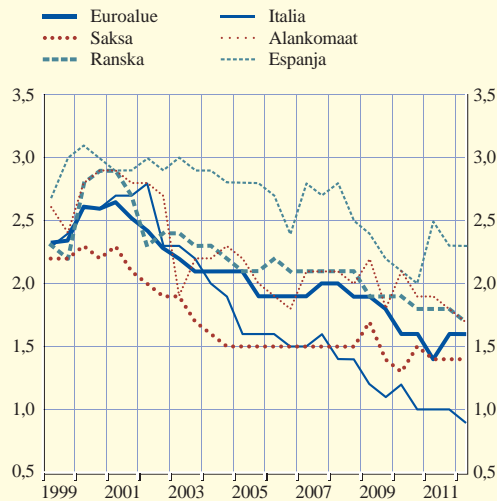
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Economic Outlook, OECD, marraskuu 2011; World Economic Outlook, Kansainvälinen valuuttarahasto, huhtikuu 2012 ja Euroopan komissio, AMECO-tietokanta, kevät 2012.
Huom. Varjostettu alue kuvaa arvioiden vaihteluväliä.

**Kuvio C. Pitkän aikavälin kasvu-
odotukset euroalueella ja euroalueen
suurissa maissa**

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Consensus Economics.

Huom. Seuraavien 6–10 vuoden keskimääräistä kasvuvauhtia koskevat odotukset ovat saatavilla vain yhden desimaalin tarkkuudella.

pitkällä aikavälillä, mutta odotusten kehityksessä oli havaittavissa erilaisia vaiheita. Odotukset kasvoivat selvästi vuosina 2000–2001, jolloin tuottavuuden odotettiin kasvavan pysyvästi tietotekniikan edistymisen myötä. Pitkän aikavälin kasvuodotukset olivat suurimmillaan (2,7 %) vuoden 2001 alussa. Sitten ne heikkenivät tasaisesti, ja vakautuivat ja vahvistuivat jonkin verran ennen kriisiä. Juuri ennen kriisin alkua todettu odotusten vahvistuminen 2,2 prosenttiin osui samaan aikaan nousukauden kanssa. Tuolloin BKT:n määrän tosiasiallinen kasvuvauhti oli jatkuvasti 3 prosentin paikkeilla ja joskus reippaasti tätä nopeampikin. Rahoituskriisin alettua pitkän aikavälin kasvuodotukset alkoivat jälleen heikentyä ja ovat tällä hetkellä noin 1,7 %.

Tiettyjen tosiasiallisten suhdannevaiheiden ja -vaihtelujen rinnakkaisuus pitkän aikavälin kasvuodotuksissa viittaa siihen, että odotukset eivät ole ainoastaan rakennetekijöiden määräämiä vaan että niihin ovat vaikuttaneet myös kasvuoptimismin ja -pessimismin vaihtelut.

Samanlaisia havaintoja koko euroalueelta voidaan tehdä euroalueen suurten maiden pitkän aikavälin kasvuodotuksista. Consensus Economicsin tiedot osoittavat, että kaikissa tarkasteltavina olleissa maissa Saksaa lukuun ottamatta pitkän aikavälin kasvuodotukset vahvistuivat 2000-luvun alussa. Tämä kehitys liittyi odotuksiin tietotekniikkapainotteisesta uudesta taloudesta ja mahdollisesti myös rahaliiton taloudellisiin vaikutuksiin (ks. kuvio C). Sitten tapahtunut pitkän aikavälin kasvunäkymien heikkenemisen nopeus vaihteli maasta riippuen. Kasvunäkymät heikkenivät eniten Italiassa ja Alankomaissa (jossa koettiin vahva asuntomarkkinakehitys 2000-luvun alussa). Kokonaisodotusten vakautuminen ennen kriisiä näyttää johtuneen lähinnä Ranskaa ja Saksaa koskevien odotusten vakautumisesta, kun taas odotusten heikkeneminen uudestaan johtui lähinnä Espanjaa koskevista odotuksista suhdannekierron laskuvaiheen seurauksena.

Kun tarkastellaan koko ajanjaksoa vuodesta 1999 lähtien, Saksaa koskevat pitkän aikavälin kasvuodotukset ovat olleet jatkuvasti koko euroaluetta koskevia keskimääräisiä odotuksia heikompia ja pysyneet suhteellisen vakaasti 1,5 prosentin tuntumassa. Myöskään Italiaa koskevat pitkän aikavälin odotukset eivät ole yltäneet euroalueen keskiarvon tasolle, mutta niiden kehitys on ollut laskusuunnassa. Samaan aikaan Alankomaita ja Ranskaa koskevat pitkän aikavälin odotukset ovat jokseenkin vastanneet euroaluetta koskevia odotuksia, kun taas Espanjaa koskevat odotukset ovat olleet huomattavasti vahvempia kuin muita euroalueen suuria maita ja koko euroaluetta koskevat odotukset.

Pitkän aikavälin kasvuodotusten kehitys muissa kehittyneissä talouksissa on ollut tietyiltä osin samanlaista kuin euroalueella. Odotusten vahvistuminen 2000-luvun alussa ilmenee myös Yhdysvalloissa ja Japanissa ja on jyrkempää kuin euroalueella (ks. kuvio D). Isoa-Britanniaa koskevat kasvuodotukset pysyivät vakaina kyseisenä ajanjaksona ja vahvistuivat ennen kriisiä, jolloin Yhdysvaltoja koskevat odotukset olivat jo laskusuunnassa.

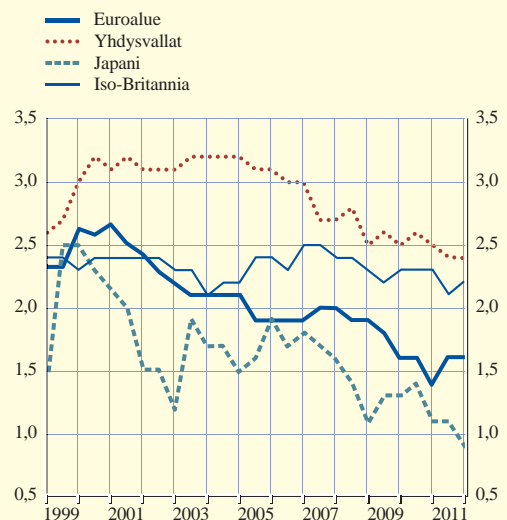
Yhdysvaltoja koskevat pitkän aikavälin kasvuodotukset ovat vuodesta 1999 lähtien olleet jatkuvasti suurempia kuin muissa talouksissa. Tämä vastaa Yhdysvaltojen potentiaalisen tuotannon kasvua koskevia arvioita, jotka ovat aina olleet suurempia kuin euroaluetta koskevat arviot. Japanin suhteellisen heikot pitkän aikavälin kasvuodotukset saattavat liittyä pitkittyneeseen sopeutumisvaiheeseen, joka seurasi varallisuuserien liiallisia hinnanmuutoksia 1990-luvulla, sekä väestön ikääntymiseen.

Pitkän aikavälin kasvuodotuksiin liittyvän epävarmuuden kehitys

Rahoituskriisin alkamisen jälkeen talousnäkyymiin liittyvä makrotaloudellisen epävarmuuden aste on noussut huomattavasti. Pitkän aikavälin kasvunäkymiin liittyvän epävarmuuden kasvu voi ilmetä esimerkiksi kyselytutkimuksen osanottajien lisääntyneenä erimielisyytenä siitä, mitä lopputulosta he pitävät todennäköisimpänä. Tältä osin SPF-kyselytutkimuksen yksittäisten ennustepisteiden variaatiokerroin³ ilmaisee osanottajien keskuudessa vallitsevan erimielisyyden (ks. kuvio E). Erimielisyys oli suurinta vuoden 2009 toisella neljänneksellä, taantuman keskellä, mutta sitten se laski takaisin tasolle, joka oli hieman korkeampi kuin ennen kriisiä. Toinen epävarmuuden indikaattori on variaatiokerroin, joka saadaan yhteenlasketusta todennäköisyysjakaumasta (keskiarvo yksittäisistä jakaumista, jotka SPF-kyselytutkimuksen osanottajia pyydetään ilmoittamaan ennustepisteidensä ohella). Tämä indikaattori alkoi nousta vuoden

Kuvio D. Pitkän aikavälin kasvuodotukset euroalueella, Yhdysvalloissa, Japanissa ja Iso-Britanniassa

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Consensus Economics.

Huom. Seuraavien 6–10 vuoden keskimääräistä kasvuvauhtia koskevat odotukset ovat saatavilla vain yhden desimaalin tarkkuudella. Japanin havainnot huhtikuulta 2001 on interpoloitu.

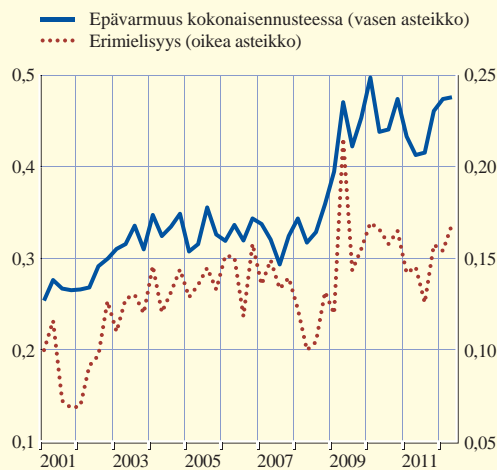
³ Variaatiokerroin vastaa jakauman keskihajontaa jaettuna jakauman keskiarvolla. On tarkoituksenmukaista normalisoida keskihajonta, koska pitkän aikavälin kasvuodotukset osoittavat kehityssuunnan.

2008 lopussa ja on vaihdellut suhteellisen suurena vuodesta 2009 lähtien (ks. kuvio E). Nämä kaksi epävarmuuden indikaattoria yhdessä viittaavat siihen, että vastaajat eivät ole nyt yhtä varmoja piste-estimaateistaan kuin aiemmin.

Kaiken kaikkiaan euroalueen BKT:n määrän kasvua koskevat pitkän aikavälin odotukset ovat yleisesti ottaen heikentyneet 2000-luvun alusta lähtien. Tämä käy yksiin kokonaistuottavuuden aiempaa pienemmän vaikutuksen kanssa. Lisäksi viime aikoina se on vastannut hitaampaa työvoiman määrän ja pääoman kasvua, joka ilmenee euroalueen potentiaalisen tuotannon kasvua koskevista arvioista. Samaan aikaan kyselytutkimuksissa havaittiin notkahduksia pitkän aikavälin odotusten heikentymisessä silloin, kun talouskehitys oli erityisen suotuisaa. Lisäksi on syytä huomata, että vuoden 2009 taantumien jälkeen pitkän aikavälin kasvukehitykseen liittyvä epävarmuus kasvoi huomattavasti. Koska epävarmuus todennäköisesti vaikuttaa talouskehitykseen negatiivisesti esimerkiksi saamalla yritykset lykkäämään investointipäätöksiä ja tekee kotitalouksista varovaisempia, pitkän aikavälin kasvunäkymiin liittyvän epävarmuuden kasvu voi sinänsä olla myös tekijä, joka osaltaan on heikentänyt pitkän aikavälin kasvuodotuksia euroalueella viime aikoina.

Kuvio E. Epävarmuus ja erimielisyys SPF-kyselytutkimuksiin perustuvissa pitkän aikavälin kasvuodotuksissa

(prosenttia)



Lähde: EKP.

Huom. Epävarmuus kokonaisennusteessa määritellään yhteenlasketun todennäköisyysjakauman variaatiokertoimeksi, erimielisyys puolestaan ennustepisteiden hajonnan variaatiokertoimeksi.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Julkisen talouden vakautus eteni euroalueella tuntuvasti vuonna 2011, mutta lisää toimia tarvitaan julkisen talouden kestävyys ja markkinoiden luottamuksen palauttamiseksi. Euroopan komission kevään 2012 talousennusteen mukaan euroalueen julkisen talouden alijäämä pienenee tänä vuonna edelleen ja alittaa sille asetetun viitearvon vuonna 2013, vaikka maittaiset erot ovatkin suuria. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevien maiden on korjattava liialliset alijäämän-sä sovituissa määrärajoissa. Joidenkin maiden osalta tämä edellyttää lisää vakautustoimia.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2011

Liiallisten alijäämien menettelyä koskevien Eurostatin kevään 2012 tietojen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä pieneni 4,1 prosenttiin vuonna 2011, kun alijäämäsuhte oli ollut 6,2 % vuonna 2010 (ks. taulukko 10). Julkisen talouden vakautus eteni euroalueella tuntuvasti vuonna 2011 lähinnä – enimmäkseen pysyvien – menoleikkausten vuoksi. Tästä huolimatta julkisen talouden alijäämä ylitti viitearvoksi asetetun 3 prosentin suhteessa BKT:hen kaikissa muissa euroalueen maissa paitsi Saksassa, Virossa, Luxemburgissa, Maltassa, Itävallassa ja Suomessa.

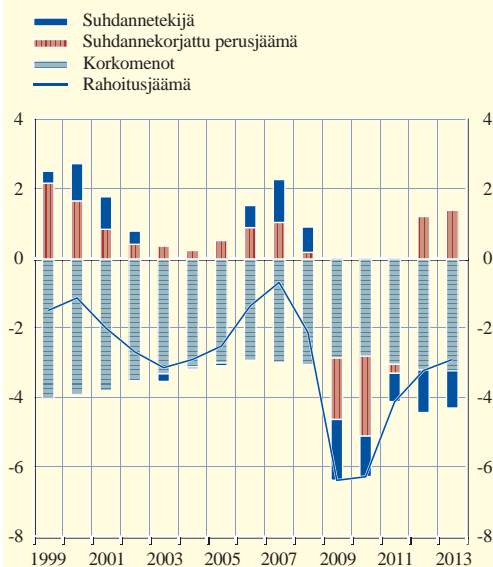
Euroalueen julkisen talouden velka kasvoi edelleen vuonna 2011, joskin aiempaa hitaammin. BKT:hen suhteutettu velka oli 88,0 %, kun velkasuhde oli vuonna 2010 ollut 85,6 %. Eniten velkaa kasvatti vuonna 2011 edelleenkin perusalijäämä, joka on kuitenkin pienenevässä. Velkasuhde alitti sille asetetun BKT:hen suhteutetun 60 prosentin viitearvon vain viidessä euroalueen maassa. Belgian, Irlannin, Kreikan, Italian ja Portugalin velkasuhteet olivat lähellä tai yli 100 % BKT:stä (ks. taulukko 11).

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2012 JA SITÄ SEURAAVINA VUOSINA

Julkisen talouden vakautumisen odotetaan jatkuvan vuonna 2012, joskin aiempaa hitaammin. Euroopan komission kevään 2012 talousennusteen mukaan euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan pienenevän tänä vuonna 3,2 prosenttiin suhteessa BKT:hen, mikä vastaa suurin piirtein viime syksyn talousennusteesta tehtyä arviota. Vuonna 2013 alijäämän odotetaan supistuvan hieman viitearvoaan pienemmäksi (ks. taulukko 10). Julkisen talouden rahoitustasapainon odotettu kohentuminen etenkin vuonna 2012 (koko euroalueella rakenteellinen sopeutus on lähes 1.3 prosenttiyksikköä) johtuu suureksi osaksi veronkorotuksista. Menoasteen odotetaan sen sijaan pysyvän jokseenkin ennallaan koko tarkastelujaksolla. Euroalueen julkisen talouden alijäämän suhdannekomponentin odotetaan pysyvän kutakuinkin muuttumattomana tarkastelujaksolla, joten vakautustoimien epäsuotuisten kasvuvaikeuksien voidaan odottaa jäävän vähäisiksi (ks. kuvio 59).

Vaikka julkisen talouden tasapaino paranee kaiken kaikkiaan, maakohtaiset erot ovat huomatta-

Kuvio 59. Julkisen talouden tasapainottaminen euroalueella



Lähde: Euroopan komission kevään 2012 talousennuste.

Taulukko 10. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)					
	2008	2009	2010	2011	2012
a. Tulot yhteensä	44,8	44,7	45,3	46,2	46,1
b. Menot yhteensä	51,2	51,0	49,4	49,4	49,0
<i>josta:</i>					
c. Korkomenot	2,9	2,8	3,1	3,2	3,2
d. Perusmenot (b-c)	48,4	48,1	46,3	46,2	45,8
Rahoitusjäämä (a-b)	-6,4	-6,2	-4,1	-3,2	-2,9
Perusjäämä (a-d)	-3,5	-3,4	-1,1	0,0	0,3
Sudannekorjattu rahoitusjäämä	-4,6	-5,1	-3,3	-2,0	-1,8
Rakenteellinen rahoitusjäämä	-4,6	-4,4	-3,4	-2,1	-1,9
Bruttovelka	79,9	85,6	88,0	91,8	92,6
Lisätieto: BKT:n määrä (prosenttimuutos)	-4,3	1,9	1,5	-0,3	1,0

Lähteet: Euroopan komission kevään 2012 talousennuste ja EKP:n laskelmat.
Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

via. Rahoitusasemien odotetaan kohentuvan useimmissa euroalueen maissa, mutta maittain sopeutusvauhti vaihtelee merkittävästi. Komission kevään 2012 talousennusteen mukaan rakenteelliset vakautustoimet ovat tänä vuonna erityisen mittavia – yli 2,5 prosenttiyksikköä tai sitäkin suurempia – Kreikassa, Espanjassa, Italiassa, Kyproksessa ja Portugalissa.

Komission tuoreimman talousennusteen mukaan euroalueen keskimääräinen julkisen talouden velka suhteessa BKT:hen kasvaa edelleen 91,8 prosenttiin vuonna 2012 ja 92,6 prosenttiin vuonna 2013. Kasvu on hieman voimakkaampaa kuin syksyn 2011 talousennusteessa arvioitiin. Velkasuhteen odotettu kasvu johtuu pääasiassa BKT:n kasvuvauhdin ja koron välisen eron negatiivisesta vaikutuksesta ja velkakannan korjauserän kehityksen selvästä huonontumisesta. Vuonna 2013 näiden kahden velkaa kasvattavan tekijän vaikutuksen odotetaan kuitenkin heikkenevän. Osittain niitä tasoittaa myös euroalueen perusjäämän muuttuminen ylijäämäiseksi, mikä selittää odotukset euroalueen velkasuhteen kasvun hidastumisesta.

UUDEEN 2012 TARKISTETTUIJEN VAKAUSOHJELMIEN ARVIOINTI

Hallitusten toimittamien vuoden 2012 tarkistettujen vakausohjelmien mukaan BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan pienenevän 3,0 prosenttiin vuonna 2012, siitä 1,9 prosenttiin vuonna 2013 ja 1,0 prosenttiin vuonna 2014 (ks. taulukko 11). Tarkistetut vakausohjelmat ovat kutakuinkin komission ennusteen mukaisia vuoden 2012 osalta, mutta huomattavasti optimistisempia vuoden 2013 suhteen. Erot selittyvät lähinnä vakauttamista koskevien oletusten eroilla, koska komission ennusteessa otetaan huomioon ainoastaan lainsäädäntövaiheen jo läpikäyneet tai riittävän yksityiskohtaisesti määritellyt politiikkatoimet. Koska vuoden 2013 budjetteja ei ole vielä hyväksytty, komission kevään 2012 talousennusteessa ei ole otettu huomioon useita vakauttamista koskevia oletuksia, joihin vakausohjelmat perustuvat. Vuoden 2013 budjetteja valmistellessaan hallitusten tuleekin vahvistaa vakauttamissuunnitelmia tarkoin määritellyin toimin.

Tarkistettujen vakausohjelmien mukaan kaikki ne liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevat maat, joiden määräaika menettelyssä on vuosi 2012 tai 2013, kykenevät korjaamaan liiallisen alijäämänsä sovitussa määräaikaissa. Tässä suhteessa komission ennuste eroaa usean maan osalta. Osittain tämä johtuu siitä, että tällä hetkellä ei ole tarpeeksi tietoa riittävän tarkoin määritellyistä toimin. Komission mukaan niistä maista, joiden määräaika liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä on vuosi 2012, on Belgiassa ja Italiassa kehitys kutakuinkin sen suuntaista, että ne kykenevät korjaamaan liiallisen alijäämänsä sitoumustensa mukaisesti. Sitä vastoin Kyproksen on määriteltävä

Taulukko 11. Euroalueen maiden vuoden 2012 tarkistettut vakaushjelmat

	Rahoitusjäämä (% BKT:stä)					Bruttovelka (% BKT:stä)					BKT:n määrä (prosenttimuutos)				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Belgia															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-3,8	-3,7	-3,0	-3,3	-	96,0	98,0	100,5	100,8	-	2,3	1,9	0,0	1,2	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-3,7	-2,8	-2,2	-1,1	-	98,0	99,4	97,8	95,5	-	1,9	0,1	1,3	1,7
Saksa															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-4,3	-1,0	-0,9	-0,7	-	83,0	81,2	82,2	80,7	-	3,7	3,0	0,7	1,7	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-4,3	-1,0	-1,0	-0,5	0,0	83,0	81,2	82,0	80,0	78,0	-	3,0	0,7	1,6	1,6
Viro															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	0,2	1,0	-2,4	-1,3	-	6,7	6,0	10,4	11,7	-	2,3	7,6	1,6	3,8	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	1,0	-2,6	-0,7	0,1	-	6,0	8,8	11,0	10,6	-	7,6	1,7	3,0	3,4
Irlanti															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-31,2	-13,1	-8,3	-7,5	-	92,5	108,2	116,1	120,2	-	-0,4	0,7	0,5	1,9	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-13,1	-8,3	-7,5	-4,8	-	108,2	117,5	120,3	119,5	-	0,7	0,7	2,2	3,0
Kreikka															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-10,3	-9,1	-7,3	-8,4	-	145,0	165,3	160,6	168,0	-	-3,5	-6,9	-4,7	0,0	-
EU:n/IMF:n ohjelma	-10,3	-9,1	-7,3	-4,7	-2,2	165,3	160,5	160,3	164,2	161,1	-	-	-	-	-
Espanja															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-9,3	-8,5	-6,4	-6,3	-	61,2	68,5	80,9	87,0	-	-0,1	0,7	-1,8	-0,3	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-8,5	-5,3	-3,0	-2,2	-	68,5	79,8	82,3	81,5	-	0,7	-1,7	0,2	1,4
Ranska															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-7,1	-5,2	-4,5	-4,2	-	82,3	85,8	90,5	92,5	-	1,5	1,7	0,5	1,3	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-7,1	-5,2	-4,4	-3,0	-2,0	-	85,8	89,0	89,2	88,4	1,5	1,7	0,7	1,8	2,0
Italia															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-4,6	-3,9	-2,0	-1,1	-	118,6	120,1	123,5	121,8	-	1,8	0,4	-1,4	0,4	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-4,6	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	118,6	120,1	123,4	121,5	118,2	-	0,4	-1,2	0,5	1,0
Kypros															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-5,3	-6,3	-3,4	-2,5	-	61,5	71,6	76,5	78,1	-	1,1	0,5	-0,8	0,3	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-5,3	-6,3	-2,6	-0,6	0,0	61,5	71,6	72,1	70,2	67,8	-	0,5	-0,5	0,5	1,0
Luxemburg															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-0,9	-0,6	-1,8	-2,2	-	19,1	18,2	20,3	21,6	-	2,7	1,6	1,1	2,1	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-0,6	-1,5	-1,2	-0,9	-	18,2	20,9	23,6	24,4	-	1,6	1,0	2,1	3,3
Malta															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-3,7	-2,7	-2,6	-2,9	-	69,4	72,0	74,8	75,2	-	2,3	2,1	1,2	1,9	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-2,7	-2,2	-1,7	-1,1	-	72,0	70,3	68,7	67,4	-	-	-	-	-
Alankomaat															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-5,1	-4,7	-4,4	-4,6	-	62,9	65,2	70,1	73,0	-	1,7	1,2	-0,9	0,7	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-4,7	-4,2	-3,0	-	-	65,2	70,2	73,0	75,0	-	1,2	-0,8	1,3	1,5
Itävalta															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-4,5	-2,6	-3,0	-1,9	-	71,9	72,2	74,2	74,3	-	2,3	3,1	0,8	1,7	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-4,5	-2,6	-3,0	-2,1	-1,5	71,9	72,2	74,7	75,3	74,6	-	3,1	0,4	1,4	2,0
Portugali															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-9,8	-4,2	-4,7	-3,1	-	93,3	107,8	113,9	117,1	-	1,4	-1,6	-3,3	0,3	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-4,2	-4,5	-3,0	-1,8	-	107,8	113,1	115,7	113,4	-	-1,6	-3,0	0,6	2,0
Slovenia															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-6,0	-6,4	-4,3	-3,8	-	38,8	47,6	54,7	58,1	-	1,4	-0,2	-1,4	0,7	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-6,4	-3,5	-2,5	-1,5	-	47,6	51,9	53,1	52,6	-	-0,2	-0,9	1,2	2,2
Slovakia															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-7,7	-4,8	-4,7	-4,9	-	41,1	43,3	49,7	53,5	-	4,2	3,3	1,8	2,9	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2012)	-	-4,8	-4,6	-2,9	-2,3	-	43,3	50,2	52,0	53,0	-	3,3	1,1	2,7	3,6

Taulukko 11. Euroalueen maiden vuoden 2012 tarkistettut vakausohjelmat (jatkuu)

	Rahoitusjäämä (% BKT:stä)					Bruttovelka (% BKT:stä)					BKT:n määrä (prosenttimuutos)				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Suomi															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-2,5	-0,5	-0,7	-0,4	-	48,4	48,6	50,5	51,7	-	3,7	2,9	0,8	1,6	-
Tarkistettu ohjelma (huhtikuun 2012)	-2,5	-0,5	-1,1	-0,5	-0,1	48,4	48,6	50,7	51,8	51,9	-	2,9	0,8	1,5	2,1
Euroalue															
Euroopan komission kevään 2012 ennuste	-6,2	-4,1	-3,2	-2,9	-	85,6	88,0	91,8	92,6	-	1,9	1,5	-0,3	1,1	-
Perustuu huhtikuun 2012 tarkistettuihin ohjelmiin	-	-4,1	-3,0	-1,9	-1,0	-	87,8	91,2	91,0	89,5	-	1,7	-0,1	1,2	1,6

Lähteet: Euroopan komission kevään 2012 talousennuste, huhtikuun 2012 tarkistettut vakausohjelmat, kansalliset tiedot sekä EKP:n laskelmat. Huom. Euroalueen aggregaatti on laskettu kaikkien euroalueen maiden painotettuna keskiarvona silloin, kun tiedot ovat olleet käytettävissä. Koska Kreikan huhtikuun 2012 tarkistettua vakausohjelmaa ei ole vielä käytettävissä, maan luvut perustuvat EU:n/IMF:n tuoreimman ohjelman tavoitteisiin (2012–2014). Varjostetut alueet vastaavat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn määräaikoja. Irlannin määräaika on 2015.

lisätoimia vakauttamisvajeen sulkemiseksi. Niistä maista, joiden määräaika menettelyssä on vuosi 2013, on komission mukaan vakauttamisvajetta Espanjalla, Ranskalla, Alankomailla, Slovakiassa ja Sloveniassa. Portugalilla on vähäinen vakauttamisvaje. Saksa ja Itävalta ovat sen sijaan jo saavuttaneet tavoitteen eli niiden alijäämä alitti BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viitearvon vuonna 2011.

Seuraavassa esitetään lyhyt katsaus julkisen talouden viimeaikaiseen kehitykseen ja päivitettyihin finanssipolitiikan tavoitteisiin suurimmassa euroalueen maissa ja niissä maissa, jotka saavat EU:n ja IMF:n rahoitustukea.

Saksassa julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen supistui tuntuvasti eli 1,0 prosenttiin vuonna 2011 (4,3 % vuonna 2010). Alijäämäsuhte ylitti viime vuoden tarkistetussa vakausohjelmassa asetetun tavoitteen noin 1½ prosenttiyksiköllä. Odotettua parempi kehitys johtui pääasiassa suotuisasta kokonaistaloudellisesta kehityksestä, ennakoitua suuremmista verotuloista ja suunniteltua vähäisemmistä menoista. Osaksi tähän vaikutti mittavien julkisen talouden tukitoimien purkaminen. Saksan hallitus kiristi hieman vuosien 2012–2015 alijäämätavoitteita huhtikuun 2012 tarkistetussa vakausohjelmassa. Joka vuoden tavoitetta tiukennettiin ½ prosentilla suhteessa BKT:hen. Nyt alijäämäsuhteen (ilmoitettu ½ prosenttiyksikön tarkkuudella) ennakoidaan pysyvän noin 1 prosentissa vuonna 2012 ja pienenevän ½ prosenttiin vuonna 2013. Saksan hallitus odottaa julkisen talouden rahoitusaseman olevan kutakuinkin tasapainossa vuosina 2014 ja 2015.

Ranskassa BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä supistui vuonna 2011 lähes 2 prosenttiyksikköä eli 5,2 prosenttiin, joten se on hieman pienempi kuin alijäämälle asetettu 5,7 prosentin tavoite. Rahoitusaseman kohentuminen johtui ennakoitua suuremmista tuloista ja parantuneesta menokurista eli tulonsiirtojen ja tukien supistumisesta sekä tilapäisen työllisyystukijärjestelmän purkamisesta. Huhtikuussa 2012 väistynyt hallitus julkisti tarkistetun vakausohjelman, jossa alijäämäsuhteelle asetettiin vuoden 2013 tavoitteeksi 3,0 % BKT:stä. Tavoite on liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn sitoumusten mukainen. Julkisen talouden rahoitusaseman ennakoidaan olevan tasapainossa vuonna 2016. Äskettäin valittu hallitus on vahvistanut sitoumuksensa vuoden 2013 alijäämätavoitteeseen, mutta tasapainoisen rahoitusaseman saavuttaminen lykkäytynee vuoteen 2017. Uusi hallitus esittää tarkistetusta vakausohjelmasta päivityksen heinäkuussa 2012.

Italiassa BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä pieneni 3,9 prosenttiin vuonna 2011, kun alijäämäsuhte oli vuonna 2010 ollut 4,6 %. Vuoden 2012 tarkistetussa vakausohjelmassa alijäämäsuhteen tavoitteeksi on asetettu 1,7 % vuonna 2012 ja 0,5 % vuonna 2013. Alijäämätavoitteet ovat huomattavasti kunnianhimoisempia kuin viime vuoden vakausohjelmassa asetetut tavoitteet (1 pro-

senttiyksikköä tiukemmat kumpanakin vuonna). Tavoite kutakuinkin tasapainoisen julkisen talouden rahoitusaseman saavuttamisesta on asetettu vuoteen 2014. Italian parlamentti hyväksyi 17.4.2012 lain perustuslakiin kirjattavasta tasapainoisen budjetin säännöstä, joka on voimassa vuodesta 2014 lähtien.

Espanjassa julkisen talouden alijäämä oli tuoreimpien tietojen mukaan 8,9 % suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Se oli suurempi kuin Eurostatille maaliskuussa 2012 ilmoitettu 8,5 prosentin alijäämä-suhde ja huomattavasti suurempi kuin vuoden 2011 tarkistetussa vakausohjelmassa asetettu 6,0 prosentin alijäämätavoite. Tietojen tarkistuminen johtuu maksamattomien laskujen tilintarkastuksessa havaituista uusista aluehallinnon menoista. Havainto tuli esiin tarkastettaessa rahoitusmekanismia, joka otettiin käyttöön alue- ja paikallishallinnon velkojen maksamiseksi. Vuoden 2012 tarkistetun vakausohjelman mukaan julkisen talouden alijäämä pienenee tänä vuonna 5,3 prosenttiin suhteessa BKT:hen ja 3,0 prosenttiin vuonna 2013. Tämä on tarkoitus saavuttaa osaksi kattavilla menopuolen toimilla, mutta pääasiassa suurilla menoleikkauksilla etenkin vuonna 2012. Valtion ja sosiaaliturvarahastojen vuoden 2012 budjettiluonnos esitettiin parlamentille huhtikuun alussa. Huhtikuun puolivälissä hallitus hyväksyi kaksi lakia, joilla järjeistetään huomattavasti terveys- ja koulutusmenoja aluehallinnon budjeteissa. Espanjan aluehallinnot ovat tarkistaneet vuoden 2012 budjettejaan ja esittäneet toukokuussa budjettien tasapainottamissuunnitelmia ajanjaksolle 2012–2014. Espanjan uusi talousarvion vakautta koskeva laki, jossa muun muassa vahvistetaan merkittävästi aluehallinnon budjettien seurantaa ja valvontaa, astui voimaan toukokuun alussa ja pätee täysimääräisesti nykyisenä talousarviovuonna.

Kreikassa julkisen talouden alijäämä oli 9,1 % suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Se oli 1,2 prosenttiyksikköä suurempi kuin alkuperäisessä EU:n ja IMF:n kanssa tehdyssä talouden sopeutusohjelmassa asetettu alijäämätavoite. Tuloksessa näkyi taantumän voimakas vaikutus, mutta myös uudistusprosessin hidastuminen. Maaliskuussa 2012 sovitussa uudessa EU:n ja IMF:n ohjelmassa julkisen talouden alijäämätavoitteeksi asetettiin sen pienentyminen 7,3 prosenttiin vuonna 2012 ja 4,7 prosenttiin vuonna 2013. Valtion velkataakkaa kevennettiin huomattavasti vapaaehtoisella joukkolainojen vaihtojärjestelmällä, jossa yksityisen sektorin hallussa olevista Kreikan valtion joukkolainojen nimellisarvosta leikattiin 53,5 %. Vaihdon kohteena olevat vanhat joukkolainat vaihdettiin osaksi (15 %) Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) yhden ja kahden vuoden joukkolainoihin ja osaksi (31,5 %) Kreikan valtion uusiin 30 vuoden joukkolainoihin, joiden kuponkikorko on alhaisempi kuin vanhoissa valtion joukkolainoissa. Joukkolainojen vaihto-ohjelman onnistunut toteutuminen ja merkittävän suuri virallinen rahoitustuki alhaisin koroin kohensivat Kreikan velkakestävyysnäkyviä. Jos EU:n ja IMF:n ohjelma toteutetaan tinkimättä, Kreikan julkisen talouden velkasuhteen arvioidaan pienenevän 120 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä. Julkisen talouden näkyisiin liittyy kuitenkin hyvin suuria riskejä, jotka aiheutuvat elpymisen ajoittumisesta ja vauhdista sekä ennen kaikkea epävarmuudesta sen suhteen, löytyykö Kreikassa poliittista tukea tarvittavien finanssipoliittisten ja rakenteellisten uudistusten jatkamiseen.

Portugalissa alijäämäsuhte pieneni yli 5 prosenttiyksikköä eli 4,2 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011, joten se oli pienempi kuin vuoden 2011 vakausohjelmassa tavoiteltu 5,9 %. Alijäämän supistuminen johtui lähinnä tilapäisistä toimita (pankkisektorin eläkesiirroista, jotka olivat suuruudeltaan 3,5 % BKT:stä). Huhtikuun 2011 tarkistetun vakausohjelman / finanssipoliittikan strategiaa koskevan asiakirjan mukaan alijäämän odotetaan saavuttavan EU:n ja IMF:n ohjelman tavoitteet, jolloin se olisi 4,5 % suhteessa BKT:hen vuonna 2012 ja 3 % suhteessa BKT:hen vuonna 2013. Portugali on edennyt merkittävästi kauaskantoisen ja kunnianhimoisen julkisen talouden ja rakenteellisten uudistusten ohjelman täytäntöönpanossa. Etenkin julkisen talouden hallinnointijärjestelmää on parannettu huomattavasti: on annettu laki riittävän rahoituksen takaamiseksi menositoumuksille ja velkojen kerty-

misen estämiseksi, pantu kokonaisuudessaan täytäntöön budjettikehyksiä koskeva laki kaikilla hallinnon tasoilla ja perustettu itsenäinen finanssipoliittinen neuvosto.

Irlannissa julkisen talouden alijäämä oli 13,1 % suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Ilman pankkisektorille myönnettyjä tukia (noin 3,7 % BKT:stä vuonna 2011) laskettu alijäämä oli arviolta 9,7 % suhteessa BKT:hen eli selkeästi pienempi kuin EU:n ja IMF:n ohjelmassa tavoiteltu 10,6 %. Vuoden 2012 tarkistetun vakausohjelman ennusteet ulottuvat vuoteen 2015. Vakausohjelman mukaan alijäämäsuhteen ennakoidaan olevan 8,3 % vuonna 2012, jolloin se olisi 0,3 prosenttiyksikköä pienempi kuin EU:n ja IMF:n ohjelmassa asetettu tavoite. EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman tuoeimmassa tarkistuksessa todettiin, että vakausohjelman mukainen vuoden 2012 alijäämätavoite on saavutettavissa ja että vuoden 2013 alijäämäennusteen arvioidaan olevan juuri ja juuri alijäämätavoitteen mukainen (7,5 % suhteessa BKT:hen). Tästä syystä on äärimmäisen tärkeää, että viranomaiset pitävät kiinni sitoumuksestaan tehdä kaikkensa tavoitteiden saavuttamiseksi. Irlanti on edistynyt julkisen talouden rakenteellisten uudistusten täytäntöönpanossa. Viimeisin edistys tällä saralla koskee Irlannin hallituksen esittämää lainsäädäntöluonnosta, jolla sovitetaan talous- ja rahaliiton vakautta, yhteensovittamista sekä ohjausta ja hallintaa koskevan sopimuksen säännökset kansalliseen lainsäädäntöön. Irlanti hyväksyi sopimuksen kansanäänestyksellä 31.5.2012.

FINANSSIPOLIITTISET HAASTEET

Vaikka julkisen talouden vakautus eteni euroalueella tuntuvasti vuonna 2011, julkisen talouden kestävyys ja markkinoiden luottamuksen palauttaminen edellyttää lisää toimia. Epävarmuus talouden, julkisen talouden ja rahoitussektorin tulevasta kehityksestä on edelleen suurta useissa maissa, ja väsyminen vakautus- ja uudistustoimiin yhä useammassa maassa voi lisätä sitä entisestään. Siksi on ratkaisevan tärkeää, että euroalueen maat korjaavat julkisessa taloudessa vielä vallitsevat tasapainotomuudet, toteuttavat kiireellisesti rakenneuudistuksia ja palauttavat luottamuksen EMUn toimintaan.

Luottamuksen palauttamiseksi julkisen talouden kestävyteen etenkin maissa, jotka kuuluvat EU:n ja IMF:n rahoitustuen piiriin ja joiden rahoitusmarkkinoilla on paineita, ei ole toimivaa vaihtoehtoa tinkimättömälle julkisen talouden sopeutukselle. On ratkaisevan tärkeää, että euroalueen maat varmistavat julkisen talouden vakautussuunnitelmissaan liiallisten alijäämien korjaamisen määräajoissa ja tehostetun vakaus- ja kasvusopimuksen sitoumusten mukaisesti. Tästä syystä niiden maiden, joilla on vakautusvajetta, on toteutettava kiireesti lisää toimia.

Julkisen talouden sopeutuksen hidastumisesta aiheutuvia negatiivisia vaikutuksia ei tulisi vähätellä. Vakautuksen höllentäminen lisäisi todennäköisesti markkinoiden epävarmuutta ja korottaisi riskipreemioita, mikä välittyisi yksityisen sektorin lainaehtoihin ja vaikuttaisi talousnäkyymiin. Tämä hidastaisi lyhyen ja pitkän aikavälin kasvua huomattavasti enemmän kuin päättäväisten toimien jatkaminen julkisen talouden vakauttamiseksi.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 24.5.2012 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ Oletuksena on, ettei finanssikriisi enää voimistu, joten BKT:n kasvun arvioidaan elpyvän arviointijaksolla vähitellen. Taus-talla ovat aiempaa vahvempi ulkomainen kysyntä ja kotimaisen kysynnän vähittäinen vahvistuminen. Erittäin alhaisten lyhyiden korkojen myönteinen vaikutus sekä reaalityuloja kasvattava energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun hidastuminen tukevat odotettavasti kotimaisen kysynnän elpymistä yhä enemmän. Lisäksi rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetuilla toimilla odote-taan olevan myönteinen vaikutus kotimaiseen kysyntään. Meneillään oleva taseiden sopeuttaminen useilla sektoreilla hidastanee kuitenkin talouskehityksen elpymistä. BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan -0,5–0,3 % vuonna 2012 ja 0,0–2,0 % vuonna 2013.

Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan olevan keskimäärin 2,3–2,5 % vuonna 2012 energian hintojen nou-susta, euron valuuttakurssin heikkenemisestä ja välillisten verojen korotuksista aiheutuvien paineiden vuok-si. Kun raaka-aineiden korkeiden hintojen vaikutus vähitellen väistyy, kokonaisinflaation odotetaan hidastuvan ja olevan keskimäärin 1,0–2,2 % vuonna 2013. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän jokseenkin vakaana vuosina 2012 ja 2013, sillä välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen odotettavissa olevat korotukset kumonnevät kotimaisen kysynnän heik-koudesta ja työvoimakustannusten nousun vaimeudesta aiheutuvien laskupaineiden vaikutuksen.

1 Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioissaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätietoa arvioiden laatimisessa käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista on oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Tulokset esitetään vaihteluvälinä arvioihin liittyvien epävarmuustekijöiden vuoksi. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutu-neen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menettelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuu 2009.

Kehikko 10.

KORKOJA, VALUUTTAKURSSEJA, RAAKA-AINEIDEN HINTOJA JA FINANSSIPOLITIikkaa KOSKEVAT TEKNISET OLETUKSET

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 15.5.2012.¹ Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,8 % vuonna 2012 ja 0,7 % vuonna 2013. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euro-alueella ovat keskimäärin 4,2 % vuonna 2012 ja 4,5 % vuonna 2013. Termiinikorkojen kehityk-sen perusteella pankkien lyhyiden antolainauskorkojen odotetaan pysyvän jokseenkin ennallaan arviointijaksolla ja pitkien antolainauskorkojen oletetaan nousevan hieman vuonna 2013, kun markkinakorkojen muutokset välittyvät vähitellen lainakorkoihin. Luotonantokriteerien odotetaan kaikkiaan heikentävän talouden toimintaa euroalueella kokonaisuutena vuonna 2012, ja niiden vaikutuksen odotetaan olevan neutraali vuonna 2013. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 15.5.2012 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöl-jyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 114,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2012 ja 107,9 Yh-dysvaltain dollaria vuonna 2013. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan las-kevan 8,0 % vuonna 2012 ja nousevan 1,6 % vuonna 2013.

1 Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden kuin energian tai elintarvikkeiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2013 toiseen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

Kahdenvälisten valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat toukokuun 15. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,30 vuosina 2012 ja 2013. Euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän keskimäärin 4,4 % vuonna 2012 ja 0,3 % vuonna 2013.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 24.5.2012). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

KANSAINVÄLISTÄ YMPÄRISTÖÄ KOSKEVAT OLETUKSET

Maailmantalouden kasvuvauhdin odotetaan nopeutuvan vähitellen arviointijaksolla rahoitusolojen parantuessa ja rahapolitiikan tukiessa kasvua. Lisäksi Japanin ja Thaimaan luonnonkatastrofeista johtuneiden tarjontaketjun häiriöiden väistyminen ja jälleenrakennustyöt piristänevät maailmantalouden kehitystä vuonna 2012. Odotusten mukaan euroalueen ulkopuolella talouskasvua vaimentavat keskipitkällä aikavälillä työ- ja asuntomarkkinoiden huomattava heikkous sekä jatkuva tarve korjata taseita niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla. Kehittyvillä markkinoilla kasvu on viime aikoina hidastunut, mutta se on edelleen vankkaa ja vahvistaa merkittäväällä tavalla maailmantalouden kasvua. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n kasvun arvioidaan olevan vuonna 2012 aiempaa hitaampaa eli 3,8 % (4,1 % vuonna 2011) mutta piristyvän sitten ja olevan 4,3 % vuonna 2013. Euroalueen vientimarkkinoiden kysynnän arvioidaan kasvavan 4,0 % vuonna 2012 ja 6,4 % vuonna 2013.

BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Euroalueen BKT:n kasvu pysyi ennallaan vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä supistuttuaan 0,3 % vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä. Kuluvan vuoden toisella neljänneksellä BKT:n kasvun odotetaan heikkenevän. Talouskehityksen viimeaikainen hauraus johtuu pääasiassa kotimaisen kysynnän heikkoudesta, kun kuluttajien ja yritysten luottamus kärsii euroalueen valtionvelkakiirisistä, öljyn hinta on korkea ja luotonantokriteerit tiukkoja, ja finanssipolitiikkaa kiristetään eräissä euroalueen maissa.

Kun oletuksena on, ettei finanssikriisi enää voimistu, BKT:n kasvun arvioidaan piristyvän arviointijaksolla. Taustalla ovat maailmankaupan kasvun nopeutuminen ja sitä kautta ulkomaisen kysynnän kasvu sekä kotimaisen kysynnän vähittäinen vahvistuminen. Kotimaisen kysynnän elpymistä tukevat odotettavasti erittäin alhaiset lyhyet korot sekä energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun hidastuminen, jolla on myönteinen vaikutus kotitalouksien käytettävissä oleviin reaalitylöihin. Lisäksi rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetuilla toimilla odotetaan olevan myönteinen vaikutus kotimaiseen kysyntään. Historiallisesti katsottuna elpymisen odotetaan olevan kohtalaisen vaimeaa, sillä julkisen ja yksityisen sektorin taseita on edelleen sopeutettava useissa euroalueen maissa. Euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan vuositasolla -0,5–0,3 % vuonna 2012 ja 0,0–2,0 % vuonna 2013.

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvun arvioidaan piristyvän arviointijakson aikana, mikä johtuu pääasiassa ulkomaisen kysynnän vahvistumisesta ja vientihintojen kilpailukykyisyyden aiemman kohenemisen vaikutuksista. Viime aikoina euroalueen vientimarkkinaosuudet ovat elpyneet, ja niiden arvioidaan vakautuvan arviointijakson aikana.

Muuhun kuin asuinrakentamiseen kohdistuvien yksityisten investointien odotetaan vähenevän edelleen lähitulevaisuudessa mutta elpymisen arviointijakson aikana, kun kysyntä kasvaa, korkotaso on

Taulukko 12. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)¹⁾

	2011	2012	2013
YKHI	2,7	2,3–2,5	1,0–2,2
BKT	1,5	-0,5–0,3	0,0–2,0
Yksityinen kulutus	0,2	-0,7– -0,1	-0,4–1,4
Julkinen kulutus	-0,3	-0,7–0,3	-0,7–0,7
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	1,6	-3,2– -1,0	-0,8–3,8
Vienti (tavarat ja palvelut)	6,3	1,2–5,0	1,1–8,9
Tuonti (tavarat ja palvelut)	4,1	-0,7–2,9	0,9–7,9

1) BKT:tä ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevat arviot sisältävät myös euroalueen sisäisen kaupan.

matala ja voittomarginaalit kohenevat. Asuinrakennusinvestointien odotetaan elpyvän ainoastaan hienoisesti arviointijakson aikana. Eräiden maiden asuntomarkkinoilla meneillään oleva korjausliike vaimentaa yhä asuinrakennusinvestointien elpymistä. Tilannetta kuitenkin parantaa hieman se, että toisissa maissa asuinrakennusinvestoinnit ovat houkuttelevampia kuin monet muut investoinnit, esimerkiksi asuntolainojen matalien korkojen ansiosta. Useissa euroalueen maissa julkistettujen julkisen talouden vakauttamispakettien perusteella julkisten investointien odotetaan supistuvan koko arviointijakson ajan.

Yksityisen kulutuksen arvioidaan pysyvän vaimeana vuonna 2012, sillä kuluttajien pyrkiessä tasoitamaan kulutustaan säästämisasteen lasku kompensoi vain osittain käytettävissä olevien reaalityulojen huomattavaa supistumista. Reaalityulojen supistuminen johtuu sekä työllisyyden että työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten laskusta, julkisen talouden vakauttamistoimista ja muiden tulojen kuin työtulojen vähydestä. Vuonna 2013 yksityisen kulutuksen odotetaan kasvavan maltillisesti. Taustalla on pääasiassa käytettävissä olevien reaalityulojen elpyminen, kun mainittujen tekijöiden heikentävä vaikutus vähitellen väistyy. Kulutuksen elpymistä tukevat myös raaka-aineiden hintapaineiden vaimeneminen. Reaalisen julkisen kulutuksen arvioidaan pysyvän jokseenkin vakaina sekä vuonna 2012 että vuonna 2013.

Tuonnin euroalueen ulkopuolelta odotetaan piristyvän arviointijakson aikana, vaikka heikko kotimainen kysyntä heikentää sitä yhä. Koska viennin odotetaan kasvavan vielä voimakkaammin, ulkomaankaupalla odotetaan olevan koko arviointijakson aikana huomattava positiivinen nettovaikutus BKT:n kasvuun.

Tämänhetkisen kriisin odotetaan heikentäneen potentiaalista kasvua, mutta vaikutuksen voimakkuudesta ei edelleen ole varmuutta. On luultavaa, että työllisyyden ja investointien jatkuva heikkous jarruttaa potentiaalisen tuotannon kasvua entisestään. Tuotannon kasvunäkymien heikkouden vuoksi negatiivisen tuotantokuilun arvioidaan levenevän vuonna 2012 ja kapenevan jonkin verran vuonna 2013.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHI-inflaation odotetaan olevan keskimäärin 2,3–2,5 % vuonna 2012. Verrattain nopeaan inflaatiovauhtiin ovat syynä öljyn hinnan toistuvat nousut, euron valuuttakurssin heikentymisen vaikutukset ja välillisten verojen korotukset. Inflaation odotetaan hidastuvan huomattavasti ja olevan keskimäärin 1,0–2,2 % vuonna 2013. Inflaation hidastumisen taustalla on pääasiassa energian arvioitu hintakehitys. Kun raakaöljyn hinta oletusten mukaan laskee vähitellen arviointijaksolla ja aiemman hinnannousun vaikutus jää pois vertailusta, energian hinnan vaikutuksen kokonaisinflaation odotetaan

pienenevän vuonna 2013. Myös elintarvike-erän vaikutuksen arvioidaan pienenevän, vaikkakin huomattavasti vähemmän. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän jokseenkin tasaisena vuosina 2012 ja 2013, sillä välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen odotettavissa olevat korotukset aiheuttavat inflaation nopeutumispaineita, jotka kompensoivat vaimeasta kotimaisesta kysynnästä ja maltillisesta työvoimakustannusten noususta johtuvia laskupaineita.

Ulkoiset hintapaineet kasvoivat vuodenvaihteessa, kun öljyn hinta nousi ja euron kurssi oli heikentynyt. Valuuttakursseja ja raaka-aineiden hintoja koskevien teknisten oletusten perusteella ulkoiset hintapaineet kuitenkin hellittänevät arviointijakson aikana. Lisäksi tuonnin deflaattorin vuotuisen kasvuvauhtiin vaikuttaa suuresti vertailuajankohta, kun viime vuoden hinnannousujen vaikutus jää pois vuotuisen muutosvauhdin vertailusta. Tuonnin deflaattorin kasvuvauhdin odotetaan siis hidastuvan jyrkästi arviointijaksolla. Kotimaisista hintapaineista työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvun arvioidaan hidastuvan hieman vuonna 2012 ja vielä jonkin verran vuonna 2013 työmarkkinatilanteen heikentyessä. Vuoden 2012 keskimääräisen inflaatiiovauhdin ollessa verattain nopea työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten odotetaan laskevan. Niiden kasvun odotetaan piristyvän vuonna 2013, kun inflaatiiovauhdin on arvioitu hidastuvan, mutta kasvun odotetaan olevan tuottavuuden kasvua hitaampaa koko arviointijakson ajan. Yksikkötyökustannusten vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan kiihtyvän vuonna 2012 tuottavuuden kasvun suhdanneluontoisen heikkenemisen myötä ja hidastuvan taas vuonna 2013, kun tuottavuuden kasvu piristyy ja palkkapaineet pysyvät maltillisina. Voittomarginaalien odotetaan pienenevän vuonna 2012 ja tasoittavan yksikkötyökustannusten jyrkän nousun vaikutuksia kokonaiskysynnän ollessa vaimeaa. Vuonna 2013 voittomarginaalien odotetaan taas kasvavan yksikkötyökustannusten kasvun ollessa heikompaa, kun tuottavuuden kasvu vahvistuu ja kysyntä elpyy. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotuksilla odotetaan olevan keskimääräistä suurempi YKHI-inflaatiota nopeuttava vaikutus vuosina 2012 ja 2013, kun julkisen talouden vakauttaminen jatkuu useissa euroalueen maissa.

VERTAILUA MAALISKUUN 2012 ARVIOON

BKT:n kasvuarvion vaihteluväli vuodelle 2012 on sama kuin maaliskuun 2012 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa, ja vaihteluväli vuodelle 2013 on nyt hieman kapeampi. YKHI-inflaation vaihteluvälejä sekä vuodelle 2012 että vuodelle 2013 on kavennettu.

Taulukko B. Vertailua maaliskuun 2012 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2012	2013
BKT – maaliskuu 2012	-0,5–0,3	0,0–2,2
BKT – kesäkuu 2012	-0,5–0,3	0,0–2,0
YKHI – maaliskuu 2012	2,1–2,7	0,9–2,3
YKHI – kesäkuu 2012	2,3–2,5	1,0–2,2

Kehikko 11.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on laadittu eri ajankohtina. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä ulkoisia tekijöitä koskevista muuttujista kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista johdetaan, poikkeavat toisistaan. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja (ks. taulukko).

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n odotetaan supistuvan 0,1–0,4 % vuonna 2012 ja kasvavan 0,8–1,0 % vuonna 2013. Ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille.

Muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 2,0–2,4 % vuonna 2012. Ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille tai hieman niiden alapuolelle. Vuonna 2013 YKHI-inflaation odotetaan olevan keskimäärin 1,6–1,9 % eli eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluvälillä.

Euroalueen BKT:n kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n kasvu		YKHI-inflaatio	
		2011	2012	2010	2011
IMF	Huhtikuu 2012	-0,3	0,9	2,0	1,6
Survey of Professional Forecasters	Toukokuu 2012	-0,2	1,0	2,3	1,8
Consensus Economics Forecasts	Toukokuu 2012	-0,4	0,8	2,4	1,8
OECD	Toukokuu 2012	-0,1	0,9	2,4	1,9
Euroopan komissio	Toukokuu 2012	-0,3	1,0	2,4	1,8
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	Kesäkuu 2012	-0,5–0,3	0,0–2,0	2,3–2,5	1,0–2,2

Lähteet: Euroopan komission ennuste (keväät 2011), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2011), OECD Economic Outlook (toukokuu 2011), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

Huom. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, kun taas Euroopan komission ja IMF:n luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista

T5

I RAHAPOLITIIKKATILASTOT

1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

T6

1.2 EKP:n keskeiset korot

T7

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät

T8

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

T9

2 RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

2.1 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase

T10

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase

T11

2.3 Rahatalouden tilastot

T12

2.4 Rahalaitosten lainojen erittely

T14

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely

T17

2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely

T20

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely

T21

2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase

T22

2.9 Sijoitusrahastojen hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan

T23

2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase

T24

2.11 Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase

T25

3 EUROALUEEN TILINPITO

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan

T26

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

T30

3.3 Kotitaloudet

T32

3.4 Yritykset

T33

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

T34

4 RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan

T35

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan

T36

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti

T38

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet

T40

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

T42

4.6 Rahamarkkinakorot

T44

4.7 Euroalueen tuottokäyrät

T45

4.8 Osakeindeksit

T46

5 HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

T47

5.2 Tuotanto ja kysyntä

T50

5.3 Työmarkkinat

T54

6 JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä

T56

1 Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu. Katso EKP:n verkkosivujen osan "Statistics" alaosa "Statistical Data Warehouse" (<http://sdw.ecb.europa.eu>) pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja.



CONTENTS¹

	EURO AREA OVERVIEW	
	Summary of economic indicators for the euro area	S5
I	MONETARY POLICY STATISTICS	
	1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem	S6
	1.2 Key ECB interest rates	S7
	1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures	S8
	1.4 Minimum reserve and liquidity statistics	S9
2	MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS	
	2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs	S10
	2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs	S11
	2.3 Monetary statistics	S12
	2.4 MFI loans: breakdown	S14
	2.5 Deposits held with MFIs: breakdown	S17
	2.6 MFI holdings of securities: breakdown	S20
	2.7 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items	S21
	2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds	S22
	2.9 Securities held by investment funds broken down by issuer of securities	S23
	2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations	S24
	2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds	S25
3	EURO AREA ACCOUNTS	
	3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector	S26
	3.2 Euro area non-financial accounts	S30
	3.3 Households	S32
	3.4 Non-financial corporations	S33
	3.5 Insurance corporations and pension funds	S34
4	FINANCIAL MARKETS	
	4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency	S35
	4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type	S36
	4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents	S38
	4.4 Quoted shares issued by euro area residents	S40
	4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents	S42
	4.6 Money market interest rates	S44
	4.7 Euro area yield curves	S45
	4.8 Stock market indices	S46
5	PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS	
	5.1 HICP, other prices and costs	S47
	5.2 Output and demand	S50
	5.3 Labour markets	S54
6	GOVERNMENT FINANCE	
	6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus	S56
	6.2 Debt	S57
	6.3 Change in debt	S58

¹ For further information, please contact us at: statistics@ecb.europa.eu. See the ECB's Statistical Data Warehouse in the "Statistics" section of the ECB's website (<http://sdw.ecb.europa.eu>) for longer runs and more detailed data.

6.2	Velka	T57
6.3	Velan muutos	T58
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T59
6.5	Neljännevuosittainen velka ja velan muutos	T60
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Yhteenvedo maksutaseesta	T61
7.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	T62
7.3	Rahoitustase	T64
7.4	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T70
7.5	Ulkomaankauppa	T71
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T73
8.2	Euron valuuttakurssit	T74
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T75
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T76
	KUVIOLISTA	T77
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T79
	YLEISTÄ	T85

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	S59
6.5	Quarterly debt and change in debt	S60
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	S61
7.2	Current and capital accounts	S62
7.3	Financial account	S64
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	S70
7.5	Trade in goods	S71
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	S73
8.2	Bilateral exchange rates	S74
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	Economic and financial developments other EU Member States	S75
9.2	Economic and financial developments in the United States and Japan	S76
	LIST OF CHARTS	S77
	TECHNICAL NOTES	S79
	GENERAL NOTES	S85

Conventions used in the tables

“-”	data do not exist/data are not applicable
“.”	data are not yet available
“...”	nil or negligible
“billion”	10 ⁹
(p)	provisional
s.a.	seasonally adjusted
n.s.a.	non-seasonally adjusted



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2), 3)}	M3 ^{2), 3)} 3 kk:n (keskitetty) liukuva keskiarvo	Rahalaitosten lainat euro- alueelle (pl. rahalaitokset ja julkisyhteisöt) ²⁾	Yritysten ja muiden rahoitus- laitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat euromääräiset muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	3 kk:n korko (euribor, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)	10 vuoden spot-korko ⁴⁾ (vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopussa)
	1	2	3	4	5	6	7	8

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat⁵⁾

	YKHI ¹⁾	Teollisuuden tuottajahinnat	Työkustan- nukset tuntia kohden	BKT:n määrä (kp.)	Teollisuus- tuotanto (pl. rakentaminen)	Kapasiteetin käyttöaste tehdasteolli- suudessa, %	Työllisyys (kp.)	Työttömyys (% työvoimasta, kp.)
	1	2	3	4	5	6	7	8

3. Ulkomaantalouden tilastot

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

Maksutase (taloustoimet, netto)			Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Ulkomainen netto- varallisuusasema (% BKT:stä)	Ulkomainen bruttovelka (% BKT:stä)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 20 ⁹⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina	
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset ja arvopaperi- sijoitukset yhteensä				Nimellinen	Reaalinen (KHI)		
	1		2	3	4			5	6	7	8	9

Lähteet: EKP, Euroopan komissio (Eurostat ja talouden ja rahoituksen pääosasto) ja Thomson Reuters.

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- 3) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- 4) Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- 5) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.
- 6) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area (annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates ¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	8.5	1.8	0.5	-	0.6	4.2	0.81	3.36
2011	2.0	2.3	2.2	-	2.4	0.9	1.39	2.65
2011 Q2	1.7	2.4	2.1	-	2.6	1.3	1.42	3.41
Q3	1.4	2.3	2.4	-	2.5	0.5	1.56	2.48
Q4	1.9	2.1	2.2	-	2.1	-0.4	1.50	2.65
2012 Q1	2.3	2.5	2.4	-	0.9	0.4	1.04	2.60
2011 Dec.	1.6	1.8	1.5	1.9	1.1	-0.6	1.43	2.65
2012 Jan.	2.1	2.3	2.3	2.2	1.2	0.2	1.22	2.67
Feb.	2.6	2.8	2.7	2.7	0.8	0.7	1.05	2.59
Mar.	2.8	3.0	3.1	2.7	0.6	1.3	0.86	2.60
Apr.	1.8	2.4	2.5	.	0.3	.	0.74	2.47
May	.	.	.	.	.	.	0.68	1.89

2. Prices, output, demand and labour markets ⁵⁾

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP (s.a.)	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (%)	Employment (s.a.)	Unemployment (% of labour force; s.a.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	1.6	2.9	1.5	2.0	7.3	76.7	-0.5	10.1
2011	2.7	5.9	2.8	1.5	3.5	80.3	0.1	10.2
2011 Q3	2.7	5.9	2.6	1.3	3.9	80.0	0.2	10.2
Q4	2.9	5.1	2.8	0.7	-0.2	79.7	-0.2	10.6
2012 Q1	2.7	3.7	.	-0.1	-1.7	79.8	.	10.9
2011 Dec.	2.7	4.3	-	-	-1.6	-	-	10.7
2012 Jan.	2.7	3.9	-	-	-1.8	79.8	-	10.8
Feb.	2.7	3.7	-	-	-1.5	-	-	10.9
Mar.	2.7	3.5	-	-	-1.8	-	-	11.0
Apr.	2.6	2.6	-	-	.	79.7	-	11.0
May	2.4	.	-	-	.	-	-	.

3. External statistics

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)			Reserve assets (end-of-period positions)	Net international investment position (as a % of GDP)	Gross external debt (as a % of GDP)	Effective exchange rate of the euro: EER-20 ⁶⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
2010	-0.4	15.1	51.2	591.2	-13.4	120.3	103.6	101.6	1.3257
2011	7.6	4.6	157.1	667.1	-12.1	120.5	103.4	100.7	1.3920
2011 Q2	-17.9	-2.4	107.2	580.9	-13.5	118.9	105.2	102.6	1.4391
Q3	4.4	2.8	15.8	646.6	-13.1	122.5	103.5	100.6	1.4127
Q4	39.9	14.3	-59.1	667.1	-12.1	120.5	102.1	99.4	1.3482
2012 Q1	-6.2	1.9	-87.6	671.3	.	.	99.5	96.9	1.3108
2011 Dec.	23.3	8.2	-43.7	667.1	.	.	100.8	98.1	1.3179
2012 Jan.	-10.0	-9.2	-49.8	702.4	.	.	98.9	96.3	1.2905
Feb.	-4.0	2.3	16.0	696.4	.	.	99.6	97.2	1.3224
Mar.	7.9	8.7	-53.8	671.3	.	.	99.8	97.3	1.3201
Apr.	.	.	.	679.7	.	.	99.5	97.0	1.3162
May	.	.	.	.	.	.	98.0	95.6	1.2789

Sources: ECB, European Commission (Eurostat and Economic and Financial Affairs DG) and Thomson Reuters.

Note: For more information on the data, see the relevant tables later in this section.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.
- 3) M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.
- 4) Based on AAA-rated euro area central government bond yield curves. For further information, see Section 4.7.
- 5) Data refer to the Euro 17, unless otherwise indicated.
- 6) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase
(miljoonaa euroa)

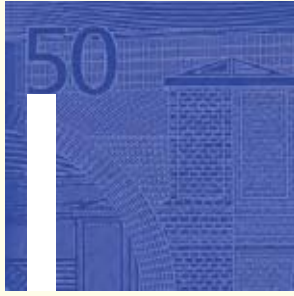
1. Vastaavaa

	4.5.2012	11.5.2012	18.5.2012	25.5.2012
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit				
Muut arvopaperit				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	4.5.2012	11.5.2012	18.5.2012	25.5.2012
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem (EUR millions)

1. Assets

	4 May 2012	11 May 2012	18 May 2012	25 May 2012
Gold and gold receivables	432,705	432,705	432,704	432,704
Claims on non-euro area residents in foreign currency	241,977	242,113	242,223	242,850
Claims on euro area residents in foreign currency	51,965	51,525	50,962	48,242
Claims on non-euro area residents in euro	20,108	19,512	18,992	17,485
Lending to euro area credit institutions in euro	1,117,090	1,124,082	1,127,017	1,101,736
Main refinancing operations	34,420	39,287	42,988	37,852
Longer-term refinancing operations	1,081,584	1,083,183	1,083,183	1,061,818
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	1,086	1,613	845	2,065
Credits related to margin calls	0	0	1	1
Other claims on euro area credit institutions in euro	204,691	208,356	212,494	246,582
Securities of euro area residents in euro	607,223	607,585	604,688	605,103
Securities held for monetary policy purposes	281,749	281,983	280,192	280,555
Other securities	325,473	325,603	324,496	324,548
General government debt in euro	30,589	30,589	30,589	30,583
Other assets	253,970	255,047	255,592	255,026
Total assets	2,960,317	2,971,515	2,975,261	2,980,310

2. Liabilities

	4 May 2012	11 May 2012	18 May 2012	25 May 2012
Banknotes in circulation	876,143	875,178	878,293	879,746
Liabilities to euro area credit institutions in euro	1,112,812	1,125,042	1,107,179	1,062,773
Current accounts (covering the minimum reserve system)	96,860	146,815	102,482	90,035
Deposit facility	801,489	763,119	789,715	760,102
Fixed-term deposits	214,000	213,992	214,000	212,000
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	463	1,116	982	637
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	2,322	7,557	8,515	3,274
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	119,887	110,610	125,123	153,945
Liabilities to non-euro area residents in euro	77,540	82,115	84,974	107,201
Liabilities to euro area residents in foreign currency	4,638	4,086	4,451	6,699
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	10,032	10,091	9,089	7,149
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	54,716	54,716	54,716	54,716
Other liabilities	217,237	217,130	217,938	219,816
Revaluation accounts	399,445	399,445	399,445	399,445
Capital and reserves	85,545	85,545	85,539	85,548
Total liabilities	2,960,317	2,971,515	2,975,261	2,980,310

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koron vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos		
			Kiinteä korko	Minimitarjouskorko			
Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Korko 4	Muutos 5	Korko 6	Muutos 7	

Lähde: EKP.

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivämäärästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston kokokokousta seuranneesta perusrahoitusoperaatiosta alkaen), ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- EKP kavensi maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 200 peruspisteestä 100 peruspisteeseen 9.10.2008 alkaen. Korkoputki levennettiin jälleen 200 peruspisteeseen 21.1.2009 alkaen.
- EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös kumosi (samana päivänä tehdyn) aiemman päätöksen laskea vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettavissa perusrahoitusoperaatioissa sovellettavaa minimitarjouskorkoa 50 peruspistettä.

1.2 Key ECB interest rates

(levels in percentages per annum; changes in percentage points)

With effect from: ^{b)}	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 July	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 Oct.	2.75	-0.50	-	-	-	4.75	-0.50
9 ⁴⁾	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 ⁵⁾	3.25	...	3.75	-	-0.50	4.25	...
12 Nov.	2.75	-0.50	3.25	-	-0.50	3.75	-0.50
10 Dec.	2.00	-0.75	2.50	-	-0.75	3.00	-0.75
2009 21 Jan.	1.00	-1.00	2.00	-	-0.50	3.00	...
11 Mar.	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
8 Apr.	0.25	-0.25	1.25	-	-0.25	2.25	-0.25
13 May	0.25	...	1.00	-	-0.25	1.75	-0.50
2011 13 Apr.	0.50	0.25	1.25	-	0.25	2.00	0.25
13 July	0.75	0.25	1.50	-	0.25	2.25	0.25
9 Nov.	0.50	-0.25	1.25	-	-0.25	2.00	-0.25
14 Dec.	0.25	-0.25	1.00	-	-0.25	1.75	-0.25

Source: ECB.

- From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 onwards, the date refers both to the deposit and marginal lending facilities and to the main refinancing operations (with changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council decision), unless otherwise indicated.
- On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- As of 9 October 2008 the ECB reduced the standing facilities corridor from 200 basis points to 100 basis points around the interest rate on the main refinancing operations. The standing facilities corridor was restored to 200 basis points as of 21 January 2009.
- On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. This change overrode the previous decision (made on the same day) to cut by 50 basis points the minimum bid rate on the main refinancing operations conducted as variable rate tenders.

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät^{1), 2)}

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Perusrahoitusoperaatiot								
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot								

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat				Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Maksimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa osassa 1.1 esitetystä määrästä vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia. EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ja operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko. EKP:n neuvosto päätti 4.3.2010, että säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan jälleen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka likviditeetti jaetaan 28.4.2010 ja maksut suoritetaan 29.4.2010.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Tässä pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaatioiden voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon. Näiden indeksoitujen operaatioiden korot on pyöristetty kahden desimaalin tarkkuudella. Korkojen tarkka laskentatapa esitetään Teknisiä huomautuksia -osassa.
- 6) Yhden vuoden jälkeen vastapuolilla on mahdollisuus maksaa takaisin mikä tahansa osuus sille tässä operaatiossa jaetuista likviditeettimäärästä minä tahansa perusrahoitusoperaatioiden maksujen suorituspäivänä.

1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures ^{1), 2)}

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures		Variable rate tender procedures			Running for (...) days
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate		
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Main refinancing operations									
2012 29 Feb.	29,469	83	29,469	1.00	-	-	-	7	
7 Mar.	17,541	65	17,541	1.00	-	-	-	7	
14	42,178	75	42,178	1.00	-	-	-	7	
21	59,543	78	59,543	1.00	-	-	-	7	
28	61,078	81	61,078	1.00	-	-	-	7	
4 Apr.	62,625	80	62,625	1.00	-	-	-	7	
11	55,362	82	55,362	1.00	-	-	-	7	
18	51,775	85	51,775	1.00	-	-	-	7	
25	46,369	82	46,369	1.00	-	-	-	7	
2 May	34,420	77	34,420	1.00	-	-	-	7	
9	39,287	80	39,287	1.00	-	-	-	7	
16	42,988	84	42,988	1.00	-	-	-	7	
23	37,852	84	37,852	1.00	-	-	-	7	
30	51,176	87	51,176	1.00	-	-	-	7	
6 June	119,370	96	119,370	1.00	-	-	-	7	
Longer-term refinancing operations									
2011 22 Dec. ⁵⁾⁶⁾	489,191	523	489,191	.	-	-	-	1,134	
2012 18 Jan.	38,734	44	38,734	1.00	-	-	-	28	
26	19,580	54	19,580	1.00	-	-	-	91	
15 Feb.	14,325	18	14,325	1.00	-	-	-	28	
1 Mar.	6,496	30	6,496	1.00	-	-	-	91	
1 ⁵⁾⁶⁾	529,531	800	529,531	.	-	-	-	1,092	
14	9,754	19	9,754	1.00	-	-	-	28	
29 ⁵⁾	25,127	48	25,127	.	-	-	-	91	
11 Apr.	11,389	20	11,389	1.00	-	-	-	28	
26 ⁵⁾	21,338	39	21,338	.	-	-	-	91	
9 May	12,988	20	12,988	1.00	-	-	-	35	
31 ⁵⁾	8,307	33	8,307	.	-	-	-	91	

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures		Variable rate tender procedures			Running for (...) days
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 29 Feb.	Collection of fixed-term deposits	331,939	79	219,500	-	-	1.00	0.27	0.26	7
7 Mar.	Collection of fixed-term deposits	452,118	106	219,500	-	-	1.00	0.26	0.26	7
14	Collection of fixed-term deposits	437,434	91	218,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
21	Collection of fixed-term deposits	429,702	92	218,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
28	Collection of fixed-term deposits	322,943	82	213,500	-	-	1.00	0.26	0.26	7
4 Apr.	Collection of fixed-term deposits	415,044	78	213,500	-	-	1.00	0.26	0.26	7
11	Collection of fixed-term deposits	365,273	66	214,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
18	Collection of fixed-term deposits	438,325	75	214,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
25	Collection of fixed-term deposits	411,451	70	214,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
2 May	Collection of fixed-term deposits	389,405	58	214,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
9	Collection of fixed-term deposits	441,270	74	214,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
16	Collection of fixed-term deposits	468,092	75	214,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
23	Collection of fixed-term deposits	459,846	70	212,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
30	Collection of fixed-term deposits	420,004	66	212,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7
6 June	Collection of fixed-term deposits	420,651	71	212,000	-	-	1.00	0.26	0.26	7

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.
- In this longer-term refinancing operation, the rate at which all bids are satisfied is indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of the operation. The interest rates displayed for these indexed longer-term refinancing operations have been rounded to two decimal places. For the precise calculation method, please refer to the Technical Notes.
- After one year counterparties will have the option to repay any part of the liquidity that they have been allotted in this operation, on any day that coincides with the settlement day of a main refinancing operation.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja (ajanjakson lopussa)	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan positiivista velvoiteprosenttia ¹⁾			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Yön yli -talletukset, enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 2 vuoden talletukset	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan yli 2 vuoden talletukset	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit	
	1	2	3	4	5	6	

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päättynyt	Vaaditut varanto- talletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättynyt	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luotto- laitosten sekkitilit	Perusraha (keskus- pankki raha)
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot											
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Maksu- valmius- luotto	Muut likvidi- teettiä lisäävät operaatiot ²⁾	Talletus- mahdol- lisuus	Muut likvidi- teettiä vähentävät operaatiot ³⁾	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto)	11	12
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		

Lähde: EKP.

- 18.1.2012 alkavasta pitoajanjaksosta lähtien sovelletaan 1 prosentin velvoitetta. Kaikkiin edeltäviin pitoajanjaksoihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta.
- Sisältää likviditeetin lisäämisen eurojärjestelmän katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelmien ja arvopapereita koskevan ohjelman nojalla.
- Sisältää likviditeetin vähentämisen eurojärjestelmän valuuttaswap-operaatioilla. Lisätietoja: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

(EUR billions; period averages of daily positions, unless otherwise indicated; interest rates as percentages per annum)

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at (end of period):	Total	Liabilities to which a positive reserve coefficient is applied ¹⁾		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Overnight deposits and deposits with an agreed maturity or notice period of up to 2 years	Debt securities issued with a maturity of up to 2 years	Deposits with an agreed maturity or notice period of over 2 years	Repos	Debt securities issued with a maturity of over 2 years
	1	2	3	4	5	6
2007	17,394.7	9,438.8	815.0	2,143.1	1,364.0	3,633.9
2008	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2009	18,318.2	9,808.5	760.4	2,475.7	1,170.1	4,103.5
2010	18,948.1	9,962.6	644.3	2,683.3	1,335.4	4,322.5
2011 Nov.	19,073.0	9,708.5	673.6	2,776.0	1,509.5	4,405.4
Dec.	18,970.0	9,790.9	687.7	2,781.2	1,303.5	4,406.8
2012 Jan.	19,111.4	9,901.1	684.7	2,784.2	1,343.8	4,397.7
Feb.	19,090.1	9,870.4	700.9	2,768.7	1,356.6	4,393.6
Mar.	19,178.8	9,981.7	725.5	2,758.8	1,336.0	4,376.8

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2008	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010	211.8	212.5	0.7	0.5	1.00
2011	207.7	212.2	4.5	0.0	1.25
2012 17 Jan.	207.0	212.3	5.3	0.0	1.00
14 Feb.	103.3	108.1	4.7	0.0	1.00
13 Mar.	104.3	108.9	4.6	0.0	1.00
10 Apr.	105.4	109.6	4.3	0.0	1.00
8 May	105.2	110.5	5.3	0.0	1.00
12 June	106.6	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money			
	Eurosystème's net assets in gold and foreign currency	Monetary policy operations of the Eurosystem				Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations ³⁾	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)					
1		Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ²⁾						2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580.5	337.3	457.2	2.7	0.0	200.9	4.9	731.1	107.8	114.3	218.7	1,150.7			
2009	407.6	55.8	593.4	0.7	24.6	65.7	9.9	775.2	150.1	-130.2	211.4	1,052.3			
2010	511.1	179.5	336.3	1.9	130.4	44.7	70.8	815.9	94.4	-79.1	212.5	1,073.1			
2011	622.1	238.0	389.0	4.4	260.3	253.7	200.5	869.4	63.8	-85.9	212.2	1,335.3			
2011 13 Dec.	622.1	238.0	389.0	4.4	260.3	253.7	200.5	869.4	63.8	-85.9	212.2	1,335.3			
2012 17 Jan.	683.9	169.4	627.3	6.0	278.6	399.3	210.8	883.7	67.7	-8.7	212.3	1,495.3			
14 Feb.	698.3	120.6	683.6	2.3	282.4	489.0	218.5	870.1	100.1	1.6	108.1	1,467.1			
13 Mar.	688.2	89.1	860.1	2.2	288.1	621.0	219.5	868.8	129.0	-19.4	108.9	1,598.6			
10 Apr.	667.6	56.4	1,093.4	3.0	280.6	771.3	215.8	871.2	146.3	-13.3	109.6	1,752.1			
8 May	659.3	47.0	1,088.7	1.0	281.3	771.4	214.0	872.7	137.1	-28.5	110.5	1,754.6			

Source: ECB.

1) A coefficient of 1% is applied as of the maintenance period beginning on 18 January 2012. A coefficient of 2% is applied to all previous maintenance periods.

2) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programmes and the Eurosystem's Securities Markets Programme.

3) Includes liquidity absorbed as a result of the Eurosystem's foreign exchange swap operations.

For more information, please see: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

2.1 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase¹⁾ (miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet ²⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset ³⁾
	Yhteensä	Julkis-yhteisöille	Muille	Rahalaitoksille	Yhteensä	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Rahalaitosten					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurojärjestelmä													
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)													

2. Velat

Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ⁴⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaaperit ⁵⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ³⁾
		Yhteensä	Valtion-hallinnon	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden	Rahalaitosten					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurojärjestelmä										
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)										

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät ulkomaisiin saamiin.
- 3) Erän kasvu johtuu johdannaisten tilastointikäytäntöjen muutoksesta eräissä jäsenvaltioissa joulukuussa 2010.
- 4) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 5) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ³⁾	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2010	3,212.4	1,566.8	18.6	0.9	1,547.3	573.6	425.4	9.4	138.7	-	18.6	684.1	8.0	361.4
2011	4,700.4	2,728.5	18.0	1.0	2,709.5	717.2	556.9	10.9	149.5	-	20.3	779.2	8.1	447.0
2011 Q4	4,700.4	2,728.5	18.0	1.0	2,709.5	717.2	556.9	10.9	149.5	-	20.3	779.2	8.1	447.0
2012 Q1	5,238.2	3,289.9	18.0	1.0	3,270.9	744.4	578.0	10.6	155.9	-	21.0	774.4	8.1	400.5
2012 Jan.	4,740.8	2,762.7	18.0	1.0	2,743.7	731.3	571.9	11.0	148.4	-	20.7	809.4	8.1	408.6
Feb.	4,821.7	2,789.0	18.0	1.0	2,770.0	738.0	578.0	11.2	148.8	-	21.0	803.2	8.0	462.4
Mar.	5,238.2	3,289.9	18.0	1.0	3,270.9	744.4	578.0	10.6	155.9	-	21.0	774.4	8.1	400.5
Apr. ^(p)	5,252.9	3,345.0	17.4	1.0	3,326.6	738.3	572.2	10.9	155.2	-	21.1	789.9	8.1	350.6
MFIs excluding the Eurosystem														
2010	32,199.5	17,765.0	1,221.8	11,026.0	5,517.1	4,938.6	1,524.2	1,528.6	1,885.8	59.9	1,233.1	4,321.5	223.5	3,657.9
2011	33,539.1	18,482.1	1,160.0	11,161.8	6,160.3	4,765.3	1,395.8	1,517.8	1,851.6	50.2	1,212.0	4,252.6	232.5	4,544.4
2011 Q4	33,539.1	18,482.1	1,160.0	11,161.8	6,160.3	4,765.3	1,395.8	1,517.8	1,851.6	50.2	1,212.0	4,252.6	232.5	4,544.4
2012 Q1	33,774.7	18,629.6	1,137.0	11,161.7	6,330.9	4,961.5	1,527.5	1,516.8	1,917.3	60.5	1,231.2	4,256.3	220.9	4,414.7
2012 Jan.	33,722.3	18,505.2	1,156.3	11,194.9	6,154.0	4,839.1	1,447.0	1,521.4	1,870.6	51.7	1,229.5	4,232.5	230.2	4,634.1
Feb.	33,710.0	18,477.8	1,140.5	11,164.1	6,173.3	4,929.6	1,496.9	1,527.8	1,904.8	55.8	1,222.9	4,208.9	224.8	4,590.3
Mar.	33,774.7	18,629.6	1,137.0	11,161.7	6,330.9	4,961.5	1,527.5	1,516.8	1,917.3	60.5	1,231.2	4,256.3	220.9	4,414.7
Apr. ^(p)	33,899.4	18,630.6	1,141.6	11,155.4	6,333.6	4,932.7	1,526.7	1,510.2	1,895.9	60.9	1,242.2	4,267.4	221.5	4,544.1

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/units ⁴⁾	Debt securities issued ⁵⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ³⁾	
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2010	3,212.4	863.7	1,394.8	68.0	8.7	1,318.1	-	0.0	428.5	153.8	371.7
2011	4,700.4	913.7	2,609.0	63.8	12.1	2,533.1	-	0.0	481.2	285.3	411.1
2011 Q4	4,700.4	913.7	2,609.0	63.8	12.1	2,533.1	-	0.0	481.2	285.3	411.1
2012 Q1	5,238.2	894.8	3,219.6	136.0	9.2	3,074.4	-	0.0	508.8	208.1	407.0
2012 Jan.	4,740.8	893.6	2,666.9	108.7	9.8	2,548.4	-	0.0	521.5	243.3	415.5
Feb.	4,821.7	892.1	2,752.7	135.6	12.4	2,604.6	-	0.0	526.3	241.2	409.4
Mar.	5,238.2	894.8	3,219.6	136.0	9.2	3,074.4	-	0.0	508.8	208.1	407.0
Apr. ^(p)	5,252.9	898.8	3,212.9	100.7	10.6	3,101.6	-	0.0	517.4	212.9	410.9
MFIs excluding the Eurosystem											
2010	32,199.5	-	16,497.6	196.2	10,526.4	5,774.9	612.3	4,847.4	2,045.5	4,218.2	3,978.5
2011	33,539.1	-	17,266.8	195.5	10,752.3	6,319.0	570.5	5,008.2	2,230.5	3,803.0	4,660.2
2011 Q4	33,539.1	-	17,266.8	195.5	10,752.3	6,319.0	570.5	5,008.2	2,230.5	3,803.0	4,660.2
2012 Q1	33,774.7	-	17,468.5	192.5	10,805.3	6,470.7	554.7	5,066.5	2,259.7	3,936.7	4,488.6
2012 Jan.	33,722.3	-	17,259.2	210.5	10,763.0	6,285.7	544.7	5,015.8	2,254.2	3,863.5	4,784.8
Feb.	33,710.0	-	17,283.5	206.6	10,776.7	6,300.2	539.0	5,042.4	2,263.5	3,829.7	4,751.9
Mar.	33,774.7	-	17,468.5	192.5	10,805.3	6,470.7	554.7	5,066.5	2,259.7	3,936.7	4,488.6
Apr. ^(p)	33,899.4	-	17,498.2	189.2	10,806.5	6,502.6	564.3	5,037.2	2,250.7	3,972.8	4,576.1

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Amounts issued by euro area residents. Amounts issued by non-euro area residents are included in external assets.
- 3) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.
- 4) Amounts held by euro area residents.
- 5) Amounts issued with a maturity of up to two years and held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase¹⁾
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat, koko ajanjakson taloustoimet)

1. Saamiset

	Yhteensä	Lainat euroalueelle			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat muiden euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset ²⁾
		Yhteensä	Julkis- yhteisöille	Muille	Yhteensä	Julkis- yhteisöjen	Muiden				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat											
Taloustoimet											

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtion- hallinnon talletukset	Muiden julkis- yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velka- paperit ⁴⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ²⁾	Rahalaitosten väliset velat, netto
Kannat										
Taloustoimet										

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Erän kasvu johtuu johdannaisten tilastointikäytäntöjen muutoksesta eräissä jäsenvaltioissa joulukuussa 2010.
- 3) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ²⁾
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2010	25,756.7	12,267.4	1,240.4	11,027.0	3,487.7	1,949.7	1,538.1	800.4	5,005.6	231.5	3,964.1
2011	26,769.2	12,340.8	1,178.0	11,162.8	3,481.4	1,952.7	1,528.7	739.4	5,031.8	240.6	4,935.2
2011 Q4	26,769.2	12,340.8	1,178.0	11,162.8	3,481.4	1,952.7	1,528.7	739.4	5,031.8	240.6	4,935.2
2012 Q1	26,730.8	12,317.7	1,155.0	11,162.7	3,632.8	2,105.4	1,527.4	755.3	5,030.7	229.0	4,765.3
2012 Jan.	26,941.2	12,370.1	1,174.3	11,195.8	3,551.3	2,018.9	1,532.4	747.5	5,041.9	238.3	4,992.1
Feb.	26,930.6	12,323.5	1,158.5	11,165.1	3,614.0	2,074.9	1,539.0	745.1	5,012.1	232.8	5,003.1
Mar.	26,730.8	12,317.7	1,155.0	11,162.7	3,632.8	2,105.4	1,527.4	755.3	5,030.7	229.0	4,765.3
Apr. ³⁾	26,832.6	12,315.3	1,159.0	11,156.4	3,619.9	2,098.9	1,521.1	766.9	5,057.3	229.6	4,843.4
Transactions											
2010	577.2	412.8	206.3	206.5	137.9	140.4	-2.5	5.7	-112.5	2.3	130.8
2011	1,029.5	57.2	-58.8	116.1	132.0	150.1	-18.1	-30.0	-37.5	8.0	899.8
2011 Q4	-256.0	-101.3	13.5	-114.8	80.2	41.3	38.9	-9.1	-173.8	3.6	-55.6
2012 Q1	109.3	-0.8	-22.0	21.2	156.9	152.6	4.3	18.9	70.2	-12.4	-123.0
2012 Jan.	239.4	37.4	-3.0	40.4	76.8	67.5	9.2	8.1	17.4	-3.2	103.6
Feb.	41.2	-36.4	-16.2	-20.2	52.9	47.1	5.8	-1.4	18.7	-5.5	12.9
Mar.	-171.3	-1.8	-2.8	1.0	27.2	37.9	-10.7	12.3	34.1	-3.7	-239.5
Apr. ³⁾	143.9	0.1	6.9	-6.8	-8.6	-3.2	-5.4	21.4	-9.5	0.6	139.7

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ²⁾	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets
Outstanding amounts										
2010	25,756.7	808.6	264.2	10,535.1	552.4	2,822.9	2,022.6	4,372.0	4,350.2	28.6
2011	26,769.2	857.5	259.3	10,764.4	520.3	3,007.1	2,218.8	4,088.4	5,071.2	-17.7
2011 Q4	26,769.2	857.5	259.3	10,764.4	520.3	3,007.1	2,218.8	4,088.4	5,071.2	-17.7
2012 Q1	26,730.8	844.9	328.5	10,814.5	494.1	2,993.4	2,271.6	4,144.8	4,895.5	-56.7
2012 Jan.	26,941.2	843.0	319.2	10,772.8	493.0	2,996.7	2,273.0	4,106.8	5,200.3	-63.6
Feb.	26,930.6	842.5	342.2	10,789.1	483.2	2,988.8	2,291.0	4,070.9	5,161.3	-38.4
Mar.	26,730.8	844.9	328.5	10,814.5	494.1	2,993.4	2,271.6	4,144.8	4,895.5	-56.7
Apr. ³⁾	26,832.6	847.6	289.8	10,817.0	503.5	2,986.2	2,271.8	4,185.7	4,987.0	-56.0
Transactions										
2010	577.2	38.6	11.8	331.6	-98.5	39.5	99.6	-26.2	145.4	35.3
2011	1,029.5	49.1	-0.8	174.1	-29.1	50.8	137.6	-199.4	893.3	-46.2
2011 Q4	-256.0	26.4	-2.2	-31.4	-6.6	-48.7	46.8	-115.1	-102.9	-22.2
2012 Q1	109.3	-12.4	69.3	57.1	10.6	-1.1	17.9	130.8	-152.6	-10.3
2012 Jan.	239.4	-14.4	59.9	11.5	-5.8	-14.2	8.4	74.2	130.8	-10.9
Feb.	41.2	-0.4	23.2	21.5	2.0	6.3	0.1	-3.0	-32.4	24.0
Mar.	-171.3	2.4	-13.8	24.1	14.4	6.8	9.5	59.5	-250.9	-23.3
Apr. ³⁾	143.9	2.7	-36.2	-6.3	12.1	-14.1	3.8	12.4	169.9	-0.3

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.
- 3) Amounts held by euro area residents.
- 4) Amounts issued with a maturity of up to two years and held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

M3				M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)	Pitkä- aikaiset velat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville		Ulkomaiset netto- saamiset ³⁾		
M2		M3-M2	Lainat				Lisätieto: lainat, myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja				
M1	M2-M1										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— Pitkäaikaiset velat
..... Luotot julkisyhteisöille
— Lainat muille euroalueella oleville

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa. Valikoitujen erien kuukausittaisia ja muita lyhyen aikavälin kasvuvauhteja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>.
- Rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle. M1:n, M2:n ja M3:n määritelmät sanastossa.
- Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat taloustoimien summia niiden 12 kuukauden aikana, joihin kyseinen ajanjakso päättyy.
- Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

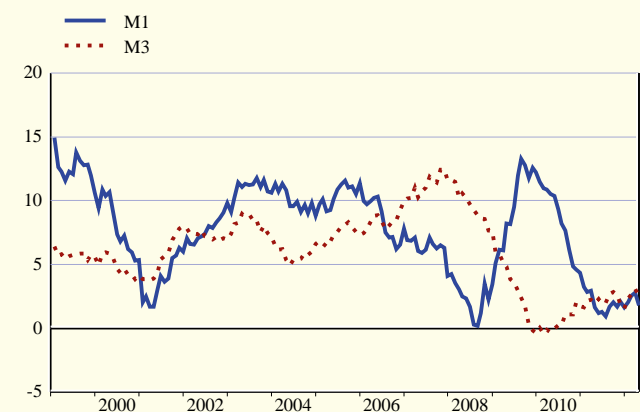
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents		Net external assets ³⁾		
	M2		M3-M2	Loans				Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2010	4,702.1	3,707.3	8,409.4	1,130.5	9,539.9	-	7,276.6	3,216.8	13,384.8	11,048.7	-	619.5
2011	4,785.8	3,804.8	8,590.6	1,149.7	9,740.3	-	7,681.6	3,157.0	13,451.2	11,185.4	-	929.3
2011 Q4	4,785.8	3,804.8	8,590.6	1,149.7	9,740.3	-	7,681.6	3,157.0	13,451.2	11,185.4	-	929.3
2012 Q1	4,848.3	3,877.3	8,725.6	1,152.9	9,878.5	-	7,662.0	3,257.6	13,472.9	11,183.3	-	904.2
2012 Jan.	4,790.6	3,836.2	8,626.8	1,134.0	9,760.8	-	7,737.9	3,194.5	13,485.2	11,214.3	-	932.9
Feb.	4,818.6	3,866.2	8,684.9	1,137.8	9,822.6	-	7,727.5	3,231.8	13,474.1	11,192.6	-	935.6
Mar.	4,848.3	3,877.3	8,725.6	1,152.9	9,878.5	-	7,662.0	3,257.6	13,472.9	11,183.3	-	904.2
Apr. ^(p)	4,794.7	3,897.3	8,692.1	1,135.8	9,827.9	-	7,669.9	3,244.9	13,414.5	11,164.3	-	902.7
Transactions												
2010	195.9	-10.0	185.9	-23.8	162.2	-	249.9	347.0	210.0	207.7	264.6	-85.7
2011	77.5	76.4	153.9	-6.5	147.4	-	213.9	89.9	68.9	116.9	143.3	161.7
2011 Q4	3.9	-11.3	-7.4	-70.9	-78.3	-	-12.2	70.1	-57.8	-63.2	-26.5	-52.2
2012 Q1	65.8	74.0	139.8	33.1	172.8	-	-32.0	101.4	51.8	19.3	28.2	-28.0
2012 Jan.	6.3	32.2	38.5	-3.2	35.4	-	16.9	39.5	47.0	36.4	41.3	-44.7
Feb.	30.4	30.9	61.3	15.7	77.0	-	-12.1	28.0	-0.4	-11.2	-8.1	18.3
Mar.	29.0	10.9	39.9	20.5	60.4	-	-36.8	33.9	5.2	-5.9	-5.0	-1.6
Apr. ^(p)	-55.2	16.2	-38.9	-12.1	-51.0	-	-1.0	-6.3	-48.6	-19.5	-20.1	-9.0
Growth rates												
2010	4.4	-0.3	2.3	-2.1	1.7	1.8	3.6	12.0	1.6	1.9	2.4	-85.7
2011	1.6	2.1	1.8	-0.7	1.5	1.9	2.9	3.0	0.5	1.1	1.3	161.7
2011 Q4	1.6	2.1	1.8	-0.7	1.5	1.9	2.9	3.0	0.5	1.1	1.3	161.7
2012 Q1	2.8	3.2	3.0	4.1	3.1	2.7	1.3	7.5	0.5	0.6	1.2	-33.1
2012 Jan.	2.1	2.5	2.3	3.0	2.3	2.2	2.7	4.5	0.7	1.2	1.6	91.6
Feb.	2.6	3.0	2.8	1.9	2.7	2.7	2.1	5.6	0.4	0.8	1.2	93.1
Mar.	2.8	3.2	3.0	4.1	3.1	2.7	1.3	7.5	0.5	0.6	1.2	-33.1
Apr. ^(p)	1.8	3.2	2.4	2.9	2.5	.	0.8	7.7	0.0	0.3	0.8	-34.1

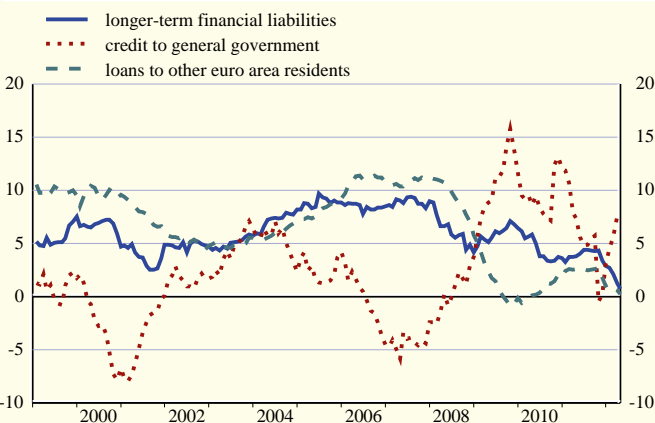
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

Monthly and other shorter-term growth rates for selected items are available at: <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>

2) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury, etc.) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government.

For definitions of M1, M2 and M3, see glossary.

3) Values in the section "growth rates" are sums of the transactions during the 12 months ending in the period indicated.

4) Adjustment for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet	Enintään 2 vuoden velka- paperit	Yli 2 vuoden velka- paperit	Irti- sanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Kannat										
	Taloustoimet										
	Kasvuvauhdit										

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Liikkeessä oleva raha
- Yön yli -talletukset
- Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Yli 2 vuoden velkapaperit
- Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset
- Oma pääoma ja varaukset

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

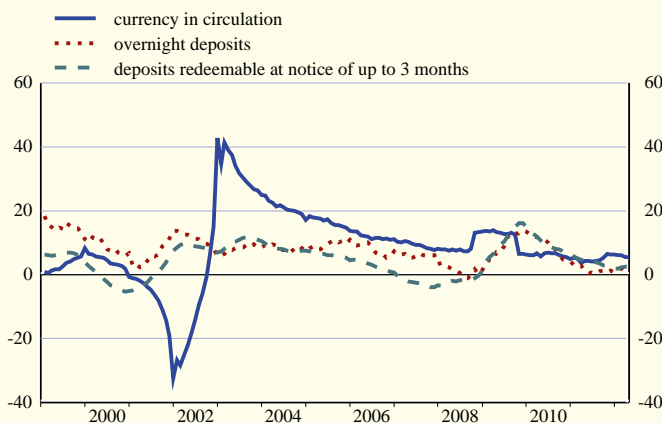
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Components of monetary aggregates and longer-term financial liabilities

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2010	794.0	3,908.2	1,794.7	1,912.6	438.6	568.7	123.1	2,719.0	118.9	2,432.1	2,006.6
2011	843.2	3,942.6	1,846.3	1,958.4	407.7	535.4	206.6	2,821.7	115.4	2,544.1	2,200.3
2011 Q4	843.2	3,942.6	1,846.3	1,958.4	407.7	535.4	206.6	2,821.7	115.4	2,544.1	2,200.3
2012 Q1	847.8	4,000.5	1,901.4	1,975.9	417.7	493.1	242.1	2,749.8	113.1	2,522.4	2,276.7
2012 Jan.	849.9	3,940.7	1,876.9	1,959.3	431.8	496.7	205.5	2,808.8	114.4	2,548.9	2,265.7
Feb.	852.6	3,966.0	1,897.6	1,968.6	437.0	481.5	219.2	2,774.6	114.0	2,550.9	2,288.0
Mar.	847.8	4,000.5	1,901.4	1,975.9	417.7	493.1	242.1	2,749.8	113.1	2,522.4	2,276.7
Apr. ^(p)	850.1	3,944.7	1,914.5	1,982.9	410.0	496.5	229.3	2,753.3	113.8	2,513.9	2,289.0
Transactions											
2010	36.5	159.5	-122.1	112.1	96.3	-101.6	-18.5	59.9	-14.1	107.9	96.2
2011	49.4	28.1	39.8	36.6	-9.8	-29.9	33.2	19.6	-2.5	61.8	135.0
2011 Q4	11.2	-7.3	-8.0	-3.3	-99.3	6.2	22.1	-45.5	-3.0	9.1	27.3
2012 Q1	4.8	61.0	55.1	18.8	9.9	-5.3	28.5	-52.2	-3.2	-18.2	41.7
2012 Jan.	6.8	-0.5	31.0	1.2	23.8	-17.1	-9.9	-7.8	-0.9	5.9	19.7
Feb.	2.8	27.7	20.5	10.4	5.5	-3.4	13.7	-19.8	-1.5	4.8	4.3
Mar.	-4.8	33.8	3.6	7.3	-19.3	15.1	24.7	-24.6	-0.8	-28.9	17.6
Apr. ^(p)	2.2	-57.4	9.3	6.9	-10.4	6.1	-7.8	-8.2	0.7	-9.3	15.9
Growth rates											
2010	4.8	4.3	-6.4	6.2	28.3	-15.2	-13.6	2.3	-10.6	4.7	5.2
2011	6.2	0.7	2.2	1.9	-2.3	-5.2	24.0	0.8	-2.1	2.5	6.6
2011 Q4	6.2	0.7	2.2	1.9	-2.3	-5.2	24.0	0.8	-2.1	2.5	6.6
2012 Q1	5.5	2.2	3.9	2.5	4.2	-2.2	20.0	-2.5	-5.2	1.2	7.0
2012 Jan.	6.2	1.2	3.2	1.9	11.6	-5.2	11.9	-0.3	-2.9	2.5	7.4
Feb.	6.2	1.8	3.9	2.3	4.3	-5.4	21.8	-1.4	-4.4	2.6	6.6
Mar.	5.5	2.2	3.9	2.5	4.2	-2.2	20.0	-2.5	-5.2	1.2	7.0
Apr. ^(p)	5.5	1.0	3.8	2.7	-1.0	-0.2	20.6	-3.4	-4.6	0.3	7.2

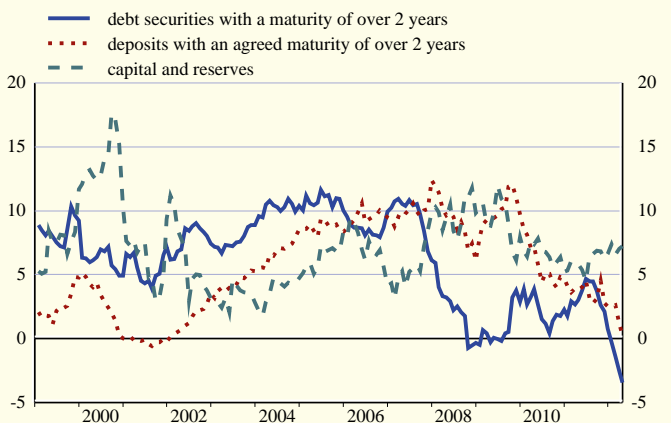
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

2.4 Rahalaitosten lainojen erittely^{1), 2)}

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Muut rahoituksen välittäjät	Yritykset					Kotitaloudet ³⁾				
		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Kulutusluotot	Asuntolainat	Muut lainat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

K5 Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Muut rahoituksen välittäjät
..... Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Kulutusluotot
..... Asuntolainat
- - - Muut lainat

Lähde: EKP.

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

2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.4 MFI loans: breakdown ^{1), 2)}

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Loans to financial intermediaries, non-financial corporations and households

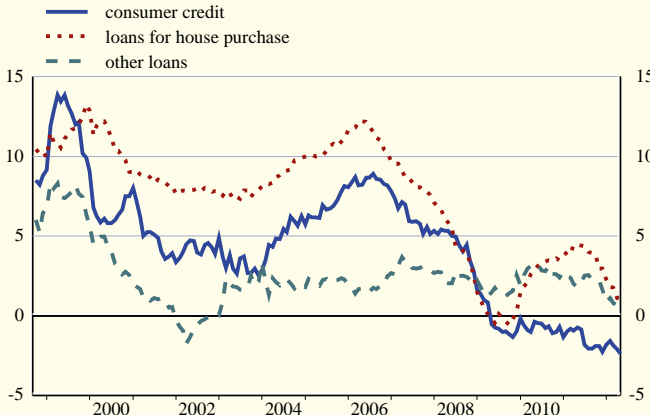
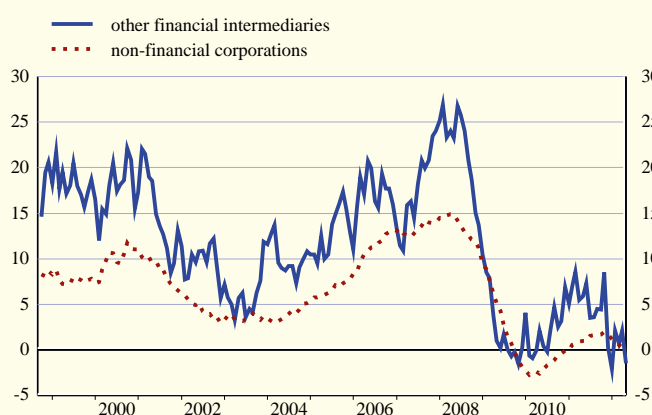
	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations				Households ³⁾					
	Total	Total	Total		Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans		
			Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾								Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2010	93.7	1,128.5	4,668.5	-	1,127.6	899.0	2,641.9	5,158.0	-	638.5	3,700.6	819.0
2011	91.1	1,139.2	4,722.6	-	1,146.8	860.9	2,714.9	5,232.4	-	626.2	3,777.5	828.7
2011 Q4	91.1	1,139.2	4,722.6	-	1,146.8	860.9	2,714.9	5,232.4	-	626.2	3,777.5	828.7
2012 Q1	88.0	1,153.8	4,699.9	-	1,136.5	848.1	2,715.3	5,241.7	-	620.6	3,792.7	828.4
2012 Jan.	87.7	1,168.2	4,718.6	-	1,146.4	853.7	2,718.5	5,239.8	-	626.7	3,781.9	831.3
Feb.	84.2	1,162.0	4,709.8	-	1,141.9	849.7	2,718.2	5,236.6	-	624.0	3,782.9	829.7
Mar.	88.0	1,153.8	4,699.9	-	1,136.5	848.1	2,715.3	5,241.7	-	620.6	3,792.7	828.4
Apr. ^(p)	81.3	1,130.4	4,703.7	-	1,152.6	847.2	2,703.9	5,248.9	-	620.0	3,800.4	828.5
Transactions												
2010	6.3	56.3	-1.9	45.9	-37.5	-26.3	61.9	146.9	155.5	-8.5	133.7	21.7
2011	1.4	-23.0	58.4	64.2	22.1	-20.7	57.0	80.2	100.8	-11.6	84.6	7.2
2011 Q4	-4.5	-9.1	-32.4	-29.9	-26.8	-8.3	2.7	-17.2	17.4	-1.2	-11.8	-4.2
2012 Q1	-2.9	17.3	-9.7	-7.0	-7.0	-8.7	6.0	14.6	20.4	-2.7	16.4	0.9
2012 Jan.	-3.2	30.1	0.8	1.1	1.0	-6.5	6.3	8.7	13.3	1.4	4.3	3.0
Feb.	-3.5	-4.4	-2.6	-0.9	-2.7	-2.0	2.2	-0.7	0.8	-2.1	2.1	-0.7
Mar.	3.8	-8.4	-7.9	-7.2	-5.3	-0.2	-2.4	6.6	6.3	-2.0	10.1	-1.4
Apr. ^(p)	-6.7	-29.7	10.1	10.1	19.9	-0.1	-9.7	6.9	6.2	-1.6	8.7	-0.2
Growth rates												
2010	7.2	5.1	0.0	1.0	-3.2	-2.8	2.4	2.9	3.1	-1.3	3.8	2.8
2011	1.6	-2.0	1.2	1.4	2.0	-2.3	2.1	1.6	1.9	-1.8	2.3	0.9
2011 Q4	1.6	-2.0	1.2	1.4	2.0	-2.3	2.1	1.6	1.9	-1.8	2.3	0.9
2012 Q1	-0.2	2.3	0.3	0.5	-0.4	-2.9	1.6	0.6	1.7	-2.1	1.1	0.7
2012 Jan.	-1.3	2.3	0.9	1.0	0.7	-2.9	2.2	1.3	2.0	-1.6	1.8	1.1
Feb.	-8.3	0.8	0.6	0.7	0.1	-3.2	2.0	1.2	1.8	-1.9	1.8	0.8
Mar.	-0.2	2.3	0.3	0.5	-0.4	-2.9	1.6	0.6	1.7	-2.1	1.1	0.7
Apr. ^(p)	-6.5	-1.5	0.5	0.7	1.1	-2.2	1.1	0.5	1.5	-2.4	1.0	0.5

C5 Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) Including non-profit institutions serving households.
- 4) Adjustment for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

2.4 Rahalaitosten lainojen erittely^{1), 2)}

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

2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot				Muut rahoituksen välittäjät				Yritykset					
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
1	2	3	4	5	Takaisinosto- sopimukset keskusvasta- puolten kanssa	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

3. Lainat kotitalouksille³⁾

Yhteensä	Kulutusluotot				Asuntolainat				Muut lainat					
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Yksityiset elinkeinon- harjoittajat	11	12	13	14
Kannat														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2.4 MFI loans: breakdown ^{1), 2)}

(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries				Non-financial corporations				
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
													Reverse repos to central counterparties
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2011	83.4	63.7	6.3	13.4	1,115.4	155.6	579.6	213.4	322.4	4,720.4	1,139.0	860.9	2,720.5
2011 Q4	83.4	63.7	6.3	13.4	1,115.4	155.6	579.6	213.4	322.4	4,720.4	1,139.0	860.9	2,720.5
2012 Q1	86.1	67.5	5.4	13.2	1,145.0	184.8	590.1	220.7	334.2	4,699.3	1,136.9	849.0	2,713.4
2012 Feb.	82.7	63.4	6.1	13.2	1,142.4	182.7	593.8	222.9	325.7	4,710.9	1,143.5	849.0	2,718.4
Mar.	86.1	67.5	5.4	13.2	1,145.0	184.8	590.1	220.7	334.2	4,699.3	1,136.9	849.0	2,713.4
Apr. ^(p)	81.6	63.0	5.4	13.2	1,134.8	176.7	577.6	219.5	337.7	4,704.5	1,155.3	847.4	2,701.8
Transactions													
2011	1.9	2.8	1.1	-2.0	-23.8	12.8	-19.4	-10.3	6.0	57.2	21.2	-20.7	56.6
2011 Q4	-15.0	-15.2	1.0	-0.8	-55.9	-22.6	-54.6	4.4	-5.7	-31.4	-33.7	-9.0	11.3
2012 Q1	3.0	3.9	-0.9	0.0	32.3	29.1	12.7	7.5	12.1	-8.0	1.2	-7.7	-1.5
2012 Feb.	-1.7	-1.7	0.1	-0.1	-7.4	4.4	-9.2	0.0	1.7	-5.3	-4.8	-0.7	0.2
Mar.	3.4	4.1	-0.8	0.1	2.5	2.0	-3.6	-2.4	8.5	-9.5	-6.5	1.4	-4.5
Apr. ^(p)	-4.5	-4.6	0.0	0.0	-16.6	-11.2	-17.9	-1.6	2.9	11.5	22.2	-0.9	-9.9
Growth rates													
2011	2.1	3.9	21.7	-13.3	-2.1	8.9	-3.2	-4.9	1.9	1.2	1.9	-2.3	2.1
2011 Q4	2.1	3.9	21.7	-13.3	-2.1	8.9	-3.2	-4.9	1.9	1.2	1.9	-2.3	2.1
2012 Q1	-0.3	1.2	-0.6	-7.6	2.1	34.4	0.0	3.8	5.0	0.3	-0.4	-2.9	1.6
2012 Feb.	-8.2	-8.5	12.4	-14.2	0.7	15.1	-1.3	2.9	3.2	0.6	0.1	-3.2	2.0
Mar.	-0.3	1.2	-0.6	-7.6	2.1	34.4	0.0	3.8	5.0	0.3	-0.4	-2.9	1.6
Apr. ^(p)	-6.7	-7.3	4.6	-7.8	-1.5	18.4	-7.0	3.1	6.2	0.5	1.1	-2.2	1.1

3. Loans to households ³⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans				
		Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Sole proprietors 11	12	13	14
Outstanding amounts														
2011	5,242.7	628.4	140.9	183.8	303.7	3,784.3	14.5	56.6	3,713.2	830.0	419.7	142.8	87.5	599.7
2011 Q4	5,242.7	628.4	140.9	183.8	303.7	3,784.3	14.5	56.6	3,713.2	830.0	419.7	142.8	87.5	599.7
2012 Q1	5,231.3	617.9	136.1	180.1	301.7	3,787.1	14.0	56.6	3,716.4	826.3	417.4	141.8	85.9	598.6
2012 Feb.	5,228.1	619.2	137.7	180.8	300.7	3,780.7	14.0	56.6	3,710.2	828.3	418.2	143.1	86.2	598.9
Mar.	5,231.3	617.9	136.1	180.1	301.7	3,787.1	14.0	56.6	3,716.4	826.3	417.4	141.8	85.9	598.6
Apr. ^(p)	5,234.5	618.3	137.2	180.1	301.0	3,790.8	14.0	56.8	3,720.0	825.4	418.5	140.2	85.7	599.4
Transactions														
2011	80.7	-11.7	-3.7	-6.4	-1.6	85.1	-0.2	2.7	82.6	7.3	8.8	-6.4	-2.5	16.2
2011 Q4	-12.5	-0.7	2.1	-2.0	-0.8	-8.9	0.3	0.4	-9.6	-2.9	10.1	-4.8	-0.1	2.0
2012 Q1	-6.1	-7.6	-4.5	-2.1	-1.0	4.0	-0.4	0.1	4.3	-2.5	-2.5	-0.8	-1.0	-0.7
2012 Feb.	-5.8	-4.5	-2.3	-1.5	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-0.9	-0.3	0.1	-0.9	-0.1
Mar.	4.7	0.1	-1.5	0.1	1.5	6.6	0.1	0.2	6.4	-2.1	-1.4	-1.4	-0.1	-0.7
Apr. ^(p)	2.9	-0.6	0.4	0.0	-1.0	4.7	0.0	0.4	4.4	-1.2	-1.6	-0.6	0.0	-0.6
Growth rates														
2011	1.6	-1.8	-2.5	-3.4	-0.5	2.3	-1.7	5.0	2.3	0.9	2.1	-4.3	-2.9	2.7
2011 Q4	1.6	-1.8	-2.5	-3.4	-0.5	2.3	-1.7	5.0	2.3	0.9	2.1	-4.3	-2.9	2.7
2012 Q1	0.6	-2.1	-1.7	-3.7	-1.3	1.1	1.1	5.2	1.0	0.7	2.0	-4.2	-2.1	2.3
2012 Feb.	1.2	-1.9	-1.6	-3.2	-1.1	1.8	0.1	4.8	1.7	0.8	2.1	-2.8	-2.6	2.2
Mar.	0.6	-2.1	-1.7	-3.7	-1.3	1.1	1.1	5.2	1.0	0.7	2.0	-4.2	-2.1	2.3
Apr. ^(p)	0.5	-2.4	-1.1	-3.8	-2.1	1.0	0.9	5.5	1.0	0.5	1.7	-3.1	-0.6	1.6

Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) Including non-profit institutions serving households.

2.4 Rahalaitosten lainojen erittely^{1), 2)}

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

4. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

Yhteensä	Valtionhallinto	Julkisyhteisöt			Yhteensä	Pankit ³⁾	Euroalueen ulkopuoliselle		
		Muut julkisyhteisöt					Yhteensä	Muut kuin pankit	
		Osavaltiohallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turvarahastot				Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Kannat									
Taloustoimet									
Kasvuvauhdit									

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtionhallinto
 Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Euroalueen ulkopuoliset pankit
 Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

2.4 MFI loans: breakdown ^{1), 2)}

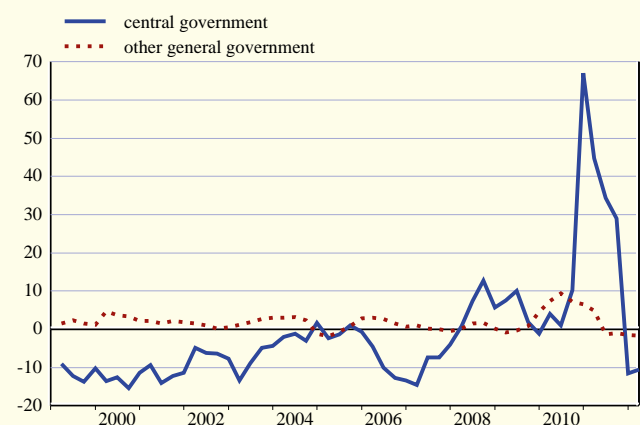
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

4. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2010	1,221.8	397.5	225.2	553.0	46.1	2,963.0	2,010.9	952.1	49.5	902.6
2011	1,160.0	348.4	221.9	567.9	21.7	3,020.5	2,022.2	998.3	62.4	935.9
2011 Q2	1,152.7	346.4	223.4	555.9	27.0	3,006.5	2,012.0	994.5	60.1	934.4
Q3	1,145.8	343.5	224.0	553.7	24.7	3,155.7	2,133.1	1,022.7	62.7	960.0
Q4	1,160.0	348.4	221.9	567.9	21.7	3,020.5	2,022.2	998.3	62.4	935.9
2012 Q1 ⁴⁾	1,137.0	321.4	224.0	567.4	24.0	3,004.9	1,995.9	1,007.9	59.6	948.4
Transactions										
2010	207.2	156.3	14.9	24.1	11.9	6.3	8.3	-2.3	0.6	-2.9
2011	-58.2	-46.0	-0.1	11.2	-23.6	15.6	-26.4	42.0	12.9	29.1
2011 Q2	-36.5	-13.0	-6.5	-2.1	-14.9	44.5	21.8	22.7	6.1	16.6
Q3	-7.1	-3.3	0.6	-2.0	-2.4	65.9	59.6	6.3	1.4	5.0
Q4	13.5	4.6	1.4	10.4	-3.2	-151.1	-108.1	-43.1	-1.4	-41.6
2012 Q1 ⁴⁾	-22.0	-26.1	-1.9	4.0	2.7	40.7	15.7	23.9	-2.0	25.9
Growth rates										
2010	20.6	67.1	7.1	4.6	35.1	0.6	0.5	-0.1	0.8	-0.2
2011	-4.8	-11.6	-0.1	2.0	-52.2	0.6	-1.2	4.4	26.6	3.2
2011 Q2	7.1	34.4	-1.1	1.4	-38.6	2.6	0.5	6.6	30.4	5.4
Q3	6.2	28.9	0.2	1.8	-43.3	5.2	4.0	7.4	24.6	6.4
Q4	-4.8	-11.6	-0.1	2.0	-52.2	0.6	-1.2	4.4	26.6	3.2
2012 Q1 ⁴⁾	-4.4	-10.5	-2.8	1.8	-42.4	0.1	-0.4	1.0	7.5	0.6

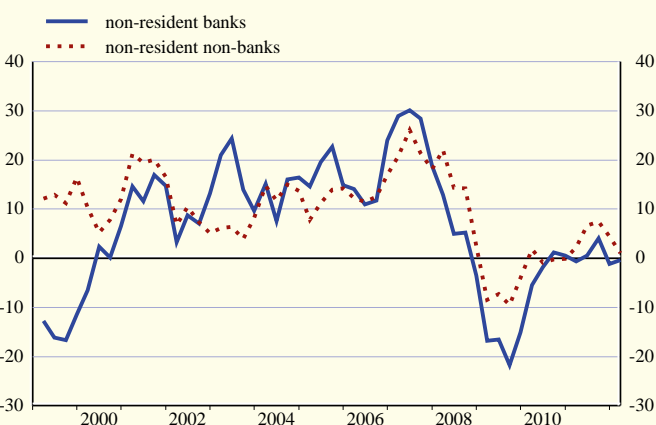
C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.

2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

3) The term "banks" is used in this table to indicate institutions similar to MFIs which are resident outside the euro area.

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituksen välittäjät							
Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)

K10 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (M3:een sisältyvät talletukset)³⁾
- Muut rahoituksen välittäjät (M3:een sisältyvät talletukset)⁴⁾

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.
- 4) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

2.5 Deposits held with MFIs: breakdown ^{1), 2)}

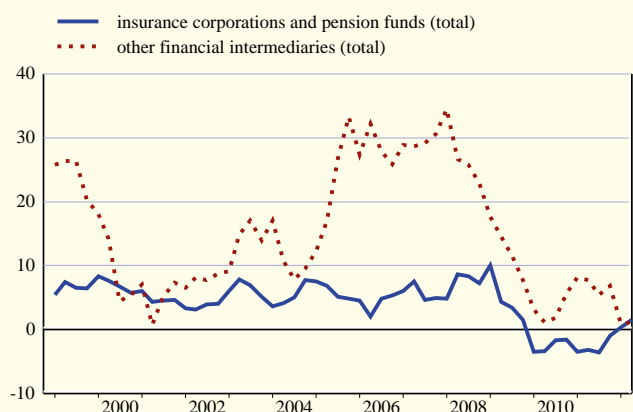
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries							
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		With central counterparties
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Outstanding amounts															
2010	716.9	84.6	79.3	528.3	2.6	0.3	21.9	2,168.3	358.5	305.7	1,132.6	10.7	0.5	360.3	255.0
2011	704.3	92.1	79.9	512.7	4.0	0.2	15.5	2,220.7	389.8	284.9	1,190.9	14.7	0.5	339.9	260.0
2011 Q4	704.3	92.1	79.9	512.7	4.0	0.2	15.5	2,220.7	389.8	284.9	1,190.9	14.7	0.5	339.9	260.0
2012 Q1	711.3	98.4	86.8	504.6	4.5	0.2	16.9	2,210.9	420.0	265.9	1,148.9	15.5	0.4	360.3	275.9
2012 Jan.	720.4	109.1	83.4	510.0	4.0	0.2	13.7	2,253.7	415.8	275.1	1,188.0	14.0	0.3	360.4	270.6
Feb.	721.5	107.0	87.1	506.9	4.2	0.2	16.1	2,250.6	408.2	277.4	1,175.9	14.1	0.3	374.7	286.2
Mar.	711.3	98.4	86.8	504.6	4.5	0.2	16.9	2,210.9	420.0	265.9	1,148.9	15.5	0.4	360.3	275.9
Apr. ^(p)	718.6	106.1	87.5	503.7	4.7	0.2	16.5	2,199.3	405.4	268.9	1,141.2	15.1	0.5	368.2	280.7
Transactions															
2010	-26.5	-3.3	-8.4	-16.6	0.2	0.0	1.6	156.9	45.1	-37.6	52.8	-8.0	0.4	104.2	-
2011	2.2	11.7	4.2	-13.9	1.1	-0.1	-0.9	19.7	28.8	-29.1	16.4	3.9	0.1	-0.3	5.5
2011 Q4	-8.2	3.6	-5.2	-6.1	0.1	0.0	-0.7	-98.9	4.5	-23.7	19.0	3.3	0.1	-102.1	-79.6
2012 Q1	7.6	6.4	6.7	-7.4	0.5	0.0	1.4	-6.6	31.2	-18.2	-40.8	0.8	-0.2	20.5	15.5
2012 Jan.	16.0	17.1	3.2	-2.7	0.1	0.0	-1.8	35.0	26.4	-9.0	-2.0	-0.8	-0.2	20.5	10.2
Feb.	2.0	-2.0	3.8	-2.4	0.1	0.0	2.4	-1.2	-6.8	2.5	-11.4	0.1	0.0	14.4	15.6
Mar.	-10.4	-8.7	-0.4	-2.3	0.3	0.0	0.7	-40.4	11.6	-11.7	-27.3	1.4	0.0	-14.4	-10.3
Apr. ^(p)	7.1	7.8	0.1	-0.7	0.2	0.0	-0.4	-16.0	-15.2	2.7	-8.5	-0.4	0.1	5.2	2.1
Growth rates															
2010	-3.6	-3.4	-9.6	-3.0	9.7	-	7.8	8.1	14.4	-11.1	4.9	-48.5	-	41.1	-
2011	0.3	14.4	5.6	-2.6	43.3	-	-5.2	0.9	8.0	-9.3	1.4	36.1	-	-0.2	2.1
2011 Q4	0.3	14.4	5.6	-2.6	43.3	-	-5.2	0.9	8.0	-9.3	1.4	36.1	-	-0.2	2.1
2012 Q1	1.5	17.9	14.8	-3.8	43.3	-	18.9	1.1	11.8	-13.2	-1.0	31.5	-	8.1	14.6
2012 Jan.	0.7	17.8	9.1	-3.1	39.2	-	-18.3	3.8	8.7	-9.6	1.9	28.3	-	16.6	23.7
Feb.	2.2	25.8	14.4	-3.6	38.3	-	4.2	2.5	7.9	-9.7	2.1	26.8	-	8.0	13.5
Mar.	1.5	17.9	14.8	-3.8	43.3	-	18.9	1.1	11.8	-13.2	-1.0	31.5	-	8.1	14.6
Apr. ^(p)	1.1	23.6	10.1	-3.9	14.4	-	-4.1	-1.4	6.1	-14.6	-2.6	35.4	-	5.1	12.5

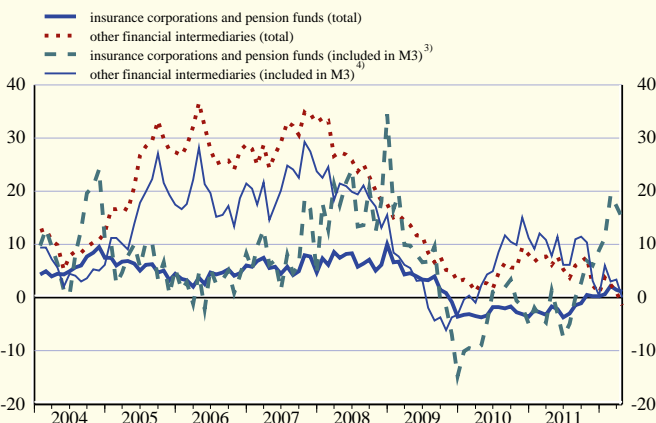
C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



C10 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) Covers deposits in columns 2, 3, 5 and 7.
- 4) Covers deposits in columns 9, 10, 12 and 14.

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

Yritykset							Kotitaloudet ³⁾						
Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat													
Taloustoimet													
Kasvuvahdit													

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

K12 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)
- Yritykset (M3:een sisältyvät talletukset)⁴⁾
- Kotitaloudet (M3:een sisältyvät talletukset)⁵⁾

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.
- 5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

2.5 Deposits held with MFIs: breakdown ^{1), 2)}

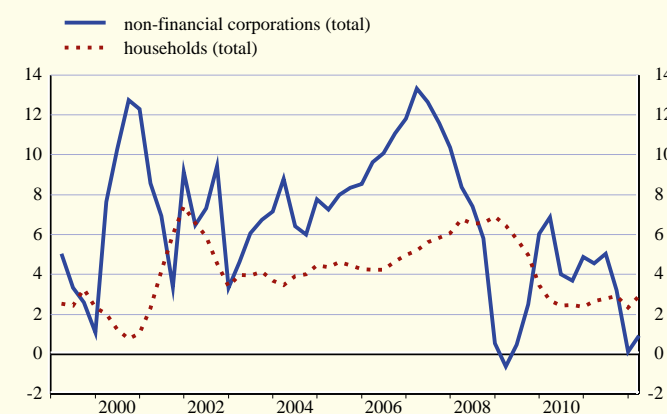
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾								
	Total		Overnight		With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:	Repos	Total		Overnight		With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:	Repos
	1	2	Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	6		8	9	Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	12		13	14
Outstanding amounts																
2010	1,670.7	1,036.4	455.5	87.2	75.8	1.5	14.2	5,739.1	2,244.5	901.0	665.0	1,788.5	110.3	29.8		
2011	1,686.0	1,044.2	453.5	97.7	72.3	2.0	16.3	5,894.0	2,255.7	948.3	723.7	1,837.0	106.7	22.7		
2011 Q4	1,686.0	1,044.2	453.5	97.7	72.3	2.0	16.3	5,894.0	2,255.7	948.3	723.7	1,837.0	106.7	22.7		
2012 Q1	1,663.7	1,019.6	451.6	100.6	76.0	2.2	13.8	5,945.1	2,223.2	995.4	736.9	1,864.7	105.0	19.9		
2012 Jan.	1,631.3	993.7	448.1	98.6	73.8	2.0	15.1	5,903.6	2,229.0	966.8	726.9	1,852.6	105.9	22.5		
Feb.	1,628.8	989.8	448.5	100.3	74.1	2.1	14.1	5,919.3	2,218.2	982.2	734.0	1,858.4	105.6	20.8		
Mar.	1,663.7	1,019.6	451.6	100.6	76.0	2.2	13.8	5,945.1	2,223.2	995.4	736.9	1,864.7	105.0	19.9		
Apr. ⁴⁾	1,651.8	1,013.2	440.9	105.1	77.0	1.8	14.0	5,967.2	2,246.1	992.4	737.9	1,868.1	105.0	17.6		
Transactions																
2010	78.1	40.3	23.2	9.0	7.8	-0.2	-2.1	132.9	81.7	-98.9	58.7	113.6	-14.6	-7.5		
2011	2.5	3.7	-2.7	8.7	-7.3	0.4	-0.5	134.3	7.4	42.6	50.5	43.5	-2.6	-7.0		
2011 Q4	21.7	46.6	-17.2	0.8	-6.5	0.3	-2.4	56.7	14.4	26.0	13.7	15.1	-1.3	-11.2		
2012 Q1	-20.8	-23.2	-2.8	4.3	3.2	0.2	-2.4	52.3	-32.0	47.2	13.6	29.0	-2.6	-2.8		
2012 Jan.	-54.2	-49.8	-5.2	0.9	1.0	0.0	-1.2	10.1	-26.4	18.1	3.5	15.8	-0.7	-0.2		
Feb.	-1.0	-3.0	-0.5	3.0	0.3	0.1	-0.9	16.5	-10.3	15.8	7.1	6.8	-1.2	-1.7		
Mar.	34.5	29.6	2.9	0.3	1.9	0.0	-0.3	25.8	4.8	13.3	2.9	6.3	-0.7	-0.9		
Apr. ⁴⁾	-11.7	-6.2	-10.7	4.4	1.0	-0.4	0.1	20.7	21.6	-3.1	1.0	3.4	0.1	-2.3		
Growth rates																
2010	4.9	4.1	5.3	11.2	11.4	-10.1	-12.8	2.4	3.8	-9.9	9.7	6.8	-11.7	-20.2		
2011	0.1	0.4	-0.6	9.9	-9.3	29.0	-5.2	2.3	0.3	4.7	7.5	2.4	-2.4	-23.6		
2011 Q4	0.1	0.4	-0.6	9.9	-9.3	29.0	-5.2	2.3	0.3	4.7	7.5	2.4	-2.4	-23.6		
2012 Q1	0.9	1.8	-1.8	12.0	-6.5	3.5	-4.0	2.9	0.0	9.6	7.3	2.8	-4.8	-36.6		
2012 Jan.	0.5	0.5	0.3	9.7	-11.5	36.5	13.3	2.3	-0.3	6.6	7.2	2.4	-2.7	-25.4		
Feb.	0.8	1.2	-0.5	11.0	-8.7	0.6	4.2	2.5	-0.4	7.8	7.4	2.6	-4.0	-32.8		
Mar.	0.9	1.8	-1.8	12.0	-6.5	3.5	-4.0	2.9	0.0	9.6	7.3	2.8	-4.8	-36.6		
Apr. ⁴⁾	0.0	1.1	-3.7	14.7	-5.3	-13.1	-20.2	2.7	-0.2	9.4	6.5	2.8	-4.0	-45.7		

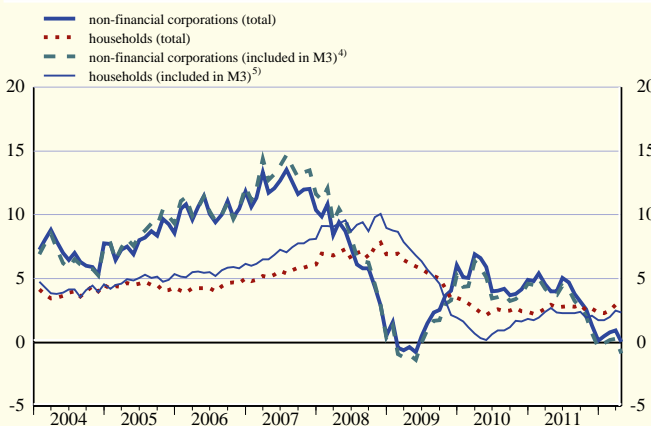
C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



C12 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) Including non-profit institutions serving households.
- 4) Covers deposits in columns 2, 3, 5 and 7.
- 5) Covers deposits in columns 9, 10, 12 and 14.

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset				
	Yhteensä 1	Valtion- hallinto 2	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä 6	Pankit ³⁾ 7	Muut kuin pankit		
			Osavaltio- hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turvarahastot 5			Yhteensä 8	Julkisyhteisöt 9	Muut 10
	Kannat									
	Taloustoimet									
	Kasvuvauhdit									

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Julkisyhteisöt
- Euroalueen ulkopuoliset pankit
- Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

2.5 Deposits held with MFIs: breakdown ^{1), 2)}

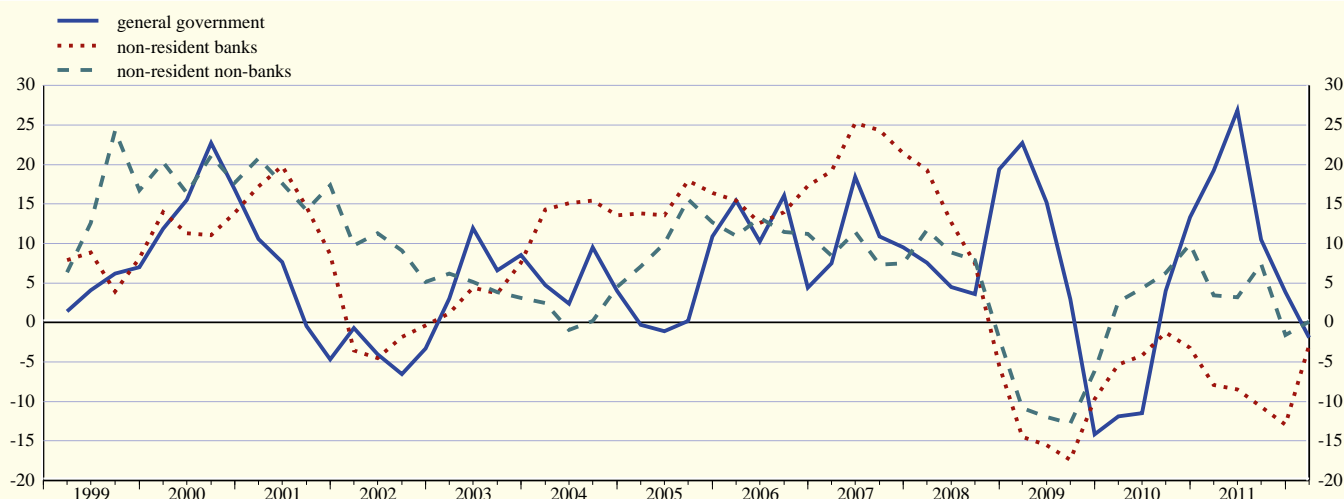
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2010	427.6	196.2	47.7	109.6	74.1	3,488.8	2,492.0	996.9	45.9	950.9
2011	442.7	195.5	48.6	113.5	85.2	3,153.0	2,175.4	977.5	44.3	933.2
2011 Q2	521.5	266.4	55.0	112.6	87.5	3,276.4	2,291.6	984.8	47.7	937.1
Q3	464.8	211.4	54.3	111.4	87.8	3,343.0	2,295.3	1,047.7	50.0	997.7
Q4	442.7	195.5	48.6	113.5	85.2	3,153.0	2,175.4	977.5	44.3	933.2
2012 Q1 ^(p)	466.7	192.5	65.0	113.4	95.9	3,311.7	2,328.6	981.4	54.8	926.6
Transactions										
2010	49.9	47.4	4.3	-5.0	2.9	0.8	-83.9	84.7	7.5	77.1
2011	16.9	3.3	0.6	2.3	10.6	-334.6	-318.0	-16.7	-2.1	-14.6
2011 Q2	45.7	30.9	2.7	3.9	8.2	-19.7	-41.5	21.8	6.4	15.4
Q3	-56.9	-55.1	-1.0	-1.2	0.2	0.6	-49.1	49.7	1.4	48.3
Q4	-22.3	-15.9	-5.9	2.1	-2.5	-234.1	-151.5	-82.6	-6.2	-76.4
2012 Q1 ^(p)	24.6	-2.9	16.5	0.5	10.9	190.4	176.9	11.7	11.1	0.6
Growth rates										
2010	13.3	32.2	9.9	-4.4	4.1	0.3	-3.2	9.9	12.7	9.6
2011	3.9	1.3	1.3	2.1	14.3	-9.7	-13.0	-1.6	-4.3	-1.5
2011 Q2	26.8	61.3	1.2	-2.6	14.0	-5.2	-8.5	3.2	5.0	3.1
Q3	10.5	21.6	-7.8	-1.9	17.0	-5.6	-10.7	7.4	3.3	7.6
Q4	3.9	1.3	1.3	2.1	14.3	-9.7	-13.0	-1.6	-4.3	-1.5
2012 Q1 ^(p)	-1.9	-18.3	23.5	4.8	21.2	-1.9	-2.9	0.1	30.0	-1.2

C13 Deposits by government and non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.

2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

3) The term "banks" is used in this table to indicate institutions similar to MFIs which are resident outside the euro area.

2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely^{1), 2)}

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

Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet							Osakkeet ja osuudet			
	Rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Muut euroalueella olevat		Euroalueen ulko-puoliset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Euroalueen ulko-puoliset
	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

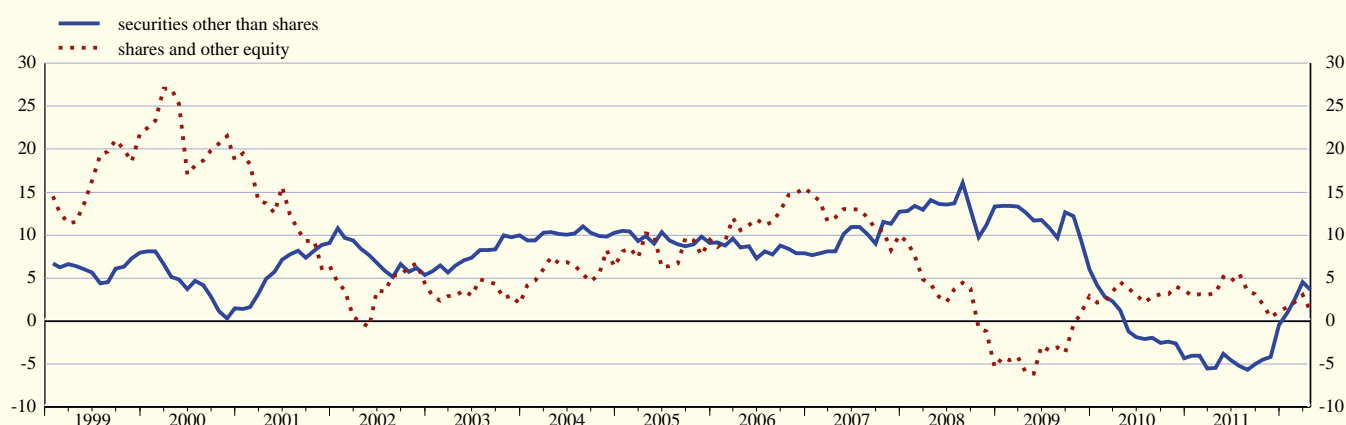
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2010	5,991.2	1,778.4	107.4	1,507.8	16.4	1,500.9	27.8	1,052.6	1,535.9	445.3	787.8	302.8
2011	5,697.8	1,763.8	87.8	1,373.0	22.9	1,489.5	28.3	932.5	1,507.4	485.7	726.4	295.4
2011 Q4	5,697.8	1,763.8	87.8	1,373.0	22.9	1,489.5	28.3	932.5	1,507.4	485.7	726.4	295.4
2012 Q1	5,914.7	1,819.3	98.0	1,495.4	32.1	1,491.9	24.9	953.1	1,526.0	489.6	741.6	294.8
2012 Jan.	5,763.3	1,782.0	88.6	1,423.7	23.3	1,497.6	23.8	924.2	1,525.6	495.4	734.1	296.1
Feb.	5,852.4	1,813.8	91.0	1,465.9	31.0	1,504.2	23.6	922.8	1,515.3	491.5	731.4	292.4
Mar.	5,914.7	1,819.3	98.0	1,495.4	32.1	1,491.9	24.9	953.1	1,526.0	489.6	741.6	294.8
Apr. ^(p)	5,867.4	1,797.3	98.6	1,493.6	33.1	1,486.3	23.9	934.7	1,535.0	489.0	753.2	292.9
Transactions												
2010	-270.8	-167.1	-6.9	42.8	-2.0	10.1	-14.8	-132.9	54.4	28.2	5.2	20.9
2011	-25.9	45.4	8.0	-4.4	5.5	-19.9	0.4	-60.9	17.0	60.1	-31.7	-11.4
2011 Q4	75.1	66.4	0.5	-14.6	-0.2	36.5	2.3	-15.9	-8.1	5.2	-9.7	-3.6
2012 Q1	257.9	60.1	12.8	138.2	10.7	6.7	-1.8	31.2	30.4	11.8	18.9	-0.3
2012 Jan.	111.2	27.5	3.0	56.9	1.2	12.3	-3.1	13.4	16.5	8.8	8.1	-0.4
Feb.	93.4	31.0	3.7	39.2	8.0	5.6	0.1	5.8	-4.0	0.6	-1.4	-3.1
Mar.	53.3	1.6	6.2	42.1	1.5	-11.2	1.2	12.0	17.9	2.3	12.3	3.2
Apr. ^(p)	-53.8	-23.7	-0.7	2.2	0.5	-4.4	-1.4	-26.3	21.2	0.8	21.1	-0.7
Growth rates												
2010	-4.3	-8.5	-5.5	2.9	-11.1	0.7	-35.4	-11.2	3.6	6.5	0.6	7.5
2011	-0.4	2.7	7.8	-0.4	33.8	-1.3	0.8	-6.2	1.1	13.8	-4.2	-3.7
2011 Q4	-0.4	2.7	7.8	-0.4	33.8	-1.3	0.8	-6.2	1.1	13.8	-4.2	-3.7
2012 Q1	4.6	7.6	22.8	9.1	56.5	1.3	-12.9	-4.3	3.1	16.3	-2.5	-1.7
2012 Jan.	1.0	4.6	11.3	2.6	28.6	0.1	-7.3	-7.5	1.6	15.6	-4.7	-2.3
Feb.	2.5	6.0	19.1	5.1	63.9	0.1	-12.3	-6.1	2.2	15.6	-3.8	-2.0
Mar.	4.6	7.6	22.8	9.1	56.5	1.3	-12.9	-4.3	3.1	16.3	-2.5	-1.7
Apr. ^(p)	3.7	7.3	16.8	8.6	61.7	0.4	-7.5	-6.5	1.2	16.0	-4.8	-4.2

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.

2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopun havaintoja)

1. Lainat, arvopaperit kuin osakkeet ja talletukset

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾						Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro								Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä								Yhteensä				
		USD	JPY	CHF	GBP	USD	JPY			CHF	GBP			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Lainat														
<i>Euroalueella oleville</i>														
<i>Euroalueen ulkopuolisille</i>														
Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet														
<i>Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat</i>														
<i>Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat</i>														
Talletukset														
<i>Euroalueella olevien</i>														
<i>Euroalueen ulkopuolisten</i>														

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä				
		USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Euroalueen ulkopuolisissa maissa laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin euroalueen rahalaitokset.
- 4) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

2.7 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items ^{1), 2)}

(percentages of total; outstanding amounts in EUR billions; end of period)

1. Loans, holdings of securities other than shares, and deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Loans														
<i>To euro area residents</i>														
2010	5,517.1	-	-	-	-	-	12,247.8	96.0	4.0	2.1	0.2	1.1	0.4	
2011	6,160.3	-	-	-	-	-	12,321.8	96.2	3.8	1.9	0.3	1.1	0.4	
2011 Q4	6,160.3	-	-	-	-	-	12,321.8	96.2	3.8	1.9	0.3	1.1	0.4	
2012 Q1 ^(p)	6,330.9	-	-	-	-	-	12,298.7	96.3	3.7	1.8	0.2	1.1	0.4	
<i>To non-euro area residents</i>														
2010	2,010.9	44.9	55.1	30.7	2.9	3.2	11.6	952.1	39.9	60.1	42.8	1.4	3.7	6.7
2011	2,022.2	44.5	55.5	35.6	2.5	2.7	9.3	998.3	38.2	61.8	41.2	2.6	3.3	7.8
2011 Q4	2,022.2	44.5	55.5	35.6	2.5	2.7	9.3	998.3	38.2	61.8	41.2	2.6	3.3	7.8
2012 Q1 ^(p)	1,995.9	47.9	52.1	32.9	2.5	2.6	8.5	1,007.9	39.1	60.9	41.0	2.4	3.1	7.6
Holdings of securities other than shares														
<i>Issued by euro area residents</i>														
2010	1,885.8	94.3	5.7	3.3	0.1	0.3	1.7	3,052.8	98.6	1.4	0.8	0.1	0.1	0.4
2011	1,851.6	95.3	4.7	2.5	0.1	0.3	1.5	2,913.7	98.2	1.8	1.0	0.2	0.1	0.4
2011 Q4	1,851.6	95.3	4.7	2.5	0.1	0.3	1.5	2,913.7	98.2	1.8	1.0	0.2	0.1	0.4
2012 Q1 ^(p)	1,917.3	94.9	5.1	2.6	0.1	0.3	1.8	3,044.3	98.1	1.9	1.1	0.1	0.1	0.4
<i>Issued by non-euro area residents</i>														
2010	545.9	49.9	50.1	27.6	0.3	0.5	16.8	506.6	33.3	66.7	40.5	3.9	0.9	13.6
2011	457.0	56.4	43.6	21.1	0.3	0.3	16.0	475.5	32.3	67.7	39.3	5.8	0.7	13.7
2011 Q4	457.0	56.4	43.6	21.1	0.3	0.3	16.0	475.5	32.3	67.7	39.3	5.8	0.7	13.7
2012 Q1 ^(p)	486.5	55.2	44.8	19.9	0.3	0.3	20.3	466.1	33.7	66.3	36.1	4.5	0.9	13.6
Deposits														
<i>By euro area residents</i>														
2010	5,774.9	92.9	7.1	4.1	0.3	1.3	0.8	10,722.6	97.1	2.9	1.9	0.2	0.1	0.4
2011	6,319.0	92.1	7.9	5.2	0.2	1.2	0.7	10,947.7	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
2011 Q4	6,319.0	92.1	7.9	5.2	0.2	1.2	0.7	10,947.7	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
2012 Q1 ^(p)	6,470.7	93.4	6.6	3.9	0.2	1.2	0.6	10,997.8	97.1	2.9	1.9	0.1	0.1	0.4
<i>By non-euro area residents</i>														
2010	2,492.0	52.1	47.9	31.8	2.2	1.8	8.6	996.9	58.8	41.2	29.3	1.2	1.4	5.1
2011	2,175.4	59.2	40.8	25.6	2.1	1.8	7.2	977.5	56.1	43.9	30.0	2.0	1.5	5.1
2011 Q4	2,175.4	59.2	40.8	25.6	2.1	1.8	7.2	977.5	56.1	43.9	30.0	2.0	1.5	5.1
2012 Q1 ^(p)	2,328.6	60.4	39.6	25.4	1.8	1.6	6.9	981.4	55.4	44.6	29.8	2.0	1.3	5.2

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total				
			USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7	
2010	5,082.6	81.6	18.4	9.7	1.8	2.1	2.5
2011	5,236.8	82.0	18.0	9.4	1.7	2.0	2.6
2011 Q4	5,236.8	82.0	18.0	9.4	1.7	2.0	2.6
2012 Q1 ^(p)	5,295.7	82.5	17.5	9.3	1.5	2.0	2.4

Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) For non-euro area residents, the term "MFIs" refers to institutions similar to euro area MFIs.
- 4) Including items expressed in the national denominations of the euro.

2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase

(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Saamiset

	Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet (pl. sijoitus-/rahemarkkinarahastojen osuudet)	Sijoitus-/rahemarkkinarahastojen osuudet	Muut kuin rahoitussaamiset	Muut saamiset (ml. johdannaiset)
	1	2	3	4	5	6	7
	Kannat						
	Taloustoimet						

2. Velat

	Yhteensä	Lainat ja talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet			Muut velat (ml. johdannaiset)	
			Yhteensä	Euroalueella olevien hallussa olevat			Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat
				Sijoitusrahastot			
	1	2	3	4	5	6	7
	Kannat						
	Taloustoimet						

3. Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet rahaston sijoitusstrategian ja tyyppin mukaan

	Yhteensä	Rahastot sijoitusstrategian mukaan					Rahastot rahastotyyppin mukaan		Lisätieto: rahamarkkinarahastot	
		Joukkolainarahastot	Osakerahastot	Yhdistelmärahastot	Kiinteistörahastot	Hedge-rahastot	Muut rahastot	Avoimet rahastot		Suljetut rahastot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Kannat									
	Taloustoimet									

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot (jotka esitetään taulukon 3 sarakkeessa 10). Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2011 Sep.	6,080.9	420.9	2,383.9	1,632.8	830.9	235.5	576.8
Oct.	6,177.9	422.7	2,371.2	1,736.1	844.5	234.6	568.9
Nov.	6,082.4	418.8	2,345.8	1,703.8	827.0	235.0	552.1
Dec.	6,210.3	415.3	2,504.1	1,734.4	836.6	236.2	483.7
2012 Jan.	6,495.6	437.6	2,587.3	1,823.8	864.8	239.7	542.4
Feb.	6,654.1	447.2	2,639.5	1,882.3	884.4	241.2	559.5
Mar. ^(p)	6,679.5	442.4	2,674.5	1,884.1	888.4	241.7	548.3
Transactions							
2011 Q3	-4.7	29.0	-21.2	-41.9	-15.8	2.9	42.3
Q4	-185.9	-34.5	-2.6	-24.8	-12.9	2.4	-113.5
2012 Q1 ^(p)	150.1	17.6	68.7	1.8	13.8	4.1	44.1

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Investment fund shares issued			Other liabilities (incl. financial derivatives)	
			Total	Held by euro area residents			Held by non-euro area residents
				Investment funds			
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2011 Sep.	6,080.9	126.7	5,423.0	4,175.4	604.2	1,247.6	531.1
Oct.	6,177.9	127.9	5,531.6	4,243.5	615.7	1,288.1	518.4
Nov.	6,082.4	128.8	5,447.6	4,162.7	597.5	1,284.9	506.0
Dec.	6,210.3	117.6	5,662.1	4,263.4	613.3	1,398.7	430.6
2012 Jan.	6,495.6	124.8	5,891.6	4,421.2	649.9	1,470.4	479.2
Feb.	6,654.1	134.3	6,027.4	4,528.3	676.0	1,499.2	492.3
Mar. ^(p)	6,679.5	127.5	6,068.7	4,553.0	685.0	1,515.7	483.2
Transactions							
2011 Q3	-4.7	6.5	-44.0	-55.1	-31.0	11.0	32.9
Q4	-185.9	-13.4	-41.7	-59.6	-3.3	19.1	-130.8
2012 Q1 ^(p)	150.1	8.6	94.5	54.9	31.3	38.8	46.9

3. Investment fund shares issued broken down by investment policy and type of fund

	Total	Funds by investment policy					Funds by type		Memo item: Money market funds	
		Bond funds	Equity funds	Mixed funds	Real estate funds	Hedge funds	Other funds	Open-end funds		Closed-end funds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2011 Aug.	5,551.2	1,807.2	1,495.4	1,381.8	290.8	114.0	462.0	5,462.8	88.4	1,060.3
Sep.	5,423.0	1,786.1	1,414.2	1,387.7	290.9	119.0	425.1	5,333.8	89.2	1,066.9
Oct.	5,531.6	1,789.0	1,503.9	1,406.0	293.5	115.6	423.5	5,449.6	81.9	1,051.6
Nov.	5,447.6	1,757.7	1,473.5	1,384.2	292.9	118.7	420.5	5,365.0	82.5	1,083.5
Dec.	5,662.1	1,920.2	1,496.4	1,403.1	296.4	120.1	426.0	5,577.4	84.7	991.9
2012 Jan.	5,891.6	2,026.0	1,583.8	1,457.6	304.3	129.6	390.2	5,802.4	89.2	938.6
Feb.	6,027.4	2,062.2	1,639.1	1,490.2	305.7	130.2	400.0	5,940.4	87.0	924.3
Mar. ^(p)	6,068.7	2,090.1	1,640.7	1,497.8	309.2	132.4	398.6	5,980.3	88.4	950.5
Transactions										
2011 Sep.	-32.3	-16.4	-11.1	-4.2	0.9	0.6	-2.1	-32.5	0.3	-12.2
Oct.	-18.5	1.4	-2.5	-6.2	1.0	-0.7	-11.5	-11.7	-6.8	-5.7
Nov.	-21.7	-8.7	-8.5	-5.8	-0.1	0.1	1.3	-22.4	0.6	19.1
Dec.	-1.5	10.6	-6.7	-2.8	2.7	-2.3	-3.0	-3.6	2.1	0.7
2012 Jan.	22.7	14.7	3.5	-0.2	3.0	3.0	-1.2	18.4	4.3	6.1
Feb.	33.0	11.4	3.3	11.7	1.6	0.2	4.9	35.3	-2.3	2.8
Mar. ^(p)	38.8	27.9	5.3	5.2	1.7	-0.2	-1.0	38.2	0.6	23.3

Source: ECB.

1) Other than money market funds (which are shown as a memo item in column 10 in Table 3 of this section). For further details, see the General Notes.

2.9 Sijoitusrahastojen¹⁾ hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan (miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

2. Osakkeet ja osuudet (muiden kuin sijoitus- ja rahamarkkinarahastojen)

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

3. Sijoitus-/rahamarkkinarahastojen osuudet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset ²⁾	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät ²⁾	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat muita rahoituksen välittäjiä. Rahamarkkinarahastojen osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat rahalaitoksia.

2.9 Securities held by investment funds ¹⁾ broken down by issuer of securities

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Securities other than shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2011 Q2	2,387.6	1,430.3	386.4	671.6	196.3	5.8	170.1	957.3	252.3	358.6	17.8
Q3	2,383.9	1,414.2	380.7	682.4	184.2	4.7	162.1	969.7	252.4	369.7	18.7
Q4	2,504.1	1,423.1	390.9	674.4	185.5	4.5	167.6	1,081.1	270.5	436.8	20.4
2012 Q1 ^(p)	2,674.5	1,502.5	426.5	676.6	208.9	5.7	184.7	1,172.0	313.2	454.4	15.5
Transactions											
2011 Q3	-21.2	-16.8	-5.9	1.3	-7.6	-0.4	-4.3	-4.4	6.0	-4.1	5.3
Q4	-2.6	0.3	3.4	-6.2	-1.1	-0.3	4.4	-1.4	-3.2	1.7	-0.3
2012 Q1 ^(p)	68.7	11.0	10.7	-24.3	14.8	0.5	9.2	57.5	21.0	14.5	-4.3

2. Shares and other equity (other than investment fund and money market fund shares)

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2011 Q2	1,958.6	773.6	84.5	-	41.2	26.1	621.9	1,185.0	166.4	362.8	77.0
Q3	1,632.8	615.7	53.3	-	35.8	20.4	506.3	1,017.0	141.8	323.7	72.5
Q4	1,734.4	636.5	51.2	-	36.4	21.5	527.5	1,097.9	154.6	356.7	71.2
2012 Q1 ^(p)	1,884.1	687.7	56.2	-	41.9	24.0	565.6	1,196.4	162.3	388.7	75.4
Transactions											
2011 Q3	-41.9	-8.8	-4.9	-	-0.7	0.2	-3.4	-33.0	-5.1	-11.8	-3.2
Q4	-24.8	-9.5	-1.6	-	-2.4	0.4	-5.9	-15.5	-0.9	-7.4	0.9
2012 Q1 ^(p)	1.8	-4.6	3.9	-	0.7	-1.2	-7.9	6.3	-2.7	-0.8	-1.0

3. Investment fund/money market fund shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs ²⁾	General government	Other financial intermediaries ²⁾	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2011 Q2	886.8	752.0	79.3	-	672.7	-	-	134.8	22.1	42.8	0.5
Q3	830.9	698.7	94.5	-	604.2	-	-	132.2	20.1	42.6	0.5
Q4	836.6	708.2	94.9	-	613.3	-	-	128.4	20.8	40.2	0.6
2012 Q1 ^(p)	888.4	754.0	68.9	-	685.0	-	-	134.5	25.3	41.6	0.6
Transactions											
2011 Q3	-15.8	-15.1	16.0	-	-31.0	-	-	-0.8	-0.5	-0.4	0.0
Q4	-12.9	-3.0	0.3	-	-3.3	-	-	-9.9	-0.8	-9.1	0.0
2012 Q1 ^(p)	13.8	12.4	-18.9	-	31.3	-	-	1.3	2.2	-0.2	-0.1

Source: ECB.

1) Other than money market funds. For further details, see the General Notes.

2) Investment fund shares (other than money market fund shares) are issued by other financial intermediaries. Money market fund shares are issued by MFIs.

2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase

(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Saamiset

Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	Arvopaperistettut lainat							Muut arvopaperit kuin osakkeet	Muut arvopaperistettut saamiset	Osakkeet ja osuudet	Muut saamiset
		Alkuperäinen liikkeeseenlaskija: euroalueella olevat										
		Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituksen välittäjät, vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Yritykset	Julkisyhteisöt	Alkup. liikkeeseenlaskijana euroalueen ulkopuoliset					
1	2	3	4					5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

2. Velat

Yhteensä	Saadut lainat ja talletukset	Liikkeeseen lasketut velkapaperit			Oma pääoma ja varaukset	Muut velat
		Yhteensä	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7
Kannat						
Taloustoimet						

3. Hallussa olevat euroalueen rahalaitosten liikkeeseen lasketut arvopaperistettut lainat ja muut arvopaperit kuin osakkeet

Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen lasketut arvopaperistettut lainat							Muut arvopaperit kuin osakkeet					
Yhteensä	Euroalueen lainanottajasektorit ²⁾				Euroalueen ulkopuoliset lainanottajasektorit	Yhteensä	Euroalueella olevat				Euroalueen ulkopuoliset	
	Kotitaloudet	Yritykset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot			Julkisyhteisöt	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Erityisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

Lähde: EKP.

- 1) Lainat, joiden arvopaperistamisessa on käytetty erillisyyhteisöä (financial vehicle corporation, FVC) ja jotka pysyvät rahalaitoksen taseessa eli lainat, joita ei ole kirjattu pois taseesta. Kirjataanko lainat pois rahalaitoksen taseesta vai ei, riippuu voimassa olevasta kirjanpitoläytännöstä. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Ei sisällä rahalaitosten välisiä arvopaperistettuja lainoja.

2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securitised loans						Securities other than shares	Other securitised assets	Shares and other equity	Other assets	
			Total	Originated in euro area				Originated outside euro area					
				MFIs	Other financial intermediaries, insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	General government						
													Remaining on the MFI balance sheet ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2011 Q1	2,255.4	351.2	1,484.8	1,184.8	595.3	142.5	21.8	5.9	129.9	241.6	89.0	36.3	52.4
Q2	2,217.9	340.0	1,462.9	1,166.7	585.5	144.7	20.4	5.2	126.0	232.6	88.6	35.7	58.2
Q3	2,201.7	321.4	1,465.9	1,178.9	590.5	142.8	20.5	5.1	118.5	232.3	86.9	37.8	57.5
Q4	2,273.2	324.8	1,533.7	1,244.2	583.1	147.8	20.8	4.8	116.1	229.0	90.0	36.8	58.9
2012 Q1	2,226.8	318.4	1,503.7	1,209.6	553.7	143.2	20.5	4.8	125.7	217.3	86.2	35.6	65.6
Transactions													
2011 Q1	-96.5	-25.0	-39.3	-44.3	-	5.3	-0.3	-0.1	0.2	-9.9	-2.4	-5.1	-14.8
Q2	-43.0	-11.1	-25.0	-21.4	-	2.0	-0.7	-0.3	-4.4	-7.9	0.0	0.0	1.1
Q3	-26.1	-18.5	1.9	11.4	-	-2.1	-0.1	0.0	-7.3	-2.2	-2.1	-1.1	-4.2
Q4	69.9	3.4	65.9	64.1	-	4.2	0.3	-0.4	-2.4	-2.9	2.3	-1.0	2.2
2012 Q1	-54.0	-6.1	-28.3	-19.5	-	-4.5	-0.3	0.0	-4.0	-13.2	-2.8	-0.9	-2.7

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Debt securities issued			Capital and reserves	Other liabilities
			Total	Up to 2 years	Over 2 years		
1	2	3	4	5	6	7	
Outstanding amounts							
2011 Q1	2,255.4	135.1	1,884.4	70.0	1,814.4	36.3	199.6
Q2	2,217.9	135.9	1,841.7	66.4	1,775.3	35.2	205.2
Q3	2,201.7	134.1	1,823.0	63.8	1,759.2	34.7	210.0
Q4	2,273.2	150.8	1,883.7	66.7	1,817.0	33.9	204.7
2012 Q1	2,226.8	152.6	1,824.7	59.8	1,764.9	32.7	216.7
Transactions							
2011 Q1	-96.5	-1.1	-82.7	-6.6	-76.1	-6.0	-6.7
Q2	-43.0	1.4	-47.0	-7.5	-39.5	-0.8	3.3
Q3	-26.1	-2.2	-24.3	-3.0	-21.3	-1.7	2.1
Q4	69.9	16.5	62.0	2.9	59.1	-1.0	-7.6
2012 Q1	-54.0	1.1	-56.4	-7.9	-48.5	-0.9	2.2

3. Holdings of securitised loans originated by euro area MFIs and securities other than shares

	Securitized loans originated by euro area MFIs						Securities other than shares						
	Total	Euro area borrowing sector ²⁾					Non-euro area borrowing sector	Total	Euro area residents				Non-euro area residents
		Households	Non-financial corporations	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government			Total	MFIs	Non-MFIs		
											Financial vehicle corporations		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2011 Q1	1,184.8	803.6	261.3	17.9	0.2	7.2	34.0	241.6	124.3	42.3	82.0	36.5	117.4
Q2	1,166.7	788.6	253.1	19.3	0.4	9.8	35.5	232.6	124.2	41.0	83.2	35.4	108.4
Q3	1,178.9	795.4	254.2	18.7	0.4	9.6	32.9	232.3	122.2	42.1	80.1	33.8	110.1
Q4	1,244.2	828.0	262.5	17.9	0.2	6.6	33.6	229.0	120.1	40.7	79.4	33.4	108.9
2012 Q1	1,209.6	818.9	239.6	17.8	0.2	6.4	29.9	217.3	115.3	40.3	75.0	30.5	102.1
Transactions													
2011 Q1	-44.3	-52.2	3.2	-0.4	0.0	0.0	-1.6	-9.9	-5.7	-3.1	-2.7	-0.1	-4.2
Q2	-21.4	-20.8	0.2	0.8	0.2	2.6	-3.8	-7.9	0.4	-0.4	0.7	-0.7	-8.3
Q3	11.4	6.2	-0.4	-0.7	0.0	-0.2	-1.2	-2.2	-3.1	-0.2	-2.9	-1.2	1.0
Q4	64.1	32.0	8.1	-0.7	-0.1	-3.0	0.3	-2.9	-1.6	-1.5	0.0	-0.2	-1.4
2012 Q1	-19.5	-13.1	-7.8	0.0	0.0	-0.2	0.0	-13.2	-5.5	-0.8	-4.8	-2.8	-7.7

Source: ECB.

1) Loans securitised using euro area financial vehicle corporations which remain on the balance sheet of the relevant MFI - i.e. which have not been derecognised. Whether or not loans are derecognised from the balance sheet of the MFI depends on the relevant accounting rules. For further information, see the General Notes.

2) Excludes securitisations of inter-MFI loans.

2.11 Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Sijoitusrahastojen rahasto-osuudet	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu	Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Muut kuin rahoitusvarat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	
1	2	3	4	5	6	7	8

3. Velat ja nettovarallisuus

Yhteensä	Velat							Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Nettovarallisuus
	Saadut lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Vakuutustekninen vastuovelka					
				Yhteensä	Kotitalouksien osuus henkivakuutusrahastoista	Kotitalouksien osuus eläkerahastoista	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: EKP.

2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Currency and deposits	Loans	Securities other than shares	Shares and other equity	Investment fund shares	Money market fund shares	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	Other accounts receivable/payable and financial derivatives	Non-financial assets
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 Q1	6,181.0	797.2	493.6	2,359.3	774.9	1,061.2	108.0	243.6	186.9	156.3
Q2	6,318.2	782.7	487.2	2,381.9	807.4	1,187.3	97.8	247.8	170.8	155.2
Q3	6,515.5	784.0	482.9	2,429.4	788.6	1,362.6	95.3	250.4	168.0	154.1
Q4	6,646.8	786.8	476.5	2,469.5	809.7	1,442.2	95.2	254.8	158.9	153.2
2010 Q1	6,872.8	784.0	483.8	2,580.7	825.8	1,518.7	93.0	263.3	175.5	148.1
Q2	6,899.2	785.3	487.3	2,614.3	807.9	1,504.7	90.3	269.5	190.3	149.7
Q3	7,071.5	783.1	495.4	2,702.8	825.5	1,545.4	86.0	271.3	212.8	149.1
Q4	7,005.6	774.2	498.9	2,643.7	848.6	1,574.3	76.8	271.7	166.2	151.2
2011 Q1	7,062.5	774.9	496.4	2,667.3	856.0	1,589.5	74.9	278.0	172.1	153.4
Q2	7,075.0	776.7	504.6	2,682.0	849.5	1,594.7	77.9	268.5	168.8	152.4
Q3	7,070.8	793.6	498.3	2,707.4	799.0	1,544.4	84.8	268.1	223.3	151.8
Q4	7,134.3	787.4	501.9	2,693.9	813.8	1,593.4	87.7	269.0	232.6	154.6

2. Holdings of securities other than shares

	Total	Issued by euro area residents					Issued by non-euro area residents	
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009 Q1	2,359.3	1,936.5	530.3	1,037.9	218.7	13.5	136.1	422.8
Q2	2,381.9	1,984.0	544.0	1,058.6	227.6	15.0	138.9	397.8
Q3	2,429.4	2,025.0	555.0	1,090.8	226.3	15.1	137.7	404.4
Q4	2,469.5	2,060.6	545.4	1,120.0	238.9	16.7	139.7	408.9
2010 Q1	2,580.7	2,161.6	576.6	1,190.2	232.2	16.2	146.4	419.1
Q2	2,614.3	2,190.8	581.5	1,198.9	243.3	16.7	150.5	423.5
Q3	2,702.8	2,274.1	592.9	1,248.1	261.1	19.7	152.3	428.7
Q4	2,643.7	2,216.5	590.3	1,222.4	230.6	18.0	155.2	427.2
2011 Q1	2,667.3	2,249.5	609.8	1,214.4	253.9	19.0	152.5	417.8
Q2	2,682.0	2,254.4	630.3	1,234.3	215.2	16.3	158.4	427.6
Q3	2,707.4	2,276.8	637.4	1,229.8	230.6	17.9	161.2	430.6
Q4	2,693.9	2,261.3	626.9	1,170.5	280.5	20.6	162.7	432.7

3. Liabilities and net worth

	Liabilities								Net worth	
	Total	Loans received	Securities other than shares	Shares and other equity	Insurance technical reserves					Other accounts receivable/payable and financial derivatives
					Total	Net equity of households in life insurance reserves	Net equity of households in pension fund reserves	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 Q1	6,128.1	346.9	31.7	377.8	5,230.9	2,777.5	1,608.8	844.6	140.9	52.9
Q2	6,181.1	320.6	33.0	395.4	5,295.2	2,849.7	1,599.5	846.0	136.8	137.1
Q3	6,342.5	302.5	36.1	442.1	5,420.8	2,939.4	1,637.5	844.0	141.0	172.9
Q4	6,444.9	283.2	39.5	438.8	5,537.2	3,008.0	1,686.6	842.7	146.2	202.0
2010 Q1	6,639.5	291.2	39.5	456.8	5,703.2	3,096.9	1,742.9	863.4	148.9	233.3
Q2	6,717.5	295.5	40.9	428.6	5,802.3	3,123.1	1,811.4	867.8	150.3	181.7
Q3	6,876.0	311.1	39.8	437.5	5,943.1	3,185.4	1,892.5	865.2	144.5	195.5
Q4	6,828.5	279.6	42.3	445.1	5,922.6	3,220.4	1,834.6	867.6	138.8	177.2
2011 Q1	6,885.6	297.6	40.1	461.4	5,947.9	3,250.9	1,808.9	888.1	138.5	176.9
Q2	6,909.7	300.2	43.0	449.1	5,977.1	3,270.8	1,825.5	880.8	140.3	165.3
Q3	7,018.3	306.2	41.9	402.9	6,113.1	3,259.9	1,974.8	878.4	154.2	52.5
Q4	7,029.7	302.6	41.6	405.1	6,130.6	3,268.3	1,989.5	872.7	149.9	104.6

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (miljardia euroa)

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/IV						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2011 Q4						
External account						
Exports of goods and services						605
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-32
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,244	128	778	65	273	
Other taxes less subsidies on production	25	8	7	4	5	
Consumption of fixed capital	364	97	206	11	49	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	533	271	233	30	-2	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						7
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	709	40	275	321	73	117
Interest	403	37	74	219	73	53
Other property income	306	3	201	102	0	64
<i>Net national income</i> ¹⁾	2,075	1,705	81	51	238	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	322	246	64	12	0	0
Social contributions	476	476				1
Social benefits other than social transfers in kind	485	1	18	35	431	1
Other current transfers	205	75	26	49	55	10
Net non-life insurance premiums	46	33	11	1	1	2
Non-life insurance claims	46			46		1
Other	112	42	15	1	55	8
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	2,045	1,484	6	54	501	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,934	1,380			554	
Individual consumption expenditure	1,718	1,380			338	
Collective consumption expenditure	216				216	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	0	0	15	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	111	119	6	39	-53	-25
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	450	146	231	11	61	
Gross fixed capital formation	472	146	254	11	61	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-23	0	-23	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	0	7	0	-7	0
Capital transfers	64	9	3	17	35	10
Capital taxes	10	6	1	3		0
Other capital transfers	54	3	1	14	35	10
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	32	74	-4	30	-69	-32
Statistical discrepancy	0	-8	8	0	0	0

Sources: ECB and Eurostat.

1) For details of the calculation of the balancing items, see the Technical Notes.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/IV						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusten						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2011 Q4						
External account						
Imports of goods and services						573
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,164	504	1,225	110	326	
Taxes less subsidies on products	251					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,416					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	533	271	233	30	-2	
Compensation of employees	1,247	1,247				3
Taxes less subsidies on production	289				289	-13
Property income	715	227	123	342	23	111
Interest	390	62	47	269	11	67
Other property income	326	165	76	73	12	44
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	2,075	1,705	81	51	238	
Current taxes on income, wealth, etc.	322				322	1
Social contributions	475	1	18	52	404	1
Social benefits other than social transfers in kind	484	484				3
Other current transfers	178	92	15	47	23	37
Net non-life insurance premiums	46			46		1
Non-life insurance claims	45	35	9	1	0	2
Other	86	57	6	0	23	34
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	2,045	1,484	6	54	501	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	15				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	111	119	6	39	-53	-25
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	364	97	206	11	49	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	71	12	25	9	25	3
Capital taxes	10				10	0
Other capital transfers	61	12	25	9	15	3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to the gross value added of all domestic sectors plus net taxes (i.e. taxes less subsidies) on products.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/TV								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2011 Q4								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,548	16,196	33,644	15,185	6,715	3,750	16,985
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				469				
Currency and deposits		6,726	1,934	10,349	2,471	823	712	3,673
Short-term debt securities		43	83	512	350	54	32	710
Long-term debt securities		1,336	240	6,015	2,441	2,650	448	4,004
Loans		77	3,184	13,524	3,658	464	534	1,936
<i>of which: Long-term</i>		58	1,802	10,555	2,589	348	460	.
Shares and other equity		3,995	7,108	1,787	5,987	2,352	1,322	5,884
Quoted shares		648	1,200	317	1,808	518	215	.
Unquoted shares and other equity		2,086	5,529	1,178	3,219	290	958	.
Mutual fund shares		1,260	379	292	959	1,543	148	.
Insurance technical reserves		5,834	169	3	0	232	4	241
Other accounts receivable and financial derivatives		535	3,478	986	278	140	698	540
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		84	97	725	-6	-33	61	-110
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits		84	48	758	-106	-8	3	-146
Short-term debt securities		12	9	63	-3	10	6	-64
Long-term debt securities		29	3	83	27	-34	-2	-24
Loans		6	49	-144	56	2	10	37
<i>of which: Long-term</i>		6	43	-8	50	-2	15	.
Shares and other equity		-6	22	-7	59	3	5	86
Quoted shares		3	-2	-3	-31	2	-2	.
Unquoted shares and other equity		25	25	8	104	-11	3	.
Mutual fund shares		-33	-1	-12	-14	12	4	.
Insurance technical reserves		6	-2	0	0	-6	0	5
Other accounts receivable and financial derivatives		-47	-32	-28	-38	1	38	-4
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		46	278	-60	168	23	-9	251
Monetary gold and SDRs				7				
Currency and deposits		2	-1	-24	-4	-5	0	48
Short-term debt securities		1	2	-12	52	-1	-1	-4
Long-term debt securities		-26	21	-40	-25	-18	-5	56
Loans		0	6	0	34	1	0	7
<i>of which: Long-term</i>		0	2	-6	26	1	5	.
Shares and other equity		3	170	18	108	42	2	196
Quoted shares		3	38	9	114	10	-7	.
Unquoted shares and other equity		-27	137	9	-24	3	6	.
Mutual fund shares		27	-5	0	17	29	4	.
Insurance technical reserves		52	0	0	0	0	0	6
Other accounts receivable and financial derivatives		14	79	-9	2	4	-6	-58
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,678	16,571	34,310	15,347	6,705	3,802	17,126
Monetary gold and SDRs				476				
Currency and deposits		6,811	1,982	11,083	2,361	810	715	3,575
Short-term debt securities		57	94	563	399	63	37	641
Long-term debt securities		1,340	264	6,057	2,443	2,598	442	4,036
Loans		83	3,239	13,380	3,748	467	544	1,979
<i>of which: Long-term</i>		64	1,847	10,542	2,665	347	480	.
Shares and other equity		3,992	7,299	1,797	6,154	2,397	1,330	6,165
Quoted shares		655	1,236	323	1,891	530	206	.
Unquoted shares and other equity		2,084	5,691	1,194	3,300	283	967	.
Mutual fund shares		1,253	373	280	963	1,583	156	.
Insurance technical reserves		5,892	168	3	0	226	4	252
Other accounts receivable and financial derivatives		503	3,525	949	242	144	730	478
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/IV								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFI's	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2011 Q4								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,728	25,413	32,611	14,627	6,865	9,323	14,987
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			30	23,561	33	0	262	2,802
Short-term debt securities			94	639	71	1	749	229
Long-term debt securities			827	4,585	2,803	32	6,013	2,874
Loans		6,180	8,580		3,430	308	1,741	3,138
<i>of which: Long-term</i>		5,821	6,093		1,883	116	1,431	.
Shares and other equity		7	11,955	2,529	8,069	382	6	5,485
Quoted shares			3,142	348	181	97	0	.
Unquoted shares and other equity		7	8,813	1,114	2,658	283	6	.
Mutual fund shares				1,067	5,230			.
Insurance technical reserves		35	336	71	1	6,039	1	
Other accounts payable and financial derivatives		505	3,591	1,226	220	104	552	457
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,529	11,820	-9,217	1,033	558	-150	-5,574	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		19	93	676	-11	-9	129	-78
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	728	0	0	11	-107
Short-term debt securities			-9	65	-4	0	-36	16
Long-term debt securities			14	-39	40	0	88	-20
Loans		14	6		-23	-11	62	-32
<i>of which: Long-term</i>		16	8		35	1	59	.
Shares and other equity		0	29	26	38	1	0	67
Quoted shares			3	4	1	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	26	8	80	1	0	.
Mutual fund shares				14	-43			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	3	0	
Other accounts payable and financial derivatives		4	52	-104	-63	-3	5	-1
<i>Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾</i>	32	66	4	49	5	-24	-69	-32
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-20	205	-54	317	54	-155	343
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	30	0	0	0	-13
Short-term debt securities			1	5	4	0	1	28
Long-term debt securities			0	10	16	-2	-132	72
Loans		-2	0		12	0	1	36
<i>of which: Long-term</i>		-2	1		7	0	1	.
Shares and other equity		0	221	-120	277	3	0	157
Quoted shares			154	-20	8	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	67	-11	-13	3	0	.
Mutual fund shares				-89	281			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	58	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-18	-17	21	7	-4	-26	63
<i>Other changes in net financial worth ¹⁾</i>	100	66	73	-6	-148	-32	146	-93
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,726	25,710	33,233	14,932	6,910	9,298	15,252
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			29	24,319	33	0	274	2,683
Short-term debt securities			86	710	71	1	714	272
Long-term debt securities			841	4,556	2,859	30	5,968	2,925
Loans		6,191	8,586		3,419	297	1,804	3,142
<i>of which: Long-term</i>		5,835	6,102		1,926	117	1,491	.
Shares and other equity		7	12,205	2,435	8,385	386	6	5,709
Quoted shares			3,300	333	191	97	0	.
Unquoted shares and other equity		7	8,905	1,111	2,725	287	6	.
Mutual fund shares				992	5,469			.
Insurance technical reserves		35	336	71	1	6,100	1	
Other accounts payable and financial derivatives		492	3,626	1,142	164	96	530	520
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,398	11,952	-9,139	1,076	415	-206	-5,496	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2007	2008	2009	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III	2011/I– 2011/IV
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2007	2008	2009	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,279	4,461	4,442	4,491	4,518	4,551	4,580	4,606
Other taxes less subsidies on production	99	94	85	82	84	87	92	95
Consumption of fixed capital	1,294	1,361	1,385	1,416	1,426	1,436	1,443	1,451
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,401	2,365	2,111	2,213	2,241	2,260	2,273	2,272
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	3,698	3,945	2,976	2,816	2,862	2,939	2,997	3,037
Interest	2,129	2,383	1,607	1,411	1,442	1,487	1,535	1,577
Other property income	1,568	1,561	1,369	1,404	1,419	1,452	1,463	1,461
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,768	7,804	7,533	7,754	7,814	7,876	7,927	7,957
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,136	1,145	1,029	1,054	1,072	1,083	1,100	1,109
Social contributions	1,596	1,671	1,676	1,701	1,712	1,724	1,739	1,755
Social benefits other than social transfers in kind	1,586	1,657	1,774	1,821	1,826	1,832	1,840	1,848
Other current transfers	738	771	776	776	776	779	779	779
Net non-life insurance premiums	183	187	181	181	180	180	180	180
Non-life insurance claims	184	188	182	181	181	180	180	180
Other	370	395	413	413	415	418	418	419
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,675	7,703	7,424	7,641	7,700	7,764	7,817	7,845
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,887	7,140	7,143	7,304	7,353	7,400	7,441	7,466
Individual consumption expenditure	6,188	6,404	6,373	6,532	6,580	6,626	6,666	6,691
Collective consumption expenditure	698	736	771	772	773	774	775	775
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	70	61	56	56	56	58	59
<i>Net saving</i> ¹⁾	788	562	280	337	347	364	376	379
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	2,066	2,075	1,715	1,790	1,835	1,856	1,874	1,873
Gross fixed capital formation	1,989	2,010	1,763	1,772	1,797	1,812	1,825	1,833
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	76	65	-48	18	38	44	50	41
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-1	1	1	1	1	1	1	0
Capital transfers	153	152	185	227	214	205	169	162
Capital taxes	24	24	34	25	26	26	27	31
Other capital transfers	129	128	151	202	188	180	142	132
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	32	-143	-42	-27	-52	-47	-45	-32

Sources: ECB and Eurostat.

1) For details of the calculation of the balancing items, see the Technical Notes.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2007	2008	2009	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III	2011/I– 2011/IV
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.2 Euro area non-financial accounts (cont'd)

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2007	2008	2009	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	8,072	8,281	8,023	8,202	8,269	8,334	8,388	8,423
Taxes less subsidies on products	960	946	894	940	956	960	967	972
Gross domestic product (market prices) ²⁾	9,032	9,227	8,917	9,143	9,225	9,294	9,355	9,395
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	2,401	2,365	2,111	2,213	2,241	2,260	2,273	2,272
Compensation of employees	4,287	4,468	4,452	4,503	4,530	4,563	4,593	4,618
Taxes less subsidies on production	1,067	1,047	996	1,036	1,053	1,060	1,072	1,078
Property income	3,712	3,868	2,950	2,818	2,851	2,932	2,988	3,026
Interest	2,092	2,327	1,563	1,367	1,398	1,440	1,485	1,523
Other property income	1,620	1,541	1,388	1,450	1,453	1,492	1,503	1,503
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,768	7,804	7,533	7,754	7,814	7,876	7,927	7,957
Current taxes on income, wealth, etc.	1,144	1,154	1,034	1,059	1,077	1,089	1,107	1,115
Social contributions	1,595	1,670	1,674	1,699	1,710	1,722	1,737	1,753
Social benefits other than social transfers in kind	1,578	1,649	1,768	1,815	1,820	1,825	1,833	1,841
Other current transfers	644	671	669	666	665	669	671	670
Net non-life insurance premiums	184	188	182	181	181	180	180	180
Non-life insurance claims	180	184	178	178	177	177	177	176
Other	280	298	308	307	308	312	314	313
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,675	7,703	7,424	7,641	7,700	7,764	7,817	7,845
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	70	61	56	56	56	58	59
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	788	562	280	337	347	364	376	379
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,294	1,361	1,385	1,416	1,426	1,436	1,443	1,451
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	168	161	194	237	225	215	179	175
Capital taxes	24	24	34	25	26	26	27	31
Other capital transfers	144	137	160	212	199	189	152	144
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to the gross value added of all domestic sectors plus net taxes (i.e. taxes less subsidies) on products.

3.3 Kotitaloudet

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat ajanjakson lopussa)

	2007	2008	2009	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III	2011/I– 2011/IV
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Varallisuuden muut muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Tase								
Muut kuin rahoitusvarat (+)								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.3 Households

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2007	2008	2009	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,287	4,468	4,452	4,503	4,530	4,563	4,593	4,618
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,484	1,522	1,446	1,454	1,466	1,481	1,491	1,496
Interest receivable (+)	316	351	241	214	221	230	239	246
Interest payable (-)	220	249	146	126	130	137	143	147
Other property income receivable (+)	789	786	718	719	728	735	747	752
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	834	872	841	848	855	861	872	875
Net social contributions (-)	1,592	1,667	1,671	1,696	1,707	1,719	1,734	1,750
Net social benefits (+)	1,573	1,644	1,763	1,809	1,814	1,820	1,827	1,835
Net current transfers receivable (+)	63	70	71	70	68	69	69	69
= Gross disposable income	5,854	6,043	6,022	6,089	6,125	6,172	6,206	6,234
Final consumption expenditure (-)	5,081	5,241	5,156	5,291	5,335	5,379	5,418	5,439
Changes in net worth in pension funds (+)	60	69	61	55	55	56	58	59
= Gross saving	833	871	927	853	846	848	847	854
Consumption of fixed capital (-)	358	372	376	380	382	384	386	387
Net capital transfers receivable (+)	12	-1	10	11	11	10	10	8
Other changes in net worth (+)	1,310	-1,776	-799	731	711	586	-192	-720
= Changes in net worth	1,797	-1,278	-238	1,215	1,185	1,061	279	-246
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	661	646	554	560	568	571	577	580
Consumption of fixed capital (-)	358	372	376	380	382	384	386	387
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	421	460	-13	38	104	125	132	125
Currency and deposits	351	438	123	119	139	137	147	117
Money market fund shares	37	-4	-43	-57	-36	-27	-17	-21
Debt securities ¹⁾	33	27	-93	-24	1	15	2	29
Long-term assets	171	25	500	392	299	251	217	193
Deposits	-31	-29	85	56	41	50	51	50
Debt securities	85	17	16	-14	28	32	44	53
Shares and other equity	-104	-97	170	119	35	-3	-23	-26
Quoted and unquoted shares and other equity	39	76	119	103	53	23	28	36
Mutual fund shares	-143	-173	52	17	-18	-26	-51	-62
Life insurance and pension fund reserves	221	133	228	231	195	172	145	115
Main items of financing (-)								
Loans	384	257	103	126	119	136	121	87
<i>of which: From euro area MFIs</i>	283	83	65	147	170	168	148	81
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	1,227	-372	-1,101	620	665	298	262	-269
Financial assets	102	-1,459	303	136	44	238	-466	-477
Shares and other equity	79	-1,209	109	75	71	222	-373	-457
Life insurance and pension fund reserves	8	-239	173	105	35	48	-43	25
Remaining net flows (+)	-42	52	-2	-26	6	97	65	75
= Changes in net worth	1,797	-1,278	-238	1,215	1,185	1,061	279	-246
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	28,117	28,018	27,096	27,896	27,932	27,980	28,242	27,820
Financial assets (+)								
Short-term assets	5,264	5,813	5,788	5,829	5,870	5,911	5,907	5,970
Currency and deposits	4,851	5,321	5,476	5,600	5,598	5,650	5,658	5,730
Money market fund shares	280	317	241	185	209	199	194	169
Debt securities ¹⁾	133	175	71	44	63	63	54	70
Long-term assets	12,200	10,718	11,555	12,080	12,160	12,167	11,699	11,799
Deposits	965	913	970	1,027	1,037	1,055	1,068	1,081
Debt securities	1,284	1,307	1,375	1,314	1,336	1,355	1,325	1,327
Shares and other equity	5,152	3,806	4,118	4,311	4,319	4,261	3,801	3,823
Quoted and unquoted shares and other equity	3,761	2,877	3,000	3,107	3,149	3,093	2,735	2,739
Mutual fund shares	1,391	929	1,118	1,204	1,170	1,168	1,066	1,084
Life insurance and pension fund reserves	4,798	4,692	5,092	5,428	5,468	5,496	5,505	5,569
Remaining net assets (+)	308	312	306	315	309	390	394	375
Liabilities (-)								
Loans	5,569	5,820	5,942	6,102	6,103	6,162	6,180	6,191
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,831	4,914	4,968	5,213	5,256	5,304	5,313	5,281
= Net worth	40,320	39,041	38,803	40,018	40,168	40,287	40,063	39,773

Sources: ECB and Eurostat.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and securities issued by other sectors with a maturity of less than one year.

3.4 Yritykset

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat ajanjakson lopussa)

	2007	2008	2009	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III	2011/I– 2011/IV
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta: Lainat rahalaitoksilta								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.4 Non-financial corporations

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2007	2008	2009	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,648	4,759	4,497	4,635	4,684	4,730	4,769	4,792
Compensation of employees (-)	2,711	2,833	2,776	2,807	2,830	2,859	2,884	2,906
Other taxes less subsidies on production (-)	49	46	39	33	34	37	40	41
= Gross operating surplus (+)	1,888	1,880	1,682	1,794	1,820	1,835	1,845	1,845
Consumption of fixed capital (-)	726	767	784	803	810	816	820	824
= Net operating surplus (+)	1,162	1,113	899	991	1,010	1,019	1,025	1,021
Property income receivable (+)	639	637	549	552	554	572	577	572
Interest receivable	218	239	174	157	161	168	175	181
Other property income receivable	421	398	376	395	393	404	402	391
Interest and rents payable (-)	366	421	299	263	270	281	292	301
= Net entrepreneurial income (+)	1,436	1,329	1,149	1,280	1,295	1,310	1,311	1,292
Distributed income (-)	1,005	1,027	936	944	959	964	974	977
Taxes on income and wealth payable (-)	248	236	152	168	176	179	184	190
Social contributions receivable (+)	64	68	70	69	70	70	71	71
Social benefits payable (-)	63	65	68	69	70	70	70	70
Other net transfers (-)	43	48	47	46	46	44	44	45
= Net saving	141	21	17	123	114	124	109	82
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	409	369	78	159	191	200	210	210
Gross fixed capital formation (+)	1,058	1,077	911	944	963	976	988	996
Consumption of fixed capital (-)	726	767	784	803	810	816	820	824
Net acquisition of other non-financial assets (+)	77	60	-50	18	37	39	43	39
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	167	72	91	43	28	41	-2	-33
Currency and deposits	153	15	87	67	63	66	45	0
Money market fund shares	-20	33	40	-23	-27	-27	-43	-44
Debt securities ¹⁾	34	24	-35	-2	-7	2	-4	10
Long-term assets	763	664	242	471	480	544	559	554
Deposits	-8	39	0	12	23	22	24	53
Debt securities	51	-42	18	-9	2	14	17	23
Shares and other equity	412	331	110	238	249	304	321	275
Other (mainly intercompany loans)	308	336	114	230	206	204	197	203
Remaining net assets (+)	209	-27	56	-35	-32	-41	-66	-111
Main items of financing (-)								
Debt	928	664	79	181	209	280	261	243
of which: Loans from euro area MFIs	538	394	-113	-11	27	75	79	50
of which: Debt securities	32	48	88	65	44	43	48	46
Shares and other equity	413	315	284	260	272	271	266	232
Quoted shares	62	5	58	31	30	28	29	28
Unquoted shares and other equity	350	310	227	229	242	242	237	203
Net capital transfers receivable (-)	69	74	83	73	70	68	66	65
= Net saving	141	21	17	123	114	124	109	82
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,788	1,879	1,959	1,992	1,958	1,946	1,944	1,968
Currency and deposits	1,507	1,538	1,631	1,693	1,668	1,674	1,680	1,704
Money market fund shares	163	192	214	192	183	171	158	146
Debt securities ¹⁾	118	149	114	107	107	102	107	118
Long-term assets	10,813	9,370	10,282	10,953	11,134	11,268	10,604	10,910
Deposits	213	255	232	258	237	239	254	278
Debt securities	230	180	195	197	219	215	216	240
Shares and other equity	8,026	6,278	7,075	7,474	7,625	7,706	6,950	7,153
Other (mainly intercompany loans)	2,344	2,657	2,779	3,024	3,052	3,108	3,184	3,239
Remaining net assets	253	204	190	41	141	92	86	96
Liabilities								
Debt	8,644	9,326	9,423	9,588	9,655	9,761	9,837	9,849
of which: Loans from euro area MFIs	4,465	4,870	4,711	4,695	4,726	4,751	4,766	4,725
of which: Debt securities	647	702	824	882	859	878	921	927
Shares and other equity	14,376	11,123	12,436	13,148	13,427	13,417	11,955	12,205
Quoted shares	5,068	2,941	3,502	3,813	3,923	3,914	3,142	3,300
Unquoted shares and other equity	9,308	8,182	8,934	9,334	9,504	9,503	8,813	8,905

Sources: ECB and Eurostat.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and securities issued by other sectors with a maturity of less than one year.

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat ajanjakson lopussa)

	2007	2008	2009	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III	2011/I– 2011/IV
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.5 Insurance corporations and pension funds

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2007	2008	2009	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	22	73	-48	-19	-24	-35	2	50
Currency and deposits	7	57	-33	-9	-9	-15	5	16
Money market fund shares	4	12	0	-17	-24	-23	-12	11
Debt securities ¹⁾	11	3	-14	7	9	3	9	23
Long-term assets	240	119	286	282	246	268	220	100
Deposits	47	-9	19	-8	8	11	17	10
Debt securities	108	72	105	180	144	128	69	3
Loans	-15	25	6	26	19	22	14	4
Quoted shares	21	-10	-57	13	16	16	11	7
Unquoted shares and other equity	14	16	-15	1	4	5	12	-4
Mutual fund shares	64	25	229	70	56	86	98	81
Remaining net assets (+)	2	13	24	20	2	-47	-48	-37
Main items of financing (-)								
Debt securities	3	4	5	0	0	2	3	3
Loans	-2	32	-2	11	17	13	8	7
Shares and other equity	3	8	4	7	6	1	1	1
Insurance technical reserves	247	121	234	273	217	180	139	103
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	224	119	230	249	197	168	132	103
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	22	1	4	24	21	12	7	-1
= Changes in net financial worth due to transactions	13	40	21	-7	-16	-11	23	-1
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	-9	-515	207	99	33	60	-122	-113
Other net assets	-32	53	27	-13	-63	-44	-62	33
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	-21	-172	12	-10	-8	12	-43	-44
Insurance technical reserves	28	-254	186	107	40	50	-31	41
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	16	-244	183	107	42	55	-30	40
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	12	-10	3	0	-2	-5	-2	0
= Other changes in net financial worth	-47	-35	37	-12	-62	-46	-110	-76
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	318	393	340	326	319	319	350	361
Currency and deposits	163	224	195	190	181	181	199	193
Money market fund shares	91	101	93	77	75	75	81	87
Debt securities ¹⁾	63	67	51	58	63	63	70	81
Long-term assets	5,470	5,080	5,650	6,015	6,069	6,100	5,993	5,974
Deposits	594	599	617	611	624	624	624	617
Debt securities	2,202	2,265	2,441	2,604	2,617	2,631	2,634	2,581
Loans	410	433	437	463	462	467	464	467
Quoted shares	750	491	523	563	576	570	518	530
Unquoted shares and other equity	348	321	301	293	292	290	290	283
Mutual fund shares	1,166	971	1,331	1,481	1,497	1,517	1,463	1,496
Remaining net assets (+)	174	237	212	242	252	239	268	274
Liabilities (-)								
Debt securities	20	23	31	33	31	33	32	31
Loans	244	281	273	293	297	300	308	297
Shares and other equity	580	416	432	429	445	429	382	386
Insurance technical reserves	5,290	5,156	5,576	5,957	6,013	6,035	6,039	6,100
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,481	4,356	4,769	5,126	5,168	5,196	5,203	5,269
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	809	800	807	831	844	839	836	830
= Net financial wealth	-173	-168	-110	-129	-146	-141	-150	-206

Source: ECB.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and securities issued by other sectors with a maturity of less than one year.



RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden arvopereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan (miljardia euroa ja ajanjakson kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

Euromääräiset yhteensä ^{b)}			Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Euromääräiset			Kaikki valuutat						
			Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Vuotuinen kasvuvauhti	Kausivaihtelusta puhdistettu ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Liikkeeseenlaskut, netto	6 kk:n kasvuvauhti	
Yhteensä												
Pitkäaikaiset												

K15 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä (miljardia euroa)

- Liikkeeseenlaskut yhteensä, brutto (oikea asteikko)
- Kannat yhteensä (vasen asteikko)
- — — — — Euromääräisten arvopereiden kannat (vasen asteikko)

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

2) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.



FINANCIAL MARKETS

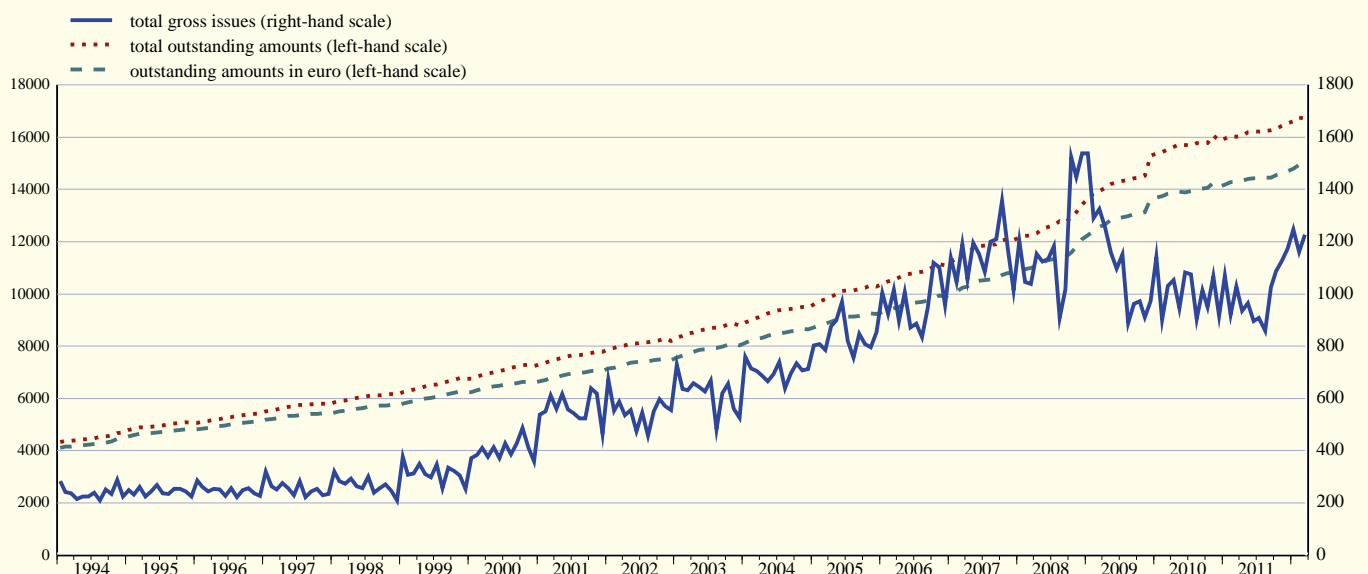
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(EUR billions and period growth rates; seasonally adjusted; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total												
2011 Mar.	16,463.9	986.9	-2.4	14,269.8	919.9	-9.7	16,015.3	1,028.0	-0.5	3.3	9.0	3.5
Apr.	16,484.6	889.7	21.4	14,316.7	850.3	47.5	16,041.2	934.9	50.9	3.2	25.0	3.3
May	16,587.9	922.6	101.6	14,409.3	866.0	91.0	16,189.6	963.8	118.1	3.6	41.7	1.8
June	16,619.3	852.3	31.4	14,432.1	800.4	22.7	16,205.9	897.3	23.3	3.8	49.5	3.2
July	16,589.6	852.6	-30.3	14,422.4	825.3	-10.4	16,219.4	907.2	-11.1	3.6	14.4	2.4
Aug.	16,621.2	808.3	31.9	14,454.9	773.9	32.8	16,228.7	859.8	20.5	3.2	49.2	2.4
Sep.	16,652.6	1,002.0	31.8	14,460.0	926.1	5.6	16,273.4	1,026.6	7.4	3.3	59.8	3.0
Oct.	16,703.5	1,034.5	51.6	14,538.4	992.9	79.1	16,316.9	1,086.5	69.5	3.3	59.3	3.4
Nov.	16,786.3	1,061.8	82.2	14,628.6	1,014.6	89.3	16,443.7	1,125.8	97.5	2.4	8.8	3.0
Dec.	16,850.5	1,125.0	64.2	14,691.6	1,082.6	63.0	16,533.9	1,173.8	61.8	4.0	187.5	4.7
2012 Jan.	16,957.7	1,190.6	107.3	14,790.5	1,117.4	99.1	16,616.1	1,246.5	91.6	3.9	77.6	5.5
Feb.	17,141.1	1,116.2	174.0	14,934.5	1,043.4	144.5	16,759.7	1,160.7	162.1	4.3	107.6	6.2
Mar.	17,115.7	1,200.2	69.4	14,843.8	1,091.3	3.5	16,711.6	1,225.8	41.7	4.6	51.1	6.1
Long-term												
2011 Mar.	15,030.8	313.5	10.1	12,928.3	277.4	16.7	14,460.8	311.7	14.1	4.2	19.6	5.1
Apr.	15,084.2	303.3	53.7	12,992.6	278.4	64.6	14,507.1	308.9	67.8	4.2	48.4	4.8
May	15,160.4	275.9	75.0	13,060.3	243.5	66.6	14,612.8	266.5	80.2	4.4	14.9	3.4
June	15,212.3	259.5	51.4	13,110.3	228.2	49.4	14,660.5	257.1	52.5	4.6	42.7	3.7
July	15,194.1	203.3	-20.4	13,099.3	192.1	-13.3	14,671.9	213.8	-12.8	4.4	25.9	2.7
Aug.	15,190.4	123.1	-3.7	13,099.8	113.5	-0.5	14,653.4	123.5	-8.1	4.0	29.9	2.5
Sep.	15,180.7	229.2	-9.0	13,086.4	189.8	-12.7	14,680.7	213.9	-5.4	4.0	41.3	2.8
Oct.	15,254.1	278.3	75.4	13,165.8	250.9	81.4	14,726.6	268.0	69.8	4.0	73.8	3.2
Nov.	15,324.6	210.8	70.2	13,247.3	191.6	81.0	14,843.5	212.2	91.3	3.3	8.6	3.1
Dec.	15,375.0	237.5	49.3	13,311.7	228.2	63.3	14,934.6	245.9	65.5	4.0	135.5	4.4
2012 Jan.	15,472.3	347.7	97.7	13,385.7	301.8	74.5	14,990.0	330.8	63.3	4.0	89.9	5.2
Feb.	15,636.9	347.8	154.3	13,518.8	305.3	132.6	15,117.6	336.0	143.3	4.3	92.6	6.1
Mar.	15,608.5	355.9	66.9	13,446.9	282.3	22.9	15,072.7	332.6	47.6	4.5	51.1	6.2

C15 Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents

(EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities other than shares issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan
(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
<i>josta: Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset</i>											
<i>josta: Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset</i>											

Lähde: EKP.

- 1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.
- 2) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

(EUR billions ; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2010	15,873	5,246	3,291	851	5,932	554	1,007	625	80	69	205	29
2011	16,534	5,530	3,295	868	6,216	624	1,000	609	98	62	191	39
2011 Q2	16,206	5,364	3,246	833	6,167	597	932	551	86	60	192	43
Q3	16,273	5,426	3,227	854	6,160	607	931	580	79	60	180	33
Q4	16,534	5,530	3,295	868	6,216	624	1,129	714	136	70	172	36
2012 Q1	16,712	5,635	3,299	900	6,207	670	1,211	765	105	70	223	49
2011 Dec.	16,534	5,530	3,295	868	6,216	624	1,174	785	157	60	139	34
2012 Jan.	16,616	5,541	3,293	878	6,271	633	1,246	764	118	65	249	51
Feb.	16,760	5,605	3,303	883	6,314	654	1,161	742	82	65	218	53
Mar.	16,712	5,635	3,299	900	6,207	670	1,226	788	116	79	202	41
	Short-term											
2010	1,540	572	122	67	724	54	759	534	34	57	115	19
2011	1,599	702	110	77	634	77	747	511	47	53	107	29
2011 Q2	1,545	582	124	72	702	65	654	440	31	51	102	32
Q3	1,593	613	113	83	712	72	747	512	42	53	114	26
Q4	1,599	702	110	77	634	77	887	629	75	60	94	28
2012 Q1	1,639	713	115	81	640	91	878	609	61	54	124	29
2011 Dec.	1,599	702	110	77	634	77	928	679	89	52	78	29
2012 Jan.	1,626	709	109	80	649	79	916	622	67	53	139	34
Feb.	1,642	716	117	82	644	83	825	572	52	53	122	27
Mar.	1,639	713	115	81	640	91	893	633	64	57	113	26
	Long-term ²⁾											
2010	14,332	4,674	3,168	784	5,207	499	248	91	46	12	90	9
2011	14,935	4,827	3,185	792	5,583	547	252	98	51	9	84	10
2011 Q2	14,660	4,781	3,123	760	5,465	532	277	111	55	9	90	12
Q3	14,681	4,813	3,114	771	5,448	535	184	67	36	7	66	7
Q4	14,935	4,827	3,185	792	5,583	547	242	85	61	10	78	8
2012 Q1	15,073	4,922	3,184	820	5,567	580	333	156	44	16	98	20
2011 Dec.	14,935	4,827	3,185	792	5,583	547	246	106	67	8	61	4
2012 Jan.	14,990	4,833	3,183	798	5,622	554	331	141	51	12	110	17
Feb.	15,118	4,889	3,186	802	5,671	571	336	171	30	12	97	27
Mar.	15,073	4,922	3,184	820	5,567	580	333	155	52	22	89	15
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2010	9,479	2,633	1,099	672	4,697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10,029	2,777	1,151	698	4,994	408	151	54	12	8	70	7
2011 Q2	9,864	2,743	1,141	667	4,912	401	173	62	20	8	74	8
Q3	9,889	2,773	1,149	679	4,887	400	112	35	8	6	58	5
Q4	10,029	2,777	1,151	698	4,994	408	123	41	7	9	61	5
2012 Q1	10,209	2,891	1,169	725	5,003	421	228	103	17	14	83	11
2011 Dec.	10,029	2,777	1,151	698	4,994	408	119	48	8	7	53	3
2012 Jan.	10,092	2,799	1,158	704	5,021	409	218	96	16	11	86	9
Feb.	10,213	2,845	1,166	708	5,076	417	241	107	18	12	88	16
Mar.	10,209	2,891	1,169	725	5,003	421	226	106	17	20	75	7
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2010	4,383	1,761	1,964	106	432	121	78	34	29	1	10	4
2011	4,403	1,781	1,881	90	513	139	84	37	32	1	11	3
2011 Q2	4,296	1,765	1,836	89	477	129	84	42	23	1	13	4
Q3	4,286	1,767	1,806	88	491	133	56	26	21	0	5	3
Q4	4,403	1,781	1,881	90	513	139	106	36	51	1	15	3
2012 Q1	4,353	1,764	1,855	92	486	156	89	45	23	1	10	8
2011 Dec.	4,403	1,781	1,881	90	513	139	117	53	55	1	7	1
2012 Jan.	4,389	1,766	1,870	90	519	143	92	37	30	1	16	8
Feb.	4,398	1,775	1,862	90	520	151	81	56	11	0	5	10
Mar.	4,353	1,764	1,855	92	486	156	92	42	30	2	11	7

Source: ECB.

- 1) Monthly data on gross issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.
2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

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

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Kausivaihtelusta puhdistamattomat ¹⁾						Kausivaihtelusta puhdistetut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K16 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

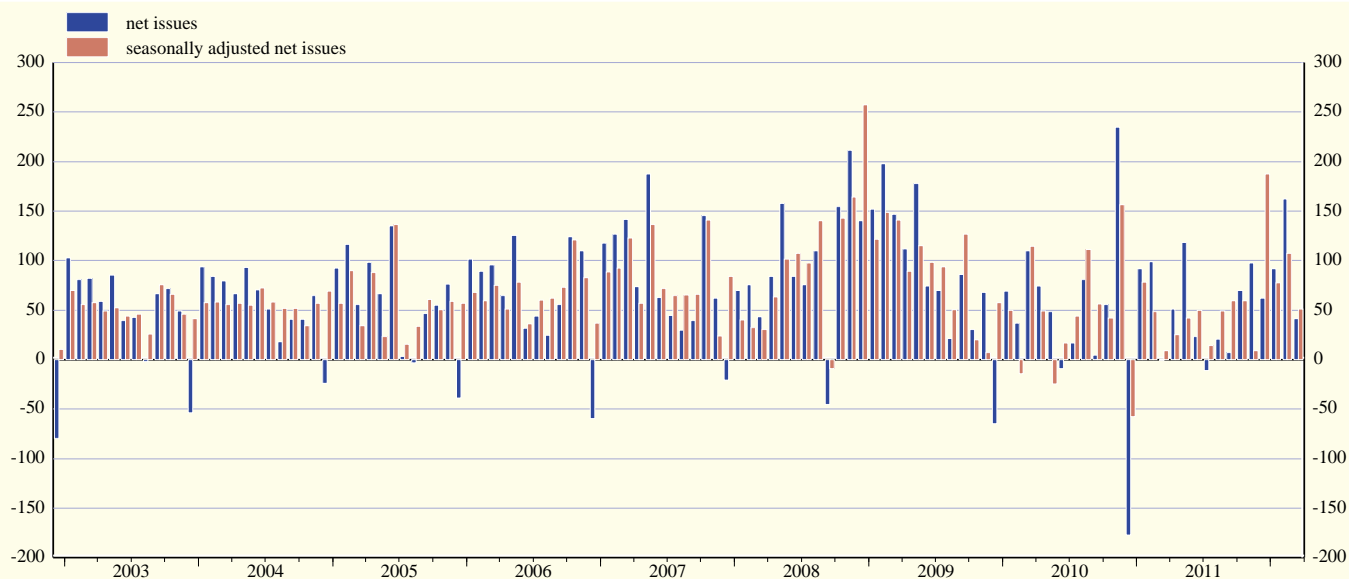
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2010	45.4	-1.2	4.7	5.0	31.6	5.3	45.3	-1.4	4.8	5.0	31.8	5.1
2011	52.3	22.7	-3.0	3.7	23.4	5.6	52.6	23.1	-2.8	3.8	23.1	5.3
2011 Q2	64.1	5.2	-2.3	2.7	47.5	11.0	38.7	0.8	-7.5	-0.2	34.2	11.5
Q3	5.6	12.8	-10.0	4.5	-3.8	2.0	41.1	20.4	5.2	6.2	5.6	3.7
Q4	76.3	29.7	20.9	3.2	17.6	4.9	85.2	47.1	-4.6	6.4	36.1	0.3
2012 Q1	98.4	39.0	2.5	11.7	29.3	15.9	78.7	17.8	18.2	9.9	14.5	18.4
2011 Dec.	61.8	58.2	23.8	-5.8	-15.6	1.3	187.5	109.9	11.3	5.4	65.2	-4.2
2012 Jan.	91.6	16.8	-1.0	10.9	55.5	9.4	77.6	-7.2	18.6	7.2	39.3	19.7
Feb.	162.1	74.2	13.7	7.5	45.0	21.8	107.6	40.9	22.7	5.3	16.3	22.3
Mar.	41.7	26.0	-5.1	16.8	-12.6	16.5	51.1	19.7	13.3	17.1	-12.3	13.3
	Long-term											
2010	54.0	1.9	2.0	5.3	41.3	3.5	54.3	2.0	2.2	5.3	41.4	3.5
2011	47.9	12.0	-1.8	2.7	31.0	3.9	48.4	12.2	-1.6	2.8	31.1	3.9
2011 Q2	66.8	16.9	-5.7	2.4	46.7	6.5	35.3	5.8	-10.0	-0.6	35.1	5.0
Q3	-8.8	3.1	-6.4	0.9	-6.9	0.6	32.4	10.9	7.4	2.2	9.1	2.7
Q4	75.5	0.8	22.0	5.4	43.8	3.6	72.6	14.9	-1.5	7.0	48.9	3.2
2012 Q1	84.7	35.2	0.7	10.4	27.3	11.1	77.9	24.4	14.7	10.5	17.4	10.8
2011 Dec.	65.5	9.5	19.1	1.2	36.6	-0.8	135.5	40.7	9.8	5.4	80.5	-0.9
2012 Jan.	63.3	9.2	-0.6	7.5	40.7	6.6	89.9	5.8	20.6	9.1	46.0	8.4
Feb.	143.3	64.3	5.9	5.8	49.7	17.7	92.6	39.2	9.6	4.6	20.3	18.9
Mar.	47.6	32.1	-3.3	18.0	-8.4	9.1	51.1	28.3	13.9	17.8	-14.1	5.2

CI6 Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

(EUR billions; transactions during the month; nominal values)



Source: ECB.

1) Monthly data on net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

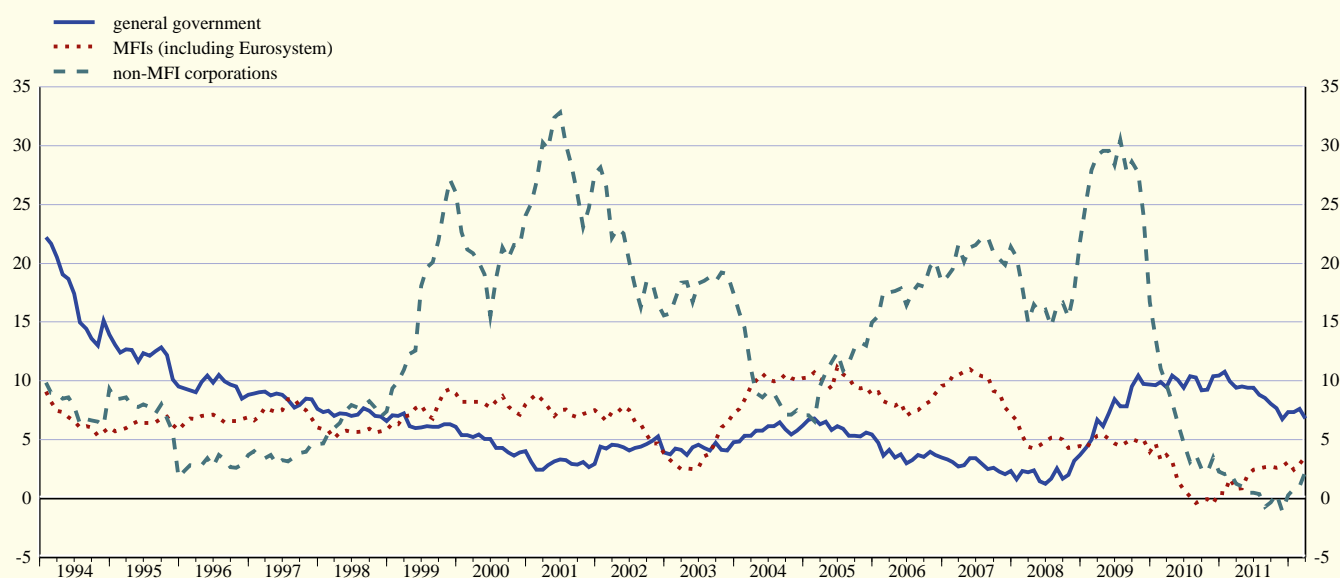
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2011 Mar.	3.3	0.8	1.1	4.8	5.9	14.5	3.5	2.2	-1.1	5.2	6.3	12.1
Apr.	3.2	0.4	1.0	3.4	6.0	14.6	3.3	2.9	-0.8	2.5	5.3	12.3
May	3.6	1.7	0.2	4.3	6.1	17.4	1.8	3.0	-4.2	3.7	2.7	15.8
June	3.8	1.8	0.4	4.2	6.5	16.1	3.2	2.8	-2.1	1.8	5.2	20.1
July	3.6	1.8	0.3	4.9	6.2	13.3	2.4	1.2	-3.0	2.9	5.1	16.0
Aug.	3.2	2.0	-1.3	5.2	5.6	15.3	2.4	1.3	-3.9	4.4	4.9	22.0
Sep.	3.3	2.4	-0.7	4.8	5.1	14.2	3.0	2.4	-0.4	4.4	4.0	16.8
Oct.	3.3	2.9	-0.3	4.7	4.7	12.8	3.4	3.0	0.3	7.1	4.2	12.9
Nov.	2.4	3.2	-2.3	5.1	3.0	13.6	3.0	3.4	-0.5	6.5	3.4	11.0
Dec.	4.0	5.2	-1.1	5.4	4.7	12.1	4.7	7.7	0.1	9.3	4.1	4.0
2012 Jan.	3.9	4.4	-0.8	6.2	4.8	15.4	5.5	7.6	1.4	9.6	4.5	14.9
Feb.	4.3	4.5	-0.1	6.6	4.8	19.8	6.2	7.8	3.9	8.8	4.7	17.7
Mar.	4.6	4.8	1.0	8.0	4.5	17.9	6.1	7.3	2.5	11.7	5.0	19.1
Long-term												
2011 Mar.	4.2	0.8	0.2	5.7	9.4	9.0	5.1	3.3	-2.1	5.6	11.0	9.4
Apr.	4.2	0.9	0.1	5.0	9.5	9.5	4.8	3.4	-1.6	4.0	10.0	8.7
May	4.4	2.0	-0.6	5.2	9.1	12.1	3.4	3.6	-4.9	3.1	7.9	11.0
June	4.6	2.4	-0.4	4.4	9.4	9.4	3.7	2.9	-2.3	1.5	7.8	11.9
July	4.4	2.6	-0.6	4.8	8.7	9.8	2.7	1.4	-3.0	2.1	6.6	12.2
Aug.	4.0	2.7	-1.9	4.4	8.4	10.2	2.5	1.2	-3.9	2.8	6.8	12.1
Sep.	4.0	2.7	-1.2	3.4	7.9	9.4	2.8	2.1	-0.5	1.3	5.0	9.3
Oct.	4.0	2.6	-0.4	3.5	7.6	8.7	3.2	1.8	0.9	3.0	5.3	8.5
Nov.	3.3	2.7	-2.3	4.0	6.4	10.0	3.1	1.9	0.2	4.8	4.9	9.1
Dec.	4.0	3.1	-0.7	4.4	7.2	9.4	4.4	3.3	1.1	7.4	6.5	6.9
2012 Jan.	4.0	2.4	-0.3	5.7	7.0	11.1	5.2	3.5	2.5	9.4	7.3	10.1
Feb.	4.3	2.9	-0.1	6.0	7.0	13.5	6.1	4.7	3.9	9.4	7.3	15.2
Mar.	4.5	3.5	1.0	7.5	6.2	12.7	6.2	5.0	2.5	14.1	7.4	16.3

C17 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

K18 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

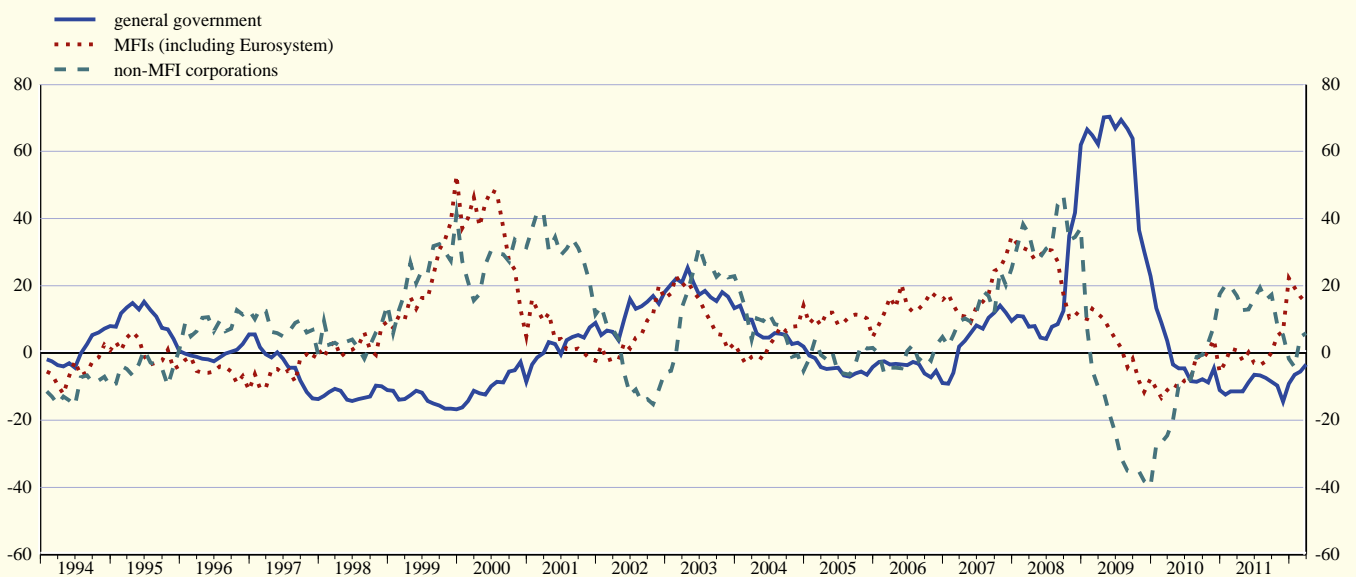
Lähde: EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)
(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2010	8.8	5.7	6.4	19.7	9.9	8.8	-0.6	-4.0	0.7	-2.0	6.4	27.5
2011	6.4	5.0	3.4	6.3	7.8	7.6	-0.7	-1.4	-5.4	-1.9	22.3	16.1
2011 Q2	6.5	4.6	3.7	6.4	8.2	7.9	-0.5	-2.0	-4.7	-1.5	23.5	18.4
Q3	6.6	6.3	4.2	5.2	7.4	8.9	-1.5	-1.3	-7.8	-2.3	25.7	13.0
Q4	5.6	5.7	2.6	4.5	6.1	8.1	-1.1	-0.5	-7.0	-2.6	21.0	13.9
2012 Q1	5.8	5.7	2.1	6.4	6.4	9.0	0.1	0.2	-4.7	-0.9	15.3	21.5
2011 Oct.	5.7	5.8	3.5	4.2	6.2	7.5	-0.7	-1.0	-6.4	-2.9	25.8	12.7
Nov.	5.2	5.2	1.6	4.6	5.8	8.5	-1.8	0.0	-8.0	-2.3	14.6	15.1
Dec.	5.5	5.7	0.9	5.0	6.3	8.0	0.2	0.3	-4.8	-1.0	18.7	14.3
2012 Jan.	5.6	5.3	2.0	6.4	6.4	8.7	-0.3	-0.5	-4.9	-0.9	15.6	19.3
Feb.	6.1	5.7	3.0	6.5	6.7	10.1	0.0	0.4	-5.3	-0.8	15.3	24.4
Mar.	5.9	6.5	2.2	8.0	5.9	8.3	0.9	0.9	-3.2	-0.9	11.4	27.0
In euro												
2010	9.1	5.6	7.4	20.1	10.0	8.3	-0.4	-3.3	0.4	-2.5	5.9	26.2
2011	6.5	4.2	3.6	6.6	8.1	7.2	-0.2	0.0	-6.0	-2.9	22.2	15.3
2011 Q2	6.6	3.8	4.0	6.5	8.5	7.3	0.3	-0.6	-4.8	-2.7	23.5	18.1
Q3	6.7	5.5	4.4	5.9	7.6	8.6	-1.2	-0.2	-8.6	-3.5	25.6	11.1
Q4	5.7	5.5	2.6	4.7	6.4	8.5	-0.7	0.9	-7.8	-3.6	20.8	12.3
2012 Q1	6.2	6.0	2.6	6.3	6.6	9.8	0.7	2.1	-5.3	-2.1	15.0	20.2
2011 Oct.	5.8	5.4	3.5	4.5	6.4	8.2	-0.2	0.5	-7.0	-4.0	25.6	10.9
Nov.	5.5	5.3	1.8	4.7	6.1	9.0	-1.4	1.5	-8.5	-3.4	14.3	13.7
Dec.	5.7	5.7	0.8	5.0	6.5	8.6	0.4	1.8	-5.8	-2.1	18.4	13.1
2012 Jan.	6.1	5.5	2.6	6.1	6.6	10.0	0.5	1.5	-5.2	-2.2	15.3	18.2
Feb.	6.4	6.1	3.5	6.1	6.8	10.7	0.8	2.5	-5.6	-2.1	15.1	22.6
Mar.	6.2	7.0	2.4	8.3	6.1	9.1	1.1	2.7	-4.7	-2.2	11.3	26.1

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined
(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

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

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

	Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
	Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2001 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

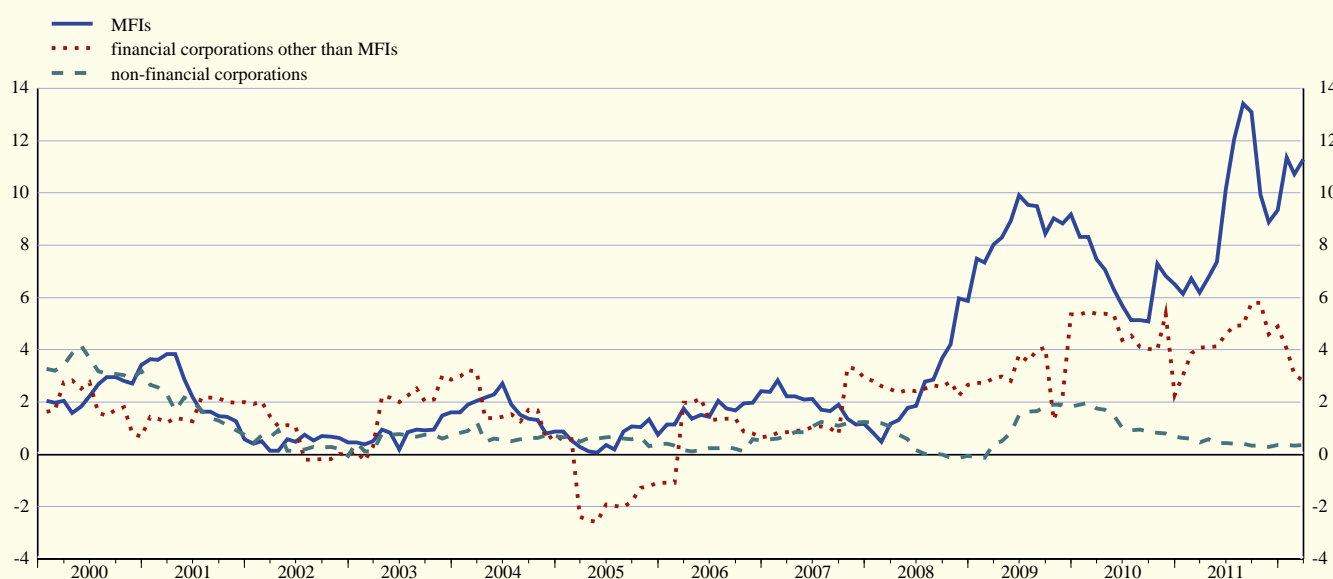
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2008 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010 Mar.	4,474.4	103.4	2.8	543.6	7.5	365.3	5.4	3,565.5	1.8
Apr.	4,409.1	103.4	2.7	508.4	7.1	345.8	5.4	3,555.0	1.7
May	4,093.4	103.5	2.4	445.9	6.3	322.7	5.3	3,324.8	1.5
June	4,054.6	103.7	1.9	446.4	5.7	315.6	4.4	3,292.6	1.0
July	4,256.1	103.7	1.7	519.8	5.1	338.1	4.5	3,398.2	0.9
Aug.	4,121.2	103.7	1.7	479.3	5.1	314.4	4.1	3,327.5	0.9
Sep.	4,345.2	103.8	1.6	487.0	5.1	326.6	4.0	3,531.6	0.9
Oct.	4,531.0	104.2	1.8	514.4	7.3	333.6	4.0	3,683.0	0.8
Nov.	4,413.3	104.4	1.8	437.8	6.8	316.6	5.4	3,658.9	0.8
Dec.	4,596.2	104.4	1.4	458.4	6.5	334.0	2.3	3,803.8	0.7
2011 Jan.	4,759.8	104.5	1.4	514.3	6.1	365.8	3.0	3,879.7	0.6
Feb.	4,845.8	104.7	1.5	535.0	6.7	379.0	3.9	3,931.9	0.6
Mar.	4,767.3	104.8	1.4	491.7	6.2	363.3	4.1	3,912.4	0.5
Apr.	4,891.8	105.0	1.5	497.5	6.8	371.5	4.1	4,022.7	0.6
May	4,777.5	105.0	1.4	475.9	7.4	356.3	4.1	3,945.3	0.4
June	4,722.7	105.5	1.7	491.6	10.2	350.6	4.6	3,880.5	0.4
July	4,504.3	105.7	1.9	458.8	12.1	325.6	4.9	3,720.0	0.4
Aug.	3,975.3	105.9	2.0	383.0	13.4	281.7	4.9	3,310.6	0.4
Sep.	3,749.2	105.9	2.0	350.7	13.1	264.4	5.8	3,134.2	0.3
Oct.	4,043.3	105.9	1.7	360.6	9.9	288.0	5.8	3,394.7	0.3
Nov.	3,892.8	105.9	1.4	330.0	8.9	271.5	4.6	3,291.3	0.3
Dec.	3,906.3	106.1	1.6	339.6	9.3	270.7	4.9	3,296.0	0.3
2012 Jan.	4,120.5	106.3	1.7	375.8	11.3	298.1	4.0	3,446.7	0.4
Feb.	4,285.7	106.3	1.5	395.0	10.7	311.3	3.1	3,579.4	0.3
Mar.	4,271.5	106.4	1.6	373.3	11.3	311.1	2.8	3,587.1	0.4

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet (miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K20 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

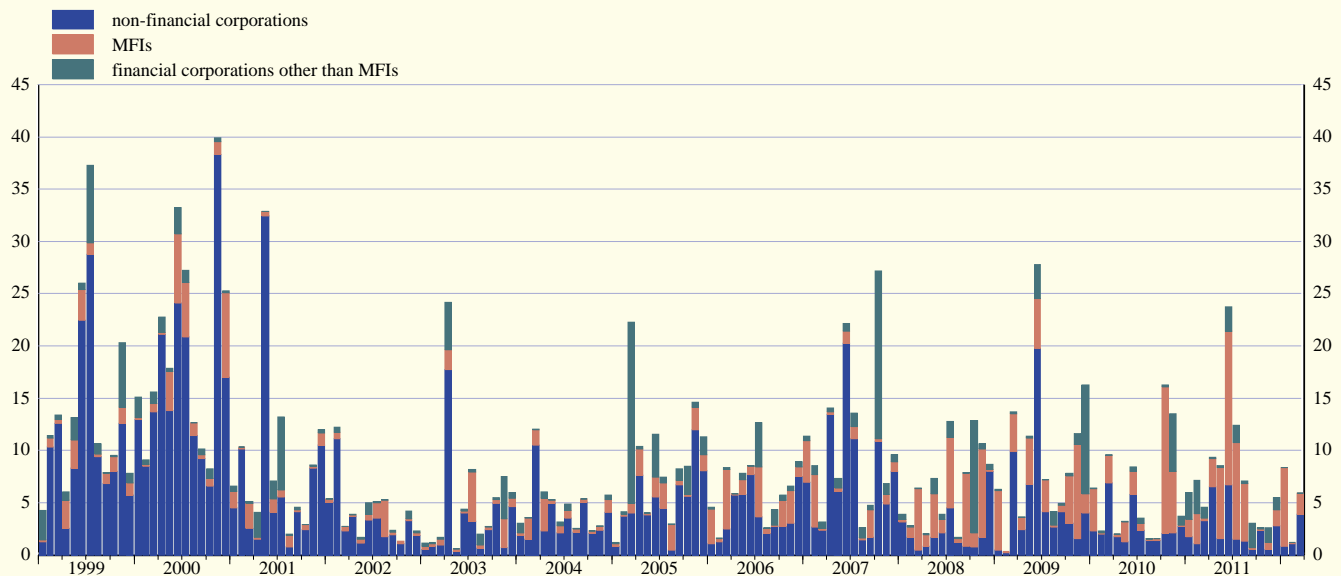
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010 Mar.	9.6	0.6	9.0	2.6	0.0	2.6	0.1	0.0	0.1	6.9	0.6	6.3
Apr.	1.8	0.4	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.3	1.5
May	3.2	0.8	2.4	1.9	0.0	1.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.8	0.4
June	8.4	0.4	8.0	2.2	0.0	2.2	0.4	0.0	0.4	5.8	0.4	5.4
July	3.6	0.8	2.7	0.7	0.0	0.7	0.5	0.0	0.5	2.4	0.8	1.6
Aug.	1.4	1.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	1.2	0.2
Sep.	1.6	0.2	1.4	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	1.4	0.2	1.2
Oct.	16.3	0.2	16.0	14.0	0.0	14.0	0.2	0.1	0.1	2.0	0.2	1.9
Nov.	13.5	1.5	12.0	5.9	0.0	5.9	5.5	0.1	5.4	2.1	1.4	0.7
Dec.	3.7	3.5	0.2	0.2	0.0	0.2	0.9	0.3	0.5	2.7	3.2	-0.5
2011 Jan.	6.0	1.3	4.7	1.6	0.0	1.6	2.6	0.0	2.6	1.8	1.3	0.5
Feb.	7.1	0.2	6.9	2.9	0.0	2.9	3.2	0.0	3.2	1.1	0.2	0.8
Mar.	4.4	1.0	3.5	0.1	0.0	0.1	1.0	0.2	0.8	3.3	0.7	2.6
Apr.	9.4	0.5	8.8	2.7	0.0	2.7	0.1	0.0	0.1	6.5	0.5	6.0
May	8.6	8.8	-0.2	6.8	2.1	4.6	0.2	0.0	0.2	1.6	6.6	-5.0
June	23.7	1.3	22.5	14.7	0.0	14.7	2.3	0.3	2.0	6.7	1.0	5.7
July	12.4	0.7	11.7	9.3	0.0	9.3	1.6	0.0	1.6	1.5	0.7	0.8
Aug.	7.1	1.1	6.0	5.5	0.0	5.5	0.3	0.2	0.1	1.3	0.9	0.4
Sep.	2.9	2.9	0.0	0.0	0.9	-0.9	2.3	0.0	2.3	0.5	2.0	-1.4
Oct.	2.4	0.4	2.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	2.3	0.4	1.9
Nov.	2.6	1.5	1.1	0.7	0.0	0.7	1.4	0.0	1.4	0.5	1.5	-1.0
Dec.	5.5	1.0	4.5	1.5	0.0	1.5	1.2	0.0	1.2	2.8	1.0	1.8
2012 Jan.	8.3	0.4	7.9	7.5	0.0	7.5	0.0	0.1	-0.1	0.9	0.3	0.5
Feb.	1.1	1.4	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.2	1.0	1.2	-0.1
Mar.	5.9	0.7	5.2	2.0	0.0	2.0	0.0	0.1	-0.1	3.9	0.6	3.3

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

(EUR billions; transactions during the month; market values)



Source: ECB.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli	Talletukset yrityksiltä			Repot
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ²⁾			Määräaikaiset			
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimiitit ja sekki- luotot	Pidennetyt luottokortti- luotot ³⁾	Kulutusluotot				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Lainat yksityisille elikeinonharjoittajille ja yhtiökumppanuuksille		
		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 10 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
		Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta			Yli 1 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 1 ja enintään 5 vuotta			Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 1 ja enintään 5 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimiitit ja sekki- luotot	Muut enintään 250 000 euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan						Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					
	Vaihtuva korko ja enintään 3 kk	Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi	Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 3 kk	Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi	Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisien talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

3) Ei sisällä luottokorttien maksuaikaluoitoja eli lainoja, jotka on myönnetty 0 prosentin korolla laskutuskauden aikana.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: ²⁾		Overnight	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2011 May	0.49	2.52	2.96	3.07	1.65	1.91	0.63	1.65	2.78	3.08	1.30
June	0.49	2.58	3.25	3.15	1.67	1.92	0.67	1.78	2.82	2.94	1.47
July	0.52	2.74	3.16	3.10	1.67	1.93	0.66	1.77	2.66	3.03	1.41
Aug.	0.54	2.73	3.16	2.99	1.74	1.93	0.68	1.64	2.69	2.99	1.42
Sep.	0.55	2.73	3.15	2.92	1.76	1.94	0.69	1.71	2.72	2.79	1.47
Oct.	0.55	2.88	3.17	3.14	1.77	1.96	0.69	1.67	2.74	3.23	1.65
Nov.	0.55	2.78	3.08	3.03	1.78	1.96	0.66	1.46	2.61	2.85	1.62
Dec.	0.54	2.78	3.20	3.06	1.79	1.97	0.65	1.50	2.76	2.90	1.38
2012 Jan.	0.53	2.94	3.48	3.15	1.81	1.96	0.61	1.27	2.95	2.92	1.23
Feb.	0.52	2.90	3.38	3.16	1.81	1.96	0.59	1.22	2.96	3.01	1.05
Mar.	0.51	2.88	3.04	3.03	1.79	1.95	0.59	1.25	2.75	2.98	0.97
Apr.	0.49	2.82	2.92	2.84	1.76	1.95	0.55	1.09	2.70	3.07	1.28

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Revolving loans and overdrafts	Extended credit card debt ³⁾	Consumer credit				Lending for house purchase				Lending to sole proprietors and unincorporated partnerships			
			By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation			
			Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years		Over 10 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011 May	8.19	16.91	5.35	6.37	7.99	7.49	3.23	4.01	4.30	4.18	4.09	3.75	4.81	4.60
June	8.24	16.95	5.37	6.47	7.87	7.42	3.26	4.04	4.29	4.18	4.09	3.82	4.78	4.62
July	8.28	16.94	5.13	6.53	7.98	7.43	3.33	4.02	4.26	4.19	4.10	3.83	4.82	4.60
Aug.	8.31	17.10	5.34	6.54	7.97	7.57	3.47	3.96	4.20	4.15	4.16	3.95	4.96	4.39
Sep.	8.41	17.18	5.77	6.57	7.94	7.64	3.41	3.86	4.02	4.02	4.02	3.97	4.86	4.20
Oct.	8.43	17.17	5.60	6.53	7.94	7.54	3.44	3.79	3.86	3.94	3.95	3.98	4.76	4.16
Nov.	8.41	17.11	5.56	6.47	7.78	7.39	3.43	3.74	3.84	3.94	3.96	4.22	4.93	4.02
Dec.	8.37	17.08	5.26	6.44	7.64	7.16	3.49	3.74	3.81	3.95	4.02	4.13	4.84	3.92
2012 Jan.	8.46	17.06	5.61	6.58	8.08	7.57	3.50	3.71	3.75	4.03	4.03	3.89	4.76	3.93
Feb.	8.41	17.05	5.70	6.58	8.09	7.62	3.44	3.64	3.70	3.95	3.92	3.87	4.71	4.04
Mar.	8.39	16.98	5.55	6.44	7.94	7.45	3.31	3.57	3.61	3.91	3.83	3.74	4.74	3.90
Apr.	8.26	17.10	5.38	6.31	7.95	7.34	3.20	3.58	3.59	3.95	3.79	3.66	4.68	3.89

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Revolving loans and overdrafts	Other loans of up to EUR 0.25 million by initial rate fixation						Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation					
		Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years	Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2011 May	4.30	4.18	4.65	4.79	5.14	4.67	4.19	2.65	3.37	3.17	3.63	3.65	4.11
June	4.41	4.23	4.68	4.74	5.16	4.67	4.44	2.78	3.49	3.50	3.61	2.77	4.00
July	4.43	4.38	4.79	4.79	5.10	4.68	4.44	2.87	3.45	3.46	3.98	4.09	3.24
Aug.	4.49	4.44	4.94	4.85	5.03	4.58	4.35	2.79	3.56	3.64	3.99	3.87	4.06
Sep.	4.54	4.59	4.94	4.79	4.94	4.46	4.31	2.84	3.44	3.69	3.63	3.64	3.74
Oct.	4.61	4.70	5.10	4.86	4.99	4.56	4.27	2.98	3.54	3.78	3.89	3.60	3.71
Nov.	4.61	4.77	5.26	4.98	5.10	4.65	4.26	2.80	3.66	3.42	3.92	3.60	3.71
Dec.	4.67	4.89	5.15	4.98	5.05	4.58	4.27	3.04	3.74	3.11	3.95	3.73	3.75
2012 Jan.	4.64	4.93	5.35	4.78	5.04	4.40	4.33	2.66	3.70	3.06	3.45	2.70	3.80
Feb.	4.59	4.86	5.25	4.74	5.02	4.65	4.41	2.50	3.76	3.36	3.89	3.77	3.64
Mar.	4.61	4.81	5.17	4.66	5.00	4.63	4.32	2.39	3.43	3.06	3.09	3.37	3.57
Apr.	4.47	4.96	5.09	4.61	4.85	4.58	4.39	2.39	3.52	3.43	3.40	3.51	3.59

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

2) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector when all participating Member States are combined.

3) This instrument category excludes convenience credit card debt, i.e. credit granted at an interest rate of 0% during the billing cycle.

4) The annual percentage rate of charge (APRC) covers the total cost of a loan. The total cost comprises both an interest rate component and a component incorporating other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents and guarantees.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella^{1),*}

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

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{2),3)}		Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

Lähde: EKP

* Tietojen lähde ja alaviitteet: katso s. T42.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾, *
(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

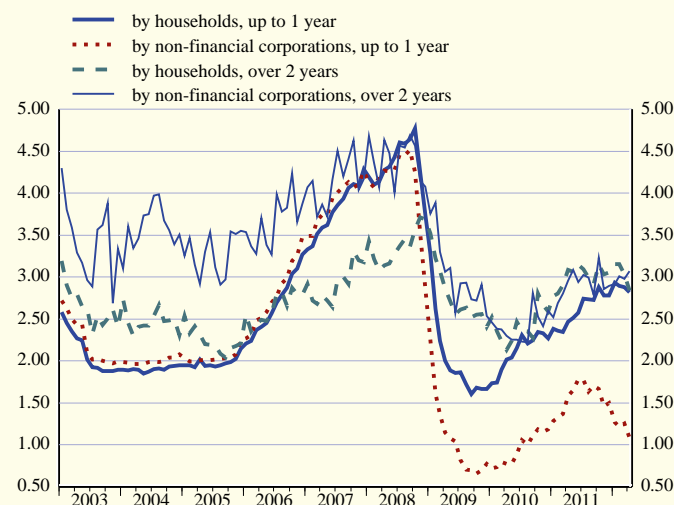
4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011 May	0.49	2.45	2.74	1.65	1.91	0.63	1.99	3.12	1.76
June	0.49	2.49	2.75	1.67	1.92	0.67	2.07	3.11	1.93
July	0.52	2.54	2.77	1.67	1.93	0.66	2.13	3.13	1.94
Aug.	0.54	2.59	2.77	1.74	1.93	0.68	2.12	3.14	1.97
Sep.	0.55	2.62	2.79	1.76	1.94	0.69	2.14	3.15	2.07
Oct.	0.55	2.66	2.78	1.77	1.96	0.69	2.16	3.14	2.15
Nov.	0.55	2.70	2.80	1.78	1.96	0.66	2.17	3.16	2.24
Dec.	0.54	2.73	2.78	1.79	1.97	0.65	2.14	3.13	2.37
2012 Jan.	0.53	2.76	2.78	1.81	1.96	0.61	2.10	3.16	2.46
Feb.	0.52	2.79	2.80	1.81	1.96	0.59	2.08	3.20	2.62
Mar.	0.51	2.81	2.81	1.79	1.95	0.59	2.00	3.13	2.58
Apr.	0.49	2.78	2.81	1.76	1.95	0.55	1.95	3.10	2.56

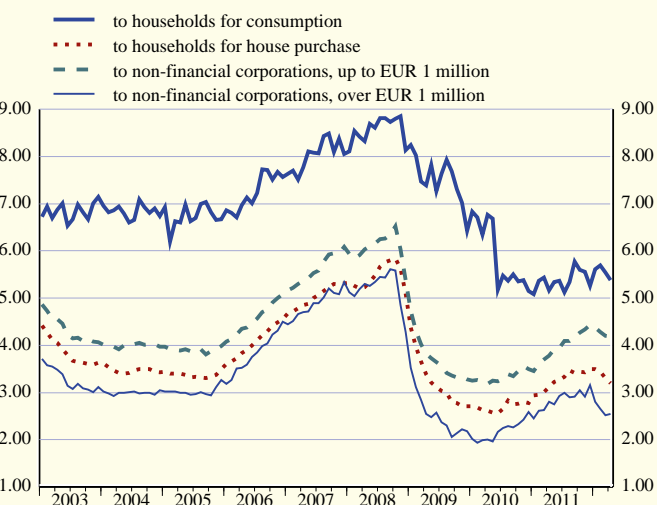
5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households					Loans to non-financial corporations			
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:		With a maturity of:			
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011 May	3.81	3.78	3.85	7.96	6.38	5.24	3.84	3.65	3.56
June	3.87	3.78	3.86	7.95	6.45	5.28	3.93	3.73	3.63
July	4.03	3.79	3.90	8.03	6.42	5.30	4.00	3.80	3.69
Aug.	4.06	3.78	3.89	8.07	6.42	5.31	4.06	3.84	3.72
Sep.	4.13	3.79	3.92	8.14	6.48	5.32	4.11	3.85	3.73
Oct.	4.12	3.78	3.91	8.17	6.44	5.33	4.19	3.86	3.74
Nov.	4.12	3.77	3.91	8.09	6.44	5.34	4.20	3.89	3.75
Dec.	4.12	3.74	3.89	8.11	6.43	5.31	4.26	3.87	3.72
2012 Jan.	4.06	3.71	3.87	8.14	6.40	5.28	4.24	3.81	3.68
Feb.	4.04	3.69	3.86	8.09	6.39	5.27	4.18	3.78	3.67
Mar.	4.03	3.68	3.85	8.07	6.37	5.25	4.16	3.66	3.60
Apr.	3.92	3.64	3.80	7.97	6.31	5.20	4.05	3.61	3.54

C21 New deposits with an agreed maturity
(percentages per annum excluding charges; period averages)



C22 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation
(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

* For the source of the data in the table and the related footnotes, please see page S42.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvoja)

Euroalue ^{1), 2)}					Yhdysvallat	Japani
Yön yli -talletukset (EONIA)	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
1	2	3	4	5	6	7

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)}

(kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

K24 Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot

(kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— Euroalue^{1), 2)}
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

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

2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

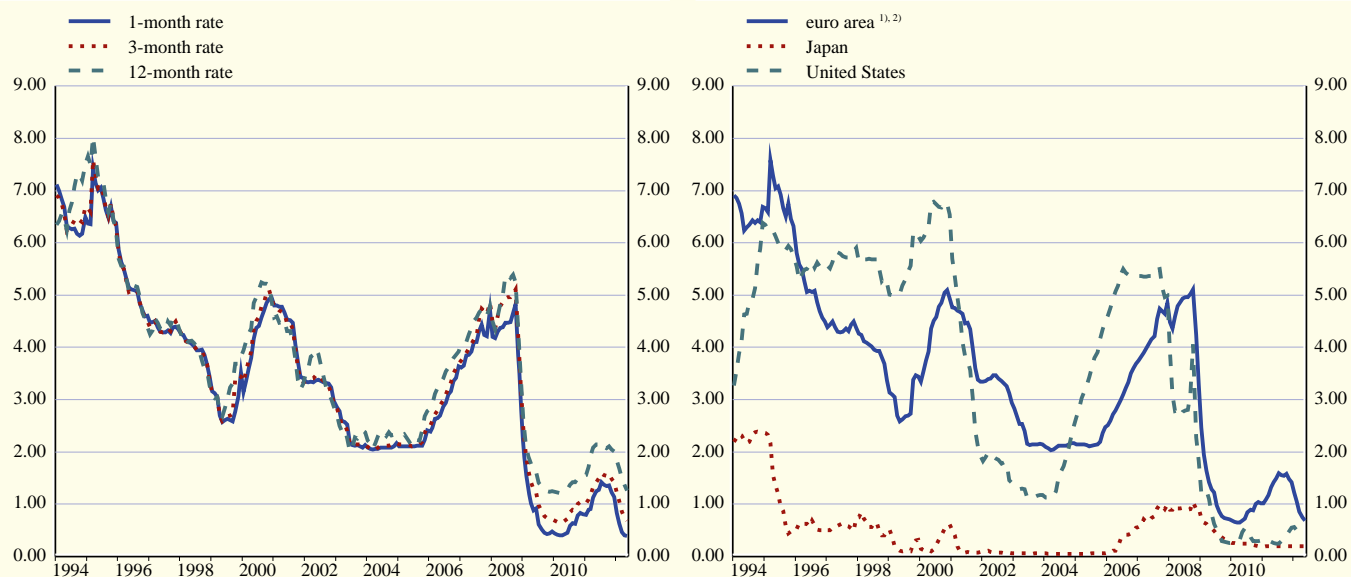
	Euro area ^{1),2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2009	0.71	0.89	1.22	1.43	1.61	0.69	0.47
2010	0.44	0.57	0.81	1.08	1.35	0.34	0.23
2011	0.87	1.18	1.39	1.64	2.01	0.34	0.19
2011 Q1	0.67	0.86	1.10	1.37	1.74	0.31	0.19
Q2	1.04	1.22	1.42	1.70	2.13	0.26	0.20
Q3	0.97	1.38	1.56	1.77	2.11	0.30	0.19
Q4	0.79	1.24	1.50	1.72	2.05	0.48	0.20
2012 Q1	0.37	0.64	1.04	1.34	1.67	0.51	0.20
2011 May	1.03	1.24	1.43	1.71	2.15	0.26	0.20
June	1.12	1.28	1.49	1.75	2.14	0.25	0.20
July	1.01	1.42	1.60	1.82	2.18	0.25	0.20
Aug.	0.91	1.37	1.55	1.75	2.10	0.29	0.19
Sep.	1.01	1.35	1.54	1.74	2.07	0.35	0.19
Oct.	0.96	1.36	1.58	1.78	2.11	0.41	0.19
Nov.	0.79	1.23	1.48	1.71	2.04	0.48	0.20
Dec.	0.63	1.14	1.43	1.67	2.00	0.56	0.20
2012 Jan.	0.38	0.84	1.22	1.50	1.84	0.57	0.20
Feb.	0.37	0.63	1.05	1.35	1.68	0.50	0.20
Mar.	0.36	0.47	0.86	1.16	1.50	0.47	0.20
Apr.	0.35	0.41	0.74	1.04	1.37	0.47	0.20
May	0.34	0.39	0.68	0.97	1.27	0.47	0.20

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)²⁾

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Toukokuu 2012
 Huhtikuu 2012
 - - - - - Maaliskuu 2012

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)²⁾

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

— 1 vuoden korko (vasen asteikko)
 10 vuoden korko (vasen asteikko)
 - - - - - 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen ero (oikea asteikko)
 — 10 ja 2 vuoden korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EuroMTS:n tausta-aineistoon perustuvat EKP:n laskelmat ja Fitch Ratingsin luottoluokitukset.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Sisältää AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat.

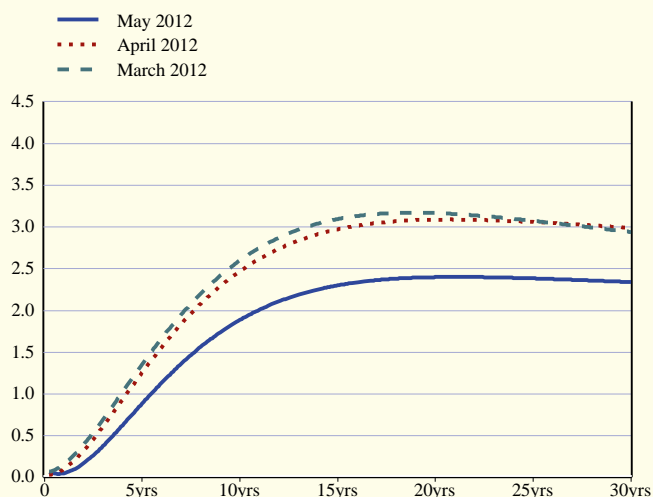
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2010	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2011	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2011 Q2	1.24	1.39	1.65	2.50	2.94	3.41	2.17	1.75	1.63	2.22	3.76	4.60
Q3	0.27	0.47	0.75	1.55	1.99	2.48	2.21	1.74	0.74	1.31	2.77	3.79
Q4	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2012 Q1	0.07	0.16	0.39	1.36	1.95	2.60	2.53	2.21	0.34	0.95	2.97	4.26
2011 May	1.03	1.32	1.67	2.52	2.93	3.37	2.34	1.69	1.69	2.34	3.69	4.51
June	1.24	1.39	1.65	2.50	2.94	3.41	2.17	1.75	1.63	2.22	3.76	4.60
July	1.01	1.11	1.32	2.09	2.55	3.06	2.05	1.74	1.28	1.79	3.34	4.39
Aug.	0.61	0.67	0.86	1.69	2.21	2.76	2.15	1.90	0.80	1.33	3.09	4.22
Sep.	0.27	0.47	0.75	1.55	1.99	2.48	2.21	1.74	0.74	1.31	2.77	3.79
Oct.	0.38	0.54	0.81	1.71	2.22	2.79	2.41	1.98	0.78	1.39	3.12	4.29
Nov.	0.20	0.38	0.74	1.92	2.51	3.07	2.87	2.33	0.69	1.53	3.64	4.41
Dec.	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2012 Jan.	0.11	0.21	0.45	1.44	2.03	2.67	2.55	2.22	0.39	1.03	3.07	4.26
Feb.	0.11	0.15	0.37	1.39	1.99	2.59	2.49	2.22	0.29	0.95	3.06	4.06
Mar.	0.07	0.16	0.39	1.36	1.95	2.60	2.53	2.21	0.34	0.95	2.97	4.26
Apr.	0.03	0.10	0.32	1.26	1.84	2.47	2.44	2.15	0.26	0.85	2.84	4.10
May	0.07	0.05	0.17	0.89	1.36	1.89	1.82	1.72	0.10	0.52	2.17	3.23

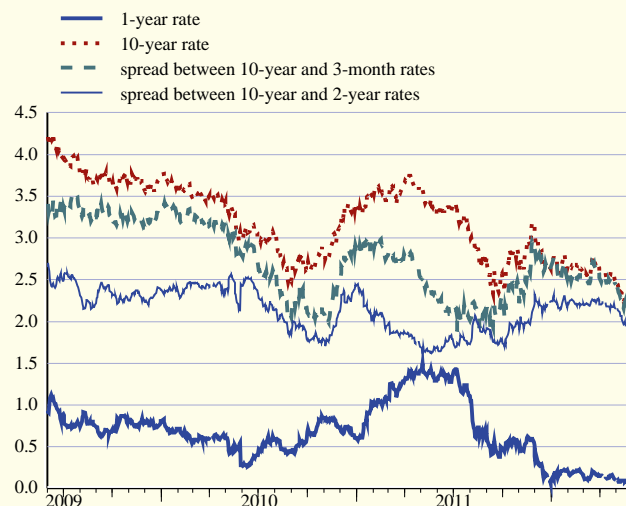
C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(percentages per annum; end of period)



C26 Euro area spot rates and spreads ²⁾

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Sources: ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Data cover AAA-rated euro area central government bonds.

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

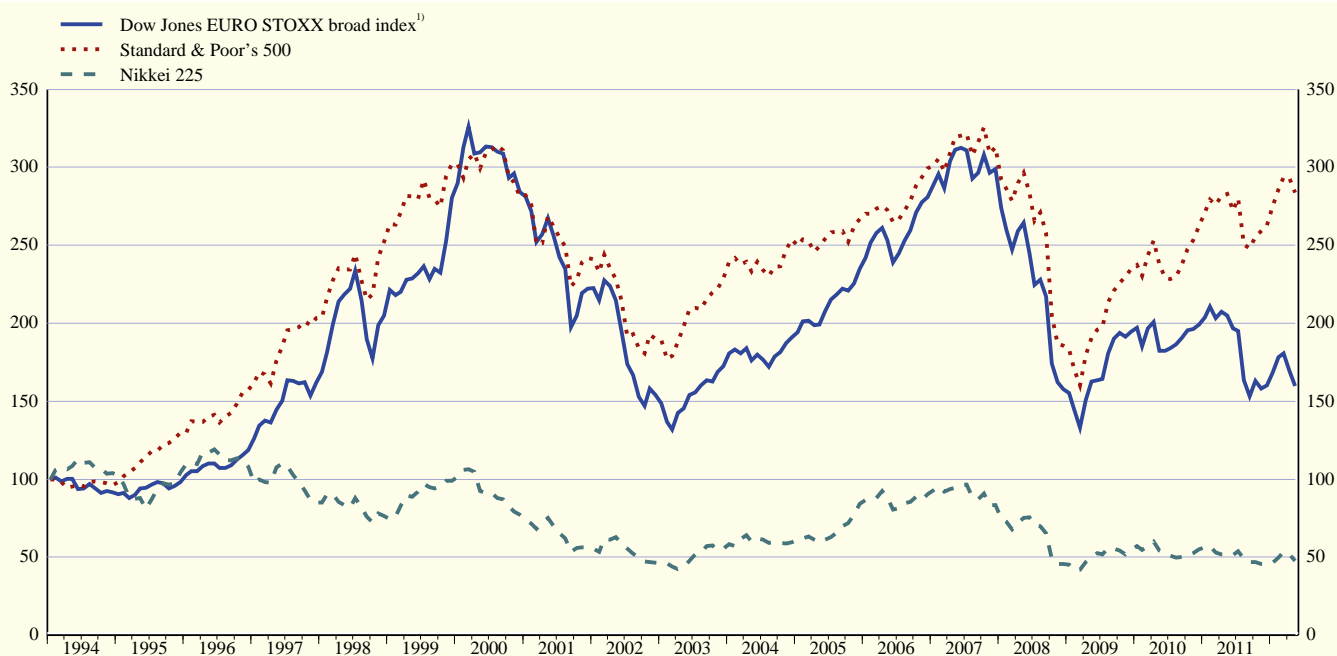
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2009	234.2	2,521.0	353.2	140.5	244.5	293.5	172.1	269.7	200.7	353.7	380.4	363.5	946.2	9,321.6
2010	265.5	2,779.3	463.1	166.2	323.4	307.2	182.8	337.6	224.1	344.9	389.6	408.4	1,140.0	10,006.5
2011	256.0	2,611.0	493.4	158.1	351.2	311.6	152.6	349.4	222.5	301.7	358.4	432.7	1,267.6	9,425.4
2011 Q1	285.5	2,932.9	532.7	175.5	366.3	341.1	185.0	388.0	249.6	347.7	396.7	415.0	1,302.5	10,285.3
Q2	281.2	2,862.7	552.0	169.6	370.7	328.8	175.2	391.5	239.7	333.7	385.0	448.4	1,318.3	9,609.4
Q3	236.0	2,381.6	463.7	146.0	341.5	282.0	133.8	323.0	199.8	270.2	333.0	435.0	1,225.3	9,246.3
Q4	222.4	2,277.8	427.1	142.1	327.1	295.5	117.2	296.6	201.8	256.5	320.3	432.4	1,225.7	8,580.6
2012 Q1	243.7	2,473.6	499.1	150.3	372.3	324.6	129.7	333.3	221.7	253.7	300.6	480.6	1,348.8	9,295.3
2011 May	284.0	2,885.8	557.0	171.7	374.9	330.4	176.3	395.5	246.5	337.8	386.4	457.8	1,338.3	9,650.8
June	272.9	2,766.6	542.5	164.9	370.0	314.3	168.0	382.0	224.1	318.3	368.2	450.3	1,287.3	9,541.5
July	270.5	2,743.5	550.7	160.8	384.4	317.4	160.6	375.7	221.0	307.8	360.0	467.4	1,325.2	9,996.7
Aug.	226.9	2,297.2	443.7	141.1	329.7	268.6	129.0	307.3	189.7	258.4	329.3	420.7	1,185.3	9,072.9
Sep.	212.6	2,124.3	401.4	137.0	312.8	262.4	113.3	289.2	190.1	246.7	311.1	419.0	1,173.9	8,695.4
Oct.	226.1	2,312.3	424.8	142.4	325.6	290.2	123.1	302.3	203.0	269.9	334.1	426.1	1,207.2	8,733.6
Nov.	219.2	2,239.6	423.6	141.5	325.9	293.5	112.8	292.2	205.7	250.6	316.6	423.3	1,226.4	8,506.1
Dec.	222.2	2,283.3	433.2	142.4	329.9	302.9	115.9	295.5	196.6	249.3	310.3	448.4	1,243.3	8,506.0
2012 Jan.	233.4	2,382.1	477.6	146.9	351.8	317.3	120.4	319.2	206.9	248.8	305.0	473.6	1,300.6	8,616.7
Feb.	247.2	2,508.2	507.2	152.1	377.3	327.0	134.4	336.3	223.9	254.6	300.1	477.6	1,352.5	9,242.3
Mar.	250.7	2,532.2	512.9	152.0	388.0	329.5	134.6	344.6	234.3	257.7	296.7	490.5	1,389.2	9,962.3
Apr.	235.0	2,340.8	497.6	145.9	380.9	301.1	116.8	327.8	221.2	237.7	275.2	488.5	1,386.4	9,627.4
May	221.9	2,198.5	469.5	139.7	373.7	281.6	105.0	310.4	204.5	218.9	261.4	492.0	1,341.3	8,842.5

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



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

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat	
													Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia
Osuus vuonna 2011, %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia						Vuokrat
Osuus vuonna 2011, %	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.

3) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total in 2012	100.0	100.0	81.8	58.5	41.5	100.0	11.9	7.2	28.5	11.0	41.5	88.2	11.8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.4	2.7
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.8
2010	109.8	1.6	1.0	1.8	1.4	-	-	-	-	-	-	1.6	1.5
2011	112.8	2.7	1.7	3.3	1.8	-	-	-	-	-	-	2.6	3.5
2011 Q1	111.3	2.5	1.3	3.1	1.6	1.0	0.9	0.4	0.2	6.3	0.5	2.4	3.3
Q2	113.1	2.8	1.8	3.3	1.9	0.8	1.2	0.4	0.3	2.8	0.6	2.6	3.6
Q3	112.9	2.7	1.7	3.2	2.0	0.3	1.1	0.0	-0.3	0.4	0.5	2.6	3.5
Q4	114.1	2.9	2.0	3.7	1.9	0.8	1.1	0.9	1.1	1.5	0.3	2.9	3.5
2012 Q1	114.3	2.7	1.9	3.3	1.8	0.8	0.7	0.6	0.2	4.1	0.5	2.6	3.4
2011 Dec.	114.4	2.7	2.0	3.3	1.9	0.1	0.2	0.1	0.0	-0.1	0.2	2.7	3.5
2012 Jan.	113.4	2.7	1.9	3.2	1.9	0.4	0.2	-0.2	0.0	2.6	0.2	2.5	3.5
Feb.	114.0	2.7	1.9	3.4	1.8	0.3	0.3	0.8	0.1	1.1	0.1	2.6	3.4
Mar.	115.5	2.7	1.9	3.3	1.8	0.3	0.3	0.2	0.2	1.6	0.1	2.6	3.3
Apr.	116.0	2.6	1.9	3.2	1.7	0.3	0.2	-0.1	0.0	1.1	0.3	2.5	3.3
May ³⁾		2.4											

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing		Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy	Rents					
% of total in 2012	19.1	11.9	7.2	39.5	28.5	11.0	10.1	6.0	6.5	3.1	14.5	7.3
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5
2009	0.7	1.1	0.2	-1.7	0.6	-8.1	2.0	1.8	2.9	-1.0	2.1	2.1
2010	1.1	0.9	1.3	2.2	0.5	7.4	1.8	1.5	2.3	-0.8	1.0	1.5
2011	2.7	3.3	1.8	3.7	0.8	11.9	1.8	1.4	2.9	-1.3	2.0	2.1
2011 Q1	2.2	2.1	2.3	3.6	0.5	12.7	1.8	1.3	2.0	-0.4	1.5	1.9
Q2	2.6	3.0	1.9	3.7	1.0	11.5	1.9	1.4	3.2	-1.0	2.0	2.1
Q3	2.8	3.7	1.3	3.4	0.4	12.0	1.8	1.5	3.3	-1.8	2.3	2.1
Q4	3.3	4.2	1.8	3.9	1.2	11.5	1.7	1.4	3.0	-1.8	2.2	2.1
2012 Q1	3.2	4.0	2.0	3.3	1.1	9.1	1.7	1.5	2.9	-2.7	2.1	2.4
2011 Nov.	3.4	4.3	1.9	4.1	1.3	12.3	1.7	1.3	2.9	-1.7	2.1	2.2
Dec.	3.1	4.1	1.6	3.4	1.2	9.7	1.7	1.4	3.2	-1.9	2.2	2.3
2012 Jan.	3.1	4.1	1.6	3.2	0.9	9.2	1.8	1.5	2.8	-2.4	2.1	2.6
Feb.	3.3	4.1	2.2	3.4	1.0	9.5	1.7	1.5	2.8	-3.0	2.2	2.4
Mar.	3.3	3.9	2.2	3.4	1.4	8.5	1.7	1.4	3.1	-2.8	2.0	2.2
Apr.	3.1	3.7	2.1	3.2	1.3	8.1	1.7	1.5	2.5	-3.1	2.3	2.1

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) These experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden, rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat

Osuus vuonna 2005, %	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ²⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia			
		Tehdas-teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat						
						Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus, %	Öljyn hinta ³⁾ (euroa/barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	BKT:n deflaattorit				Vienti ⁶⁾	Tuonti ⁶⁾
		Tuonnin mukaan painotettu ⁴⁾			Käytön mukaan painotettu ⁵⁾					Kotimainen kysyntä					
		Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet	Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodustus		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.

2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

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

4) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.

5) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonnin summa vähennettynä viennillä) perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

6) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and residential property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ¹⁾	Residential property prices ²⁾
	Total (index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy		
		Manu- facturing	Total	Intermedi- ate goods	Capital goods	Consumer goods						
						Total	Durable	Non-durable				
% of total in 2005	100.0	100.0	82.8	75.6	30.0	22.0	23.7	2.7	21.0	24.4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	114.4	6.1	4.8	3.4	3.9	2.1	3.9	2.8	4.1	14.2	3.8	1.9
2009	108.6	-5.1	-5.4	-2.9	-5.3	0.4	-2.1	1.2	-2.5	-11.8	0.1	-3.2
2010	111.7	2.9	3.4	1.6	3.5	0.3	0.4	0.9	0.3	6.4	1.9	1.1
2011	118.3	5.9	5.5	3.8	5.9	1.4	3.1	2.1	3.3	11.9	3.3	1.0
2011 Q1	116.7	6.5	6.3	4.4	7.9	1.3	2.5	1.8	2.6	12.5	4.1	2.0
Q2	118.5	6.3	5.8	4.3	6.8	1.3	3.4	1.9	3.7	11.9	3.0	1.1
Q3	118.9	5.9	5.5	3.8	5.6	1.5	3.3	2.2	3.5	11.8	3.3	1.0
Q4	119.3	5.1	4.5	2.9	3.4	1.5	3.3	2.5	3.4	11.4	2.9	-0.2
2012 Q1	121.0	3.7	3.0	1.7	1.2	1.2	2.9	2.3	3.0	9.5	.	.
2011 Nov.	119.5	5.4	4.7	3.0	3.5	1.4	3.4	2.5	3.6	12.4	-	-
Dec.	119.2	4.3	3.7	2.5	2.7	1.4	3.1	2.3	3.3	9.5	-	-
2012 Jan.	120.3	3.9	3.3	2.0	1.6	1.3	3.0	2.3	3.1	9.7	-	-
Feb.	121.0	3.7	3.0	1.7	1.1	1.2	2.9	2.4	3.0	9.8	-	-
Mar.	121.7	3.5	2.6	1.6	0.9	1.2	2.8	2.3	2.9	9.0	-	-
Apr.	121.7	2.6	2.0	1.3	0.6	1.1	2.3	2.0	2.4	6.8	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ³⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						Total (s.a.; index: 2005 = 100)	GDP deflators					Exports ⁶⁾	Imports ⁶⁾
		Import-weighted ⁴⁾			Use-weighted ⁵⁾				Total	Domestic demand					
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation		
% of total	100.0	35.0	65.0	100.0	45.0	55.0									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	65.9	2.0	18.4	-4.4	-1.7	9.7	-8.6	106.2	2.0	2.6	2.7	2.8	2.3	2.4	3.9
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.0	-18.0	-11.4	-22.8	107.2	0.9	-0.1	-0.4	2.0	-0.4	-3.5	-6.2
2010	60.7	44.6	21.4	57.9	42.1	27.1	54.5	108.0	0.8	1.5	1.7	0.8	1.0	2.9	4.9
2011	79.7	12.2	22.4	7.7	12.9	20.7	7.5	109.4	1.3	2.1	2.5	1.0	2.0	3.7	5.9
2011 Q1	77.3	42.9	46.1	41.4	41.0	47.2	36.6	108.8	1.1	2.2	2.5	0.7	2.2	5.1	7.9
Q2	81.3	11.6	28.8	4.6	13.3	26.2	5.1	109.2	1.3	2.0	2.5	0.9	2.0	3.7	5.8
Q3	79.3	3.8	16.7	-1.6	4.9	11.7	0.3	109.6	1.3	2.1	2.5	1.0	2.0	3.1	5.4
Q4	80.7	-2.5	3.6	-5.2	-1.7	4.4	-6.0	109.8	1.3	2.1	2.4	1.3	1.9	2.7	4.6
2012 Q1	90.1	-5.8	-7.6	-4.9	-4.8	-3.6	-5.6	110.1	1.1	1.5	2.2	1.0	1.4	1.9	2.9
2011 Dec.	81.7	-6.7	-3.7	-8.1	-6.3	-2.5	-9.0	-	-	-	-	-	-	-	-
2012 Jan.	86.2	-4.6	-4.1	-4.8	-4.1	-1.9	-5.8	-	-	-	-	-	-	-	-
Feb.	89.7	-7.5	-10.5	-6.0	-6.5	-6.5	-6.5	-	-	-	-	-	-	-	-
Mar.	94.2	-5.2	-8.1	-3.8	-3.6	-2.3	-4.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Apr.	91.4	-3.8	-5.1	-3.1	-2.5	0.3	-4.5	-	-	-	-	-	-	-	-
May	86.0	-0.2	-2.8	1.1	2.5	5.4	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (column 7 in Table 2 in Section 5.1 and columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), Thomson Reuters data (column 1 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

1) Input prices for residential buildings.

2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

3) Brent Blend (for one-month forward delivery).

4) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.

5) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to euro area domestic demand (domestic production plus imports minus exports) in the period 2004-06. Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for details).

6) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos)

4. Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

	Yhteensä (indeksi: 2000 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain									
			Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian- tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta- minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta	Informaatio ja viestintä	Rahoitus- ja vakuutus- toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yksikkötyökustannukset ¹⁾												
Työvoimakustannukset työntekijää kohden												
Työn tuottavuus työntekijää kohden ²⁾												
Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden												
Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ²⁾												

5. Työvoimakustannusindeksit³⁾

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁴⁾
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus vuonna 2008, %								

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna työn tuottavuudella työntekijää kohden.

2) BKT yhteensä ja toimialoittainen arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.

3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.

4) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes)

4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Total (index: 2005 = 100)	Total	By economic activity									
			Agriculture, forestry and fishing	Manufactu- ring, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admi- nistration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Unit labour costs ¹⁾												
2010	109.2	-0.9	-0.4	-5.9	1.3	-1.9	-1.5	-0.2	2.8	1.5	0.9	1.4
2011	110.2	0.9	-1.9	0.0	0.3	0.5	3.0	1.5	3.9	3.1	0.8	1.7
2011 Q1	109.6	0.0	0.5	-2.1	0.3	-1.2	1.6	2.4	4.7	2.7	0.8	1.0
Q2	110.3	1.0	-1.8	-0.2	1.5	0.3	3.3	3.2	4.0	3.2	0.7	2.3
Q3	110.2	1.2	-2.8	-0.1	0.5	1.8	3.6	0.4	2.0	2.8	0.9	1.9
Q4	110.8	1.3	-3.3	1.7	-1.3	1.3	3.2	0.1	4.8	3.5	0.8	1.7
Compensation per employee												
2010	111.5	1.6	1.5	3.7	0.8	1.3	2.4	2.2	3.5	1.5	0.8	1.1
2011	114.0	2.3	2.5	3.5	3.2	2.0	2.1	2.2	2.1	3.0	1.4	1.5
2011 Q1	113.3	2.2	3.6	4.0	3.8	1.7	1.8	1.8	2.2	2.9	1.0	0.7
Q2	113.9	2.3	2.1	4.4	2.7	1.6	1.9	3.2	2.4	3.0	1.3	1.4
Q3	114.2	2.3	2.4	3.4	2.9	2.3	2.4	2.5	1.8	2.9	1.5	1.6
Q4	114.7	2.2	2.0	2.2	3.5	2.2	2.3	1.5	2.0	3.2	1.7	2.5
Labour productivity per person employed ²⁾												
2010	102.1	2.5	1.9	10.2	-0.4	3.3	3.9	2.4	0.7	0.0	-0.1	-0.2
2011	103.4	1.3	4.5	3.5	2.9	1.4	-0.8	0.7	-1.7	-0.2	0.5	-0.2
2011 Q1	103.4	2.2	3.1	6.2	3.5	3.0	0.2	-0.5	-2.4	0.1	0.2	-0.3
Q2	103.3	1.3	4.0	4.5	1.2	1.3	-1.4	-0.1	-1.5	-0.2	0.6	-0.9
Q3	103.6	1.1	5.3	3.4	2.3	0.5	-1.1	2.1	-0.2	0.1	0.5	-0.3
Q4	103.5	0.9	5.5	0.5	4.9	0.9	-0.9	1.4	-2.7	-0.3	0.9	0.8
Compensation per hour worked												
2010	113.3	1.1	0.1	1.2	1.3	1.1	2.0	1.8	2.5	0.6	0.8	1.3
2011	115.6	2.1	0.3	2.5	3.2	2.0	2.4	1.8	2.4	2.4	1.4	1.8
2011 Q1	114.6	1.6	-1.1	1.6	2.7	2.0	1.9	1.6	1.5	2.1	1.0	1.1
Q2	115.8	2.5	1.4	3.7	3.4	2.1	3.1	3.0	3.6	2.8	1.6	2.1
Q3	115.6	2.2	0.4	2.8	3.0	2.0	2.1	1.9	1.4	2.3	1.7	1.9
Q4	116.5	1.9	0.5	1.9	3.8	1.9	2.4	0.8	2.9	2.3	1.3	2.2
Hourly labour productivity ²⁾												
2010	104.1	2.0	1.9	7.6	-0.3	2.9	3.7	1.9	-0.3	-0.8	-0.1	-0.1
2011	105.4	1.2	3.7	2.8	2.8	1.5	-0.6	0.3	-1.3	-0.6	0.5	0.1
2011 Q1	105.1	1.8	0.1	4.3	2.5	3.4	0.3	-0.9	-2.4	-0.3	0.2	0.2
Q2	105.5	1.6	4.3	4.2	1.8	1.9	-0.4	-0.2	-0.2	-0.3	0.8	-0.1
Q3	105.5	1.0	5.3	3.2	2.1	0.3	-1.5	1.6	-0.7	-0.4	0.7	-0.3
Q4	105.5	0.7	5.0	0.3	5.0	0.7	-0.8	0.9	-1.7	-0.9	0.5	0.6

5. Labour cost indices³⁾

	Total (s.a.; index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	104.3	1.5	1.4	1.8	1.0	1.8	1.7	
2011	107.2	2.8	2.6	3.5	3.2	2.4	2.0	
2011 Q2	107.2	3.3	3.1	3.8	4.2	2.6	1.9	
Q3	107.3	2.6	2.5	3.1	2.8	2.3	2.1	
Q4	108.1	2.8	2.6	3.5	3.3	2.6	2.0	
2012 Q1	.	.	.	.	.	.	1.9

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by labour productivity per person employed.
- 2) Total GDP and value added by economic activity (volumes) per labour input (persons employed and hours worked).
- 3) Hourly labour cost indices for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not classified elsewhere. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.
- 4) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 3.1, osan 7.1 taulukon 1, osan 7.2 taulukon 3 ja osan 7.5 taulukoiden 1 ja 3 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
	<i>Current prices (EUR billions)</i>								
2008	9,244.5	9,159.2	5,207.1	1,898.8	1,989.5	63.7	85.3	3,882.1	3,796.8
2009	8,919.8	8,802.0	5,126.6	1,986.6	1,735.9	-47.1	117.8	3,273.3	3,155.5
2010	9,162.8	9,045.4	5,262.4	2,015.3	1,753.1	14.5	117.3	3,749.2	3,631.9
2011	9,414.5	9,283.9	5,402.5	2,029.8	1,813.8	37.9	130.6	4,125.6	3,995.0
2011 Q1	2,338.7	2,315.4	1,342.1	506.6	452.0	14.6	23.3	1,010.1	986.8
Q2	2,351.3	2,325.5	1,345.6	507.6	453.8	18.4	25.9	1,024.5	998.6
Q3	2,361.9	2,324.7	1,354.9	507.1	453.5	9.3	37.2	1,045.9	1,008.7
Q4	2,358.7	2,315.9	1,357.8	508.2	452.9	-3.0	42.8	1,041.0	998.2
2012 Q1	2,364.2	2,316.8	1,364.4	510.4	448.1	-6.1	47.4	1,059.5	1,012.1
	<i>percentage of GDP</i>								
2011	100.0	98.6	57.4	21.6	19.3	0.4	1.4	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2011 Q1	0.7	0.5	-0.1	-0.1	1.8	-	-	1.4	0.8
Q2	0.1	-0.1	-0.4	0.0	-0.1	-	-	1.1	0.6
Q3	0.1	-0.2	0.3	-0.3	-0.3	-	-	1.5	0.7
Q4	-0.3	-0.7	-0.5	-0.1	-0.4	-	-	-0.7	-1.7
2012 Q1	0.0	-0.4	0.0	0.2	-1.4	-	-	1.0	0.1
	<i>annual percentage changes</i>								
2008	0.4	0.3	0.4	2.3	-1.1	-	-	1.0	0.9
2009	-4.4	-3.8	-1.2	2.6	-12.4	-	-	-12.7	-11.5
2010	2.0	1.2	0.9	0.7	0.0	-	-	11.2	9.6
2011	1.5	0.5	0.2	-0.3	1.4	-	-	6.2	3.9
2011 Q1	2.4	1.6	0.8	0.1	3.5	-	-	10.1	8.2
Q2	1.6	0.8	0.3	-0.1	1.2	-	-	6.4	4.4
Q3	1.3	0.4	0.2	-0.4	0.8	-	-	5.7	3.6
Q4	0.7	-0.6	-0.7	-0.6	1.0	-	-	3.3	0.3
2012 Q1	-0.1	-1.5	-0.6	-0.3	-2.2	-	-	2.9	-0.3
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2011 Q1	0.7	0.5	-0.1	0.0	0.3	0.2	0.3	-	-
Q2	0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.2	0.2	-	-
Q3	0.1	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.3	0.4	-	-
Q4	-0.3	-0.7	-0.3	0.0	-0.1	-0.3	0.4	-	-
2012 Q1	0.0	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.2	0.4	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2008	0.4	0.3	0.2	0.5	-0.2	-0.1	0.1	-	-
2009	-4.4	-3.8	-0.7	0.5	-2.7	-1.0	-0.6	-	-
2010	2.0	1.2	0.5	0.2	0.0	0.6	0.7	-	-
2011	1.5	0.5	0.1	-0.1	0.3	0.2	1.0	-	-
2011 Q1	2.4	1.6	0.5	0.0	0.7	0.4	0.8	-	-
Q2	1.6	0.8	0.1	0.0	0.2	0.4	0.8	-	-
Q3	1.3	0.4	0.1	-0.1	0.2	0.2	0.9	-	-
Q4	0.7	-0.6	-0.4	-0.1	0.2	-0.2	1.3	-	-
2012 Q1	-0.1	-1.5	-0.3	-0.1	-0.4	-0.7	1.4	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.
- Including acquisitions less disposals of valuables.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

2. Arvonlisäys toimialoittain

Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)											Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
Yhteensä	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energiantuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakentaminen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemistoiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihte ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa)</i>											
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>											
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)</i>											
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>											
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>											
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>											
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>											

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)											Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, forestry and fishing	Manufactur- ing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admi- nistration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Current prices (EUR billions)</i>												
2008	8,299.2	141.9	1,652.6	561.5	1,597.7	356.5	385.3	930.7	859.8	1,521.1	291.9	945.3
2009	8,026.5	126.1	1,469.9	536.2	1,522.1	358.3	427.5	903.0	804.4	1,581.2	297.8	893.3
2010	8,222.3	138.8	1,557.8	514.2	1,564.0	357.9	441.4	918.7	817.5	1,610.0	302.0	940.4
2011	8,439.8	144.5	1,631.2	521.5	1,618.0	355.1	440.3	947.1	845.3	1,631.0	305.8	974.7
2011 Q1	2,096.2	36.8	403.6	130.9	401.6	88.9	109.3	233.7	209.1	406.2	76.2	242.5
Q2	2,106.1	36.8	406.7	129.9	404.1	88.6	109.5	236.4	210.7	407.8	75.5	245.3
Q3	2,117.3	35.6	412.0	129.6	405.2	89.1	110.8	237.8	212.3	408.4	76.6	244.6
Q4	2,116.0	35.3	406.7	130.7	406.0	88.3	110.5	239.3	213.3	408.6	77.4	242.7
2012 Q1	2,119.3	37.4	405.8	129.2	407.7	88.7	109.9	238.1	213.0	411.8	77.7	244.9
<i>percentage of value added</i>												
2011	100.0	1.7	19.3	6.2	19.2	4.2	5.2	11.2	10.0	19.3	3.6	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>												
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>												
2011 Q1	0.7	1.6	1.3	1.7	0.9	-0.4	1.3	-0.3	1.0	0.3	-0.1	0.8
Q2	0.2	0.4	0.5	-0.8	0.0	0.4	0.0	0.4	0.4	0.2	-1.0	0.1
Q3	0.2	0.0	0.3	-0.9	0.1	0.2	0.8	0.2	0.3	0.2	0.9	-0.5
Q4	-0.3	0.2	-1.7	-0.1	0.0	0.3	-0.7	0.5	-0.1	0.1	0.3	-0.8
2012 Q1	-0.1	1.5	0.0	-1.1	0.1	-0.5	0.6	-0.3	0.0	-0.2	0.2	0.6
<i>annual percentage changes</i>												
2008	0.6	1.8	-2.3	-1.1	1.1	2.8	1.2	1.2	1.6	1.9	1.7	-1.3
2009	-4.4	-0.4	-13.2	-7.0	-5.7	1.2	3.9	0.5	-7.4	1.4	0.2	-4.2
2010	2.1	1.0	6.8	-4.2	2.6	2.9	1.3	0.2	2.0	0.9	0.5	0.8
2011	1.5	1.7	3.4	-1.0	2.0	0.7	0.6	0.8	2.5	0.6	-0.4	1.3
2011 Q1	2.3	0.4	5.9	0.0	3.3	1.3	-0.7	0.8	3.4	0.6	0.0	3.6
Q2	1.7	1.7	4.4	-1.8	2.4	0.6	-0.4	1.0	2.9	0.6	-1.4	1.5
Q3	1.4	2.6	3.6	-1.8	1.4	0.6	2.0	0.7	2.2	0.6	-0.4	0.6
Q4	0.8	2.2	0.5	-0.2	1.0	0.5	1.4	0.8	1.7	0.8	0.0	-0.4
2012 Q1	0.0	2.0	-0.9	-2.9	0.2	0.5	0.7	0.8	0.7	0.3	0.4	-0.6
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>												
2011 Q1	0.7	0.0	0.3	0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	-
Q2	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q3	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q4	-0.3	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-
2012 Q1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>												
2008	0.6	0.0	-0.5	-0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	-
2009	-4.4	0.0	-2.6	-0.5	-1.1	0.1	0.2	0.1	-0.8	0.2	0.0	-
2010	2.1	0.0	1.2	-0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2	0.0	-
2011	1.5	0.0	0.7	-0.1	0.4	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	-
2011 Q1	2.3	0.0	1.1	0.0	0.6	0.1	0.0	0.1	0.3	0.1	0.0	-
Q2	1.7	0.0	0.8	-0.1	0.4	0.0	0.0	0.1	0.3	0.1	0.0	-
Q3	1.4	0.0	0.7	-0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	-
Q4	0.8	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	-
2012 Q1	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus vuonna 2005, %	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

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

Osuus vuonna 2005, %	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ml. moottoriajoneuvojen polttonesteen vähittäismyynti)							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ¹⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin						Yhteensä (kp.), tuhansia ²⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet		Poltto- neste			
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>														

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 13 ja 14 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 61,2 % tehdasteollisuudesta.

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

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction								Construction	
	% of total in 2005	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy					Energy		
			Manufacturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	-13.7	90.5	-14.9	-16.0	-16.1	-19.2	-20.9	-5.0	-17.4	-3.0	-5.4	-7.8
2010	4.1	97.1	7.3	7.7	7.7	10.0	9.2	3.0	2.7	3.1	3.8	-8.0
2011	2.5	100.5	3.5	4.7	4.7	4.2	8.9	0.5	0.6	0.5	-4.4	-0.9
2011 Q2	2.1	100.7	4.0	5.2	5.3	4.4	9.4	1.6	1.2	1.7	-5.5	-4.8
Q3	3.5	101.5	3.9	4.7	4.7	3.7	9.7	0.5	2.0	0.3	-2.6	1.9
Q4	0.0	99.4	-0.2	1.0	1.0	-0.2	4.0	-0.8	-3.1	-0.5	-7.7	2.0
2012 Q1	-2.5	99.0	-1.7	-1.4	-1.3	-2.9	2.0	-3.6	-5.0	-3.3	-3.3	-6.2
2011 Oct.	0.3	100.0	1.0	1.8	1.7	0.0	5.0	0.1	-3.0	0.6	-4.5	-1.8
Nov.	0.4	99.6	0.0	0.8	0.9	-0.5	4.7	-1.9	-3.2	-1.7	-5.4	1.4
Dec.	0.1	98.6	-1.6	0.4	0.4	-0.1	2.2	-0.7	-3.0	-0.5	-12.2	10.0
2012 Jan.	-1.8	98.6	-1.8	-0.7	-0.7	-1.6	1.6	-2.2	-3.0	-2.1	-7.3	-2.0
Feb.	-3.4	99.3	-1.5	-2.3	-2.3	-4.3	1.6	-4.9	-5.7	-4.6	4.0	-14.9
Mar.	-1.9	99.2	-1.8	-1.2	-1.0	-2.7	2.7	-3.7	-6.2	-3.3	-5.9	-2.2
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2011 Oct.	-0.2	-	-0.1	0.0	0.2	-0.8	0.9	0.5	-1.1	0.5	-1.3	-1.0
Nov.	0.2	-	-0.4	-0.5	-0.2	0.0	-0.1	-1.4	0.0	-1.6	0.5	1.9
Dec.	-1.0	-	-1.0	-0.6	-0.4	-0.9	-1.0	0.1	-0.1	0.0	-3.2	-1.9
2012 Jan.	0.0	-	0.0	-0.1	-0.3	0.7	-0.4	-0.9	0.2	-0.8	0.3	-0.4
Feb.	-0.7	-	0.8	-0.4	-0.3	-1.4	1.5	-1.5	-1.7	-1.3	8.8	-9.9
Mar.	1.2	-	-0.1	1.0	1.1	1.0	1.3	0.8	0.0	0.9	-7.7	12.1

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales (including automotive fuel)								New passenger car registrations	
	Manufacturing ¹⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices							Total (s.a.; thousands) ²⁾	
	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food		Fuel			
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment				
% of total in 2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	38.4	51.0	9.0	12.8	10.6	13	14	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2009	87.4	-22.7	95.6	-18.3	-4.3	100.5	-2.4	-1.7	-2.4	-1.9	-4.2	-5.8	924	3.3
2010	102.8	17.7	105.2	10.2	2.1	101.5	0.9	0.5	1.8	2.2	1.1	-2.8	843	-8.5
2011	111.6	8.6	114.7	8.9	1.6	100.9	-0.6	-1.0	0.1	-1.3	0.0	-3.5	838	-1.1
2011 Q2	114.2	11.7	114.5	9.6	1.8	101.0	-0.5	-0.5	0.0	1.8	-1.2	-3.6	824	-1.8
Q3	110.9	5.4	115.7	8.8	1.8	101.3	-0.5	-0.8	0.1	-2.2	-0.1	-4.4	822	2.9
Q4	108.6	-0.6	114.5	4.0	1.0	100.0	-1.3	-1.7	-0.8	-4.1	-0.3	-4.2	831	-1.7
2012 Q1	107.9	-4.1	115.4	1.2	1.1	100.1	-1.1	-1.0	-0.6	-0.8	-2.1	-5.7	775	-11.4
2011 Nov.	107.2	-2.3	114.8	3.9	1.1	100.4	-1.3	-1.6	-1.0	-4.1	-1.3	-4.2	823	-3.3
Dec.	110.6	-0.3	114.8	3.4	0.2	99.0	-1.7	-2.9	-0.6	-3.8	0.6	-3.6	852	-1.2
2012 Jan.	107.6	-4.1	114.8	1.6	1.1	100.2	-1.1	-1.6	-0.4	0.1	-2.5	-3.9	760	-13.2
Feb.	107.2	-5.2	115.5	0.8	0.2	99.9	-2.0	-0.4	-2.1	-6.1	-3.4	-7.6	763	-14.8
Mar.	108.8	-3.2	115.9	1.3	2.0	100.3	-0.2	-0.8	0.7	3.0	-0.5	-5.6	801	-7.2
Apr.	.	.	.	.	-1.0	99.3	-2.5	-2.3	-2.1	.	.	-9.8	761	-7.6
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>														
2011 Dec.	-	3.2	-	0.1	-1.0	-	-1.3	-1.5	-0.9	-1.7	0.6	-1.0	-	3.5
2012 Jan.	-	-2.7	-	0.0	1.1	-	1.1	1.0	1.0	2.4	-1.2	0.8	-	-10.8
Feb.	-	-0.4	-	0.6	-0.1	-	-0.2	0.7	-0.4	-1.6	-1.0	-3.3	-	0.5
Mar.	-	1.5	-	0.3	0.6	-	0.3	-0.5	0.6	4.7	0.9	-0.5	-	5.0
Apr.	-	.	-	.	-0.9	-	-1.0	0.3	-1.4	.	.	-1.7	-	-5.0

Sources: Eurostat, except columns 13 and 14 in Table 4 in Section 5.2 (which comprise ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, which represented 61.2% of total manufacturing in 2005.

2) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Yrityksiä ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , % 6	Yhteensä ⁴⁾ 7	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 8	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana 9	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 10	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana 11
	Yhteensä ⁴⁾ 2	Tilaukanta 3	Valmistuote-varastot 4	Tuotanto-odotukset 5						

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolujen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾ 12	Tilaukanta 13	Työllisyys-odotukset 14	Yhteensä ⁴⁾ 15	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne-näkymät 18	Yhteensä ⁴⁾ 19	Suhdanne-näkymät 20	Kysyntä-tilanne 21	Kysyntä-näkymät 22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Toukokuusta 2010 alkaen EU:n tilastollisen toimialaluokituksen uuden version (NACE Revision 2) mukaisia tietoja.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolujen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolujen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin.

Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2010.

3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

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

5.2 Output and demand

 (percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	93.5	-8.4	-13.4	10.8	-1.0	82.0	-18.4	-10.1	-25.4	23.9	-14.1
2009	80.2	-28.7	-56.7	14.8	-14.7	70.8	-24.8	-7.0	-26.1	55.3	-10.7
2010	100.5	-4.7	-24.7	0.8	11.4	76.7	-14.2	-5.3	-12.3	31.2	-8.1
2011	101.0	0.1	-6.9	2.3	9.4	80.3	-14.5	-7.5	-18.2	23.3	-9.2
2011 Q1	106.9	6.1	-2.1	-1.8	18.7	80.7	-11.0	-6.2	-10.0	20.1	-7.5
Q2	105.2	4.0	-2.0	-0.7	13.1	80.9	-10.7	-6.7	-12.6	15.2	-8.3
Q3	98.4	-2.8	-9.0	4.5	5.2	80.0	-15.9	-7.4	-21.8	24.1	-10.1
Q4	93.6	-7.0	-14.6	7.0	0.6	79.7	-20.6	-9.7	-28.4	33.8	-10.8
2012 Q1	94.1	-6.6	-15.8	6.1	2.1	79.8	-20.0	-10.1	-24.2	34.7	-11.2
2011 Dec.	92.8	-7.2	-16.2	7.4	2.0	-	-21.3	-10.7	-27.7	34.8	-12.2
2012 Jan.	93.4	-7.0	-16.4	6.5	1.9	79.8	-20.7	-10.9	-27.4	33.1	-11.6
Feb.	94.5	-5.7	-14.2	5.9	3.0	-	-20.3	-10.0	-24.2	36.2	-10.7
Mar.	94.5	-7.1	-16.8	6.0	1.5	-	-19.1	-9.4	-21.0	34.7	-11.3
Apr.	92.9	-9.0	-19.3	6.1	-1.6	79.7	-19.9	-10.5	-24.0	33.5	-11.7
May	90.6	-11.3	-23.4	7.1	-3.3	-	-19.3	-10.8	-23.7	30.8	-11.8

	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2008	-14.2	-20.7	-7.7	-10.0	-11.0	15.8	-3.3	0.4	-3.8	0.5	4.7
2009	-33.1	-42.1	-24.1	-15.5	-21.4	9.8	-15.4	-15.8	-20.8	-18.2	-8.5
2010	-28.8	-39.3	-18.4	-4.1	-6.6	7.2	1.6	4.5	1.9	3.5	8.0
2011	-27.4	-34.9	-20.0	-5.5	-5.8	11.1	0.5	5.4	2.2	5.4	8.6
2011 Q1	-27.8	-38.2	-17.3	-0.9	-0.5	8.1	5.9	10.1	7.6	9.8	12.9
Q2	-26.9	-33.8	-20.0	-2.4	-1.6	9.7	4.1	9.5	7.1	9.7	11.6
Q3	-27.7	-35.0	-20.4	-7.5	-7.3	12.8	-2.3	3.5	0.3	3.7	6.5
Q4	-27.4	-32.5	-22.3	-11.1	-13.6	14.0	-5.7	-1.6	-6.4	-1.7	3.3
2012 Q1	-26.5	-31.7	-21.2	-13.8	-14.7	16.2	-10.6	-0.6	-6.6	-0.4	5.1
2011 Dec.	-28.9	-33.5	-24.4	-12.2	-14.5	14.4	-7.6	-2.6	-8.4	-2.6	3.3
2012 Jan.	-28.1	-33.2	-22.9	-15.5	-18.3	16.3	-11.9	-0.7	-7.3	0.6	4.7
Feb.	-24.6	-31.4	-17.9	-14.0	-14.3	16.8	-11.0	-0.9	-6.9	-1.3	5.4
Mar.	-26.7	-30.6	-22.8	-12.0	-11.6	15.5	-8.9	-0.3	-5.5	-0.6	5.2
Apr.	-27.5	-30.9	-24.0	-11.1	-11.8	12.9	-8.5	-2.4	-8.1	-2.3	3.2
May	-30.1	-34.9	-25.3	-18.1	-24.4	16.9	-13.1	-4.9	-11.0	-4.4	0.6

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period since 1990.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Työllisyys

Yhteensä	Sosioekonomisen aseman mukaan			Toimialoitain								
	Palkan-saajat	Yrittäjät	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian-tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta-minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Työntekijöiden määrä												
Taso (tuhansina)												
Prosenttia työntekijöiden määrästä												
Vuotuinen prosenttimuutos												
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												
Tehtyjen työtuntien määrä												
Taso (miljoonina)												
Prosenttia tehtyjen työtuntien määrästä												
Vuotuinen prosenttimuutos												
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												
Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä												
Taso (tuhansina)												
Vuotuinen prosenttimuutos												
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												

Lähde: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

5.3 Labour markets ¹⁾

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. Employment

	By employment status			By economic activity									
	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, forestry and fishing	Manufacturing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Persons employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2011	146,684	125,631	21,053	4,951	23,066	9,901	35,996	4,022	4,127	1,322	18,088	34,487	10,724
<i>percentage of total persons employed</i>													
2011	100.0	85.6	14.4	3.4	15.7	6.8	24.5	2.7	2.8	0.9	12.3	23.5	7.3
<i>annual percentage changes</i>													
2009	-1.8	-1.8	-1.8	-2.2	-5.0	-6.8	-1.7	-0.7	0.1	-2.8	-2.5	1.4	1.0
2010	-0.5	-0.5	-0.7	-0.9	-3.1	-3.8	-0.7	-1.1	-1.0	-0.4	2.0	1.0	0.8
2011	0.1	0.3	-1.0	-2.6	-0.1	-3.8	0.6	1.6	-0.2	2.6	2.6	0.1	-0.2
2011 Q1	0.2	0.4	-0.7	-2.6	-0.3	-3.3	0.3	1.1	-0.2	3.3	3.2	0.4	0.3
Q2	0.4	0.5	-0.7	-2.2	-0.2	-3.0	1.0	2.0	-0.4	2.6	3.2	0.0	-0.4
Q3	0.2	0.4	-1.1	-2.5	0.2	-4.0	0.9	1.7	-0.1	1.0	2.1	0.1	-0.1
Q4	-0.2	0.0	-1.3	-3.1	0.0	-4.9	0.1	1.5	0.0	3.6	2.0	-0.1	-0.7
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2011 Q1	0.0	0.0	0.1	-1.7	0.2	-1.2	0.0	1.3	0.3	2.4	0.9	0.0	-0.2
Q2	0.2	0.3	-0.5	0.4	0.0	-0.5	0.6	0.5	-0.3	-0.5	0.9	-0.1	-0.5
Q3	-0.2	-0.1	-0.5	-1.0	0.1	-1.6	-0.1	-0.3	0.1	-0.5	-0.2	0.1	0.0
Q4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.8	-0.3	-1.6	-0.4	0.0	0.0	2.2	0.4	-0.1	-0.1
Hours worked													
<i>levels (millions)</i>													
2011	231,690	186,577	45,113	10,305	36,637	17,590	60,292	6,436	6,519	2,011	27,723	49,073	15,103
<i>percentage of total hours worked</i>													
2011	100.0	80.5	19.5	4.4	15.8	7.6	26.0	2.8	2.8	0.9	12.0	21.2	6.5
<i>annual percentage changes</i>													
2009	-3.4	-3.6	-2.7	-3.0	-8.9	-7.8	-3.0	-1.2	-1.5	-3.6	-3.7	1.1	-0.6
2010	0.0	0.0	-0.3	-0.9	-0.8	-3.9	-0.3	-0.8	-0.6	0.6	2.8	1.1	0.6
2011	0.2	0.5	-1.0	-1.9	0.6	-3.6	0.4	1.4	0.2	2.1	3.0	0.1	-0.5
2011 Q1	0.6	0.9	-0.6	0.3	1.6	-2.3	-0.1	1.0	0.2	3.3	3.7	0.4	-0.2
Q2	0.0	0.3	-1.3	-2.5	0.1	-3.5	0.5	1.0	-0.2	1.2	3.2	-0.2	-1.3
Q3	0.3	0.6	-0.9	-2.6	0.5	-3.8	1.1	2.2	0.4	1.5	2.6	-0.1	-0.1
Q4	0.0	0.3	-1.3	-2.7	0.2	-4.9	0.3	1.3	0.5	2.5	2.6	0.3	-0.6
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2011 Q1	0.5	0.6	0.0	-0.4	0.4	0.1	0.4	1.7	1.1	1.2	1.5	0.4	0.0
Q2	-0.3	-0.1	-0.8	-0.9	-0.4	-1.3	0.2	-0.1	-0.5	-0.7	0.5	-0.3	-1.3
Q3	0.2	0.2	-0.1	-1.2	0.4	-1.1	0.5	0.4	0.2	0.8	0.1	0.1	1.0
Q4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-2.6	-0.8	-0.7	-0.3	1.2	0.5	0.1	-0.3
Hours worked per person employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2011	1,580	1,485	2,143	2,081	1,588	1,777	1,675	1,600	1,580	1,521	1,533	1,423	1,408
<i>annual percentage changes</i>													
2009	-1.7	-1.8	-1.0	-0.8	-4.1	-1.0	-1.4	-0.5	-1.6	-0.8	-1.3	-0.3	-1.6
2010	0.5	0.5	0.4	0.0	2.4	-0.1	0.4	0.3	0.5	1.0	0.8	0.0	-0.2
2011	0.1	0.2	-0.1	0.8	0.6	0.2	-0.1	-0.2	0.4	-0.5	0.4	0.0	-0.3
2011 Q1	0.4	0.5	0.1	3.0	1.9	1.0	-0.3	-0.1	0.4	0.1	0.5	0.0	-0.5
Q2	-0.3	-0.2	-0.6	-0.3	0.3	-0.6	-0.6	-1.0	0.2	-1.4	0.0	-0.2	-0.8
Q3	0.1	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.5	0.5	-0.2	0.0
Q4	0.2	0.3	0.0	0.4	0.2	-0.1	0.2	-0.1	0.5	-1.0	0.6	0.4	0.2
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2011 Q1	0.5	0.8	-1.1	-0.9	0.3	0.0	0.4	1.1	1.8	0.2	0.2	1.6	0.3
Q2	-2.3	-3.1	1.3	3.9	-2.8	0.6	-1.9	-4.8	-4.1	-3.4	-3.7	-3.8	-1.8
Q3	-1.1	-0.9	-1.4	-0.6	-1.7	-0.7	-1.3	0.7	-0.8	1.2	-1.5	-1.0	-0.4
Q4	2.8	3.2	0.9	-2.1	4.1	-0.3	2.6	2.7	3.2	1.0	5.4	3.3	1.9

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

5.3 Työmarkkinat

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

2. Työttömyys ja avoimet työpaikat¹⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ²⁾
	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾				
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset		
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	
% työpaikkojen kokonaismäärästä											
Osuus vuonna 2010, %											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K28 Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan
- Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

K29 Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste²⁾

- Työttömyysaste (vasen asteikko)
- Avoimien työpaikkojen aste (oikea asteikko)

Lähde: Eurostat.

- 1) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimielimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets

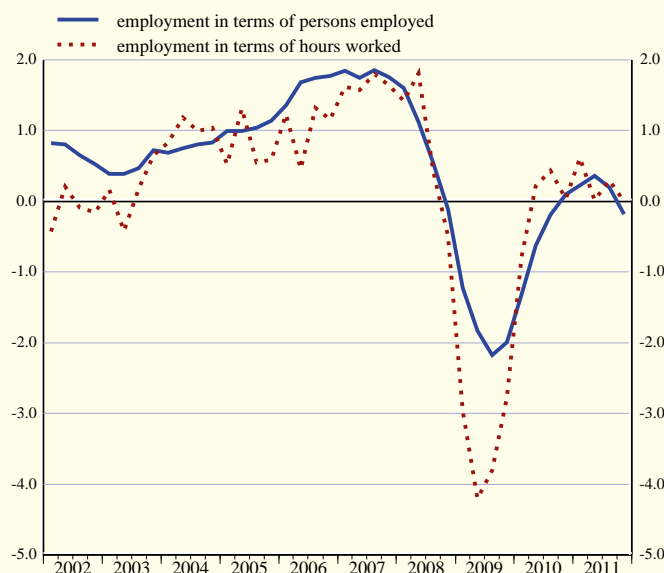
(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

2. Unemployment and job vacancies¹⁾

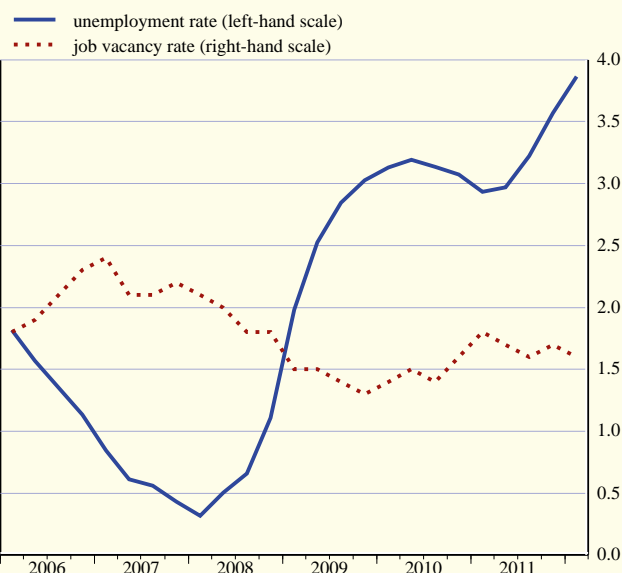
	Unemployment										Job vacancy rate ²⁾
	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2010	100.0	79.5		20.5		54.0		46.0		% of total posts	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	11.966	7.6	9.293	6.6	2.674	16.0	6.042	7.0	5.924	8.5	1.9
2009	15.056	9.6	11.773	8.4	3.283	20.2	8.148	9.4	6.908	9.8	1.4
2010	15.929	10.1	12.659	8.9	3.270	20.9	8.596	10.0	7.332	10.3	1.5
2011	16.058	10.2	12.854	9.0	3.203	20.8	8.558	9.9	7.499	10.5	1.7
2011 Q1	15.619	9.9	12.437	8.8	3.181	20.6	8.315	9.7	7.304	10.3	1.8
Q2	15.730	10.0	12.581	8.8	3.149	20.5	8.386	9.7	7.344	10.3	1.7
Q3	16.160	10.2	12.967	9.1	3.193	20.8	8.588	9.9	7.571	10.6	1.6
Q4	16.723	10.6	13.433	9.4	3.291	21.5	8.945	10.4	7.778	10.8	1.7
2012 Q1	17.159	10.9	13.828	9.7	3.331	21.9	9.181	10.7	7.978	11.1	1.6
2011 Nov.	16.769	10.6	13.449	9.4	3.320	21.6	8.947	10.4	7.822	10.9	-
Dec.	16.857	10.7	13.559	9.5	3.298	21.6	9.033	10.5	7.824	10.9	-
2012 Jan.	17.021	10.8	13.706	9.6	3.315	21.8	9.106	10.6	7.914	11.0	-
Feb.	17.162	10.9	13.839	9.7	3.323	21.9	9.174	10.7	7.988	11.1	-
Mar.	17.295	11.0	13.939	9.8	3.356	22.2	9.264	10.8	8.032	11.1	-
Apr.	17.405	11.0	14.047	9.8	3.358	22.2	9.346	10.9	8.059	11.2	-

C28 Employment - persons employed and hours worked

(annual percentage changes)



C29 Unemployment and job vacancy²⁾ rates



Source: Eurostat.

- 1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) Industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies); non-seasonally adjusted.
- 3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.
- 4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.



JULKINEN TALOUS

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

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot									Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾		
	Välittömät verot		Yritykset		Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja		Palkan-saaja	Myynnit		Pääoma-verot	
	Koti-taloudet													
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Juoksevat menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perus-menot ³⁾		
	Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot	Sosiaali-turva-menot	Tuki-palkkiot	EU:n toimi-elinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman-siirrot	EU:n toimi-elinten maksamat			
													10	11
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

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

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutus-menot	Yksilölliset kulutus-menot	
	Valtion-hallinto	Osavaltio-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Tulonsiirrot markkina-tuottajien kautta	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)			
														7	8	9	10	11	12	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

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

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

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

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P3).
- 5) Sisältää UMST-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.



GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾ (as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue								Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾	
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Social contributions		Sales	Capital taxes	12	13			
			Households	Corporations		Received by EU institutions	Employers					Employees		
	3	4	5	6	7	8	9	10	11			14		
2003	44.9	44.2	11.5	8.8	2.7	13.2	0.4	15.7	8.2	4.6	2.3	0.6	0.5	40.9
2004	44.5	44.0	11.5	8.5	2.9	13.2	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.5	0.4	40.6
2005	44.8	44.3	11.7	8.6	3.0	13.3	0.3	15.4	8.1	4.5	2.3	0.5	0.3	40.7
2006	45.3	45.0	12.3	8.7	3.4	13.4	0.3	15.3	8.0	4.5	2.3	0.3	0.3	41.3
2007	45.3	45.1	12.7	8.9	3.6	13.3	0.3	15.1	8.0	4.4	2.3	0.3	0.3	41.3
2008	45.1	44.8	12.5	9.1	3.2	12.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.3	0.2	0.3	40.9
2009	44.9	44.5	11.6	9.2	2.3	12.8	0.3	15.8	8.3	4.5	2.5	0.3	0.4	40.6
2010	44.7	44.5	11.6	8.9	2.5	12.9	0.3	15.6	8.2	4.5	2.6	0.3	0.3	40.4
2011	45.3	45.0	11.9	9.1	2.7	13.0	0.3	15.7	8.2	4.6	2.6	0.3	0.3	40.9

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure				Memo item: Primary expenditure ³⁾	
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers		Paid by EU institutions
							7	8							9	10	11	12	13
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2003	48.0	44.1	10.6	5.0	3.3	25.2	22.3	1.8	0.5	4.0	2.6	1.4	0.1	44.7
2004	47.4	43.5	10.5	5.0	3.1	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.3
2005	47.3	43.4	10.5	5.0	3.0	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3
2006	46.7	42.8	10.3	5.0	2.9	24.6	21.8	1.6	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.0	42.2	10.1	5.0	3.0	24.2	21.4	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	47.2	43.3	10.3	5.2	3.0	24.8	21.9	1.6	0.4	3.9	2.6	1.3	0.0	44.2
2009	51.3	47.0	11.0	5.7	2.9	27.4	24.3	1.8	0.4	4.3	2.8	1.4	0.0	48.4
2010	51.0	46.6	10.8	5.7	2.8	27.3	24.2	1.8	0.4	4.4	2.5	1.9	0.0	48.2
2011	49.4	46.0	10.6	5.5	3.0	26.9	23.9	1.7	0.4	3.4	2.3	1.2	0.0	46.4

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
2003	-3.2	-2.5	-0.5	-0.2	0.1	0.2	20.5	10.6	5.0	5.2	1.9	2.3	8.1	12.3
2004	-2.9	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.5	5.0	5.1	1.9	2.2	8.1	12.3
2005	-2.6	-2.3	-0.3	-0.2	0.2	0.5	20.4	10.5	5.0	5.1	1.9	2.3	8.0	12.4
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.3	5.0	5.2	1.9	2.3	7.9	12.4
2007	-0.7	-1.2	0.0	0.6	0.6	2.3	20.0	10.1	5.0	5.1	1.9	2.3	7.7	12.3
2008	-2.1	-2.3	-0.2	-0.2	0.5	0.9	20.5	10.3	5.2	5.3	2.0	2.3	8.0	12.6
2009	-6.4	-5.2	-0.5	-0.3	-0.4	-3.5	22.3	11.0	5.7	5.8	2.1	2.5	8.6	13.6
2010	-6.2	-5.1	-0.7	-0.3	-0.1	-3.4	22.0	10.8	5.7	5.8	2.1	2.6	8.4	13.6
2011	-4.1	-3.2	-0.7	-0.2	0.0	-1.1	21.5	10.6	5.5	5.8	2.1	2.6	8.2	13.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	-1.0	-0.1	-2.9	-7.3	-9.8	-4.5	-3.3	-2.7	0.9	3.0	-4.6	0.5	-0.9	-3.6	-1.9	-2.1	4.3
2009	-5.6	-3.2	-2.0	-14.0	-15.6	-11.2	-7.5	-5.4	-6.1	-0.8	-3.8	-5.6	-4.1	-10.2	-6.1	-8.0	-2.5
2010	-3.8	-4.3	0.2	-31.2	-10.3	-9.3	-7.1	-4.6	-5.3	-0.9	-3.7	-5.1	-4.5	-9.8	-6.0	-7.7	-2.5
2011	-3.7	-1.0	1.0	-13.1	-9.1	-8.5	-5.2	-3.9	-6.3	-0.6	-2.7	-4.7	-2.6	-4.2	-6.4	-4.8	-0.5

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) Data refer to the Euro 17. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾					
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	

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

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat			
	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat		
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

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

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituna sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituna. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002	68.0	2.7	11.9	4.6	48.8	40.9	19.6	10.8	10.5	27.2
2003	69.2	2.1	12.5	5.1	49.6	40.1	19.8	11.3	9.1	29.1
2004	69.6	2.2	12.1	4.8	50.5	38.7	18.9	11.1	8.7	30.9
2005	70.5	2.4	12.2	4.5	51.3	37.0	18.1	11.2	7.7	33.5
2006	68.6	2.5	11.9	4.0	50.3	34.9	18.3	9.3	7.3	33.8
2007	66.3	2.2	11.3	3.9	48.9	32.6	17.1	8.5	7.0	33.7
2008	70.1	2.3	11.5	6.5	49.8	33.0	17.7	7.8	7.5	37.1
2009	79.9	2.5	12.6	8.3	56.5	37.2	20.7	8.9	7.6	42.7
2010	85.3	2.4	15.3	7.4	60.2	40.5	23.4	9.7	7.3	44.9
2011	87.3	2.4	15.4	7.4	62.1	42.5	23.8	10.5	8.3	44.7

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by: ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
2002	68.0	56.3	6.2	4.7	0.8	7.6	60.4	5.3	15.5	25.3	27.2	66.9	1.1
2003	69.2	56.7	6.5	5.0	1.0	7.8	61.4	5.1	14.9	26.0	28.3	68.3	0.9
2004	69.6	56.6	6.6	5.1	1.3	7.7	62.0	4.7	14.7	26.3	28.6	68.6	1.0
2005	70.5	57.1	6.7	5.2	1.4	7.7	62.8	4.6	14.8	25.8	29.9	69.4	1.1
2006	68.6	55.4	6.5	5.4	1.4	7.3	61.3	4.4	14.3	24.2	30.1	67.9	0.7
2007	66.3	53.4	6.2	5.3	1.4	7.1	59.2	4.3	14.5	23.6	28.2	65.8	0.5
2008	70.1	56.9	6.6	5.3	1.3	10.0	60.1	5.0	17.6	23.4	29.1	69.2	0.9
2009	79.9	64.8	7.7	5.8	1.7	12.0	67.9	5.0	19.4	27.3	33.1	78.8	1.1
2010	85.3	69.3	8.3	5.8	1.9	12.9	72.4	5.2	22.6	28.6	34.2	84.1	1.3
2011	87.3	70.7	8.5	5.8	2.2	12.5	74.8	6.2	22.6	29.4	35.3	85.7	1.6

3. Euro area countries

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	89.3	66.7	4.5	44.2	113.0	40.2	68.2	105.7	48.9	13.7	62.3	58.5	63.8	71.6	21.9	27.9	33.9
2009	95.8	74.4	7.2	65.1	129.4	53.9	79.2	116.0	58.5	14.8	68.1	60.8	69.5	83.1	35.3	35.6	43.5
2010	96.0	83.0	6.7	92.5	145.0	61.2	82.3	118.6	61.5	19.1	69.4	62.9	71.9	93.3	38.8	41.1	48.4
2011	98.0	81.2	6.0	108.2	165.3	68.5	85.8	120.1	71.6	18.2	72.0	65.2	72.2	107.8	47.6	43.3	48.6

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Data refer to the Euro 17. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Muut muutokset velan määrässä ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) ⁷⁾	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁸⁾										Arvostus- tekijät	Valuutta- kurssi- vaikutukset	Luokittelu- muutokset	Muut ⁹⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Osakkeet ja osuudet				
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- pape- rit ¹⁰⁾	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(velka[t] - velka[t-1]) / BKT(t)$. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			Other creditors ⁶⁾
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁵⁾	MFI	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	1.0	0.6	2.1	0.5	0.8	0.8	2.7
2004	3.2	3.3	-0.1	0.0	0.2	0.1	-0.1	2.9	0.2	-0.1	0.3	3.0
2005	3.3	3.1	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.4	-0.1	0.5	3.7
2006	1.6	1.5	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.3	1.5	-0.3	1.1	-1.4	1.9
2007	1.2	1.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1	1.2	-0.5	-0.3	-0.3	1.6
2008	5.3	5.2	0.1	0.0	0.1	0.5	2.7	2.0	1.1	1.1	-0.6	4.2
2009	7.2	7.4	-0.2	0.0	0.1	0.7	1.6	4.9	3.0	2.3	0.9	4.3
2010	7.5	7.7	-0.1	0.0	0.0	3.0	-0.7	5.2	4.2	3.3	1.0	3.3
2011	4.2	4.0	0.2	0.0	0.0	0.5	0.2	3.5	3.2	1.0	1.0	1.1

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁷⁾	Deficit-debt adjustment ⁸⁾											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ⁹⁾
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹⁰⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	3.1	-3.2	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.2	-2.9	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
2005	3.3	-2.6	0.8	0.6	0.3	0.0	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
2006	1.6	-1.4	0.2	0.2	0.3	-0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
2007	1.2	-0.7	0.5	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.3	-2.1	3.2	3.0	0.8	0.7	0.7	0.9	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
2009	7.2	-6.4	0.9	1.0	0.3	0.0	0.3	0.4	-0.3	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.1
2010	7.5	-6.2	1.3	1.8	0.0	0.5	1.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.3
2011	4.2	-4.1	0.1	-0.3	0.2	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2

Source: ECB.

- 1) Data refer to the Euro 17 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 8) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 9) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 10) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	2	Välittömät verot 3	Väilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Omaisuu- s tulot 7	8		Pääomaverot 9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Juoksevat menot							Pääomamenot		Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)	
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- turva- menot	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman- siirrot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääraaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾
(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes		9
2005 Q4	48.6	47.9	13.7	14.0	16.1	2.4	0.8	0.8	0.3	44.0
2006 Q1	42.4	42.0	10.4	12.8	15.1	2.1	0.8	0.4	0.3	38.5
2006 Q2	45.5	45.0	12.5	13.1	15.1	2.2	1.4	0.5	0.3	41.0
2006 Q3	43.7	43.1	11.8	12.4	15.1	2.3	0.8	0.5	0.3	39.5
2006 Q4	49.2	48.6	14.4	14.1	15.8	2.5	0.9	0.6	0.3	44.5
2007 Q1	42.1	41.7	10.4	12.8	14.8	2.1	0.9	0.4	0.3	38.2
2007 Q2	45.7	45.3	13.0	13.0	14.9	2.2	1.4	0.4	0.3	41.2
2007 Q3	43.7	43.2	12.3	12.4	14.8	2.3	0.7	0.5	0.3	39.7
2007 Q4	49.4	48.8	14.8	13.9	15.7	2.6	1.0	0.6	0.3	44.7
2008 Q1	42.2	41.9	10.8	12.3	14.8	2.1	1.1	0.3	0.2	38.2
2008 Q2	45.2	44.8	12.9	12.3	15.0	2.2	1.5	0.4	0.3	40.5
2008 Q3	43.5	43.1	12.2	12.0	15.0	2.3	0.8	0.4	0.3	39.5
2008 Q4	48.9	48.4	13.9	13.4	16.4	2.7	1.1	0.5	0.3	44.0
2009 Q1	42.3	42.1	10.4	12.0	15.5	2.3	1.1	0.1	0.2	38.2
2009 Q2	45.2	44.6	11.8	12.5	15.7	2.4	1.4	0.6	0.5	40.5
2009 Q3	42.9	42.6	11.0	12.0	15.5	2.5	0.7	0.3	0.3	38.8
2009 Q4	48.8	47.9	13.0	13.6	16.5	2.8	1.0	0.8	0.5	43.6
2010 Q1	42.0	41.8	10.1	12.1	15.5	2.3	0.9	0.2	0.3	38.0
2010 Q2	45.0	44.6	11.8	12.7	15.4	2.5	1.3	0.4	0.3	40.3
2010 Q3	43.0	42.7	11.0	12.4	15.2	2.5	0.7	0.3	0.3	38.9
2010 Q4	48.6	47.9	13.2	13.4	16.4	2.9	1.0	0.7	0.3	43.3
2011 Q1	42.7	42.5	10.6	12.4	15.3	2.4	1.0	0.3	0.3	38.6
2011 Q2	45.1	44.8	12.0	12.6	15.4	2.5	1.5	0.3	0.3	40.3
2011 Q3	43.8	43.5	11.4	12.5	15.3	2.6	0.8	0.3	0.3	39.6
2011 Q4	49.3	48.3	13.3	13.4	16.7	2.9	1.0	1.0	0.4	43.9

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social		Investment	Capital transfers		
								benefits	Subsidies				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005 Q4	49.4	45.0	11.3	5.8	2.8	25.2	21.6	1.3	4.4	2.7	1.7	-0.8	2.0
2006 Q1	45.7	42.3	10.1	4.3	3.0	24.9	21.4	1.1	3.4	2.2	1.3	-3.3	-0.3
2006 Q2	45.6	42.2	10.3	4.7	3.1	24.1	21.1	1.1	3.4	2.5	1.0	-0.1	3.0
2006 Q3	45.5	41.9	9.8	4.8	2.9	24.3	20.9	1.2	3.6	2.6	1.0	-1.8	1.1
2006 Q4	49.7	44.7	10.8	6.1	2.7	25.1	21.3	1.3	4.9	2.8	2.2	-0.5	2.2
2007 Q1	44.8	41.3	9.9	4.3	2.9	24.1	20.7	1.1	3.5	2.3	1.2	-2.7	0.3
2007 Q2	44.8	41.4	10.0	4.6	3.2	23.6	20.6	1.1	3.4	2.5	0.9	0.9	4.1
2007 Q3	44.8	41.2	9.6	4.8	3.0	23.8	20.6	1.1	3.6	2.6	0.9	-1.1	1.9
2007 Q4	49.4	44.8	10.8	6.1	2.8	25.1	21.2	1.5	4.5	2.8	1.7	0.0	2.9
2008 Q1	45.3	41.7	9.9	4.4	3.0	24.4	20.8	1.2	3.6	2.3	1.2	-3.0	0.0
2008 Q2	45.8	42.2	10.2	4.8	3.3	23.9	20.8	1.1	3.6	2.6	1.0	-0.6	2.7
2008 Q3	45.9	42.2	9.8	5.0	3.0	24.4	21.2	1.1	3.7	2.7	1.0	-2.4	0.6
2008 Q4	51.4	46.8	11.2	6.5	2.8	26.3	22.2	1.4	4.6	2.9	1.7	-2.5	0.3
2009 Q1	49.3	45.4	10.7	4.9	2.9	26.9	22.9	1.3	3.8	2.6	1.2	-7.0	-4.1
2009 Q2	50.5	46.3	11.1	5.4	3.0	26.9	23.3	1.3	4.2	2.8	1.3	-5.4	-2.3
2009 Q3	50.2	46.1	10.5	5.6	2.9	27.1	23.5	1.3	4.1	2.8	1.1	-7.3	-4.4
2009 Q4	54.7	49.7	11.8	6.9	2.6	28.5	24.0	1.5	4.9	3.0	1.9	-5.9	-3.3
2010 Q1	50.2	46.4	10.7	4.9	2.8	27.9	23.6	1.4	3.9	2.3	1.5	-8.2	-5.4
2010 Q2	49.4	45.9	10.9	5.3	2.9	26.7	23.2	1.3	3.5	2.5	1.2	-4.4	-1.4
2010 Q3	50.6	45.4	10.2	5.5	2.8	26.9	23.2	1.3	5.2	2.6	2.6	-7.6	-4.9
2010 Q4	53.4	48.7	11.4	6.8	2.7	27.7	23.6	1.5	4.8	2.7	2.1	-4.8	-2.1
2011 Q1	48.4	45.3	10.4	4.8	3.0	27.2	23.1	1.3	3.1	2.1	0.9	-5.7	-2.7
2011 Q2	48.4	45.2	10.6	5.1	3.2	26.2	22.8	1.2	3.2	2.3	0.9	-3.3	-0.1
2011 Q3	48.3	44.9	10.0	5.3	3.0	26.5	23.0	1.2	3.4	2.3	1.1	-4.5	-1.5
2011 Q4	52.4	48.6	11.3	6.7	3.0	27.6	23.6	1.4	3.8	2.5	1.5	-3.0	0.0

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) Data refer to the Euro 17. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

	Yhteensä 1	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ yliäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut							Lisätieto: Lainanotto- tarve 11	
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja muut muutokset velan määrässä 9		Muut 10
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K30 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - - - Lainanottotarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-yliäämä
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
— BKT:hen suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituna.
2) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ²⁾

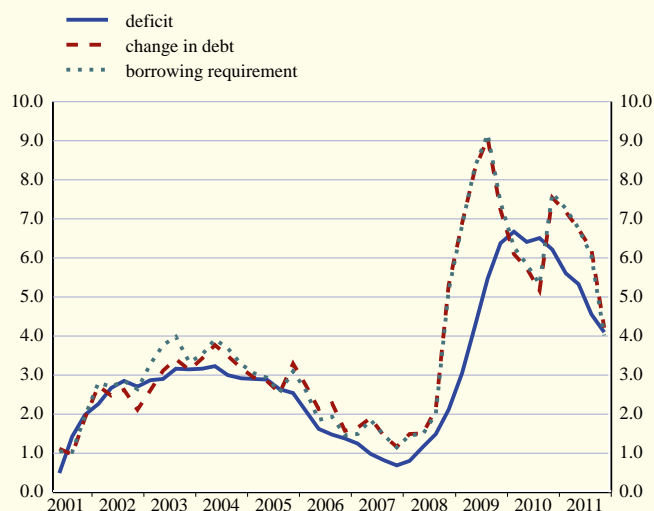
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
Q2	77.1	2.4	12.2	8.2	54.3
Q3	79.0	2.4	12.4	9.0	55.3
Q4	79.9	2.5	12.6	8.3	56.5
2010 Q1	81.6	2.4	12.8	8.2	58.2
Q2	82.9	2.4	13.4	7.8	59.2
Q3	83.0	2.4	13.3	7.9	59.3
Q4	85.3	2.4	15.3	7.4	60.2
2011 Q1	86.2	2.4	15.1	7.4	61.2
Q2	87.1	2.4	14.9	7.5	62.3
Q3	86.7	2.4	15.1	7.8	61.4
Q4	87.3	2.4	15.4	7.4	62.1

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment							Memo item: Borrowing requirement 11	
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7				Shares and other equity 8
2009 Q1	12.9	-7.0	5.8	6.6	5.2	-0.1	0.8	0.7	-0.5	-0.3	13.3
Q2	9.2	-5.4	3.9	3.2	2.3	-0.4	0.2	1.1	-0.4	1.0	9.6
Q3	5.1	-7.3	-2.2	-2.8	-3.1	0.6	-0.1	-0.2	0.2	0.4	4.8
Q4	2.1	-5.9	-3.8	-2.8	-2.9	-0.1	0.0	0.2	-0.2	-0.8	2.3
2010 Q1	8.2	-8.2	0.0	0.7	0.9	-0.1	-0.3	0.2	-0.4	-0.4	8.5
Q2	7.7	-4.4	3.4	3.3	2.0	1.1	-0.2	0.5	-0.1	0.1	7.8
Q3	2.8	-7.6	-4.9	-2.9	-2.3	-0.6	0.0	0.0	0.0	-1.9	2.8
Q4	11.4	-4.8	6.6	5.7	-0.4	1.7	4.7	-0.3	0.0	0.8	11.4
2011 Q1	6.7	-5.7	1.0	0.7	2.0	-0.7	-0.3	-0.2	-0.2	0.5	6.9
Q2	6.0	-3.3	2.7	2.9	2.8	0.5	-0.4	-0.1	0.2	-0.5	5.7
Q3	0.7	-4.5	-3.8	-3.8	-3.7	-0.3	0.2	0.1	0.6	-0.6	0.1
Q4	3.6	-3.0	0.5	-0.8	-0.5	-0.3	-0.3	0.2	0.2	1.2	3.4

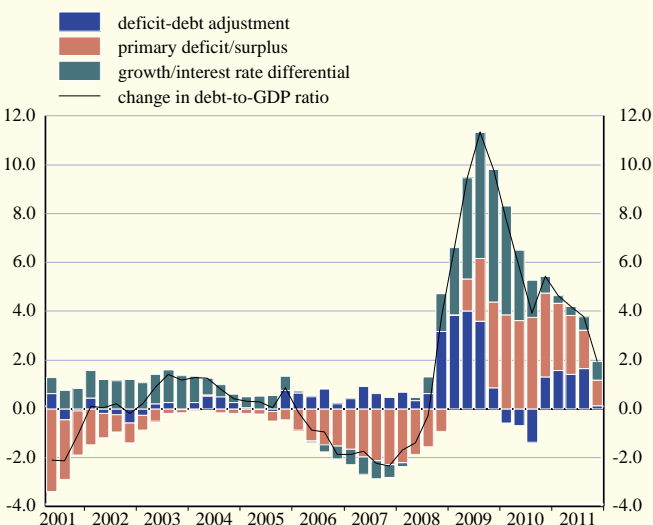
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C31 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Data refer to the Euro 17. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.

2) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>													

K32 Euroalueen maksutase: vaihtotase
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

K33 Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vaihtotase

— Suorat sijoitukset, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

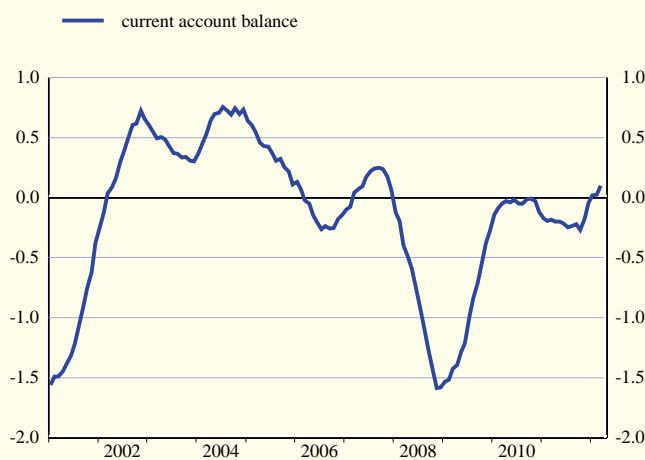
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	-21.9	31.3	36.4	3.5	-93.1	6.7	-15.2	9.4	-105.1	265.7	20.0	-175.7	4.6	5.8
2010	-6.8	15.1	49.6	31.8	-103.3	6.4	-0.4	-2.5	-113.9	165.1	18.5	-61.7	-10.5	3.0
2011	-3.2	4.6	61.1	31.7	-100.6	10.8	7.6	-24.6	-151.1	308.3	-20.8	-150.7	-10.2	17.0
2011 Q1	-21.3	-10.1	7.9	14.9	-33.9	2.3	-18.9	-5.3	-42.8	136.0	-0.4	-86.4	-11.7	24.2
Q2	-18.6	-2.4	16.4	-11.7	-20.9	0.8	-17.9	21.2	-31.8	139.1	3.6	-94.1	4.5	-3.3
Q3	2.7	2.8	19.6	8.8	-28.5	1.7	4.4	3.5	-19.2	35.0	-14.8	-1.2	3.7	-7.9
Q4	33.9	14.3	17.2	19.8	-17.3	6.0	39.9	-44.0	-57.3	-1.8	-9.2	31.0	-6.8	4.1
2012 Q1	-8.2	1.9	9.2	14.5	-33.8	2.0	-6.2	-8.3	-28.2	-59.4	-4.0	84.5	-1.2	14.4
2011 Mar.	1.0	3.4	1.9	6.0	-10.3	-0.1	0.9	-8.1	-10.4	72.8	-1.4	-62.3	-6.9	7.2
Apr.	-5.0	-3.6	3.9	1.4	-6.7	-0.1	-5.1	-4.7	-31.2	5.3	3.3	11.9	6.0	9.8
May	-13.9	0.5	6.2	-14.4	-6.2	0.4	-13.5	18.9	-4.2	44.5	-1.6	-16.6	-3.1	-5.4
June	0.3	0.8	6.3	1.3	-8.0	0.4	0.8	7.0	3.6	89.2	1.9	-89.3	1.6	-7.7
July	3.4	4.2	7.2	2.7	-10.7	-0.1	3.2	-6.2	-17.3	-24.0	0.3	36.0	-1.2	3.0
Aug.	-1.4	-4.3	5.2	5.6	-7.9	2.1	0.6	-0.6	7.2	26.2	-8.0	-29.4	3.4	-0.1
Sep.	0.8	3.0	7.2	0.5	-9.9	-0.2	0.6	10.3	-9.0	32.7	-7.1	-7.9	1.6	-10.9
Oct.	3.4	0.4	6.0	6.1	-9.1	1.8	5.2	-1.3	-6.5	-1.4	-2.2	9.9	-1.1	-3.9
Nov.	8.9	5.7	4.4	5.5	-6.7	2.6	11.5	-21.9	-42.6	35.2	-3.8	-10.4	-0.2	10.4
Dec.	21.6	8.2	6.8	8.2	-1.5	1.6	23.3	-20.8	-8.2	-35.6	-3.2	31.5	-5.4	-2.4
2012 Jan.	-10.1	-9.2	2.2	4.1	-7.3	0.1	-10.0	10.4	-6.4	-43.4	-4.1	64.8	-0.5	-0.4
Feb.	-5.6	2.3	3.1	4.9	-15.9	1.6	-4.0	0.3	-3.4	19.4	4.9	-18.9	-1.8	3.8
Mar.	7.5	8.7	3.9	5.5	-10.6	0.3	7.9	-19.0	-18.4	-35.4	-4.8	38.5	1.1	11.1
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2012 Mar.	9.8	16.6	62.4	31.4	-100.6	10.5	20.4	-27.6	-136.5	112.8	-24.4	20.1	0.3	7.2
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2012 Mar.	0.1	0.2	0.7	0.3	-1.1	0.1	0.2	-0.3	-1.4	1.2	-0.3	0.2	0.0	0.1

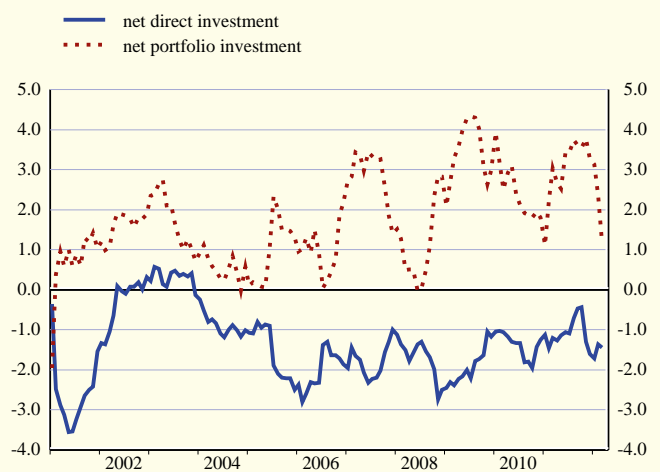
C32 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase													Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähteykset	Menot	Palkansaajien raha- lähteykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														

K34 Euroalueen maksutase: tavarat

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K35 Euroalueen maksutase: palvelut

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

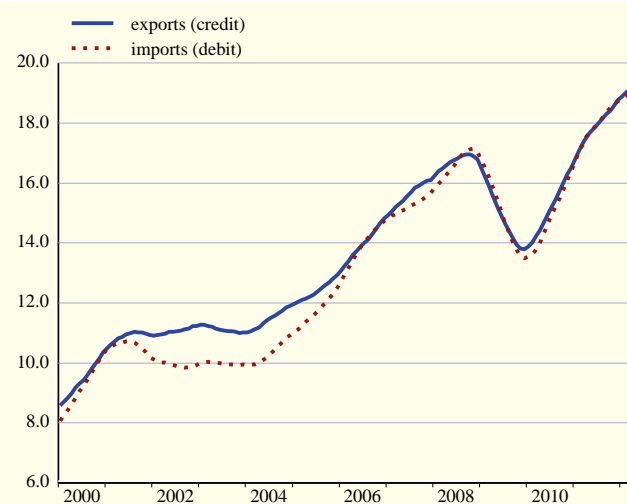
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
											Workers' remittances	Workers' remittances			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2009	2,307.2	2,329.2	-21.9	1,304.1	1,272.8	478.9	442.5	429.9	426.5	94.3	6.4	187.4	22.5	20.5	13.7
2010	2,657.8	2,664.6	-6.8	1,566.8	1,551.7	524.0	474.4	479.4	447.6	87.6	6.3	190.9	22.3	21.4	15.0
2011	2,930.5	2,933.7	-3.2	1,773.8	1,769.1	550.1	489.0	513.9	482.2	92.7	6.4	193.4	22.3	25.5	14.7
2011 Q1	698.0	719.3	-21.3	427.8	437.9	124.6	116.8	121.1	106.2	24.5	1.5	58.4	5.4	5.0	2.7
Q2	727.8	746.4	-18.6	438.7	441.0	134.4	118.0	135.5	147.3	19.1	1.6	40.0	5.6	4.0	3.2
Q3	732.7	730.0	2.7	444.6	441.8	147.3	127.7	124.0	115.3	16.8	1.8	45.3	5.7	5.2	3.5
Q4	772.0	738.1	33.9	462.7	448.4	143.7	126.6	133.3	113.5	32.3	1.5	49.6	5.6	11.3	5.3
2012 Q1	743.5	751.7	-8.2	464.4	462.6	126.8	117.6	125.7	111.1	26.7	.	60.5	.	5.0	3.0
2012 Jan.	235.8	245.9	-10.1	142.9	152.1	41.1	38.9	42.3	38.1	9.5	.	16.8	.	1.0	0.9
Feb.	244.0	249.6	-5.6	153.2	150.9	41.3	38.1	38.3	33.5	11.2	.	27.1	.	2.4	0.8
Mar.	263.7	256.2	7.5	168.3	159.5	44.4	40.5	45.1	39.5	5.9	.	16.6	.	1.6	1.3
	<i>Seasonally adjusted</i>														
2011 Q3	735.2	735.4	-0.2	443.7	442.5	138.5	122.8	129.4	121.9	23.6	.	48.2	.	.	.
Q4	747.2	742.9	4.3	452.4	450.1	139.9	122.9	131.1	121.1	23.8	.	48.7	.	.	.
2012 Q1	762.6	751.0	11.6	470.4	457.0	138.0	122.5	129.1	120.8	25.1	.	50.5	.	.	.
2012 Jan.	253.2	249.5	3.7	154.7	151.4	44.6	40.5	45.7	41.5	8.2	.	16.2	.	.	.
Feb.	251.5	252.6	-1.2	156.3	155.0	46.7	41.6	40.7	39.7	7.7	.	16.4	.	.	.
Mar.	257.9	248.8	9.1	159.3	150.7	46.7	40.5	42.7	39.7	9.2	.	17.9	.	.	.
	<i>12-month cumulated transactions</i>														
2012 Mar.	2,967.8	2,958.2	9.6	1,803.1	1,787.7	551.3	488.8	518.6	486.2	95.0	.	195.6	.	.	.
	<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2012 Mar.	31.5	31.3	0.1	19.1	18.9	5.8	5.2	5.5	5.2	1.0	.	2.1	.	.	.

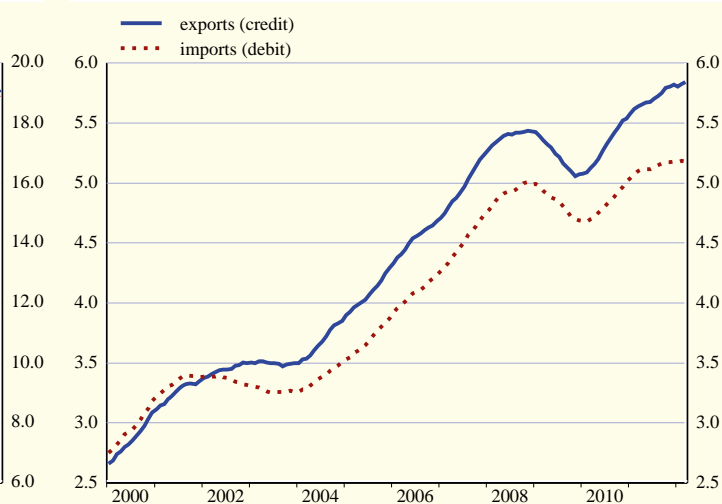
C34 Euro area b.o.p.: goods

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C35 Euro area b.o.p.: services

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset
(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset													
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
				Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			
		5	6										7	8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

3. Maaryhmittäinen ja maittain erittely
(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2011/I–2011/IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Tulot															
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot	Menot															
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot	Netto															
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
			1	2											3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2009	22.2	12.0	407.7	414.4	156.8	20.7	100.6	15.4	25.0	24.7	24.5	77.5	100.9	121.3	100.4	90.3
2010	24.2	12.0	455.1	435.6	220.5	41.6	137.7	32.7	23.9	22.1	28.7	86.6	102.2	124.0	79.9	65.2
2011	25.1	12.3	488.8	469.9	239.8	65.5	153.1	53.1	25.0	21.9	35.9	96.3	102.6	131.7	85.5	66.8
2010 Q4	6.6	2.9	117.7	107.8	57.1	1.6	34.0	0.7	6.3	7.8	6.3	18.7	26.9	30.0	21.1	17.3
2011 Q1	6.0	2.2	115.1	104.0	55.4	16.0	35.4	20.6	5.8	4.8	7.4	14.4	25.7	32.7	20.7	16.7
Q2	6.1	3.3	129.4	144.0	65.5	13.7	42.3	9.9	5.4	5.5	12.3	46.6	25.7	32.3	20.5	17.2
Q3	6.0	3.7	118.0	111.5	54.5	21.3	37.6	17.7	6.8	5.5	9.0	18.7	25.9	33.2	21.9	16.5
Q4	7.0	3.1	126.3	110.4	64.3	14.5	37.8	4.8	6.9	6.1	7.2	16.6	25.3	33.5	22.5	16.4

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2011 Q1 to 2011 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,930.5	959.1	53.5	91.0	445.7	307.5	61.3	58.8	40.1	149.6	41.2	64.2	107.9	228.5	376.2	904.9
Goods	1,773.8	565.8	33.7	59.1	232.0	240.9	0.2	30.3	20.7	115.7	30.9	39.6	80.6	123.6	199.1	567.5
Services	550.1	170.6	11.2	15.4	105.2	32.2	6.6	8.9	9.1	17.8	6.9	13.0	18.2	55.2	81.5	168.9
Income	513.9	160.6	7.5	14.8	97.8	31.4	9.0	19.3	9.6	15.4	3.2	10.6	8.6	40.9	89.2	156.5
Investment income	488.8	153.3	6.7	14.7	96.3	30.8	4.8	19.2	9.5	15.4	3.2	10.6	8.5	28.6	87.5	153.0
Current transfers	92.7	62.0	1.1	1.7	10.7	3.0	45.5	0.4	0.7	0.7	0.3	1.0	0.5	8.7	6.5	12.0
Capital account	25.5	20.8	0.0	0.1	1.4	0.4	19.0	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.6	0.4	3.2	
Debits																
Current account	2,933.7	901.4	46.0	89.6	386.7	272.8	106.4	-	32.7	-	-	95.7	-	189.3	374.7	-
Goods	1,769.1	490.3	30.3	51.5	185.5	223.0	0.0	31.2	15.0	210.1	28.4	52.7	134.5	99.7	142.4	564.9
Services	489.0	140.5	8.3	12.8	83.7	35.5	0.3	5.4	6.5	13.1	6.1	9.3	10.1	42.8	100.5	154.6
Income	482.2	152.2	6.6	23.8	105.9	9.8	6.2	-	9.3	-	-	33.0	-	39.3	125.4	-
Investment income	469.9	146.1	6.5	23.6	104.3	5.4	6.2	-	9.1	-	-	32.8	-	38.9	124.1	-
Current transfers	193.4	118.4	0.8	1.5	11.6	4.5	100.0	1.5	1.8	4.1	0.7	0.6	0.7	7.5	6.4	51.6
Capital account	14.7	2.1	0.3	0.1	1.1	0.4	0.2	0.2	0.3	0.4	0.3	0.1	0.1	0.6	1.8	8.8
Net																
Current account	-3.2	57.7	7.6	1.4	59.0	34.8	-45.2	-	7.4	-	-	-31.4	-	39.1	1.5	-
Goods	4.6	75.6	3.4	7.6	46.5	17.9	0.2	-0.9	5.6	-94.3	2.4	-13.1	-53.9	23.9	56.7	2.6
Services	61.1	30.0	3.0	2.6	21.5	-3.3	6.3	3.5	2.6	4.7	0.8	3.6	8.1	12.4	-19.0	14.2
Income	31.7	8.4	0.9	-8.9	-8.0	21.6	2.8	-	0.3	-	-	-22.3	-	1.6	-36.2	-
Investment income	18.9	7.2	0.2	-9.0	-8.0	25.4	-1.4	-	0.4	-	-	-22.2	-	-10.3	-36.6	-
Current transfers	-100.6	-56.3	0.4	0.2	-0.9	-1.5	-54.5	-1.1	-1.1	-3.4	-0.5	0.3	-0.2	1.2	0.0	-39.5
Capital account	10.8	18.7	-0.3	-0.1	0.3	0.0	18.8	-0.1	-0.2	-0.4	-0.2	0.1	0.1	0.0	-1.4	-5.6

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenvedo rahoitustaseesta

Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Kannat (ulkomainen varallisuusasema)</i>													
<i>Kantojen muutokset</i>													
<i>Taloustoimet</i>													
<i>Muut muutokset</i>													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions and other changes during period)

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2008	13,377.1	14,961.4	-1,584.3	144.7	161.8	-17.1	3,878.4	3,247.8	3,834.9	5,976.8	-0.5	5,290.0	5,736.7	374.2
2009	13,764.1	15,170.3	-1,406.2	154.3	170.1	-15.8	4,287.2	3,403.0	4,341.3	6,781.9	0.2	4,675.9	4,985.4	459.6
2010	15,234.8	16,461.7	-1,226.9	166.3	179.7	-13.4	4,798.2	3,714.8	4,907.5	7,442.9	-61.6	5,002.9	5,304.0	587.8
2011 Q2	15,377.0	16,636.0	-1,259.0	165.1	178.6	-13.5	5,030.5	3,837.6	4,762.1	7,646.7	-48.3	5,051.8	5,151.6	580.9
Q3	15,558.2	16,782.4	-1,224.2	166.0	179.0	-13.1	5,089.1	3,896.4	4,573.8	7,523.4	-45.9	5,294.5	5,362.6	646.6
Q4	15,786.0	16,922.4	-1,136.4	167.7	179.7	-12.1	5,238.8	3,938.1	4,744.0	7,677.3	-30.4	5,166.5	5,307.0	667.1
Changes to outstanding amounts														
2008	-615.7	-305.5	-310.3	-6.7	-3.3	-3.4	151.7	25.9	-796.2	-561.3	28.4	-26.7	229.9	27.0
2009	387.1	208.9	178.1	4.3	2.3	2.0	408.8	155.2	506.4	805.1	0.7	-614.1	-751.4	85.4
2010	1,470.7	1,291.5	179.3	16.1	14.1	2.0	511.0	311.8	566.2	661.0	-61.7	327.1	318.7	128.2
2011	551.2	460.7	90.5	5.9	4.9	1.0	440.7	223.3	-163.5	234.5	31.2	163.5	3.0	79.3
2011 Q3	181.2	146.4	34.8	7.7	6.2	1.5	58.7	58.7	-188.3	-123.3	2.4	242.7	211.0	65.8
Q4	227.8	140.0	87.8	9.4	5.8	3.6	149.7	41.8	170.2	153.9	15.4	-128.0	-55.6	20.5
Transactions														
2008	429.9	551.3	-121.3	4.7	6.0	-1.3	336.6	105.5	5.0	266.4	84.5	0.5	179.4	3.4
2009	-131.4	-121.9	-9.4	-1.5	-1.4	-0.1	337.0	231.9	90.4	356.1	-20.0	-534.2	-709.9	-4.6
2010	589.9	587.4	2.5	6.4	6.4	0.0	275.8	161.8	143.0	308.1	-18.5	179.1	117.4	10.5
2011	491.0	466.5	24.6	5.2	5.0	0.3	348.3	197.2	-47.2	261.1	20.8	158.9	8.2	10.2
2011 Q3	133.0	136.5	-3.5	5.7	5.8	-0.1	56.6	37.4	-63.1	-28.1	14.8	128.4	127.2	-3.7
Q4	-78.5	-122.5	44.0	-3.2	-5.1	1.8	106.9	49.5	-46.8	-48.6	9.2	-154.5	-123.5	6.8
2012 Q1	232.9	224.6	8.3	10.0	9.7	0.4	66.9	38.7	117.6	58.2	4.0	43.3	127.7	1.2
2011 Nov.	-15.5	-37.4	21.9	.	.	.	47.8	5.2	-30.2	5.0	3.8	-37.2	-47.6	0.2
Dec.	-22.5	-43.3	20.8	.	.	.	38.7	30.5	17.0	-18.6	3.2	-86.7	-55.2	5.4
2012 Jan.	74.2	84.6	-10.4	.	.	.	26.8	20.4	28.3	-15.1	4.1	14.4	79.3	0.5
Feb.	62.2	62.4	-0.3	.	.	.	14.5	11.1	29.6	49.0	-4.9	21.2	2.3	1.8
Mar.	96.5	77.6	19.0	.	.	.	25.6	7.2	59.7	24.2	4.8	7.7	46.1	-1.1
Other changes														
2007	-332.3	-84.4	-247.9	-3.7	-0.9	-2.7	59.9	64.3	-180.8	25.1	-75.1	-152.6	-173.8	16.3
2008	-1,045.7	-856.7	-188.9	-11.3	-9.3	-2.0	-184.9	-79.5	-801.2	-827.7	-56.0	-27.2	50.5	23.7
2009	518.4	330.8	187.6	5.8	3.7	2.1	71.8	-76.7	416.0	449.0	20.7	-80.0	-41.5	89.9
2010	880.8	704.1	176.7	9.6	7.7	1.9	235.2	150.0	423.2	352.9	-43.2	147.9	201.2	117.7
Other changes due to exchange rate changes														
2007	-522.0	-339.7	-182.3	-5.8	-3.8	-2.0	-104.2	-17.1	-217.4	-146.8	.	-186.6	-175.8	-13.7
2008	-49.8	27.9	-77.7	-0.5	0.3	-0.8	-25.0	-34.0	6.6	41.9	.	-40.7	20.1	9.3
2009	-49.6	-55.1	5.5	-0.6	-0.6	0.1	-4.6	5.7	-30.5	-32.9	.	-11.9	-27.9	-2.7
2010	535.4	323.9	211.5	5.8	3.5	2.3	160.8	57.6	179.4	101.7	.	182.2	164.6	13.0
Other changes due to price changes														
2007	78.7	113.4	-34.6	0.9	1.3	-0.4	45.2	5.8	77.3	107.6	-75.1	.	.	31.3
2008	-1,002.7	-975.7	-27.1	-10.8	-10.6	-0.3	-159.2	-60.7	-809.5	-915.0	-56.0	.	.	22.0
2009	634.2	483.5	150.7	7.1	5.4	1.7	142.5	28.4	425.2	455.2	20.7	.	.	45.8
2010	296.3	153.8	142.5	3.2	1.7	1.6	50.2	2.2	187.3	151.7	-43.2	.	.	102.0
Other changes due to other adjustments														
2007	110.9	142.0	-31.0	1.2	1.6	-0.3	118.8	75.6	-40.7	64.3	.	34.1	2.0	-1.3
2008	6.8	91.0	-84.1	0.1	1.0	-0.9	-0.7	15.2	1.8	45.4	.	13.4	30.4	-7.7
2009	-66.2	-97.6	31.4	-0.7	-1.1	0.4	-66.2	-110.8	21.2	26.8	.	-68.1	-13.6	46.8
2010	49.1	226.4	-177.3	0.5	2.5	-1.9	24.2	90.1	56.5	99.6	.	-34.3	36.7	2.7
Growth rates of outstanding amounts														
2007	15.6	14.3	-	.	.	.	15.8	15.1	10.0	9.4	.	20.2	20.2	1.6
2008	3.0	3.6	-	.	.	.	9.2	3.3	-0.2	4.2	.	0.0	3.3	1.0
2009	-1.0	-0.8	-	.	.	.	8.7	7.3	2.3	5.9	.	-10.1	-12.3	-1.2
2010	4.1	3.8	-	.	.	.	6.2	4.6	3.2	4.4	.	3.8	2.3	2.0
2011 Q3	4.5	4.2	-	.	.	.	5.7	6.3	0.9	5.3	.	6.9	1.2	0.9
Q4	3.2	2.9	-	.	.	.	7.2	5.3	-1.1	3.5	.	3.3	0.2	1.6
2012 Q1	3.1	2.7	-	.	.	.	5.8	4.0	0.9	2.1	.	2.4	2.7	-0.2

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

K36 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

K37 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset
— Arvopaperisijoitukset

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	Into MFIs	Into non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Outstanding amounts (international investment position)														
2009	4,287.2	3,305.5	236.2	3,069.3	981.7	14.8	966.9	3,403.0	2,501.9	74.2	2,427.7	901.1	18.1	883.0
2010	4,798.2	3,667.1	277.9	3,389.2	1,131.1	17.8	1,113.3	3,714.8	2,820.2	83.2	2,737.0	894.6	12.7	881.9
2011 Q3	5,089.1	3,926.1	287.7	3,638.4	1,163.0	13.2	1,149.8	3,896.4	3,019.1	85.4	2,933.7	877.2	8.7	868.5
Q4	5,238.8	4,067.8	291.3	3,776.6	1,171.0	14.2	1,156.8	3,938.1	3,056.9	85.3	2,971.6	881.2	8.2	873.0
Transactions														
2009	337.0	258.1	21.6	236.5	78.9	2.6	76.3	231.9	236.3	5.6	230.7	-4.4	-0.6	-3.8
2010	275.8	157.0	14.9	142.2	118.7	1.2	117.5	161.8	203.2	6.1	197.1	-41.3	-7.5	-33.8
2011	348.3	303.1	16.6	286.4	45.2	-3.3	48.5	197.2	208.0	3.5	204.5	-10.8	-3.4	-7.4
2011 Q3	56.6	35.9	2.3	33.5	20.7	-1.7	22.5	37.4	58.7	1.0	57.7	-21.3	-0.8	-20.5
Q4	106.9	105.8	1.2	104.6	1.1	1.0	0.1	49.5	41.7	0.7	41.0	7.9	0.2	7.7
2012 Q1	66.9	52.0	-1.6	53.6	14.9	0.8	14.1	38.7	45.0	1.5	43.5	-6.3	-1.8	-4.5
2011 Nov.	47.8	54.4	0.0	54.4	-6.6	0.3	-6.8	5.2	9.5	0.8	8.7	-4.3	-0.1	-4.1
Dec.	38.7	30.5	0.7	29.8	8.1	0.5	7.7	30.5	19.9	-0.4	20.3	10.5	0.4	10.1
2012 Jan.	26.8	27.1	2.4	24.7	-0.4	0.2	-0.6	20.4	23.8	0.2	23.5	-3.4	-0.5	-2.8
Feb.	14.5	13.7	-3.0	16.7	0.8	0.2	0.7	11.1	8.9	1.3	7.6	2.2	0.2	2.0
Mar.	25.6	11.2	-1.0	12.2	14.4	0.4	14.0	7.2	12.4	-0.1	12.4	-5.2	-1.5	-3.7
Growth rates														
2009	8.7	8.6	9.9	8.5	9.0	20.5	8.8	7.3	10.4	8.6	10.4	-0.5	-3.2	-0.4
2010	6.2	4.5	6.2	4.4	12.0	7.8	12.0	4.6	7.9	8.0	7.9	-4.6	-41.3	-3.8
2011 Q3	5.7	5.5	5.9	5.4	6.5	-24.0	7.0	6.3	6.9	5.2	6.9	4.5	-51.2	5.7
Q4	7.2	8.2	6.1	8.3	4.0	-19.6	4.4	5.3	7.3	4.2	7.4	-1.2	-27.6	-0.9
2012 Q1	5.8	6.4	3.9	6.6	3.8	-15.4	4.1	4.0	6.1	5.3	6.1	-2.8	-37.6	-2.3

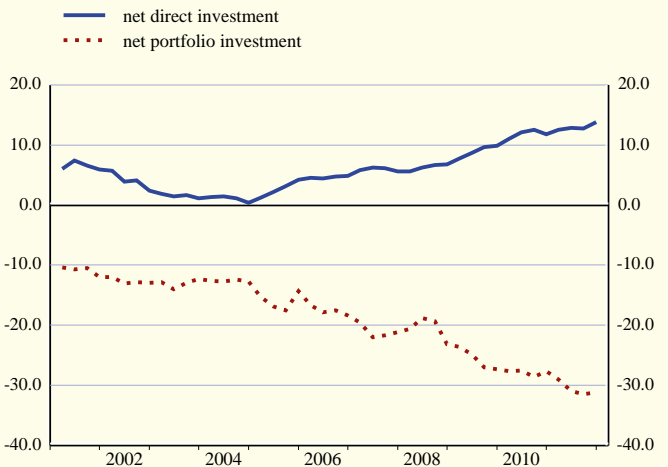
C36 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



C37 Euro area direct and portfolio investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet					Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit					
		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset					
								Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)															
Talustoimet															
Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet			Velkapaperit							
	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit			
					Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset	
								Julkisyhteisöt	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Rahalaitokset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)											
Talustoimet											
Kasvuvauhdit											

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Portfolio investment assets

	Total		Equity				Debt instruments									
	Total		MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes				Money market instruments					
							Total		MFIs		Non-MFIs		Total		MFIs		Non-MFIs
			Euro-system		General government		Euro-system		General government		Euro-system		General government			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Outstanding amounts (international investment position)																
2009	4,341.3	1,514.5	80.8	3.4	1,433.6	36.6	2,426.6	924.6	17.1	1,502.0	36.6	400.2	330.2	44.9	69.9	2.0
2010	4,907.5	1,914.2	93.8	3.6	1,820.5	47.6	2,588.8	810.7	15.6	1,778.1	75.7	404.5	314.9	41.7	89.6	0.2
2011 Q3	4,573.8	1,620.4	76.2	3.4	1,544.2	38.1	2,552.5	748.7	17.7	1,803.8	93.9	400.9	301.4	54.9	99.5	0.5
2011 Q4	4,744.0	1,706.8	70.6	3.1	1,636.2	39.4	2,579.1	727.4	16.0	1,851.7	94.2	458.2	298.8	57.5	159.4	0.5
Transactions																
2009	90.4	53.1	-1.3	0.0	54.4	2.5	42.9	-93.0	-3.8	135.9	17.5	-5.6	0.5	-12.9	-6.1	0.9
2010	143.0	76.7	5.6	-0.2	71.1	1.7	106.7	-125.3	-0.9	232.0	51.5	-40.4	-55.7	-11.7	15.3	-1.9
2011	-47.2	-69.0	-18.8	-0.6	-50.2	-7.3	-9.0	-54.1	0.3	45.1	-2.9	30.8	28.7	10.5	2.2	0.2
2011 Q3	-63.1	-53.7	-12.9	0.0	-40.8	-2.0	-17.8	-19.4	-0.1	1.6	0.1	8.4	8.1	3.5	0.4	0.0
2011 Q4	-46.8	-36.8	-9.2	-0.3	-27.6	-0.9	-21.5	-17.3	-1.7	-4.2	-1.7	11.5	14.8	0.6	-3.3	0.0
2012 Q1	117.6	14.6	5.3	0.0	9.3	.	69.8	17.3	0.7	52.5	.	33.2	27.0	-4.4	6.2	.
2011 Nov.	-30.2	-19.8	-2.7	0.0	-17.1	.	-13.3	-14.6	0.6	1.3	.	2.9	3.6	-1.6	-0.7	.
2011 Dec.	17.0	-7.7	-1.6	-0.2	-6.1	.	3.4	-1.9	-9.5	5.2	.	21.3	25.8	15.2	-4.5	.
2012 Jan.	28.3	2.9	-0.6	0.0	3.5	.	20.5	1.3	0.8	19.2	.	5.0	2.7	-7.2	2.2	.
2012 Feb.	29.6	2.8	0.5	0.0	2.4	.	23.1	5.6	0.1	17.5	.	3.6	1.6	2.4	2.0	.
2012 Mar.	59.7	8.9	5.5	0.0	3.4	.	26.2	10.4	-0.2	15.7	.	24.6	22.6	0.4	2.0	.
Growth rates																
2009	2.3	3.8	-2.4	-0.6	4.2	8.5	1.8	-9.4	-19.0	10.5	93.4	-2.0	-0.9	-22.3	-7.9	67.2
2010	3.2	4.8	7.0	-5.2	4.7	4.8	4.2	-13.5	-4.9	14.8	122.5	-9.5	-16.0	-25.4	21.1	-91.9
2011 Q3	0.9	0.6	-7.3	-8.7	1.0	-16.4	0.5	-14.9	9.3	8.6	130.0	6.1	1.0	0.9	28.1	-4.8
2011 Q4	-1.1	-4.0	-21.3	-16.7	-3.1	-15.8	-0.4	-6.9	2.0	2.6	-3.1	7.9	9.8	26.5	2.5	112.5
2012 Q1	0.9	-2.9	-15.5	-6.0	-2.2	.	2.1	-3.1	-4.0	4.4	.	9.4	13.7	12.7	-0.6	.

4. Portfolio investment liabilities

	Total		Equity				Debt instruments						
	Total		MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes				Money market instruments		
							Total		MFIs		Non-MFIs		Total		MFIs		Non-MFIs
			Euro-system		General government		Euro-system		General government		Euro-system		General government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Outstanding amounts (international investment position)													
2009	6,781.9	2,781.9	686.2	2,095.7	3,493.1	1,093.2	2,399.9	1,481.2	506.9	66.2	440.7	409.3	
2010	7,442.9	3,150.7	658.0	2,492.7	3,823.0	1,165.4	2,657.5	1,680.3	469.2	77.2	392.0	352.6	
2011 Q3	7,523.4	2,842.5	618.0	2,224.5	4,148.9	1,222.6	2,926.3	1,844.4	532.0	110.1	421.9	376.8	
2011 Q4	7,677.3	3,078.2	553.6	2,524.6	4,141.2	1,235.2	2,906.0	1,836.6	457.9	98.2	359.8	315.1	
Transactions													
2009	356.1	124.6	10.7	113.9	140.5	-14.4	154.9	101.3	90.9	-18.5	109.4	144.3	
2010	308.1	144.2	-16.3	160.4	184.2	59.1	125.1	194.5	-20.3	19.2	-39.5	-34.9	
2011	261.1	120.5	19.9	100.6	167.0	57.5	109.6	100.5	-26.4	18.2	-44.7	-35.8	
2011 Q3	-28.1	-22.3	-10.6	-11.7	2.1	14.2	-12.0	-22.9	-7.9	-12.7	4.8	17.9	
2011 Q4	-48.6	42.3	29.0	13.3	-31.5	-31.5	0.1	-4.1	-59.4	0.4	-59.8	-71.6	
2012 Q1	58.2	33.4	3.7	29.7	14.0	0.0	14.0	.	10.8	3.4	7.4	.	
2011 Nov.	5.0	26.6	18.1	8.5	-8.0	-4.2	-3.9	.	-13.5	6.8	-20.3	.	
2011 Dec.	-18.6	31.5	3.8	27.7	-20.6	-9.2	-11.3	.	-29.6	-4.5	-25.0	.	
2012 Jan.	-15.1	9.9	4.1	5.8	-32.0	-6.6	-25.4	.	7.1	-3.4	10.4	.	
2012 Feb.	49.0	1.2	-2.7	3.9	45.5	6.0	39.5	.	2.3	1.9	0.4	.	
2012 Mar.	24.2	22.3	2.3	20.0	0.5	0.7	-0.1	.	1.4	4.8	-3.4	.	
Growth rates													
2009	5.9	5.4	1.7	6.8	4.1	-1.2	7.0	7.2	23.1	-29.1	33.1	53.5	
2010	4.4	5.1	-2.4	7.5	5.1	5.2	5.1	12.9	-4.2	26.3	-9.1	-8.7	
2011 Q3	5.3	4.5	-2.8	6.5	6.7	10.3	5.2	8.5	-0.4	9.3	-2.4	5.3	
2011 Q4	3.5	4.0	3.2	4.1	4.5	5.2	4.2	6.1	-4.9	24.6	-10.9	-10.7	
2012 Q1	2.1	1.7	2.9	1.3	4.2	2.5	4.9	.	-8.2	-0.9	-10.3	.	

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset		Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			
1	2	3	4	5	6	7		8	9		10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

5. Other investment assets

	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors				
		Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
														1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Outstanding amounts (international investment position)															
2009	4,675.9	30.2	29.8	0.4	2,834.7	2,804.2	30.5	122.1	8.4	74.9	15.9	1,688.9	201.4	1,344.7	402.6
2010	5,002.9	32.6	32.0	0.7	2,972.3	2,939.9	32.4	166.3	7.6	117.6	21.0	1,831.8	214.4	1,468.5	428.6
2011 Q3	5,294.5	42.4	42.1	0.3	3,206.3	3,148.7	57.6	141.7	7.4	93.5	16.5	1,904.1	228.5	1,518.4	480.5
2011 Q4	5,166.5	35.5	35.2	0.3	3,065.7	3,007.3	58.4	165.8	7.5	116.8	30.2	1,899.5	230.4	1,521.0	463.4
Transactions															
2009	-534.2	0.1	0.0	0.1	-420.4	-399.9	-20.5	11.8	-0.4	10.4	0.2	-125.6	7.5	-129.0	-34.8
2010	179.1	-2.9	-2.9	0.0	8.6	-0.2	8.8	41.7	-0.3	41.3	4.9	131.7	7.6	101.7	46.7
2011	158.9	-2.6	-2.7	0.1	50.3	20.9	29.4	1.5	-0.2	0.9	9.9	109.7	8.3	79.9	53.0
2011 Q3	128.4	-2.7	-2.7	0.1	82.7	68.3	14.4	-6.0	-0.1	-6.0	-1.5	54.4	2.4	39.2	19.0
2011 Q4	-154.5	-8.2	-8.2	0.0	-156.9	-157.2	0.3	17.0	0.0	17.0	13.3	-6.3	0.2	4.2	-4.1
2012 Q1	43.3	0.5	.	.	17.7	.	.	-10.5	.	.	-5.8	35.6	.	.	7.4
2011 Nov.	-37.2	-3.6	.	.	-39.6	.	.	11.4	.	.	6.9	-5.4	.	.	0.3
2011 Dec.	-86.7	-1.4	.	.	-47.6	.	.	0.5	.	.	-1.3	-38.2	.	.	-20.8
2012 Jan.	14.4	1.8	.	.	5.5	.	.	-1.6	.	.	0.6	8.7	.	.	-2.0
2012 Feb.	21.2	0.1	.	.	12.0	.	.	-8.3	.	.	-6.4	17.3	.	.	4.6
2012 Mar.	7.7	-1.5	.	.	0.2	.	.	-0.6	.	.	0.0	9.6	.	.	4.8
Growth rates															
2009	-10.1	-0.4	-1.4	23.4	-12.8	-12.4	-37.0	10.8	-3.5	17.1	3.5	-6.9	3.8	-8.6	-8.2
2010	3.8	-13.1	-13.0	-9.9	0.4	0.1	27.7	33.2	-3.1	53.2	30.6	7.7	3.7	7.4	11.3
2011 Q3	6.9	46.0	46.3	63.4	6.0	5.1	84.1	16.1	-3.6	25.0	9.1	7.2	4.5	7.0	18.0
2011 Q4	3.3	-5.3	-5.4	40.4	1.8	0.9	88.4	1.2	-3.2	1.4	51.8	6.1	3.8	5.6	12.6
2012 Q1	2.4	-13.7	.	.	0.3	.	.	0.2	.	.	54.2	6.7	.	.	12.8

6. Other investment liabilities

	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors				
		Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
Outstanding amounts (international investment position)															
2009	4,985.4	251.7	251.3	0.4	3,399.7	3,360.7	39.0	85.2	0.0	80.8	4.4	1,248.8	177.8	929.3	141.7
2010	5,304.0	268.8	265.7	3.1	3,508.6	3,462.6	46.0	153.9	0.0	147.2	6.6	1,372.8	200.8	1,016.2	155.8
2011 Q3	5,362.6	315.2	312.3	2.9	3,403.8	3,340.7	63.2	210.2	0.0	204.2	5.9	1,433.4	219.6	1,039.3	174.4
2011 Q4	5,307.0	408.9	406.0	2.8	3,212.4	3,144.8	67.6	222.6	0.1	215.9	6.7	1,463.1	221.5	1,073.7	167.9
Transactions															
2009	-709.9	-233.2	-233.4	0.2	-352.8	-341.6	-11.2	17.2	0.0	17.2	0.0	-141.1	0.8	-127.6	-14.3
2010	117.4	8.9	6.3	2.6	-10.8	-16.7	5.9	65.6	0.0	64.8	0.8	53.7	15.4	14.9	23.4
2011	8.2	134.6	134.8	-0.2	-288.9	-327.6	38.7	72.7	0.0	73.4	-0.6	89.8	10.5	47.1	32.2
2011 Q3	127.2	29.8	29.8	0.0	24.3	5.6	18.7	23.2	-0.1	23.2	0.1	49.8	6.3	24.2	19.4
2011 Q4	-123.5	87.9	88.0	0.0	-232.2	-240.2	8.0	9.1	0.0	8.9	0.1	11.7	0.6	19.0	-7.9
2012 Q1	127.7	-71.3	.	.	185.2	.	.	6.6	.	.	.	7.2	.	.	.
2011 Nov.	-47.6	-2.8	.	.	-46.1	.	.	-0.2	.	.	.	1.5	.	.	.
2011 Dec.	-55.2	98.2	.	.	-154.3	.	.	5.7	.	.	.	-4.8	.	.	.
2012 Jan.	79.3	-35.8	.	.	106.3	.	.	6.3	.	.	.	2.5	.	.	.
2012 Feb.	2.3	0.1	.	.	-6.2	.	.	-2.1	.	.	.	10.5	.	.	.
2012 Mar.	46.1	-35.6	.	.	85.1	.	.	2.4	.	.	.	-5.8	.	.	.
Growth rates															
2009	-12.3	-48.1	-48.1	.	-9.4	-9.2	-19.8	24.9	.	26.5	-0.7	-9.9	0.3	-11.6	-9.2
2010	2.3	3.4	2.4	.	-0.2	-0.4	15.5	75.5	.	79.7	11.8	4.1	8.5	1.4	15.4
2011 Q3	1.2	25.9	25.6	.	-4.3	-5.4	79.4	104.6	.	111.8	-8.4	3.1	10.3	-0.5	19.4
2011 Q4	0.2	50.6	51.2	.	-8.3	-9.5	89.7	48.5	.	51.2	-9.0	6.7	5.1	4.7	22.4
2012 Q1	2.7	20.0	.	.	-1.3	.	.	29.7	.	.	.	5.5	.	.	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto¹⁾

Valuuttavaranto													Lisätieto			
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhyt-aikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle	Erityisten nosto-oikeuksien jakaminen
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset				
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																
Taloustoimet																
Kasvuvauhdit																

8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkinapaperit	Joukkolainat	Kauppaluotot	Muut velat	Suorat sijoitukset: konsernien sisäiset lainat	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)										
Kannat, % BKT:stä										

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa ja ovat eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastointitavan mukaisia. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

7. Reserve assets¹⁾

	Reserve assets													Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives					
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes						Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Outstanding amounts (international investment position)																	
2008	374.2	217.0	349.207	4.7	7.3	145.1	7.6	8.1	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.0	262.8	-245.7	5.5
2009	462.4	266.1	347.180	50.8	10.5	134.9	11.7	8.1	115.2	0.5	92.0	22.7	-0.1	0.0	32.1	-24.2	51.2
2010	591.2	366.2	346.962	54.2	15.8	155.0	7.7	16.1	131.3	0.5	111.2	19.5	0.0	0.0	26.3	-24.4	54.5
2011 Q2	580.9	361.4	346.988	50.5	22.4	146.5	5.1	13.0	128.2	0.5	108.3	19.3	0.2	0.0	20.4	-18.1	52.2
Q3	646.7	416.3	346.989	52.9	26.1	151.4	5.5	11.1	135.1	0.6	120.5	14.0	-0.4	0.0	31.4	-24.5	54.5
Q4	667.1	422.1	346.846	54.0	30.2	160.9	5.3	7.8	148.1	0.6	134.3	13.3	-0.4	0.0	97.4	-86.0	55.9
2012 Mar.	671.3	431.7	346.847	52.5	30.9	155.8	4.5	7.6	143.6	-	-	-	0.1	0.3	55.2	-42.7	54.7
Apr.	679.7	433.4	346.847	53.1	32.2	160.7	5.0	8.9	146.8	-	-	-	0.0	0.3	52.7	-42.7	55.3
Transactions																	
2009	-4.6	-2.0	-	0.5	3.4	-6.4	3.1	-1.2	-9.5	0.0	-14.1	4.6	1.2	0.0	-	-	-
2010	10.5	0.0	-	-0.1	4.9	5.7	-5.4	6.7	4.3	0.0	10.6	-6.3	0.0	0.0	-	-	-
2011	10.2	0.1	-	-1.6	12.9	-1.1	-2.3	-8.2	9.3	-0.2	16.2	-6.8	0.0	0.0	-	-	-
2011 Q3	-3.7	0.0	-	0.2	2.4	-6.3	0.3	-2.9	-3.8	0.0	3.0	-6.7	0.0	0.0	-	-	-
Q4	6.8	0.0	-	-0.4	3.1	4.1	-0.5	-3.0	7.4	-0.2	8.8	-1.2	0.1	0.0	-	-	-
2012 Q1	1.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.3	6.3	15.0	6.4	5.7	1.1	18.6	-27.6	-	-	-	-	-
2008	1.0	-1.3	-	-2.5	105.5	1.7	67.8	-68.9	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-	-
2009	-1.2	-0.9	-	-2.6	45.5	-4.4	41.1	-21.3	-7.3	1.0	-12.8	25.3	-	-	-	-	-
2010	2.0	0.0	-	-0.1	46.4	3.7	-43.3	76.2	3.6	-5.2	10.3	-24.5	-	-	-	-	-
2011 Q3	0.9	0.0	-	-2.0	64.6	-2.8	-27.0	-37.0	3.2	1.9	9.9	-42.4	-	-	-	-	-
Q4	1.6	0.0	-	-3.0	82.2	-1.1	-30.0	-52.4	6.9	-21.6	14.6	-45.3	-	-	-	-	-
2012 Q1	-0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Gross external debt

	Total	By instrument					By sector (excluding direct investment)				
		Loans, currency and deposits	Money market instruments	Bonds and notes	Trade credits	Other debt liabilities	Direct investment: inter-company lending	General government	Eurosystem	MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors
Outstanding amounts (international investment position)											
2008	10,914.5	5,340.8	398.1	3,377.9	184.1	211.8	1,401.7	1,747.0	482.7	5,006.5	2,276.5
2009	10,391.3	4,622.0	506.9	3,493.1	177.8	185.6	1,405.9	1,975.7	251.7	4,559.1	2,198.9
2010	11,016.4	4,891.7	469.2	3,823.0	200.8	211.5	1,420.2	2,186.8	268.8	4,751.3	2,389.4
2011 Q2	11,057.2	4,729.2	522.7	3,961.4	209.6	212.9	1,421.5	2,329.9	278.0	4,604.5	2,423.3
Q3	11,464.2	4,896.6	532.0	4,148.9	219.7	246.4	1,420.7	2,431.3	315.2	4,736.6	2,560.4
Q4	11,338.1	4,840.4	457.9	4,141.2	221.5	245.0	1,432.0	2,374.3	408.9	4,545.7	2,577.2
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2008	118.2	57.8	4.3	36.6	2.0	2.3	15.2	18.9	5.2	54.2	24.6
2009	116.5	51.8	5.7	39.2	2.0	2.1	15.8	22.2	2.8	51.1	24.7
2010	120.3	53.4	5.1	41.8	2.2	2.3	15.5	23.9	2.9	51.9	26.1
2011 Q2	118.9	50.8	5.6	42.6	2.3	2.3	15.3	25.0	3.0	49.5	26.0
Q3	122.4	52.3	5.7	44.3	2.3	2.6	15.2	26.0	3.4	50.6	27.3
Q4	120.5	51.4	4.9	44.0	2.4	2.6	15.2	25.2	4.3	48.3	27.4

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area, in line with the approach adopted for the reserve assets of the Eurosystem. For further information, see the General Notes.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat					Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-paperit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
2011/I–2011/IV	Kumulatiiviset talustoimet													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-paperit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area					Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Interna-tional organisa-tions	Other countries	
	1	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	1,083.3	116.9	3.8	-6.6	-170.8	291.8	-1.3	50.4	57.1	-3.9	178.9	-23.2	42.7	-0.3	664.8
Abroad	4,798.2	1,490.8	36.2	141.7	994.2	318.7	0.0	154.7	61.5	87.2	479.5	899.7	586.7	0.0	1,037.9
Equity/reinvested earnings	3,667.1	1,114.0	32.2	88.8	733.5	259.4	0.0	121.4	49.5	65.8	374.0	637.1	501.8	0.0	803.6
Other capital	1,131.1	376.8	4.0	52.9	260.7	59.2	0.0	33.3	12.0	21.4	105.6	262.7	85.0	0.0	234.3
In the euro area	3,714.8	1,374.0	32.5	148.4	1,165.0	26.9	1.3	104.3	4.4	91.1	300.6	922.9	544.1	0.4	373.1
Equity/reinvested earnings	2,820.2	1,121.1	22.5	133.9	958.4	4.9	1.3	91.7	3.4	73.5	201.8	702.5	387.3	0.1	238.8
Other capital	894.6	252.9	10.0	14.4	206.6	21.9	0.0	12.6	1.0	17.6	98.8	220.4	156.7	0.2	134.3
Portfolio investment assets	4,907.5	1,550.5	84.0	189.3	1,054.9	103.5	118.9	110.8	59.5	203.6	134.6	1,557.4	460.8	30.8	799.6
Equity	1,914.2	379.4	13.7	46.0	300.5	18.1	1.1	44.6	57.2	106.3	117.5	574.9	243.0	1.4	390.1
Debt instruments	2,993.3	1,171.1	70.3	143.3	754.4	85.3	117.8	66.3	2.2	97.3	17.1	982.5	217.8	29.4	409.6
Bonds and notes	2,588.8	1,031.4	63.0	121.3	646.1	83.8	117.2	61.8	1.4	44.3	11.7	836.1	208.6	29.0	364.5
Money market instruments	404.5	139.7	7.3	21.9	108.3	1.6	0.6	4.5	0.8	53.0	5.5	146.4	9.2	0.4	45.1
Other investment	-301.1	-241.1	54.8	1.5	-202.0	85.9	-181.2	-7.3	-8.0	19.9	-34.4	-94.6	-5.0	-25.2	94.7
Assets	5,002.9	2,295.1	112.6	96.9	1,869.7	198.5	17.4	28.5	38.7	103.7	275.2	713.1	588.7	48.8	911.2
General government	166.3	55.0	0.8	6.5	34.6	2.1	11.0	1.9	3.2	2.6	1.2	13.7	3.6	31.8	53.2
MFIs	3,004.9	1,576.0	90.7	52.9	1,268.2	160.9	3.3	15.6	12.1	72.6	136.3	375.8	367.6	16.5	432.4
Other sectors	1,831.8	664.0	21.1	37.5	566.9	35.5	3.1	11.0	23.4	28.5	137.7	323.6	217.4	0.6	425.5
Liabilities	5,304.0	2,536.1	57.9	95.4	2,071.7	112.6	198.6	35.8	46.7	83.8	309.6	807.8	593.6	74.0	816.5
General government	153.9	92.1	0.2	0.5	57.1	0.2	34.1	0.1	0.1	0.1	0.8	27.3	1.7	27.6	4.1
MFIs	3,777.4	1,855.6	45.5	63.8	1,555.6	84.5	106.1	27.6	22.1	50.4	233.4	491.5	475.5	43.4	577.9
Other sectors	1,372.8	588.4	12.2	31.1	458.9	27.9	58.3	8.2	24.6	33.2	75.4	289.0	116.5	3.0	234.5
2011 Q1 to 2011 Q4	Cumulated transactions														
Direct investment	151.1	78.1	-2.1	-5.5	64.1	21.5	0.0	2.5	11.5	-0.1	-13.4	1.9	25.8	0.0	44.8
Abroad	348.3	97.0	2.4	-0.3	71.0	23.9	0.0	10.7	14.6	0.5	19.2	85.9	41.9	0.0	78.3
Equity/reinvested earnings	303.1	80.3	1.9	-1.0	58.7	20.6	0.0	11.1	9.7	1.2	23.0	67.1	45.8	0.0	64.8
Other capital	45.2	16.7	0.5	0.6	12.3	3.3	0.0	-0.4	5.0	-0.7	-3.8	18.8	-3.9	0.0	13.5
In the euro area	197.2	18.9	4.5	5.1	6.9	2.4	0.0	8.2	3.2	0.6	32.6	84.0	16.1	0.0	33.5
Equity/reinvested earnings	208.0	26.9	0.9	7.1	17.2	1.8	0.0	14.7	0.4	1.3	15.8	90.6	21.6	0.0	36.6
Other capital	-10.8	-8.0	3.6	-1.9	-10.3	0.7	0.0	-6.5	2.8	-0.7	16.7	-6.6	-5.5	0.0	-3.0
Portfolio investment assets	-47.2	-5.8	-0.4	10.4	-40.1	2.0	22.4	-4.7	5.4	1.0	-5.4	0.4	-27.5	2.8	-13.4
Equity	-69.0	-13.1	-0.8	-0.2	-12.2	-0.3	0.4	3.3	4.0	-5.4	-7.3	-22.3	-9.1	-0.4	-18.8
Debt instruments	21.8	7.4	0.4	10.6	-28.0	2.3	22.0	-8.0	1.4	6.4	1.8	22.6	-18.4	3.2	5.4
Bonds and notes	-9.0	7.9	3.4	3.1	-15.8	1.3	15.9	-7.6	0.9	-5.2	1.3	-1.9	-20.4	2.4	13.7
Money market instruments	30.8	-0.5	-3.0	7.5	-12.1	0.9	6.1	-0.4	0.5	11.6	0.5	24.6	2.1	0.9	-8.3
Other investment	150.7	8.7	1.1	-26.5	86.8	-10.9	-41.9	1.1	0.7	-4.7	-33.4	147.2	127.6	-41.2	-55.3
Assets	158.9	-6.9	-7.5	3.2	3.9	-8.2	1.7	0.4	11.8	1.1	9.1	84.2	58.7	-12.5	13.0
General government	1.5	9.8	0.8	-1.9	10.5	-0.4	0.8	0.0	-0.1	-0.5	0.0	-4.9	-1.0	0.4	-2.2
MFIs	47.7	-81.4	-9.7	1.0	-64.5	-8.9	0.6	-1.2	9.5	3.2	0.2	80.8	49.8	-13.0	-0.2
Other sectors	109.7	64.7	1.4	4.0	57.9	1.0	0.4	1.6	2.4	-1.5	8.9	8.3	9.9	0.1	15.4
Liabilities	8.2	-15.6	-8.6	29.7	-83.0	2.6	43.6	-0.7	11.1	5.8	42.5	-63.0	-68.9	28.7	68.3
General government	72.7	29.3	0.0	-0.1	1.0	-0.1	28.5	0.0	0.0	0.0	0.3	7.2	-0.3	36.3	0.1
MFIs	-154.3	-90.0	-6.0	26.9	-124.2	4.2	9.2	-2.5	7.9	6.9	40.4	-72.4	-75.5	-7.9	38.8
Other sectors	89.8	45.1	-2.6	3.0	40.3	-1.5	5.9	1.9	3.2	-1.1	1.8	2.2	7.0	0.3	29.5

Source: ECB.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat maksutaseen erät

Yhteensä	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro-alueelta ulkomaille	Ulkomailta euro-alueelle	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velkaperit	Osakkeet	Velkaperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K38 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten nettomääräisiä ulkomaisia taloustoimia kuvaavat erät yhteensä
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat sijoitukset ja osakesijoitukset ulkomaille
- Muiden kuin rahalaitosten arvopaperivelat; velkaperit

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

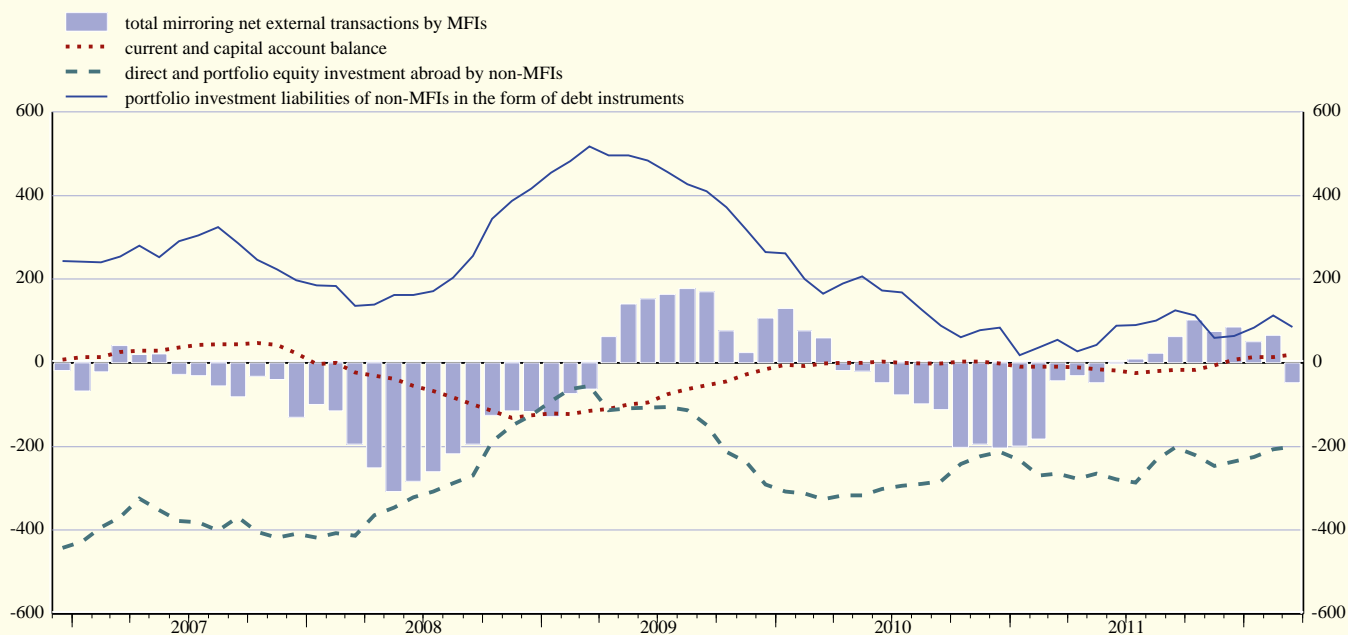
(EUR billions; transactions)

B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs

	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
			By resident units abroad	By non-resident units in euro area	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
					Equity	Debt instruments	Equity	Debt instruments				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	107.7	-15.7	-312.7	226.7	-54.4	-129.8	114.0	265.4	113.8	-123.6	20.0	4.1
2010	-203.6	-1.7	-259.9	163.1	-70.9	-247.3	160.5	84.8	-172.6	119.2	18.5	2.7
2011	85.7	7.6	-335.0	197.1	50.2	-47.3	100.6	64.9	-111.2	162.5	-20.8	17.0
2011 Q1	81.0	-18.9	-120.5	82.6	5.5	-24.0	98.8	-0.1	-16.3	50.2	-0.4	24.2
Q2	19.6	-17.9	-53.7	28.5	-23.7	-28.8	0.2	132.0	-35.8	18.5	3.6	-3.3
Q3	7.5	4.4	-56.0	37.2	40.8	-2.0	-11.7	-7.2	-48.4	73.1	-14.8	-7.9
Q4	-22.4	39.9	-104.7	48.7	27.6	7.5	13.3	-59.8	-10.7	20.8	-9.2	4.1
2012 Q1	-52.5	-6.2	-67.7	39.0	-9.3	-58.7	29.7	21.4	-25.1	13.9	-4.0	14.4
2011 Mar.	92.8	0.9	-40.1	35.4	7.7	-1.1	43.0	23.3	-0.3	18.1	-1.4	7.2
Apr.	-21.6	-5.1	-46.4	20.8	-14.2	-14.0	4.6	13.7	-0.1	6.0	3.3	9.8
May	-0.9	-13.5	-7.0	3.2	-2.1	-18.5	-15.4	73.4	-29.6	15.6	-1.6	-5.4
June	42.1	0.8	-0.3	4.5	-7.4	3.7	10.9	44.9	-6.1	-3.1	1.9	-7.7
July	-18.1	3.2	-31.0	12.2	3.9	-16.5	14.5	-21.4	-7.6	21.3	0.3	3.0
Aug.	10.7	0.6	1.0	7.7	27.2	1.8	-14.4	-17.1	-12.0	23.9	-8.0	-0.1
Sep.	14.9	0.6	-26.1	17.3	9.7	12.7	-11.7	31.3	-28.8	27.8	-7.1	-10.9
Oct.	-39.4	5.2	-19.7	13.7	4.4	8.9	-22.9	0.8	-42.4	18.6	-2.2	-3.9
Nov.	-28.8	11.5	-47.6	4.5	17.1	-0.6	8.5	-24.2	-6.0	1.3	-3.8	10.4
Dec.	45.9	23.3	-37.5	30.4	6.1	-0.8	27.7	-36.4	37.7	0.9	-3.2	-2.4
2012 Jan.	-50.6	-10.0	-24.2	20.7	-3.5	-21.5	5.8	-15.0	-7.2	8.8	-4.1	-0.4
Feb.	18.4	-4.0	-17.4	9.7	-2.4	-19.5	3.9	39.9	-9.0	8.5	4.9	3.8
Mar.	-20.3	7.9	-26.1	8.7	-3.4	-17.7	20.0	-3.6	-8.9	-3.4	-4.8	11.1
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2012 Mar.	-47.8	20.4	-282.1	153.5	35.5	-82.0	31.5	86.4	-120.0	126.2	-24.4	7.2

C38 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Osuus kokonais- indeksistä, %	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾						Teollisuuden tuontihinnat (cif)						
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
		Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannmuutoksia kuvaavia hintaindekskejä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group ¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)				Imports (c.i.f.)						
	Exports	Imports	Total			Memo item: Manufacturing	Total			Memo items:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)												
2010	20.0	22.5	1,533.6	764.2	311.5	419.8	1,268.7	1,547.7	948.1	230.0	348.3	1,019.7	250.1
2011	12.9	12.5	1,738.3	872.7	351.0	472.2	1,423.2	1,745.9	1,118.1	236.3	364.1	1,097.7	318.6
2011 Q2	13.2	13.0	429.9	215.9	87.5	116.0	351.0	436.8	280.8	59.1	90.1	276.4	78.1
Q3	9.6	9.8	437.1	219.7	87.6	118.9	358.4	441.3	283.8	59.4	91.7	276.0	82.4
Q4	8.4	4.7	444.6	222.1	90.3	121.3	363.6	432.6	276.4	58.5	90.5	268.0	83.7
2012 Q1	8.5	3.4	464.9	231.6	93.7	127.7	374.5	451.3	289.2	61.6	91.8	272.2	.
2011 Oct.	5.8	8.2	144.4	72.8	27.9	39.5	116.7	144.3	92.0	19.6	30.2	89.4	27.8
Nov.	10.3	4.7	149.1	74.2	31.3	40.3	122.0	144.1	92.3	19.6	30.1	88.6	28.4
Dec.	9.3	1.4	151.1	75.1	31.1	41.5	124.8	144.2	92.1	19.3	30.2	90.0	27.5
2012 Jan.	11.0	4.2	153.2	76.9	30.2	41.7	122.8	147.8	94.2	20.4	30.3	90.4	28.8
Feb.	11.0	7.1	156.6	78.2	31.9	42.7	126.6	152.6	99.1	20.3	30.8	92.0	28.8
Mar.	4.4	-0.4	155.2	76.6	31.5	43.4	125.1	150.9	95.9	20.9	30.7	89.8	.
	Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)												
2010	14.9	10.7	136.8	132.4	138.5	143.6	133.9	121.1	113.3	131.7	143.3	128.1	104.8
2011	7.4	2.5	147.7	142.2	152.2	154.6	145.0	124.1	117.0	133.8	143.1	133.0	101.0
2011 Q1	13.5	7.9	146.0	141.6	148.6	152.3	143.2	125.2	118.2	132.6	145.2	133.7	99.9
Q2	8.4	3.0	147.1	140.9	153.3	153.9	144.2	124.3	117.0	135.1	143.9	134.9	96.5
Q3	5.4	2.9	148.2	142.7	152.5	155.4	146.1	125.3	118.5	136.3	143.3	134.0	104.0
Q4	3.2	-3.1	149.4	143.5	154.4	156.9	146.8	121.4	114.1	131.2	140.0	129.4	103.6
2011 Sep.	5.5	2.0	149.4	144.1	152.3	156.7	146.1	123.9	117.1	132.5	143.3	132.7	105.5
Oct.	0.3	0.2	145.7	140.5	144.9	153.3	141.3	122.0	114.1	134.2	140.5	129.7	104.5
Nov.	5.0	-3.9	151.1	144.9	160.7	156.8	148.5	121.8	114.9	132.2	140.0	128.9	105.4
Dec.	4.4	-5.4	151.6	145.0	157.5	160.5	150.5	120.5	113.3	127.4	139.5	129.5	100.9
2012 Jan.	7.0	-1.4	152.1	147.0	153.6	158.0	147.0	121.1	114.3	130.8	136.6	127.6	102.3
Feb.	6.2	0.5	153.5	147.3	161.7	159.9	150.1	124.0	118.3	130.4	139.8	130.2	97.8

2. Prices ²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing		
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	106.2	4.1	4.8	1.4	2.2	26.4	4.1	108.8	9.8	9.7	1.4	2.9	26.1	5.8
2011	110.5	4.0	5.8	1.4	2.2	23.3	4.0	118.7	9.1	4.6	-0.1	3.8	26.1	4.2
2011 Q3	110.8	3.4	5.0	0.9	1.8	25.5	3.4	118.9	8.1	3.0	-1.5	2.9	26.4	3.0
Q4	111.1	3.5	3.8	1.8	2.3	20.3	3.4	119.8	7.6	0.4	0.5	3.4	24.0	2.8
2012 Q1	112.9	3.0	1.7	2.0	2.5	17.5	3.0	123.0	4.8	-1.3	1.3	2.2	14.8	1.5
2011 Nov.	111.1	3.7	3.8	1.8	2.4	22.3	3.6	119.9	8.2	0.8	0.5	3.4	26.6	3.0
Dec.	111.4	3.1	3.1	1.9	2.2	14.8	3.0	120.2	5.7	-1.0	0.6	2.8	17.8	1.8
2012 Jan.	112.6	3.2	2.2	2.0	2.5	17.7	3.2	121.9	5.3	-1.4	1.5	2.4	16.2	1.9
Feb.	112.9	3.1	1.6	2.0	2.5	18.7	3.0	123.0	4.7	-1.4	1.0	2.0	15.3	1.3
Mar.	113.3	2.9	1.3	2.1	2.4	16.4	2.8	124.3	4.5	-1.1	1.2	2.3	12.9	1.3
Apr.	113.5	2.8	1.1	2.5	2.5	12.0	2.7	.	.	.	1.5	.	7.3	.

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdysvallat	10	Aasia		Afrikka	Latinalainen Amerikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia		Africa	Latin America	Other countries	
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2010	1,533.6	30.2	52.6	194.8	208.2	63.0	92.8	47.4	180.6	356.6	94.8	34.6	104.0	73.4	130.1
2011	1,738.3	32.8	60.3	213.4	241.2	79.8	108.9	56.7	197.6	406.2	115.4	39.4	111.1	84.5	145.7
2010 Q4	406.1	8.3	14.2	50.4	56.0	17.4	24.8	13.3	46.3	93.6	25.5	9.0	27.2	19.0	35.6
2011 Q1	426.7	8.1	15.0	52.9	59.2	18.6	25.8	15.3	49.6	99.8	28.8	9.3	27.8	20.2	34.5
Q2	429.9	8.2	15.4	52.6	60.5	19.7	26.1	14.3	48.1	98.4	27.4	9.5	26.8	20.7	39.0
Q3	437.1	8.3	15.6	53.7	61.2	20.6	28.8	13.6	48.6	101.7	28.6	10.2	27.8	21.7	35.6
Q4	444.6	8.3	14.4	54.1	60.4	20.9	28.2	13.5	51.3	106.3	30.5	10.5	28.6	21.9	36.7
2012 Q1	464.9	.	.	.	.	22.2	29.4	14.6	55.3	109.3	31.6	10.5	31.0	24.0	.
2011 Oct.	144.4	2.7	4.7	17.7	19.7	6.6	9.3	4.4	15.7	34.5	10.2	3.6	9.2	6.8	12.8
Nov.	149.1	2.8	4.8	18.3	20.3	7.0	9.4	4.4	17.5	35.6	10.2	3.5	9.6	7.2	12.3
Dec.	151.1	2.8	4.9	18.1	20.3	7.2	9.5	4.7	18.1	36.2	10.1	3.4	9.8	7.9	11.6
2012 Jan.	153.2	2.8	5.0	18.7	20.3	7.1	9.9	4.7	18.3	35.9	10.5	3.5	9.7	7.7	13.0
Feb.	156.6	2.8	5.0	19.2	20.9	7.6	9.8	4.8	18.6	37.3	10.9	3.6	10.3	8.0	12.2
Mar.	155.2	.	.	.	.	7.5	9.6	5.1	18.5	36.1	10.2	3.5	11.0	8.3	.
Percentage share of total exports															
2011	100.0	1.9	3.5	12.3	13.9	4.6	6.3	3.3	11.4	23.4	6.6	2.3	6.4	4.9	8.4
Imports (c.i.f.)															
2010	1,547.7	27.4	47.3	147.8	195.4	112.2	72.8	30.7	129.9	494.9	208.7	51.4	118.8	75.3	95.3
2011	1,745.9	29.7	53.2	166.1	226.4	138.5	80.1	34.8	139.4	548.2	217.0	52.5	128.3	90.5	110.8
2010 Q4	408.6	7.0	12.5	38.7	52.4	30.3	17.9	8.1	34.2	128.6	54.2	13.0	32.6	20.9	25.4
2011 Q1	435.3	7.2	13.2	40.8	55.6	36.0	19.1	9.0	35.3	135.6	54.6	13.7	34.9	21.5	27.0
Q2	436.8	7.6	13.4	41.1	56.5	34.3	19.3	8.8	34.2	139.9	56.0	12.7	30.6	21.9	29.3
Q3	441.3	7.4	13.9	42.3	57.2	33.0	22.0	8.5	34.5	139.3	54.7	13.3	31.1	23.5	28.6
Q4	432.6	7.6	12.7	41.9	57.2	35.3	19.8	8.5	35.4	133.3	51.7	12.8	31.6	23.5	25.8
2012 Q1	451.3	.	.	.	.	37.5	19.9	8.4	37.5	134.8	52.8	12.4	38.4	23.6	.
2011 Oct.	144.3	2.4	4.2	13.9	18.8	12.1	6.6	2.9	11.9	44.8	17.5	4.3	10.7	7.7	8.4
Nov.	144.1	2.6	4.3	14.1	19.3	11.7	6.8	2.7	11.7	44.4	17.0	4.3	10.4	7.7	8.3
Dec.	144.2	2.5	4.2	14.0	19.1	11.4	6.4	2.9	11.8	44.1	17.2	4.3	10.6	8.1	9.1
2012 Jan.	147.8	2.4	4.4	14.1	19.0	11.7	6.8	2.7	12.3	44.4	17.6	4.1	12.0	7.8	10.4
Feb.	152.6	2.5	4.4	14.6	19.4	12.7	6.8	2.8	12.5	46.1	18.3	4.3	13.2	8.2	9.3
Mar.	150.9	.	.	.	.	13.1	6.4	2.8	12.7	44.3	16.9	4.0	13.2	7.7	.
Percentage share of total imports															
2011	100.0	1.7	3.0	9.5	13.0	7.9	4.6	2.0	8.0	31.4	12.4	3.0	7.3	5.2	6.3
Balance															
2010	-14.1	2.7	5.3	47.0	12.7	-49.1	20.0	16.8	50.7	-138.3	-113.9	-16.8	-14.8	-1.8	34.8
2011	-7.6	3.1	7.1	47.3	14.8	-58.7	28.8	21.9	58.2	-142.0	-101.7	-13.0	-17.1	-6.0	34.9
2010 Q4	-2.6	1.3	1.7	11.7	3.6	-12.9	6.9	5.2	12.1	-35.1	-28.7	-4.0	-5.3	-1.9	10.2
2011 Q1	-8.5	0.8	1.7	12.2	3.6	-17.4	6.8	6.3	14.3	-35.8	-25.8	-4.4	-7.1	-1.4	7.5
Q2	-6.9	0.7	2.0	11.5	4.0	-14.5	6.8	5.5	13.9	-41.5	-28.7	-3.2	-3.8	-1.2	9.6
Q3	-4.2	0.9	1.7	11.4	4.0	-12.4	6.8	5.1	14.1	-37.6	-26.0	-3.1	-3.3	-1.7	6.9
Q4	12.0	0.7	1.7	12.2	3.2	-14.4	8.5	5.1	15.9	-27.0	-21.2	-2.3	-3.0	-1.7	10.9
2012 Q1	13.7	.	.	.	.	-15.3	9.4	6.3	17.9	-25.6	-21.2	-1.9	-7.4	0.4	.
2011 Oct.	0.1	0.3	0.6	3.9	0.9	-5.5	2.8	1.5	3.8	-10.3	-7.3	-0.7	-1.4	-0.9	4.4
Nov.	5.0	0.1	0.4	4.2	1.0	-4.7	2.6	1.7	5.8	-8.8	-6.8	-0.8	-0.7	-0.5	3.9
Dec.	7.0	0.3	0.7	4.1	1.3	-4.2	3.1	1.8	6.3	-7.8	-7.1	-0.8	-0.8	-0.2	2.5
2012 Jan.	5.4	0.4	0.6	4.6	1.3	-4.5	3.1	2.0	6.0	-8.5	-7.1	-0.6	-2.3	-0.1	2.7
Feb.	4.0	0.3	0.6	4.6	1.5	-5.1	3.0	2.0	6.1	-8.8	-7.4	-0.7	-2.9	-0.2	2.8
Mar.	4.3	.	.	.	.	-5.6	3.3	2.3	5.8	-8.2	-6.7	-0.6	-2.3	0.7	.

Source: Eurostat.



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾ (ajanjakson keskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

EER 20						EER 40	
Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							

K39 Euron efektiiviset valuuttakurssit (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 20
- Kuluttajahintainflaatiolla deflaoitu reaalinen EER 20

K40 Euron valuuttakursseja (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- Yhden euron arvo jeneinä
- - - Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾ (period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-20						EER-40		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2009	110.6	109.2	104.3	104.9	118.7	104.8	119.7	106.8	
2010	103.6	101.6	98.1	96.8	107.8	97.2	111.4	98.1	
2011	103.4	100.7	97.6	95.1	107.4	95.8	112.1	97.6	
2011 Q1	102.7	100.2	97.1	94.9	105.7	95.3	110.7	96.7	
Q2	105.2	102.6	99.3	97.1	109.0	97.7	113.5	99.0	
Q3	103.5	100.6	97.6	95.1	108.1	95.7	112.5	97.7	
Q4	102.1	99.4	96.3	93.3	106.9	94.5	111.6	97.0	
2012 Q1	99.5	96.9	94.3	.	.	.	108.3	94.1	
2011 May	104.9	102.2	98.8	-	-	-	113.2	98.6	
June	105.0	102.2	99.0	-	-	-	113.4	98.8	
July	104.0	101.0	98.1	-	-	-	112.4	97.7	
Aug.	103.9	100.8	97.9	-	-	-	112.9	98.0	
Sep.	102.8	100.0	96.8	-	-	-	112.0	97.4	
Oct.	103.0	100.3	97.0	-	-	-	112.6	97.8	
Nov.	102.6	99.9	96.7	-	-	-	112.1	97.4	
Dec.	100.8	98.1	95.1	-	-	-	110.3	95.8	
2012 Jan.	98.9	96.3	93.6	-	-	-	108.0	93.7	
Feb.	99.6	97.2	94.6	-	-	-	108.4	94.1	
Mar.	99.8	97.3	94.8	-	-	-	108.6	94.3	
Apr.	99.5	97.0	94.6	-	-	-	108.4	94.1	
May	98.0	95.6	93.4	-	-	-	107.2	93.0	
	<i>Percentage change versus previous month</i>								
2012 May	-1.4	-1.4	-1.3	-	-	-	-1.1	-1.2	
	<i>Percentage change versus previous year</i>								
2012 May	-6.5	-6.4	-5.5	-	-	-	-5.3	-5.7	

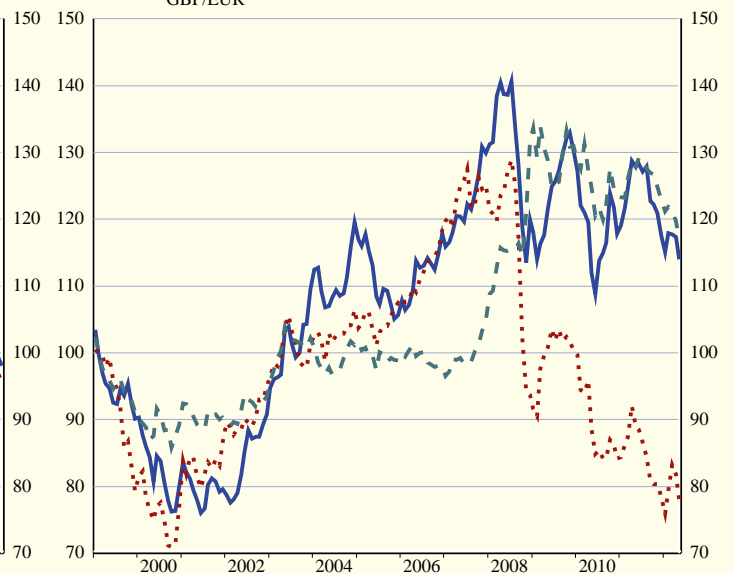
C39 Effective exchange rates (monthly averages; index: 1999 Q1=100)

— nominal EER-20
- - - real CPI-deflated EER-20



C40 Bilateral exchange rates (monthly averages; index: 1999 Q1=100)

— USD/EUR
- - - JPY/EUR
- - - GBP/EUR



Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Bulgarian lev	Tšekin koruna	Tanskan kruunu	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Romanian uusi leu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Kroatian kuna	Turkin uusi liira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Australian dollari	Brasilian real	Kanadan dollari	Kiinan juan renminbi	Hongkongin dollari	Islannin kruunu ¹⁾	Intian rupia ²⁾	Indonesian rupia	Isrealin sekeli	Japanin jeni	Malesian ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Meksikon peso	Uuden-Seelannin dollari	Norjan kruunu	Filippiinien peso	Venäjän rupla	Singaporen dollari	Etelä-Afrikan randi	Etelä-Korean won	Sveitsin frangi	Thaimaan baht	Yhdysvaltain dollari	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) Islannin kruunun viimeisin kurssi on ajalta 3.12.2008.

2) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssin tälle valuutalle 1.1.2009 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Bulgarian lev	Czech koruna	Danish krone	Latvian lats	Lithuanian litas	Hungarian forint	Polish zloty	New Romanian leu	Swedish krona	Pound sterling	Croatian kuna	New Turkish lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	1.9558	26.435	7.4462	0.7057	3.4528	280.33	4.3276	4.2399	10.6191	0.89094	7.3400	2.1631
2010	1.9558	25.284	7.4473	0.7087	3.4528	275.48	3.9947	4.2122	9.5373	0.85784	7.2891	1.9965
2011	1.9558	24.590	7.4506	0.7063	3.4528	279.37	4.1206	4.2391	9.0298	0.86788	7.4390	2.3378
2011 Q3	1.9558	24.387	7.4506	0.7093	3.4528	275.10	4.1527	4.2587	9.1451	0.87760	7.4629	2.4535
Q4	1.9558	25.276	7.4398	0.7017	3.4528	303.47	4.4207	4.3365	9.0910	0.85727	7.4968	2.4759
2012 Q1	1.9558	25.084	7.4350	0.6985	3.4528	296.85	4.2329	4.3533	8.8529	0.83448	7.5568	2.3556
2011 Nov.	1.9558	25.464	7.4412	0.7015	3.4528	309.15	4.4324	4.3560	9.1387	0.85740	7.4923	2.4565
Dec.	1.9558	25.514	7.4341	0.6975	3.4528	304.19	4.4774	4.3282	9.0184	0.84405	7.5136	2.4632
2012 Jan.	1.9558	25.531	7.4353	0.6990	3.4528	307.33	4.3760	4.3417	8.8503	0.83210	7.5543	2.3759
Feb.	1.9558	25.042	7.4341	0.6988	3.4528	290.68	4.1835	4.3513	8.8196	0.83696	7.5815	2.3264
Mar.	1.9558	24.676	7.4354	0.6977	3.4528	292.26	4.1370	4.3668	8.8873	0.83448	7.5358	2.3631
Apr.	1.9558	24.809	7.4393	0.6993	3.4528	294.81	4.1782	4.3789	8.8650	0.82188	7.4991	2.3520
May	1.9558	25.313	7.4335	0.6981	3.4528	293.67	4.2937	4.4412	8.9924	0.80371	7.5383	2.3149
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2012 May	0.0	2.0	-0.1	-0.2	0.0	-0.4	2.8	1.4	1.4	-2.2	0.5	-1.6
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2012 May	0.0	3.8	-0.3	-1.6	0.0	10.0	9.0	7.9	0.4	-8.4	1.8	2.4
	Australian dollar	Brazilian real	Canadian dollar	Chinese yuan renminbi	Hong Kong dollar	Icelandic krona ¹⁾	Indian rupee ²⁾	Indonesian rupiah	Israeli shekel	Japanese yen	Malaysian ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2009	1.7727	2.7674	1.5850	9.5277	10.8114	-	67.3611	14,443.74	5.4668	130.34	4.9079	
2010	1.4423	2.3314	1.3651	8.9712	10.2994	-	60.5878	12,041.70	4.9457	116.24	4.2668	
2011	1.3484	2.3265	1.3761	8.9960	10.8362	-	64.8859	12,206.51	4.9775	110.96	4.2558	
2011 Q3	1.3459	2.3063	1.3841	9.0653	11.0105	-	64.7000	12,181.09	5.0174	109.77	4.2666	
Q4	1.3316	2.4240	1.3788	8.5682	10.4879	-	68.5352	12,111.94	5.0172	104.22	4.2458	
2012 Q1	1.2425	2.3169	1.3128	8.2692	10.1725	-	65.8991	11,901.67	4.9431	103.99	4.0121	
2011 Nov.	1.3414	2.4210	1.3897	8.6154	10.5495	-	68.8330	12,214.99	5.0521	105.02	4.2756	
Dec.	1.3003	2.4175	1.3481	8.3563	10.2496	-	69.2066	11,965.40	4.9725	102.55	4.1639	
2012 Jan.	1.2405	2.3084	1.3073	8.1465	10.0187	-	66.0601	11,709.25	4.9141	99.33	4.0151	
Feb.	1.2327	2.2729	1.3193	8.3314	10.2553	-	65.0589	11,913.82	4.9474	103.77	3.9978	
Mar.	1.2538	2.3674	1.3121	8.3326	10.2474	-	66.5399	12,082.50	4.9679	108.88	4.0229	
Apr.	1.2718	2.4405	1.3068	8.2921	10.2163	-	68.1939	12,068.69	4.9362	107.00	4.0277	
May	1.2825	2.5357	1.2916	8.0806	9.9291	-	69.6407	11,913.51	4.8974	101.97	3.9688	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2012 May	0.8	3.9	-1.2	-2.6	-2.8	-	2.1	-1.3	-0.8	-4.7	-1.5	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2012 May	-4.5	9.6	-7.0	-13.3	-11.0	-	8.0	-3.1	-1.5	-12.4	-8.3	
	Mexican peso	New Zealand dollar	Norwegian krone	Philippine peso	Russian rouble	Singapore dollar	South African rand	South Korean won	Swiss franc	Thai baht	US dollar	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2009	18.7989	2.2121	8.7278	66.338	44.1376	2.0241	11.6737	1,772.90	1.5100	47.804	1.3948	
2010	16.7373	1.8377	8.0043	59.739	40.2629	1.8055	9.6984	1,531.82	1.3803	42.014	1.3257	
2011	17.2877	1.7600	7.7934	60.260	40.8846	1.7489	10.0970	1,541.23	1.2326	42.429	1.3920	
2011 Q3	17.3908	1.6976	7.7652	60.371	41.1734	1.7309	10.0898	1,532.60	1.1649	42.574	1.4127	
Q4	18.3742	1.7353	7.7602	58.566	42.0737	1.7348	10.9209	1,542.87	1.2293	41.791	1.3482	
2012 Q1	17.0195	1.6030	7.5868	56.421	39.5496	1.6573	10.1730	1,482.75	1.2080	40.630	1.3108	
2011 Nov.	18.5646	1.7584	7.7868	58.743	41.8082	1.7476	11.0547	1,537.42	1.2307	41.969	1.3556	
Dec.	18.1174	1.7102	7.7451	57.537	41.5686	1.7070	10.7829	1,513.26	1.2276	41.099	1.3179	
2012 Jan.	17.3140	1.6132	7.6752	56.208	40.4394	1.6510	10.3405	1,474.96	1.2108	40.718	1.2905	
Feb.	16.9159	1.5845	7.5522	56.419	39.4232	1.6585	10.1289	1,485.58	1.2071	40.614	1.3224	
Mar.	16.8239	1.6104	7.5315	56.634	38.7804	1.6624	10.0475	1,487.83	1.2061	40.557	1.3201	
Apr.	17.1900	1.6095	7.5698	56.145	38.8087	1.6459	10.3060	1,495.40	1.2023	40.639	1.3162	
May	17.4237	1.6538	7.5655	54.908	39.5585	1.6152	10.4412	1,481.36	1.2012	40.077	1.2789	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2012 May	1.4	2.8	-0.1	-2.2	1.9	-1.9	1.3	-0.9	-0.1	-1.4	-2.8	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2012 May	4.2	-8.2	-3.5	-11.4	-1.2	-9.1	6.0	-4.8	-4.2	-7.7	-10.9	

Source: ECB.

1) The most recent rate for the Icelandic krona refers to 3 December 2008.

2) For this currency the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2009. Previous data are indicative.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA



9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	YKHI									
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä									
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä									
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	BKT:n määrä									
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä									
	Ulkomainen bruttovelka, % BKT:stä									
	Yksikkötyökustannukset									
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)									

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



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 Economic and financial developments in other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2010	3.0	1.2	2.2	-1.2	1.2	4.7	2.7	6.1	1.9	3.3
2011	3.4	2.1	2.7	4.2	4.1	3.9	3.9	5.8	1.4	4.5
2011 Q4	2.5	2.8	2.5	4.1	4.0	4.1	4.2	3.4	0.9	4.7
2012 Q1	1.9	4.0	2.8	3.3	3.6	5.6	4.2	2.7	0.9	3.5
2012 Feb.	2.0	4.0	2.7	3.3	3.7	5.8	4.4	2.7	1.0	3.4
Mar.	1.7	4.2	2.7	3.2	3.7	5.5	3.9	2.5	1.1	3.5
Apr.	2.0	4.0	2.3	2.8	3.3	5.6	4.0	1.9	1.0	3.0
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP										
2009	-4.3	-5.8	-2.7	-9.8	-9.4	-4.6	-7.4	-9.0	-0.7	-11.5
2010	-3.1	-4.8	-2.5	-8.2	-7.2	-4.2	-7.8	-6.8	0.3	-10.2
2011	-2.1	-3.1	-1.8	-3.5	-5.5	4.3	-5.1	-5.2	0.3	-8.3
General government gross debt as a percentage of GDP										
2009	14.6	34.4	40.6	36.7	29.4	79.8	50.9	23.6	42.6	69.6
2010	16.3	38.1	42.9	44.7	38.0	81.4	54.8	30.5	39.4	79.6
2011	16.3	41.2	46.5	42.6	38.5	80.6	56.3	33.3	38.4	85.7
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average										
2011 Nov.	5.27	3.67	2.01	5.73	5.25	8.53	5.80	7.43	1.69	1.96
Dec.	5.23	3.70	1.86	5.93	5.75	8.97	5.84	7.39	1.68	1.81
2012 Jan.	5.30	3.39	1.74	5.74	5.35	9.51	5.68	7.02	1.70	2.04
Feb.	5.31	3.12	1.84	5.45	5.15	8.60	5.46	6.99	1.89	2.13
Mar.	5.07	3.51	1.89	5.15	5.29	8.73	5.37	6.48	1.95	2.17
Apr.	5.11	3.51	1.71	5.10	5.30	8.77	5.49	6.24	1.82	2.03
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2011 Nov.	3.64	1.15	1.29	1.27	1.87	7.25	4.94	6.01	2.62	1.01
Dec.	3.64	1.16	1.08	1.86	1.78	6.50	4.98	6.05	2.69	1.06
2012 Jan.	3.34	1.17	1.01	1.79	1.48	8.54	4.99	5.26	2.61	1.09
Feb.	3.19	1.20	1.00	1.31	1.43	8.83	4.97	4.79	2.44	1.07
Mar.	2.91	1.23	0.99	1.19	1.31	-	4.95	4.25	2.30	1.04
Apr.	2.71	1.24	0.97	1.00	1.28	8.19	4.94	4.12	2.19	1.02
Real GDP										
2010	0.4	2.7	1.3	-0.3	1.4	1.3	3.9	-1.7	6.2	2.1
2011	1.7	1.7	1.0	5.5	5.9	1.7	4.3	2.5	3.9	0.7
2011 Q3	1.6	1.3	0.0	5.9	6.7	1.4	4.0	3.4	4.0	0.3
Q4	1.6	0.6	0.4	5.9	5.2	1.2	4.2	2.2	1.2	0.5
2012 Q1	.	.	0.4	.	4.4	-1.5	3.8	.	1.5	-0.1
Current and capital account balance as a percentage of GDP										
2010	-0.2	-3.0	5.6	4.9	4.2	3.0	-2.8	-4.2	6.7	-3.1
2011	2.2	-2.5	6.7	0.9	0.9	3.6	-2.1	-4.1	7.1	-1.7
2011 Q2	0.6	-5.9	7.0	-0.7	-2.1	3.2	-2.1	-7.5	6.7	-0.3
Q3	11.9	-5.7	8.4	0.8	5.7	4.4	-3.3	-4.3	8.6	-3.1
Q4	-4.1	-0.6	5.9	2.6	-1.6	3.2	-1.4	-1.8	5.3	-1.6
Gross external debt as a percentage of GDP										
2009	108.3	51.6	188.5	156.5	87.0	144.9	59.4	68.5	210.5	416.9
2010	102.8	56.5	191.3	165.4	87.4	144.0	66.0	75.8	191.3	413.9
2011 Q2	95.9	55.6	181.8	154.6	85.4	137.2	68.7	76.5	188.2	418.5
Q3	93.3	57.9	183.5	151.4	82.0	146.9	73.5	76.9	196.4	435.6
Q4	92.0	58.4	182.8	145.9	80.8	145.3	72.2	73.5	194.9	426.0
Unit labour costs										
2010	5.6	-0.7	-1.0	-9.8	-7.3	-3.2	2.3	7.9	-1.9	1.7
2011	1.1	0.2	0.3	2.1	-0.2	4.4	0.9	1.7	-0.9	1.6
2011 Q3	3.1	0.0	0.9	2.1	-0.9	6.0	2.0	3.9	-0.5	2.4
Q4	4.8	0.4	1.6	2.1	3.1	3.7	0.3	0.3	0.4	3.3
2012 Q1	.	.	1.3	.	.	.	.	.	.	3.6
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2010	10.2	7.3	7.5	18.7	17.8	11.1	9.6	7.3	8.4	7.8
2011	11.2	6.7	7.6	16.2	15.4	10.9	9.7	7.4	7.5	8.0
2011 Q4	11.6	6.6	7.8	15.5	14.1	10.9	10.0	7.5	7.5	8.3
2012 Q1	12.3	6.7	7.5	15.2	13.6	11.1	9.9	7.2	7.4	.
2012 Feb.	12.4	6.8	7.6	15.2	13.6	11.0	10.0	7.1	7.5	8.1
Mar.	12.5	6.7	7.6	15.2	13.6	11.0	9.9	7.2	7.3	.
Apr.	12.6	6.6	7.6	.	13.8	10.7	9.9	7.4	7.3	.

Sources: ECB, European Commission (Economic and Financial Affairs DG and Eurostat), national data, Thomson Reuters and ECB calculations.

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Kuluttaja-hinta-indeksi	Yksikkötyökustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuustuotannon volyymindeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyysaste, % työvoimasta (kp.) ²⁾	Lavea raha ³⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ⁴⁾	Valtion 10 vuoden nollakuponkilainojen tuotto ⁴⁾ , ajanjakson lopussa	Valuuttakurssi ⁵⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka ⁶⁾ , % BKT:stä
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat										
Japani										

K41 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue
 Yhdysvallat
 — Japani

K42 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue⁷⁾
 Yhdysvallat
 — Japani

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

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Japanin maaliskuu-lokakuun 2011 tietoihin ei sisälly Japanin maajärityksessä kolmen eniten kärsineen prefektuurin tiedot. Nämä tiedot ovat jälleen mukana syyskuusta 2011 alkaen.
- 3) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 4) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 5) Lisätietoja osassa 8.2.
- 6) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 7) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

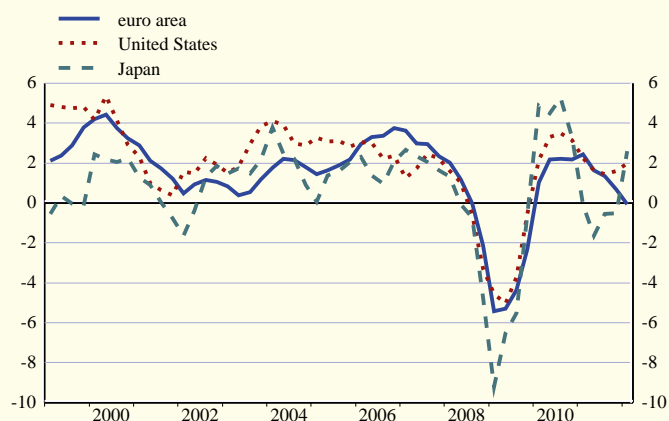
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force ²⁾ (s.a.)	Broad money ³⁾	3-month interbank deposit rate ⁴⁾	10-year zero coupon government bond yield; ⁵⁾ end of period	Exchange rate ⁵⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁶⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2008	3.8	2.8	-0.3	-4.8	5.8	6.8	2.93	2.70	1.4708	-6.6	61.5
2009	-0.4	-0.6	-3.5	-13.8	9.3	8.0	0.69	4.17	1.3948	-11.6	74.1
2010	1.6	-2.0	3.0	6.3	9.6	2.5	0.34	3.57	1.3257	-10.7	82.4
2011	3.2	1.9	1.7	4.8	9.0	7.3	0.34	2.10	1.3920	-9.7	86.4
2011 Q1	2.1	1.3	2.2	6.8	9.0	4.7	0.31	3.76	1.3680	-9.9	83.3
Q2	3.4	1.0	1.6	4.0	9.0	5.5	0.26	3.46	1.4391	-10.2	83.0
Q3	3.8	2.0	1.5	3.9	9.1	9.2	0.30	2.18	1.4127	-9.6	84.9
Q4	3.3	3.1	1.6	4.5	8.7	9.7	0.48	2.10	1.3482	-9.1	86.4
2012 Q1	2.8	2.2	2.0	5.3	8.3	10.1	0.51	2.38	1.3108	.	.
2012 Jan.	2.9	-	-	5.3	8.3	10.4	0.57	1.97	1.2905	-	-
Feb.	2.9	-	-	5.9	8.3	10.1	0.50	2.15	1.3224	-	-
Mar.	2.7	-	-	4.6	8.2	9.8	0.47	2.38	1.3201	-	-
Apr.	2.3	-	-	5.9	8.1	9.8	0.47	2.11	1.3162	-	-
May	.	-	-	.	8.2	.	0.47	1.79	1.2789	-	-
Japan											
2008	1.4	1.3	-1.1	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	-1.9	162.9
2009	-1.3	2.9	-5.5	-21.9	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	-8.8	180.0
2010	-0.7	-2.8	4.5	16.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	-8.4	188.4
2011	-0.3	.	-0.7	-2.5	4.6	2.8	0.19	1.00	110.96	.	.
2011 Q1	-0.5	0.4	-0.1	-1.3	4.8	2.5	0.19	1.33	112.57	.	.
Q2	-0.4	1.6	-1.7	-5.9	4.6	2.7	0.20	1.18	117.41	.	.
Q3	0.1	0.6	-0.5	-1.0	4.4	2.8	0.19	1.04	109.77	.	.
Q4	-0.3	.	-0.5	-1.7	4.5	3.0	0.20	1.00	104.22	.	.
2012 Q1	0.3	.	2.6	4.7	4.6	3.0	0.20	1.05	103.99	.	.
2012 Jan.	0.1	-	-	-1.6	4.7	3.1	0.20	0.98	99.33	-	-
Feb.	0.3	-	-	1.5	4.5	3.0	0.20	1.01	103.77	-	-
Mar.	0.5	-	-	14.3	4.5	3.0	0.20	1.05	108.88	-	-
Apr.	0.4	-	-	13.6	4.6	2.6	0.20	0.94	107.00	-	-
May	.	-	-	.	.	.	0.20	0.85	101.97	-	-

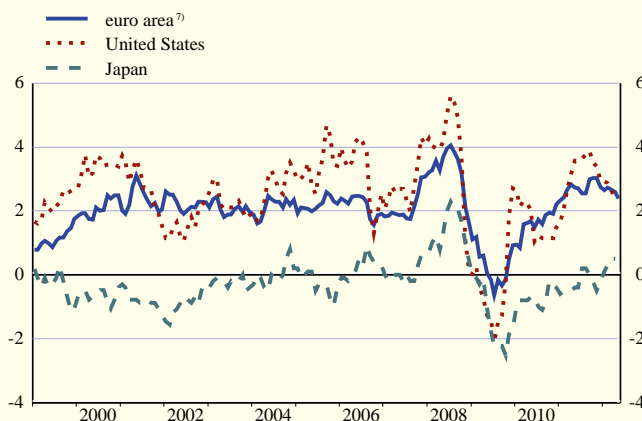
C41 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C42 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Thomson Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.
- 2) Japanese data from March to August 2011 exclude the three prefectures most affected by the earthquake in that country. These are reinstated as of September 2011.
- 3) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.
- 4) Percentages per annum. For further information on the three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 5) For more information, see Section 8.2.
- 6) Gross consolidated general government debt (end of period).
- 7) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T55
K29	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T55
K30	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K31	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K32	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K33	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K34	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K35	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K36	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K37	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K38	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakurseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kuluttajahintaindeksi	T76



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Employment – persons employed and hours worked	S55
C29	Unemployment and job vacancy rates	S55
C30	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S60
C31	Maastricht debt	S60
C32	Euro area b.o.p: current account	S61
C33	Euro area b.o.p: direct and portfolio investment	S61
C34	Euro area b.o.p: goods	S62
C35	Euro area b.o.p: services	S62
C36	Euro area international investment position	S65
C37	Euro area direct and portfolio investment position	S65
C38	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S70
C39	Effective exchange rates	S73
C40	Bilateral exchange rates	S73
C41	Real gross domestic product	S76
C42	Consumer price indices	S76



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA OSAT 2.1–2.6

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukauteen t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

OSA 1.3

INDEKSOITUJEN PITEMPAAIKAIKASTEN RAHOITUSOPERAATIOIDEN KORKOJEN LASKEMINEN

Indeksoidun pitempiaikaisen rahoitusoperaation (LTRO) korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden (MRO) keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta. Jos pitempiaikainen rahoitusoperaatio on voimassa D päivää ja perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko on $R_{1, MRO}$ (D_1 päivää), $R_{2, MRO}$ (D_2 päivää) ... $R_{i, MRO}$ (D_i päivää) ja $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, sovellettava vuositasolle korotettu korko (R_{LTRO}) lasketaan seuraavasti:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1, MRO} + D_2 R_{2, MRO} + \dots + D_i R_{i, MRO}}{D}$$

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

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

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

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

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

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

Niissä neljännesvuosisarjoissa, joista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä), neljännesvuosittaiset taloustoimet johdetaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUISARJOISSA

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

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

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjakso on tällä hetkellä joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta ”Monetary and financial statistics”.

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

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

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

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

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

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

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

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

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

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa h .

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN KAUSITASOITUS¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausitasoitettut sarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen kausivaihtelusta puhdistettuja aikasarjoja. Esimerkiksi raha-aggregaatti M3 johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausitasoitettut sarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauseriä. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekijät (ja kaupapäivätekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Osassa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resurssija yhteensä kaikissa

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Monetary and financial statistics”.

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

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2008) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee myös rahoitustiliin, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMINEN

Osissa 3.1–3.3 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppataase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) muiden maiden kanssa.

Erä ”Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto” koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaajakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintaylijäämänä ja sekatalona, johon lisätään palkansaajakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omaisuustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varallisuusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomääräisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tulonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sektoreita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-

lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihtotase on sama kuin kauppataaseen ja kaikkien nettotulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pääomatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten pääomansiirtojen summana (resurssit miinus käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuodostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kuluksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta laskettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset on rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset ovat rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien muiden muutosten erotus.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen rahoitusvarojen ja velkojen erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset on taloustoimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluotonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden muutosten summa.

Nettovarallisuus on säästöistä ja pääomansiirroista johtuva nettovarallisuuden muutos, johon lisätään nettorahoitusvarallisuuden muutokset ja muiden kuin rahoitusvarojen muutokset.

Kotitalouksien nettovarallisuus on muiden kuin rahoitusvarojen ja nettorahoitusvarallisuuden summa.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen indeksin perusteella. Jos N_t^M on taloustoimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

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

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2008. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F -muuttujan tilalla N -muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopapereiden ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien ”transaktioiden” laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

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

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

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

ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X -12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopapereiden liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausitasoitettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Monetary and financial statistics”.

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukautteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T80). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN KAUSITASOITUS

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu erästä riippuen multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA- tai TRAMO-SEATS-ohjelmalla. Tavaroiden, palvelujen, tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen luvut esipuhdistetaan merkittävästä työpäivävaihtelusta. Tavaroiden ja palvelujen tapauksessa työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden erien kausitasoitus on tehty kyseisiin esipuhdistettuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausitasoitettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakaupan, palvelujen, tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuositaiten taloustoimien (F_t) ja positoiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.



YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 5.6.2012 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, vuoden 2011 havaintoja sisältävät tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 17 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät Viron tiedot). Korkoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavissa euroalueen sarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Euroalueen kokoonpano on muuttunut useasti vuosien aikana. Kun euro otettiin vuonna 1999 käyttöön, euroalueeseen kuuluivat seuraavat 11 maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Viron liittymisen myötä euroalueessa on vuonna 2011 yhteensä 17 jäsenmaata.

EUROALUEEN KIINTEÄN KOKOONPANON TILASTOSARJAT

Euroalueen kiinteää kokoonpanoa koskevat tilastosarjat viittaavat johonkin tiettyyn euroalueen kokoonpanoon koko aikasarjan osalta riippumatta

siitä, mitkä maat ovat kuuluneet euroalueeseen tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: yhteenlasketut sarjat lasketaan kaikkien vuosien osalta 17 maata käsittävälle euroalueelle (laskemalla yhteen euroalueen kaikkien nykyisten 17 maan tiedot), vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2011 lähtien. Ellei toisin mainita, EKP:n Kuukausikatsauksen tilastosarjat viittaavat nykyisessä kokoonpanossa olevaan euroalueeseen.

EUROALUEEN MUUTTUVAN KOKOONPANON TILASTOSARJAT

Muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevilla yhteenlasketuilla sarjoilla otetaan huomioon euroalueen kokoonpano tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevilla sarjoilla lasketaan yhteen 11 euroalueen maan tiedot vuoden 2000 loppuun saakka, 12 euroalueen maan tiedot vuodesta 2001 vuoden 2006 loppuun saakka jne. Tällä tavoin kunkin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHI:n sekä raha-aggregaattien ja niiden vastaerien vuotuiset muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Euroalueeseen liittyvien maiden sarjat on ketjutettu euroalueen sarjoihin joulukuun indeksissä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euroalueeseen sen aiemmassa kokoonpanossa ja sen jälkeen laajentuneen kokoonpanon euroalueeseen. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien (taloustoimien) absoluuttiset muutokset viittaavat euroalueeseen siinä kokoonpanossa, jossa se oli tilastojen tarkastelujaksolla.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin

välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat

31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 ja IMF:n maksutasekäsiökirjan mukaisia. Taloustoimet käsittelevät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuutakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikutta-

¹ Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.

viin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosentivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsommavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa ”Sekkitilit” (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilialdojen yhteismäärä. Sekkitilialdoin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoi-

tusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilialdojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) kuvaa likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotusta. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

Luvussa 2 esitetään raha- ja muiden rahoituslaitosten tasetilastot. Muut rahoituslaitokset sisältää sijoitusrahastot (muut kuin rahamarkkina-rahastot, jotka ovat osa rahalaitossektoria), erityisyhteisöt, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot.

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

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytän-

nöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien tilastot on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaa-teen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Osassa 2.7 esitetään neljännesvuositietoja joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina.

Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettuihin useisiin asetuksiin. Heinäkuusta 2010 alkaen tilastot on laadittu asetuksen EKP/2008/32² mukaisesti. Sektorit on määritelty käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Gui-

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

dance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa.

Osassa 2.8 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen; näiden tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoiohin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyritys, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussäämiin tai muihin saamiin tai molempiin. Euroalueen sijoitusrahastojen luettelo on julkaistu EKP:n nettisivuilla. Tase on aggregoitu, joten saamiset sisältävät rahastojen hallussa olevat muiden sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat osuudet on myös jaoteltu sijoitusstrategian (joukkolainarahastot, osakerahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot, hedgerahastot, muut rahastot) ja rahastotyypin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.9 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen hallussa olevista keskeisimmistä saamistyypeistä. Sijoitusrahastojen hallussa olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijat on jaoteltu maittain tai maaryhmittäin ja euroalueen osalta sektoreittain.

Yhdenmukaistettuja tilastotietoja on koottu joulukuusta 2008 lähtien sijoitusrahastojen saamia ja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8³ perusteella. Lisätietoja sijoitusrahastotilastoista on saatavilla käsikirjasta ”Manual on investment fund statistics” (EKP, toukokuu 2009).

Osassa 2.10 esitetään euroalueella olevien erityisyhteisöjen (financial vehicle corporations, FVCs) yhteenlaskettu tase. Erityisyhteisöt ovat arvopaperistamista varten perustettuja yrityksiä. Arvopaperistaminen tarkoittaa yleensä saamisen tai sammioitujen saamisen siirtämistä erityisyhteisöön, jolloin kyseiset saamiset ilmoitetaan erityisyhteisön taseessa arvopaperistettuina lainoina, muina arvopapereina kuin osakkeina tai arvopaperistettuina saamisina. Vaihtoehtoisesti saamiin tai sammioituihin saamiin liittyvä luottoriski voidaan siirtää erityisyhteisöön luottoriskijohdannaisilla, takuilla tai muilla vastaa-

villa välineillä. Erityisyhteisön näitä vastuita vastaan pitämät takuut ovat tyypillisesti rahalaitoksissa pidettäviä tai muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin sijoitettuja talletuksia. Yleensä erityisyhteisöt arvopaperistavat lainoja, joiden alkuperäisenä liikkeeseenlaskijana on rahalaitossektori. Erityisyhteisöjen on ilmoitettava tällaiset lainat tilastollisessa taseessaan riippumatta siitä, voivatko rahalaitokset kirjata lainat pois taseestaan kirjanpitosääntöjen perusteella. Erityisyhteisöjen arvoaperistamat ja rahalaitoksen taseessa (ja siten rahalaitostilastoissa) pysyvät lainat on esitetty tilastoissa erikseen. Näitä neljännesvuositietoja on kerätty asetuksen EKP/2008/30⁴ nojalla joulukuusta 2009 alkaen.

Osassa 2.11 esitetään euroalueella olevien vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase. Vakuutusyhtiöt kattavat vakuutus- ja jälleenvakuutussektorin, ja eläkerahastot kattavat päätösvallaltaan itsenäiset yksiköt, joilla on täydellinen kirjanpito (itsenäiset eläkerahastot). Osassa esitetään myös vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin ja maaryhmän mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä.

1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoi-

3 EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 1.

mintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunkin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietyinä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään analyytisesti neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä rahoitustaseen ja muun kuin rahoitustaseen kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyytisesti eritelty rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat koko aikasarjan osalta 16 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

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

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin. Lyhytaikaisilla velkapapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin velkapapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. Kiinteä-

korkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin, joka määritetään määräjain uudelleen. Osissa 4.1–4.3 esitetyt euromääräisten arvopapereiden tilastot sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut seuraavalla jaotellulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja vuositason korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa kuta kuinkin osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan

4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositason tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitustase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräi-

siin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä tilastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisen talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien euromääräisten joukkolainojen korkoja. Joukkolainat kuuluvat luokitusluokkaan AAA, ja korot ovat ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin⁵ mallin perusteella. Osassa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen ero-

tukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen rekisteröinneistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia YKHIin perustuvia koeluonteisia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 annettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY)

5 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994", CEPR Discussion Paper No 1051, Centre for Economic Policy Research, Lontoo.

N:o 1165/98⁶. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12.2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta⁷. Teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevilla taulukoilla tuotteiden loppukäytön mukainen jaottelu vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaoteltua (NACE Revision 2 -luokat B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁸ on määriteltä. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtajahintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kahta eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) euroalueen arvioituun kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti, vienti ja kotimainen tuotanto (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, koska niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti raaka-aineiden kansainvälisten hintapaineiden vaikutusta euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työvoimakustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁹ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003¹⁰. Euroalueen työvoimakustannusindeksistä on saatavissa tietoja jaoteltuna työvoimakustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut” plus työnantajan maksamat verot miinus tukipalkkiot) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.1 taulukot 1–3) perustuvat EKT 95:n¹¹ mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin. EU 95:tä muutettiin 10.8.2010 annetulla komission asetuksella (EU) N:o 715/2010¹², jolla otettiin käyttöön tilastollisen toimialaluokituksen päivitys NACE Revision 2. Euroalueen kansantalouden tillinpitotiedot julkaistiin päivitetyn luokituksen mukaisesti ensimmäisen kerran joulukuussa 2011.

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

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla lasketut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vä-

6 EYVL L 162, 5.6.1998, s. 1.

7 EYVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

8 EYVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

9 EYVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

10 EYVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

11 EYVL L 310, 30.11.1996, s. 1.

12 EYVL L 210, 11.8.2010, s. 1.

hittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei polttoaineiden vähittäiskauppaa. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

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

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskeamisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevat tiedot voivat poiketa tiedoista, joita Euroopan komissio käyttää liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 annetussa Euroopan komission asetuksessa N:o 1500/2000¹³ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osassa

6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakausta ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä koodilla ”EDP B.9”, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 479/2009 EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään julkisen talouden velan muutos. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittietoja julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹⁴ julkisyhteisöjen neljännesvuosittilinpidoista. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuosittietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot koostaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksien (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät ovat yleisesti IMF:n maksutasekäsikirjan (5. laitos, lokakuu 1993), 16.7.2004 annettujen Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/2004/15)¹⁵ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettujen suuntaviivojen (EKP/2007/3)¹⁶ mukaisia. Lisätietoja näiden euroalueen tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä saa EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja seuraavien työryhmien raporteista: Task Force on Portfolio

14 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

15 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

16 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

13 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

Investment Collection Systems (kesäkuu 2002), Task Force on Portfolio Investment Income (elokuu 2003) ja Task Force on Foreign Direct Investment (maaliskuu 2004). Kaikki asiakirjat ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös näitä tilastoja koskeva EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmbf.org). EKP:n verkkosivuilta on ladattavissa työryhmän suositukseen perustuva maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti, joka noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen laatuun liittyviä peruseriaatteita.

EKP:n neuvosto antoi 9.12.2011 EKP:n suuntaviivat ulkomaisia tilastoja koskevista Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksista (EKP/2011/23).¹⁷ Suuntaviivoissa määrätään uusista ulkomaisia tilastoja koskevista raportointivaatimuksista, jotka johduttavat lähinnä menetelmämuutoksista IMF:n maksutasekäsikirjan kuudenteen laitokseen (BPM6). EKP alkaa julkistaa kyseisten suuntaviivojen ja BPM6:n mukaisia euroalueen maksutaseen, ulkomaisen varallisuusaseman ja valuuttavarannon tilastoja historiatietoineen vuonna 2014.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerosta lähtien osan 7.3 taulukot on esitetty uudella jaottelulla, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuusaseman ja niihin liittyvien kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvua vastaavat tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet näytetään plusmerkkisinä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat ennakkotietoina. Tietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljän-

nesvuosittainen maksutase julkistetaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamisen menetelmät muuttuvat.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, ja lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat ja EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuoliseksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakovauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskeamalla yhteen euroalueen jäsenmaiden taloustoimet sekä saamiset ja velat euroalueen ulkopuolella oleviin nähden eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuusasema on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaisen varallisuusaseman neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai

17 EUVL L 65, 3.3.2012, s. 1.

ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuus- aseman neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimista, omaisuushintoja ja valuutta- kehitystä koskeviin arvioihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuusase- man vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mal- lia ja hyödyntämällä saamista ja velkojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitus- varojen hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vas- tapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Jaottelu vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalai- tostien konsolidoitu tase) käytettyä jaottelua ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liit- tyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja va- luuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän valuuttavarantoon sis- älytyissä varoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano. Ennen euroalueeseen liit- tymistä maiden kansallisten keskuspankkien varat sisältyvät arvopaperisijoituksiin (arvopaperien osalta) tai muihin sijoituksiin (muiden saamisten osalta). Eurojärjestelmän kultavarantojen muu- tokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopi- muksen ehtojen mukaisesti tehdyistä kullan ostoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s internatio- nal reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös

kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen brutto- velka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kanta- tietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on ly- hennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yh- den tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahata- loudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimista, jotka heijastavat raha- laitosten ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimista. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimista, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihto- tasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdan- naisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudelli- sesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kesäkuun 2003 Kuukausi- katsauksen kehikko 1.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulko- maankauppatietoja. Tilastotietojen lähde on Eu- rostat. Arvoa ja määraindeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarak- keiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaotte- lua. Teollisuustuotteet (sarakeet 7 ja 12) ja öljy (sarake 13) on määritelty luokituksen SITC Rev. 4 mukaisesti. Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryh- mittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankoh- dan erojen vuoksi ulkomaankauppatilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaan- kaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat

(tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) esiteltiin 6.7.2005 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1158/2005 neuvoston asetuksen (EY) N:o 1165/98 muuttamisesta. Asetus muodostaa pääasiallisen oikeusperustan lyhyen aikavälin tilastoille. Teollisuuden tuontihintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoittaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Indeksit kuvastaa kulut, vakuutuksen ja rahdin käsittävää cif-hintaa ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euromääräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2 pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroja ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003, 2004–2006 ja 2007–2009 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näi-

den viiden jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotisjakson lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 20 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 10 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 40 -ryhmään kuuluvat EER 20 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakurssien käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ("The effective exchange rates of the euro", L. Buldorini, S. Makrydakias ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase sekä ulkomainen bruttovelka sisältää myös erillisyhtiöiden tiedot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



14.1., 4.2.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

4.3.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.10.2010 asti. Näihin sisältyy paluu vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin kolmen kuukauden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.4.2010.

8.4., 6.5.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

10.5.2010

EKP:n neuvosto päättää useista toimista, joilla pyritään tasaamaan rahoitusmarkkinoilla ilmenneitä vakavia jännitteitä. Etenkin se päättää ryhtyä toteuttamaan interventioita euroalueen yksityisen ja julkisen sektorin velkapaperimarkkinoilla (arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma, Securities Markets Programme). Lisäksi neuvosto päättää, että touko- ja kesäkuussa 2010 säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

10.6.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko

0,25 %. Lisäksi se päättää, että vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

8.7., 5.8.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

2.9.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 18.1.2011 asti. Etenkin se päättää, että kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.10., 4.11.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

2.12.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.4.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2009 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

13.1., 3.2.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

3.3.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.7.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.4.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.4.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 13.4.2011 lähtien.

5.5.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %.

9.6.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuval-

miusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.10.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.7.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.7.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin 13.7.2011 lähtien.

4.8.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %. Se päättää myös useista toimista joillakin rahoitusmarkkinoilla uudelleen ilmenneiden jännitteiden lievittämiseksi. Se päättää erityisesti, että eurojärjestelmä toteuttaa ylimääräisen likviditeettiä lisäävän pitempiaikaisen rahoitusoperaation, jonka maturiteetti on noin kuusi kuukautta. Operaatio toteutetaan kiinteäkorkoisena huutokauppina, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 17.1.2012 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

8.9.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %.

6.10.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %. Lisäksi EKP:n neuvosto tekee päätöksiä rahoitusoperaatioista ajanjaksolla, joka alkaa lokakuusta 2011 ja päättyy 10.7.2012. Tänä aikana toteutetaan kaksi pitempiäaikaista rahoitusoperaatiota. Lokakuussa toteutettavan operaation maturiteetti on noin 12 kuukautta ja joulukuussa toteutettavan noin 13 kuukautta. EKP:n neuvosto päättää myös, että kaikki rahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Edelleen EKP:n neuvosto päättää käynnistää uuden katettujen joukkolainojen ostohjelman marraskuussa 2011.

3.11.2011

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.11.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 9.11.2011 lähtien.

8.12.2011

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.12.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,25 prosenttiin 14.12.2011 lähtien. EKP:n neuvosto päättää myös uusista epätavanomaisista toimista. Se päättää 1) toteuttaa kaksi pitempiäaikaista rahoitusoperaatiota, jotka ovat maturiteetiltaan noin kolme vuotta, 2) lisätä vakuuksien saatavuutta, 3) pienentää varantoprosentin 1 prosenttiin ja 4) lopettaa toistaiseksi hienosäätöoperaatiot, joita on toteutettu kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä.

12.1.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

9.2.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Se myös hyväksyy kansalliset kelpoisuusvaatimukset ja riskienhallintatoimet, joiden myötä eräät maat voivat tilapäisesti ottaa eurojärjestelmän luotto-operaatioiden vakuudeksi lisää lainaamia.

8.3., 4.4., 3.5.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

6.6.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa-menettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 15.1.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.





TARGET-JÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Yli 4 400 liikepankkia sekä 23 kansallista keskuspankkia käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen toteuttamiseen. Järjestelmän välityksellä tavoitetaan lähes 60 000 pankkia (mukana sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa. TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO 1), samoin kuin raha- ja valuuttamarkkina- sekä arvopaperikauppojen katteensiirtoon. Järjestelmän kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja. TARGET2-järjestelmässä maksut toimitetaan lopullisesti saman päivän aikana. Varat hyvitetään järjestelmän osapuolen tilille, ja ne ovat heti käytettävissä muihin maksuihin.

TARGET2-MAKSULIIKENNE

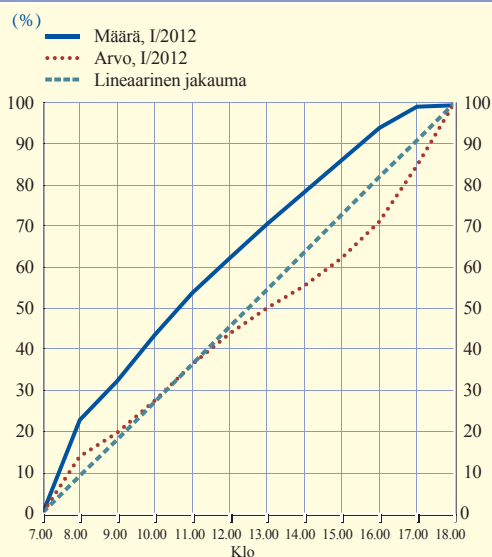
Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 636 610 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 177 680 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 348 256. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 2 734 miljardia euroa päivässä. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä ensimmäisellä neljänneksellä oli 30.3.2012, jolloin välitettiin yhteensä 502 534 maksua. TARGET2 on edelleen merkittävin suurien euro-määräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 57 % ja maksujen arvolla mitattuna 92 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden koko vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankkirahassa erityisesti markkinahäiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 41 % ja arvosta 94 %. Pankkien välisen mak-

sun keskimääräinen arvo oli 18,2 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,7 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 68 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 11,1 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 355 yli miljardin euron maksua.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviosta. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 71 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa, ja tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista näiden maksujen osuus on 99,6 %. Arvolla mitattuna 50 % TARGET2-maksuista on kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa jo toimitettu. Tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista 85 % maksuista on toimitettu. TARGET2-maksujen arvoa kuvaava käyrä on erittäin lähellä lineaarista jakaumaa. Tämä viittaa siihen, että maksut jakautuvat

Päivänsisäinen vaihtelu



Lähde: EKP.

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

tasaisesti koko päivän ajalle ja että likviditeetti liikkuu markkinaosapuolelta toiselle tarkoituksenmukaisella tavalla, mikä takaa TARGET2-maksujen sujuvan toimittamisen.

TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli

100 %. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–18.45. Näin ollen maksuista 99,99 % toimitettiin alle viidessä minuutissa. Siten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut vaatimukset. Yhtenä päivänä (23.3.) TARGET-järjestelmä sulkeutui tuntia myöhemmin. Aukioloajan pidentäminen johtui teknisistä ongelmista kriittisessä liitännäisjärjestelmässä.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I
TARGET2					
Yhteensä	21 856 960	22 410 209	22 362 663	22 935 865	22 636 610
Päiväkeskiarvo	341 515	355 718	338 828	358 373	348 256
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	14 829 518	15 372 628	15 482 902	16 637 217	16 757 278
Päiväkeskiarvo	231 711	244 01	234 589	259 957	257 804

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I
TARGET2					
Yhteensä	146 071	142 356	154 829	169 681	177 680
Päiväkeskiarvo	2 282	2 260	2 346	2 651	2 734
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	15 261	15 222	16 322	17 215	16 099
Päiväkeskiarvo	238 000	242 000	247 000	269 000	248 000



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUT

EKP:llä on erityyppisiä julkaisuja, joissa kerrotaan sen ydintoiminnoista: rahapolitiikasta, tilastoista, maksujärjestelmistä ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä, rahoitusjärjestelmän vakaudesta ja valvonnasta, kansainvälisestä ja eurooppalaisesta yhteistyöstä sekä oikeudellisista kysymyksistä. Esimerkkejä EKP:n julkaisuista:

LAKISÄÄTEISET JULKAISUT

- Vuosikertomus
- Lähentymisraportti
- Kuukausikatsaus

TUTKIMUSJULKAISUJA

- Legal Working Paper Series -julkaisusarja
- Occasional Paper Series -julkaisusarja
- Research Bulletin -julkaisusarja
- Working Paper Series -julkaisusarja

MUITA JULKAISUJA

- EKP:n rahapolitiikka
- Enhancing monetary analysis (rahatalouden analyysin tehostaminen)
- Euroopan keskuspankki: historia, rooli ja tehtävät
- Financial integration in Europe (Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen)
- Financial Stability Review (rahoitusjärjestelmän vakaus)
- Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella (ns. GD-raportti)
- Statistics Pocket Book (tilastotaskukirja)
- The international role of the euro (euron kansainvälinen asema)
- The payment system (maksujärjestelmä)

EKP julkaisee myös esitteitä ja tiedotusaineistoa eri aiheista, kuten euroseteleistä ja -kolikoista, sekä EKP:n järjestämiin seminaareihin ja konferensseihin liittyviä julkaisuja.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja sen edeltäjänä vuosina 1994–1998 toimineen Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivuilta (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Kielikoodeista käy ilmi, millä kielellä kukin julkaisu on saatavilla.

Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

SANASTO

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

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

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

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

Arvopaperistaminen (securitisation): Transaktio tai järjestely, jolla omaisuuserä tai usein lainoista (asuntolainoista, kulutusluotoista jne.) koostuvia, kassavirtaa tuottavia omaisuuseriä siirretään alullepanijalta eli omistajalta (yleensä luottolaitos) arvopaperistamiseen erikoistuneelle erillisyyhtiölle. Erillisyyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Näiden arvopapereiden vakuutena on erillisyyhtiön hallussa olevia omaisuuseriä (yleensä lainoja). Joissakin tapauksissa arvopaperistamistransaktiossa voi olla mukana monia erillisyyhtiöitä, jolloin toinen yhtiö säilyttää arvopaperistettuja omaisuuseriä ja toinen laskee liikkeeseen arvopapereita, joiden vakuutena kyseiset omaisuuserät ovat.

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

Avomarkkinaoperaatio (open market operation): Keskuspankin aloitteesta rahoitusmarkkinoilla toteutettava operaatio. Näihin operaatioihin sisältyvät käänteisoperaatiot, suorat kaupat sekä määräaikaistalletusten kerääminen tai velkasitoumusten liikkeeseenlasku taikka valuuttaswapit. Avomarkkinaoperaatiot voivat lisätä likviditeettiä tai vähentää sitä.



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

Deflaatio (deflation): Erittäin laajan kulutustavara- ja palveluvalikoiman hintojen merkittävä ja jatkuva lasku, joka vakiintuu osaksi odotuksia.

Disinflaatio (disinflation): Inflaation hidastumisprosessi, jonka seurauksena inflaatiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

EKP:n ohjaukset (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjaukset ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eonia (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eonia lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

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

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi tunnettujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin valitun pankkijoukon korkojen perusteella eripituisille enintään 12 kuukauden maturiteeteille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

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

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden valuutta on euro.

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

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa eri kauppakumppanimaaryhmien valuuttoihin: EER 20 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 10 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 40 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 20 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen teollisuustuotteiden ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on defloitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

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

Hintavakaus (price stability): EKP:n neuvoston määrittelemä euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuinen nousu. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliiteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliiteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

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

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppanenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti (fixed rate full-allotment tender procedure): Kiinteäkorkoinen täyden jaon huutokauppa eli huutokauppanenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen (kiinteä korko) ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, ennakolta tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Toimenpide, jolla kansallinen keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella tai toteuttaa luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset netto-saamiset.

Likviditeettiä vähentävä operaatio (liquidity-absorbing operation): Eurojärjestelmän operaatio liiallisen likviditeetin poistamiseksi tai likviditeettivajeen luomiseksi. Tällaisia operaatioita voidaan toteuttaa laskemalla liikkeeseen velkasitoumuksia tai keräämällä määräaikaistalletuksia.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

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

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

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

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n vuotuinen kasvuvauhti, jonka katsotaan olevan sopusoinnussa hintavakauden kanssa keskipitkällä aikavälillä.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti saada oman maansa kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla käänteistransaktiona. Maksuvalmiusluoton perusteella myönnettyjen lainojen korko toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen ylärajana.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitus-taloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntuyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

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

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

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation, LTRO): Avomarkkinaoperaatio, joka on maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempi ja jonka eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaationa. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolme kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhdestä pitoajanjaksosta kolmeen vuoteen.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Pääomatilit (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittää nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat 1) eurojärjestelmä, 2) euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, 3) muut rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä), sekä sähköisen rahan liikkeeseenlaskijat, joiden rahoituksenvälitys käsittää pääasiassa sähköisen rahan liikkeeseenlaskua, ja 4) rahamarkkinarahastot eli yhteissijoitusyritykset, jotka sijoittavat lyhytaikaisiin ja pieniriskisiin instrumentteihin.

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

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

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

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

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

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

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

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

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti tehdä yön yli -talletuksia oman maansa kansalliseen keskuspankkiin. Talletuskorko vahvistetaan etukäteen, ja se toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen alarajana.

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

Tehostettu luotonannon tukeminen (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusolojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjaukorkoja laskemalla.

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

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tulonsiirtojen tase (current transfers account): Tekninen maksutaseen tili, jolle kirjataan reaalisten varojen tai rahoituserien arvo, kun näitä siirretään vastikkeetta. Tulonsiirtoihin sisältyvät kaikki siirrot, jotka eivät ole pääomansiirtoja.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuotannontekijäkorvausten tase (income account): Maksutaseen tili, joka kattaa kahdentyyppiset taloustoimet euroalueen ulkopuolisten kanssa eli 1) taloustoimet, jotka koskevat euroalueen ulkopuolisille työntekijöille (esim. ulkomaalaisille sekä kausiluonteisissa ja muissa lyhytaikaisissa työsuhteissa oleville) maksettuja palkansaajakorvauksia, ja 2) taloustoimet, jotka koskevat saatuja ja maksettuja pääomakorvauksia ulkomaisista rahoitusvaroista ja -veloista. Pääomakorvauksiin sisältyvät suorista sijoituksista, arvopaperisijoituksista ja muista sijoituksista saadut ja maksetut korvaukset sekä valuuttavarannosta saadut korvaukset.

Tuotot yhtenäistävä inflaatiouvauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonaisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisen velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapa-noksella. Tavallisesti sitä mitataan bruttokansantuotteen määränä jaettuna joko työllisten tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset / työntekijä tai tehty työtunti (compensation per employee or per hour worked): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Ulkomainen bruttovelka (gross external debt): Talouden sellaisten todellisten (ts. ei-ehdollisten) olemassa olevien velkojen kanta, jotka edellyttävät velkapääoman ja/tai koron maksua talouden ulkopuolelle jonakin tulevana ajankohtana.

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

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppamenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Vakuudet (collateral): Lainojen takaisinmaksun takaamiseksi pantatut tai jossakin muodossa siirretyt omaisuuserät sekä takaisinostosopimuksilla myytyt arvopaperit. Eurojärjestelmän käänteisope-raatioissa käytettyjen vakuuksien tulee täyttää tietyt kelpoisuusvaatimukset.

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (insurance corporations and pension funds): Sektori, joka kä-sittää rahoitusalan yritykset ja yrityksen kaltaiset yhteisöt, jotka harjoittavat pääasiassa riskienhal-lintaan liittyvää rahoituksenvälitystä.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallit-semat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää mui-den valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Laitoksille asetettu vaatimus pitää vähimmäisvarantoja keskuspankissa pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (kätei-nen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

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

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

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

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

06 | 2012

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI