



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

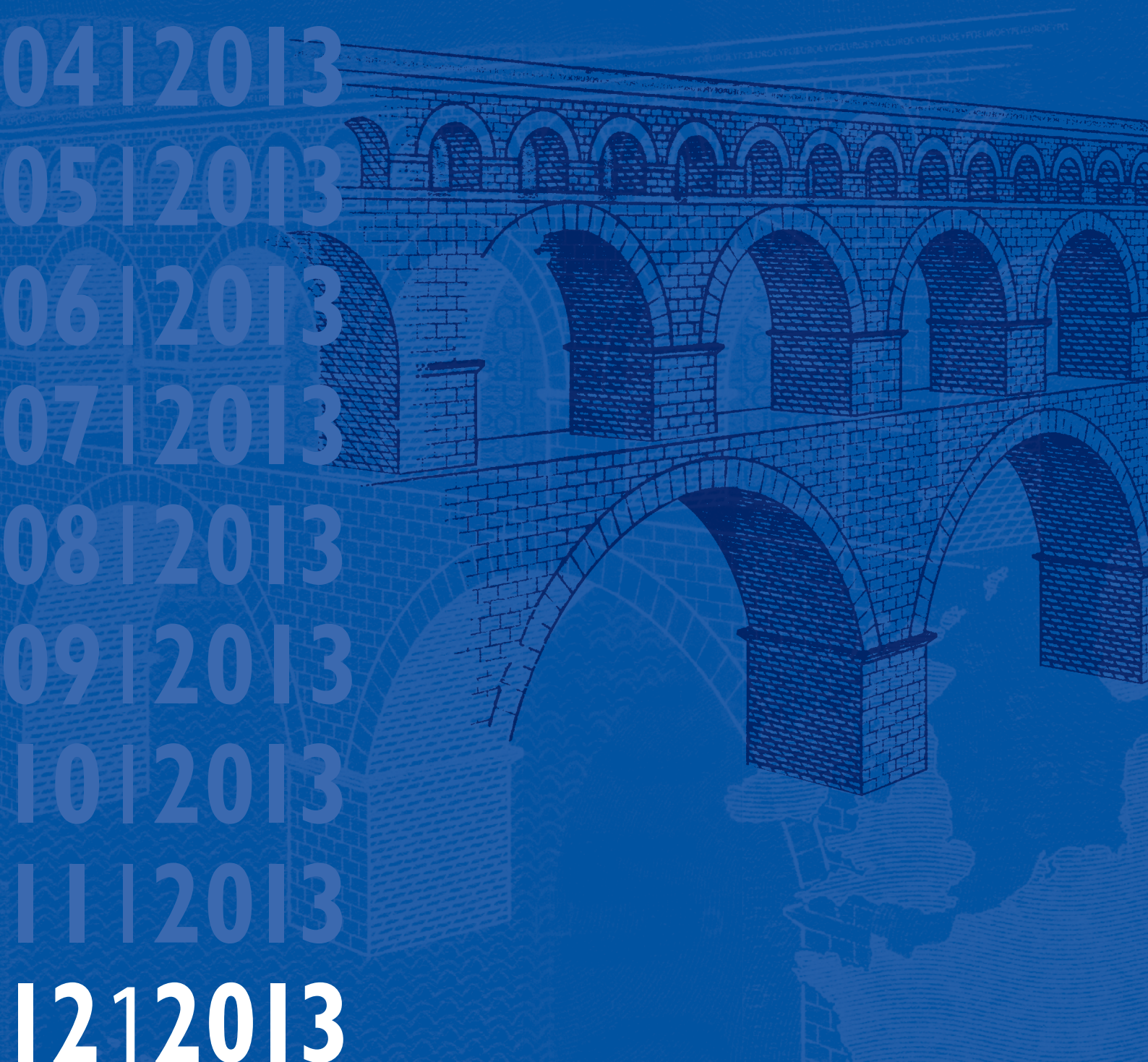
09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU 2013

Vuonna 2013
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 5 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2013

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

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

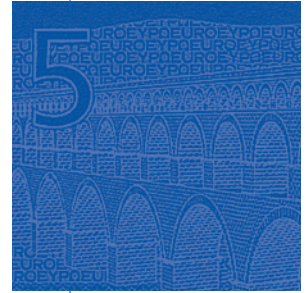
Kuukausikatsausta ei ole enää painettu syyskuun 2006 numerosta alkaen suomenkielisenä, vaan se julkaistaan sähköisessä muodossa neljännesvuosittain EKP:n ja SP:n verkkosivuilla. Suomen Pankin verkkosivuilla on maksuton palvelu, jonka kautta voi tilata sähköisiä julkaisuja Suomen Pankista. Tilaaja saa 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 4.12.2013 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-2822 (verkkójulkaisu)

SISÄLLYS



PÄÄKIRJOITUS	5
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	
1 Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	9
Kehikko 1. Kiinan talouskasvun taustatekijät ja kasvunäkymät	16
2 Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	23
Kehikko 2. Euroalueen maksutaseen rahoitustaseen viimeaikainen kehitys	28
Kehikko 3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 7.8.2013–12.11.2013	36
Kehikko 4. Eri sektorien vaikutus vaihtotaseen tasapainottumiseen euroalueella	54
3 Hinnat ja kustannukset	61
Kehikko 5. Ovatko YKHI:n alaindeksit pohjainflaation mittareita?	63
4 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	73
Kehikko 6. Kriisin vaikutus työllisyyteen ja palkkaukseen ei-markkinaehtoisissa palveluissa	81
5 Julkisen talouden kehitys	85
Kehikko 7. Julkisen talouden tähänastinen vakauttaminen euroalueen maissa ja vakauttamissuunnitelmat vuodelle 2014	87
ARTIKKELI	
Euroalueen talousnäkyelmiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuu 2013)	97
EUROALUEEN TILASTOT	TI
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

LYHENTEET

MAAT

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

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 5.12.2013 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjaukset ennalleen. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Tuoreimmat tiedot ja analyysit ovat vahvistaneet oikeiksi EKP:n neuvoston viimekuiset arviot ja rahapoliittiset päätökset. Inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän euroalueella vaimeina keskipitkällä aikavälillä, kun myös rahan määrän ja luotonannon kehitys on yhä vaimeaa. Lisäksi keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet euroalueella tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä). Inflaatiovauhti saattaa näin ollen pysyä euroalueella hitaana vielä jonkin aikaa, mutta se nopeutuu sitten vähitellen kahden prosentin tuntumaan. Rahapolitiikan mitoitus pidetään kasvua tukevana niin kauan kuin tilanne vaatii. Se siis edistää jatkossakin talouden vähittäistä elpymistä euroalueella. Aiemman ennakoivan viestintänsä mukaisesti EKP:n neuvosto odottaa edelleen EKP:n ohjauksien pysyvän nykyisellä tasolla tai sitä alemmilla pidemmän aikaa, sillä inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän keskipitkälläkin aikavälillä maltillisina taloustilanteen yleisen heikkouden ja rahan määrän vaimean kehityksen vuoksi. EKP:n neuvosto seuraa tarkasti rahamarkkinaolojen kehitystä ja sen mahdollista vaikutusta rahapolitiikan mitoitukseen, ja se on valmis harkitsemaan kaikkien käytettävissään olevien välineiden käyttöä.

Taloudellisissa analyysissä todettiin, että vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä euroalueen BKT kasvoi neljännesvuositasolla 0,1 % (toisella neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,3 %). Kyselyindikaattorien kehitys marraskuuhun saakka tukee käsitystä kasvun jatkumisesta myös neljännellä vuosineljänneksellä. Vuosina 2014 ja 2015 tuotannon odotetaan hitaasti elpävän erityisesti siksi, että kotimainen kysyntä piristyy jonkin verran kasvua tukevan rahapolitiikan ansiosta. Euroalueen talouskehitys hyötynee myös vientikysynnän asteittaisesta vahvistumisesta. Viime vuodesta jatkunut rahoitusmarkkinoiden tilan yleinen paraneminen ja edistys julkisen talouden vakauttamisessa alkatvat nekin ilmeisesti hiljalleen tukea reaalitalouden kehitystä. Lisäksi energian hintainflaation hidastuminen on tukenut reaalitulojen kehitystä. Euroalueen työttömyysaste on kuitenkin edelleen korkea, ja vielä tarvittava taseiden sopeutus julkisella ja yksityisellä sektorilla jarruttaa talouskehitystä jatkossakin.

Näkemyks vastaa eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2013 arvioita, joissa euroalueen vuotuisen BKT:n ennakoitaan supistuvan 0,4 % vuonna 2013 mutta kasvavan 1,1 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015. BKT:n kasvuarvio vuodelle 2013 on sama kuin syyskuussa julkaistussa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa, ja BKT:n kasvu vuonna 2014 on nyt arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä nopeammaksi kuin syyskuun arvioissa.

Euroalueen talousnäkyymiin liittyvien riskien katsotaan painottuvan odotettua heikomman kehityksen suuntaan. Raha- ja rahoitusmarkkinaolojen kehitys eri puolilla maailmaa sekä siihen liittyvä epävarmuus saattavat heikentää taloustilannetta. Talouskehitys voi jäädä ennakoitua hitaammaksi myös siinä tapauksessa, että raaka-aineiden hinnat nousevat, kotimainen kysyntä ja vienti kehittyvät odotettua heikommin tai rakenneuudistusten toteutus euroalueen maissa on hidasta tai jää puutteelliseksi.

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui marraskuussa 0,9 prosenttiin (lokakuussa 0,7 %). Inflaatiovauhti nopeutui jokseenkin odotetusti, ja nopeutumisen taustalla olivat erityisesti energian hintakehityksen vertailuajankohdan vaikutus sekä palvelujen hintojen nousun nopeutuminen. Energian tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuisen inflaatiovauhdin odotetaan pysyvän lähikuukaudet nykyisen kaltaisenä, ja inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän euroalueella vaimeina keskipitkällä aikavälillä. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-

odotukset ovat pysyneet euroalueella tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiiovauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä).

Samankaltainen näkemys välittyi eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2013 arvioista, joissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 1,4 % vuonna 2013 ja 1,1 % vuonna 2014 sekä 1,3 % vuonna 2015. Vuoden 2013 inflaatiiovauhti on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi ja vuoden 2014 inflaatiiovauhti 0,2 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin syyskuuisissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa.

Hintakehitysnäkymiin liittyvien riskien katsotaan olevan keskipitkällä aikavälillä kutakuinkin tasapainossa. Yhtäältä raaka-aineiden hintojen nousu tai odotettua suuremmat hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotukset voisivat nopeuttaa inflaatiota, ja toisaalta ennakoitua heikompi talouskehitys voisi hidastaa inflaatiota.

EKP:n neuvosto on päättänyt julkaista kokonaistaloudellisista asiantuntija-arvioista aiempaa yksityiskohtaisempaa tietoa joulukuusta 2013 lähtien.

Rahatalouden analyysissä todettiin lokakuun tietojen vahvistavan näkemystä, että lavean raha-aggregaatin (M3) ja luotonannon trendikasvu on vaimeaa. M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui ja oli lokakuussa 1,4 % (syyskuussa 2,0 %). Hidastuminen johtui osittain vertailuajankohdan vaikutuksesta. Likvidien varojen suosion jatkuessa M1:n vuotuinen kasvu pysyi vahvana, mutta sekin on hidastunut 6,6 prosenttiin (nopeimmillaan huhtikuussa 8,7 %). M3:n kasvua tuki edelleen lähinnä pääoman nettotuonti euroalueelle, kun taas yksityisen sektorin lainakannan vuotuinen kehitys pysyi heikkona. Kotitalouksien lainakannan vuotuinen kehitys (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) jatkui lokakuussa samankaltaisena kuin jo vuoden alusta lähtien, eli lainakanta kasvoi 0,3 %. Yrityslainakanta supistui (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) lokakuussa vuositasolla 2,9 % (supistuttuaan syyskuussa 2,8 % ja elokuussa 2,9 %). Yrityslainakannan heikko kehitys johtuu edelleen luottoriskeistä, jatkuvasta taseiden sopeuttamisesta rahoitussektorilla ja muualla taloudessa sekä siitä, että taloussuhdanteen muutokset näkyvät yrityslainojen kehityksessä viiveellä.

Vuoden 2012 kesän jälkeen pankkien rahoitustilanne on kohentunut selvästi. Jotta voidaan varmistaa, että rahapolitiikan vaikutus välittyy asianmukaisesti rahoitusoloihin euroalueen maissa, on ehdottoman tärkeää, että euroalueen luottomarkkinoiden hajautuneisuus vähenee edelleen ja pankkien häiriönsietokykyä vahvistetaan tarpeen mukaan. Rahoitussektorin kattava arviointi, joka toteutetaan ennen kuin EKP aloittaa sille yhteisessä pankkivalvontamekanismissa annetut valvontatehtävät, tukee luottamuksen vahvistumista. Kattava arviointi auttaa tarkentamaan kuvaa pankkien kunnosta sekä määrittämään ja toteuttamaan tarvittavia korjaavia toimenpiteitä. Päätäväinen eteneminen kohti pankkiunionin toteutumista auttaa palauttamaan luottamuksen rahoitusjärjestelmään.

Taloudellisen analyysin perusteella inflaatiiovauhti siis saattaa pysyä euroalueella hitaana vielä jonkin aikaa mutta nopeutunee sitten hitaasti hieman alle kahteen prosenttiin. Rahatalouden analyysi vahvistaa tätä näkemystä.

Finanssipolitiikan alalla EKP:n neuvosto suhtautuu myönteisesti Euroopan komission laatimaan arvioon alustavista talousarviosuunnitelmista vuodelle 2014. Talousarviosuunnitelmat toimitettiin komissiolle lokakuussa ensimmäistä kertaa budjettikurin tiukentamista koskevien kahden asetuksen (ns. two-pack) nojalla. Uusi valvontajärjestely on saatava toimimaan joka suhteessa tehokkaasti. Jot-

ta suuret velkasuhteet saataisiin supistumaan, euroalueen maiden olisi pidettävä kiinni pyrkimyksistään pienentää alijäämiä ja jatkettava julkisen talouden tasapainottamista keskipitkällä aikavälillä. Vakauttamispyrkimyksissä olisi keskityttävä kasvua keskipitkällä aikavälillä tukeviin toimiin, joilla parannetaan julkisia palveluja ja minimoidaan verotuksen vääristäviä vaikutuksia. Lisäksi olisi vietävä eteenpäin hyödyke- ja työmarkkinauudistuksia, jotta voidaan parantaa kilpailukykyä, vauhdittaa potentiaalista kasvua, luoda työllistymismahdollisuuksia sekä parantaa euroalueen talouksien sopeutumiskykyä.

Kuukausikatsauksen tämänkertaisessa numerossa on vakioartikkelin lisäksi artikkeli ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuu 2013)”.

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden elpyminen jatkuu hitaana ja vaihtelee talousalueittain. Samalla kasvun dynamiikka alkaa vähitellen suosia kehittyneitä talouksia. Uusimmat kyselytulokset viittaavat yritysten toimeliaisuuden piristymiseen kaikkialla maailmassa muun muassa yleisen rahoituslaitteen vakiintuessa. Keskipitkän aikavälin näkymien odotetaan kohenevan kehittyneissä talouksissa, mutta kehittyvillä markkinoilla ne pysyvät historiallisiin trendeihin verrattuna maltillisina. Useat kausivaihteluun liittyvät ja rakenteelliset tekijät jarruttavat edelleen maailmantalouden kasvua, ja yleisen taloudellisen toimeliaisuuden kohentamista uhkaavat riskit pysyvät vallitsevina. Samalla maailmankauppa vahvistuu vähitellen, vaikka talouksien kasvunopeudet jäävät edelleen huomattavasti vaatimattomammaksi kuin ennen maailmanlaajuisen rahoituskriisin puhkeamista. Kuluttajahintainflaatio on heinäkuusta alkaen hidastunut useimmissa kehittyneissä ja kehittyvissä talouksissa, kun energian ja elintarvikkeiden hinnat ovat laskeneet. Jatkossa inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän maltillisina, sillä tuotannossa on maailmanlaajuisesti edelleen runsaasti ylikapasiteettia.

I.1 MAAILMANTALOUDEN JA KAUPAN KEHITYS

Maailmantalous elpyy, mutta elpyminen on yhä hidasta ja vaihtelee alueittain. Muutaman viime kuukauden aikana kehittyneiden talouksien kehityksessä on ollut havaittavissa vähittäistä vahvistumista. Yhdysvalloissa maaliskuussa käyttöön otetut automaattiset menonleikkaukset ovat hidastaneet tämänvuotista kasvua, mutta yksityisen sektorin kysyntä on jatkunut suhteellisen vahvana. Samalla kotitalouksien taseiden asteittainen kohentaminen on piristänyt asuntoinvestointeja ja yksityistä kulutusta. Huolimatta kasvun notkahduksesta kolmannella vuosineljänneksellä Japanin yleinen toimeliaisuus pysyi elvyttävän vero- ja rahapolitiikan ansiosta vahvana. Myös Isossa-Britanniassa talouskasvu on selvästi nopeutunut vuoden alusta alkaen. Sen sijaan useimmissa kehittyvissä talouksissa taloudellinen toimeliaisuus on ollut maltillisempaa. Vain Kiinassa kasvuvauhti näyttää jossain määrin elpymään. Joissakin suurissa kehittyvissä talouksissa heikko kotimainen kysyntä on hidastanut kasvua, kun tarjontapuolen rajoitteet näyttävät rajoittavan toimeliaisuutta. Raaka-aineiden viejämaita on rasittanut raaka-aineiden suhteellisen vaikean maailmanlaajuinen kysyntä. Yleisten rahoitus-

Taulukko I. BKT:n määrän kasvu tietyissä talouksissa

	(prosenttimuutos)								
	Vuotuinen kasvuvauhti					Neljännesvuosikasvuvauhti			
	2011	2012	2013 I	2013 II	2013 III	2013 I	2013 II	2013 III	
G20 ¹⁾	3,8	2,8	2,2	2,6	2,9	0,5	0,8	1,1	
G20 (pl. euroalue) ¹⁾	4,3	3,7	2,9	3,2	3,7	0,7	0,9	1,3	
Yhdysvallat	1,8	2,8	1,3	1,6	1,8	0,3	0,6	0,9	
Japani	-0,6	1,9	0,1	1,2	2,6	1,1	0,9	0,5	
Iso-Britannia	1,1	0,1	0,2	1,3	1,5	0,4	0,7	0,8	
Tanska	1,1	-0,4	-0,7	0,5	0,5	0,0	0,6	0,4	
Ruotsi	3,0	1,3	1,6	0,6	0,3	0,5	-0,1	0,1	
Sveitsi	1,8	1,0	1,5	2,1	1,9	0,6	0,5	0,5	
Brasilia	2,7	1,0	1,8	3,3	2,2	0,0	1,8	-0,5	
Kiina	9,3	7,7	7,7	7,5	7,8	1,5	1,9	2,2	
Intia	7,7	3,8	3,0	2,4	5,6	0,1	-0,5	3,9	
Venäjä ²⁾	4,3	3,4	1,6	1,2	1,2	-0,2	-0,3	-	
Turkki	8,8	2,2	2,9	4,4	-	1,5	2,1	-	
Puola	4,5	2,0	0,8	1,2	1,7	0,3	0,5	0,6	
Tšekki	1,8	-0,9	-2,4	-1,5	-1,3	-1,4	0,5	-0,1	
Unkari	1,6	-1,7	-0,3	0,5	1,6	0,9	0,4	0,9	

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

1) Vuoden 2013 kolmannen neljänneksen luvut on arvioitu tuoreimpien käytettävissä olevien tietojen perusteella.

2) Vuoden 2013 kolmannelta neljännekseltä ei ole käytettävissä Venäjän kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja.

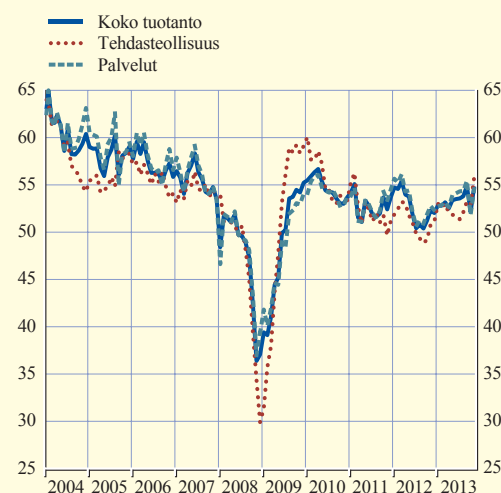
ehtojen tiukentuminen vuoden puolivälissä vaikutti myös kielteisesti joidenkin kehittyvien markkinatalouksien kehitykseen. Kun Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) viestitti alkavansa mahdollisesti supistaa arvopaperiostojaan, pääomavirtojen suunnanmuutokset huononsivat joidenkin maiden kasvunäkymiä etenkin siellä, missä perustekijät ovat heikot. Viime aikoina maailmanlaajuinen rahoitustilanne on yleisesti vakiintunut FOMC:n päätettyä syyskuussa viivästyttää ostojensa supistamista, mutta useissa maissa tilanne on edelleen tiukka.

Kaiken kaikkiaan uusimmat tiedot osoittavat maailmantalouden maltillista elpymistä vuoden 2013 jälkipuoliskolla. Kolmannen vuosineljänneksen BKT:n kehitystä koskevat alustavat arviot viittaavat siihen, että taloudellinen toimeliaisuus olisi piristynyt euroalueen ulkopuolisissa G20-maissa vuosineljänneksellä 1,3 %. Tämä kasvuvauhti olisi huomattavasti nopeampaa kuin toisella vuosineljänneksellä, vaikka kehitys vaihtelee edelleen maittain (ks. taulukko 1). Kehittyneistä talouksista talouden vuosineljänneskasvu nopeutui Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Molemmissa maissa elpyminen johtui lähinnä varastojen myönteisestä vaikutuksesta. Japanin talouskasvu hidastui viennin heikentyessä, mutta yleinen toimeliaisuus pysyi vahvana. Kehittyvissä markkinatalouksissa talouskasvu piristyi jonkin verran kolmannella vuosineljänneksellä Kiinassa, mikä johtui lähinnä investointien määrän lisääntymisestä pienen veropoliittisen elvytystoimen seurauksena ja luotonannon nopeasta kasvusta. Useimmissa muissa suurissa kehittyvissä talouksissa, kuten Brasiliassa ja Intiassa, kasvu on kuitenkin laantunut.

Luottamuksen lisääntyminen viittaa myös maailmantalouden kasvunäkymien kohenemiseen neljännellä vuosineljänneksellä. Kyselytulokset ovat parantuneet kehittyneiden talouksien viimeaikaisen vahvan kasvun ansiosta. Varsinkin kaikkia toimialoja koskeva yleinen ostopäälliköiden indeksi (PMI) pysyi marraskuussa vahvana sekä palvelusektorin että teollisuustuotannon tukemana (ks. kuvio 1). OECD-maiden ennakoiva yhdistelmäindikaattori, jolla ennustetaan taloudellisen toimeliaisuuden trendikehityksestä poikkeavia muutoksia, osoitti kasvun nopeutuneen useimmissa suurissa

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi (pl. euroalue)

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)

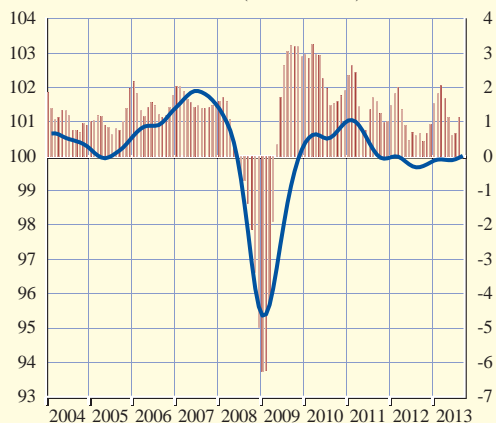


Lähde: Markit.

Kuvio 2. Ennakoiva yhdistelmäindikaattori ja teollisuustuotanto

(vasen asteikko: normalisoitu indeksin keskiarvo = 100; oikea asteikko: kolmen kuukauden prosenttimuutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta)

— Ennakoiva yhdistelmäindikaattori (vasen asteikko)
 Teollisuustuotanto (oikea asteikko)



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yhdistelmäindikaattori viittaa OECD-maihin sekä Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan, Indonesiaan, Venäjään ja Etelä-Afrikkaan. Vaaka-suora viiva 100:n kohdalla kuvaa talouskehityksen trendiä. Teollisuustuotanto käsittää saman otoksen Indonesiaa lukuun ottamatta.

OECD-maissa. Muualla maailmassa kasvu oli kuitenkin niitä maltillisempaa ja vaihtelevampaa (ks. kuvio 2). Myös Ifo World Climate Indicator -kyselyindikaattori osoitti kasvunäkymiä koskevan optimismin kasvaneen sekä kehittyneitä että kehittyviä markkinatalouksia edustavien vastaajien joukossa.

Maailemankaupan kehitys on ollut pitkään vaimeaa, mutta uusimmat indikaattorit sisältävät alustavia merkkejä maltillisesta elpymisestä. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen mukaan maailman tavaratuonti kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä vuosineljänneksellä 1,3 %, kun toisen vuosineljänneksen kasvuvauhti oli ollut 0,2 %. Lisäksi tehdasteollisuuden uusia vientitilauksia koskeva yleinen PMI-indeksi nousi jyrkästi marraskuussa jo toisena kuukautena peräkkäin. Koska kuitenkin vientipainotteisten kysyntäerien näkymät ovat kehittyneissä talouksissa heikot, maailmankaupan odotetaan vilkastuvan vain vähitellen maailmantalouden ja alueellisten talouksien elpymässä ja kasvulukujen jäävän rahoituskriisiä edeltänyttä aikaa vaatimattomammiksi.

Joulukuussa 2013 julkaistujen eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisten arvioiden mukaan (ks. artikkeli) maailmantalouden kasvun odotetaan nopeutuvan. Keskipitkällä aikavälillä näkymiä heikentävät kuitenkin jotkin vertailuajankohtaan ja rakenteisiin liittyvät tekijät. Kaiken kaikkiaan maailmanlaajuiset kasvuodotukset ovat kuitenkin pysyneet melko muuttumattomina verrattuna syyskuun 2013 ennusteisiin. Kehittyneissä talouksissa heikko työmarkkinatilanne, jatkuva yksityisen sektorin velkaantuneisuuden purkaminen ja julkisen talouden tasapainottaminen hillinnevät kotimaista kysyntää. Tämä vaikutus on kuitenkin vähitellen heikkenemässä sitä mukaa, kun hillitsevien tekijöiden vaikutus vähenee. Kehittyneissä markkinatalouksissa kasvun odotetaan jäävän maltilliseksi tarjontapuolen vaikeuksien vuoksi. Niihin kuuluvat infrastruktuurin pullonkaulat ja kapasiteetin asettamat rajoitukset, vaikka rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen vakiintuminen tukenee yleisesti talouden elpymistä lyhyellä aikavälillä.

Maailmantalouden näkymät ovat edelleen hyvin epävarmat ja toimeliaisuutta jarruttavat riskit ovat suuret. Maailman raha- ja rahoitusmarkkinoiden kehitys sekä siihen liittyvä epävarmuus saattavat vaikuttaa kielteisesti talouden kehitykseen. Muita riskitekijöitä ovat raaka-aineiden hinnannousu ja odotettua vähäisempi maailmanlaajuinen kysyntä.

1.2 MAAILMANLAAJUINEN HINTAKEHITYS

Maailmanlaajuisen inflaation vuonna 2011 alkanut hidastuminen on jatkunut viime kuukausina, vaikka kehitys eri maissa onkin ollut vaihtelevaa. OECD-alueella vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui lokakuussa 2013 edelleen 1,3 prosenttiin, kun Yhdysvaltain, Kanadan ja Ison-Britannian inflaatio hidastui ja Japanin inflaation kiihtyminen tasoitti sitä vain osittain. OECD-alueen ilman elintarvikkeita ja energiaa laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi lokakuussa ennallaan 1,5 prosentissa, eli kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen keskiarvon tasolla. OECD:n ulkopuolisissa kehittyneissä talouksissa kehitys on ollut vaihtelevampaa. Kiinassa, Intiassa ja Venäjällä kokonaisinflaatio nopeutui, mutta Brasiliassa se hidastui.

Maailmanlaajuisen inflaation hidastuminen johtuu monista tekijöistä, kuten kysynnän ja taloudellisen toimeliaisuuden heikkoudesta, mikä ilmenee edelleen runsaana maailmantalouden ylikapasiteettina. Samalla valuuttojen heikkeneminen vuoden 2013 toisesta neljänneksestä alkaen on lisännyt inflaatiopaineita joissakin kehittyneissä markkinatalouksissa.

Taulukko 2. Hintakehitys tietyissä talouksissa

(vuotuinen prosenttimuutos)

	2011	2012	2013 Touko	2013 Kesä	2013 Heinä	2013 Elo	2013 Syys	2013 Loka
OECD	2,9	2,3	1,5	1,8	2,0	1,7	1,5	1,3
Yhdysvallat	3,2	2,1	1,4	1,8	2,0	1,5	1,2	1,0
Japani	-0,3	0,0	-0,3	0,2	0,7	0,9	1,1	1,1
Iso-Britannia	4,5	2,8	2,7	2,9	2,8	2,7	2,7	2,2
Tanska	2,7	2,4	0,6	0,6	0,4	0,1	0,2	0,3
Ruotsi	1,4	0,9	0,3	0,5	0,8	0,8	0,5	0,2
Sveitsi	0,2	-0,7	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3
Brasilia	6,6	5,4	6,5	6,7	6,3	6,1	5,9	5,8
Kiina	5,4	2,6	2,1	2,7	2,7	2,6	3,1	3,2
Intia ¹⁾	9,5	7,5	4,6	5,2	5,9	7,0	6,5	7,0
Venäjä	8,4	5,1	7,4	6,9	6,5	6,5	6,1	6,2
Turkki	6,5	8,9	6,5	8,3	8,9	8,2	7,9	7,7
Puola	3,9	3,7	0,5	0,2	0,9	0,9	0,9	0,7
Tšekki	2,1	3,5	1,2	1,6	1,4	1,2	1,0	0,8
Unkari	3,9	5,7	1,8	2,0	1,7	1,6	1,6	1,1
Lisätieto: OECD:n pohjainflaatio ²⁾	1,7	1,8	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5

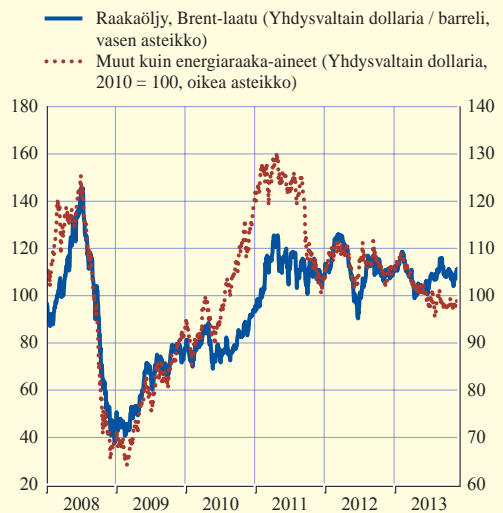
Lähteet: OECD, kansalliset tiedot, BIS, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tukkuhintaindeksin mukainen inflaatio Intian osalta.

2) Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja.

Hidas raaka-ainehintojen nousu on myös vaikuttanut merkittävästi maailmanlaajuiseen inflaatiokehitykseen ja hidastanut osaltaan selvästi inflaatiota. Brent-raakaöljyn hinta on muutaman viime kuukauden ajan pysynyt suhteellisen vakaana noin 110 Yhdysvaltain dollarissa barrelilta noustuaan vähäksi aikaa 116 dollariin elokuun 2013 lopussa. Joulukuun alussa Brent-raakaöljyn barrelihinta oli noin 112 dollaria, eli samalla tasolla kuin se oli vuosi sitten. Öljymarkkinoiden perustekijöistä maailmanlaajuinen tarjonta- ja kysyntätilanne viittaa suhteellisen hyvään saatavuuteen. Kansainvälisen energiajärjestön IEA:n mukaan öljyn kokonaiskysynnän odotetaan pysyvän neljännellä vuosineljänneksellä muuttumattomana edelliseen neljänneeseen verrattuna. Samalla muista kuin OPEC-maista peräisin olevan öljyn – lähinnä yhdysvaltalaisen liuskeöljyn – tuotannon odotetaan edelleen kasvavan. Suuri osa Yhdysvaltain öljyntuotannosta toimitetaan kuitenkin edelleen Pohjois-Amerikkaan, mikä kasvattaa alueen öljyvarastoja ja aiheuttaa laskupaineita Yhdysvaltain raakaöljyn tavoitehintaan (WTI). Sen sijaan Brent-raakaöljyn hintatasoa ovat pitäneet yllä jatkuvat ja vakavat tuotantohäiriöt monissa OPEC-maissa (varsinkin Irakissa ja Libyassa). Iranin kanssa jokin aika sitten tehty maan ydinenergiaohjelmaa koskeva sopimus on herättänyt jonkin verran toiveita tulevien öljytoimitusten kasvusta. Iranin öljynvientä nykyisin rajoittavat merkittävimmät sanktiot ovat kuitenkin edelleen voimassa, ja siksi sopimuksen vaikutukset maailmanlaajuisiin toimituksiin jäänevät lyhyellä aikavälillä rajalliseksi. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapu-

Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

let odottavat öljyn hinnan hieman laskevan, ja joulukuun 2015 futuurihinta on 101 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Muiden kuin energian raaka-ainehinnat ovat viime kuukausina pysyneet kaiken kaikkiaan ennallaan. Tämä merkitsee jatkoa vakaalle kehitykselle, joka alkoi heinäkuussa 2013, lukuun ottamatta joitakin kesäkuukausien heilahteluja. Kun viljatuotteiden hinnat ovat viime kuukausina jatkaneet laskuaan edullisten tuotanto-olosuhteiden vuoksi, monien muiden raaka-aineiden hinnat ovat pysyneet ennallaan. Kaiken kaikkiaan muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (Yhdysvaltain dollareissa laskettuna) on nykyisin 5 % alempi kuin vuosi sitten.

Mikäli suurien kehittyneiden talouksien käyttämätön kapasiteetti pysyy suurena, maailmanlaajuinen inflaatio jatkunee hitaana ja inflaatiopaineet pysyvätkin suhteellisen vähäisinä. Samalla inflaatio-odotukset pysyvät hyvin kurissa varsinkin kehittyneissä talouksissa.

1.3 TALOUSKEHITYS JOISSAKIN TALOUKSISSA

YHDYSVALLAT

Yhdysvaltain talouskasvu oli vuoden 2013 toisella ja kolmannella neljänneksellä melko vahvaa, vaikka finanssipolitiikka tiukkeni aiemmin vuoden aikana toteutettujen veronkiristysten ja valtion menoleikkauksen (sequester) vuoksi. Kasvua ovat tukeneet asunto- ja työmarkkinatilanteen jatkuva koheneminen sekä suotuisat rahoitusehdot, jotka johtuvat jatkuvasta elvyttävästä rahapolitiikasta sekä osakkeiden ja asuntojen hinnannousuun liittyvistä myönteisistä varallisuusvaikutuksista. Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä vuositasolle korotettuna 3,6 % (edellisestä vuosineljänneksestä 0,9 %), kun se oli vuoden toisella neljänneksellä kasvanut 2,5 % (edellisestä neljänneksestä 0,6 %). Kasvua pitivät yllä kotitalouksien kulutuksen kasvu, yksityisen sektorin kiinteät investoinnit ja vienti, vaikka niiden kasvu jäi edellistä vuosineljänneksen hitaammaksi. Varastojen muutos nopeutti vuositason kasvua kokonaista 1,7 prosenttiyksikköä ja kattoi suurimman osan edellisen vuosineljänneksen kasvusta. Julkinen kulutus kasvoi hieman, kun liittovaltion menonleikkaukset jäivät osavaltioiden ja paikallistason menonlisäyksiä vähäisemmiksi. Nettoviennin osuus kasvatti hieman BKT:tä, kun tuonnin kasvu hidastui viennin kasvua enemmän.

Valtion laitosten väliaikainen sulkeminen ja politiikan ajaminen kuilun partaalle lokakuussa päätettäessä velkakaton nostamisesta lisäsivät epävarmuutta ja heikensivät kuluttajien luottamusta. Tämä saattaa hidastaa talouskasvua vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Kuluttajien luottamusta mittaavat kyselytulokset ovat heikentyneet vuosineljänneksen alun jälkeen ja pienyritysten luottamus on laskenut alimmilleen sitten maaliskuun. Samalla muiden kuin maataloustyöntekijöiden työllisyysasteen vahva nousu 204 000 henkilöllä lokakuussa viittasi vahvoihin työmarkkinoihin, johon valtion laitosten sulkeminen vaikutti vain vähän. Vähittäiskauppaa ja teollisuustuotantoa koskevat luvut ovat myös olleet rohkaisevia. Neljännen vuosineljänneksen alusta alkaen molemmat mittarit ovat ylittäneet edellisen vuosineljänneksen keskiarvonsa. Yhdysvaltain talouden elpymisen odotetaan nopeutuvan vähitellen, kun sekä finanssipolitiikan tiukentumisesta että kotitalouksien velkaantuneisuuden purkamisesta johtuvat kasvua hidastavat tekijät vähitellen hiipuvat. Lisäksi paranevan asunto- ja työmarkkinatilanteen ennakoidaan tukevan kotimaista kysyntää. Finanssipolitiikkaan liittyvä poliittinen epävarmuus varjostaa kuitenkin edelleen kasvunäkymiä, kun julkisen velan kattoa ja julkishallinnon rahoitusta koskevat päätökset on lykätty vuoden 2014 alkuun.

Vuotuinen KHI-inflaatio hidastui lokakuussa edelleen 0,2 prosenttiyksiköllä 1,0 prosenttiin, mikä johtui enimmäkseen laskevista energian hinnoista. Energian negatiivinen hintainflaatio syveni edel-

leen lokakuussa ja oli -4,8 %. Elintarvikkeiden hinnannousu pysyi lokakuussa maltillisena edellisten kuukausien tapaan ja jäi 1,3 prosenttiin. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu inflaatio oli 1,7 %, mikä vastaa sen viimeisten kuuden kuukauden keskiarvoa, mutta jää 0,4 prosenttiyksikköä vuoden 2012 keskiarvoa hitaammaksi. Talouden huomattavan ylikapasiteetin sekä palkkojen ja tuotantopanostuskustannusten kehityksen perusteella inflaation odotetaan pysyvän maltillisena.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) päätti 30.10.2013 pitää federal funds -koron tavoitevaihteluvälin ennallaan 0–0,25 prosentissa. Se ilmoitti myös odottavansa edelleen epätaavallisen matalan korkotason pysyvän voimassa ainakin niin kauan, kuin: i) työttömyysaste ylittää 6,5 %, ii) inflaation ennustetaan yhdestä kahteen vuoden aikavälillä jäävän enintään 2,5 prosenttiin ja iii) pitemmän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät selvästi kurissa. Avomarkkinakomitea vahvisti syyskuun kokouksensa päätökset ja päätti odottaa lisätodisteita taloudellisen toimeliaisuuden ja työmarkkinoiden elpymisestä kestäväälle tasolle ennen muutosten tekemistä arvopapereiden ostohjelmaansa nykyiseltä 40 miljardin dollarin kuukausitasolta valtiosidonnaisten laitosten liikkeeseen laskemien kiinteistövakuudellisten arvopaperien osalta ja 45 miljardin dollarin kuukausitasolta pitkäaikaisten valtion velkakirjojen osalta.

JAPANI

Japanin talous jatkoi voimakasta kasvuaan raha- ja finanssipoliittisten toimien vauhdittamana. Hallituksen vuoden alun jälkeen tekemät ilmoitukset talouden elpymisen käynnistämisestä suurilla rahaja finanssipoliittisilla kannustimilla ja rakenteellisilla uudistuksilla ovat parantaneet luottamusta ja osakkeiden hinnat ovat nousseet jyrkästi. NIKKEI-indeksi ylitti lokakuussa vuodentakaisen tasonsa keskimäärin yli 60 prosentilla. Saman ajanjakson kuluessa jenin valuuttakurssi on heikentynyt noin 20 %, mikä on vauhdittanut jonkin verran vientiä. Siksi talouskasvu on ollut vuoden alkupuoliskolla nopeaa. Talouden toimeliaisuus hidastui Japanin virallisten hallituslähteiden ensimmäisten alustavien arvioiden mukaan kolmannella vuosineljänneksellä, jolloin BKT kasvoi vuosineljännektasolla 0,5 %. Tämä kasvun hidastuminen johtui lähinnä viennin jyrkästä heikkenemisestä. Vaikka kuluttajien luottamus heikkeni lokakuussa ja teollisuustuotanto kasvoi vain 0,5 %, talouden toimeliaisuuden odotetaan neljännellä vuosineljänneksellä edelleen hieman piristyvän. Talouden toimeliaisuuden odotetaan vahvistuvan vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä kotitalouksien aikaistaessa kuluustaan ennen huhtikuussa 2014 toteutettavaa kulutusveron nostoa.

Taloudellisen toimeliaisuuden piristymisen ja jenin heikkeneminen ovat nopeuttaneet inflaatiota vuoden alusta alkaen. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi lokakuussa ennallaan 1,1 prosentissa, vaikka vuotuinen ilman energian hintoja laskettu KHI-inflaatio nopeutui lokakuussa 0,9 prosenttiin oltuaan syyskuussa 0,7 %. Huhtikuussa toteutettavaksi suunniteltu kulutusveron nosto nopeuttaa väliaikaisesti inflaatiota ja tuo sen lähemmäksi Japanin keskuspankin rahapolitiikan sisältöä ja rahan määrää koskevaan elvytysohjelmaan kuuluvaa kuluttajahintaindeksiin perustuvaa 2 prosentin inflaatiotavoitetta.

Marraskuun rahapoliittisessa kokouksessaan Japanin keskuspankki päätti pitää rahan määrää koskevan tavoitteensa ennallaan.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian kasvu on ollut viime vuosineljänneksen aikana vahvaa. Vuoden 2013 kolmatta neljännektä koskevan toisen arvion mukaan BKT kasvoi vuosineljännektasolla 0,8 % lähinnä kotitalouksien kulutuksen ja varastojen myönteisen kehityksen ansiosta. Tärkeimpien kyselyindikaattoreiden hyvät tulokset loka- ja marraskuussa viittaavat vahvan kasvun jatkumiseen neljännellä vuosineljänneksellä. Keskipitkällä aikavälillä kasvu kuitenkin hidastunee jonkin verran. Kotitalouksien reaalityulojen suhteellisen heikko kehitys sekä yksityisen ja julkisen sektorin jatkuva tarve vähentää

velkaantumistaan jarruttavat vielä jonkin aikaa kotimaisen kysynnän kasvua samalla, kun viennin kasvunäkymät pysyvät maltillisina. Työmarkkinatilanne on viime kuukausina työllisyyden kasvun myötä jatkanut vähittäistä kohenemistään. Työttömyysaste laski 0,1 prosenttiyksiköllä 7,6 prosenttiin syyskuuhun päätyneiden kolmen kuukauden aikana. Viimeaikaisten poliittisten toimien ansiosta asuntomarkkinat ovat vilkastuneet ja asuntojen hinnat ovat jatkaneet nousuaan samalla, kun luotonanto on osoittanut piristymisen merkkejä.

Vuotuinen KHI-inflaatio hidastui lokakuussa 2013 oltuaan nopeaa kolmannella vuosineljänneksellä. Lokakuussa kokonaisinflaatio hidastui syyskuun tasolta 0,5 prosenttiyksikköä 2,2 prosenttiin, mikä johtui lähinnä energian ja koulutuspalveluiden hinnannousun laantumisesta. Inflaatiopaineiden viimeaikaisen heikkenemisen odotetaan jatkuvan, kun työvoiman ja pääomien ylikapasiteetti hidastavat pitävä hinnannousun kurissa. Jos talouden tyhjäkäynti kuitenkin muodostuu tämänhetkisiä odotuksia vähäisemmäksi, inflaatiopaineita saattaa jonkin verran syntyä. Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti kokouksessaan 5.12.2013 pitää ohjaukskorkonsa 0,5 prosentissa ja arvopapereiden ostohjelmansa 375 miljardin punnan suuruisena.

MUUT EUROOPAN TALOUDET

Ruotsissa ja Tanskassa taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen on ollut vuoden 2012 jälkipuoliskolta alkaen suhteellisen hidasta. Tanskassa BKT kasvoi vuosineljänneksellä 0,4 % ja Ruotsissa vuosineljänneksellä 0,1 % vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä pääasiassa kotimaisen kysynnän vauhdittamana. Sveitsissä BKT:n kasvu jatkui vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä vahvana ja vuosineljänneksen kasvu oli 0,5 %. Kasvu perustui lähennä viennin voimakkaaseen kasvuun pitkän melko pysähtyneen kauden jälkeen. BKT:n kasvun odotetaan nopeutuvan Tanskassa ja Ruotsissa ja pysyvän nykyisellä tasollaan Sveitsissä. Vuotuinen YKHI-inflaatio, joka on ollut vuonna 2012 Tanskassa yli 2 % ja Ruotsissa noin 1 %, on viime kuukausina hidastunut molemmissa maissa alle 0,5 prosenttiin. Inflaation hidastuminen on johtunut raaka-aineiden hinnannousun hidastumisesta ja kotimaisten hintapaineiden hellittämisestä. Sveitsissä vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui 0,3 % lokakuussa 2013. Pääasiassa tämä johtuu laskeneista energian hinnoista ja yleisten tuontihintojen jatkuvasta alenemisestä.

Keski- ja Itä-Euroopan suurimmissa EU-maissa taloudellista toimeliaisuutta on viime vuosina hidastanut kotimaisen kysynnän heikkous sekä vientimarkkinoiden vaimea kasvu. Viime aikoina talouskehitys on vähitellen piristynyt, mutta kasvuvauhti vaihtelee maittain. Alustavien tietojen mukaan BKT:n kasvu nopeutui vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä suhteellisen voimakkaasti Unkarissa, Puolassa ja Romaniassa, mutta hidastui Tšekissä. Talouden toimeliaisuuden odotetaan vahvistuvan ensi vuodesta alkaen. Kasvuvauhdin odotetaan vaihtelevan maittain, kun vienti vauhdittaa kasvua joissakin talouksissa ja toisissa taas esimerkiksi muita vahvemman reaalityulojen kasvun ja parantuneen luottamuksen tukema kotimainen kysyntä pitää kasvua yllä. Vuonna 2012 jyrkästi nopeutunut vuotuinen YKHI-inflaatio on suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa viime kuukausina keskimäärin jatkanut voimakasta hidastumistaan. Inflaatiota ovat hidastaneet elintarvikkeiden ja energian maltillinen hinnannousu, aiemmista välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen nousuista (tai viimeaikaisista laskuista) johtuvien vertailuajankohdan vaikutusten hälveneminen sekä kotimaisten hintapaineiden vähäisyys. Hitaan BKT:n kasvun ja maltillisten inflaatio-odotusten vuoksi joidenkin Keski- ja Itä-Euroopan maiden keskuspankit ovat laskeneet rahapolitiittisia ohjaukskorkojaan.

Turkissa vuotuinen BKT:n kasvu hidastui 2,2 prosenttiin vuonna 2012. Vuoden 2013 alkupuoliskolla kasvu elpyi nopeasti, kun raha- ja finanssipoliittiset elvytystoimet otettiin uudelleen käyttöön. Vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä 1,5 % kasvanut BKT jatkoi kasvuaan toisella neljänneksellä ja oli vuosineljänneksellä 2,1 % vahvan kotimaisen kysynnän ja

varastojen kasvun vauhdittamana. Vuoden 2013 jälkipuoliskolla indikaattorit osoittavat taloudellisen toimeliaisuuden kehityksen hieman laantuneen vuoden alkupuoliskon nopeaan kasvuun verrattuna. Vuotuinen KHI-inflaatio on nopeutunut huomattavasti sitten toukokuun ja pysynyt keskuspankin tavoitetta nopeampana, mikä johtuu elvyttävästä raha- ja finanssipolitiikasta sekä Turkin liiran kurssin heikkenemisen siirtymisestä hintoihin.

Venäjällä talouskasvu jatkoi hidastumistaan. Tuotannon kasvettua 3,4 % vuonna 2012 BKT:n määrä supistui vuosineljänneksellä vuoden 2013 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä, mikä johtui heikosta ulkoisesta kysynnästä, vähäisistä investoinneista ja julkisten menojen leikkauksista. Kolmannella vuosineljänneksellä kasvu näyttää jääneen vähäiseksi, mutta sen odotetaan vuoden 2013 loppua kohti jonkin verran piristyvän. Inflaatio on hidastunut, kun elintarvikkeiden ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen nousun jäätyä vähäiseksi, mutta se on pysynyt kuitenkin keskuspankin tavoitetta nopeampana.

KEHITTYVÄ AASIA

Kiinassa, missä talouskasvu hidastui vuoden 2013 alussa, se kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä vuositasona 7,8 %. Kasvu johtui lähinnä hallituksen toimista kasvun vakauttamiseksi pienillä kannustimilla. Luotonannon voimakas lisääntyminen vuoden alusta alkaen on vauhdittanut toimeliaisuutta. Asuntomarkkinoilla on ollut samalla vilkasta, kun myynti on kasvanut ja hinnat ovat jatkaneet nousuaan. Kasvun viimeaikaisesta nopeutumisesta huolimatta inflaatiopaineet ovat pysyneet suhteellisen maltillisina. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio kiihtyi lokakuussa 3,2 prosenttiin, mikä johtui suurimmaksi osaksi elintarvikkeiden hinnannoususta. Tuottajahintainflaatio pysyi kuitenkin negatiivisena. Uusimmat kyselytulokset ja talouden toimeliaisuutta kuvaavat luvut osoittavat talouskasvun jatkuneen vahvana tultaessa neljänneksi vuosineljännekselle. Vaikka viennin kasvu oli edelleen vähäistä, teollisuustuotanto, kiinteät käyttöomaisuusinvestoinnit ja vähittäiskauppa kasvoivat kaikki voimakkaasti lokakuussa. Pitkän aikavälin kehityksen osalta marraskuussa pidetty Kiinan kommunistisen puolueen 18. keskuskomitean kolmas täysistunto julkisti laajan uudistusohjelman, jonka tavoitteena on ohjata kasvua kestävämmälle perustalle, joka on entistä vähemmän riippuvainen resursseista. Uudistuksilla hallituksen rooli pyritään keskittämään tehokkaaseen sääntelyyn ja makrotalouden vakauden säilyttämiseen. Markkinavoimille ja julkiseen sektoriin kuulumattomille toimijoille annetaan mahdollisuus omaksua taloudessa aiempaa tärkeämpi rooli ja lisätä näin sen mahdollisuuksia parantaa tuottavuuden kasvua. Kehikossa 1 analysoidaan taloudellista toimeliaisuutta vauhdittaneita tekijöitä Kiinassa viime vuosikymmenen aikana ja tarkastellaan kasvunäkymiä.

Kehikko 1.

KIINAN TALOUSKASVUN TAUSTATEKIJÄT JA KASVUNÄKYMÄT

Kiinan talouskasvu on viimeisten kolmenkymmenen vuoden aikana ollut historiallisesti katsottuna huomattavan nopeaa. Viime vuosikymmenellä BKT:n kasvuvauhti oli keskimäärin noin 10 %, ja nopeimmillaan se oli 14 % vuonna 2007. Sittemmin talouskehitys on hieman rauhoittunut, ja vuonna 2012 BKT:n kasvuvauhti oli 8 prosentin tietämillä, mutta Kiinan talous on silti kasvanut edelleen yli kaksi kertaa niin nopeasti kuin maailmantalous. Kiinan osuus koko maailman bruttokansantuotteesta oli vuonna 2012 jo 14,7 % (ostovoimapariteetilla mitattuna). Kiinan siirtymässä kohti markkinataloutta sen merkitys maailmankaupassa on niin ikään kasvanut huomattavasti. Kiinan tuonnin osuus maailman yhteenlasketusta tuonnista oli 1980-luvun alussa alle prosentin, mutta vuoteen 2012 mennessä se kasvoi noin 9,2 prosenttiin. Yhdysvaltain ja euroalueen osuudet puolestaan ovat supistuneet (ks. kuvio A). Kiinassa tuontivolyymit lähes kaikista kauppakumppani-

maista ja etenkin naapuritalouksista ovat kasvaneet. Kiinan tuontikysyntä on käynyt yhä merkittävämmäksi myös euroalueen kannalta: Kiinan osuus euroalueen kokonaisviennistä oli vuonna 2001 vain 2,4 prosenttia mutta vuonna 2012 jo 6,4 %.

Kiinan merkitys maailmantaloudessa on niin suuri, että on koko maailman talouseliikenteen kannalta merkittävää, pystyykö maa jatkossa ylläpitämään yhtä vankkaa talouskasvua. Aiemmin Kiinan talouskasvu on perustunut suurelta osin nopeaan pääomanmuodostukseen ja työvoiman siirtymiseen maaseudulta kaupunkeihin. Jatkossa Kiinan odotetaan yleisesti vähitellen omaksuvan tasapainoisemman talouskasvumallin.¹ Tässä kehikossa analysoidaan Kiinan viime vuosikymmenen vankan talouseliikenteen taustatekijöitä tarjontapuolen näkökulmasta, käydään läpi syitä kasvuvauhdin hidastumiseen vuoden 2007 jälkeen sekä tarkastellaan talouden kasvunäkymiä.

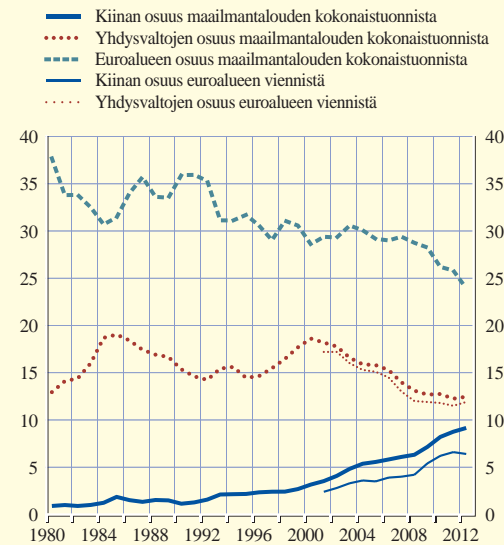
Potentiaalinen kasvu Kiinassa

Potentiaalisella tuotannolla tarkoitetaan tuotannon määrää, joka taloudessa olisi mahdollista saavuttaa keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Yksi tapa hahmottaa talouden kasvupotentiaalia on tuotantofunktio, jossa potentiaalinen tuotanto määräytyy tuotantotekijöiden (aineellisen pääoman ja työvoiman) trendikehityksen ja kokonaistuottavuuden (tuotantotekijöiden käytön yleisen tehokkuuden) pohjalta.² Potentiaalista kasvua ei kuitenkaan voida mitata havaintojen pohjalta, minä vuoksi sitä koskeviin arvioihin liittyy merkittäviä epävarmuustekijöitä.³ Kuviossa B eri tuotantotekijöiden arvioitua vaikutusta potentiaalisen tuotannon kasvuun on kuvattu kasvutilinpidon avulla (Cobb-Douglasin tuotantofunktion pohjalta). Arvioiden perusteella potentiaalinen kasvuvauhti oli viime vuosikymmenellä keskimäärin noin 10 %. Kiinassa tehtiin erittäin runsaasti investointeja, minä vuoksi pääomanmuodostuksen keskimääräinen vaikutus potentiaaliseen kasvuun oli yli 50 % vuosina 2000–2012. Kokonaistuottavuuden kohenemisen osuus oli keskimäärin lähes kolmannes. Työvoiman kehityksen vaikutus taas oli vähäisempi, ja se pieneni hiljalleen tarkastelujaksolla työikäisen väestön kasvun hidastumisen myötä.

Analyyysin perusteella Kiinan talouseliikenteen hidastuminen vuoden 2007 jälkeen johtuu sekä suhdannekehityksestä että potentiaalisen kasvun hidastumisesta. Suhdannetekijöitä ovat olleet kysynnän heikkeneminen maailmantaloudessa ja finanssipoliittisen tuen lieveneminen vuoden 2009 mittavien kasvua tukevien toimien jälkeen. Myös potentiaalinen kasvu on vaimentunut (vuonna 2012 se oli

Kuvio A. Kiinan, euroalueen ja Yhdysvaltain osuudet maailmankaupasta

(prosentteina)



Lähteet: Eurostat, IMF ja EKP:n laskelmat

Huom. Osuudet maailmantalouden kokonaistuonnista perustuvat tavaroiden ja palvelujen tuonnin arvoon. Osuudet euroalueen viennistä perustuvat pois euroalueelta suuntautuvan tavaraviennin arvoon.

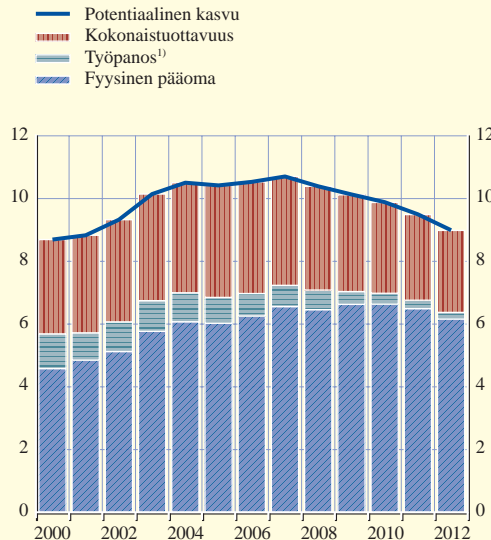
1 Ks. syyskuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko ”Kiinan lyhyen aikavälin talousnäkymät ja keskipitkän aikavälin tavoitteet”.

2 Ks. marraskuun 2013 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Potential output, economic slack and the link to nominal developments since the start of the crisis”.

3 Tuotantofunktio menetelmässä tuotantopanosten potentiaalisen tason määrittämiseen käytetään tilastollisia aikasarjojen tasoisuusmenetelmiä, jolloin suodatusmenetelmän heikkoudet vaikuttavat analyysiin. Kiinan tapauksessa arvioiden tekemistä saattavat vaikeuttaa myös puutteet tietojen saatavuudessa ja laadussa.

Kuvio B. Potentiaalinen kasvu (kasvutilinpito)

(vuotuinen prosenttimuutos; osuus prosenttiyksikköinä)

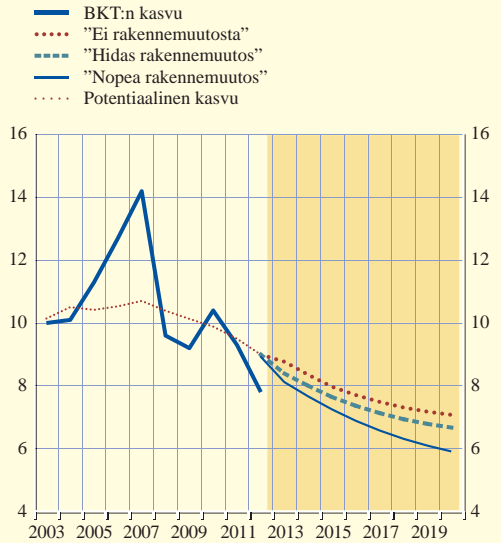


Lähde: EKP:n arviot.

1) Laatu- ja määrätasojen työvoima, jossa on otettu huomioon koulutuksen keskimääräinen kesto ja vähenevä jatkokoulutus.

Kuvio C. Potentiaalisen kasvun kehitysnäkymät

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Haver Analytics, EKP:n arviot.

Huom. Toteutunut kehitys on kuvattu keltaisen alueen alkuun asti; keltainen alue edustaa potentiaalisen kasvun kehitysskenaarioita (ks. kehikon teksti).

noin 9 %), mikä johtuu kokonaistuottavuuden trendikomponentin kasvun hidastumisesta sekä työvoimapanoksen vaikutuksen vähittäisestä pienemisestä. Viimeisten kahden vuoden aikana myös pääomanmuodostuksen vaikutus on hieman pienentynyt. Talouskasvu kuitenkin pohjautuu edelleen vahvasti pääomanmuodostukseen, sillä BKT:hen suhteutettuna investointien määrä on yhä erittäin suuri.

Potentiaalisen kasvun kehitysnäkymät

Kiinan talouskasvun ennustetaan yleisesti hidastuvan tulevina vuosina (ks. taulukko). OECD:n arvioiden mukaan Kiinan potentiaalinen kasvu on hidastunut niin, että vuosina 2013–2015 se on keskimäärin 8,5 % (noin 10 % vuosina 2000–2012), ja vuosina 2016–2020 sen odotetaan olevan enää 7,3 %. Maailmanpankin pidemmän aikavälin arvion mukaan BKT:n keskimääräinen kasvu saattaa olla noin 6,4 % vuosina 2013–2030.⁴ IMF arvioi, että Kiinan talouskasvu voi hidastua samalla jaksolla vielä enemmän eli noin 6 prosenttiin.⁵

Koska fyysisellä pääomalla on viime vuosina ollut suuri vaikutus talouskasvuun, investointinäkyelmiä koskevat odotukset ovat erittäin tärkeässä asemassa arvioitaessa Kiinan potentiaalisen kasvun kehitysnäkymiä. Kuviossa C tätä havainnollistetaan kolmella vaihtoehdoisella potentiaalisen kasvun kehitysskenaariolla, joista kukin perustuu erilaisiin investointien tulevaa kehitystä koskeviin oletuksiin. "Ei rakennemuutosta" -skenaariossa oletuksena on, että investointien suhde BKT:hen pysyy muuttumattomana vuoden 2012 lukemissa. Kaksi muuta skenaariota mukailee

4 Ks. Maailmanpankin ja Kiinan valtioneuvoston kehitystutkimuskeskuksen julkaisu "China 2030: Building a modern, harmonious, and creative society", 2013.

5 Ks. IMF:n raportti "People's Republic of China 2013 Article IV Consultation", No 13/211, heinäkuu 2013.

Kiinan pitkän aikavälin talouskasvua koskevat arviot ja kysynnän korjausliikeskenaariot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2000-2012	2013-2015	2016-2020	2026-2030
OECD ¹⁾	10	8,5	7,3	
Maaailmanpankki ²⁾	-	8,6*	7,0	5,0
Skenaariot				
"Ei rakennemuutosta"		8,4	7,3	
"Hidas rakennemuutos"		8,0	7,0	
"Nopea rakennemuutos"		7,7	6,4	

Lähteet: OECD, Maaailmanpankki, EKP:n arviot, Haver Analytics.

Huom. 1) potentiaalinen kasvuvauhti, 2) arvioitu kasvu olettaen, että uudistuksia tehdään tasaisesti eikä suuria häiriöitä ilmene.

* Vuosien 2011–2015 keskiarvo.

Kiinan hallituksen pyrkimyksiä ohjata talous vähitellen sellaiselle kasvu-uralle, jossa pääomainvestointien merkitys on aiempaa pienempi ja yksityisen kulutuksen merkitys suurempi. "Hitaan rakennemuutoksen" skenaariossa investointisuhde pienenee nykytasolta (47 % vuonna 2012) 45 prosenttiin vuonna 2015 ja 43 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä. "Nopean rakennemuutoksen" skenaariossa taas oletetaan, että investointisuhde supistuu 38 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä. Muita potentiaaliseen kasvuun vaikuttavia tekijöitä koskevat oletukset ovat kaikissa kolmessa skenaariossa samat. Potentiaalisen työllisyyden oletetaan supistuvan työikäisen väestön pienenemistä koskevien YK:n arvioiden mukaisesti, ja kokonaistuottavuuden kasvun oletetaan pysyvän jokseenkin vuoden 2012 lukemissa. Joidenkin näkemysten mukaan Kiinan kokonaistuottavuuden kasvunvara voi vähitellen kaveta tulotason noustessa, ja oletus kokonaistuottavuuden hitaahkosta kohenemisestä viime vuosikymmenen keskiarvoon verrattuna perustuu näihin näkemyksiin.

Kaikissa kolmessa skenaariossa Kiinan potentiaalisen kasvun odotetaan vähitellen hidastuvan pääasiassa fyysisen pääoman vaikutuksen pienenemisen vuoksi (ks. taulukko). Kasvunäkymät ovat vahvimmat "ei rakennemuutosta" -skenaariossa, jossa potentiaalinen kasvuvauhti on vuosina 2013–2015 yli 8 % ja hidastuu sitten vuoteen 2020 mennessä vähitellen 7,1 prosenttiin. Vaikka investointien ja tuotannon suhde pysyy tässä skenaariossa suurena, pääomanmuodostuksen vaikutus on siinäkin pienempi kuin viime vuosikymmenellä, jolloin investoinnit kasvoivat keskimäärin huomattavasti nopeammin kuin tuotanto. "Hitaan rakennemuutoksen" skenaariossa potentiaalisen kasvun odotetaan hidastuvan vuoteen 2020 mennessä vähitellen 6,7 prosenttiin (vuosina 2013–2015 noin 8 prosenttia), ja "nopean rakennemuutoksen" skenaariossa, jossa investointisuhde pienenee nopeammin, potentiaalinen kasvu hidastuu samalla ajanjaksolla 6 prosenttiin.

Päätelmät

Kiinan kehitysstrategia, joka perustuu vahvasti investointeihin ja tuottavuuden nopeaan kasvuun, on edistänyt tehokkaasti kasvua viime vuosikymmeninä. Kiinasta onkin tullut yhä merkittävämpi tekijä maailmantaloudessa. Tulevina vuosina potentiaalinen kasvu hidastunee, sillä työikäinen väestö alkaa supistua ja kysynnässä tapahtuu asteittainen korjausliike, kun pääomainvestointien osuus pienenee ja kotitalouksien kulutuksen merkitys kasvaa. Kiinan talous kuitenkin kasvaa todennäköisesti edelleen selvästi nopeammin kuin maailmantalous keskimäärin, joten maan merkitys maailmantaloudelle kasvane entisestään.

Kehitys muissa suurissa Aasian talouksissa on ollut vaihtelevaa. Intiassa taloudellinen toimeliaisuus on piristynyt ja inflaatiopaineet ovat lisääntyneet. BKT:n vuotuinen kasvu elpyi viennin voimakkaan kasvun ansiosta vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 5,6 prosenttiin toisen vuosineljänneksen 2,4 prosentista. Tämä alittaa kuitenkin edellisen vuosikymmenen keskimääräisen kasvuvauhdin. Intian keskuspankin ensisijainen inflaatiomittari, vuotuinen tukkuhintainflaatio, nopeutui lokakuussa 2013 7 prosenttiin. Intian keskuspankki nosti keskeistä ohjauskorkoaan inflaatiopaineiden lisääntymisen vuoksi sekä syyskuussa että lokakuussa. Inflaation nopeutuminen johtuu pääasiassa rupian kurssin voimakasta heikkenemistä touko-elokuussa 2013 seuranneista viivästyneistä vaikutuksista. Koreassa, missä kasvu oli vaimeaa vuonna 2012, toimeliaisuus on vuoden 2013 kuluessa asteittain elpynyt. BKT:n vuotuinen kasvu nopeutui kolmannella neljänneksellä 3,3 prosenttiin. Tämä johtui pääasiassa kotimaisesta kysynnästä, kun yksityinen kulutus lisääntyi ja investointien kasvu oli edelleen vahvaa.

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Alueen öljynviejäm maiden taloudet kasvoivat edelleen nopeasti, vaikka vähäistä hidastumista oli nähtävissä. Hidastuminen johtui pääasiassa öljyntoimitusten supistumisesta Irakin ja Libyan tilapäisten toimitushäiriöiden vuoksi. Alueen öljyntuotajamaiden talouskehitys vaihteli ja joissakin maissa poliittinen epävakaus jarrutti merkittävästi talouskehitystä. Alueen muissa maissa kasvu jatkui suhteellisen nopeana osittain talouspoliittisten kannustimien ansiosta.

LATINALAINEN AMERIKKA

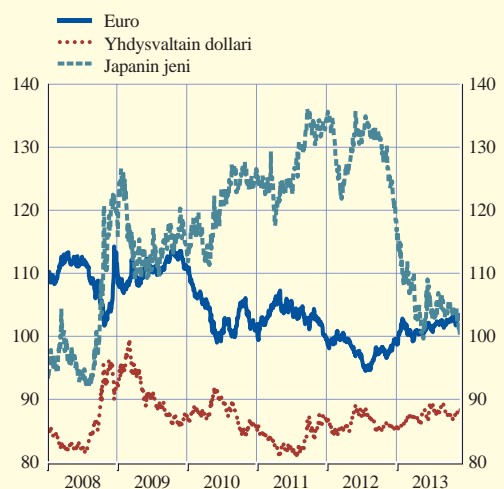
Latinalaisen Amerikan elpyminen jatkuu. Se on kuitenkin melko maltillista, ja monet rakenteelliset vaikeudet rajoittavat talouskasvua alueen tärkeimmissä maissa kansainvälisen ympäristön asettamien kasvaneiden haasteiden, rahoitusmarkkinatilanteen vaihtelujen ja raaka-ainehintojen laskun vuoksi. Brasilian keskuspankki on suurien inflaatiopaineiden vuoksi kiristänyt rahapolitiikkaansa huhtikuusta 2013 alkaen. Marraskuussa se nosti ohjauskorkoa jälleen 50 peruspisteellä. Yritystoiminnan vaimeus ja kuluttajien luottamuksen heikkous ovat johtaneet BKT:n hidastumiseen vuosineljänneksellä 0,5 % vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, kun se oli edellisellä neljänneksellä kasvanut voimakkaasti 1,8 %. Meksikossa BKT:n kasvu elpyi jonkin verran vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä ja oli vuosineljänneksellä 0,8 % raha- ja finanssipolitiikan helpottumisen ansiosta. Elpymiseen vaikuttivat myös meneillään olevat rakenteelliset uudistukset ja Yhdysvaltain parantunut taloustilanne, joka näkyi ulkomaisen kysynnän lisääntymisenä. Argentiinassa taas talouden mittarit osoittavat toimeliaisuuden heikentyneen kolmannella vuosineljänneksellä edellisen neljänneksen voimakkaan kasvun jälkeen.

1.4 VALUUTTAKURSSIT

Vuoden 2013 syyskuun alusta joulukuun 4. päivään euron valuuttakurssi vahvistui useimpien

Kuvio 4. Euron, Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin nimelliset efektiiviset valuuttakurssit

(päivähavaintoja, I/1999 = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 21 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttiaan nähden.

Taulukko 3. Euron valuuttakurssikehitys

(päivähavainnot, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 21 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi- indeksissä	Euron valuuttakurssimuutos 4.12.2013 verrattuna tilanteeseen	
		2.9.2013	4.12.2012
EER-21		1,6	4,9
Kiinan renminbi	18,6	2,4	1,6
Yhdysvaltain dollari	16,8	2,9	3,8
Englannin punta	14,8	-2,1	2,2
Japanin jeni	7,1	6,3	29,9
Sveitsin frangi	6,4	-0,4	1,1
Puolan zloty	6,1	-1,3	1,7
Tšekin koruna	5,0	6,9	8,8
Ruotsin kruunu	4,7	1,3	2,5
Korean won	3,9	-0,5	1,7
Unkarin forintti	3,2	0,8	7,1
Tanskan kruunu	2,6	0,0	0,0
Romanian leu	2,0	1,1	-1,4
Kroatian kuna	0,6	1,1	1,5

Lähde: EKP.

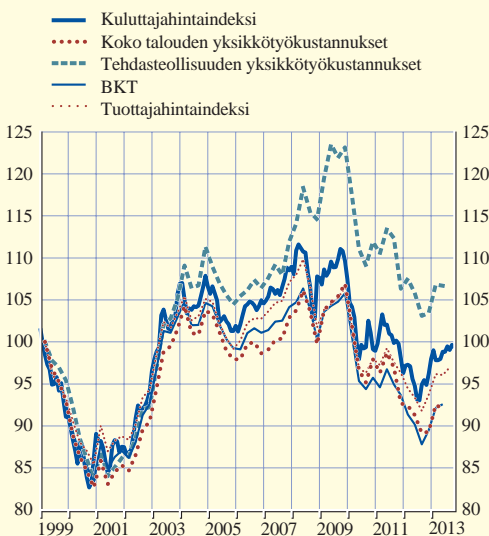
Huom. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 21 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden (21 maan valuutan efektiivinen valuuttakurssi-indeksi, EER-21).

euroalueen tärkeimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin verrattuna. Jakson aikana valuuttakurssin muutokset johtuivat pääasiassa korko-odotusten kehittymisestä, euroalueen ulkopuolella esiintyvistä poliittisista epävarmuustekijöistä ja euroalueen talousnäkömiä suhteessa muihin suuriin talouksiin koskevien markkinaodotusten muutoksista. Euro vahvistui tasaisesti syyskuun alusta alkaen, mutta lokakuun lopussa ja marraskuun alussa se heikkeni jälleen. Sen jälkeen euro vahvistui uudelleen joulukuun alkuun saakka. Joulukuun 4. päivänä 2013 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 21 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 1,6 % vahvempi kuin syyskuun alussa ja 4,9 % vahvempi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 4 ja taulukko 3).

Tarkasteltaessa kahdenvälisiä valuuttakurssieja viimeisten kolmen kuukauden ajalta euro on vahvistunut suhteessa Yhdysvaltain dollariin (2,9 %) ja Japanin jeniin (6,3 %), mutta heikentynyt suhteessa Englannin puntaan (2,1 %). Euro on vahvistunut myös suhteessa raaka-aineita vievien maiden valuuttoihin, mutta suhteessa Aasian kehittyvien talouksien valuuttoihin kehitys on tarkastelujakson aikana vaihdellut. Verrattuna muiden EU-maiden valuuttoihin euron valuuttakurssi on vahvistunut suhteessa Tšekin korunaan (6,9 %) Tšekin keskuspankin valuuttainterventoiden jälkeen ja vähäisemmässä määrin suhteessa Ruotsin kruunuun (1,3 %), Kroatian kunaan (1,1 %), Romanian leuhun (1,1 %) ja Unkarin fornttiin (0,8 %). Samanaikaisesti yhteisvaluutta

Kuvio 5. Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausi-/neljännesvuosihavainnot, I/1999 = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Euron reaali-indeksi on laskettu euroalueen 21 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden.

on heikentynyt suhteessa Puolan zlotyyn (1,3 %). ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat pysyivät jokseenkin vakaina suhteessa euroon ja vaihtelivat eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä.

Tarkasteltaessa euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavia indikaattoreita todetaan, että euron reaalinen efektiivinen valuuttakurssi oli 4,7% vahvempi marraskuussa 2013 kuin vuotta aiemmin. Indeksi perustuu kuluttajahintojen kehitykseen (ks. kuvio 5). Tämä johtui suurelta osin euron sittemmin tapahtuneesta nimellisen valuuttakurssin vahvistumisesta, mitä kuluttajahinta-inflaation hidastuminen verrattuna euroalueen tärkeimpiin kauppakumppaneihin tasoitti vain osittain.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Lavean raha-aggregaatin vuotuinen kasvu maltillistui edelleen kolmannella vuosineljänneksellä ja lokakuussa 2013, kun rahaa tosiasiallisesti luotiin heikosti euroalueella. Samaan aikaan luoton tarjonta yksityiselle ei-rahoitussektorille supistui edelleen, vaikka supistumisvauhti hidastuikin. Tärkein rahan määrän kasvua tukeva vastaerä ovat edelleen euroalueelle suuntautuvat pääomasijoitukset, jotka näkyvät siinä, että rahalaitosten ulkoinen nettoasema on edelleen kohentunut. Nämä pääomasijoitukset, joita on ollut havaittavissa sekä talousvaikeuksissa olevissa maissa että muissa maissa, ovat myös osaltaan vähentäneet edelleen rahoitusmarkkinoiden pirstoutumista ja antaneet yrityksille mahdollisuuden jatkaa käteispuksureittensa kasvattamista. Rahan määrän ja luottojen kasvu on kaiken kaikkiaan edelleen vaimeaa.

M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,4 prosenttiin lokakuussa 2013 oltuaan kolmannella neljänneksellä 2,2 % ja toisella 2,8 % (ks. kuvio 6 ja taulukko 4). Tämä johtui lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista, sillä lokakuussa kirjattiin kuukausitasolla merkittäviä sijoituksia. M1:n vahva kasvu vastasi edelleen suurimmaksi osaksi M3:n kokonaiskasvusta.

M3:n viimeaikaisessa kehityksessä näkyy edelleen rahoitusvaroilte maksettavien tuottojen matalan tason vaikutus. Tällaisessa tilanteessa rahaa hallussa pitävät tahot pitävät mieluummin hallussaan hyvin likvidejä instrumentteja – kuten yön yli -talletuksia – kuin pitempiaikaisia rahoitusvaroja, samalla kun ne siirtävät varoja pois muista lyhytaikaisista talletuksista ja jälkimarkkinakelpoisista instrumenteista M3:een kuulumattomiin instrumentteihin, joille maksetaan parempaa tuottoa (mutta, jotka ovat riskipitoisempia ja vähemmän likvidejä), kuten sijoitusrahastoihin. Nämä tekijät ovat näkyneet M1:n vahvassa vuotuisessa kasvussa, koska ensisijaisesti on haettu likviditeettiä ja M3:n vähemmän likvidien erien kasvuvauhdit ovat edelleen hidastuneet riski- ja tuotto-odotusten vuoksi.

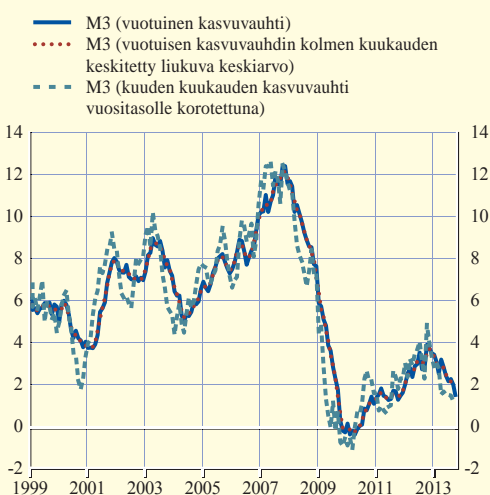
Lainananto yksityiselle ei-rahoitussektorille pieneni edelleen kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa, vaikka supistumisvauhti maltillistui. Lainanannon supistumisen syynä olivat yrityksille myönnettyjen lainojen nettolunastukset sekä kotitalouksille suunnatun lainanannon vaimeus, joka johtui edelleen heikosta kysynnästä, aikaisempien ylijäämien korjaamisen tarve ja – joissain euroalueen maissa – tarjontapuolen rajoitukset. Lokakuussa tehty pankkilainakysely osoitti samaan aikaan kotitalouksien lainankysynnän elpyvän vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä.

Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten kasvun jatkuminen oli tärkeimpiä M3:n kasvua tukevia vastaeriä – erityisesti yritysten hallussa olevat yön yli -talletukset suurenlivat. Lisäksi rahalaitosten pidempiaikaiset rahoitusvelat supistuivat edelleen kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa.

Rahan määrän kehitys lokakuuhun 2013 saakka vahvistaa kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrän trendikasvu on vaimeaa. Vaimea kasvu johtuu erityisesti siitä, että rahalaitosten lainananto yksityiselle sektorille on heikkoa.

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 4. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III	2013 Syys	2013 Loka
M1	54,6	6,2	6,8	8,1	7,0	6,7	6,6
Liikkeessä oleva raha	9,1	3,0	1,7	2,7	2,6	3,1	3,7
Yön yli -talletukset	45,5	6,9	7,9	9,3	7,9	7,4	7,2
M2-M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	38,7	1,6	1,2	0,2	0,3	0,1	-1,2
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	17,1	-1,8	-3,8	-5,8	-5,0	-4,9	-6,6
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	21,5	4,8	6,0	5,8	5,0	4,5	3,5
M2	93,3	4,2	4,3	4,6	4,1	3,8	3,2
M3-M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	6,7	-2,3	-8,5	-15,0	-17,1	-17,6	-17,9
M3	100,0	3,6	3,2	2,8	2,2	2,0	1,4
Luotot euroalueelle		0,5	0,0	-0,1	-0,5	-0,8	-1,0
Luotot julkisyhteisöille		8,3	4,3	3,3	2,0	0,7	0,8
Lainat julkisyhteisöille		1,9	-0,8	-2,6	-6,0	-6,4	-6,5
Luotot yksityiselle sektorille		-1,3	-1,0	-1,0	-1,2	-1,2	-1,4
Lainat yksityiselle sektorille		-0,8	-0,8	-1,1	-1,9	-2,0	-2,1
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		-0,4	-0,4	-0,6	-1,4	-1,6	-1,7
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		-5,1	-5,1	-4,6	-4,2	-4,3	-3,5

Lähde: EKP.

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

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

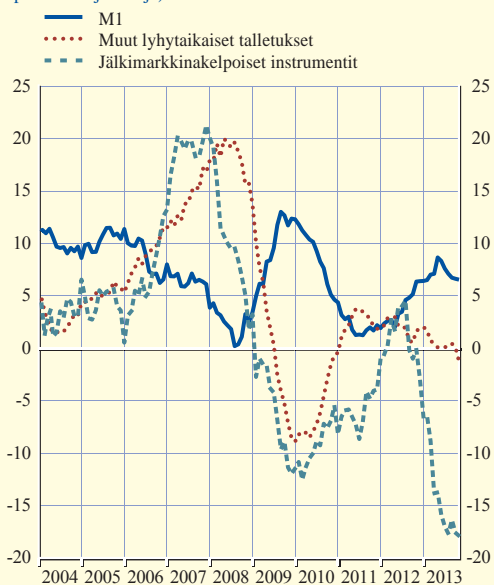
M3:N PÄÄERÄT

M1:een sisältyvien likvidien instrumenttien kehitys vaikutti edelleen eniten M3:n suurentumiseen kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa 2013 (ks. kuvio 7).

M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä hieman 7,0 prosenttiin ja lokakuussa 6,6 prosenttiin toisen neljänneksen 8,1 prosentista (ks. taulukko 4). Kolmannen neljänneksen hidastumista ei estänyt edes yön yli -talletusten vahvan kasvun jatkuminen, vaikka nämä sijoitukset olivat suurempia kuin edellisemmällä neljänneksellä. Lokakuussa havaittu hidastumisen hienoinen lisääntyminen johtui kerta- luonteisesta erityisvaikutuksesta. Yritysten hallussa olevien yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin kiihtyi edelleen ja oli lokakuussa 8,2 %. Vahva kasvu johtuu osittain euroalueen vaihtotaseen ylijäämästä ja kansainvälisten sijoittajien mielenkiinnosta euroalueen rahoitusvaroja kohtaan. Yritysten hallussa eri puolilla euroaluetta olevat vahvat talletukset auttavat rahoittamaan investointeja elpymisen alkuvaiheessa.

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti (eli M2–M1) pysyi kolmannella neljänneksellä suurin piirtein ennallaan ja oli 0,3 % oltuaan 0,2 % toisella neljänneksellä, minkä jälkeen se kääntyi negatiiviseksi ja oli -1,2 % lokakuussa (ks. kuvio 7). Lyhytaikaiset määräaikaistalletukset (eli maturiteetiltaan enintään kahden vuoden talletukset) supistuivat merkittävästi kolmannella neljänneksellä, kun taas lyhytaikaiset säästötalletukset (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset) pysyivät heikkoina. Sekä lyhytaikaiset määräaikaistalletukset ja lyhytaikaiset säästötalletukset supistuivat lokakuussa.

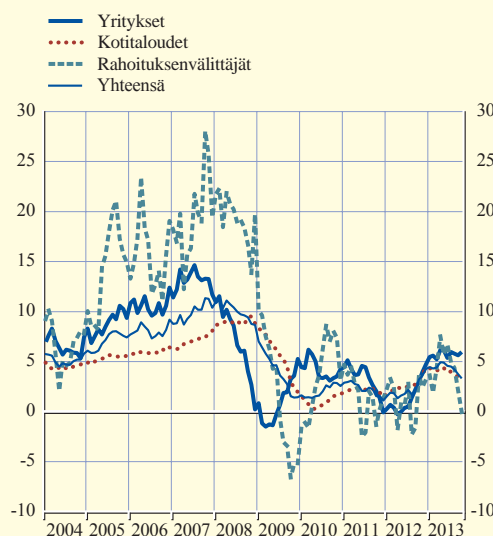
Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti (eli M3–M2) hidastui kolmannella neljänneksellä edelleen -17,1 prosenttiin toisen neljänneksen -15,0 prosentista, minkä jälkeen se heikkeni vielä -17,9 prosenttiin lokakuussa. Rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevat rahalaitosten lyhytaikaiset velkapaperit (eli velkapaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään kaksi vuotta) supistuivat kolmannella neljänneksellä merkittävästi, sillä niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä -36,2 prosenttiin ja lokakuussa -35,9 prosenttiin oltuaan -33,1 % toisella neljänneksellä. Myös rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet pienenevät voimakkaasti ja vähäisemmässä määrin myös takaisinostosopimukset. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni kolmannella neljänneksellä -10,9 prosenttiin ja lokakuussa -12,5 prosenttiin toisen neljänneksen -9,5 prosentista, kun taas takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä -10,0 prosenttiin ja lokakuussa -9,8 prosenttiin toisen neljänneksen -7,1 prosentista. Rahamarkkinarahastojen jatkuva supistuminen liittyy edelleen niiden tuottoon ja varojen siirtämiseen muunlaisiin sijoituskohteisiin (ks. yksityiskohtaisemmin jakso 2.2). Koska lyhyet korot ovat erittäin matalia, rahamarkkinarahastojen on ollut yhä vaikeampaa tuottaa merkittävää positiivista tuottoa sijoittajille. Näin matalat korot heikentävät myös rahalaitosten lyhytaikaisten velkapapereiden houkuttelevuutta. Samaan aikaan myös sääntelykannustimilla, joilla pyritään ohjaamaan pankeille talletusperusteista rahoitusta (markkinaperusteisen rahoituksen sijasta), heikennetään osaltaan rahalaitosten velkapaperiemissioita (kaikissa maturiteeteissa) ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien liikkeeseenlaskuja.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset ja ovat laajin rahaaggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektori-kohtaista tietoa. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä 4,0 prosenttiin ja lokakuussa 2,9 prosenttiin toisen neljänneksen 4,6 prosentista (ks. kuvio 8). Kuten aikaisemminkin, kotitaloudet kiihdyttivät kasvuvauhtia jälleen eniten. Yritysten hallussa olevien M3-talletusten vahva vuotuinen kasvu johtuu todennäköisesti siitä, että ne pitävät mieluummin suuren osuuden tuloistaan likvideinä varoina, ja tämä on todennäköisesti euroalueen ulkopuolelta tulevien vahvojen pääomasijoitusten tärkeä vastaerä.

Kun tarkastellaan M3-talletusvirtojen maantieteellistä jakaumaa, talousvaikeuksissa olevien maiden talletuskannan vahvistuminen viime kuukausien aikana näyttää pysähtyneen ja kasvuvauhdit ovat vakautuneet samalle tasolle kuin ne

Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

ovat maltillistuneet euroalueella kokonaisuutena arvioiden. Lisäksi vahvoja pääoman nettosijoituksia euroalueen ulkopuolelta on nähty yhtä lailla sekä talousvaikeuksissa olevissa että muissa maissa, mikä on osaltaan vähentänyt edelleen euroalueen rahoitusmarkkinoiden sirpaloituneisuutta. Ulko- maisten sijoittajien kiinnostus euroalueeseen on kaiken kaikkiaan lisääntynyt viime kuukausina.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä -0,5 prosenttiin toisen neljänneksen -0,1 prosentista ennen kuin hidastui lokakuussa vielä -1,0 prosenttiin (ks. taulukko 4). Tämä johtui erityisesti siitä, että yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen supistuminen jatkui ja julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen. Yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti vakautui kuitenkin negatiiviseksi kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämät luotot vaikuttivat edelleen myönteisesti rahan määrän kasvuun, vaikka niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastuikin lokakuussa 0,8 prosenttiin oltuaan 2,0 % kolmannella ja 3,3 % toisella neljänneksellä. Kasvuvauhdin heikkeneminen kolmannella neljänneksellä johtui suureksi osaksi siitä, että julkisyhteisöille myönnettyt lainat supistuivat, kun taas rahalaitosten suorittamien julkisyhteisöjen velkapapereiden ostojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi positiivisena. Samaan aikaan pankit ovat kyenneet myymään joissain talousvaikeuksissa olevissa maissa kotimaisia valtion joukkolainoja näiden valtioiden vahvasta emissio toiminnasta huolimatta, kun kansainväliset sijoittajat ovat kiinnostuneet niistä uudelleen.

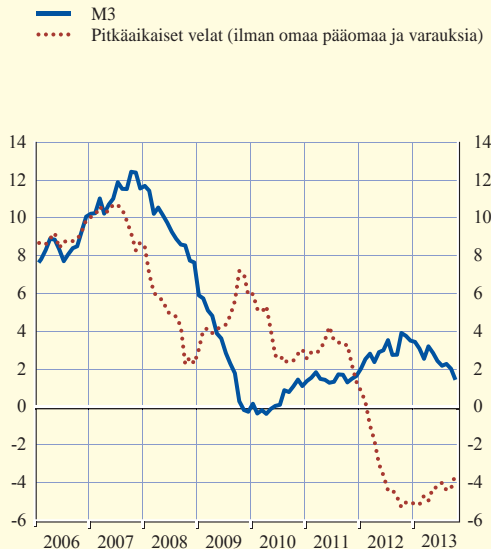
Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa -1,4 prosenttiin kolmannen neljänneksen -1,3 prosentista ja toisen neljänneksen -1,0 prosentista. Sen eri alaerät kehittyivät kuitenkin eri tavoin. Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen muututtuaan positiiviseksi heinäkuussa 2013 (ja oli lokakuussa 1,1 % eli suurin piirtein sama kuin kolmannen neljänneksen 1,0 % ja nopeampi kuin toisen neljänneksen -3,8 %). Osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti pysyi vahvana ja oli 5,8 % kolmannella neljänneksellä ja 4,3 % lokakuussa mutta hitaampi kuin toisen neljänneksen 8,1 %. Maltillistumisessa näkyy institutionaalisten sijoittajien kiinnostuminen uudelleen näistä rahoitusvaroista. Sitä vastoin yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen toisen neljänneksen -1,1 prosentista -1,9 prosenttiin kolmannella neljänneksellä ja -2,1 prosenttiin lokakuussa – tämä johtui erityisesti rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen nettolunastuksista (vaikka nämä nettolunastukset olivat huomattavasti heikompia kuin vuoden ensimmäisellä puoliskolla).

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) hidastui lokakuussa -1,7 prosenttiin toisen neljänneksen -0,6 prosentista ja kolmannen neljänneksen -1,4 prosentista (ks. taulukko 4). Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että kotitalouksille myönnettyt lainat kasvoivat hienoisesti kolmannella neljänneksellä, mutta sen vastapainona yrityksille myönnettyjen lainojen (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) ja muille rahoituksenvälittäjille kuin rahalaitoksille myönnettyjen lainojen kasvu oli negatiivinen. Nämä sektorikohtaiset trendit jatkuivat lokakuussa. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) pysyi vakaana suurin piirtein alkuvuoden tasolla. Se oli lokakuussa 0,3 % eli suurin piirtein samalla tasolla kuin toisella ja kolmannella neljänneksellä (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.7).

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) on vakautunut viime kuukausina negatiiviselle tasolle ja oli loka-

Kuvio 9. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

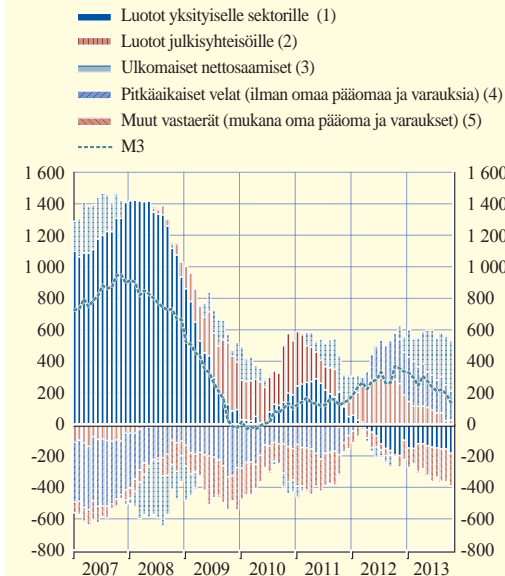
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 10. 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 käännteismerkkinä, koska ne ovat rahalaitossektorin velkoja.

kuussa -2,9 % eli lähes sama kuin kolmannen neljänneksen -2,8 % mutta hitaampi kuin toisen neljänneksen -1,8 %.

Yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnetty luotot ovat kaiken kaikkiaan supistuneet edelleen viime kuukausina. Pankkien luotonannon heikkous näyttää johtuvan lähinnä syklisistä ja rakenteellisista kysyntätekijöistä. Tarjonnan rajoitukset näyttävät väistyneen kolmannella neljänneksellä, mutta ne ovat edelleen voimassa monissa maissa. Tällaiset lainat näyttävät yleisesti seuraavan liiketoiminnan sykliä viipeellä. Lisäksi epävarmuuden suuri (vaikkakin hälvenevä) määrä ja rahoitusmarkkinoiden pirstoutuminen heikentävät lainojen kysyntää. Myös tarve vähentää kotitalouksien ja yritysten velkaantumista monissa maissa vaimentaa todennäköisesti pankkiluottojen kysyntää. Yrityksetkin ovat yhä enemmän korvanneet pankkiluottoja vaihtoehtoisilla rahoituslähteillä: sisäisillä rahoituslähteillä (jotka liittyvät osittain saatuihin pääomasijoituksiin) ja joissain tapauksissa suoralla turvautumisella pääomamarkkinoihin. Tarjontapuolen tekijät heikentävät edelleen kotitalouksille ja yrityksille myönnettävien lainojen kasvua erityisesti talousvaikeuksissa olevissa maissa, mutta nämä näyttävät jonkin verran hellittäneen viime aikoina. Lokakuussa euroalueella tehdyn pankkilainakyselyn tulokset viittaavat siihen, että pankkien rahoituksen saanti – sekä vähittäis- että tukkupuolella – kohentui nettomääräisesti vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Luottostandardien tiukentumisesta ilmoittaneiden pankkien nettomääräinen osuus oli 5 % eli hieman pienempi kuin edellisellä neljänneksellä. Pankit odottavat kotitalouksien lainankysynnän elpävän vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa -3,5 % oltuaan -4,2 % kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 9). Ne supistuivat jälleen merkittävästi sekä kolmannella neljänneksellä että lokakuussa, kun euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemien pitempiäaikaisten velkapapereiden nettolunastuk-

set jatkuivat. Sijoitukset pitempiaikaisiin talletuksiin olivat vähäisiä tämän ajanjakson aikana. Rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen jatkuva supistuminen johtuu niiden vähentyneistä rahoitustarpeista, kun rahalaitosten taseet supistuvat ja voimassa oleva sääntely kannustaa korvaamaan ne talletusperusteisella rahoituksella. Tästä huolimatta kotitaloudet ovat joissain talousvaikeuksissa olevissa maissa edelleen siirtäneet varoja pitempiaikaisiin talletuksiin todennäköisesti sen vaikutuksen vuoksi, joka sääntelyyn liittyvillä kannustimilla on ollut talletusten tuottoon.

Kohentunut luottamus näkyi euroalueella vastaerien puolella edelleen pääomansijoituksina – mistä oli osoituksena rahalaitosten ulkoisen nettoaseman parantuminen. Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset – joissa näkyvät rahaa hallussa pitävän sektorin pääomavirrat, jos ne kulkevat rahalaitosten kautta, samoin kuin rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeeseen laskemien varallisuuserien siirrot – suurenivat lokakuussa, kun ne olivat kasvaneet kolmannella neljänneksellä myös neljännesvuositasolla (ks. kuvio 10). Tämä oli jatkoa suurille sijoituksille, joita on ollut havaittavissa lokakuusta 2012, josta lähtien sijoituksia on kertynyt yhteensä 322 miljardia euroa, eli vuoden 2007 huipputasokin on ylitetty (ks. myös kehikko 2).

Kehikko 2.

EUROALUEEN MAKSUTASEEN RAHOITUSTASEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen kehitystä vuoden 2013 kolmannen neljänneksen loppuun saakka. Pääomaa tuotiin euroalueelle suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina vuoden 2012 syyskuusta vuoden 2013 syyskuuhun nettomääräisesti 17,4 miljardia euroa (vastaavana ajanjaksona vuotta aiemmin pääomaa vietiin nettomääräisesti 29,5 miljardia euroa, ks. taulukko). Sen jälkeen kun EKP oli syyskuussa 2012 ilmoittanut rahapoliittisista suorista kaupoista, tilanne rahoitusmarkkinoilla parani ja ulkomaiset sijoittajat lisäsivät huomattavasti sijoituksiaan euroalueen osakkeisiin ja velkapapereihin. Pääomaa kuitenkin vietiin muina sijoituksina nettomääräisesti euroalueelta enemmän kuin pääomaa tuotiin osake- ja velkapaperisijoituksina eli 299,4 miljardia euroa. Tämä vaikutti osaltaan euroalueen rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten kasvuun, mikä näkyy euroalueen vaihtotaseen ylijäämänä.

Euroalueen yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin muuttuminen pääoman nettotuonniksi syyskuun 2012 ja syyskuun 2013 välisenä aikana kuvastaa arvopaperisijoitusten vastaavanlaista kehitystä. Sitä vastoin suorissa sijoituksissa pääoman nettotuonti muuttui pääoman nettovienniksi samana ajanjaksona. EKP:n ilmoitettua rahapoliittisista suorista kaupoista ulkomaiset sijoittajat ovat lisänneet huomattavasti euroalueen ei-rahallaisosaston liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostoja. Samalla euroalueen sijoittajat ovat lisänneet sijoituksia ulkomaisiin arvopapereihin, joskin vähemmässä määrin. Tämä on johtunut siitä, että sekä euroalueen rahalaitokset että ei-rahallaisosasto ovat ostaneet ulkomaisia osakkeita. Ulkomaisten velkapapereiden ostot pysyivät suurin piirtein ennallaan verrattuna aiempaan 12 kuukauden jaksoon, kun euroalueen ei-rahallaisosasto vähensi hieman ulkomaisten velkainstrumenttien ostojaan ja euroalueen rahalaitokset vähensivät näiden instrumenttien nettomyyntejään. Pääoman nettoviennin muina sijoituksina on lähinnä johtunut siitä, että euroalueen ulkopuoliset sijoittajat ovat purkaneet huomattavasti talletuksiaan ja maksaneet lainojaan euroalueen rahalaitoksissa, ja vähäisemmässä määrin siitä, että euroalueen rahalaitokset ovat vähentäneet ulkomaisia talletuksiaan ja lainojaan. Syyskuun 2012 ja syyskuun 2013 välisenä aikana euroalueen rahalaitosten ulkomaisen nettovarallisuuden kasvulla oli positiivinen vaikutus euroalueen likviditeettiin, ja tämä näkyi osittain lavean raha-aggregaatin M3:n kehityksessä. Maksutaseen monetaarisesta esityksestä nähdään, että rahalaitosten ulkomaisen nettovarallisuuden kasvu tänä ajanjaksona johtui lähinnä euroalueen

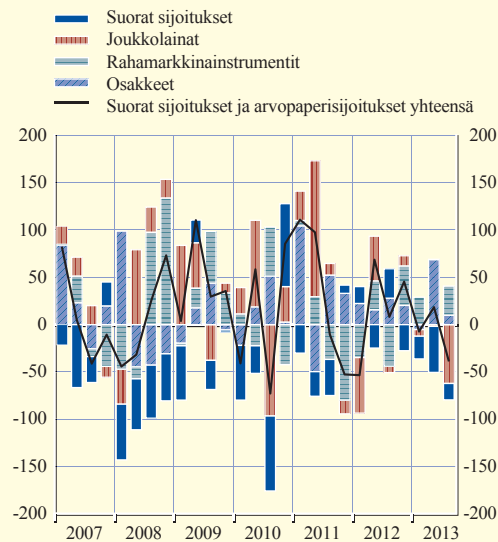
vaihtotaseen ylijäämään liittyvistä ei-rahalaistosektorin taloustoimista ja myös pääoman nettotuonnista arvopaperisijoituksina.

Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä pääoman nettovienti suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli 38,9 miljardia euroa, kun pääomaa oli toisella neljänneksellä tuotu nettomääräisesti 18,4 miljardia euroa (ks. kuvio). Kun arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti toisella neljänneksellä muuttui pääoman nettovienniksi kolmannella neljänneksellä, sitä osittain kompensoi suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin supistuminen. Arvopaperisijoituksissa euroalueen sijoittajat lisäsivät ulkomaisten osakkeiden ja velkapapereiden ostojaan kolmannella neljänneksellä, kun taas ulkomaiset sijoittajat ostivat euroalueen osakkeita vähemmän kuin toisella neljänneksellä ja vähensivät hieman hallussaan olevia euroalueen velkainstrumentteja.

Euroalueen rahalaitokset vähensivät yhä ulkomaisia velkapaperiomistuksiaan – joskin vain hyvin vähän – vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, mutta ostivat edelleen nettomääräisesti ulkomaisia osakkeita. Ensimmäisen kerran sitten vuoden 2012 toisen neljänneksen euroalueen ulkopuoliset sijoittajat ostivat nettomääräisesti euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia osakkeita. Samalla ulkomaiset sijoittajat lisäsivät myös euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkainstrumenttien omistuksiaan ja euroalueen rahalaitokset myivät nettomääräisesti muita si-

Rahoitustaseen pääerät

(mrd. euroa, neljännesvuosittaiset nettovirrat)



Lähde: EKP.

Euroalueen maksutaseen rahoitustase

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	3 kk:n kumulatiivisia lukuja						12 kk:n kumulatiivisia lukuja					
	2013			2012			2013			2012		
	Saamiset	Kesä	Netto	Saamiset	Syys	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
Rahoitustase 1)			-56,3			-61,7			-76,0			-243,3
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä	-84,1	102,5	18,4	-106,1	67,2	-38,9	-445,1	415,7	-29,5	-545,7	563,2	17,4
Suorat sijoitukset	-63,1	14,4	-48,7	-48,8	31,5	-17,3	-389,8	422,3	32,5	-281,4	163,8	-117,6
Arvopaperisijoitukset	-21,0	88,1	67,1	-57,3	35,8	-21,6	-55,4	-6,6	-62,0	-264,3	399,3	135,0
Osakkeet	-12,7	81,5	68,8	-31,8	41,8	9,9	38,6	60,8	99,4	-167,7	261,4	93,7
Velkapaperit	-8,3	6,6	-1,7	-25,5	-6,0	-31,5	-93,9	-67,4	-161,4	-96,6	137,9	41,3
Joukkolainat	-9,2	7,4	-1,8	-19,6	-42,8	-62,3	-57,3	24,3	-33,0	-102,9	42,8	-60,1
Rahamarkkinainstrumentit	0,9	-0,7	0,1	-5,9	36,7	30,8	-36,7	-91,7	-128,4	6,4	95,1	101,5
Muut sijoitukset	55,2	-131,1	-75,9	78,3	-107,7	-29,4	33,4	-29,0	4,4	208,8	-508,2	-299,4
Ei-rahalaistosektorin osuus												
Suorat sijoitukset	-1,9	1,2	-0,6	-1,9	1,2	-0,7	1,6	10,8	12,4	-3,8	7,1	3,3
Arvopaperisijoitukset	8,7	-29,0	-20,3	-9,7	9,0	-0,7	67,8	-64,3	3,4	1,3	-17,8	-16,4
Osakkeet	-3,8	-17,0	-20,8	-10,1	7,1	-3,0	14,7	20,8	35,5	-37,6	-28,7	-66,4
Velkapaperit	12,5	-12,0	0,5	0,4	1,9	2,3	53,1	-85,1	-32,1	39,0	11,0	49,9
Muut sijoitukset	-1,4	-115,0	-116,4	70,1	-112,0	-41,9	170,2	-134,0	36,2	172,9	-475,2	-302,3

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Nettovirtoja. Positiivinen luku tarkoittaa nettotuontia ja negatiivinen nettoviennin.

joituksiaan ulkomailla tehtyään netto-ostoja kahtena neljänneksenä. Euroalueen ei-rahallaissektori lisäsi ulkomaisten osakkeiden sekä joukkolainojen netto-ostojaan, mutta myi nettomääräisesti ulkomaisia rahamarkkinainstrumentteja. Rahamarkkinainstrumenttien netto-ostojen kasvusta huolimatta ulkomaiset sijoittajat vähensivät euroalueen ei-rahallaissektorin euroalueella liikkeeseen laskemien arvopaperien nettohankintoja edelliseen neljännekseen verrattuna, sillä nettosijoitukset osakkeisiin ja joukkolainoihin pienenevät. Vaikka euroalueen ei-rahallaissektorilta vietiin nettomääräisesti pääomaa arvopaperisijoituksina, euroalueen rahallaisosastojen ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat edelleen vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Tämä johtui euroalueen vaihtotaseen ylijäämään liittyvistä rahaa hallussa pitävän sektorin taloustoimista.

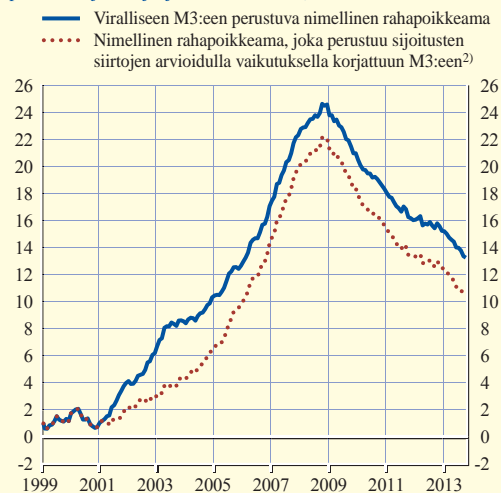
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

M3:n osalta rahan määrän kehitys joulukuun 2012 lopusta lokakuun 2013 loppuun johti siihen, että euroalueelle ennen kriisiä kertynyt likviditeetti pieni edelleen (ks. kuviot 11 ja 12). Jotkin likviditeetin määrää kuvaavat indikaattorit, joita EKP seuraa, viittaavat siihen, että merkittävä osa ennen kriisiä kertyneestä runsaasta likviditeetistä on nyt purkautunut, ja nämä indikaattorit saattavat nyt liikkua lähemmäksi tasoa, joka viittaa kansantalouden tasapainoiseen likviditeettitilanteeseen. Pitäisi kuitenkin muistaa, että tällaisia likviditeetin indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvion rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

Rahan määrän ja luottojen trendikasvu pysyi kaiken kaikkiaan vaimeana kolmannella vuosineljänneksellä ja lokakuussa. M3:n kasvu maltillistui edelleen, kun rahaa tosiasiallisesti luotiin heikosti. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen heikko kasvu johtui edelleen syklisistä ja rakenteelli-

Kuvio 11. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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

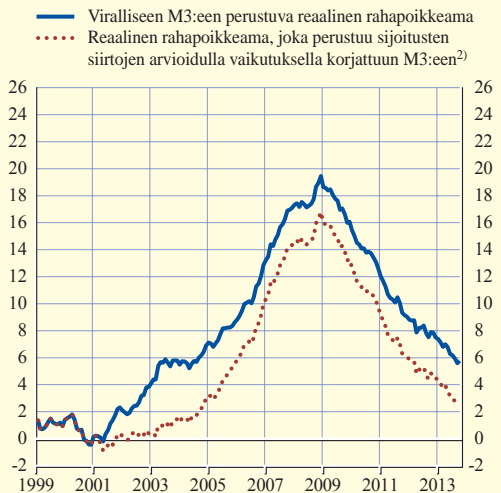


Lähde: EKP.

- 1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksona pidettävästä) joulukuusta 1998 alkaen.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettyyn menetelmään.

Kuvio 12. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

- 1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaoituna 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" esitettyyn menetelmään.

sista kysyntätekijöistä ja vähäisemmässä määrin tarjontatekijöistä. Keskipitkällä aikavälillä keskeinen edellytys yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kestäväälle elpymiselle on pankkien riskinotto- ja yksityisen sektorin pankkiluottojen kysynnän palautuminen. Tärkein rahan määrän kasvua tukeva vastaerä on edelleen euroalueelle tehtävien pääomansijoitusten jatkuminen. Nämä pääomansijoitukset, joita on tehty sekä talousvaikeuksissa olevissa maissa että muissa maissa, ovat myös osaltaan vähentäneet edelleen rahoitusmarkkinoiden pirstoutuneisuutta ja antaneet yrityksille mahdollisuuden kasvattaa edelleen käteispuuskureitaan. Samaan aikaan M3:n tämänhetkinen vaimea kasvu johtuu rahoitusvaroilta maksettavan tuoton matalasta tasosta, joka kannustaa rahaa hallussa pitävää sektoria eriyttämään sijoitussalkkujaan ja hankkimaan M3:een kuulumattomia instrumentteja, joiden tuotot ovat suurempia.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,9 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä, kun taloudellinen toimintaympäristö pysyi edelleen heikkona ja tulosaantimahdollisuudet olivat vähäisiä. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti oli 3,0 % kyseisellä neljänneksellä. Samaan aikaan sijoitusrahastot suureniivat edelleen kolmannella neljänneksellä, kuten edelliselläkin neljänneksellä, ja osake- ja yhdistelmärahastot erityisen vahvasti, kun sijoittajat hakivat tuottoa ja riskiä vältettiin aikaisempaa vähemmän.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,9 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuosittiedot ovat) oltuaan 2,3 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 5). Valuutta- ja talletuskertymän vaatimattoman kasvun vaikutukset kumosi kaikkien muiden rahoitusinstrumenttien (lukuun ottamatta sijoituksia vakuutustekniseen vastuuvetkään, joiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi samana kuin edellisellä neljänneksellä) vuotuisten kasvuvauhtien tätä merkittävämpi hidastuminen.

Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että rahoitusvarojen kertyminen kotitalouksille heikkeni toisella neljänneksellä edelleen, joten vuoden 2010 lopusta havaittu suuntaus jatkui. Myös julkisyhteisöjen sektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui toisen peräkkäisen neljänneksen ajan. Julkisyhteisöjen rahoitusinvestointien kehitykseen ovat vuoden 2010 puolivälistä lähtien vaikuttaneet merkittävästi varojen siirto "roskapankkijärjestelmiin" ja tiettyjen kansallisten pankkijärjestelmien pääomittaminen (ks. kuvio 13.) Kotitalouksien hallussa olevien rahoitusvarojen kannan kasvun pysyminen vaatimattomana toisella neljänneksellä johtui tulojen heikosta kehityksestä ja pyrkimyksestä velkaantumisen vähentämiseen joissain maissa. Samaan aikaan kotitaloudet vähensivät edelleen hallussaan olevien velkapapereiden määrää. Se, että kotitalouksien sijoitukset rahasto-osuuksiin suureniivat edelleen ja niille kertyneet M3-talletukset supistuivat toisella vuosineljänneksellä, viittaa siihen, että kotitaloudet hakevat edelleen tuottoa, kun rahavarojen tuotto on heikko.

Myös yritykset vähensivät hallussaan olevia rahoitusvaroja vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Tämä johtui lähinnä siitä, että ne tekivät vähemmän sijoituksia noteeraamattomiin osakkeisiin ja muihin osuuksiin, kun edellisten tilikausien tulosten kertyminen taseeseen hidastui ja ulkopuolisen rahoituksen kasvu oli edelleen heikkoa. Yritysten valuutta- ja talletuskertymät sitä vastoin suureniivat edelleen. Yksityiskohtaisempia tietoja yksityisen ei-rahoitussektorin rahoitusvirtojen ja taseiden kehityksestä on saatavissa jaksoista 2.6 ja 2.7. Tietoja on saatavissa – kaikkien institutionaalisten sek-

Taulukko 5. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus-varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
Rahoitusinvestoinnit	100	3,6	3,6	3,3	2,6	2,7	2,3	2,3	2,4	2,3	1,9
Käteinen ja talletukset	24	3,7	3,9	3,5	3,1	4,1	3,5	3,7	3,6	2,7	3,0
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	5	6,8	7,2	8,1	3,2	2,1	1,6	0,4	-4,9	-7,5	-8,4
<i>josta:</i> lyhytaikaiset	0	0,5	7,6	1,9	21,4	18,5	21,4	21,5	-4,4	-19,5	-27,7
<i>josta:</i> pitkäaikaiset	5	7,3	7,2	8,6	1,8	0,8	0,1	-1,2	-5,0	-6,4	-6,7
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	29	2,7	2,9	2,6	2,7	2,9	2,6	2,3	1,9	2,1	1,4
<i>josta:</i> noteeratut osakkeet	5	1,0	0,7	2,5	1,9	2,5	3,0	0,6	0,7	0,7	1,5
<i>josta:</i> noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	24	3,2	3,4	2,6	2,9	3,0	2,5	2,6	2,2	2,4	1,4
Rahasto-osuudet	5	-4,6	-3,2	-4,9	-5,3	-4,2	-3,4	-1,7	0,5	2,6	2,2
Vakuutustekninen vastuuelva	16	3,7	3,1	2,6	2,0	1,8	1,8	1,9	2,3	2,6	2,6
Muut ²⁾	21	5,9	5,3	5,2	4,1	3,1	2,5	2,3	4,0	4,3	3,4
M3³⁾		1,8	1,3	1,7	1,6	2,8	3,0	2,8	3,5	2,5	2,4

Lähde: EKP.

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

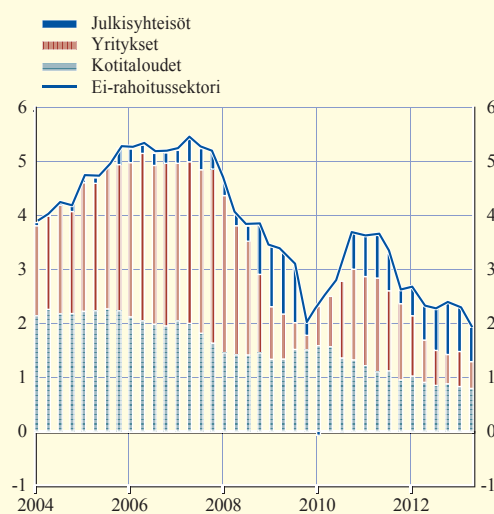
2) Muut rahoitusvarat käsittävät lainat ja muut saamiset, joihin puolestaan sisältyvät yritysten myöntämät kauppaluotot.

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

torien osalta – myös marraskuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikosta ”Integrated euro area accounts for the second quarter of 2013”.

Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

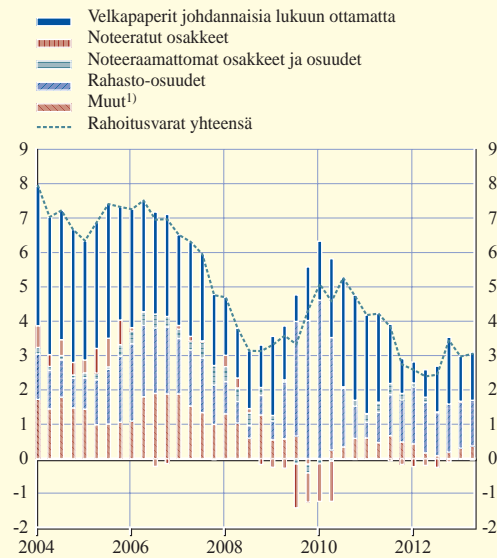
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti oli 3,0 % vuoden 2013 toisella neljänneksellä (joka on viimeisin neljännes, jolta tietoja euroalueen integroidusta tilinpidosta on saatavissa) eli suurin piirtein sama kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 14). Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärään vaikutti eniten se, että velkapapereihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi jonkin verran, kun taas rahasto-osuuksiin kertyneet sijoitukset pysyivät edelliseen neljännekseen nähden ennallaan.

Sijoitusrahastoista on jo saatavilla vuoden 2013 kolmannen neljänneksen tiedot. Kyseisellä neljänneksellä euroalueen muiden sijoitusrahastojen kuin rahamarkkinarahastojen liikkeeseen laskevien osakkeiden ja osuuksien arvo oli neljännesvuositasolla 97 miljardia euroa eli sama kuin toisella neljänneksellä. Positiivisen pääomavirran jatkuminen kolmannella neljänneksellä viittaa siihen, että tuottoa etsitään edelleen, kun port-

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

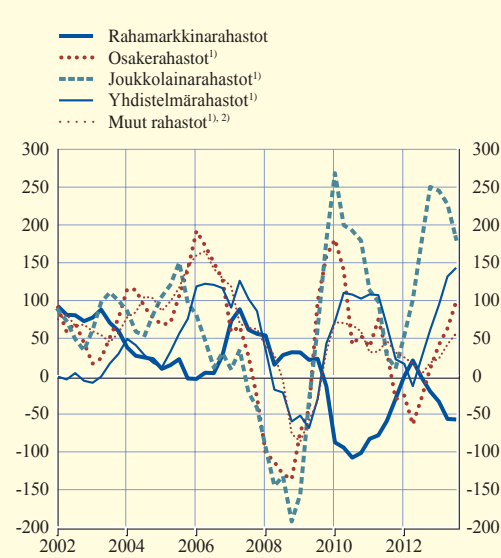


Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset, vakuutustekninen vastuuvulka ja muut saamiset.

Kuvio 15. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

1) Ennen vuoden 2009 ensimmäistä neljännestä 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.

folioinvestoinnit ovat normalisoitumassa ja korot ovat matalia. Pidemmällä aikavälillä tämän tyyppisten sijoitusten vuotuiset nettosijoitukset pysyivät suurina ja olivat 480 miljardia euroa kolmannella neljänneksellä (vastaa 7,4 prosentin vuotuista kasvuvauhtia). Sijoitustyyppin mukainen erittely osoittaa, että joukkolainarahastojen emissiot kasvoivat edelleen vuositasolla vahvimmin, sillä niiden vuotuinen kertynyt nettokasvu oli 181 miljardia euroa, kun taas yhdistelmärahastot kasvoivat vuositasolla nettomääräisesti 143 miljardia euroa ja osakerahastot 99 miljardia euroa (ks kuvio 15). Vuoden 2013 kolmannen neljänneksen transaktiot osoittavat hieman vahvempaa mieltymystä rahastoihin, jotka sijoittavat pelkästään tai osittain osakkeisiin, sillä osake- ja yhdistelmärahastot ovat kasvaneet neljännesvuositasolla merkittävästi ja samansuuruisesti (ensin mainitut 36 miljardia euroa ja jälkimmäiset 38 miljardia euroa), kun taas joukkolainarahastojen kasvu on ollut huomattavasti heikompaan (8 miljardia euroa verrattuna toisen neljänneksen 41 miljardiin euroon).

Vaikka sijoitukset sijoitusrahastojen osakkeisiin ja osuuksiin kasvoivat vahvasti kolmannella neljänneksellä, sijoittajat myivät nettomääräisesti edelleen rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiaan, yhteensä 57 miljardia euroa, kun korot olivat matalat ja tämäntyyppisistä sijoituksista saadut tuotot pieniä.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Rahamarkkinakorot pysyivät suurin piirtein vakaina syyskuusta marraskuun puoliväliin 2013. Eo-niakorko kuitenkin nousi marraskuun puolivälistä lähtien, kun varotoimena kerättävien likviditeettipuskurien kysyntä lisääntyi vuoden lopun lähestyessä ja ylimääräisen likviditeetin taso aleni.

EKP:n 7.11.2013 tekemä päätös alentaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa alensi jonkin verran futuurisopimusten (esim. euriborfutuurisopimusten) pohjalta johdettuja rahamarkkinakorkoja ja vähensi niiden volatilitteettia.

Lyhyemmissä maturiteeteissa rahamarkkinakorot pysyivät kaiken kaikkiaan suurin piirtein vakaina syyskuun 4. päivästä joulukuun 4. päivään 2013. Tarve luoda varotoimena kerättäviä likviditeettipuskureita vuoden lopun lähestyessä ja ylimääräisen likviditeetin määrän supistuessa aiheutti marraskuun puolivälistä alkaen hienoisia koronnousupaineita. Pidemmässä maturiteeteissa rahamarkkinakorot alenivat sen jälkeen kun EKP:n neuvosto päätti marraskuussa i) alentaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiin, ii) pysyttää heinäkuussa 2013 aloitetun ennakoivan viestinnän, ja iii) jatkaa ainakin 7.7.2015 saakka perusrahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

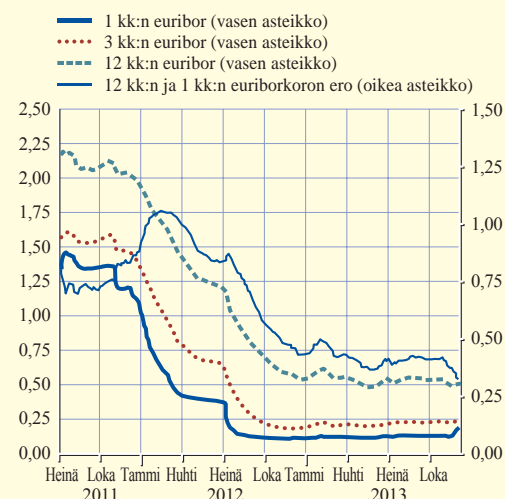
Yhden kuukauden euriborkorko oli joulukuun 4. päivänä 0,18 %, kolmen kuukauden 0,24 %, kuuden kuukauden 0,33 % ja 12 kuukauden 0,50 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siten 0,05 prosenttiyksikköä ja kolmen kuukauden korko 0,01 prosenttiyksikköä korkeampi kuin 4.9. sekä kuuden kuukauden euriborkorko 0,01 prosenttiyksikköä ja kahdentoista kuukauden korko 0,05 prosenttiyksikköä matalampi kuin 4.9. Näin ollen kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – pieneni tämän ajanjakson aikana 0,10 prosenttiyksikköä ja oli 0,32 prosenttiyksikköä 4.12. (ks. kuvio 16).

Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli joulukuun 4. päivänä 0,13 % eli 0,03 prosenttiyksikköä korkeampi kuin 4.9. Koska vastaava euriborkorko nousi 0,01 prosenttiyksikköä, näiden kahden koron välinen ero supistui 0,02 prosenttiyksikköä. Kolmen kuukauden vakuudellinen eurepokorko oli joulukuun 4. päivänä 0,10 % eli 0,05 prosenttiyksikköä korkeampi kuin 4.9. (ks. kuvio 17).

Joulukuussa 2013 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko 4.12. oli 0,24 %, maaliskuussa 2014 erääntyvien 0,25 %, kesäkuussa erääntyvien 0,27 % ja syys-

Kuvio 16. Rahamarkkinakorot

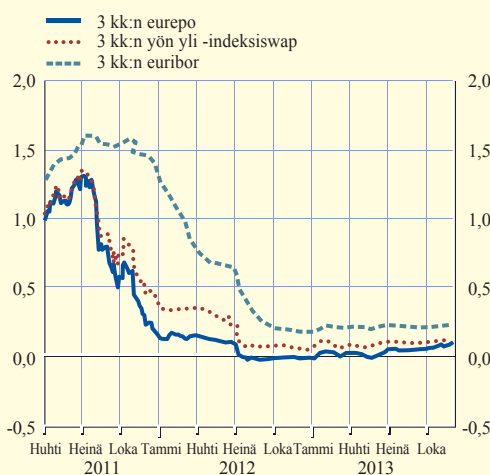
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kuvio 17. Kolmen kuukauden eurepo, euribor ja yön yli -indeksiswap

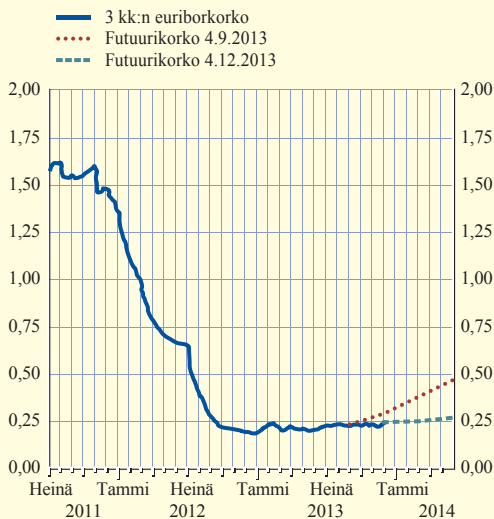
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Kuvio 18. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

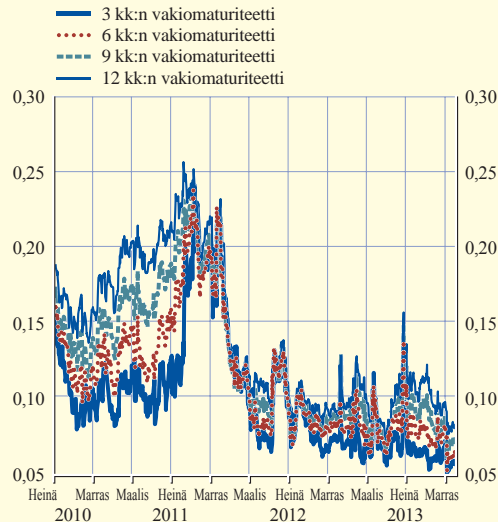


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 19. Kolmen kuukauden euribor-futuureiden optioihin perustuva implisiittinen volatilitteetti vakiomaturiteeteissa

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

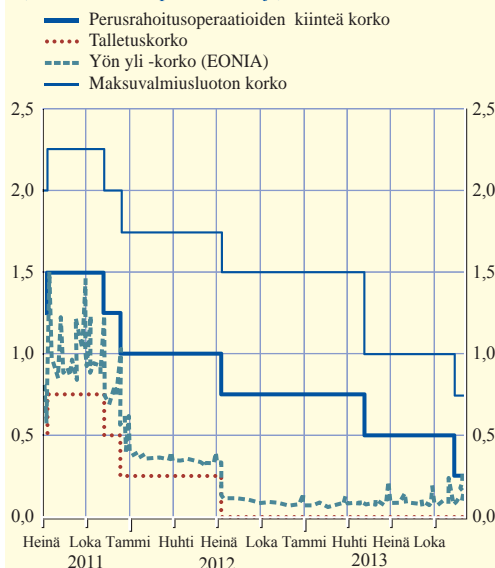
Huom. Tämä indikaattori lasketaan kahdessa vaiheessa. Kolmen kuukauden euriborfutuureiden optioista johdetut implisiittiset volatilitteetit muunnetaan ensin siten, että ne ilmaistaan logaritmisina hintoina eikä tuottoina. Tämän jälkeen näin saadut implisiittiset volatilitteetit, joilla on vakiomaturiteettipäivämäärä,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

kuussa erääntyvien korko 0,29 %. Joulukuussa erääntyvien sopimusten korko oli siten alentunut 0,05 prosenttiyksikköä syyskuun 4. päivän tasosta, maaliskuussa 2014 erääntyvien 0,13 prosenttiyksikköä, kesäkuussa erääntyvien 0,20 prosenttiyksikköä ja syyskuussa erääntyvien 0,27 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 18). Myös kolmen kuukauden euriborfutuurisopimuksiin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti väheni kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden kiinteissä maturiteeteissa 4.9. havaitusta tasosta (ks. kuvio 19).

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakorko pysyi suurin piirtein vakaana syyskuun 4. päivästä marraskuun puoliväliin ja pysyi 0,07 prosentin ja 0,10 prosentin välillä. Marraskuun puolivälistä lähtien varotoimena kerättävien likviditeettipuskurien kasvanut kysyntä aiheutti hienoisia nousupaineita vuodenvaihteen lähestyessä ja ylimääräisen likviditeetin määrän supistuessa. Tästä syystä eoniakoron ja perusrahoitusoperaatioiden koron välinen negatiivinen ero

Kuvio 20. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

supistui 0,25 prosenttiyksikköä EKP:n neuvoston tehtyä 7.11. päätöksen perusrahoitusoperaatioiden koron alentamisesta 0,25 prosenttiin ja talletuskoron jättämisestä ennalleen 0 prosenttiin.. Eoniakor-ko oli 0,13 % joulukuun 4. päivänä (ks. kuvio 20), mikä viittaa siihen, että eoniakoron ja perusrahoi-tusoperaatioiden koron välinen negatiivinen ero on yhtä supistunut.

EKP lisäsi edelleen likviditeettiä rahoitusoperaatioilla, jotka olivat yhden viikon, yhden pitojakson ja kolmen kuukauden mittaisia. Kaikki nämä operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoi-na, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti (ks. kehikko 3).

Kehikko 3.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 7.8.2013–12.11.2013

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n rahapoliittisia operaatioita 10.9.2013, 8.10.2013 ja 12.11.2013 päättyneillä vuoden kahdeksännellä, yhdeksännellä ja kymmenennellä vähimmäisva-rantojen pitoajanjaksoilla.

Perusrahoitusoperaatiot toteutettiin tänä ajanjaksona edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Samaa menettelyä käytettiin edelleen myös poikkeavalla maturiteetilla toteutetuissa rahoitusoperaatioissa (maturiteettina yksi pitoajanjakso). Näiden operaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden korkoa.

Myös kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettiin tarkastelujaksolla kiin-teäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Kolmen kuukauden rahoitusoperaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden keski-määräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta. EKP:n ohjauskorot pysyivät ennallaan koko tar-kastelujakson ajan, kun EKP:n neuvoston 7.11. päättämä perusrahoitusoperaatioiden koron lasku tulee voimaan vasta vuoden yhdennentoista pitoajanjakson alussa.

Likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vai-kutuksen ja varantovelvoitteiden summaksi – oli tarkastelujakson aikana keskimäärin yhteensä 604,7 miljardia euroa. Se oli 5,1 miljardia euroa pienempi kuin edellisellä tarkastelujaksolla (eli 8.5.–6.8.2013) keskimäärin. Varantovelvoitteet vähenivät edellisen tarkastelujakson keskimääräi-sestä 105,0 miljardista eurosta keskimäärin 104,2 miljardiin euroon tällä tarkastelujaksolla. Riip-pumattomat tekijät vaikuttivat enemmän likviditeettitarpeiden vähenemiseen, ja niiden keskimää-räinen vaikutus pieneni 504,9 miljardista eurosta 500,5 miljardiin euroon.

Riippumattomien tekijöiden keskimääräisen vaikutuksen vähenemisen taustalla on lähinnä kaksi yksittäistä osatekijää. Valtioiden tekemät talletukset vaikuttivat eniten pankkijärjestelmän likvi-diteettitarpeiden vähenemiseen, sillä talletukset supistuivat 16,1 miljardia euroa edelliseen tarkas-telujaksoon verrattuna ja olivat keskimäärin 74,1 miljardia euroa. Näiden talletusten muutokset vaikuttavat merkittävästi riippumattomien tekijöiden vaihteluun, mutta yleensä vähemmän niiden keskimääräiseen tasoon. Tarkastelujakson aikana nämä talletukset vaihtelivat peräti 53,2 miljardilla eurolla. Osassa keskuspankeista talletukset noudattivat edelleen säännöllistä vaihtelukaavaa, kun talletusten vaihtelu oli merkittävintä Italian keskuspankissa. Yleensä näissä vaihteluissa nä-kyvät kuukausittaiset veronkeruut (kunkin kuukauden 19. ja 23. päivän välisenä aikana) sekä palk-

kojen, eläkkeiden ja sosiaalietuuksien maksu (kunkin kuukauden 1. päivän tienoilla).¹

Näiden muutosten vaikutusta kompensoi osittain liikkeessä olevien setelien määrän kasvu edellisen tarkastelujakson keskimääräisestä 909,8 miljardista eurosta keskimäärin 919,8 miljardiin euroon tällä tarkastelujaksolla, vaikka kasvuvauhti (+10 miljardia euroa) oli hitaampi kuin kahden edeltäneen tarkastelujakson välillä (+16 miljardia euroa). Kasvuvauhdin hidastuminen voi osittain johtua turismin aiheuttamasta setelien kausiluonteisesta kysynnästä kesäaikana.

Varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia oli tällä tarkastelujaksolla sekkitileillä keskimäärin 158,0 miljardin euron arvosta eli vähemmän kuin edellisen tarkastelujakson 181,6 miljardia euroa. Talletusten väheneminen vastaa varantovelvoitteen ylittävien talletusten tasaista supistumiskehitystä vuoden 2013 alusta lähtien: keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät talletukset pienenevät kahdeksannen pitoajanjakson 169,6 miljardista eurosta 164,7 miljardiin euroon yhdeksännellä ja 141,1 miljardiin euroon kymmenennellä pitoajanjaksolla. Tämä supistuminen samoin kuin maksuvalmiusjärjestelmän talletusmahdollisuuden keskimääräisen nettokäytön väheneminen (ks. kuvio B) liittyivät pääasiassa siihen, että kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa hankittua likviditeettiä on edelleen maksettu takaisin ja että ylimääräisen likviditeetin määrä on yleensä pienentynyt, kuten seuraavassa osiossa kuvataan.

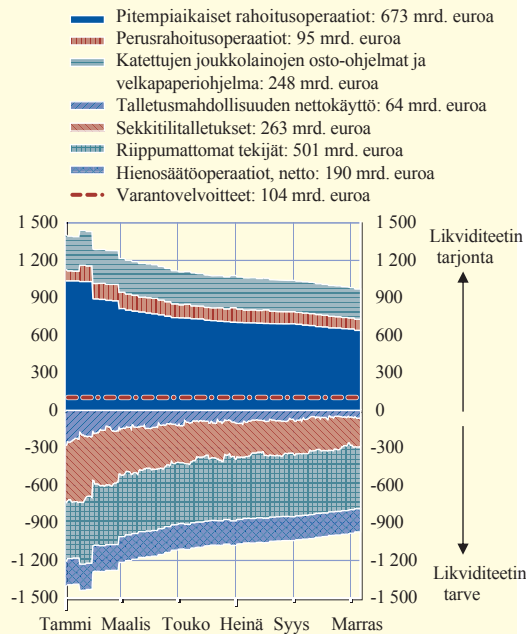
Likviditeetin tarjonta

Avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi supistui edelleen eli edellisen tarkastelujakson 879,4 miljardista eurosta 826,2 miljardiin euroon. Huutokauppoina toteutetuissa operaatioissa² jaetun likviditeetin määrä oli keskimäärin 578,2 miljardia euroa, joten määrä oli vähentynyt 43,8 miljardilla eurolla. Viikoittaisissa perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä oli keskimäärin 94,7 miljardia euroa, mikä merkitsi 10,3 miljardin euron vähenemistä edellisestä tarkastelujaksosta. Tämä johtui siitä, että kunakin viikkona jaetun likviditeetin määrä pieneni tasaisesti.

Kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ja poikkeavalla maturiteetilla toteutetut (maturiteettina yksi pitoajanjakso) rahoitusoperaatiot lisäsivät tarkastelujaksolla likviditeetin tarjontaa päivittäin keskimäärin 21,8 miljardilla eurolla. Tämä merkitsi vähenemistä vuoden alusta lähtien nähdyn trendin mukaisesti. Vuoden alussa näiden rahoitusoperaatioiden yhteenlaskettu päivittäinen likviditeetin lisäys oli keskimäärin 43,8 miljardia euroa. Kolmen vuoden pitempi-

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta vuonna 2013

(mrd. euroa, päivävahaintoja)



Lähde: EKP.

¹ Tarkempia tietoja on tammikuun 2008 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”The Eurosystem’s experience with forecasting autonomous factors and excess reserves”.

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

aikaisissa rahoitusoperaatioissa likviditeettiä jaettiin keskimäärin 651,5 miljardin euron arvosta päivittäin tarkastelujakson aikana. Vastapuolten takaisinmaksut tarkastelujaksolla olivat 54,7 miljardia euroa, ja viikoittaiset takaisinmaksut olivat yhteensä 8,5 miljardia euroa kahdeksannella pitoajanjaksolla ja tämän jälkeen huomattavasti enemmän eli 20,1 miljardia euroa yhdeksännellä ja 26,1 miljardia euroa kymmenennellä pitoajanjaksolla.

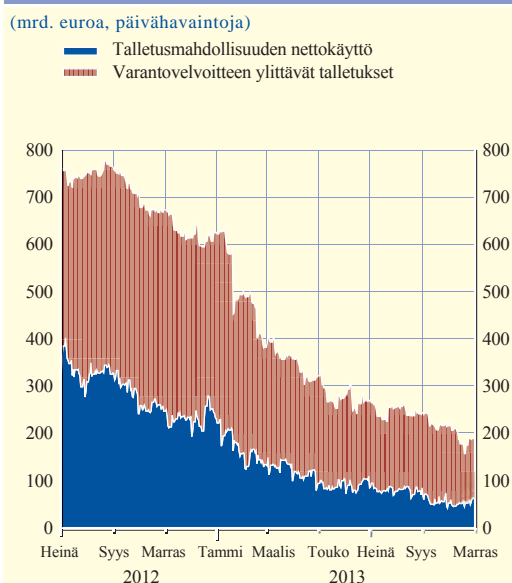
Rahapoliittisiin tarkoituksiin pidettävien eli ensimmäisessä ja toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ja velkapaperiohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan määrä oli keskimäärin yhteensä 248 miljardia euroa, joten määrä oli 9,3 miljardia euroa aiempaa pienempi.

Kesäkuussa 2010 päättyneessä ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ostettujen arvopaperien kannan määrä oli tarkastelujakson lopussa 42,0 miljardia euroa eli 2,1 miljardia euroa vähemmän kuin edellisenä tarkastelujaksona. Tämä johtui arvopaperien erääntymisestä. Lokakuun 31. päivänä 2012 päättyneessä toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan määrä oli yhteensä 15,5 miljardia euroa, kun arvopapereita erääntyi 0,3 miljardin euron arvosta. Velkapaperiohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan arvo pieneni tarkastelujakson aikana 8,5 miljardilla eurolla arvopaperien erääntymisen myötä, ja kannan määrä tarkastelujakson lopussa oli siten 184,1 miljardia euroa. Velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen likviditeettivai- kutukset neutraloitiin viikoittaisilla likviditeettiä vähentävillä hienosäätöoperaatioilla.

Ylimääräinen likviditeetti

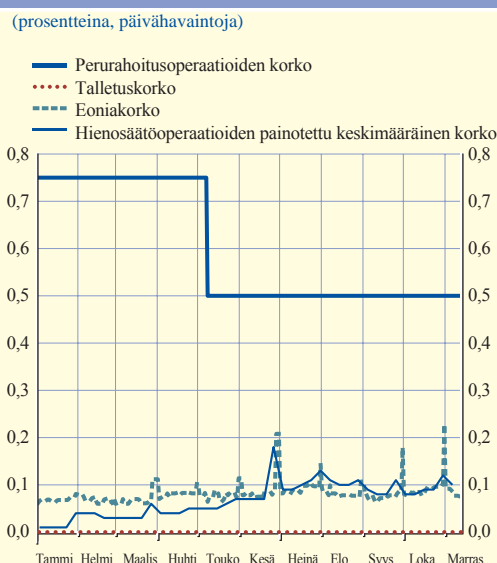
Ylimääräisen likviditeetin määrä supistui entisestään ja oli tarkastelujaksolla keskimäärin 221,5 miljardia euroa, kun se oli edellisenä tarkastelujaksona ollut 269,5 miljardia euroa. Samalla ylimääräisen likviditeetin määrä vaihteli edelleen tarkastelujakson sisällä eli 263,4 miljardista eurosta (20.8.) 157,2 miljardiin euroon (30. ja 31.10.). Kuten edellä todettiin, tähän vaikuttivat lähinnä valtioiden keskuspankkitalletusten vaihtelut, liikkeessä olevien setelien määrän kasvu ja avo-

Kuvio B. Ylimääräisen likviditeetin kehitys ja jakauma varantovelvoitteen ylittävien talletusten ja maksuvalmiusjärjestelmän välillä 11.7.2012 alkaen



Lähde: EKP.

Kuvio C. EKP:n korkoja, eoniakorko ja hienosäätöoperaatioiden painotettu keskimääräinen korko vuonna 2013



Lähde: EKP.

markkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin väheneminen. Koska talletuskorko oli 0 % ja siten sama kuin varantovelvoitteen ylittävien talletusten korko, voitiin odottaa, että vastapuolten kannalta oli yhdenmukaista, tekivätkö ne yötalletuksen vai eivät. Tilanne oli melko vakaa kolmen tarkastellun pitoajanjakson aikana siten, että noin 29 % ylimääräisestä likviditeetistä pidettiin maksuvalmiusjärjestelmän talletuksina ja 71 % varantovelvoitteen ylittävänä talletuksina (ks. kuvio B).

Korkokehitys

EKP:n ohjauskorot pysyivät ennallaan tarkastelujakson aikana, ja maksuvalmiusluoton korko oli 1,00 %, perusrahoitusoperaatioiden korko 0,50 % ja talletuskorko 0 %. Koska likviditeettiä oli tarkastelujaksolla vähenemisestä huolimatta edelleen runsaasti, eoniakorko pysyi lähellä talletuskorkoa ja oli keskimäärin 0,085 % eli hieman alempi kuin kolmen edeltäneen pitoajanjakson 0,086 %. Marraskuun 12. päivänä 2013 päättyneen pitoajanjakson aikana eoniakorko oli keskimäärin 0,092 %, kun ylimääräisen likviditeetin keskimääräinen taso tuona pitoajanjaksona oli alimmillaan ensimmäisen kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation maksujen suorittamisen jälkeen. Myös viikoittaisten likviditeettiä vähentävien hienosäätöoperaatioiden korot nousivat, ja keskimääräinen painotettu korko vaihteli 0,08 prosentista 0,12 prosenttiin tarkastelujakson aikana (ks. kuvio C).

EKP toteutti viikoittain myös yhden viikon pituisia likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakoroisena huutokauppana, jossa maksimitarjouskorko oli vuoden 2013 yhdeksännellä ja kymmenennellä pitojaksolla 0,50 % ja yhdennellätoista pitojaksolla 0,25 %. EKP eliminoi yhtä lukuun ottamatta kaikilla näillä operaatioilla velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen jäännösarvoa vastaavan määrän (joka oli 184 miljardia euroa 4.12.). Varotoimena kerättävän likviditeetin kysynnän perusteella eurojärjestelmä eliminoi 157,8 miljardia euroa operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 27.11.2013.

Tarkastelujaksolle oli ominaista ylimääräisen likviditeetin vähentymisen jatkuminen. Ylimääräisen likviditeetin keskimääräisen tason aleneminen yhdeksännen, kymmenennen ja yhdennentoista pitoajanjakson aikana johtui lähinnä siitä, että kahdessa kolmen vuoden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa saatua likviditeettiä maksettiin vapaaehtoisesti jonkin verran takaisin etuajassa ja että kysyntä väheni muissa rahoitusoperaatioissa. Päivittäisiin heilahteluihin ylimääräisen likviditeetin määrässä pitoajanjaksojen aikana vaikuttivat kuitenkin edelleen lähinnä erilliset tekijät – erityisesti julkisyhteisöjen talletusten heilahtelut. Tämän seurauksena ylimääräinen likviditeetti supistui keskimäärin 196,6 miljardiin euroon vuoden 2013 yhdeksännen, kymmenennen ja yhdennentoista pitoajanjakson aikana oltuaan 255,4 miljardia euroa kolmen edellisen pitoajanjakson aikana. Ylimääräisen likviditeetin määrä oli 155 miljardia euroa 4.12. Talletusmahdollisuutta käytettiin päivittäin keskimäärin 53,1 miljardin euron verran, kun taas varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia oli sekkitileillä päivittäin keskimäärin 143,5 miljardin euron arvosta. Vastapuolet ovat maksaneet tähän mennessä vapaaehtoisesti takaisin 395,9 miljardia euroa 1 018,7 miljardista eurosta, jotka saatiin kahdesta kolmen vuoden pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Elokuun lopusta joulukuun 4. päivään AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat noin 0,10 prosenttiyksikköä 2 prosenttiin, kun taas Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot pysyivät suurin piirtein ennallaan. Tämän ajanjakson aikana joukkolainamarkkinoiden kehitykseen Atlantin molemmin puolin vaikuttivat lähinnä Yhdysvalloista tulleet uuti-

set; erityisesti epävarmuus siitä, hidastaisiko Yhdysvaltain keskuspankki kuukausitasolla tekemiään rahoitusvarojen ostoja Yhdysvaltain avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee, FOMC) 18.9. tekemän päätöksen perusteella, ja epävarmuus, joka liittyi lokakuussa käytyihin velkakattoa koskeneisiin keskusteluihin. Kun valtion pitkien joukkolainojen tuotot kehittyivät molemmilla alueilla suurin piirtein samankaltaisesti syys- ja lokakuussa, ne poikkesivat toisistaan marraskuussa, kun valtion joukkolainojen tuotot suurenevät Yhdysvalloissa jyrkästi mutta pienenevät euroalueella. Epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä talttui joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna edelleen sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Euroalueen sisällä valtion joukkolainojen tuottoerot supistuivat edelleen useimmissa maissa. Pitkän ajan inflaatio-odotuksia kuvaavat taloudelliset indikaattorit pysyivät euroalueella suurin piirtein ennallaan ja ovat täysin hintavakauden määritelmän mukaisia.

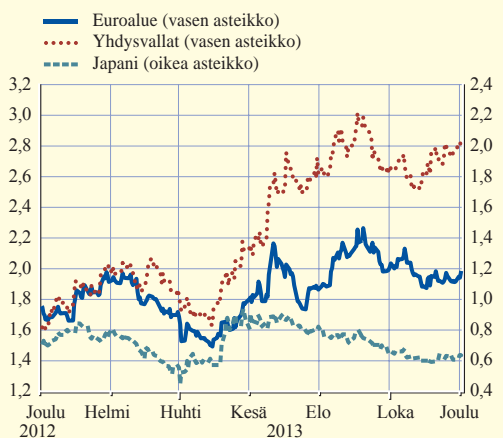
AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät euroalueella 2,1 prosentista 2 prosenttiin elokuun lopusta joulukuun 4. päivään oltuaan syyskuun alussa suurimmillaan 2,2 % (ks. kuvio 21). Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät samalla tavoin lokakuun loppuun, kunnes suurenevät marraskuussa ja olivat 2,8 % 4.12. Tämän seurauksena valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoero euroalueen ja Yhdysvaltojen välillä suureni noin 0,15 prosenttiyksikköä ajanjakson aikana. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat samana aikana noin 0,10 prosenttiyksikköä ja olivat 0,6 % 4.12.

Tarkastelujakson aikana euroalueen AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuottoihin vaikuttivat Yhdysvaltain kehitys ja jonkin verran ristiriitaiset makrotaloutta koskevat julkiset euroalueella. Tuotot pienenevät merkittävästi syyskuussa, kun markkinat yhä enemmän odottivat määrällisen keventämisen ohjelman supistamisen viivästyvän, mikä myöhemmin vahvistettiin Yhdysvaltain keskuspankin 18.9. tekemällä päätöksellä. Sitä vastoin euroalueella AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenevät hieman lokakuun alkupuoliskolla, koska Yhdysvaltain valtionvelan katosta käytyihin neuvotteluihin liittyi epävarmuutta (ks. jäljempänä). Euroalueella julkaistut makrotaloutta koskeneet tiedot olivat yleisesti myönteisiä tarkastelujakson alussa mutta erityisesti vuoden 2013 kolmannen neljänneksen BKT-tiedot olivat ristiriitaisia joissain maissa jakson lopussa. Sen jälkeen kun EKP:n neuvosto oli tehnyt 7.11. päätöksen alentaa perusrahoitusoperaatioiden korkoaan 0,25 prosenttiyksikköä, AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät euroalueella noin 0,05 prosenttiyksikköä ennen kuin heilahtelivat 1,9 prosentin tuntumassa lopun tarkastelujakson ajan.

Samat Yhdysvaltoihin liittyvät tekijät, jotka heikensivät tuottoja euroalueella, vaikuttivat myös Yhdysvaltojen pitkän aikavälin tuottoihin ja johtivat odotetusti suurempiin joukkolainamarkkinoiden muutoksiin. Syyskuussa Yhdysvaltain joukkolainojen tuotot supistuivat erityisesti sen vuoksi, että työmarkkinoita koskeneet tiedot oli-

Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EuroMTS, EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Huom. Valtion pitkillä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Euroalueen joukkolainojen tuotto perustuu EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista, joihin nykyisin sisältyvät Itävallan, Suomen, Saksan ja Alankomaiden valtion joukkolainat.

vat odotettua heikompia ja Yhdysvaltain keskuspankki päätti pitää kuukausittaisten rahoitusvarojen ostojensa tahdin ennallaan. Markkinoiden mielenkiinto keskittyi lokakuun alkupuoliskolla Yhdysvaltain liittovaltion talousarvioon liittyneeseen epävarmuuteen, joka nosti Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuottoja. Tuotot pienenevät tämän jälkeen, kun Yhdysvaltain kongressi suostui velkakaton nostamiseen, mutta suurenevat jälleen uudelleen marraskuussa. Kyseisen kuukauden aikana Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuotot vaihtelivat hieman enemmän, kun Yhdysvaltain odotettuja vahvempien työllisyystietojen vaikutukset olivat ristiriitaisia, minkä seurauksena odotettiin jälleen, että määrällisen keventämisen supistaminen alkaisikin aikaisemmin, ja kun joidenkin Yhdysvaltain avomarkkinakomitean jäsenten lausumissa viitattiin siihen, että Yhdysvaltain keskuspankin rahoitusvarojen oston supistamiselle ei ollut asetettu aikarajaa.

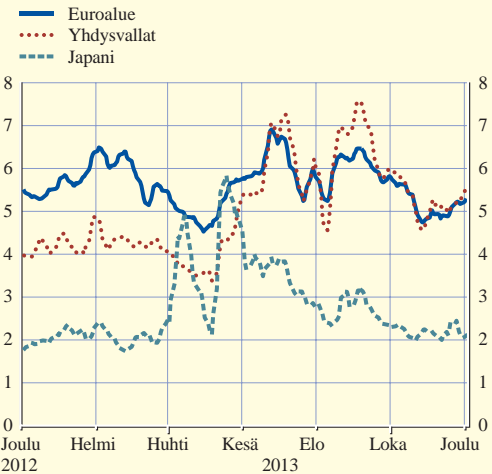
Sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä vähentyi tarkastelujakson aikana joukkolainojen hintaoptioista johdettulla implisiittisellä volatilitteetilla mitattuna merkittävästi. Vähentyminen ei kuitenkaan ollut johdonmukaista ajanjakson aikana, sillä vaihteluisa näkyivät lähinnä markkinoiden odotukset siitä, miten Yhdysvaltain keskuspankin määrällisen keventämisen ohjelman supistaminen ajoittuisi ja miten velkakattoa koskevat keskustelut etenisivät. Implisiittisen volatilitteetin taso tarkastelujakson lopussa oli lähellä tasoa, joka oli havaittavissa ennen kuin mahdollista määrällisen keventämisen ohjelman supistamista koskevat keskustelut alkoivat toukokuussa 2013, vaikka on yhä suurempaa kuin ennen kriisiä. Implisiittinen volatilitteetti oli joulukuun 4. päivään mennessä samalla tasolla sekä euroalueella että Yhdysvalloissa (ks. kuvio 22).

Tarkastelujakson aikana sekä pitkien joukkolainojen tuotot yksittäisissä euroalueen maissa että niiden tuottoerot yön yli -indeksiswapkorkoihin (overnight indexed swap (OIS)) nähden supistuivat useimmissa euroalueen maissa. Tuottoerojen supistuminen oli vahvempaa maissa, joihin valtioiden velkakriisi vaikutti eniten. Nämä maat saivat edelleen suurimman hyödyn kohentuneista talousnäkymistä ja luottoluokituskäytännön kohentumisesta.

Euroalueen valtioiden pitkien joukkolainojen nimellistuotot voidaan eritellä reaalitytuottoihin ja rahoitusmarkkinoiden inflaatio-odotuksiin. Viiden vuoden ja 10 vuoden inflaatioodotusten euroalueen valtioiden joukkolainojen reaalitytuotot¹ pysyivät suurin piirtein ennallaan tarkastelujakson aikana (ks. kuvio 23). Kun reaalitytuotot pienenevät molemmissa maturiteeteissa syys- ja lokakuussa, ne suurenevat marraskuussa tarkastelujakson alussa nähdylle tasolle, kun erityisesti Saksassa julkaistiin varsin positiivisia taloustietoja. Tämän seurauksena implisiittiset reaalitytuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit pysyivät pidemmissä maturiteeteissa (viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatiovauhti viiden vuo-

Kuvio 22. Valtion joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja)



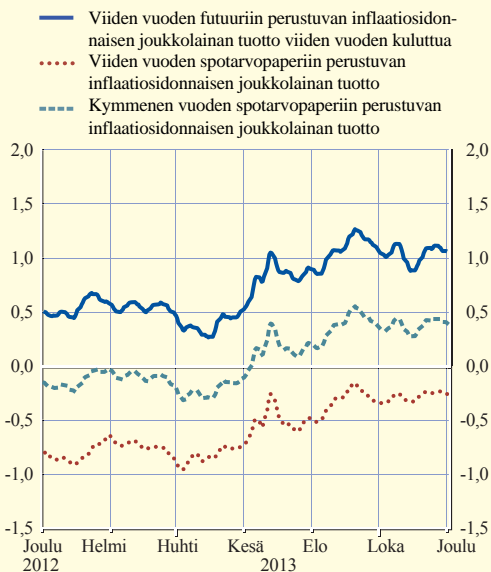
Lähde: Bloomberg.

Huom. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti mittaa Saksan ja Yhdysvaltain valtion kymmenen vuoden joukkolainojen hintoihin liittyvää lyhyen aikavälin (enintään kolmen kuukauden) vaihtelua. Se perustuu vastaavien optiosopimusten markkina-arvoihin. Bloomberg käyttää sellaisten lähinnä olevana kuukautena erääntyviin futuureihin perustuvien sekä myynti- että osto-optioiden implisiittistä volatilitteettiä, joiden toteutushinta on lähinnä markkinahintaa.

¹ Euroalueen valtioiden inflaatioodotusten joukkolainojen reaalitytuotto lasketaan Ranskan ja Saksan valtion inflaatioodotuksille joukkolainoille maksettavana BKT-painotettuna keskituottona. Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikosta, jonka otsikkona on ”Reaalitytuottojen ja tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin arviointi valtionvelkakriisin voimistutua”.

Kuvio 23. Nollakorkoisten inflaatio-sidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

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



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Reaalikorot on laskettu Ranskan ja Saksan erillisten reaalkorkojen BKT-painotettuna keskiarvona.

Kuvio 24. Nollakorkoisiin futuureihin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ja inflaatio-sidonnainen swapkorko euroalueella

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



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

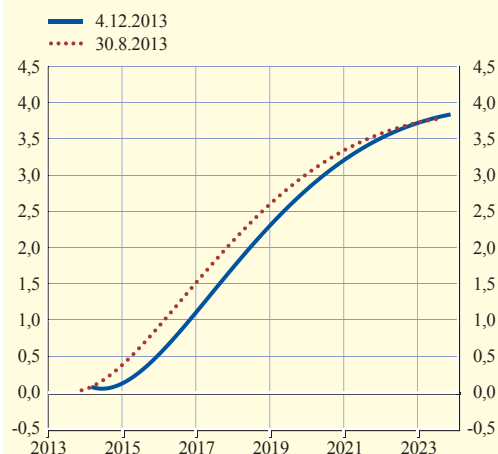
Huom. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on laskettu Ranskan ja Saksan erikseen estimoitujen tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien BKT-painotettuna keskiarvona.

den kuluttua) euroalueella suurin piirtein ennallaan noin ja olivat noin 1,1 % joulukuun 4. päivänä.

Nimellis- ja reaalityttöjen kehityksen seurauksena rahoitusmarkkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit heikentyivät euroalueella tarkastelujakson aikana hienan mutta lyhyissä maturiteeteissa merkittävästi sen jälkeen kun YKHI-inflaatiota koskeva alustava arvio julkaistiin lokakuun lopussa. Inflaatio-sidonnaisiin joukkolainoihin perustuva implisiittinen viiden vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui 0,20 prosenttiyksikköä noin 1,1 prosenttiin, kun 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui 0,10 prosenttiyksikköä 1,7 prosenttiin. Siten viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli noin 2,4 % tarkastelujakson lopussa (ks. kuvio 24). Samoin pitkistä swapsopimuksista johdettu inflaatiovauhti pysyi suurin piirtein samana ja oli 2,2 % tarkastelujakson lopussa. Kun otetaan

Kuvio 25. 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. Käytännön laskentamenetelmää selostetaan EKP:n verkkosivuilla kohdassa "Euro area yield curve". Estimoinnissa käytetyt tiedot perustuvat AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella.

huomioon sekä inflaatoriskipreemiot että likviditeettipreemiot, jotka sisältyvät tuotot yhtenäistäviin inflaatiovauhteihin, markkinaperusteiset indikaattorit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.²

Korkojen aikarakenteesta johdettuja euroalueen yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä siirtyi alaspäin kaikissa maturiteeteissa tarkastelujakson aikana. Se aleni noin 0,10–0,30 prosenttiyksikköä enintään vuoteen 2020 saakka ulottuvien maturiteettien osalta. Tämä viittaa siihen, että tarkastelujakson aikana lyhyiden korkojen odotettiin jatkossa alenevan ja niihin liittyvien riskipreemioiden pienenevän.

Yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot pysyivät euroalueella suurin piirtein ennallaan tarkastelujakson aikana, kun taas rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot supistuivat hieman (suhteessa Merrill Lynchin AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen EMU-indeksiin). Rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien BBB-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot pienenevät suhteellisesti eniten.

2.5 OSAKEMARKKINAT

Osakkeiden hinnat nousivat toukokuun elokuun lopun ja 4.12.2013 välisenä aikana euroalueella noin 9 % ja Yhdysvalloissa 10 %. Syyskuussa osakemarkkinat Atlantin kummallakin puolella saivat tukea positiivisista talouslukujen julkistuksista sekä markkinoiden odotuksista, joiden mukaan Yhdysvaltojen keskuspankki todennäköisesti lykkäisi määrällisen elvytyksen asteittaista lopettamista. Osakemarkkinoiden nousu kääntyi osittain lokakuussa, kun Yhdysvaltojen velkakattoa koskeva pattitilanne johti liittovaltion toimintojen osittaiseen sulkemiseen. Kurssinousu kuitenkin jatkui, kun velkakaton suhteen päästiin sopimukseen. Euroalueen osakemarkkinat saivat tukea jonkin verran odotettua vahvemmasta makrotaloudenkehityksestä tarkastelujakson alussa, kun taas marraskuussa talouslukujen julkistukset olivat epäyhtenäisempiä. Osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella implisiittisellä volatiliteteilla mitattuna väheni tarkastelujakson aikana.

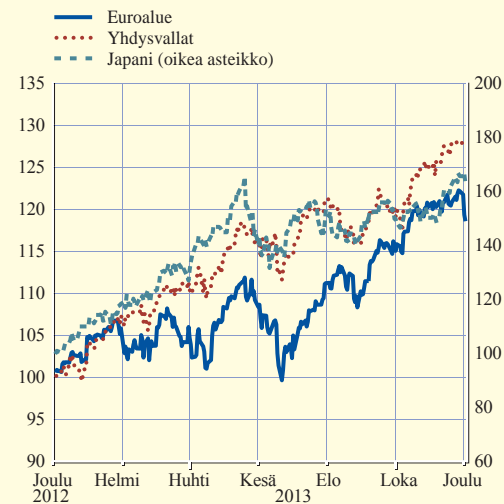
Elokuun lopun ja 4.12.2013 välisenä aikana euroalueen osakemarkkinoiden yleisindeksi nousi noin 9 % ja vastaava indeksi Yhdysvalloissa nousi 10 % (ks. kuvio 26). Euroalueella osakekurssit nousivat rahoituslalla 14 % ja muilla toimialoilla keskimäärin 8 %. Samaan aikaan Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat nousivat sekä rahoituslalla että muilla toimialoilla 10 %. Japanin yleisindeksi nousi noin 15 % joulukuun alussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla.

Osakkeiden hinnat euroalueella nousivat jyrkästi syyskuun kolmen ensimmäisen viikon aikana, kun markkinoiden usko Yhdysvaltojen keskuspankin arvopaperiosto-ohjelman jatkumiseen ennallaan vahvistui. Keskuspankin avomarkkinakomitea vahvisti uskon oikeaksi kokouksessaan 18.9. Tällä jaksolla osakekurssit saivat tukea myös siitä, että Syyrian konfliktin diplomaattinen ratkaisu alkoi näyttää mahdolliselta. Syyskuun lopusta lokakuun puoliväliin osakekurssien kehitys euroalueella kuitenkin vaihteli edestakaisin, kun epävarmuus markkinoilla kasvoi Yhdysvaltojen budjettineuvottelujen ja liittovaltion toimintojen osittaisen sulkemisen takia. Kun Yhdysvalloissa päästiin sopimukseen velkakattosta lokakuun puolivälissä, euroalueen yhdistelmäindeksin nousu jatkui lokakuun loppuun saakka. Marraskuussa osakekurssien nousu oli vaisumpaa, koska joissakin euroalueen maissa julkistettiin odotettua heikompia talouslukuja.

² Ks. pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankkurointia koskeva yksityiskohtaisempi tarkastelu heinäkuun 2012 Kuukausikatsauksen artikkelissa, jonka otsikkona on ”Assessing the anchoring of longer-term inflation expectations”.

Kuvio 26. Osakeindeksit

(1.12.2012 = 100, päivähavaintoja)

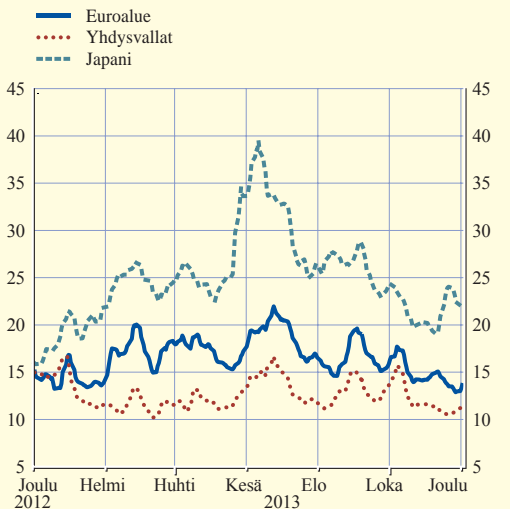


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 27. Osakekurssien implisiittinen volatilitiiteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat kehittyivät jokseenkin samansuuntaisesti, joskin jyrkemmin kään-
tein. Yleisindeksi saavutti kaikkien aikojen korkeimman arvonsa tarkastelujakson lopussa. Syys-
kuussa julkistettiin odotettua heikompia työmarkkinalukuja, mutta niiden vaikutusta tasapainottivat
kasvat odotukset siitä, että keskuspankki saattaisi lykätä hämmöttävää arvopaperiostojensa vähen-
tämistä. Näin ollen Yhdysvaltojen keskeiset osakemarkkinaindeksit nousivat tarkastelujakson alku-
puolella siihen saakka, että avomarkkinakomitea päätti 18.9. jatkaa arvopaperiostojaan entiseen
tahtiin. Tarkastelujakson loppupuoliskolla epäyhtenäiset talousluvut ja niistä erityisesti työmarkki-
natiedot ja luottamusindikaattorit vaikuttivat odotuksiin keskuspankin arvopaperiostojen hidastamis-
ajankohdasta, mikä rasitti osakekursseja. Toisaalta osakekurssit saivat tukea avomarkkinakomitean
jäsenten lausunnoista, joiden mukaan keskuspankki ei alkaisi vähentää arvopaperiostojaan välittö-
mästi, vaan odottaisi vankkaa näyttöä työmarkkinatilanteen kestävästä parantumisesta.

Osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella implisiittisellä volatilitiiteetillä mitattuna väheni tarkas-
telujaksolla (14 prosenttiin elokuun lopun 20 prosentista). Yhdysvalloissa osakemarkkinoiden imp-
lisiittisen volatilitiiteetin kehitys oli jokseenkin vastaavaa, joskin maltillisempaa, kuin euroalueella ja
se päättyi noin 12 prosenttiin tarkastelujakson lopussa (ks. kuvio 27). Syyskuussa epävarmuus vähe-
ni molemmilla valuutta-alueilla, kun julkistetut Yhdysvaltojen työmarkkinluvut olivat odotettua
heikompia, mikä synnytti markkinoilla odotuksia Yhdysvaltain keskuspankin arvopaperiostojen
siirtymisestä yhä kauemmaksi tulevaisuuteen. Epävarmuus kuitenkin kasvoi tämän jälkeen tilapäi-
sesti Yhdysvaltojen velkakattokeskustelun ja sen päätteeksi syntyneen sopimuksen myötä. Kaiken
kaikkiaan epävarmuus väheni sekä euroalueella että Yhdysvalloissa ja päättyi tarkastelujakson lopus-
sa lähelle vuoden 2013 alinta tasoaan. Japanissa implisiittinen volatilitiiteetti väheni syyskuussa ja
lokakuussa ennen kuin se nousi jälleen marraskuussa.

Taulukko 6. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina, ajanjakson lopun tietoja)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutus-palvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveys-hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	10,2	7,0	17,0	6,3	22,8	5,6	15,5	5,5	4,4	5,7
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
III/2012	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
IV/2012	6,8	6,0	9,4	8,8	0,8	11,5	4,2	9,7	12,1	-8,1	-4,0
I/2013	2,0	1,1	10,1	7,9	-3,7	-5,1	10,9	4,9	3,9	-3,1	-4,4
II/2013	-1,1	-2,0	-1,3	-2,2	-4,2	1,9	-0,7	-2,2	1,0	-1,9	-1,4
III/2013	11,3	6,8	9,6	8,9	12,0	16,7	-3,7	14,5	13,3	19,1	11,1
Lokakuu 2013	5,3	3,9	5,6	2,0	5,3	9,4	4,3	4,1	3,0	9,5	5,3
Marraskuu 2013	1,1	4,2	0,7	0,7	-2,7	1,3	1,0	1,6	3,4	-2,5	1,2
30.8.–4.12.2013	9,5	9,8	9,3	5,2	0,0	14,1	4,0	9,9	13,2	15,8	12,4

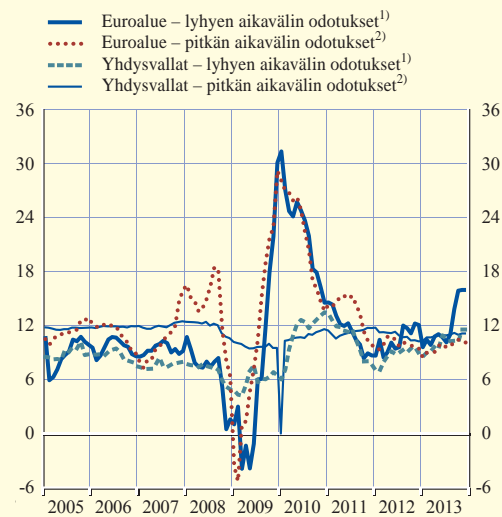
Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Euroalueella osakkeiden hintojen nousu jakaantui laajasti kaikille toimialoille öljy- ja kaasualaa lukuun ottamatta. Rahoitusalan osakkeet nousivat lähes 14 % ja päihittivät siten yleisindeksin kehityksen. Pankkisektori saattoi saada tukea edistyksistä yhtenäisen valvontamekanismin luomisessa, erityisesti kun Eurooppa-neuvosto antoi asetuksen valvontamekanismista 15.10. Parhaiten kehittynyt toimiala oli televiestintä. Yhdysvalloissa suurin nousu toimialaindeksissä tapahtui kuluttajapalvelualalla, kun taas pankkisektorin kehitys jäi yleisindeksistä jälkeen.

Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien euroalueen rahoitusalan yritysten ja muiden yritysten tulostiedot osoittavat, että 12 edellisen kuukauden toteutuneiden tulosten negatiivinen kasvuvauhti kiihtyi tarkastelujakson aikana jonkin verran eli elokuun noin -3 prosentista noin -5 prosenttiin marraskuussa. Markkinaosapuolet odottavat osakekohtaisten tulosten elpävän 12 seuraavan kuukauden aikana (+16 %), mikä on huomattavasti optimistisempi arvio kuin elokuussa 2013, ja kasvavan pitkällä aikavälillä (5 vuotta) noin 11 % vuosittain (ks. kuvio 28).

Kuvio 28. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, 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 analyyttikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

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

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset supistuivat 0,06 prosenttiyksikköä heinä- ja lokakuun 2013 välisenä aikana. Tähän oli syynä osakerahoituksen ja markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannusten supistuminen. Pankkien antolainauksen aiheuttamat reaalikustannukset sen sijaan suurenlivat. Yrityksille suunnatun pankkien antolainauksen määrä supistui vuositasolla edellisen vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Yrityksille myönnettyjen lainojen väheneminen johtuu lähinnä heikosta talouskasvusta sekä pankkien tiukoista luottokriteereistä osassa euroaluetta. Yritykset laskivat edelleen runsaasti liikkeeseen velkapapereita, mutta vuositasolla kasvu oli heikointa sitten kesäkuun 2012.

RAHOITUSOLOT

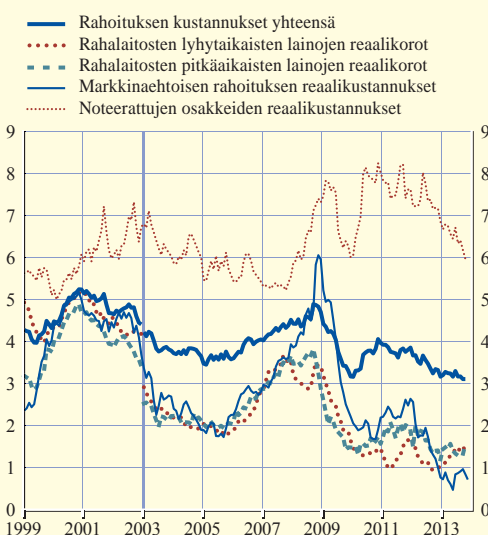
Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset pienenevät 0,06 prosenttiyksikköä eli 3,1 prosenttiin heinäkuusta lokakuuhun 2013 (ks. kuvio 29). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen määrien perusteella. Reaalikustannusten pieneminen johtui osakerahoituksen ja markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannusten supistumisesta. Osakerahoituksen reaalikustannukset supistuivat tarkastelujaksolla 0,36 prosenttiyksikköä eli 6,0 prosenttiin ja markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset 0,02 prosenttiyksikköä eli 0,8 prosenttiin. Yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten pankkilainojen reaalikustannukset sen sijaan kasvoivat 0,04 prosenttiyksikköä eli 1,6 prosenttiin ja pitkäaikaisten pankkilainojen reaalikustannukset 0,27 prosenttiyksikköä eli 1,5 prosenttiin heinä- ja lokakuun 2013 välisenä aikana. Tuoreimmat tiedot osoittavat markkinarahoituksen kustannusten pienenneen entisestään. Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuina euroalueen yritysten rahoituksen reaaliset kokonaiskustannukset olivat lokakuussa 2013 alimmillaan sitten vuoden 1999.

Rahalaitosten myöntämien uusien yrityslainojen nimelliskorot nousivat heinäkuusta lokakuuhun 2013 sekä pienissä (enintään miljoonan euron) lainoissa että suurissa (yli miljoonan euron) lainoissa (ks. taulukko 7). Edelleen suuri lainanottajien riski sekä heikko taloustilanne voivat olla syynä pankkien haluttomuudelle laskea antolainauskorkoja. Koko euroalueen korkokehitys pitää sisällään kuitenkin suuria maakohtaisia eroja. Lisäksi pienten ja suurten yrityslainojen korkoerot suurenlivat tarkastelujaksolla lyhyissä maturiteeteissa ja pienenevät pitkissä maturiteeteissa.

Heinä- ja lokakuun 2013 välinen kehitys osoittaa kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen pysyneen keskimäärin ennallaan, kun taas valtion kahden vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat

Kuvio 29. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset

(vuotuisina prosenteina, kuukausihavaintoja)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaatioina inflaatio-odotuksilla (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsaus). 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 7. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä lokakuuhun 2013 saakka ¹⁾		
	III 2012	IV 2012	I 2013	II 2013	Syys 2013	Loka 2013	Heinä 2012	Heinä 2013	Syys 2013
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	3,96	3,94	3,93	3,86	3,86	3,85	-22	4	-1
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,87	3,79	3,75	3,73	3,76	3,87	-25	1	11
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,64	3,41	3,49	3,29	3,26	3,32	-56	5	6
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,21	2,28	2,12	2,16	2,15	2,23	-17	0	8
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,01	2,90	2,85	2,93	3,06	3,31	-2	25	25
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,22	0,19	0,21	0,22	0,23	0,23	-16	0	0
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	0,07	-0,01	0,07	0,30	0,22	0,15	17	-3	-7
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	1,26	1,07	1,10	1,51	1,42	1,29	7	-5	-13

Lähde: EKP.

Huom. Valtion joukkolainojen tuotot viittaavat euroalueen joukkolainojen tuottoihin, jotka perustuvat EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista (perustuvat Fitchin luokituksiin). Näihin sisältyvät nykyisin Itävallan, Suomen, Ranskan, Saksan ja Alankomaiden valtion joukkolainat.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

0,04 prosenttiyksikköä ja AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden seitsemän vuoden joukkolainojen tuotot 0,05 prosenttiyksikköä (ks. huomautus taulukossa 7). Lokakuussa kolmen kuukauden euriborin ja lyhyiden korkojen välinen ero kasvoi suurissa lainoissa jälleen 2,00 prosenttiyksikköön eli heinäkuussa 2013 saavutetulle tasolle. Lisäksi suurten lainojen pitkien antolainauskorkojen ja AAA-luokituksen saaneiden valtion seitsemän vuoden joukkolainojen tuottoerot suurenevät heinä- ja lokakuun 2013 välillä 1,72 prosenttiyksiköstä 1,99 prosenttiyksikköön.

Yritysten markkinaehtoisen velan kokonaiskustannusten ja valtion seitsemän vuoden joukkolainojen tuottojen väliset erot pienenevät 0,02 prosenttiyksikköä heinä- ja lokakuun 2013 välisenä aikana markkinaehtoisen velan kokonaiskustannusten pienentymisen vuoksi. BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot pienenevät samaan aikaan 0,17 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 30).

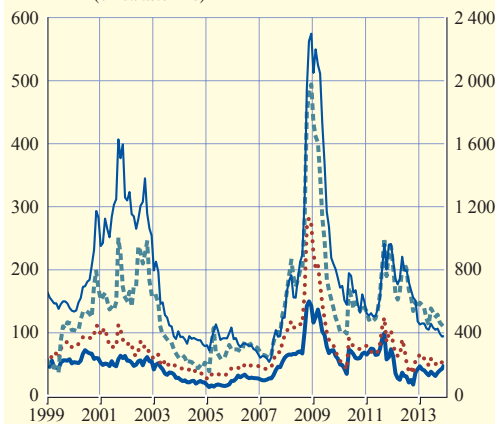
RAHOITUSVIRRRAT

Talouden kasvaessa vaimeasti euroalueen yritysten kannattavuus – jota mitataan osakekohtaisten tuottojen kasvuvauhdilla – heikkeni edelleen

Kuvio 30. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

- Euromääräiset lainat, AA-yritysluokitus (vasen asteikko)
- Euromääräiset lainat, A-yritysluokitus (vasen asteikko)
- - - - - Euromääräiset lainat, BBB-yritysluokitus (vasen asteikko)
- Euromääräiset high yield -yrityslainat (oikea asteikko)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

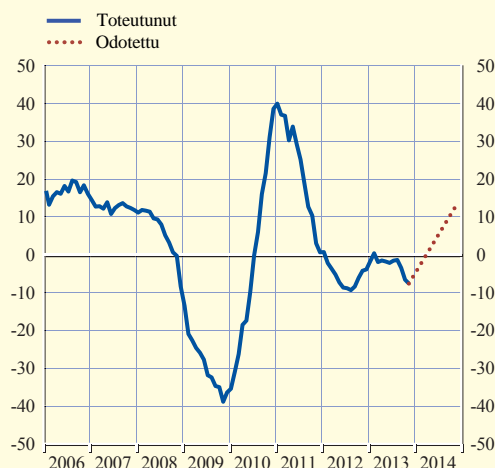
vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä ja erityisesti loka- ja marraskuussa 2013: kannattavuus oli lokakuussa -6,0 % ja marraskuussa -7,3 % (ks. kuvio 31). Markkinatietolähteistä johdettujen indikaattorien perusteella markkinaosapuolet odottavat kannattavuuden asteittain paranevan ja muuttuvan positiiviseksi ensi vuoden alussa.

Yritysten ulkoisen rahoituksen määrän muutosvauhti pysyi vuositasolla alle nollassa neljantenä perättäisenä kuukautena, mikä viittaa velkaantumisen vähentämistoimien jatkumiseen. Rahalaitosten myöntämien yrityslainojen määrä supistui edelleen, -3,5 prosenttiin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Vuoden 2013 toisella neljänneksellä se oli ollut -3,2 %. Lainankysyntää vaimensivat talouden vähäinen toimeliaisuus ja yritysten heikko luottamus sekä se, että yrityksillä oli käytettävissä muita tulorahoituksen ja ulkoisen rahoituksen lähteitä (kuten velkapapereita). Pankit sovelsivat myös edelleen tiukkoja luottokriteereitä vaikeuksissa olevissa maissa, mikä on heikentänyt luotonantotarjontaa reaalityaloudelle.

Koko euroalueen tarkastelu osoittaa, että jokseenkin runsas velkapapereiden liikkeeseenlasku kompensoi rahalaitosten myöntämien yrityslainojen vähenemistä, mikä viittaa siis siihen, että osa pankkirahoituksesta on korvattu markkinarahoituksella (ks. kuvio 32). Liikkeeseenlaskun maa- ja alakohdittainen tarkastelu kuitenkin osoittaa, että markkinarahoitus kasvoi vain vähän talousvaikeuksista kärsivissä maissa. Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlaskun vuotuista kasvua ovat siivittäneet etenkin suotuisat hintaehdot, mutta se on kuitenkin jonkin verran vaimentunut vuoden 2013 alusta. Se oli 9,5 % syyskuussa 2013. Velkapapereiden liikkeeseenlaskun vaimentuminen johtui lähinnä siitä, että yritykset laskivat aiempaa vähemmän liikkeeseen pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia velkapapereita. Tätä kehitystä kompensoi osittain se, että lyhytaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlasku alkoi merkittävästi lisääntyä. Se kasvoi edellisen vuosineljänneksen -8,4 prosentista 0,1 prosenttiin. Yritysten noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun vuotuinen kasvuvauhti pieneni samalla jaksolla 0,3 prosenttiin.

Kuvio 31. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

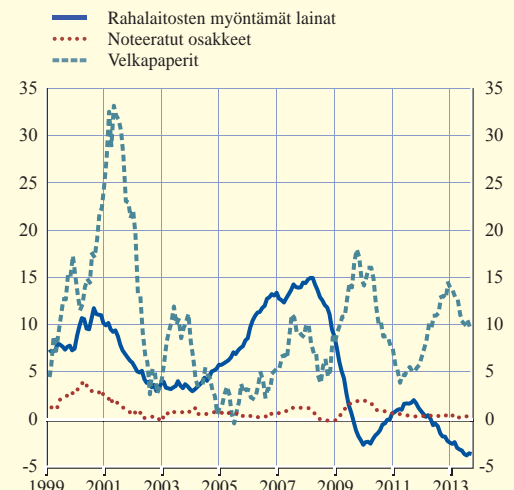
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 32. Yritysten ulkoinen rahoitus eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

Taulukko 8. Yritysten rahoituksen hankinta

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III
(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)					
Rahalaitosten lainat	-1,5	-2,3	-2,4	-3,3	-3,5
Enintään vuoden	-1,7	0,5	1,7	-1,8	-3,0
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-4,7	-6,0	-6,3	-6,2	-5,6
Yli 5 vuoden	-0,4	-2,3	-2,9	-3,0	-3,1
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	12,6	14,1	12,6	10,0	9,5
Lyhytaikaiset	3,3	2,8	8,7	-8,4	0,1
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	13,7	15,2	13,0	12,1	10,4
Kiinteäkorkoiset	14,5	16,7	14,5	13,2	10,8
Vaihtuvakorkoiset	1,1	-1,9	-0,8	4,6	8,9
Noteeratut osakkeet	0,4	0,5	0,1	0,4	0,3
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	1,2	1,0	1,0	0,6	-
Lainat yrityksille	0,8	-0,1	-0,2	-0,7	-
Vakuutustekninen vastuovelka ³⁾	1,5	1,3	1,3	1,2	-

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 pitkäaikaisien 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, vakuutusteknisen vastuuvelan, muut velat ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

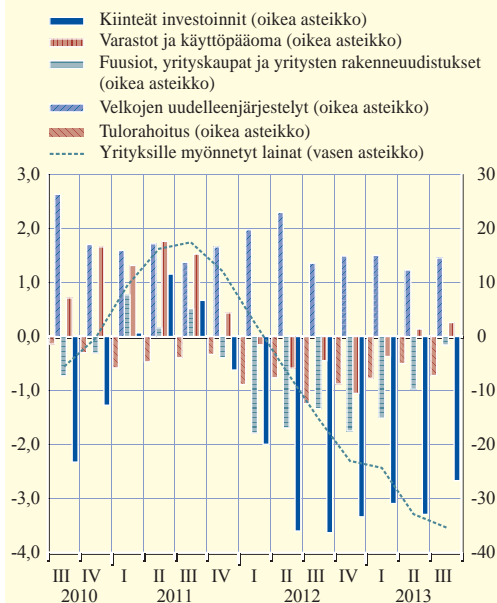
Yrityksille suunnatun pankkien antolainauksen vuotuinen kasvuvauhti vaimeni vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Tämä johtui siitä, että maturiteetiltaan alle vuoden pituisten lainojen määrän vuotuinen kasvuvauhti vaimeni vuoden 2013 toisen neljänneksen -1,8 prosentista -3,0 prosenttiin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, ja maturiteetiltaan pitkien lainojenkin määrän vuotuinen kasvuvauhti pieneni edelleen. Keskipitkissä maturiteeteissa lainojen määrän kasvu pieneni jonkin verran vähemmän (ks. taulukko 8).

Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset vuoden 2013 kolmannelta neljännekseltä osoittavat, että lainojen nettokysyntä väheni yrityksissä kutakuinkin samaa tahtia kuin vuoden 2013 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 33). Eri tekijöiden vaikutuksesta laadittu analyysi viittaa siihen, että lainankysyntää vaimensivat kiinteiden investointien sekä fuusioiden ja yritysostojen vähäisemmät rahoitustarpeet sekä tulorahoitus. Velkojen uudelleenjärjestelyn, varastojen ja käyttöpääoman rahoitustarpeet vaikuttivat sen sijaan myönteisesti lainankysyntään.

Yritysluottojen myöntämiskriteerejä tiukennettiin hieman vähemmän vuoden 2013 kolmannel-

Kuvio 33. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)



Lähde: EKP.

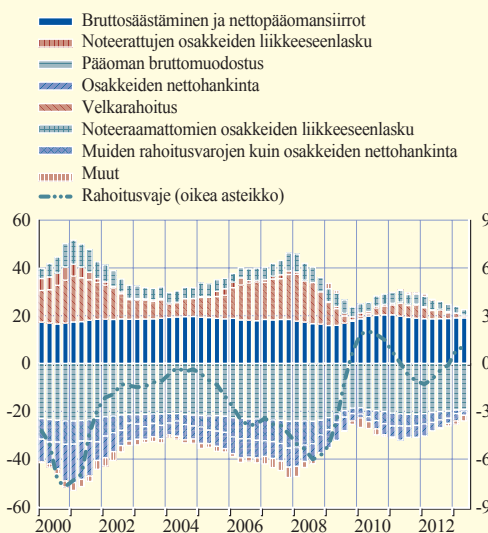
Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä. Oikean asteikon muuttujat ovat nettomääräisinä prosenttiosuuksina.

la neljänneksellä. Ensimmäistä kertaa vuoden 2009 kolmannen neljänneksen jälkeen pankit ilmoittivat, että niiden rahoituskustannusten ja taserajoitteiden vaikutus hieman lievensi yritysluottojen myöntämiskriteerejä keskimäärin. Eniten pankkien antolainaukseen vaikuttivat edelleen lainanottajien kokemaa riski ja makrotalouden epävarmuus, tosin niiden vaikutus luottojen myöntämiskriteerien tiukentumiseen on pienentynyt edelleen vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna. Pankit arvelevat yritysluottojen myöntämiskriteerien lieventyvän vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä.

Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) – eli ero yritysten tulorahoituksen (bruttosäästämisen) ja pääoman bruttomuodostuksen välillä suhteessa niiden tuottamaan bruttoarvonlisäykseen – oli edelleen kasvussa. Rahoitusvaje suureni vuoden 2012 neljännän neljänneksen 0,9 prosentista 1,1 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 34). Tämä johtui lähinnä siitä, että yritykset hankkivat nettomääräisesti vähemmän osakkeita ja rahoitusvaroja ja laskivat liikkeeseen enemmän noteeraamattomia osakkeita.

Kuvio 34. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

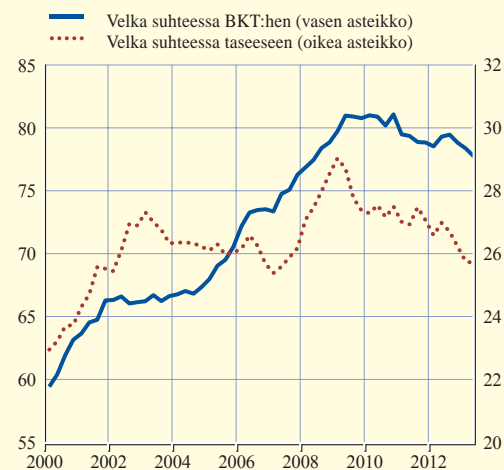


Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

Kuvio 35. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

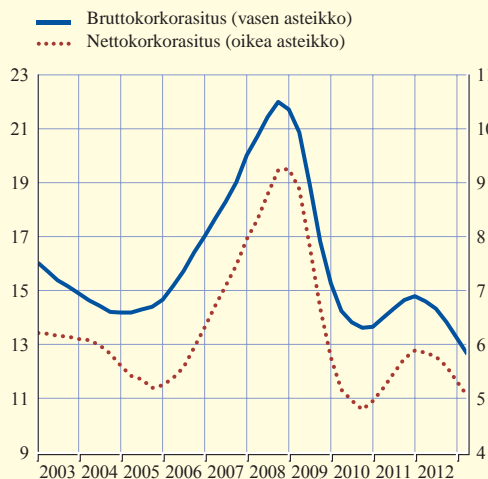


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat (pl. yrityksen sisäiset lainat), liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat.

Kuvio 36. Yritysten korkorasitus

(neljän neljänneksen liukuva summa, % bruttotoimintaylijäämästä)



Lähde: EKP.

Huom. Nettokorkorasitus määritellään yritysten korkomenojen ja korkotulojen eroksi suhteessa niiden bruttotoimintaylijäämään.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan yrityssektorin velkaantuminen väheni hieman vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Yritysten velka pieneni edelleen suhteessa BKT:hen vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen 78,4 prosentista 77,7 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Myös yritysten velkaantumistaso (velka suhteessa taseeseen) pieneni hieman eli edellisen vuosineljänneksen 25,8 prosentista 25,7 prosenttiin. Muutokset ovat jokseenkin vähäisiä, kun niitä verrataan huippulukemiin. Muutoksia on kuitenkin tapahtunut heikosta talouskasvusta huolimatta. Yritysten kokonaiskorkorasitus pieneni edelleen jonkin verran vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Se oli 12,6 % suhteessa niiden bruttotoimintaylijäämään, kun se oli vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä ollut 13,2 % (ks. kuvio 36).

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä euroalueen kotitalouksien rahoitustilannetta leimasivat yleisesti vakaat pankkien antolainauskorot sekä edelleen suuret maa- ja instrumenttikohtaiset erot. Euroalueen kotitalouksille suunnatun rahalaitosten lainanannon vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) on vuoden alun jälkeen tasaantunut juuri ja juuri positiiviseksi. Se oli 0,3 % lokakuussa 2013. Viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että kotitalouksien luotonotto pysyy edelleen vaimeana lähinnä heikkojen asuntomarkkinoiden, epävarmojen talousnäkömyönteiden ja korkean työllisyyden vuoksi, sekä siksi, että aiemman liiallisen luotonoton aiheuttama velkataakka on korjattava keskipitkällä aikavälillä (varsinkin tietyissä euroalueen maissa). Rahalaitosten lainananto kotitalouksille oli kuitenkin kuukausitasolla suurempaa kolmannella vuosineljänneksellä kuin vuoden alkupuoliskolla. Lokakuussa 2013 tehty pankkien luotonantokysely osoittaa lisäksi, että pankit odottavat asuntolainojen kysynnän piristyvän entisestään neljännellä vuosineljänneksellä. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin on arvioiden mukaan pysynyt ennallaan kolmannella vuosineljänneksellä eli tasolla, joka noudattelee vuoden 2010 puolivälin jälkeistä kehitystä. Myös kotitalouksien korkorasituksen arvioidaan pysyneen suurin piirtein ennallaan kolmannella vuosineljänneksellä.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitalouksien rahoituskustannukset pysyivät suurin piirtein ennallaan vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Tarkasteltaessa yksittäisten erien kehityssuuntia käy ilmi, että korot nousivat hieman ainoastaan keskipitkän ja pitkän ajan asuntolainoissa sekä lyhytaikaisissa kulutusluotoissa. Korot, joita rahalaitokset perivät kotitalouksille myöntämistään lainoista, vaihtelivat euroalueella luottotyypin ja luoton maturiteetin mukaan, ja myös maakohtaisessa korkokehityksessä ilmeni edelleen suuria eroja.

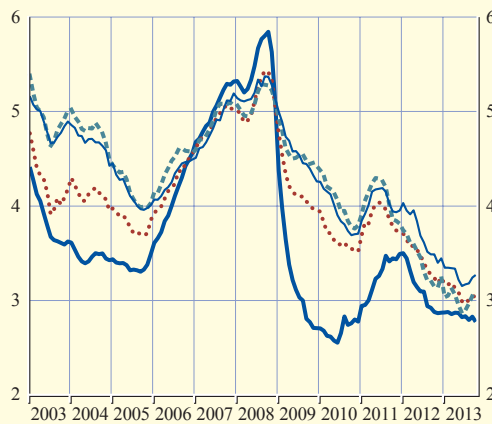
Uusissa lyhytaikaisissa asuntolainoissa (eli vaihtuvakorkoisissa lainoissa ja lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin enintään vuodeksi) korot olivat suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Keskipitkän ja pitkän ajan lainoissa (eli lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin 1–5 vuodeksi, 5–10 vuodeksi tai yli kymmeneksi vuodeksi) korot sen sijaan hieman nousivat, mutta olivat edelleen ennätysalaisella tasolla (ks. kuvio 37). Lokakuussa korot olivat kaikissa maturiteeteissa suurin piirtein samalla tasolla kuin syyskuussa.

Uusien lyhytaikaisten kulutusluottojen korot nousivat hieman vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Keskipitkän ja pitkän ajan kulutusluottojen (eli useimmin käytettävien lainainstrumenttien) korot pysyivät sen sijaan suurin piirtein ennallaan. Lokakuussa lyhytaikaisten kulutusluottojen korot laskivat hieman, kun taas muissa maturiteeteissa korot pysyivät syyskuun tasolla.

Kuvio 37. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)

- Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut lainat
- Koroltaan alun perin yli vuodeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidotut lainat
- - - Koroltaan alun perin yli viideksi ja enintään kymmeneksi vuodeksi sidotut lainat
- Koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidotut lainat

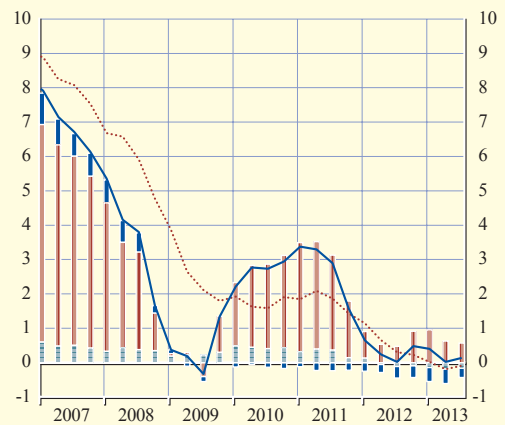


Lähde: EKP.

Kuvio 38. Kotitalouksille myönnetty lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)

- Rahalaitosten kulutusluotot
- Rahalaitosten asuntolainat
- Rahalaitosten muut lainat
- Rahalaitosten lainat yhteensä
- Lainat yhteensä



Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2013 kolmannelta neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

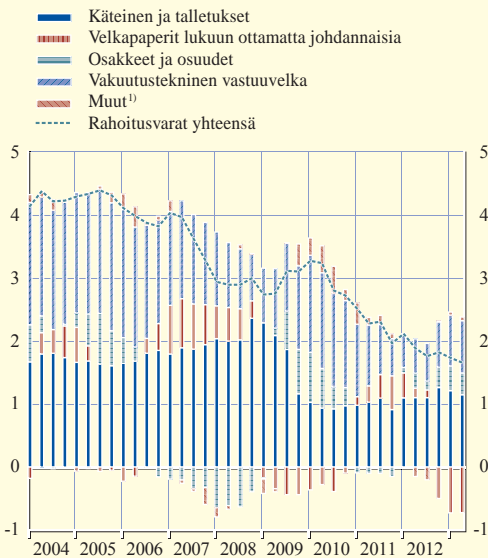
Lokakuussa 2013 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että euroalueen pankit lievensivät edelleen kotitalouksien asuntolainojen myöntämiskriteerejä kolmannella vuosineljänneksellä. Myös kulutusluottojen myöntämiskriteerejä lievennettiin hienoisesti. Vaikka asuntolainojen myöntämiskriteerejä tiukennettiin aavistuksen verran pankkien rahoituskustannusten ja taserajoitteiden vuoksi, talouden ja asuntomarkkinoiden näkyymiin liittyvät tiukentamispaineet puolestaan vähenivät. Kulutusluotoissa rahoituskustannuksista ja taserajoitteista johtuvat paineet pysyivät suurin piirtein ennallaan kolmannella vuosineljänneksellä. Pankkien kokemat riskit vaikuttivat sen sijaan vähemmän kriteerien tiukentumiseen, ja kilpailupaineet osaltaan lievensivät kriteerejä. Useimpia asuntolainoihin sovellettavia hinta- ja muita ehtoja tiukennettiin vähemmän tai jopa lievennettiin, kun taas kulutusluottoihin sovellettavat ehdot pysyivät ennallaan. Lisätietoja tästä on marraskuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The results of the euro area bank lending survey for the third quarter of 2013”.

RAHOITUSVIRROT

Antolainaus kotitalouksille on kasvanut kokonaistasolla vaimeasti vuoden 2012 puolivälistä lähtien. Antolainaus euroalueen kotitaloussektorille väheni edelleen yhteismäärältään vuoden 2013 toisella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla) rahalaitosten antolainauksen vaimenemisen vuoksi. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä pienienikin vuositasolla 0,2 % toisella neljänneksellä, kun se oli edellisellä neljänneksellä pysynyt ennallaan. Arviot vuoden 2013 kolmannelta neljännekseltä osoittavat, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on edelleen pienenevässä, tosin hieman aiempaa vähemmän (ks. kuvio 38). Laino-

Kuvio 39. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

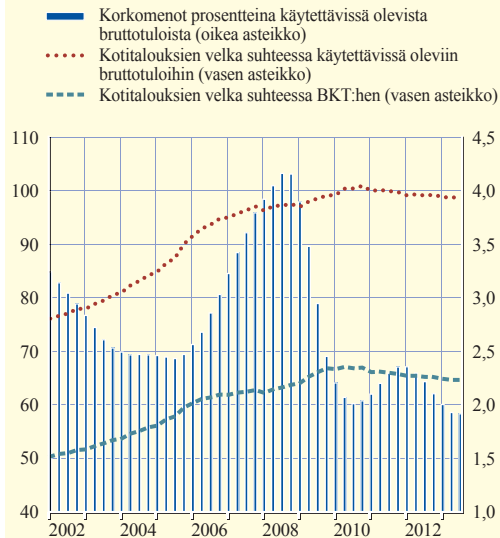
(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.
1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

Kuvio 40. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)



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.

jen määrän väheneminen toisella vuosineljänneksellä johtui pääasiassa siitä, että muiden kuin rahalaitosten myöntämien lainojen vuotuinen määrä väheni edelleen toisella neljänneksellä (-1,4 prosenttiin), tosin vähemmän kuin ensimmäisellä vuosineljänneksellä (jolloin se oli ollut -2,1 %). Lainojen määrän vähenemisen syynä oli lisääntynyt lainojen myynti ja arvopaperistaminen, mikä johtaa usein kotitalouksien lainojen siirtelyyn rahalaitosten ja muiden rahoitusvälittäjien kuin rahalaitosten sekä vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen välillä.

Tiedot, joita rahalaitokset ovat jo toimittaneet vuoden 2013 kolmannelta neljännekseltä ja lokakuulta 2013, osoittavat, että euroalueen kotitalouksille myönnettyjen lainojen määrän kasvu on vuoden alun jälkeen tasaantunut juuri ja juuri positiiviseksi. Kotitalouksille suunnatun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) oli 0,3 % kolmannelta vuosineljänneksellä ja lokakuussa eli suurin piirtein sama kuin vuoden alussa. Uusia lainoja myönnettiin siis suurin piirtein yhtä väisästi kuin aiemminkin (ks. yksityiskohtaiset tiedot osassa 2.1).

Rahalaitosten asuntoluotonannon vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) oli 1,2 % lokakuussa, eli se oli sama kuin kesäkuussa ja noudatteli kevään jälkeistä yleistä vakaantumiskehitystä. Rahalaitokset myönsivät kotitalouksille edelleen enimmäkseen asuntolainoja, kun taas kaikkien muuntyyppisten lainojen määrä supistui entisestään. Kulutusluotonannon vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen. Se oli lokakuussa -3,1 % (heinäkuussa -2,6 %) ja jatkoi näin huhtikuussa 2009 havaittua negatiivista kehitystään. Muun muassa rekisteröimättömille yrityksille suunnatun muun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti pysyi myös edelleen negatiivisena (jota se on ollut kesäkuusta 2012 lähtien). Luotonanto supistui heinäkuun -0,8 prosentista -1,4 prosenttiin lokakuussa.

Rahalaitosten luotonanto kotitalouksille kasvoi vaimeasti lähinnä asuntomarkkinoiden heikon tilanteen jatkumisen, epävarmojen talousnäkymien ja korkean työttömyyden vuoksi. Keskipitkän aikavälin tarkastelu kuitenkin osoittaa, että taustalla on myös (varsinkin tietyissä euroalueen maissa) tarve korjata aiemman liiallisen luotonoton aiheuttama velkataakka, mikä vaimentaa edelleen lainankysyntää. Lokakuussa 2013 tehty pankkien luotonantokysely osoittaa, että asuntolainankysyntä on pankkien mielestä kuitenkin lisääntynyt vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä (ensimmäistä kertaa vuoden 2010 neljännen neljänneksen jälkeen). Tämä osoittaa, että asuntomarkkinoiden näkymät ovat vähitellen paranevissa. Myös kulutusluottojen kysyntä on pankkien mielestä kehittymässä vähä vähältä positiivisempaan suuntaan lähinnä kestokulutustavaroiden hankinnan lisääntymisen ansiosta. Pankit odottavatkin sekä asuntolainojen että kulutusluottojen kysynnän kasvavan entisestään.

Euroalueen tilinpidon tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli 1,7 % vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä (eli hieman pienempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä; ks. kuvio 39). Tämä johtuu siitä, että kotitalouksien tekemät käteis- ja talletussijoitukset sekä osake- ja osuussijoitukset vaikuttivat aiempaa vähemmän yhteismäärän kasvuun. Vakuutustekniseen vastuuvélkaan tehtyjen sijoitusten vaikutus sen sijaan voimistui hieman entisestään, kun taas velkapaperisijoitusten vaikutus oli edelleen vähäistä. Vuoden 2010 puolivälissä havaittu kotitalouksien rahoitusvarojen kertymän pitkäaikainen hidastuminen johtuu heikosta tulokehityksestä, säästämisen vähentämisestä ja etenkin joissakin maissa ilmenevistä velkaantumisen vähentämissuhteista.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitaloudet ovat edelleen hyvin velkaantuneita. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin nimellisiin bruttotuloihin oli 98,8 % vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 40) eli lähes samalla tasolla kuin vuoden 2010 puolivälistä lähtien. Myös kotitaloussektorin korkorasituksen arvioidaan pysyneen suurin piirtein ennallaan. Se oli 1,9 % käytettävissä olevista tuloista vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä pienennyttyään asteittain vuoden 2012 alusta vuoden 2013 alkuun. Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan pysytellyt 64,7 prosentissa kolmannella vuosineljänneksellä eli suurin piirtein samana kuin edellisellä vuosineljänneksellä.

Kehikko 4.

ERI SEKTORIEN VAIKUTUS VAIHTOTASEEN TASAPAINOTTUMISEEN EUROALUEELLA

Tässä kehitössä analysoidaan vaihtotaseen tasapainottumista euroalueella sektoritilinpidon pohjalta. Varhaisempi samankaltainen analyysi on julkaistu helmikuussa 2012.¹ Euroalueen maat on jaettu kahteen ryhmään sen mukaan, oliko mailla viiden vuoden jaksona ennen kriisin alkua vuonna 2007 vaihtotaseen yli- tai alijäämä, ja kummassakin ryhmässä maiden sektoritilinpidon tiedot on laskettu yhteen. Vaihtotase oli ylijäämäinen Belgiassa, Saksassa, Luxemburgissa, Alankomaissa, Itävallassa ja Suomessa. Alijäämäinen se oli Irlannissa, Virossa, Kreikassa, Espanjassa, Ranskassa, Italiassa, Kyproksessa, Maltassa, Portugalissa, Slovakiassa ja Sloveniassa. Tällainen ryhmittely helpottaa yhteisten kehityspiirteiden havaitsemista ja esittämistä.²

1 Ks. helmikuun 2012 Kuukausikatsauksen kehitkö "A sectoral account perspective of imbalances in the euro area".

2 Vaikka ryhmittelyperusteen valintaan liittyy aina tiettyjä rajoituksia, tässä tapauksessa rajoitukset eivät vaikuta analyysin keskeisiin päätelmiin. Ryhmien sisällä on maakohtaisia eroja, sillä osalla maista oli suhdannekehityksen huipulla varsin suuri yli- tai alijäämä kun taas osalla maista vaihtotase pysyi suhteellisen tasapainoisena. Muutkin indikaattorit, kuten julkisen talouden rahoitusasema tai suhdannekehitys, saattavat poiketa toisistaan huomattavasti saman ryhmän eri maiden välillä. On tärkeää muistaa, että ryhmien kokoonpano riippuu vahvasti valitusta tarkastelujaksosta. Esimerkiksi Saksan vaihtotase oli alijäämäinen vielä 2000-luvun alkupuolella, jolloin Italiassa ja Ranskalla puolestaan oli vaihtotaseen ylijäämä. Tasapainottomuudet siis korjautuvat ja vaihtelevat rahaliiton sisällä vuosien kuluessa.

Kansantalouden tilinpidon mukaisessa vaihtotaseessa esitetään säästämisen ja investointien erotus koko taloudessa. Tästä kehikosta käy ilmi, että vaihtotaseiden tasapainottuminen euroalueella vuoden 2008 jälkeen on johtunut pääasiassa investointien supistumisesta, ei niinkään säästämisestä. Etenkin alijäämäryhmässä havaitaan, että yritysten säästäminen oli vähäistä ja liiketoiminnan katteet supistuivat entisestään (jo ennen vuotta 2008 katteet olivat heikkoja tai supistuivat). Yksikkötyökustannukset eivät juuri ole lähentyneet toisiaan, vaikka ohjelmamaissa on saavutettu selvää edistystä.

Nettoluotonotto ja nettoluotonanto

Kuviosta A näkyy, miten koko talouden nettoluotonanto/nettoluotonotto (eli käytännössä vaihtotase) on kehittynyt kummassakin maaryhmässä. Talous on eritelty perinteistä sektorijakoa käyttäen kotitalouksiin, yrityksiin, julkiseen sektoriin ja rahoitusalan yrityksiin.³ Ylijäämäryhmässä vaihtotase heikkeni vuosina 2007–2009, mutta se on sittemmin kohentunut etenkin vuodesta 2011 lähtien (ks. kuvion A osa a). Kohentuminen johtunee pääasiassa yrityssektorin tilanteen kehityksestä, sillä yrityssektorilla oli poikkeuksellisesti rahoitusylijäämä lähes koko ajanjaksona 2002–2013, sekä julkisen sektorin alijäämien korjautumisesta.

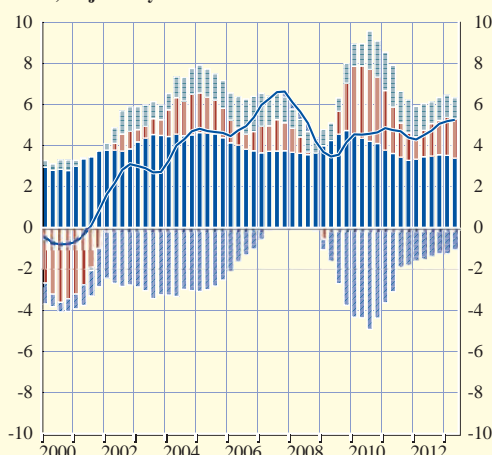
Alijäämäryhmässä vaihtotaseet alkoivat tasapainottua vuonna 2009, ja kehitys nopeutui vuodesta 2011 alkaen (ks. kuvion A osa b).⁴ Vuoteen 2008 saakka yritysten nettoluotonotto kasvoi voi-

Kuvio A. Nettoluotonanto/nettoluotonotto sektoreittain

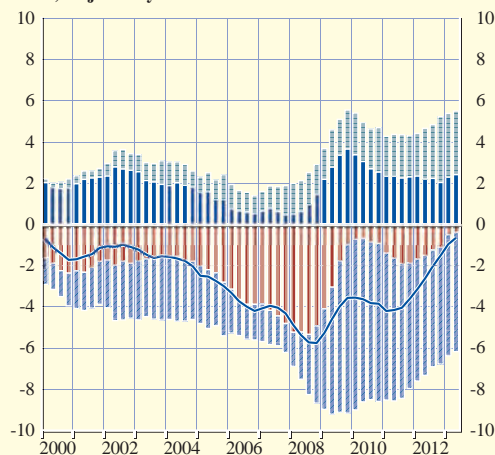
(neljän neljänneksen summia; prosentteina suhteessa BKT:hen)

■ Kotitaloussektori ▨ Julkinen sektori
■ Yrityssektori — Koko talous
■ Rahoitussektori

a) Ylijäämäryhmä



b) Alijäämäryhmä



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. Nettoluotonantoon/nettoluotonottoon eivät tässä sisälly valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset³ (näin vältetään UMMS-toimilupien myynnistä vuonna 2000 saatuihin suuriin tuottoihin liittyvät vääristymät).

³ Kunkin sektorin nettoluotonanto/nettoluotonotto tai rahoitusyli- tai -alijäämä vastaa sektorin pääomataseen ali- tai ylijäämää. Sen avulla mitataan, ovatko talouden säästöt ja saadut nettopääomansiirrot suuremmat kuin pääomasijoitukset (nettoluotonanto) vai jäävätkö ne pienemmiksi (nettoluotonotto) ja kuvataan eroa kunkin sektorin tulojen ja menojen välillä sekä ilmaistaan sektorin rahoitustaseen yli- tai alijäämä, joka kertoo eroista rahoitusvaroihin ja -velkoihin liittyvien nettotaloustoimien välillä.

⁴ Alijäämäryhmässä vain Ranskan vaihtotase heikkeni vuoden 2008 kriisin jälkeen.

makkaasti, mutta vuonna 2009 se supistui äkillisesti Lehman Brothers -investointipankin konkurssin vanavedessä, minkä jälkeen se vakaantui. Kotitalouksilla oli vuonna 2008 pieni ylijäämä, joka kasvoi nopeasti vuoteen 2010 saakka ja pysyi sitten jokseenkin vakaana. Alijäämäryhmässä julkisen sektorin alijäämä on jonkin verran supistunut viime aikoina, mikä johtuu osittain runsaasta pankkien pääomittamisesta joissakin maissa (julkisen sektorin pääomitus toimien suuruus vuoden 2013 toiselle neljännekselle päättyvänä vuoden jaksona oli yhteensä 61 miljardia euroa eli maiden bruttokansantuotteeseen suhteutettuna 1,4 %). Pääomitus myös selittää osaltaan rahoitusalan yritysten nettoluotonannon kasvua.

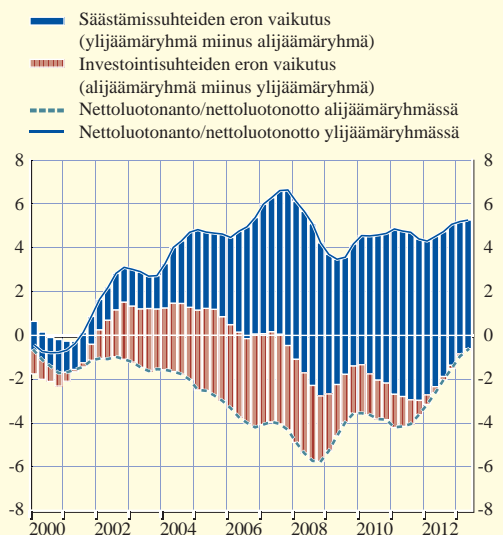
Säästämisen ja investointien vaikutus vaihtotaseiden eroihin

Kuviossa B on esitetty vaihtotaseen kehitys (nettoluotonanto/nettoluotonotto) kummassakin ryhmässä sekä säästämis- ja investointisuhteiden erojen vaikutus vaihtotaseiden eroihin ryhmien välillä.⁵ Vaihtotaseiden erot olivat suurimmillaan vuoden 2008 toisella neljänneksellä, minkä jälkeen ne ovat supistuneet lähinnä siksi, että erot investoinneissa ovat poistuneet. Erot säästämisessä ovat supistuneet viimeisten kahden vuoden aikana hyvin vähän. Ero säästämisessä (suhteessa BKT:hen) oli suurimmillaan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio C). Nyt se on suunnilleen vuoden 2007 lukemissa eli noin 8 prosenttiyksikköä, mutta vielä vuosituhanen alussa se oli lähellä nollaa eli säästämisessä ei juuri ollut eroa ryhmien välillä. Eniten säästövajeeseen eli vaihtotaseiden erojen kasvuun vuosina 2004–2008 vaikuttivat erot yritysten säästämisessä ylijäämä- ja alijäämäryhmien välillä. Erot yritysten säästämisessä supistuivat jonkin verran vuodesta 2008 vuoteen 2009, minkä jälkeen yrityssektorin osuus ryhmien välisistä koko talouden säästämisen eroista on ollut suuruudeltaan jokseenkin vakaasti noin 4 % suhteessa BKT:hen. Julkisyhteisöjen säästämisessä ryhmien välille sen sijaan kehittyi suuri ero vuodesta 2008.

Maaryhmien erilainen suhdannekehitys on voinut vaikuttaa sitkeisiin koko talouden säästämisen eroihin ryhmien välillä, eli osasyynä eroihin voi olla talouskehityksen suhteellinen heikkous alijäämäryhmässä (yritystulokset kärsivät heikosta BKT:n kehityksestä). Bruttokansantuotteen elpymisen ei kuitenkaan välttämättä supistaisi koko talouden säästämisen eroja, vaikka yritystulokset paransivatkin yleisesti, sillä säästämisen kehitys riippuu kysyntäpuolella vahvasti talouden elpymisen syistä ja tarjontapuolella kilpailukyvyyn kehityksestä. Jos talouden elpyminen liittyy kotimaisen kysynnän kohenemiseen (eli kulutus tai investoinnit kasvavat), vaihtotase todennäköisesti heikkenee huolimatta odotettavissa olevasta yritysten ja julkisen sekto-

Kuvio B. Nettoluotonanto/nettoluotonotto ylijäämä- ja alijäämäryhmissä sekä säästämis- ja investointisuhteen erot ryhmien välillä

(neljän neljänneksen summia; prosentteina suhteessa BKT:hen)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

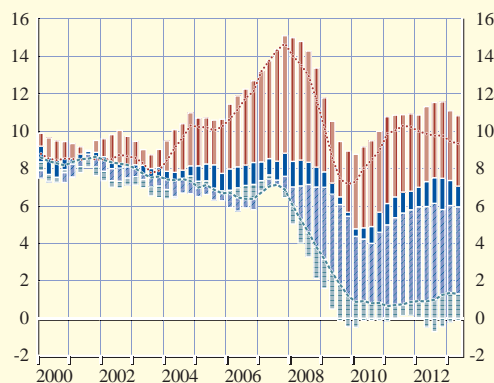
Huom. Säästämissuhteen erossa ovat mukana nettopääomansiirrot. Jos investointisuhte on suurempi ylijäämäryhmässä, sitä edustava palkki ulottuu alemman viivan alapuolelle.

⁵ Vaihtotaseen ali- tai ylijäämä lasketaan kansallisen säästämisen ja investointien (pääomanmuodostuksen) erotuksena, joten vaihtotaseen BKT-suhteiden välinen ero saadaan laskemalla säästämissuhteiden eron ja investointisuhteiden eron erotus.

Kuvio C. Säästämissuhteet sekä sektoreittaisten säästämissuhteiden erot ylijäämä- ja alijäämäryhmissä

(neljän neljänneksen summia, prosentteina suhteessa BKT:hen)

- Ero kotitalouksien säästämisessä (vaikutus)
- Ero yritysten säästämisessä (vaikutus)
- Ero rahoitusalan yritysten säästämisessä (vaikutus)
- Ero julkisen sektorin säästämisessä (vaikutus)
- Kokonais säästämissuhde ylijäämäryhmässä
- Kokonais säästämissuhde alijäämäryhmässä



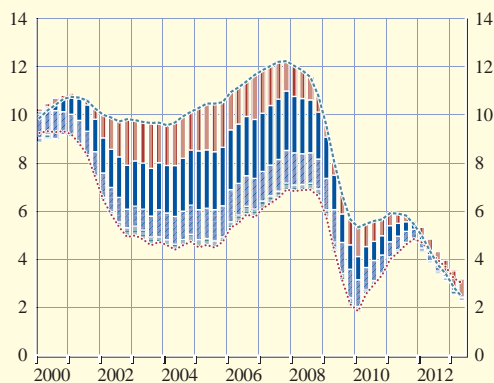
Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. Yritysten, kotitalouksien ja julkisen sektorin säästämissuhteiden erot ryhmien välillä ovat negatiiviset (säästämisaste on suurempi alijäämäryhmässä), joten niitä edustavat palkit ulottuvat alemman viivan alapuolelle.

Kuvio D. Investointisuhteet sekä sektoreittaisten investointisuhteiden erot ylijäämä- ja alijäämäryhmissä

(neljän neljänneksen summia, prosentteina suhteessa BKT:hen)

- Ero kotitalouksien investoinneissa (vaikutus)
- Ero yritysten investoinneissa (vaikutus)
- Ero rahoitusalan yritysten investoinneissa (vaikutus)
- Ero julkisen sektorin investoinneissa (vaikutus)
- Kokonais investointisuhde ylijäämäryhmässä
- Kokonais investointisuhde alijäämäryhmässä



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. Jos investointisuhteiden ero ryhmien välillä on negatiivinen (investointisuhde on suurempi ylijäämäryhmässä), sitä edustava palkki ulottuu alemman viivan alapuolelle. Kun "kokonaisinvestointisuhdetta alijäämäryhmässä" kuvaava viiva on alimpana, sektorien vaikutus muuttuu päinvastaiseksi.

rin säästämisen kasvusta, kun investoinnit kasvavat ja kotitalouksien säästäminen supistuu. Jos taas elpyminen on vientivetoista, säästäminen voi lisääntyä muillakin sektoreilla, mikä kohentaisi vaihtotasetta entisestään. Jäljempänä ilmenee, miten merkittävä vaikutus nimellispalkkojen kehityksellä on kilpailukykyyn, yritysten katteisiin ja säästöihin sekä vaihtotaseeseen.

Kuviosta D nähdään, että investointisuhde supistui ylijäämäryhmässä voimakkaasti vuosina 2001–2002, minkä jälkeen ero alijäämäryhmään pysyi suurena kriisin puhkeamiseen saakka. Erot investoinneissa olivat suunnilleen samankaltaiset eri sektoreilla, eli niin julkisyhteisöt kuin yritykset ja kotitaloudetkin investoivat alijäämäryhmässä enemmän kuin ylijäämäryhmässä. Vuoden 2008 jälkeen investointien ero pieniä kaikilla kolmella sektorilla, ja kotitaloussektorilla ja julkisella sektorilla maaryhmien välinen ero katosi lähes kokonaan. Vuoden 2013 toisella neljänneksellä alijäämäryhmän maiden julkisyhteisöjen investointien (pl. pääoman kuluminen) suhde BKT:hen oli enää -0,1 % (suurimmillaan 1,4 % vuonna 2007). Vuoteen 2008 saakka yritysten investoinnit olivat alijäämäryhmän maissa suurempia kuin ylijäämäryhmässä, mikä ei pääosin johtunut kannattavuuseroista. Vuoden 2008 jälkeen tilanne muuttui, ja tarkastelujakson lopussa nettoinvestointisuhde oli ylijäämäryhmässä 0,7 prosenttiyksikköä suurempi kuin alijäämäryhmässä.

Yritysten katteet

Maaryhmien väliset erot yritysten säästämisessä kasvoivat ennen kriisiä alun perin siksi, että liiketoiminnan katteiden erot suurentivat ja niiden myötä myös erot yritysten kannattavuudessa kasvoivat (ks. kuvio E). Katteiden eroja mitataan nettotoimintaylijäämän ja arvonlisäyksen erotuksella. Rahaliiton alussa maaryhmien välillä ei juuri ollut eroa, mutta eroa kertyi vähitellen ja vuonna 2008 se oli jo 8,5 prosenttiyksikköä. Sen jälkeen ero alkoi pienentyä, ja vuoden 2009 jälkipuo-

liskolla eroa oli enää noin 5 prosenttiyksikköä. Sitten ero on taas kasvanut noin 7 prosenttiyksikköön. Alijäämäryhmässä liiketoiminnan katteet ovat edelleen pienemmät kuin ylijäämäryhmässä, mikä saattaa jarruttaa investointien elpymistä.⁶

Kuviossa E on esitetty sekä netto- että bruttotoimintaylijäämän suhde arvonlisäykseen, sillä bruttotoimintaylijäämän avulla seurataan usein liiketoiminnan katteiden kehitystä. Ylijäämäryhmässä netto- ja bruttotoimintaylijäämien kehityksessä ei ole suuria eroja, mutta alijäämäryhmässä nettotoimintaylijäämäsuhte on vuoden 2007 jälkeen supistunut 3 prosenttiyksikköä enemmän kuin bruttotoimintaylijäämäsuhte. Nettotoimintaylijäämäsuhte on tällä hetkellä merkittävästi (yli prosenttiyksikön verran) pienempi kuin vuonna 2009 tilastoitu aallonpohja, kun taas bruttoylijäämäsuhte on samoissa lukemissa kuin tuolloin.

Bruttotoimintaylijäämän perusteella liiketoiminnan katteen ero maaryhmien välillä on pienempi kuin tarkasteltaessa nettotoimintaylijäämää, joka paljastaa katteiden kehittyneen heikommin alijäämäryhmässä. Bruttotoimintaylijäämä vastaa suurin piirtein yritystilinpidon käyttökatetta eli tulosta ilman korkoja, veroja ja poistoja, kun taas nettotoimintaylijäämä on lähempänä tuloja ilman korkoja ja veroja. Erona on siis kiinteän pääoman kuluminen eli poistot, jotka tulisi vähentää kannattavuutta analysoitaessa.⁷ Poistot ovat kiinteä kustannus kaikissa suhdannevaiheissa, mikä tekee nettotoimintaylijäämästä myötäsyklisemmän kuin bruttotoimintaylijäämä.

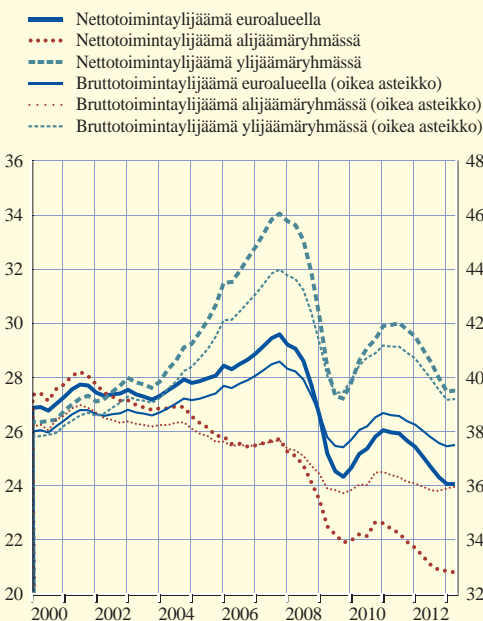
Kuviossa F on esitetty yritysten nettotoimintaylijäämäsuhte tietyissä maissa. Kunkin maan suhdetta verrataan vuoden 2007 tilanteeseen. Ylijäämäryhmässä katteiden kehityksessä ei ole selvää trendiä, joskin ne ovat kaikissa maissa kasvaneet vuoteen 2008 saakka ja supistuneet sen jälkeen (ks. kuvion F osa a). Ranskassa, Italiassa ja Kreikassa katteet sen sijaan olivat heikkoja tai heikkenivät jo ennen vuotta 2008, minkä jälkeen ne kutistuivat yhä nopeammin. Nyt katteet ovat näissä maissa jo varsin pienet. Kreikassa nettotoimintaylijäämäsuhte pieni huomattavasti mutta bruttotoimintaylijäämäsuhte kasvoi, sillä kiinteiden pääomakustannusten (eli poistojen) vaikutus korostuu taloudellisen toiminnan supistuessa nopeasti ja kiinteän pääoman kulumisen lisääntyessä. Eräissä muissa kriisistä kärsineissä maissa katteet ovat kuitenkin kansantalouden tilinpidon perusteella kestävämpiä: Portugalissa ja Irlannissa katteet ovat jo yhtä suuria kuin ennen kriisiä

6 Suhdannekehityksen vaikutusta keskimääräisiin liiketoiminnan katteisiin on vaikea eritellä, sillä katteiden supistuminen voi liittyä niin tuotannon määrään (jos hinnat ovat kiinteät) kuin hintakehitykseenkin (voittomarginaaleihin eli voittojen ja marginaalikustannusten erotukseen).

7 Poistot tilinpidossa eivät kata vapaasti saatavilla olevia resursseja, vaan esimerkiksi lainarahalla tehtyjen investointien yhteydessä ne vastaavat suunnilleen niihin liittyviä takaisinmaksuvirtoja lainantantajalle. Toisin sanoen poistojen avulla voidaan mitata korvaavia investointeja, joilla ylläpidetään pääomakantaa. Bruttotoimintaylijäämällä pystytään paremmin mittaamaan kassavirtoja, mutta nettotoimintaylijäämä soveltuu paremmin omaisuuden tuoton arviointiin. Ks. myös maaliskuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko ”Katteiden vaikutus inflaatiopaineisiin euroalueella”.

Kuvio E. Liiketoiminnan katteet: yritysten toimintaylijäämän suhde arvonlisäykseen

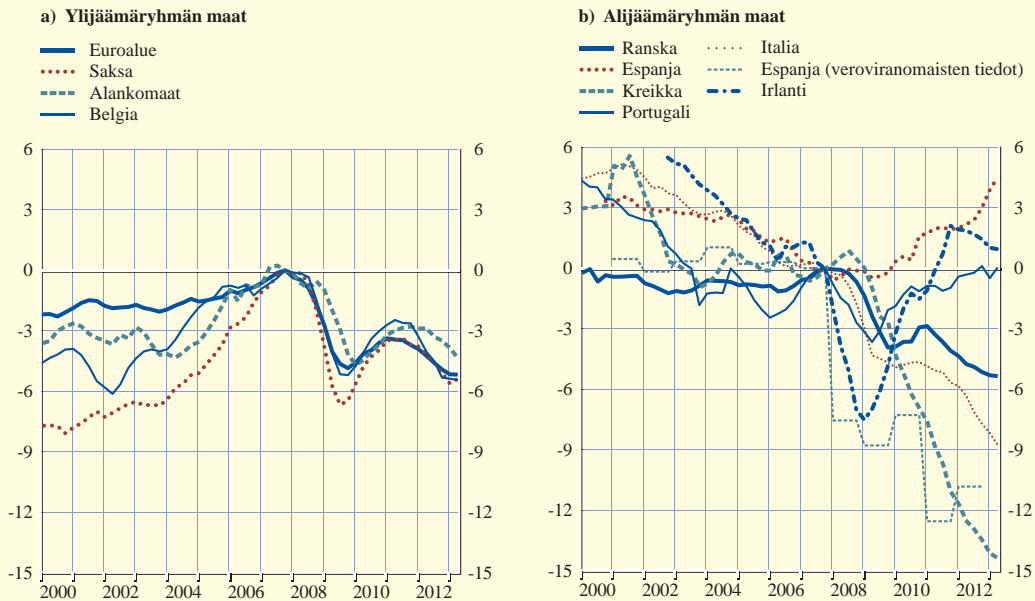
(neljän neljänneksen keskiarvoja, prosentteina)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Kuvio F. Liiketoiminnan katteet (vertailukohtana vuoden 2007 tilanne) tietyissä maissa

(prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat, Espanjan veroviranomaiset ja EKP.

Huom: Liiketoiminnan katteet on määritelty nettotoimintaylijäämän ja arvonlisäyksen suhteena, ja kuviossa esitetään muutos vuoden 2007 tilanteeseen verrattuna.

ja Espanjassa jopa merkittävästi suurempia. Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että katteiden supistuminen alijäämäryhmässä johtuu pääasiassa Ranskan, Italian ja Kreikan sekä myös Espanjan kehityksestä (vaihtoehtoisen tietolähteen⁸ perusteella, ks. kuvion F osa b).

Työvoimakustannukset

Kannattavuuden kehityksen erot ryhmien välillä liittyvät yritysten työvoimakustannuksiin. Kuviossa G on esitetty palkkakustannusten kehitys näissä kahdessa ryhmässä (koko taloudessa) sekä BKT:n erojen ja yksikkötyökustannusten erojen vaikutus palkkakustannusten eroihin. Palkkakustannusten erot ryhmien välillä olivat suurimmillaan (lähes 30 prosenttiyksikköä) vuonna 2008, minkä jälkeen ne ovat kaventuneet. Taustalla on kuitenkin ollut enemmänkin tuotannon määrän kehitys kuin hintojen (eli yksikkötyökustannusten) lähentyminen. Vaikka työvoimakustannuksia on sopeutettu merkittävästi ohjelmamaissa, sopeutuksen vähäisyys Italiassa ja Ranskassa on pääsyyntä siihen, etteivät yksikkötyökustannusten erot maaryhmien välillä ole pienentyneet (ks. kuvio H).

Päätelmät

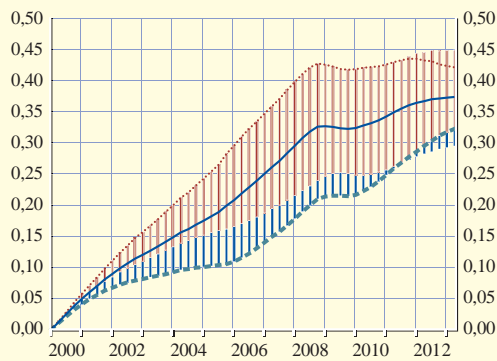
Kehtikossa on osoitettu, että vaihtotaseiden erojen merkittävä supistuminen vuodesta 2009 on johnutun pääasiassa investointien eron supistumisesta, sillä ylijäämä- ja alijäämäryhmien väliset erot säästämisessä ovat edelleen suuret. Varsinkin yritysten säästämisessä ero ei juuri ole supistunut.

⁸ Vaihtoehtoisena tietolähteenä on käytetty Espanjan veroviranomaisten julkista tietokantaa, jonka perusteella yritysten bruttotoimintaylijäämä supistui merkittävästi vuosina 2007–2012. Toimintaylijäämän määritelmät kansantalouden tilinpidossa ja yritystilinpidossa poikkeavat kuitenkin toisistaan.

Kuvio G. Palkkakustannukset (alijäämä- ja ylijäämäryhmissä) sekä yksikkötyökustannusten ja BKT:n määrän vaikutus palkkakustannusten eroihin

(maaliskuu 2000=0)

- BKT:n määrän ero (vaikutus)
- ▒ Yksikkötyökustannusten ero (vaikutus)
- - - Palkkaus ylijäämäryhmässä
- Palkkaus euroalueella
- ⋯ Palkkaus alijäämäryhmässä



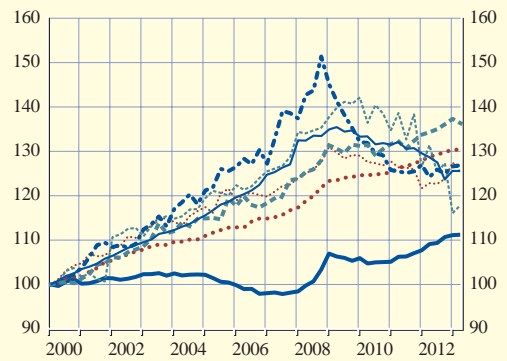
Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom: Koko talouden indeksi on logaritminen (jotta erojen vaikutus voidaan laskea yhteen).

Kuvio H. Yksikkötyökustannukset tietyissä maissa

(I/2000=100)

- Saksa
- ⋯ Ranska
- - - Italia
- Espanja
- ⋯ Portugali
- - - Kreikka
- - - Irlanti



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom: Koko talouden indeksi.

Vähäinen muutos yritysten säästämisen erossa johtuu siitä, että alijäämäryhmässä yritysten kannattavuus (tässä nettotoimintaylijäämän ja arvonlisäyksen erotus) pysyy sitkeästi heikompana kuin ylijäämäryhmässä, mikä johtuu osin työvoimakustannusten vähäisestä sopeutumisesta.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti nopeutui marraskuussa 0,9 prosenttiin lokakuun 0,7 prosentista. Inflaatiövauhdin nopeutuminen oli jokseenkin odotettua. Nopeutuminen johtui etenkin energian hintaan kohdistuvasta vertailuajankohdan vaikutuksesta ja palvelujen hintojen nousun nopeutumisesta. Energian tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuisen inflaatiövauhdin odotetaan tulevina kuukausina pysyvän jotakuinkin samalla tasolla. Euroalueen hintapaineiden odotetaan pysyvän vaimaina keskipitkällä aikavälillä. Samanaikaisesti euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät edelleen tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä.

Tämä arvio näkyy myös joulukuussa 2013 julkaistavissa euroaluetta koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,4 % vuonna 2013 ja 1,1 % vuonna 2014. Vuoden 2015 inflaatiövauhdin ennustetaan olevan 1,3 %. Syyskuussa 2013 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuoden 2013 inflaatiövauhdin ennustetaan olevan 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua hitaampi ja vuoden 2014 inflaatiövauhti 0,2 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua hitaampi. Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Euroalueen YKHI-inflaatio on hidastunut tuntuvasti vuoden 2013 aikana – hidastuminen on ollut hieman odotettua nopeampaa (ks. taulukko 9 ja kuvio 41). Tämä johtuu lähinnä siitä, että energian hinnan nousu on hidastunut huomattavasti verrattuna nousuvauhdin nopeuteen vuosina 2011 ja 2012. Viime kuukausina elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti on myös hidastunut melko nopeasti verrattuna alkuvuoteen, jolloin nousuvauhti oli tuntuva. Tämä osaltaan hidasti kokonaisinflaatiota edelleen. Viimeisen parin kuukauden aikana inflaation kehitykseen ovat vaikuttaneet tilapäiset tekijät, kuten useissa euroalueen maissa vuosi sitten toteutettujen julkisen talouden vakauttamistoimien inflaatiota hidastavat vaikutukset. Viime aikoina öljyn ja muiden raaka-aineiden euromääräisten hintojen pysähtyminen korkealle tasolle on myös vaikuttanut YKHI-inflaation hidastumiseen. Ilman vaihtelevia eriä eli elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI-inflaatio on myös hidastunut tilanteessa, jossa kasvu on vaimaama.

Taulukko 9. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

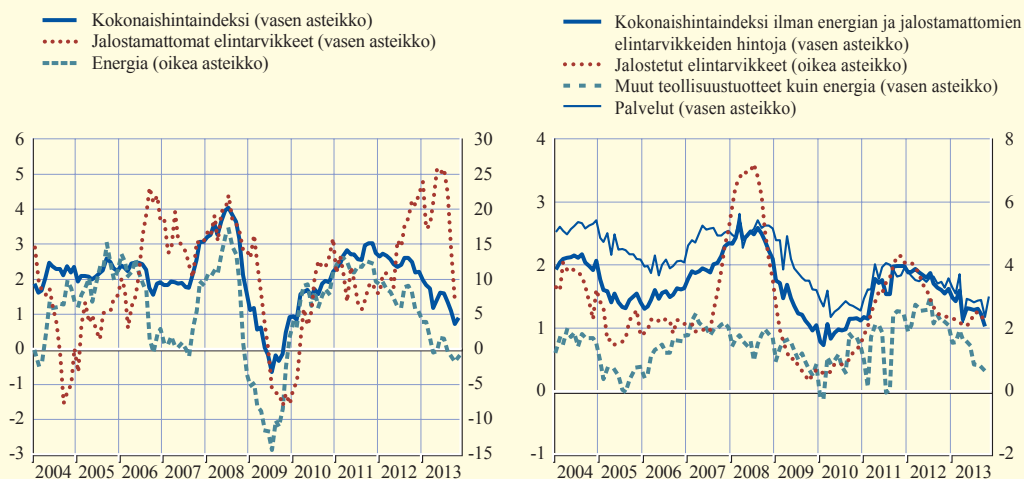
	2011	2012	2013 Kesä	2013 Heinä	2013 Elo	2013 Syys	2013 Loka	2013 Marras
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät¹⁾								
Kokonaisindeksi	2,7	2,5	1,6	1,6	1,3	1,1	0,7	0,9
Energia	11,9	7,6	1,6	1,6	-0,3	-0,9	-1,7	-1,1
Elintarvikkeet	2,7	3,1	3,2	3,5	3,2	2,6	1,9	1,6
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,8	3,0	5,0	5,1	4,4	2,9	1,4	,
Jalostetut elintarvikkeet	3,3	3,1	2,1	2,5	2,5	2,4	2,2	,
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,8	1,2	0,7	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Palvelut	1,8	1,8	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2	1,5
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	5,7	2,8	0,1	0,0	-0,9	-0,9	-1,4	,
Öljyn hinta (euroa/barreli)	79,7	86,6	78,3	81,9	82,6	83,0	80,0	80,0
Muiden kuin energiaraaka- aineiden hinnat	12,2	0,5	-7,4	-12,2	-12,9	-12,9	-12,2	-11,7

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

1) YKHI-inflaatiota ja sen eriä (pl. jalostamattomat ja jalostetut elintarvikkeet) koskevat tiedot marraskuulta 2013 perustuvat Eurostatin alustavaan arviioon.

Kuvio 41. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio nopeutui marraskuussa 0,9 prosenttiin lokakuun 0,7 prosentista. Nopeutuminen johtuu energian ja palvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutumisesta, joka puolestaan liittyy lähinnä teknisiin tekijöihin (ks. taulukko 9). Energiaerän hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen johtui vertailuajankohdan vaikutuksesta. Sitä vastoin palvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen johtui YKHIn hintatietojen keruun muutoksista Saksassa.

YKHIn pääeristä energian hinnan nousu on hidastunut huomattavasti vuonna 2013, mikä johtuu öljyn dollarimääräisen hinnan laskusta ja euron vahvistumisesta. Viime kuukausina jalostusmarginaalien kutistuminen on vaikuttanut energian hinnan nousun yleiseen hidastumiseen. Hidastuminen on kuitenkin vaihdellut hieman, mikä johtuu öljyn hinnan kehityksestä sekä positiivisista ja negatiivisista vertailuajankohdan vaikutuksista. Energian hinnan vuotuinen muutosvauhti on hidastunut vähitellen lokakuusta 2012 lähtien. Huhtikuussa ja toukokuussa 2013 se muuttui negatiiviseksi, sillä huhtikuussa energian hinta laski vuodentakaisesta 0,4 % ja toukokuussa 0,2 %. Kesäkuussa 2013 tuntuva vertailuajankohdan vaikutus nopeutti muutosvauhdin jälleen 1,6 prosenttiin. Muutosvauhti pysyi ennallaan heinäkuussa, ja elokuussa se muuttui jälleen negatiiviseksi. Syyskuussa energian hinnan nousu hidastui 0,9 % ja lokakuussa 1,7 %. Tuoreimmat yksityiskohtaiset tiedot energiaerän alaerien kehityksestä ovat lokakuulta. Tuolloin autojen polttoaineiden ja muiden nestemäisten polttoaineiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui tuntuvasti. Sitä vastoin sähkön hinnan vuotuinen nousuvauhti nopeutui syyskuusta. Eurostatin alustavan arvion mukaan energian hinnan nousu hidastui marraskuussa 1,1 %, eli hidastuminen ei ollut yhtä tuntuvaa kuin lokakuussa, jolloin tämän erän hintojen nousuvauhti oli –1,7 %. Tämä johtuu lähinnä positiivisesta vertailuajankohdan vaikutuksesta.

Elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti oli nopea eli noin 3 % vuoden 2013 kahdeksana ensimmäisenä kuukautena. Nousu hidastui tuntuvasti syys- ja lokakuussa. Hidastuminen johtui siitä, että hedelmien ja vihannesten hintojen nousua nopeuttaneen epäsuotuisan sään vaikutus alkoi hälventyä. Syyskuussa nousu hidastui 2,6 prosenttiin ja lokakuussa edelleen 1,9 prosenttiin. Tähän kehitykseen vaikutti erityisesti jalostettujen elintarvikkeiden hintaerä. Sen vuotuinen nousuvauhti oli

noin 5 % vuoden ensimmäisellä puoliskolla, joten tämän erän hintojen nousuvauhti oli YKHI:n nopein. Touko- ja kesäkuussa 2013 jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti oli 5,1 % eli nopein yli vuosikymmeneen. Elokuussa nousu alkoi hidastua tuntuvasti, ja lokakuussa se oli 1,4 %. Sitä vastoin jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousu hidastui vähitellen syksystä 2011 lähtien, ja huhtikuussa 2013 se oli 2,1 %. Nousuvauhti pysyi touko- ja kesäkuussa muuttumattomana. Heinä- ja elokuussa se oli nopeimmillaan eli 2,5 %. Tämä johtui lähinnä tupakan hinnan vuotuisen muutosvauhdin huomattavasta nopeutumisesta. Lokakuussa nousuvauhti hidastui jälleen 2,2 prosenttiin, eli samalle tasolle kuin vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Eurostatin alustava arvio mukaan elintarvikkeiden hintaerän (sisältää sekä jalostetut että jalostamattomat elintarvikkeet) nousuvauhti hidastui edelleen 1,6 prosenttiin marraskuussa.

Ilman vaihtelevia eriä eli elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI-inflaatio on kuitenkin myös hidastunut vuonna 2013, joskin vähemmän kuin kokonaisinflaatio. Ilman näitä eriä laskettu YKHI-inflaatio oli keskimäärin 1,5 % vuonna 2012, mutta viime kuukausina se on hidastunut lähelle 1,0 %. Kehikossa 5 analysoidaan, voidaanko ilman YKHI:n tiettyjä eriä laskettuja alaindeksejä pitää pohjainflaation mittareina. Analyysi kattaa vuodet 1999–2013, ja siinä arvioidaan YKHI:n alaindeksejä kriteerein, jotka koskevat pohjainflaation mittarin harhattomuutta. Analyysissa tullaan siihen tulokseen, ettei yhtäkään arvioiduista alaindekseistä voida pitää tyydyttävänä pohjainflaation mittarina, sillä ne eivät anna riittävästi viitteitä rahapolitiikan kannalta olennaisesta keskipitkän aikavälin hintakehityksestä. Samanaikaisesti YKHI:n alaindeksien seuranta – sillä ne ovat vähemmän vaihtelevia – antaa lisätietoa kokonaisinflaation yleiseen kehitykseen vaikuttavista tekijöistä.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-korin muiden tärkeimpien erien eli muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti on viime aikoina ollut odotettua hitaampi, mikä johtuu kysynnän yleisestä vaimeudesta. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhti vaihteli hieman vuoden 2013 alussa. Heinäkuusta lähtien se on ollut melko hidas, ja lokakuussa se oli 0,3 %. Tämä johtuu vaatteiden ja jalkineiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin hitauteen – nousuvauhti oli välillä jopa negatiivinen. Nousuvauhdin hitauteen vaikuttivat talvi- ja kesäalennusmyynnit. Yleisemmin tarkasteltuna kysynnän heikkous on edelleen hidastanut muiden teollisuustuotteiden kuin energian, erityisesti kestokulutustavaroiden, kuten autojen, hintojen vuotuisia nousuvauhtia. Eurostatin alustavan arvio mukaan muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhti pysyi marraskuussa 2013 muuttumattomana eli 0,3 prosentissa.

Palvelujen hintojen – eli YKHI:n suurimman erän – vuotuinen muutosvauhti on pysynyt jokseenkin muuttumattomana lähes koko vuoden 2013. Muutosvauhti vaihteli maalisi- ja huhtikuussa, mikä johtui pääasiaisen ajoittumisesta. Kesä- ja syyskuun välisenä aikana se vakaantui 1,4 prosenttiin. Muutosvauhti hidastui 1,2 prosenttiin lokakuussa, mikä johtui tietoliikennepalvelujen, kuljetuspalvelujen ja muiden palvelujen, sekä vapaa-ajan palvelujen ja henkilökohtaisten palvelujen vuotuisen

Kehikko 5.

OVATKO YKHI:N ALAINDEKSIT POHJAINFLAATION MITTAREITA?

Vaikka hintavakauden määritelmä EKP:n rahapolitiikan strategiassa viittaa vuotuisen YKHI:n kokonaisindeksiin, Kuukausikatsauksessa kommentoidaan säännöllisesti myös YKHI:n alaindeksejä, erityisesti YKHI ilman energiaa, YKHI ilman energiaa ja elintarvikkeita sekä YKHI ilman energiaa, elintarvikkeita ja välillisten verojen muutoksia. Nämä osatekijät voivat joskus auttaa selittämään yleisen hintakehityksen taustalla olevia ilmiöitä. Kysymys kuuluu, voidaanko alaindek-

sien muutosvauhteja pitää pohjainflaation mittareina. Tässä kehikossa tarkastellaan pohjainflaation mittarin tyypillisiä kriteerejä ja arvioidaan YKHI:n alaindeksijä suhteessa näihin kriteereihin.

Pohjainflaation käsite

Pohjainflaatio eli ydininflaatio on käsite, jolla ei ole yleisesti hyväksyttyä määritelmää.¹ Käytännössä on esitetty, että pohjainflaation tulisi erottaa tilapäiset tekijät pysyväisluonteisemmista inflaation osatekijöistä, sillä jälkimmäiset antavat vähemmän häiriötä sisältävän kuvan nykyisestä ja tulevasta inflaatioketityksestä. Tästä yleisvaatimuksesta on johdettu useita kriteerejä, jotka liittyvät mittarin kykyyn seurata inflaatiotrendejä tai ennustaa kokonaisinflaatiota.²

Erilaisia pohjainflaation mittareita on ehdotettu. Jotkut niistä ovat perustuneet tiettyjen erien pysyvään poistamiseen yleisestä kuluttajahintainflaatiosta. On havaittu, että jotkut mittarit ovat usein ristiriidassa pohjainflaation kriteerien kanssa ja ettei yksikään mittari ole kaikkien kriteerien valossa paras. Näin ollen käytännössä on ollut suosittua tarkastella inflaatiota useilla eri mittareilla kattavan kuvan muodostamiseksi hintakehityksestä.³

YKHI:n alaindeksien arviointi pohjainflaation kriteereillä

Pohjainflaatiota kuvaavan mittarin tärkein kriteeri on kyky kuvata kokonaisinflaation trendiä. Näin ollen voidaan tarkastella alaindeksien harhattomuutta, samanaikaisuutta, vaihtelevuutta ja yleistä tarkkuutta.

Harhattomuutta voidaan arvioida vertaamalla pitkän ajan keskiarvoja (ks. taulukko A).⁴ Päähavainto tässä yhteydessä on, että euroalueen kokonaisinflaatio on keskimäärin ollut huomattavasti korkeampi kuin alaindeksien mukaiset keskimääräiset inflaatiot (eli jälkimmäiset ovat

Kuvio. YKHI-kokonaisinflaatio ja alaindeksit

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. YKHI ilman verojen muutoksia perustuu mittariin kiintein veroin laskettu YKHI.

1 Erään pohjainflaatiomittarin hyödyllisyyden tarkastelusta ks. esim. M.A. Wynne, "Core Inflation: A Review of Some Conceptual Issues", Federal Reserve Bank of St. Louis Review, toukokuu/kesäkuu 2008.

2 Arviointikriteerien tarkastelusta ks. esim. J. Armour, "An Evaluation of Core Inflation Measures", Working Papers, No 10, Bank of Canada, 2006; T.E. Clark, "Comparing Measures of Core Inflation", Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, second quarter 2001; ja R. Rich ja C. Steindel, "A Comparison of Measures of Core Inflation", Economic Policy Review, Federal Reserve Bank of New York, joulukuun 2007.

3 Ks. esimerkiksi kehikko "Eräiden euroalueen pohjainflaation mittareiden viimeaikainen kehitys" Kuukausikatsaus, EKP, kesäkuu 2009.

4 Arviointi suoritetaan neljännesvuotuisen tietojen perusteella. Päätelmät kuitenkin pätevät myös kuukausitietoihin. Keskiarvon ja volatiteetin vertailussa käytetään vuositasolle laskettuja kausivaihtelusta puhdistettuja neljännesvuotuisia kasvuvauhteja. Tulokset ovat pääosin vastaavat kuin vuosittaisiin kasvuvauhteihin perustuvat, joskin vuotuisen kasvuvauhtien korkeampi sitkeys neljännesvuotuisiin verrattuna muuttaa joitakin testin tuloksia. YKHI-inflaation ilman energiaa, elintarvikkeita ja välillisten verojen muutoksia on laskenut EKP kiintein veroin laskettua, muita teollisuustuotteita kuin energiaa ja palveluja koskevan YKHI-inflaation perusteella. Aikasarja on laskettu oletuksella välittömien verojen muutosten välittömästä ja täydellisestä välittymisestä, joten muutosten estimoitu vaikutus kuvaa todellisen vaikutuksen todennäköistä ylärajaa. On syytä huomata, että välillisten verojen muutosten eliminointi on käsitteellisesti eri asia kuin energian ja elintarvikkeiden eliminointi (ks. lisätietoja marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa "New statistical series measuring the impact of indirect taxes on HICP inflation". Tietojen saatavuuden takia ilman energian, elintarvikkeiden ja välillisten verojen muutoksia lasketun YKHI-inflaation ominaisuuksia on arvioitu ainoastaan jaksolla 2004–2013.

Taulukko A. YKHI-alaindeksien mukaisten inflaatiouvauhtien volatiliteetti ja niiden kyky kuvata kokonaisinflaation trendiä

	Trendin seuraaminen		Volatiliteetti			
	Keskimääräinen inflaatiouvahdi	Trendin keskivirhe kokonaisinflaatiossa	Keskiahajonta	Variaatiokerroin	Keskimääräinen absoluuttinen muutos	Volatiliteetti oman trendin ympärillä
1999–2013/III						
YKHI-kokonaisinflaatio	2,1	1,2	1,2	0,6	1,1	1,2
YKHI ilman energiaa	1,7*	0,7	0,7***	0,4	0,4	0,5
YKHI ilman energiaa ja elintarvikkeita	1,5***	0,7	0,5***	0,3	0,4	0,4
2004–2013/III						
YKHI-kokonaisinflaatio	2,1	1,3	1,3	0,6	1,1	1,4
YKHI ilman energiaa	1,7	0,7	0,6***	0,3	0,4	0,5
YKHI ilman energiaa ja elintarvikkeita	1,5**	0,7	0,4***	0,3	0,4	0,3
YKHI ilman energiaa, elintarvikkeita ja veroja	1,3***	0,8	0,5***	0,4	0,5	0,4

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kaikki tilastoluvut on laskettu vuositasolle lasketuista (kausivaihtelusta puhdistetuista) kuluttajahintojen neljännesvuotuisista kasvuvauhdeista. Tähdet kuvaavat merkittävää eroa keskiarvossa ja varianssissa verrattuna vastaavaan kokonaisinflaatioluokun siten, että 3, 2 ja 1 tähteä osoittavat 1 %:n, 5 %:n ja 10 %:n tasoa. Trendit on estimoitu kolmen vuoden keskitettyinä liukuvina keskiarvoina (vastaavat tulokset saadaan Baxter ja King -suodattimella). Keskivirhe on kokonaisinflaation trendin ja joko itse kokonaisinflaation tai alaindeksimittarin keskineliövirheen neliöjuuri. Variaatiokerroin on keskiahajonta jaettuna keskiarvolla. "Volatiliteetti oman trendin ympärillä" tarkoittaa vuositasolle lasketun neljännesvuotuisen kasvuvauhdin ja keskitetyn liukuvan keskiarvon erotuksen keskiahajontaa. Keskimääräinen absoluuttinen muutos on ensimmäisen inflaation eron absoluuttinen arvo.

vääristyneet alaspäin). Pääsyy tähän on, että vuodesta 1999 vuoden 2013 kolmanteen neljänneksen on sattunut useita raaka-aineiden hintasokkeja, jotka ovat vaikuttaneet voimakkaammin kokonaisinflaation kuin sen alaindeksien kehitykseen (ks. kuvio). Esimerkiksi vuonna 2012 öljyn hinta oli keskimäärin 500 % korkeampi kuin vuonna 1999, minkä vuoksi energialla on ollut suhteettoman suuri vaikutus kokonaisinflaatioon. Vääristymä korostuu entisestään, kun inflaatiosta puhdistetaan muita tekijöitä, kuten elintarvikkeet sekä välillisten verokantojen muutokset.

Samanaikaisuutta analysoidaan korrelaatioilla erilaisin ennakkoin ja viipein. Korkein korrelaatio alaindeksien muutosten kanssa (lihavoituna taulukossa B) havaittiin viipeellä kokonaisinflaatioon. Tämä viittaa siihen, että kokonaisinflaatio ennakoisi alaindeksien kuvaamia inflaation muutoksia pikemmin kuin päinvastoin, mikä liittyy todennäköisesti eroihin nopeudessa, jolla raaka-ainehintasokit välittyvät YKHI:n eri osatekijöihin. Esimerkiksi öljyn hintasokit vaikuttavat ensin energian hintaan, mutta ajan myötä ne vaikuttavat myös teollisuustuotteiden tai palkkojen panoshintoihin ja sitä kautta myös palvelujen hintoihin. Ilman elintarvikkeiden hintoja laskettu inflaatio ja myös ilman vä-

Taulukko B. Kokonaisinflaation ja alaindeksin korrelaatio ennakkoin ja viipein vuodesta 1999 vuoden 2013 kolmanteen neljänneksen

	-4Q	-3Q	-2Q	-1Q	0	1Q	2Q	3Q	4Q
YKHI-kokonaisinflaatio	-0,1	0,2	0,5	0,8	1,0	0,8	0,5	0,1	-0,3
YKHI ilman energiaa	-0,2	-0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	0,7	0,5	0,3
YKHI ilman energiaa ja elintarvikkeita	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4
YKHI ilman energiaa, elintarvikkeita ja veroja	-0,5	-0,4	-0,2	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Korrelaatiot on laskettu kuluttajahintojen vuosittaisille kasvuvauhdeille. Q tarkoittaa vuosineljännestä ja -1Q (1Q) sitä, että inflaatio on laskettu oletuksella, että kokonaisinflaatio seuraa (ennakoi) alaindeksin muutosta yhden vuosineljänneksen ajoituseroilla. Korkein arvo kullakin rivillä on lihavoitu. Korrelaatiot YKHille ilman energiaa, elintarvikkeita ja veroja on laskettu jaksolle vuodesta 2004 vuoden 2013 kolmanteen neljänneksen. Siten viimeinen rivi ei ole vertailtavissa kolmeen ensimmäiseen.

lillisten verojen muutosten vaikutuksia laskettu inflaatio näyttää seuraavan kokonaisinflaation muutoksia pidemmällä viiveellä kuin ainoastaan ilman energian hintaa laskettu mittari.

Kun tarkastellaan volatilitteettia, taulukko A osoittaa, että alaindeksien muutosvauhtien keskihajonnat ovat merkittävästi pienemmät kuin YKHI-kokonaisinflaatiolla. Vastaavan kuvan antaa myös variaatiokerroin, joka skaalaa keskihajonnan aikasarjan keskiarvolla. Alaindeksien muutosvauhdin volatilitteetti on suhteellisesti vielä pienempi tarkasteltuna keskimääräisellä absoluuttisella muutoksella ja volatilitteetilla trendin ympärillä. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketulla YKHillä on pienin volatilitteetti. Kun lisäksi inflaatiosta puhdistetaan lisäksi veromuutosten vaikutus, aikasarjan volatilitteetti yleensä kasvaa, mikä johtuu todennäköisimmin YKHIn muodostamisesta tehdystä oletuksesta, että tällaiset muutokset välittyvät heti ja täydellisesti.

Yleistä tarkkuutta voidaan arvioida kokonaisinflaation trendin keskineliövirheen neliöjuurella (rootmean square error eli RMSE) (ks. taulukko A). Keskivirhe on pienempi laskettuna alaindeksien muutoksille kuin kokonaisinflaatioasteelle, mikä viittaa siihen, että alaindeksien osoittamat inflaatiiovauhdit ovat tarkempia kokonaisinflaation trendin reaaliaikaisia mittareita kuin kokonaisinflaatiiovauhti itse. Vaikka alaindeksien muutosvauhdit ”jäivät jälkeen” kokonaisinflaatiosta ja seuraavat sitä viiveellä, tämä enemmän kuin kompensoituu sillä, että niiden volatilitteetti inflaatiotrendin ympärillä on pienempi. Sitä vastoin vaikka kokonaisinflaatiolla on luonnollisesti sama pitkän ajan keskiarvo, se on korkean volatilitteettinsa takia heikko trendin kuvaaja. Näin ollen alaindeksit näyttävät tarjoavan jonkin verran reaaliaikaista tietoa kokonaisinflaation kehitystrendistä.

Lopuksi suoriutumista ennustamisessa voidaan mitata sillä perusteella, mitä kokonaisinflaation ja sen alaindeksien väliset poikkeamat kertovat tulevasta inflaatiokehityksestä ja erityisesti, lähestyvätkö alaindeksien mukaiset inflaatiiovauhdit todennäköisesti kokonaisinflaatiiovauhtia (ei ennustekykyä) vai päinvastoin (ennustekyky). Taulukossa C esitetyt tulokset viittaavat siihen, että alaindeksien muutosvauhdeilla on kykyä ennustaa kokonaisinflaation kehitystä, erityisesti pidemmillä tarkastelujaksoilla. Ne perustuvat seuraaviin regressioihin:

$$\pi_{t+h} - \pi_t = \alpha + \beta(\pi_t^s - \pi_t) + \varepsilon_{t+h} \quad (1)$$

Taulukko C. Ennakoivat regressiot kokonaisinflaatiolle ja alaindeksille vuodesta 1999 vuoden 2013 kolmanteen neljännekseen

	Poikkeama ennustaa kokoaisinflaatiota						Poikkeama ennustaa alaindeksiä					
	1 vuosi			2 vuotta			1 vuosi			2 vuotta		
	R ²	Vakio- termi	Kulma- kerroin	R ²	Vakio- termi	Kulma- kerroin	R ²	Vakio- termi	Kulma- kerroin	R ²	Vakio- termi	Kulma- kerroin
YKHI ilman energiaa	0,2	0,3	0,8**	0,2	0,3	0,9**	0,1	-0,1	0,4*	0,1	0,0	0,4
YKHI ilman energiaa ja elintarvikkeita	0,4	0,5***	1,0***	0,4	0,5**	1,0***	0,2	-0,1*	0,3**	0,0	-0,1	0,2
YKHI ilman energiaa, elintarvikkeita ja veroja	0,4	0,7**	1,1***	0,6	0,8***	1,3***	0,1	-0,2**	0,1**	0,0	-0,1	0,0

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. ”Vakio-termi” α tarkoittaa ja ”kulmakerroin” β tarkoittaa edellä regressioissa (1) ja (2). Tähdet tarkoittavat merkittävää eroa 0:sta siten, että 3 tähteä tarkoittaa 1 %:n eroa, 2 tähteä tarkoittaa 5 %:n eroa ja 1 tähti tarkoittaa 10 %:n eroa. Vasemmanpuoleinen asteikko osoittaa regression (1) tuloksia ja oikeanpuoleinen asteikko regression (2) tuloksia. ”Poikkeama” tarkoittaa kokonaisinflaation ja alaindeksi-inflaation välistä eroa. Luvut YKHille ilman energiaa, elintarvikkeita ja veroja on laskettu jaksolle vuodesta 2004 vuoden 2013 kolmanteen neljännekseen. Siten viimeinen rivi ei ole vertailtavissa kahteen ensimmäiseen.

ja

$$\pi_{t+h}^s - \pi_t^s = \alpha^s + \beta^s(\pi_t - \pi_t^s) + \varepsilon_{t+h}^s \quad (2)$$

jossa π_t viittaa vuotuisen kokonaisinflaatioon ja π_t^s on alaindeksin vuotuinen muutosvauhti. Jos $\alpha=0$ ja $\beta=1$ ensimmäisessä yhtälössä, niin kokonaisinflaation poikkeaminen alaindeksistä viittaa vastaavan suuruiseen korjausliikkeeseen tulevassa kokonaisinflaatiossa. Tarkasteltaessa yhden ja kahden vuoden ennusteajanjaksoa, kertoimet ja sopivuus otokseen ovat ensimmäisessä regressiossa suuremmat kuin toisessa, mikä viittaa siihen, että kokonaisinflaatio pikemmin kehittyy kohti alaindeksien mukaista inflaatiota kuin päinvastoin. Energian ja elintarvikkeiden poissulkeminen näyttää johtavan vahvempaan ennustavuuteen kuin pelkän energian poissulkeminen. Tämä havainto on jossain määrin ristiriitainen korrelaation tulosten kanssa. Se voidaan kuitenkin perustella sillä, että tässä kehikossa keskitytään enemmän suhteisiin pidemmällä aikavälillä, jolloin ei oteta huomioon vaikutuksia, jotka saattavat aiheutua eroista raaka-ainehintasokkien välittymisnopeudessa.

Päätelmät

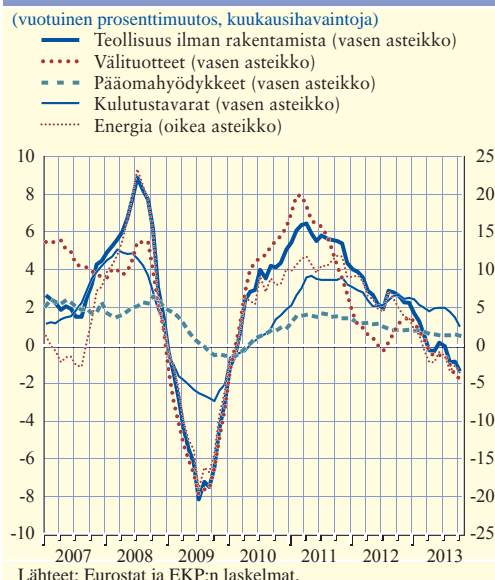
Mikään YKHI-inflaation alaindeksistä ei täytä vääristymättömän pohjainflaation mittarille asetettuja kriteerejä. Jaksolla 1999–2013 nämä mittarit ovat vääristyneet alaspäin (keskimäärin merkittävästi pienempiä) ja ne seuraavat kokonaisinflaation kehitystä viiveellä. Vääristyminen ja viiveellisyys johtuvat pääasiassa raaka-aineiden reaalihintojen voimakkaasta noususta vuoden 1999 jälkeen ja niiden viiveellisestä välittymisestä YKHI:n ilman energiaa ja ilman elintarvikkeita laskettuihin osatekijöihin. Samaan aikaan alaindeksien mukaiset inflaatiovauhdit ovat vähemmän volatiileja ja niihin näyttää sisältyvän tietoa nykyisestä kokonaisinflaation trendistä ja sen tulevasta kehityksestä. Siten alaindeksien voi katsoa antavan lisätietoa kokonaisinflaation taustatekijöistä ja sen kehittymismekanismeista. Ne eivät kuitenkaan ole virallisia EKP:n käyttämiä pohja- tai ydininflaation mittareita, sillä ne eivät anna riittävää kuvaa rahapolitiikan kannalta keskeisestä keskipitkän aikavälin hintakehityksestä.

muutosvauhdin hidastumisesta. Eurostatin alustavan arvion mukaan palvelujen hintojen nousuvauhti nopeutui 1,5 prosenttiin marraskuussa, mikä johtuu lähinnä edellä mainituista YKHI:n hintatietojen keruun muutoksista Saksassa. Muutosten vaikutukset kumoutunevat joulukuussa.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Vuonna 2013 tarjontaketjun hintapaineet ovat vähentyneet edelleen (ks. taulukko 9 ja kuvio 42). Teollisuuden tuottajahintojen nousuvauhti hidastui keskimäärin 0,2 prosenttiin vuoden 2013 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä. Vuonna 2012 se oli keskimäärin 2,9 %. Huhtikuussa 2013 se muuttui negatiiviseksi, mutta kesäkuussa se oli jälleen positiivinen eli 0,2 %. Heinäkuussa nousuvauhti pysyi 0,0 prosentissa ja muuttui sitten jälleen negatiiviseksi elo- ja syys-

Kuvio 42. Teollisuuden tuottajahinnat



kuussa. Ilman rakennusala laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti oli loka-kuussa -1,4 %, kun se syyskuussa oli ollut -0,9 %. Ilman rakennusala ja energian hintaa laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on myös hidastunut, tosin hieman vähemmän kuin tuottajahintojen kokonaisindeksin. Syyskuussa 2013 muutosvauhti kääntyi negatiiviseksi ensimmäisen kerran sitten helmikuun 2010. Lokakuussa se oli edelleen negatiivinen (-0,3 %).

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian kuluttajahintojen nousupaineet hintaketjun loppupäässä ovat jokseenkin vakaantuneet ja ovat vaihtelevia. Tuottajahintaindeksin muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui hieman eli 0,2 prosenttiin lokakuussa, joten vuoden alusta alkanut hienoinen hidastuminen jatkui. Vähittäiskaupan ostopäällikköiden indeksi (PMI) muiden kauppojen kuin elintarvikekauppojen tuotantopanosten hinnoista (kolmen kuukauden liukuva keskiarvo) pysyi marraskuussa vakaana lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa, ja oli 57,4. Marraskuuta edeltäneinä kuukautena indeksi oli noussut. Ostopäällikköjen kyselyn tulokset muiden kauppojen kuin elintarvikekauppojen voittomarginaaleista osoittavat, että voittomarginaalit olivat pienentyneet hieman ja olivat keskipitkän aikavälin keskiarvon tuntumassa. Hintaketjun alkupäässä tuottajahintaindeksin välituotteiden erän hintojen sekä raaka-aineiden ja raakaöljyn euromääräisten hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui edelleen lokakuussa.

Elintarvikkeiden kuluttajahintojen nousupaineet ovat vähenemässä hintaketjun alku- ja loppupäässä. Niiden nousupaineet ovat tosin olleet hieman suuremmat kuin muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen. Tuottajahintaindeksin elintarvikkeiden erän hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui jälleen lokakuussa 2013 ja oli 1,3 %, kun se syyskuussa oli ollut 2,1 % ja vuoden alussa noin 4 %. Ostopäällikköjen kyselyn tulokset osoittavat, että elintarvikkeiden vähittäiskaupan tuotantopanosten indeksi nousi hieman marraskuussa ja voittomarginaalien indeksi pysyi muuttumattomana. Hintaketjun alkupäässä EU:n maatalouden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui -2,4 prosenttiin lokakuussa, kun se vuoden toisella neljänneksellä oli ollut yli 11 %. Lisäksi marraskuussa elintarvikkeiden raaka-aineiden euromääräiset maailmanmarkkinahinnat nousivat hieman eli 0,8 % edellisestä kuusta. Niiden vuotuinen nousuvauhti oli kuitenkin edelleen tuntuvasti negatiivinen eli -18,5 %.

Viimeisimmät kyselytutkimusten tulokset – sekä ostopäällikköiden indeksistä että Euroopan komission suhdannekyselyn tuloksiin perustuvasta indeksistä – marraskuulle asti vahvistavat, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian kuluttajahintojen nousupaineet ovat edelleen vaihtelevia, ja että jalostettujen elintarvikkeiden kuluttajahintojen nousupaineet ovat vähenemässä. Ostopäällikköjen kyselyn tulokset hintojen kehityksestä) osoittavat, että teollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi nousi lokakuun 53,0:sta 53,4:ään marraskuussa ja tuotosten hintaindeksi nousi 50,5:stä 51,1:een (ks. kuvio 43). Molemmat indeksit nousivat juuri yli 50 pisteen raja-arvon, mutta ne jäivät kuitenkin alle pitkän aikavälin keskiarvon. Euroopan komission suhdannekyselystä saadut tiedot osoittavat, että teollisuuden myyntihintoja koskevat odotukset pysyivät ennallaan marraskuussa.

Kuvio 43. 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.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

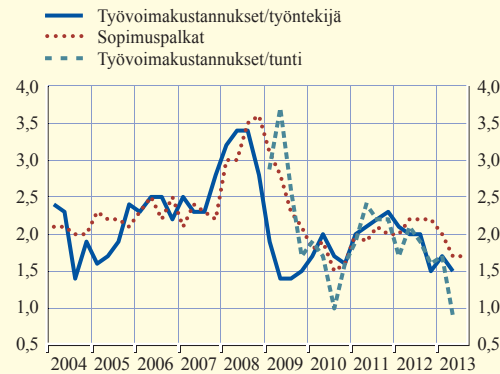
Kuten viimeisimmät työvoimakustannusindikaattorit osoittavat, työvoimakustannuksista aiheutuvat kotimaiset kustannuspaineet pysyivät vaihtelevina vuoden 2013 ensimmäisellä puoliskolla (ks. taulukko 10 ja kuvio 44). Palkkojen nousu näytti hidastuvan hieman vuonna 2012 verrattuna vuoteen 2011. Vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen nimellis- ja reaali-palkkojen nousu nopeutui hieman. Vuoden toisella neljänneksellä nousu hidastui jälleen. Nousun hidastuminen oli tuntuvampaa julkisella sektorilla kuin yksityisellä sektorilla. Palkkojen melko maltillisessa nousussa euroalueen tasolla eivät näy huomattavat maidenväliset erot palkkakehityksessä. Maissa, joissa työmarkkinat ovat verrattain vahvat, nimellispalkkojen nousu oli vahvaa. Sitä vastoin maissa, joissa tehdään julkisen talouden vakauttamistoimia, ja joissa työttömyys on pitkään ollut suurta, nimellispalkat nousivat ja yksikkötyökustannukset kasvoivat vain hieman tai jopa laskivat.

Vuoden 2013 toisella neljänneksellä euroalueen työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset kasvoivat 1,5 % vuotta aiemmasta, kun ne edellisenä neljänneksenä olivat nousseet 1,7 % vuotta aiempaan verrattuna. Yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvu hidastui 1,1 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä, kun se vuoden ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 1,9 %. Tämä johtui siitä, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu oli hitaampaa kuin tuottavuuden kasvu. Vuoden 2013 kolmannen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavasta indekseistä on saatavissa ainoastaan euroalueen sopimuspalkkojen indeksi. Vuoden kolmannella neljänneksellä sopimuspalkat nousivat 1,7 % vuotta aiemmasta, eli yhtä paljon kuin vuoden toisella neljänneksellä. Tämä kehitys kuvastaa työmarkkinoiden heikkouden jatkumista.

Vuoden 2013 toisella neljänneksellä tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen muutosvauhti hidastui tuntuvasti eli 0,9 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 1,7 prosentista. Hidastuminen johtui tehtyjen työtuntien määrän tuntuvasta kasvusta. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu hidastui muussa kuin yrityssectorissa, mikä johtuu lähinnä julkisen sektorin ja yrityssectorin muutoksista. Yrityssectorissa teollisuuden yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvu hidastui jyrkästi ja hieman vähemmän kuin palvelualoilla. Rakennusteollisuudessa kasvu hidastui vain hieman (ks. kuvio 45). Palkkojen nousu oli kaiken kaikkiaan paljon nopeampaa kuin

Kuvio 44. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Taulukko 10. Työvoimakustannusindikaattoreita

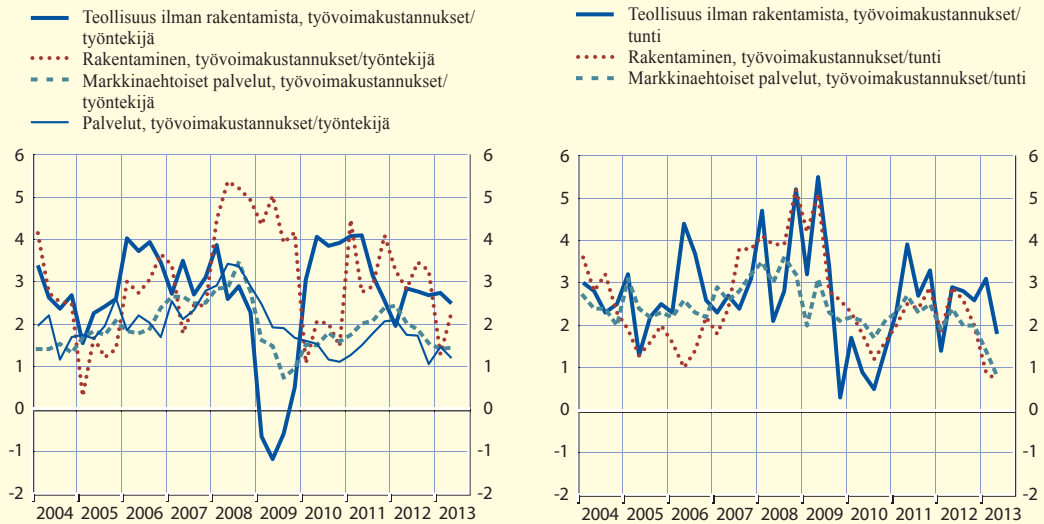
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2011	2012	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III
Sopimuspalkat	2,0	2,2	2,2	2,0	2,0	1,7	1,7
Työvoimakustannukset/tunti	2,2	1,8	1,9	1,6	1,7	0,9	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,1	1,7	2,0	1,5	1,7	1,5	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	.
Yksikkötyökustannukset	0,8	1,7	2,1	1,8	1,9	1,1	.

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

Kuvio 45. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavainnot)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

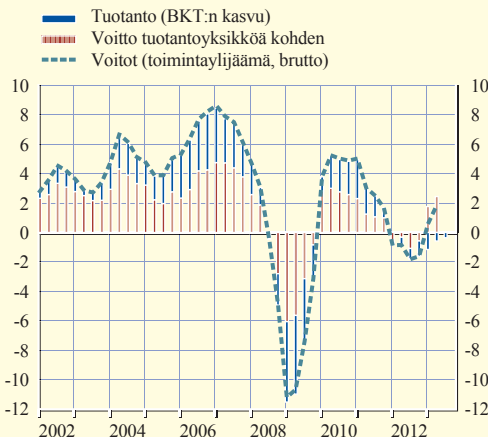
euroalueen tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten muiden kuin palkkojen erän nousu. Näin ollen palkat nousivat saman verran kuin edellisenä neljänneksenä.

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yksikkötyökustannusten kasvusta ja epäsuotuisasta taloustilanteesta johtuen yritysten voittojen (mittattuna bruttotoimintaylijäämällä) kasvu hidastui huomattavasti vuonna 2012. Voittojen kasvu ko-

Kuvio 46. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

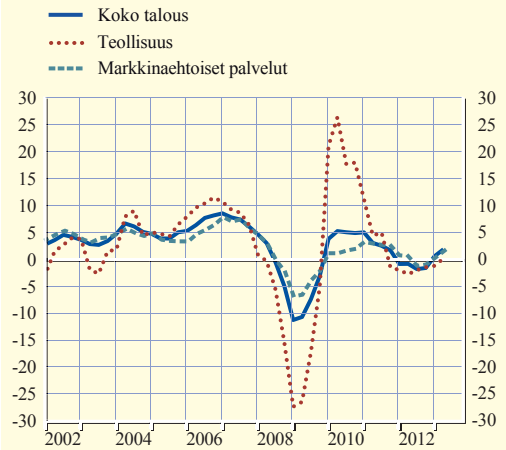
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavainnot)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 47. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavainnot)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

heni maltillisesti edeltävinä kuukausina, mutta vuoden 2013 toisella neljänneksellä voittojen kasvu oli tuntuvampaa, sillä voitot kasvoivat 1,9 % vuotta aiemmasta. Yritysten voittojen kasvun nopeutuminen johtuu tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvun nopeutumisesta. Nopeutumisen kumosi vain osittain BKT:n vuotuisen muutosvauhdin hienoinen hidastuminen (ks. kuvio 46).

Päätoimialojen tarkastelu osoittaa, että vuonna 2012 markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvu oli heikkoa verrattuna vuotta aiempaan. Tätä oli edeltänyt voittojen kasvu vuoden 2009 puolivälistä lähtien. Vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä voitot elpyivät, ja vuoden toisella neljänneksellä voittojen kasvu oli 2,0 %. Sitä vastoin ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden voittojen vuotuisen kasvu pysyi jokseenkin muuttumattomana vuoden 2013 toiseen neljännekseen asti, jolloin voitot kasvoivat 0,6 % vuotta aiemmasta. Näin ollen voittojen kasvu muuttui positiiviseksi ensimmäisen kerran puoleentoista vuoteen (ks. kuvio 47).

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Energian tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuisen inflaatiovauhdin odotetaan tulevina kuukausina pysyvän jotakuinkin samalla tasolla. Euroalueen hintapaineiden odotetaan pysyvän vaihteina keskipitkällä aikavälillä. Samanaikaisesti euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät edelleen tiukasti EKP:n tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä.

Lyhyen aikavälin inflaationäkymiin vaikuttaa edelleen energiaerä. Energian hinnan nousun oletetaan myös pysyvän vaihteina vuonna 2014. Tämä johtuu tämänhetkisten futuurihintojen sisältämästä oletuksesta, jonka mukaan öljyn hinta laskee edelleen. Energiaerän hintojen kuukausitason vaihtelu lisääntyy, mikä johtuu lähinnä positiivisista ja negatiivisista vertailuajankohdan vaikutuksista. Energiaerän vaikutuksen YKHI-inflaatioon odotetaan olevan vuonna 2014 merkittävästi pienempi kuin pitkän aikavälin keskiarvo, minkä vuoksi kokonaisinflaatio on hidas.

Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin odotetaan hidastuvan edelleen vuoden 2014 puoliväliin asti. Tämä johtuu lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista. Ne puolestaan ovat seurausta siitä, että sääolosuhteisiin liittyvä vuoden 2012 hintasokki, joka aiheutti häiriöitä hedelmien ja vihannesten tarjontaan hälvenee edelleen. Koska vertailuajankohdan vaikutukset muuttuvat positiivisiksi vuoden 2014 puoliväliin mennessä, jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti mitä todennäköisimmin nopeutuu vuoden toisella puoliskolla ja vakaantuu huomattavasti hitaammaksi kuin vuonna 2013.

Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousun odotetaan hidastuvan hieman tulevina kuukausina, mikä johtuu lähinnä EU:n maatalouden tuottajahintojen toukokuussa 2013 alkaneesta laskusta. Vuoden 2014 alussa jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti saattaa hidastua maltillisemmin, mikä johtuu tupakkatuotteiden valmisteverojen korotuksista joissain maissa. Vuoden toisella neljänneksellä välillisten verojen aiemmat korotukset jäävät kuitenkin pois vuotuisen nousuvauhdin laskennasta, mikä vaimentaa jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousua entisestään.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhdin odotetaan pysyvän vaihteina lyhyellä aikavälillä. Tämä johtuu kulutuskysynnän heikkoudesta, palkkojen maltillisesta kehityksestä ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian tuontihintojen laskupaineista. Laskupaineet johtuvat valuuttakurssin aiemmasta kehityksestä. Vuonna 2014 taloudellisen toimeliaisuuden koheneminen ja arvonnäköalaveron korotukset joissakin euroalueen maissa saattavat nostaa muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoja.

Palvelujen hintojen nousun odotetaan nopeutuvan vuoden 2014 alussa, ja nousun odotetaan nopeutuvan edelleen vuoden toisella puoliskolla. Eräissä euroalueen maissa toteutettavien arvonlisäverotuksen korotusten lisäksi palvelujen hintojen nousun arvioitua nopeutumiseen vuonna 2014 saattavat vaikuttaa myös aiempaa suuremmat palkkojen korotukset ja asuntojen vuokrien nousu joissain maissa sekä taloudellisen toimeliaisuuden koheneminen.

Viimeisimmät tiedot työvoimakustannusindikaattoreista viittaavat siihen, työvoimakustannusten aiheuttamat hintojen kotimaiset nousupaineet saattavat kasvaa vain vähitellen, mikä johtuu mm. taloudellisen toimeliaisuuden käynnissä olevasta piristymisestä. Palkkojen melko maltillisessa kehityksessä euroalueen tasolla eivät näy maidenväliset hienoiset erot. Euroalueen maissa, joissa työmarkkinat ovat verrattain vahvat, palkkojen nousun odotetaan nopeutuvan. Sitä vastoin maissa, joissa tehdään vielä julkisen talouden vakauttamistoimia, ja joissa työttömyys on pitkään ollut suurta, palkkojen nousun odotetaan pysyvän vaimeana. Yksikkötyökustannusten kasvu todennäköisimmin hidastuu vuosina 2013 ja 2014, mikä johtuu tuottavuuden kasvun odotetusta suhdanneluonteisesta nopeutumisesta. Se puolestaan johtuu siitä, että työllisyys reagoi viipeellä taloudellisen toimeliaisuuden elpymiseen.

Yritysten voittojen kasvu hidastui jyrkästi vuonna 2012. Voittojen kasvun odotetaan vakaantuvan vuonna 2013, mikä johtuu taloudellisen toimeliaisuuden asteittaisesta, joskin vähäisestä kohenemisestä vuoden aikana. Voittomarginaalien odotetaan elpyvän keskipitkällä aikavälillä hieman taloustilanteen asteittaisen kohenemisen myötä.

Joulukuussa 2013 julkaistavissa euroaluetta koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,4 % vuonna 2013 ja 1,1 % vuonna 2014. Vuoden 2015 inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 1,3 %. Syyskuussa 2013 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuoden 2013 inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua hitaampi ja vuoden 2014 inflaatiiovauhti 0,2 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua hitaampi (ks. Kuukausikatsauksen artikkeli ”Euroalueen talousnäkyimiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuu 2013)”).

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät raaka-aineiden hintojen nousuun sekä siihen, että hallinnollisesti määräytyviä hintoja ja välillisiä veroja korotetaan odotettua enemmän. Arvioitua hitaamman inflaation riskit sitä vastoin liittyvät ennakoitua heikompaan talouskasvuun.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä, kun neljännesvuosikasvu oli toisella neljänneksellä ollut 0,3 %. Marraskuuhun asti ulottuvien kyselypohjaisten luottamusindikaattoreiden muutokset tukevat käsitystä positiivisesta kasvuvauhdista myös vuoden viimeisellä neljänneksellä. Tuotannon odotetaan vuosina 2014 ja 2015 elpyvän hitaasti, mikä johtuu erityisesti siitä, että kotimainen kysyntä kohenee jonkin verran kasvua tukevan rahapolitiikan mitoituksen myötä. Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden pitäisi lisäksi hyötyä euroalueen vientituotteiden kysynnän asteittaisesta voimistumisesta. Myös rahoitusmarkkinoiden tilan yleinen kohentuminen sitten viime vuoden näyttää vähitellen vaikuttavan reaali-talouden kehitykseen samoin kuin edistymisen julkisen talouden vakauttamisessa. Lisäksi energian hinnannousun yleinen hidastuminen on viime aikoina kasvattanut reaalitylöjä. Samaan aikaan euroalueen työttömyys on kuitenkin edelleen huomattava, ja vielä tulossa olevat tarpeelliset taseiden korjausliikkeet niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla tulevat yhä vaimentamaan talouskasvua.

Tämä arvio näkyy myös joulukuussa 2013 julkaistavissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen BKT:n määrän ennakoidaan pienenevän vuositasolla 0,4 % vuonna 2013, kasvavan 1,1 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015. Verrattuna syyskuussa 2013 julkaisuun EKP:n asiantuntijoiden arvioihin BKT:n ennakoitu kasvu vuonna 2013 on pysynyt samana, ja arviota vuoden 2014 kasvuvauhdista on tarkistettu 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua suuremmaksi. Euroalueen talousnäkyymiin liittyy arvion mukaan odotettua heikomman kehityksen riskejä.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

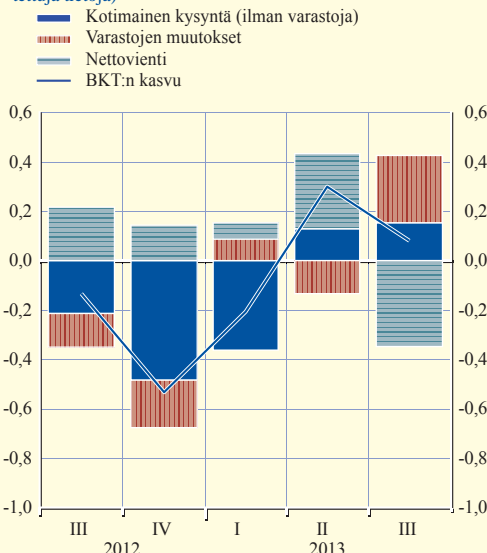
BKT:n määrä kasvoi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä, kun neljännesvuosikasvu oli toisella neljänneksellä ollut 0,3 % (ks. kuvio 48). Tämän kehityksen taustalla ovat kotimaisen kysynnän ja varastojen muutoksen positiiviset vaikutukset, kun taas nettovientien vaikutus oli negatiivinen.

Viimeaikaisin BKT:n kasvu päättää euroalueella pitkään jatkuneen tuotannon negatiivisen kasvun, joka voidaan selittää lähinnä kotimaisen kysynnän kehityksellä. Investointeihin ovat vaikuttaneet vallitseva suuri epävarmuus, heikko kysyntä ja kannattavuusnäkyvät sekä joissakin maissa tiukat luotonsaantiehtot, finanssipolitiikan kiristyminen ja käynnissä oleva velkaantuneisuuden purkaminen. Lisäksi heikkenevä työllisyys ja nopea inflaatio ovat kohdistuneet kotitalouksien reaalitylöihin, mikä vaikuttaa kulutuskysyntään.

Viimeaikaiset kyselytiedot tukevat käsitystä positiivisen kasvun jatkumisesta myös vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Kasvuvauhdin odotetaan myöhemmin nopeutuvan jonkin verran, mutta elpyminen pysyy hitaana. Kotimaisen kysynnän asteittaisen elpymiseen arvioidaan olevan tärkein tekijä taloudellisen toimeliaisuuden kohenemisen taustalla, mikä johtuu kasvua tukevasta rahapolitiikan mitoituksesta, luotta-

Kuvio 48. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

muksen paranemisesta ja epävarmuuden heikkenemisestä. Lisäksi finanssipolitiikan kevenemisen ja raaka-aineiden hintojen nousun hidastumisen odotetaan tukevan käytettävissä olevia reaalitylöitä. Toimeliaisuutta tukee enenevässä määrin euroalueen viennin suotuisa vaikutus ulkomaisen kysynnän vähittäiseen voimistumiseen.

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus kasvoi 0,1 % vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, joka oli toinen peräkkäinen positiivisen kasvun neljännes. Kulutuksen kasvu kolmannella neljänneksellä johtuu vähittäistavaroiden kulutuksen kasvusta, jonka vaikutuksen palvelujen kulutuksen supistuminen kumosi osittain. Autohankintojen vaikutus kulutuksen kasvuun näyttää olleen neutraali. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattorien ja kyselytutkimusten perusteella kotitalouksien kulutuksen kasvu on lähitulevaisuudessa vaisua.

Kulutuskysynnän jatkuva heikkous kahtena viime vuonna on suurelta osin johtunut käytettävissä olevien reaalitylöiden kehityksestä, jota ovat heikentäneet raaka-aineiden hintojen nousu ja julkisen talouden vakauttamistoimet. Työllisyyden heikkeneminen on aiheuttanut lisäpainetta kotitalouksien yhteenlaskettuihin reaalitylöihin. Viime aikoina yksityinen kulutus on kuitenkin hyötynyt raaka-aineiden hintojen nousun hidastumisesta ja kireän finanssipolitiikan höllentymisestä. Tämän seurauksena reaalitylöet ovat viime aikoina pienentyneet vähemmän kuin aiempina neljänneksinä: vuoden 2013 toisella neljänneksellä ne pienenevät vuositasolla 1,1 %, kun ne olivat vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä pienentyneet 2,3 %. Samaan aikaan kotitalouksien säästöt supistuivat hieman vuoden 2013 toisella neljänneksellä, minkä vuoksi jo entuudestaan alhainen säästämisaste laski entisestään.

Sekä virallisten tilastojen että kyselytietojen perusteella kulutuskysynnän lyhyen aikavälin kehitys vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä näyttää kaiken kaikkiaan jatkuneen vaisuna. Vähittäiskauppa kasvoi lokakuussa 0,2 % ja oli siten 0,5 % kolmannen neljänneksen keskiarvoa pienempi. Lisäksi vähittäiskauppaa koskeva ostopäällikköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) oli lokaja marraskuussa keskimäärin 47,9 eli heikompi kuin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Viimeisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena vähittäiskaupan luottamusta kuvaava Euroopan komission indikaattori pysyi keskimäärin selvästi suurempana kuin kolmannella neljänneksellä ja hieman pitkän aikavälin keskiarvoa suurempana. Lisäksi uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä kasvoi lokakuussa 2,4 %, mikä oli positiivinen lähtökohta viimeiselle neljännekselle. Autojen ja muiden kalliimpien tavaroiden hankinnat kuitenkin todennäköisesti pysyvät heikkoina lähitulevaisuudessa. Suunniteltuja huomattavia hankintoja koskeva Euroopan komission indikaattori oli lokaja marraskuussa lähes samansuuruinen kuin vuoden 2013 toisella ja kolmannella neljänneksellä. Indikaattori oli siis edelleen alhainen, mikä käy yksiin vaimean kestokulutustavaroiden kulutuksen kanssa. Lisäksi euroalueen kuluttajien

Kuvio 49. Vähittäiskaupan myynti, luottamus ja ostopäällikköiden indeksi sekä kuluttajien luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

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

2) Saldolukuja; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

3) Poikkeamat 50:stä.

luottamus heikkeni marraskuussa, kun se oli tätä ennen vahvistunut 11 peräkkäisen kuukauden ajan (ks. kuvio 49). Luottamuksen heikkeneminen kuitenkin johtui lähinnä joidenkin kansallisten indeksien kehityksestä, kun taas kuluttajien mielialat paranivat valtaosassa euroalueen maista. Euroalueen kuluttajien luottamusta kuvaava indeksi on edelleen hieman pitkän aikavälin keskiarvoa pienempi.

INVESTOINNIT

Kiinteän pääoman bruttomuodostus jatkoi kasvua toista peräkkäistä neljänneestä. Kolmannella neljänneksellä se kasvoi 0,4 % supistuttuaan tätä ennen alkuvuodesta 2011 vuoden 2013 ensimmäiseen neljännekseen. Kahden viime vuoden heikon kehityksen taustalla on heikon kysynnän ja tuottavuuden, suuren epävarmuuden ja rahoituksen rajoitteiden yhdistelmä.

Pääomanmuodostuksen täydellistä erittelyä vuoden 2013 kolmannelta neljännekseltä ei ole vielä saatavilla. Saatavissa olevat tiedot suurimmista euroalueen maista viittaavat kuitenkin muiden kuin rakennusinvestointien vaimean elpymisen jatkumiseen kolmannella neljänneksellä. Näiden investointien osuus kokonaisinvestoinneista on puolet. Euroaluetta koskevat lyhyen aikavälin indikaattorit vahvistavat muiden kuin rakennusinvestointien vaimean elpymisen, sillä pääomahyödykkeiden tuotanto pysyi suurin piirtein ennallaan, kun taas yritysten luottamus pysyi kasvuun liittyvällä tasolla ja kapasiteetin käyttöaste nousi kolmannella neljänneksellä. Kyselytiedot kuten tehdasteollisuutta koskeva ostopäälliköiden indeksi sekä Euroopan komission julkaisemat tehdasteollisuuden ja pääomahyödykesektorin luottamusindikaattorit kohenivat kolmannella neljänneksellä ja olivat syyskuussa pitkän aikavälin keskiarvon suuruisia tai sitä suurempia. Asuinrakentamisen ja muun rakentamisen investoinnit ovat todennäköisesti myös vakaantuneet vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, sillä rakennustuotantoindeksi nousi vain hieman ja kysyntä pysyi vähäisenä.

Muutamat käytettävissä olevat varhaiset indikaattorit vuoden 2013 viimeiseltä neljännekseltä viittaavat yleisesti siihen, että muun kuin rakennusteollisuuden pääomanmuodostus kasvoi edelleen hieman euroalueella. Kapasiteetin käyttöaste nousi viimeisellä neljänneksellä, tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi ja sen uusia tilauksia koskeva osa-alue nousivat loka- ja marraskuussa edelleen ja myös Euroopan komissiosta saadut, marraskuuhun ulottuvat kyselytiedot tilauskantoja koskevista arvioista ja tuotannon kasvua koskevista odotuksista kohenivat. Kyselytietojen perusteella rakennusinvestoinnit todennäköisesti pysyvät käytännössä ennallaan viimeisellä neljänneksellä.

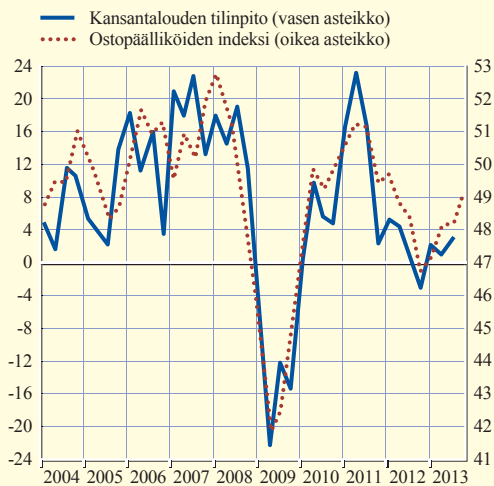
Muiden kuin rakennusinvestointien ennustetaan kasvavan edelleen heikosti alkuvuodesta 2014, jolloin luottamus on vähäistä ja lainojen kasvu heikkoa, mikä liittyy muun muassa käynnissä olevaan pankkien ja yritysten velkaantuneisuuden purkamiseen useissa euroalueen maissa. Euroopan komission investointikyselyn mukaan teollisuuden reaali-investointien ennustetaan kasvavan 3 % vuonna 2014, mikä johtuu aiempaa suotuisammista kysyntä- ja rahoitusoloista. Rakennusinvestointien ennustetaan olevan heikkoja loppuvuonna 2013 ja alkuvuonna 2014, mikä johtuu euroalueen useiden asuntomarkkinoiden sopeuttamisen jatkumisesta sekä alalla vallitsevasta vähäisestä luottamuksesta ja kysynnästä.

JULKINEN KULUTUS

Julkinen reaalikulutus kasvoi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, mikä suurelta osin johtui julkisen talouden vakauttamisvauhdin hidastumisesta useissa euroalueen maissa vuoden 2013 aikana. Tarkasteltaessa yksittäisten erien yleisiä kehityssuuntia käy ilmi, että kasvua vauhditti pääasiassa julkisen sektorin työvoimakustannusten kasvuvauhdin elpyminen. Julkisen sektorin työvoimakustannusten osuus julkisista kokonaiskulutusmenoista on lähes puolet. Luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot, joiden osuus on lähes neljännes julkisesta kulutuksesta, pysyivät edelliseen neljännekseen nähden jokseenkin ennallaan aiempien empiiristen havaintojen mukaisesti. Tämä johtuu siitä, että tähän osa-alueeseen sisältyy menoeriä, joilla on tapana kasvaa verrattain tasaisesti ajan mittaan,

Kuvio 50. Euroalueen varastojen muutokset

(mrd. euroa, diffuusioindeksejä)

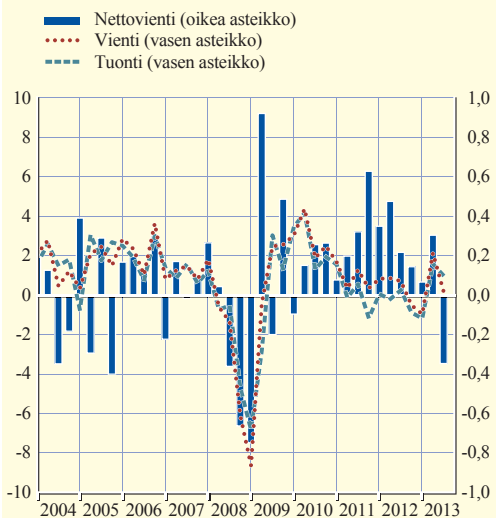


Lähteet: Markit, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kansantalouden tilinpito: varastojen muutoksen arvo. Ostopäälliköiden indeksi: tehdasteollisuuden tuotantopanos- ja lopputuotevarastojen sekä vähittäiskaupan varastojen keskiarvo.

Kuvio 51. Reaalisen tuonin ja viennin sekä nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun

(prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

esimerkiksi terveystoimista. Sitä vastoin välilliset kulutusmenot, joiden osuus julkisista kokonaiskulutusmenoista on hieman vajaa neljännes, pienenevät edelleen käynnissä olevan julkisen talouden vakauttamisen seurauksena. Julkisen kulutuksen odotetaan tukevan kotimaista kysyntää edelleen maltillisesti tulevina vuosineljänneksinä, sillä monissa maissa tarvitaan edelleen huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia (ks. osa 5).

VARASTOT

Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä varastojen muutoksella oli positiivinen 0,3 prosenttiyksikön vaikutus BKT:n neljännesvuosikasvuun. Tätä oli edeltänyt jokseenkin neutraali kokonaisvaikutus kahdella ensimmäisellä neljänneksellä, sillä kahdella ensimmäisellä neljänneksellä havaittu hidas varastojen täydentäminen nopeutui jonkin verran. Kaiken kaikkiaan varastojen kehitys päättyä lähes yhtäjaksoisesti vuoden 2011 puolivälistä vuoden 2012 loppuun jatkuneen varastojen negatiivisen kasvuvaihtelun, joka oli yhteensä $-1,0$ prosenttiyksikköä eli lähes yhtä paljon kuin BKT:n kokonaissupistuminen tuona ajanjaksona. Vastaavasti vuoden 2011 alkupuoliskon nopea varastojen täydentämisen vauhti (arvon perusteella $0,9$ % BKT:stä) muuttui vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä maltilliseksi varastojen purkamiseksi ($-0,1$ % BKT:stä) ja uusi varastojen täydentämisvaihe näyttää alkaneen vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä ($0,1$ %).

Viimeaikaiset kyselytutkimukset, jotka perustuvat ostopäälliköiden indeksiin loka- ja marraskuulta 2013, vahvistavat vuoden 2012 lopulla alkaneen varastojen purkamisen jatkuneen (ks. kuvio 50). Tämä kehitys todennäköisesti jatkuu vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, tehdasteollisuuden tuotantopanos- ja lopputuotevarastoissa suuremmissa määrin kuin vähittäiskaupan varastoissa. Lisäksi Euroopan komission kyselyn tulosten mukaan yritykset pitävät vähittäiskaupan varastoja ja vähäisemmässä määrin tehdasteollisuuden lopputuotevarastoja varsin niukkoina verrattuna pitkän aikavälin keskiarvoihin. Tämä arvio esitetään yleisemmin kuin aiemmissa kyselyissä. Tämä viittaa siihen, että lähitulevaisuudessa varastojen kasvuvaihtelu lienee hieman positiivinen (tai mahdollisesti neutraali).

ULKOMAANKAUPPA

Euroalueen tavaroiden ja palvelujen viennin kasvu hidastui vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä ja oli 0,2 %. Tätä oli edeltänyt vahva kasvun elpyminen toisella neljänneksellä (ks. kuvio 51). Viennin supistuminen johtuu heikosta ulkomaisesta kysynnästä ja vähäisemmässä määrin euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistumisesta. Heikko kysyntä euroalueen ulkopuolisissa kehittyneissä talouksissa, erityisesti Yhdysvalloissa, näyttää vaikuttaneen euroalueen viennin vähäisyyteen kolmannella neljänneksellä, kun taas kysyntä kehittyvissä talouksissa, erityisesti Kiinassa, jatkui vahvana. Vienti euroalueen ulkopuolisiin Euroopan maihin pysyi positiivisena ja vahvistui kolmannella neljänneksellä.

Euroalueen tuonti kasvoi neljännesvuositasolla: kasvu vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä oli 1,0 %, mitä oli edeltänyt voimakas elpyminen edellisellä neljänneksellä. Tuonnin kasvu vastaa suurin piirtein kotimaisen kysynnän asteittaista elpymistä. Tätä edelsi kasvun hidastuminen kolmen vuoden ajan ja sitten negatiivinen kasvu, sillä useat euroalueen maat supistivat suuria vaihtotaseen alijäämiään. Koska tuonti oli vientiä vahvempaa, nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun muuttui negatiiviseksi ensimmäisen kerran sitten alkuvuoden 2010 ja supistui 0,3 prosenttiyksikköä vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Tämä johtuu siitä, että euroalueen ja sen tärkeimpien kauppakumppanimaiden välinen ero kysynnän kasvussa kapeni, ja vähäisemmässä määrin siitä, että euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi vahvistui vuoden 2012 puolivälistä lähtien.

Käytettävissä olevien kyselyindikaattorien mukaan euroalueen viennin kasvu jatkuu lähitulevaisuudessa. Uusia vientitilauksia koskeva yleinen ostopäällikköiden indeksi parani huomattavasti kolmannella neljänneksellä ja ylitti kasvun kynnyksen, joka on 50. Marraskuussa se oli 54,0 eli korkeimmillaan yli kahteen vuoteen. Vientitilauksintoja koskeva Euroopan komission indikaattori on kohenut tasaisesti huhtikuusta lähtien ja oli marraskuussa korkeimmillaan sitten alkuvuoden 2012. Kumpikin indikaattori vastaa maltillista viennin kasvua lähitulevaisuudessa. Tätä käsitystä tukee myös ulkomaisen kysynnän vahvistuminen. Myös euroalueen tuonti todennäköisesti kasvaa lähitulevaisuudessa, joskin hitaasti, mikä käy yksiin kotimaisen kysynnän asteittaisen elpymisen kanssa.

4.2 TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko talouden arvonlisäys kasvoi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä, jolloin oli kasvanut 0,3 %. Siten arvonlisäys on nyt kasvanut kaksi neljänestä peräkkäin kuuden negatiivisen kasvun neljänneksen jälkeen, mikä johtui palvelusektorin kehityksestä. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että kasvu on jatkunut vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä lähellä toisen ja kolmannen vuosineljänneksen vaatimatonta kasvuvauhtia.

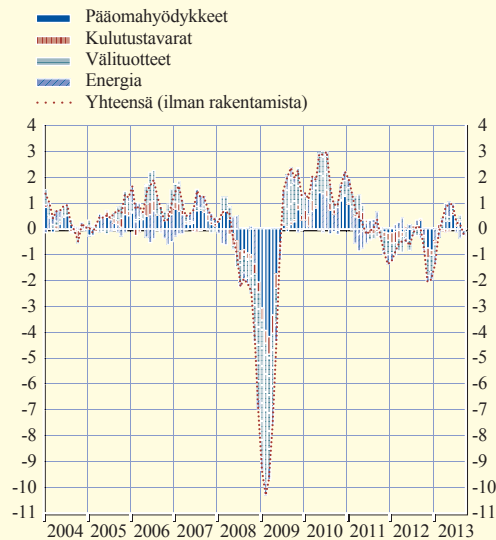
Pidemmällä aikavälillä toimialakohtaisessa kehityksessä on ollut selviä eroja vuosien 2007–2008 huipputasojen jälkeen. Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä teollisuuden arvonlisäys (ilman rakentamista) oli edelleen 7 % pienempi kuin huipputasollaan vuoden 2007 lopussa ja rakennusalan arvonlisäys oli noin 24 % huipputason alapuolella, kun taas palvelusektorin arvonlisäys on vuoden 2011 alusta lähtien ollut hieman suurempi kuin vuonna 2008 ennen kriisiä.

TEOLLISUUS (ILMAN RAKENTAMISTA)

Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäys pysyi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä samalla tasolla kuin toisella vuosineljänneksellä, jolloin se oli kasvanut 0,5 %. Tuotanto supistui hieman kolmannella neljänneksellä, kun se oli kasvanut 1,0 % edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 52). Tuotannon pieni supistuminen johtui pääasiassa energiantuotannon pienenemisestä ja vähäisemmäs-

Kuvio 52. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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

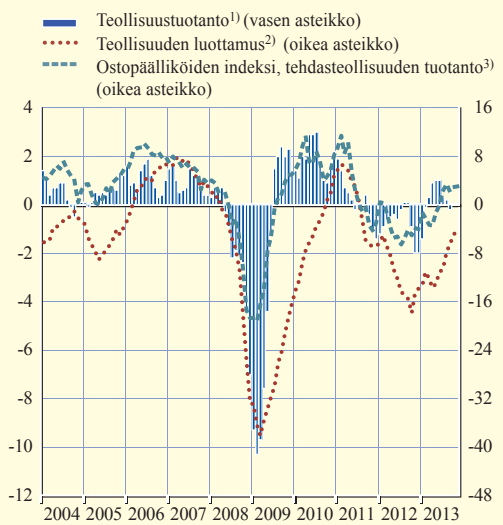


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 53. 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.

sä määrin pääoma- ja kulutushyödyketuotannon negatiivisesta kasvuvaikutuksesta. Samaan aikaan Euroopan komission kyselytiedot viittaavat siihen, että kysyntä parani edelleen lokakuussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla, joskin heikkoon lähtötasoon verrattuna.

Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että teollisuussektorin vaatimaton kasvu jatkunee vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. EKP:n indikaattori teollisuuden uusista tilauksista (pl. raskas kuljetuskalusto, joka riippuu vähemmän suurista tilauksista kuin uudet tilaukset yhteensä -indikaattori) nousi kolmannella neljänneksellä 1,4 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli kasvanut 0,7 %. Euroopan komission kyselytietojen mukaan yritysten odotukset tilauskantojensa kehityksestä kolmen seuraavan kuukauden aikana paranivat edelleen lokakuussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla. Loka- ja marraskuussa tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäällikköindeksi ja yritysten arvio uusista tilauksista olivat suunnilleen samalla tasolla kuin kolmannella vuosineljänneksellä ja siten selvästi 50 pisteen teoreettisen nollakasvun kynnyksarvon yläpuolella (ks. kuvio 53). Lisäksi Euroopan komission teollisuuden luottamusindikaattori parani edelleen loka- ja marraskuussa.

RAKENNUSTEOLLISUUS

Rakennusteollisuuden arvonlisäys pysyi vakaana vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä yhdeksän laskuneljänneksen jälkeen. Rakennusteollisuuden tuotanto kasvoi kolmannella neljänneksellä hie-man nopeammin kuin toisella neljänneksellä siitä huolimatta, että toisella neljänneksellä rakentaminen elpyi ensimmäisestä vuosineljänneksestä, jolloin euroalueen epäsuotuisat sääolot olivat haitanneet talon- ja maan- sekä vesirakentamista.

Lyhyen aikavälin indikaattorit vahvistavat rakennusalan heikon kasvuvireen jatkuvan. Kuukausittaiset rakennusteollisuuden luvut heikkenivät syyskuussa 1,3 % edellisestä, mistä muodostui negatiivisen kasvuperinnön vuoksi heikko lähtökohta viimeiselle neljännekselle. Kyselytiedoista välittyvä kuva viimeisen vuosineljänneksen kehityksestä on jonkin verran vähemmän pessimistinen. Esimerkiksi Euroopan komission rakentamisan indikaattori oli loka- ja marraskuussa keskimäärin hieman korkeammalla kuin kolmannella neljänneksellä keskimäärin. Viimeisen vuosineljänneksen alussa myös rakennustuotantoa ja uusia tilauksia kuvaavat ostopäällikköindeksit paranivat hieman edellisestä neljänneksestä, joskin ne pysyivät alle 50:n pisteen ja siten viittasivat negatiiviseen kasvuun.

PALVELUT

Siinä, missä palvelualan arvonlisäys oli kasvanut toisella vuosineljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä, se kasvoi kolmannella neljänneksellä hieman hitaammin, 0,2 %. Tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että palvelusektorin viimeaikainen kasvu koski laaja-alaisesti sekä markkinaehtoisia että muita kuin markkinaehtoisia palveluja (mukaan lukien julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja sosiaalityö). Ei-markkinaehtoisten palvelujen arvonlisäys kasvoi neljännesvuositasolla 0,2 % vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä edellisen neljänneksen samanlaisen kasvun jälkeen. Markkinaehtoisten palvelujen arvonlisäys kasvoi kolmannella neljänneksellä hieman vähemmän eli 0,1 %, mikä oli myös vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä (0,3 %). Alasektoreilla arvonlisäyksen kehitys oli jonkin verran epäyhtenäistä, sillä tieto- ja viestintäpalvelut supistuivat voimakkaasti, samalla kun rahoitus- ja vakuutuspalvelut elpyivät voimakkaasti ja ylsivät positiiviseen neljännesvuotuisen kasvuun kolmannella neljänneksellä.

Kyselytutkimusten mukaan palvelualojen arvonlisäyksen kasvu näyttäisi jatkuvan vuoden loppua kohti positiivisena, jokin vaatimattomana. Viimeisen vuosineljänneksen kahdelta ensimmäiseltä kuukaudelta saatujen tietojen mukaan palvelualan ostopäällikköindeksi nousi kolmannen neljänneksen keskiarvon yläpuolelle. Siten se oli 50 pisteen teoreettista nollakasvua kuvaavaa kynnyсарvoa korkeampi toista neljännestä peräkkäin. Myös Euroopan komission palvelualan luottamusindikaattori viittaa selvään parannukseen vuoden 2013 kolmannen neljänneksen verrattuna.

4.3 TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinoilla on ollut nähtävissä ensimmäisiä merkkejä paranemisesta, joskin työmarkkinatilanteessa on edelleen huomattavia maakohtaisia eroja. Työllisyyden kehitys seuraa tyypillisesti talouskasvua viiveellä, ja ennakoivat indikaattorit, kuten kyselytutkimukset, viittaavat euroalueen työllisyyden vakautumiseen tulevilla neljänneksillä. Kehikko 6 osoittaa, että taluskriisi on vaikuttanut huomattavasti työllisyyteen ei-markkinaehtoisissa palveluissa euroalueella, mutta sopeutuminen on ollut vähäisempää ja kaiken kaikkiaan se on tapahtunut myöhemmin kuin muualla taloudessa.

Työllisten lukumäärä supistui vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli supistunut 0,4 % (ks. taulukko 11). Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että työllisyyden heikkeneminen toisella neljänneksellä johtui pääasiassa rakentamisan ja tehdasteollisuuden kehityksestä. Sitä vastoin maataloudessa työllisyyden kasvu oli positiivista säähän liittyvien tilapäisten tekijöiden vuoksi, kun taas palvelualojen työllisyys pysyi kokonaisuutena vakaana (joskin alasektorien kehityksessä oli eroja).

Tehtyjen työtuntien määrä kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli supistunut 0,9 %. Tämä saattaa johtua osittain elpymisestä sään takia vaimeasta edellisestä neljänneksestä, mutta se saattaa myös osoittaa työmarkkinoiden paranemista sillä, että tehtyjen työtuntien määrä yleensä palautuu normaalille tasolle ennen uuden työvoiman palkkaamis-

Taulukko I I. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Henkilöt					Tunnit				
	Vuosuimuutokset		Neljännesvuosuimuutokset			Vuosuimuutokset		Neljännesvuosuimuutokset		
	2011	2012	2012 IV	2013 I	2013 II	2011	2012	2012 IV	2013 I	2013 II
Koko kansantalous	0,3	-0,7	-0,3	-0,4	-0,1	0,3	-1,5	-0,7	-0,9	0,6
<i>josta:</i>										
Maa- ja kalatalous	-1,9	-1,9	-0,8	-1,6	1,5	-3,1	-2,9	-0,7	-0,4	0,7
Teollisuus	-1,1	-2,1	-0,9	-0,8	-0,6	-0,8	-3,4	-1,1	-1,5	0,9
Ilman rakentamista	0,1	-1,0	-0,6	-0,5	-0,3	0,8	-2,1	-0,8	-1,1	1,3
Rakentaminen	-3,8	-4,7	-1,6	-1,7	-1,2	-3,9	-6,1	-1,9	-2,4	0,0
Palvelut	0,8	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	0,8	-0,8	-0,6	-0,7	0,6
Kauppa ja kuljetus	0,7	-0,8	-0,4	-0,3	-0,1	0,5	-1,7	-1,1	-0,7	0,6
Tietotekniikka ja viestintä	1,3	1,2	0,7	-0,2	0,2	1,4	0,5	-0,1	-0,2	0,8
Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	-0,4	-0,4	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,9	-0,7	-0,5	0,3
Kiinteistöpalvelut	0,5	-0,3	-0,6	-0,7	0,4	1,2	-1,1	-1,5	-0,9	1,2
Ammatilliset palvelut	2,5	0,7	-0,3	-0,6	0,3	2,8	0,3	-0,7	-0,9	0,7
Julkishallinto	0,3	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,5	-0,6	0,2	-0,6	0,5
Muut palvelut ¹⁾	0,1	0,7	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,8	-0,5	0,1

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

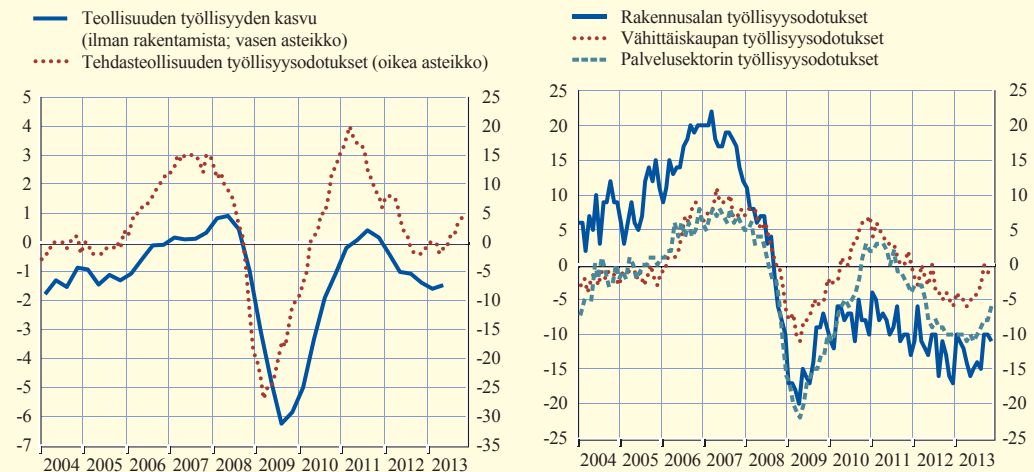
1) Sisältää myös kotitalouksille suunnatut palvelut, kulttuurin ja ulkomaisten organisaatioiden toiminnan.

ta. Vaikka kyselytutkimukset kuvaavat edelleen vaimeaa kehitystä, ne ennakoivat jo työllisyyden paranemista vuoden jälkipuoliskolla toiseen vuosineljännekseen verrattuna (ks. kuvio 54).

Työvoiman tuottavuus henkeä kohti parani vuoden 2013 toisella neljänneksellä vuodentakaisesta, kun se oli edellisellä neljänneksellä heikentynyt 0,2 % (ks. kuvio 55). Samaan aikaan tuottavuus tehtyä työtuntia kohti parani hitaammin sopusoinnussa tehtyjen työtuntien jyrkän kasvun kanssa.

Kuvio 54. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldolukuja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

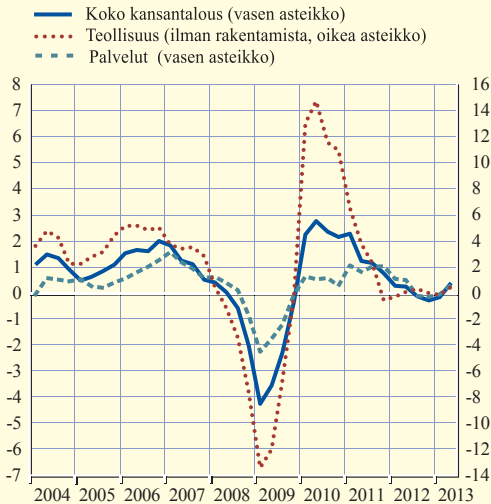


Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

Kuvio 55. Työn tuottavuus työntekijää kohti

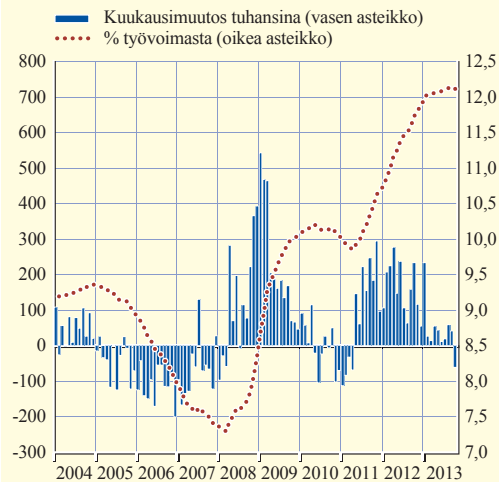
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 56. Työttömyys

(kuukausihavainnot, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Tuottavuuden kasvun odotetaan pysyneen heikkona vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä vai-mean talouskasvun takia, ennen kuin se koheni hieman viimeisen vuosineljänneksen alussa.

Yhdennukaisesti työllisyyden heikkenemisen kanssa työttömyys on noussut vakaasti, ja se oli syys-kuussa 12,2 % eli korkeampi kuin koskaan (aikasarja alkoi vuonna 1995). Tuoreimmat tiedot kuitenkin osoittavat työttömyysasteen laskeneen 12,1 prosenttiin lokakuussa (ks. kuvio 56). Siinä, mis-sä yli 25-vuotiaiden työttömyyden kasvu näyttää taittuvan, nuorisotyöttömyys on edelleen kasvussa.

Kehikko 6.

KRIISIN VAIKUTUS TYÖLLISYYTEN JA PALKKAUKSEEN EI-MARKKINAehtoisissa PALVELUISSA

Vakauttamispyrkimykset, joilla euroalueen maiden julkista taloutta pyritään saamaan kestävälle pohjal-le, ovat viime vuosina vaikuttaneet myös palkkakustannuksiin julkisella sektorilla. Lähitulevaisuudes-sa, kun euroalueen tuotannon odotetaan elpävän, vakauttamistoimien vaikutus saattaa vaimentaa työ-lisyyden kasvua. Tässä kehikossa tarkastellaan työllisyyden ja palkkauksen muutoksia ei-markkina-ehdoissa palveluissa finanssikriisin alun jälkeen eli vuodesta 2008. Ei-markkinaehtoisiin palveluihin luetaan tässä julkishallinto ja puolustus, julkinen sosiaaliturva, koulutus, terveyden- ja sairaanhoito sekä sosiaalityö.¹ Näiden alojen osuus kokonaistyöllisyydestä euroalueella on lähes neljännes, mutta maiden välillä on eroja siinä, mitä palveluja tuotetaan julkisesti ja mitä yksityisesti. Täsmällisen määritelmän mukaisten julkisyhteisöjen osuus ei-markkinaehtoisten palvelujen työllistävästä vaikutuksesta euroalu-eella on noin kaksi kolmasosaa.

¹ NACE-toimialaluokituksen (versio Rev. 2) sektorit O–Q. Tässä kehikossa käytetyissä neljännesvuositaisen kansantalouden tilinpidon tiedoissa sektorit on laskettu yhteen.

Työllisyyden muutos ei-markkinaehtoisissa palveluissa

Kolmena ensimmäisenä kriisivuonna (2008–2010) työllisyys ei-markkinaehtoisissa palveluissa jatkoi kasvuaan euroalueella. Ensimmäisiä merkkejä supistumisesta on saatu vasta kahtena viime vuotena (ks. kuvio A). Muualla taloudessa työllisyys sen sijaan alkoi heiketä vuoden 2008 alkupuoliskolla eli jokseenkin samoihin aikoihin, kun taantuma alkoi.

Ei-markkinaehtoisissa palveluissa työllisyys reagoi suhdannevaihteluihin hitaammin, sillä monet välttämättömät palvelut, kuten lainvalvonta, koulutus ja terveydenhoito, eivät ole riippuvaisia yleisestä talouskehityksestä. Kun kriisi vuoden 2008 syksyllä voimistui, useimmissa EU:n jäsenvaltioissa ryhdyttiin elvytystoimiin eritoten Euroopan talouden elvytysuunnitelmaa seuraten. Työllisyyden suhteellisen hidas muutos ei-markkinaehtoisissa palveluissa muuhun talouteen verrattuna saattaakin johtua osittain finanssipolitiikan keventämisestä tarkasteltavalla ajanjaksolla.

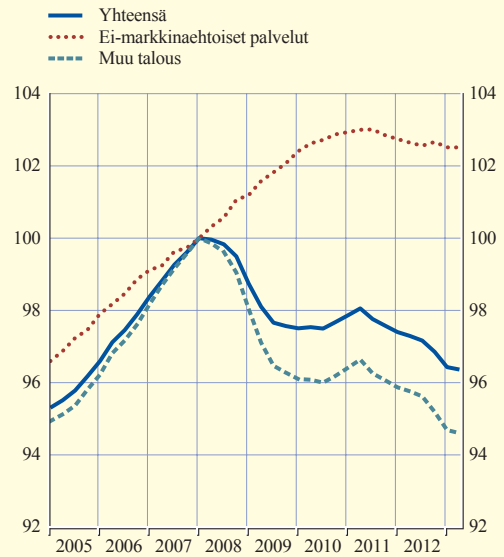
Euroalueen maissa työllisyyden muutos on yleisesti ottaen ollut kriisin aikana hitaampaa ei-markkinaehtoisissa palveluissa kuin muualla taloudessa (ks. kuvio B). Ei-markkinaehtoisissa palveluissa työllisyys keskimäärin koheni vuositasolla useimmissa euroalueen maissa ajanjaksolla vuoden 2008 puolivälistä vuoden 2013 puoliväliin. Poikkeuksena olivat markkinoiden jännitteistä eniten kärsineet maat (kuten Kreikka, Espanja, Italia ja Portugali) sekä maat, joissa työllisyys supistui muualla taloudessa erityisen voimakkaasti (kuten Irlanti ja Slovenia).

Palkkauksen muutos ei-markkinaehtoisissa palveluissa

Palkkakustannuksia voidaan sopeuttaa tarvittaessa vaikuttamalla joko työllisyyteen eli työntekijöiden määrään tai palkkaukseen eli työntekijää kohden laskettuihin työvoimakus-

Kuvio A. Työllisyyden kehitys euroalueella

(I/2008 = 100, työpäiväkorjattu ja kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

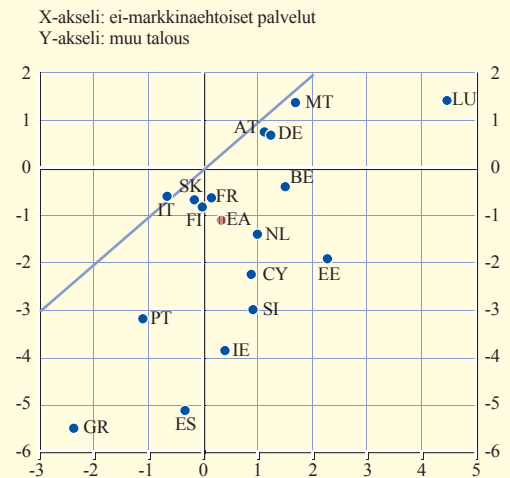


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Työllisyys muualla taloudessa on laskettu vähentämällä kokonaistyöllisyydestä työllisyys ei-markkinaehtoisissa palveluissa.

Kuvio B. Työllisyyden muutos euroalueen eri maissa

(Keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos II/2008–II/2013, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. 1) Työllisyys muualla taloudessa on laskettu vähentämällä kokonaistyöllisyydestä työllisyys ei-markkinaehtoisissa palveluissa. 2) Maltan tiedot vuoden 2013 ensimmäiselle neljännekselle saakka. 3) Sinisen viivan kohdalla työllisyys kasvaisi samalla tavoin ei-markkinaehtoisissa palveluissa ja muualla taloudessa.

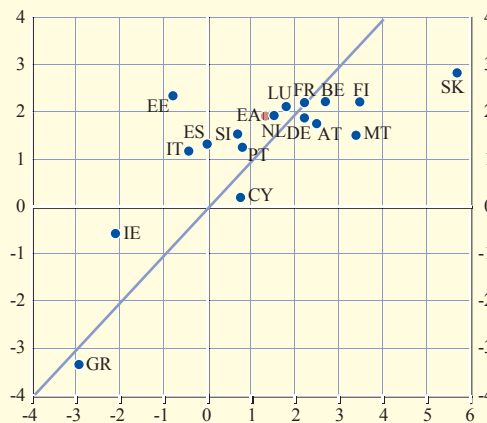
tannuksiin.² Useimmissa markkinoiden jännitteistä kärsineissä maissa palkkojen lasku on vuodesta 2008 lähtien ollut keskimäärin voimakkaampaa ei-markkinaehtoisissa palveluissa kuin muualla taloudessa.³ Muissa maissa kehityksessä ei ole ollut vastaavaa eroa (ks. kuvio C). Monissa tapauksissa palkkauksen muutos ei-markkinaehtoisissa palveluissa on toteutettu eri tavoin, esimerkiksi leikkaamalla työsuhde-etuuksia tai ylityökorvauksia tai poistamalla oikeus vuotuisen ylimääräiseen kuukausipalkkaan.

Kun arvioidaan palkkojen sopeutusta ei-markkinaehtoisissa palveluissa, on otettava huomioon työntekijöiden erilaiset toimenkuvat ja työllisyyden muutokset eri työntekijäryhmissä. Kriisin alettua korkeasti koulutetun työvoiman osuus julkisen sektorin työntekijärajanteessa on kasvanut entisestään. Vähemmän koulutetuille työntekijöille tehtäviä on yhä vähemmän, kun taas korkeasti koulutettua työvoimaa on rekrytoitu myös kriisin aikana (ks. kuvio D). Vähemmän koulutetun työvoiman kysyntä on jo pitkään kehittynyt suhteessa heikommin. To-

Kuvio C. Palkkauksen muutos euro-alueen eri maissa

(Keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos II/2008–II/2013,kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

X-akseli: ei-markkinaehtoiset palvelut
Y-akseli: muu talous



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. 1) Palkkaus muualla taloudessa on laskettu vähentämällä kokonaispalkkakustannuksista palkkakustannukset ei-markkinaehtoisissa palveluissa.

2) Palkkaus on esitetty työntekijää kohti laskettuina työvoimakustannuksina.

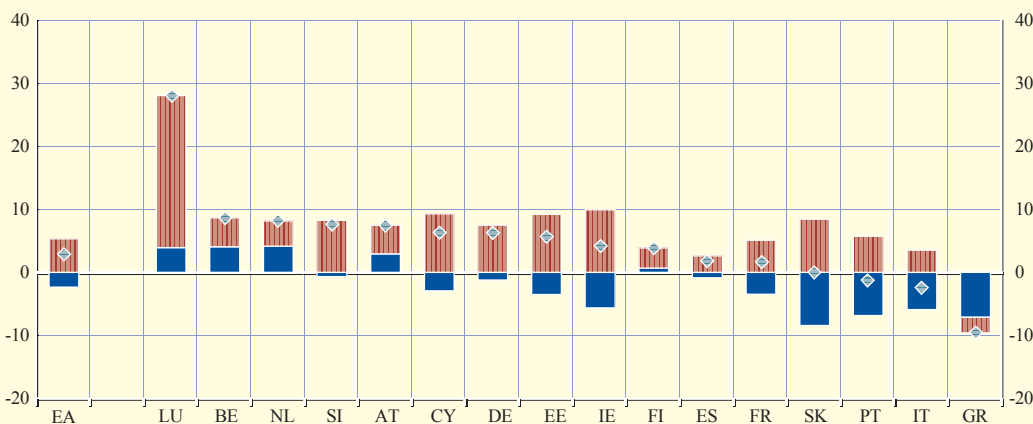
3) Maltan tiedot vuoden 2013 ensimmäiselle neljännekselle saakka.

4) Sinisen viivan kohdalla palkkakustannukset kasvaisivat samalla tavoin ei-markkinaehtoisissa palveluissa ja muualla taloudessa.

Kuvio D. Työllisyys ei-markkinaehtoisissa palveluissa koulutusryhmittäin (IV/2007–IV/2012)

(prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

- Vähemmän koulutettu työvoima
- Korkeasti koulutettu työvoima
- ◆ Työllisyyden kokonaismuutos



Lähteet: EU:n työvoimatutkimuksen tiedot, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vuodelta 2007 ei-markkinaehtoisiin palveluihin on luettu NACE-toimiala -luokituksen (versio Rev. 1) sektorit L–N. Tietoja ei ole puhdistettu kausivaihteluista, joten kriisiajanjakson katsotaan alkaneen vuoden 2007 neljännestä neljännekseen ja päättyneen vuoden 2012 neljanteen neljännekseen. Maltan tietoja ei ole mukana, sillä niitä on saatavissa vasta vuodesta 2008 alkaen

2 Kokonaistyövoimakustannukset ei-markkinaehtoisissa palveluissa kasvoivat euroalueella 8,7 % vuoden 2008 toiselta neljännekseltä vuoden 2013 toiselle neljännekselle. Tästä muutoksesta 1,7 % johtui työntekijöiden määrän kasvusta.

3 Samankaltainen ero on havaittavissa myös tuntipalkkojen kehityksessä.

dennäköisiä syitä ovat esimerkiksi vaatimusten kasvu tietoon perustuvilla työpaikoilla sekä mahdollisesti vähemmän koulutusta vaativien palvelujen ulkoistaminen tai yksityistäminen. Poikkeuksia ovat Kreikka, jossa työllisyyden heikkeneminen ei-markkinaehtoisissa palveluissa koskee myös korkeasti koulutettua työvoimaa, sekä Alankomaat, Belgia ja Itävalta, joissa alan työllisyys on kohentunut tasapainoisemmin työntekijöiden koulutustasosta riippumatta. Yleisesti koulutusprofiilin muuttuminen ei-markkinaehtoisissa palveluissa on saattanut kiihdyttää keskimääräistä palkkakehitystä, sillä korkeasti koulutettu työvoima saa parempaa palkkaa. Tämä vaikutus saattaa jonkin verran vaikeuttaa palkkauksen viime vuosien trendikehityksen tulkintaa.

Päätelmät

Kriisillä on ollut merkittävä vaikutus työllisyyteen ei-markkinaehtoisissa palveluissa euroalueella, mutta muutos on ollut pienempi ja alkanut yleensä myöhemmin kuin muualla taloudessa. Työntekijää kohti laskettujen työvoimakustannusten muutos sen sijaan on ollut ei-markkinaehtoisissa palveluissa suurempi kuin muualla taloudessa, etenkin markkinoiden jännitteistä eniten kärsineissä maissa.

Kokonaistyöttömyysasteen vuotuinen muutos on ollut laskussa vuoden 2012 puolivälistä lähtien, mikä viittaa siihen, että heikkeneminen on hidastumassa ja tilanne on vakautumassa. Työttömyysasteen odotetaan laskevan asteittain joskin hyvin hitaasti.

4.4 KASVUNÄKYMÄT

Marraskuuhun asti ulottuvien kyselypohjaisten luottamusindikaattoreiden muutokset tukevat käsitystä positiivisesta kasvuvauhdista myös vuoden viimeisellä neljänneksellä. Tuotannon odotetaan vuosina 2014 ja 2015 elpyvän hitaasti, mikä johtuu erityisesti siitä, että kotimainen kysyntä kohenee jonkin verran kasvua tukevan rahapolitiikan mitoituksen myötä. Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden pitäisi lisäksi hyötyä euroalueen vientituotteiden kysynnän asteittaisesta voimistumisesta. Myös rahoitusmarkkinoiden tilan yleinen kohentuminen sitten viime vuoden näyttää vähitellen vaikuttavan reaalityöelämän kehitykseen samoin kuin edistymisen julkisen talouden vakauttamisessa. Lisäksi energian hinnannousun yleinen hidastuminen on viime aikoina kasvattanut reaalityöelämää. Samaan aikaan euroalueen työttömyys on kuitenkin edelleen huomattava, ja vielä tulossa olevat tarpeelliset taseiden korjausliikkeet niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla tulevat yhä vaimentamaan talouskasvua.

Tämä arvio näkyy myös joulukuussa 2013 julkaistavissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen BKT:n määrän ennakoidaan pienenevän vuositasona 0,4 % vuonna 2013, kasvavan 1,1 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015. Verrattuna syyskuussa 2013 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin BKT:n ennakoitu kasvu vuonna 2013 on pysynyt samana, ja arviota vuoden 2014 kasvuvauhdista on tarkistettu 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua suuremmaksi (ks. artikkeli euroalueen talousnäkyistä koskevasta eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2013 arvioista tässä Kuukausikatsauksessa).

Euroalueen talousnäkyisiin arvioidaan edelleen liittyvän kasvun hidastumisen riskejä. Maailmanlaajuisten raha- ja rahoitusmarkkinoiden tilanteen kehityksellä ja siihen liittyvillä epävarmuustekijöillä saattaa olla epäsuotuisia vaikutuksia taloustilanteeseen. Muut odotettua heikomman kehityksen riskit liittyvät mahdollisuuteen, että raaka-aineiden hinnat nousevat, että kotimainen kysyntä ja vienti kehittyisivät odotettuakin heikommin tai että euroalueen maiden rakenneuudistusten toteutus viivästyisi tai jäisi riittämättömäksi.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroopan komission syksyn 2013 talousennusteen mukaan euroalueen julkisen talouden vakauttaminen on jatkunut. BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän arvioidaan supistuneen 3,1 prosenttiin vuonna 2013, kun alijäämäsuhte oli vuonna 2012 ollut 3,7 %. BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden velan arvioidaan sen sijaan olevan suurimmillaan noin 96 prosentissa vuonna 2014, ennen kuin se pienenee ensimmäisen kerran rahoituskriisin puhkeamisen jälkeen. Euroalueen jäsenvaltiot toimittivat ensimmäistä kertaa ns. two pack -asetusten mukaisesti alustavat talousarviosuunnitelmansa lokakuun 2013 puolivälissä, ja niiden perusteella julkisen talouden vakauttaminen hidastuu merkittävästi. Euroopan komission mukaan alustavissa talousarviosuunnitelmissa kaavailtu rakenteellinen sopeutus on kokonaisuudessaan vain ¼ % suhteessa BKT:hen vuonna 2014. Lokakuun puolivälissä komissio kehotti useita euroalueen jäsenvaltioita toteuttamaan lisätoimia ennen vuoden 2014 talousarvioiden viimeistelyä, jotta talousarviot ovat EU:n finanssipoliittisten sääntöjen mukaisia. Lisätoimien tulisi edistää kasvua ja keskittyä tuottamattoman julkisen kulutuksen hillitsemiseen samoin kuin julkisten investointien turvaamiseen ja – mikäli mahdollista – uusien veronkorotusten välttämiseen.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2013

Euroopan komission syksyn 2013 talousennusteen mukaan euroalueen julkisen talouden vakauttaminen on jatkunut. BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden alijäämän ennakoitaan pienentyneen 3,1 prosenttiin vuonna 2013, kun alijäämäsuhte oli vuonna 2012 ollut 3,7 % (ks. taulukko 12 ja kuvio 57). Alijäämäsuhteen supistuminen selittyy suureksi osaksi sillä, että julkisen talouden tulot suhteessa BKT:hen ovat kasvaneet 0,5 prosenttiyksikköä eli 46,7 prosenttiin, kun taas menojen odotetaan pysyneen kutakuinkin ennallaan eli 49,9 prosentissa BKT:stä.

Euroalueen julkisen talouden velkasuhteen arvioidaan kasvaneen noin 3 prosenttiyksikköä eli 95,7 prosenttiin vuonna 2013. Kasvu johtuu velkakannan korjauseuran velkaa kasvattavasta vaikutuksesta ja ns. lumipalloefektistä (nimelliset korot ovat talouden kasvulukuja korkeammat, millä on velkaa kasvattava vaikutus). Perusalijäämällä arvioidaan sen sijaan olleen hyvin vähäinen vaikutus velkasuhteen kasvuun.

Euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhteen ennakoitaan supistuvan 2,5 prosenttiin vuonna 2014 ja siitä hieman eli 2,4 prosenttiin vuonna 2015. Alijäämän ennakoitu pieneneminen näinä kahtena vuonna perustuu lähinnä siihen, että menoasteen odotetaan pienenenevän perusmenojen supistumien myötä 48,8 prosenttiin vuonna 2015. Tämä kehitys kompensoi selkeästi sen, että tuloaste supistuu vuonna 2015 hieman eli 46,5 prosenttiin (ks. taulukko 12 ja kuvio 58). Menoleikkausten lisäksi perusmenojen odotettu

Taulukko 12. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2011	2012	2013	2014	2015
a. Tulot yhteensä	45,3	46,3	46,7	46,8	46,5
b. Menot yhteensä	49,5	50,0	49,9	49,3	48,8
<i>josta:</i>					
c. Korkomenot	3,0	3,1	3,0	3,0	3,1
d. Perusmenot (b-c)	46,5	46,9	46,8	46,3	45,8
Rahoitusjäämä (a-b)	-4,2	-3,7	-3,1	-2,5	-2,4
Perusjäämä (a-d)	-1,1	-0,6	-0,1	0,5	0,7
Sudannekorjattu rahoitusjäämä	-3,6	-2,6	-1,6	-1,3	-1,6
Rakenteellinen rahoitusjäämä	-3,6	-2,1	-1,5	-1,3	-1,5
Bruttovelka	88,0	92,7	95,7	96,1	95,5
Lisätieto: BKT:n määrä (prosenttimuutos)	1,6	-0,7	-0,4	1,1	2,8

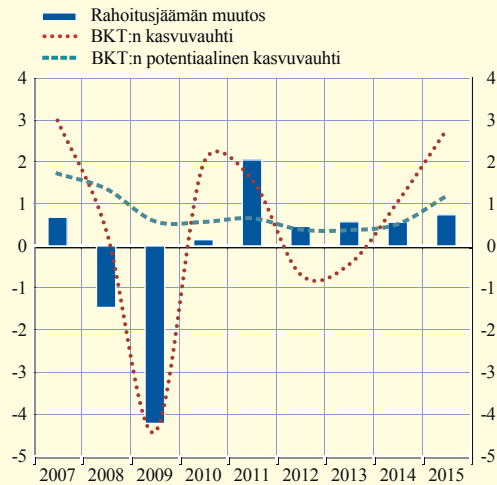
Lähteet: Euroopan komission talousennuste syksyiltä 2013 ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää. Euroalueen aggregaattitietoja, pl. Latvia.

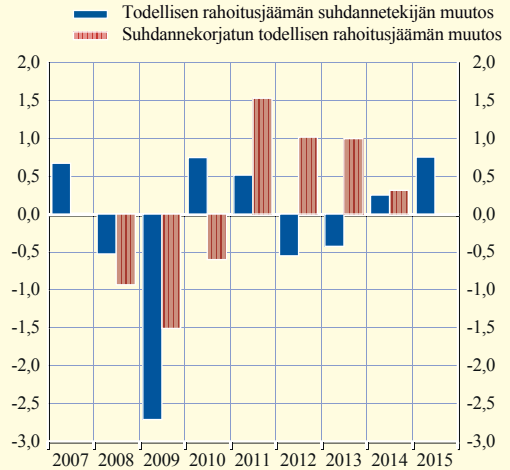
Kuvio 57. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(% BKT:stä, prosenttimuutos)

a) BKT:n kasvu ja rahoitusjäämän vuotuinen muutos



b) Suhdannekorjatun rahoitusjäämän ja todellisen rahoitusjäämän suhdannetekijän vuotuiset muutokset

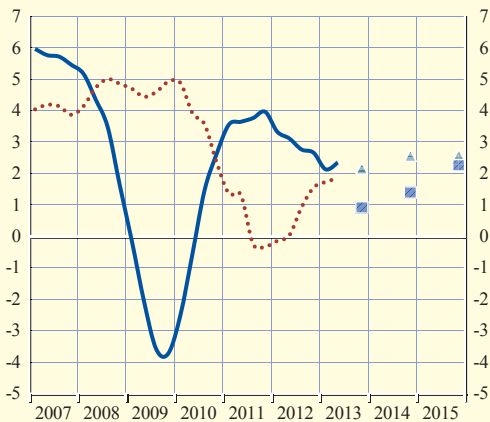


Lähteet: Euroopan komission talousennuste syksyiltä 2013 ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot viittaavat julkisyhteisöihin.

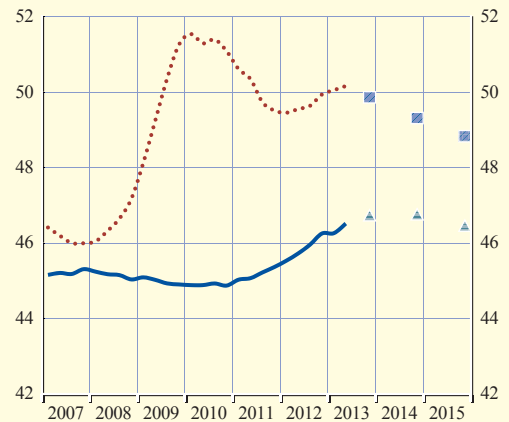
Kuvio 58. Euroalueen neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja ennusteet

— Tulot yhteensä (neljännesvuositilastot)
 Menot yhteensä (neljännesvuositilastot)
 ▲ Tulot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)
 ■ Menot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)

a) Neljän neljänneksen liukuvien summien vuotuinen kasvuvauhti prosentteina



b) Neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission talousennuste syksyiltä 2013.
Huom. Tiedot viittaavat julkisyhteisöihin. Kuvioissa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvina summina vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2013 toiseen neljännekseen sekä Euroopan komission talousennusteeseen syksyiltä 2013 perustuvat vuositasen ennusteet vuosiksi 2013, 2014 ja 2015.

pienentyminen kuvastaa osaksi myös rahoitussektorin tukitoimien purkautumista useassa maassa. Euroalueen julkisen talouden velkasuhteen arvioidaan olevan suurimmillaan noin 96 prosentissa vuonna 2014, minkä jälkeen se pienenee ensimmäisen kerran rahoituskriisin puhkeamisen jälkeen. Velkasuhteen pieneneminen perustuu ennen kaikkea perusyliäämien asteittaisen kasvun velkaa vähentävään vaikutukseen.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS JA SUUNNITELMAT TIETYISSÄ MAISSA

Vuoden 2013 aikana useat euroalueen maat ovat parantaneet julkisen talouden asemaansa edelleen vuoden 2012 tilanteesta, mikä käy yksiin Euroopan komission syksyn 2013 talousennusteen kanssa. Maakohtaiset erot ovat kuitenkin edelleen suuria. Joissakin maissa julkisen talouden tavoitteiden odotetaan ylittyneen selkeästi vuonna 2013. Joissakin maissa arvioidaan puolestaan muodostuneen vakauttamisvajetta, ja myös liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn määräajat ovat näissä maissa vaarantuneet. Euroopan komissio havaitsi useassa maassa vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen rikkomisen riskejä, kun se tarkisti vuoden 2014 alustavat talousarviosuunnitelmat ns. two pack -asetusten mukaisesti (ks. kehikko 7). Asetuksilla luotiin äskettäin uusi seurantamenettely niille euroalueen 13 maalle, joilla ei ole EU:n ja IMF:n yhteistä rahoitustukiohjelmaa.

Kehikko 7.

JULKISEN TALOUDEN TÄHÄNASTINEN VAKAUTTAMINEN EUROALUEEN MAISSA JA VAKAUTTAMISSUUNNITELMAT VUODELLE 2014

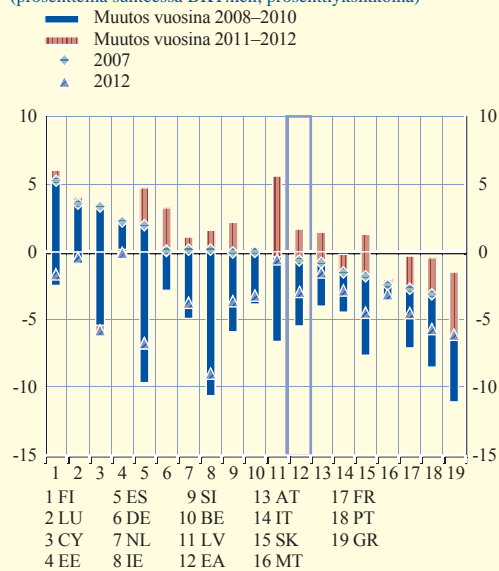
Tässä kehikossa tarkastellaan julkisen talouden vakauttamisessa saavutettua edistystä euroalueella. Lisäksi käydään läpi jäljellä olevia vakauttamistarpeita. Euroalueen maiden alijäämä- ja velkasuhteet ovat heikentyneet rajusti finanssikriisin seurauksena. Vuonna 2010 omaksuttu vakauttamisstrategia on nyt alkanut tuottaa tulosta: euroalueen alijäämäsuhte on supistunut alle puoleen huippulukemistaan, ja kokonaisvelkasuhteen odotetaan vakautuvan vuonna 2014. Kehityksessä on kuitenkin merkittäviä maakohtaisia eroja. Monissa maissa terveen julkisen talouden rahoitusaseman saavuttaminen edellyttää vielä paljon työtä. Budjettikurin tiukentamista koskevien kahden asetuksen (ns. two-pack) mukaisesti jäsenvaltiot toimittivat alustavat talousarviosuunnitelmansa ensimmäistä kertaa Euroopan komissiolle lokakuussa 2013. Arviossaan komissio totesi, että vain Saksan ja Viron alustavat talousarviosuunnitelmat olivat täysin EU:n finanssipoliittisten sääntöjen mukaisia. Espanjan, Italian, Luxemburgin, Maltan ja Suomen talousarviosuunnitelmien kohdalla katsottiin olevan sääntöjen rikkomisen vaara, mikäli maat eivät toteuta lisätoimia. Euroryhmä hyväksyi komission arvion 22.11.2013 ja kehotti jäsenvaltioita ottamaan esiin tuodut huolenaiheet huomioon vuoden 2014 lopullisessa talousarviossa. On ratkaisevan tärkeää, että julkisen talouden vakauttamista jatketaan, jotta julkisen talouden rahoitusasemat saadaan terveelle pohjalle mahdollisimman pian.

Kriisin jäljet

Vuonna 2008 puhjennut finanssikriisi sekä sitä seurannut talouden taantuminen saivat julkisen talouden rahoitusasemat heikkenemään erittäin voimakkaasti sekä yksittäisissä euroalueen maissa että euroalueella kokonaisuutena. Vuoden 2008 lopun jälkeen useimmissa euroalueen maissa on toteutettu hätätoimia, joilla on annettu rahoitustukea vaikeuksissa oleville pankeille ja pyritty säilyttämään rahoitusvakaus euroalueella. Lisäksi Euroopan talouden elvytyssuunnitelman yhteydes-

Kuvio A. Alijäämäsuhteen kehitys vuosina 2007–2013

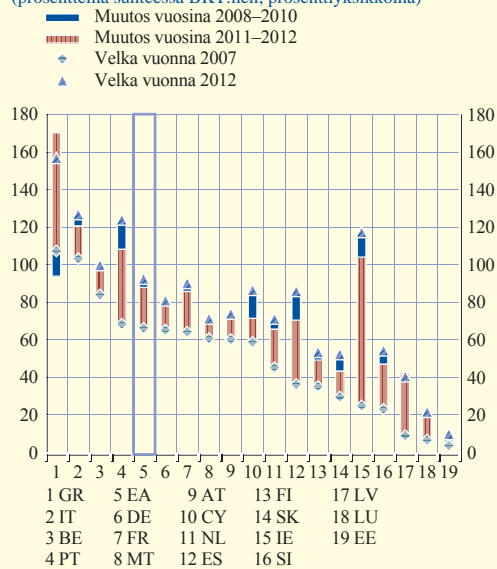
(prosentteina suhteessa BKT:hen; prosenttiyksikköinä)



Lähteet: AMECO-tietokanta ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot ilman pankkituen vaikutusta (puhdistettu Eurostatin toimittamien tietojen perusteella). Maiden järjestys perustuu vuoden 2007 rahoitusasemaan.

Kuvio B. Velkasuhteen kehitys vuosina 2007–2013

(prosentteina suhteessa BKT:hen; prosenttiyksikköinä)



Lähteet: AMECO-tietokanta ja Euroopan komission syksyn 2013 talousennuste.
Huom. Maiden järjestys perustuu vuoden 2007 velkasuhteeseen.

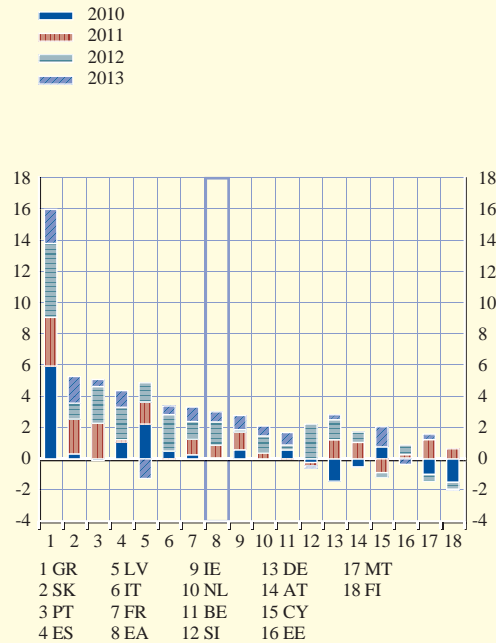
sä toteutettiin koordinoituja finanssipoliittisia elvytystoimia, joiden tarkoituksena oli lievittää kriisin vaikutuksia talouskehitykseen. Elvytysuunnitelmassa jäsenvaltioita kehoitettiin hyväksymään vuosina 2009–2010 tilapäisiä kohdennettuja finanssipoliittisia elvytystoimia sen verran kuin niiden julkisessa taloudessa on liikkumavaraa. Elvytystoimien sekä automaattisten vakauttajien toiminnan seurauksena julkisen talouden alijäämät ja velkasuhteet kasvoivat euroalueella ennennäkemättömän suuriksi ja ylittivät selvästi vakaus- ja kasvusopimuksen viitearvot (ks. kuviot A ja B). Vuoden 2009 lopussa jo 13 euroalueen maata oli liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena. Vuosina 2008–2009 euroalueen yhteenlaskettu julkisen talouden nimellinen rahoitusasema heikkeni 5,7 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen ja rakenteellinenkin rahoitusasema 2,5 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen.

Julkisen talouden vakauttamisen eteneminen vuosina 2010–2013

Ecofin-neuvosto sopi lokakuussa 2009 finanssipoliittisten elvytystoimien koordinoitussa purkamisessa noudatettavista periaatteista. Sopimuksen mukaan sopeutusvauhtia määritettäessä otettiin huomioon kunkin maan erityistilanne mutta julkista taloutta olisi ryhdyttävä vakauttamaan kaikissa maissa viimeistään vuonna 2011 ja julkisen talouden kestävyysongelmista kärsivissä maissa jo sitä aiemmin. Suosituksena todettiin, että useimmissa jäsenvaltioissa rakenteellisten vakauttamistoimien tulisi olla kunnianhimoisia eli niiden vaikutuksen tulisi olla vuositasolla selvästi yli viitearvon (0,5 % suhteessa BKT:hen). Vuoden 2009 aikana annetuissa liiallisten alijäämien korjaamista koskevilla suosituksissa noudatettiin näitä periaatteita sekä vakaus- ja kasvusopimuksen säännöksiä, joiden mukaan liiallisia alijäämiä on erityistapauksissa mahdollista korjata keskipitkällä aikavälillä eikä niiden havaitsemisvuotta seuraavana vuonna. Liiallisten alijäämien kor-

Kuvio C. Rakenteellisen rahoitusaseman muutos vuosina 2011–2013

(prosenttiyksikköinä suhteessa BKT:hen)

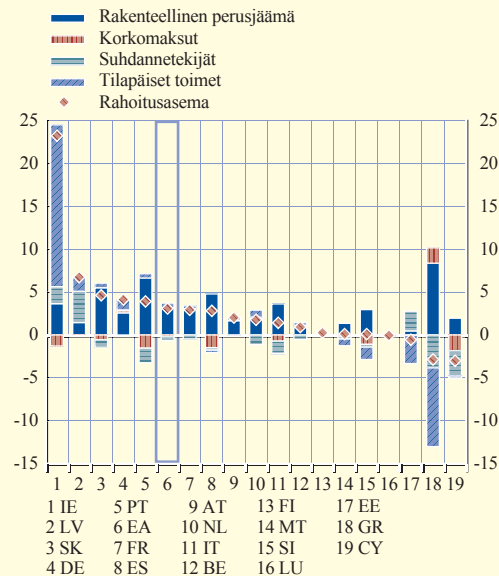


Lähteet: AMECO-tietokanta ja Euroopan komission syksyn 2013 taloussennuste.

Huom. Maiden järjestys perustuu rakenteellisen rahoitusaseman kumulatiivisen muutoksen suuruuteen.

Kuvio D. Rahoitusaseman muutos osatekijöittäin vuosina 2011–2013

(prosenttiyksikköinä suhteessa BKT:hen)



Lähteet: AMECO-tietokanta, Euroopan komission syksyn 2013 taloussennuste ja EKP:n laskelmat.

Huom. Luvuissa on mukana pankkituon vaikutus.

jaamiseen annettiin verrattain paljon aikaa, alun perin kahdesta neljään vuotta. Keskimääräinen vuotuinen julkisen talouden rakenteellinen vakauttamisvaatimus oli pienimmillään 0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen ja merkittävistä kestävyysongelmista kärsivissä maissa enimmillään yli 2 prosenttia suhteessa BKT:hen.

Vuonna 2010 euroalueen valtionvelkakriisi toi esiin heikkouksia EU:n talouden ohjaus- ja hallintajärjestelyissä, minkä seurauksena joulukuussa 2011 annettiin talouspolitiikan ohjausta koskeva kuuden säädöksen paketti. Lisäksi useat maat tehostivat selvästi vakauttamistoimiaan tarkoituksenaan palauttaa rahoitusmarkkinoiden luottamus. Varsinkin EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman kohteena olevissa maissa ja voimakkaista rahoitusmarkkinoiden jännitteistä kärsivissä maissa alkoi pitkäkestoinen julkisen talouden vakauttaminen, joka (mitattuna rakenteellisen rahoitusaseman muutoksella) muodostui useissa maissa paljon voimakkaammaksi kuin vuonna 2009 oletettiin annettaessa liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn kuuluvia suosituksia (ks. kuvio C).

Valtaosassa maista alijäämien kasvu saatiin vakauttamistoimien ansiosta taittumaan vuosina 2010–2013, ja euroalueen alijäämäsuhte on vähitellen supistunut vuoden 2009 huippulukemistaan (6,4 %). Sen odotetaan olevan tänä vuonna 3,1 %. Monissa maissa julkisen talouden alijäämät ovat kuitenkin edelleen suurempia kuin ennen kriisiä, eivätkä rahoitusasemat ole kohentuneet ennakkodusti. Syynä ovat yhtäältä haitallinen suhdannekehitys ja pankkituon liittyvät kertaluonteiset tekijät (ks. kuvio D) ja toisaalta vakauttamistoimien jääminen joissakin tapauksissa aiottua vaatimattomammiksi. Seurauksena monet liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevat maat eivät pysyneet vaaditussa vakauttamisaikataulussa, ja määräaikoja pidennettiin

vuosina 2012 ja 2013. Joissakin tapauksissa lisäaikaa annettiin kaksi vuotta, vaikka vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan määräaikaa tulisi pääsääntöisesti pidentää vain vuodella. Myös velkasuhteet olivat edelleen selvästi suuremmat kuin ennen kriisiä. Lisäksi niiden kasvu jatkui pääasiassa siksi, että velkakannan korot olivat selvästi talouden kasvulukuja korkeammat ja pankkisektorille annettiin rahoitustukea (ks. kuvio E).¹

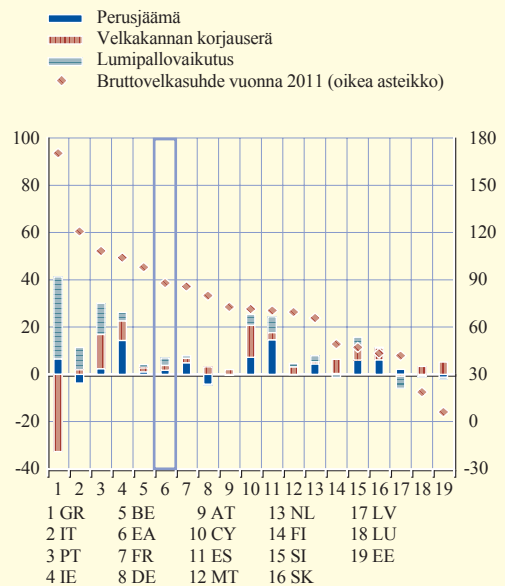
Talousarviosuunnitelmat vuodelle 2014

Euroopan komission syksyn 2013 talousennusteen mukaan euroalueen alijäämäsuhte supistuu 2,5 prosenttiin vuonna 2014 eli alle viitearvon. Samankaltainen arvio julkisen talouden epätasapainon jatkuvasta pienenemisestä sisältyy alustaviin vuoden 2014 talousarviosuunnitelmiin, jotka euroalueen maat (lukuun ottamatta rahoitustukiohjelman kohteena olevia maita) toimittivat lokakuussa 2013 ensimmäistä kertaa budjetin tiukentamista koskevien asetusten mukaisesti. Valtaosa niistä 13 maasta, jotka toimittivat talousarviosuunnitelman, odottaa alijäämän supistuvan myös vuonna 2014. Vuoden 2014 rahoitusasema kuitenkin arvioidaan lähes kaikkien maiden talousarviosuunnitelmissa joko jokseenkin samaksi tai heikommaksi kuin keväisissä vuoden 2013 vakausohjelmissä. Lisäksi rakenteellinen vakauttaminen jää komission syksyn 2013 talousennusteen mukaan monessa maassa vuonna 2014 vähäisemmäksi kuin vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteet edellyttävät (ks. taulukko). Tällä kerralla valvottavina olevien maiden arvioidaan vakauttavan julkista talouttaan rakenteellisesti noin ¼ prosentin verran suhteessa BKT:hen vuonna 2014 eli merkittävästi vakaus- ja kasvusopimuksen viitearvoa (0,5 % suhteessa BKT:hen) vähemmän. Syynä on yhtäältä puutteellinen eteneminen kohti vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan mukaisia maakohtaisia keskipitkän aikavälin tavoitteita ja toisaalta sopimuksen korjaavan osan (liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn) nojalla toteutettujen rakenteellisten toimien riittämättömyys. On myös todettava, että rakenteellisia toimia koskevia vaatimuksia kevennettiin selvästi kesäkuussa 2013, jolloin liiallisia alijäämiä koskevia suosituksia tarkistettiin ja useille maille myönnettiin lisäaikaa alijäämän korjaamiseksi.

Alustavia talousarviosuunnitelmia koskevissa Euroopan komission lausunnoissa (jotka julkistettiin 15.11.2013) korostetaan, että mikäli lisätoimia ei toteuteta, rakenteellinen vakauttaminen uhkaa monissa euroalueen maissa jäädä vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteita vähäisemmäksi vuonna 2014. Komission arvion mukaan yhdenkään maan alustava talousarviosuunnitelma ei ollut erityisen vakavasti vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen vastainen – jolloin komissio olisi asetuksen (EU) N:o 473/2013 mukaisesti voinut pyytää toimittamaan tarkistetun suunnitelman – mutta ainoastaan Saksan ja Viron talousarviosuunnitelmien katsottiin olevan täysin sääntöjen mu-

Kuvio E. Velkasuhteen muutos osatekijöittäin vuosina 2011–2013

(prosentteina suhteessa BKT:hen; prosenttiyksikköinä)



Lähteet: AMECO-tietokanta, Euroopan komission syksyn 2013 talousennuste ja EKP:n laskelmat.

¹ Vaikeuksissa oleville pankeille annettu rahoitustuki heikensi monissa maissa julkisen talouden rahoitusasemaa. Esim. Irlannissa tuen alijäämää kasvattava vaikutus oli noin 20 % suhteessa BKT:hen. Osa tuesta on saatu takaisin maksuina ja korkoina. Rahoitussektorille annettujen tuen vaikutuksia julkiseen talouteen vuoden 2008 jälkeen on tarkasteltu kattavasti kesäkuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Rahoitussektorille annettujen tuen vaikutus julkiseen talouteen”.

Alustavat talousarviosuunnitelmat vuodelle 2014

Komission lausunto vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten noudattamisesta	Rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen)		Julkisen talouden velka (% suhteessa BKT:hen)		Todellinen rakenteellinen vakauttaminen (komission syksyn 2013 ennuste)	Rakenteellinen vakauttamisvelvoite vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan (pros. yks.)
	Vakaushjelma 2013	Talousarviosuunnitelma 2014	Vakaushjelma 2013	Talousarviosuunnitelma 2014		
”Vaatimusten mukainen”						
Saksa (ennaltaehkäisevä osa)	0,0	0,0	77,5	77,0	0,0	0,0 (MTO saavutettu)
Viro (ennaltaehkäisevä osa)	0,0	-0,4	9,9	10,0	0,5	0,5 vertailuarvo
”Juuri vaatimusten mukainen”						
Ranska (EDP-määräaika 2015)	-2,9	-3,6	94,3	95,1	0,7	0,8
Alankomaat (EDP-määräaika 2014)	-3,0	-3,3	75,0	76,1	0,4	0,7
Slovenia (EDP-määräaika 2015)	-2,6	-6,7	63,2	65,5	0,7	0,5
”Pitkälti vaatimusten mukainen”						
Belgia (EDP-määräaika 2013)	-2,0	-2,1	99,0	100,2	0,4	0,5 (velan vertailuarvo)
Itävalta (EDP-määräaika 2013)	-1,5	-1,5	73,0	74,0	0,1	0,5 vertailuarvo
Slovakia (EDP-määräaika 2013)	-2,6	-2,8	56,3	54,1	-0,8	0,5 vertailuarvo
”Riski velvoitteiden noudattamatta jättämisestä”						
Espanja (EDP-määräaika 2016)	-5,5	-5,8	96,2	98,9	-0,1	0,8
Italia (Siirtymäkausi: velan vertailuarvo)	-1,8	-2,5	129,0	132,7	0,1	0,7 (velan vertailuarvo)
Luxemburg (ennaltaehkäisevä osa)	-0,6	-	25,9	-	-0,6	0,5 vertailuarvo
Malta (EDP-määräaika 2014)	-2,1	-2,1	74,2	73,2	-0,1	0,7
Suomi (ennaltaehkäisevä osa)	-1,3	-1,9	57,3	60,7	-0,2	0,5 vertailuarvo

Lähteet: Euroopan komissio, vuoden 2013 vakausohjelmat ja alustavat talousarviosuunnitelmat vuodelle 2014.

Huom. EDP-määräaika = määräaika liiallisen alijäämän korjaamiseksi, MTO = keskipitkän aikavälin tavoite (medium-term objective). Taulukko sisältää euroalueen maat, jotka eivät ole rahoitustukiohjelman kohteena. Järjestys perustuu ryhmittelyyn, jota komissio on käyttänyt lausunnoissaan arvioiessaan, ovatko vuoden 2014 alustavat talousarviosuunnitelmat vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen mukaisia. Maiden rakenteellinen vakauttamisvelvoite on vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä osassa 0,5 % suhteessa BKT:hen, ja korjaavassa osassa sillä tarkoitetaan neuvoston suositusten mukaisia rakenteellisia vakauttamistoimia. Italian rakenteellisten toimien vaikutuksen on oltava siirtymäkaudella vähintään velan vertailuarvon suuruinen. Sama koskisi Belgiata ja Itävaltaa, jos niiden liiallisia alijäämiä koskevat menettelyt kumottaisiin suunnitellussa aikataulussa. Luxemburg ei toimittanut yksityiskohtaista talousarviosuunnitelmaa vuodelle 2014.

kaisia. Komissio arvioi, että Italian, Luxemburgin ja Suomen talousarviosuunnitelmiin liittyy vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan sääntöjen rikkomisen riski ja Espanjan ja Maltan suunnitelmiin korjaavan osan sääntöjen rikkomisen riski (ks. yhteenvetotaulukko).² Euroryhmä yhtyi 22.11.2013 komission näkemyksiin ja arvioon ja myöntyi ottamaan lausunnoissa esitetyt huolenaiheet huomioon kansallisissa talousarviomenettelyissä.³ Euroryhmä kehotti jäsenvaltioita, joiden talousarviosuunnitelmiin liittyy sääntöjen rikkomisen riski, ryhtymään talousarviomenettelyssään tai sen rinnalla tarvittaviin toimiin komission havaitsemien riskien poistamiseksi, jotta vuoden 2014 talousarvio on kaikilta osin vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen mukainen. Uudella valvontamenettelyllä voidaan edistää terveitä julkisen talouden rahoitusasemia tehokkaasti vain, jos seuranta hoidetaan järjestelmällisesti. Budjettikurin tiukentamista koskevista aseuksissa komissiolle onkin annettu uusia valtuuksia: sillä on nyt etenkin mahdollisuus antaa aseuksen (EU) N:o 473/2013 artiklan 11 kohdan 2 nojalla erillisiä suosituksia, jos on olemassa vaara, että liiallisia alijäämiä ei korjata annetussa määräajassa.

Kaiken kaikkiaan julkisen talouden kehityksessä on kriisin aikana ollut huomattavia maittaisia eroja, joiden taustalla ovat erot lähtötilanteissa, makrotalouden tilanteissa (mahdollinen epätasa-

² Luxemburgin tapauksessa riski liittyy erityisesti yksityiskohtaisen talousarviosuunnitelman puuttumiseen, sillä suunnitelman toimittamisen aikaan maassa ei ollut vielä muodostettu uutta hallitusta.

³ Ks. 22.11.2013 annettu euroryhmän lausunto osoitteessa <http://www.eurozone.europa.eu/newsroom/news/2013/11/eurogroup-statement>.

paino), kotimaisen rahoitussektorin terveydessä sekä kotimaisen talouden kyvyssä selviytyä ulkopuolisista häiriöistä. Jatkossakin on välttämätöntä supistaa erittäin suuria velkasuhteita, jotka jarruttavat talouskasvua.⁴ Tarvitaan siis kunnianhimoisia keskipitkän aikavälin finanssipoliittisia suunnitelmia, joihin sisältyy paitsi toimia julkisen talouden liiallisten epätasapainon korjaamiseksi myös kunnianhimoisia rakenneuudistuksia.

4 Ks. maaliskuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko ”Valtion velkaantumisen vaikutus talouskasvuun”.

Lokakuussa 2013 Euroopan komissio arvioi myös, ovatko ne kuusi maata, joiden määräaikoja liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä on äskettäin tarkistettu (Belgia, Espanja, Ranska, Malta, Alankomaat ja Slovenia), toteuttaneet tuloksellisia toimia liiallisten alijäämien korjaamiseksi sovittuun aikatauluun. Euroopan komissio päätti tuloksellisten toimien arvioimisessa käytetyn kolmivaiheisen menetelmän – julkisen talouden nimellisen rahoitusaseman tavoitteet, rakenteellisen rahoitusaseman kohentuminen (korjatut ja korjaamattomat tiedot) ja alhaalta ylöspäin suuntautuva analyysi – perusteella, että kaikki maat olivat toteuttaneet tuloksellisia toimia vuonna 2013 liiallisten alijäämien korjaamiseksi suositelluissa määräajoissa. Komission syksyn 2013 talousennusteen mukaan usean maan odotetaan kuitenkin jäävän nimellisistä tavoitteistaan suositelluissa määräajoissa, mikäli maat eivät toteuta lisää vakauttamistoimia.

Seuraavassa esitetään lyhyt katsaus julkisen talouden viimeaikaiseen kehitykseen ja suunnitelmiin finanssipoliittisten tavoitteiden saavuttamiseksi suurimmissa euroalueen maissa ja niissä maissa, jotka saavat EU:n ja IMF:n rahoitustukea.

Saksan arvioidaan saaneen julkisen taloutensa tasapainoon vuonna 2013. Saksan alustavasta talousarviosuunnitelmasta tekemänsä äskettäisen arvion mukaan Euroopan komissio katsoo, että Saksa täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimukset sekä vuonna 2013 että vuonna 2014. Koska Saksan vuoden 2014 talousarvio perustuu tällä hetkellä kuitenkin muuttumattoman politiikan oletukseen, julkisen talouden näkymiä on arvioitava uudelleen, kun uusi hallitus on aloittanut virassaan ja esittänyt päivitetyn talousarviosuunnitelman.

Ranskassa julkisen talouden alijäämäsuhteen ennakoidaan olevan 4,1 % vuonna 2013, joten se on 0,4 prosenttiyksikköä suurempi kuin kevään 2013 tarkistetussa vakausohjelmassa tavoiteltiin ja 0,2 prosenttiyksikköä suurempi kuin tavoite, joka asetettiin liiallisten alijäämien menettelyssä annettussa kesäkuun 2013 tarkistetussa suosituksessa. Lisäksi rakenteellinen sopeutus jää vaadittua vähäisemmäksi (0,9 % BKT:stä edellytetyn 1,3 prosentin sijaan). Euroopan komissio katsoo Ranskan kuitenkin toteuttaneen tuloksellisia toimia, koska vajeiden voidaan katsoa johtuneen tulojen odottamattomasta supistumisesta. Tästä huolimatta komission arvioissa todetaan myös, että tuloihin kohdistuvien harkinnanvaraisten toimien tuottoja on saatettu yliarvioida ja että komissio arvioi tilannetta uudelleen vuoden 2013 lopullisten tulemien perusteella. Vuoden 2014 alustavassa talousarviosuunnitelmassa on asetettu tavoitteeksi, että alijäämäsuhte on liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisesti 3,6 %. Menoihin kohdistuvilla talousarviolain toimilla pyritään luomaan BKT:hen suhteutettuna suuruudeltaan noin 0,7 prosentin säästöt. Säästöt perustuvat julkisen sektorin palkkamalltiin, investointien vähentämiseen, eläkkeiden indeksoinnin lykkäämiseen sekä perhe-etuuksien ja terveysmenojen supistamiseen. Euroopan komission ennusteen mukaan Ranska ei kuitenkaan saavuta vuoden 2014 nimellistä alijäämätavoitetta (tavoite: -3,6 %, komission ennuste: -3,8 %). Lipsuminen vuoden 2014 finanssipoliittisista tavoitteista merkitsee riskiä siitä, että Ranska ei pysy liiallisen alijäämän korjaamisen aikatauluun vuonna 2015 eikä saa velkasuhdetta laskevan suuntaiseksi. Vuonna 2013 Ranskan velkasuhde on yli 93 %.

Italiassa julkisen talouden velkasuhteen odotetaan olevan 3 prosentissa vuonna 2013, kun tarkistetun vakausohjelman mukainen velkasuhdetavoite on 2,9 %. Poikkeama johtuu pääasiassa makrotalouden tilanteen heikkenemisestä, vaikka Italia hyväksyi lokakuussa 2013 ylimääräisiä vakautustoimia (0,1 % BKT:stä), jotta maan alijäämäsuhde ei kasvaisi BKT:hen suhteutettua 3 prosentin viitearvoa suuremmaksi. Vuoden 2014 alustavan talousarviosuunnitelman mukaan alijäämäsuhde on 2,5 % vuonna 2014 (vuoden 2013 tarkistetun vakausohjelman mukainen tavoite on 1,8 %). Tulopuolella keskeisimpiä toimia ovat pankkien tappioiden ja varausten vähentämistä koskevat uudet säännöt sekä pieni- ja keskipalkkaisten työtulojen verokiilan kaventaminen. Menopuolella alustavan talousarvion toimet kohdistuvat valtion kulutuksen ja investointien kasvuun, paikallis- ja aluehallinnon tulonsiirtojen leikkaukseen sekä eläkkeiden indeksoinnin alentamiseen. Komission arvion mukaan vuoden 2014 alustavan talousarvion mukaiset rakenteelliset toimet vuonna 2014 (0,1 % BKT:stä) eivät ole riittäviä, jotta Italia saavuttaa rakenteelliselle rahoitusasemalle asetetun keskipitkän aikavälin tavoitteen, eli että rahoitusasema on tasapainossa vuonna 2014. Toimet eivät myöskään riitä julkisen talouden velkaa koskevan kriteerin täyttymiseen siirtymäkauden aikana. Komission mukaan vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osion noudattaminen edellyttäisi BKT:hen suhteutettuna suuruudeltaan 0,4 prosentin ylimääräisiä vakauttamistoimia. Italian hallitus on sittemmin esittänyt menosuunnitelman, jonka tavoitteena on leikata kokonaismenoja 23,3 miljardia euroa (noin 1,4 % BKT:stä) vuosina 2015–2017. Hallitus päätti 27.11.2013 kumota vakituista asuntoa koskevan veron toisen maksuerän. Tästä aiheutuva verotulojen menetys on arviolta noin 2,1 miljardia euroa (noin 0,1 % BKT:stä), ja hallituksen mukaan menetys kompensoidaan kiristämällä tilapäisesti pankkien ja vakuutuslaitosten välitöntä verotusta.

Espanjassa valtionhallinnon, alueellisen hallinnon ja sosiaaliturvasektorin nettoluotonotto (pois lukiin tuki pankkisektorille) oli syyskuun 2013 loppuun mennessä 4,8 % suhteessa vuotuisen BKT:hen, joten se oli aavistuksen kasvanut vuoden 2012 vastaavasta ajanjaksosta. Vuoden 2013 alijäämätavoitteen (ilman pankkitukia 6,5 % BKT:stä) saavuttaminen riippuu keskus- ja aluehallinnon talousarvioiden hyvin tiukasta noudattamisesta, paikallishallinnon talousarvion budjetoitua paremmasta toteutumasta (kuten vuonna 2012) ja siitä, että tulojen kehityksen kohentuminen jatkuu vuoden 2013 viimeisinä kuukausina. Alustavassa talousarviosuunnitelmassa asetettu vuoden 2014 julkisen talouden vakauttamisura on kutakuinkin vuoden 2013 tarkistetun vakausohjelman mukainen. Alustavan talousarviosuunnitelman tavoitteena on supistaa julkisyhteisöjen nettoluotonottoa liiallisten alijäämien menettelyssä annetun toukokuun 2013 suosituksen mukaisesti 5,8 prosenttiin vuonna 2014 (6,5 % vuonna 2013). Komissio katsoi kuitenkin alustavasta talousarviosuunnitelmasta antamassa lausunnossaan, että makrotalouden oletukset olivat liian optimistisia ja että rakenteelliset finanssipoliittiset toimet eivät ole riittäviä liiallisten alijäämien menettelyn mukaisten tavoitteiden saavuttamiseksi. Tämän vuoksi komissio on kehottanut Espanjan viranomaisia toteuttamaan BKT:hen suhteutettuna suuruudeltaan ¼ prosentin lisätoimia.

Kreikassa lokakuun 2013 loppuun ulottuvat julkisen talouden tiedot viittaavat siihen, että hallitus on saavuttamassa julkisen talouden ylijäämätavoitteen EU:n ja IMF:n ohjelman mukaisesti. Tämän perusteella julkisen talouden tilan olisi kohentunut enemmän kuin vuoden 2013 ohjelmassa tavoiteltiin (tavoitteena tasapainoinen perusjäämä). Vaikka ei-harkinnanvaraiset menot – erityisesti eläke-menot – ovat vuonna 2013 osoittautuneet budjetoitua suuremmiksi, lipsuminen on korjautunut selkeästi useiden tekijöiden ansiosta. Näitä ovat kertaluonteiset tulot rahoitussektorilta, terveydenhuoltosektorin tervehdyttämistoimet, poikkeuksellisen vilkkaan turistikauden myönteinen vaikutus ja budjetoitua vähäisemmät harkinnanvaraiset menot etenkin investointien osalta. Hallitus esitti parlamentille 21.11.2013 alustavan talousarvion, jonka tavoitteeksi on asetettu BKT:hen suhteutettuna 1,6 prosentin suuruinen perusyliäämä vuodeksi 2014. IMF ja komissio ovat yhdessä EKP:n kanssa parhaillaan arvioimassa alustavaa talousarviota.

Portugalissa lokakuun alussa tehdyn yhdistetyn 8. ja 9. neljännesvuotuisen arvion mukaan EU:n ja IMF:n ohjelma etenee kutakuinkin suunnitelmien mukaisesti. Talousarvion toteutumista on tukenut verotulojen vakaa kehitys, kun taas muiden kuin verotulojen ja -menojen odotetaan kehittyneen budjetoitua huonommin etenkin vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä. Viranomaiset ovat reagoineet näihin poikkeamiin vähentämällä ministeriöiden käytettävissä olevia varoja ja toteuttamalla poikkeuksellisen verojäämien ja sosiaaliturvamaksujen maksujärjestelyn marras- ja joulukuussa. Kaiken kaikkiaan näyttää siltä, että vuoden 2013 alijäämätavoite (ilman rahoitussektorin tukitoimia 5,5 % BKT:stä) on saavutettavissa, jos sovitut toimet pannaan tinkimättä täytäntöön ja talousarvio toteutuu tiukan kontrollidusti. Parlamentti hyväksyi marraskuun lopussa vuoden 2014 talousarviolain, jossa esitetään BKT:hen suhteutettuna yli 2 prosentin vakauttamistoimia lähinnä menopuolelle. Säästötoimia ovat muun muassa seuraavat: 1) valtion palkkasumman pienentäminen vähentämällä työvoimaa ja uudistamalla työoloja (lisämaksut, palkat), 2) oikeudenmukaisuusperiaatteen ja tulojen progressiivisuuteen perustuvat muutokset julkisen sektorin eläkejärjestelmään (erityisesti kaivantamalla virkamiehiin sovellettavan järjestelmän ja yleisen eläkejärjestelmän eroja ja nostamalla lakisääteistä eläkeikää) ja 3) eri ministeriöihin ja niiden ohjelmiin kohdistuvat menoleikkaukset. Toteutuessaan täysimääräisesti nämä toimet takaavat sen, että Portugali saavuttaa vuodeksi 2014 asetetun 4 prosentin alijäämätavoitteen. Jos jotkin näistä toimista osoittautuvat perustuslainvastaisiksi, hallituksen on korjattava talousarviota alijäämätavoitteen saavuttamiseksi.

Irlannissa EU:n ja IMF:n ohjelma etenee suunnitellun mukaisesti ja sen odotetaan päättyvän menestyksekkäästi vuoden lopussa. Irlannin viranomaiset ovat päättäneet, että maa ei hae ennalta varautuvaa ehdollista luottoa (precautionary credit line) nykyisen ohjelman päättymisen jälkeen. Ohjelman päättyttyä Irlanti on EU:n ja IMF:n menetelmien mukaisessa ohjelman jälkeisessä seurannassa. Irlannin hallitus on sitoutunut jatkamaan uudistus- ja vakauttamistoimia ohjelmakauden jälkeenkin, jotta se voi vastata jäljellä oleviin haasteisiin ja ennen kaikkea taata liiallisen ylijäämän oikea-aikaisen korjautumisen vuoteen 2015 mennessä. Maan odotetaan saavuttavan julkisen talouden alijäämälle asetetun tavoitteen, eli että alijäämä on 7,5 % suhteessa BKT:hen vuonna 2013. Hallituksen esittämässä talousarviossa alijäämäsuhteelle on vuoden 2014 tavoitteeksi asetettu 4,8 %, mikä on hieman kunnianhimoisempi kuin liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukainen tavoite (5,1 % BKT:stä). Tulopuolen toimia ovat muun muassa valmisteveron korotus, rahoitusinstituutioilta kannettava vero sekä eläkerahastojen verotuksen ja säästöjen korkotulojen verotuksen kiristäminen. Talousarvion menopuolelle sisältyy kattava joukko terveydenhuolto- ja sosiaaliturvasektorin säästötoimia.

Kyproksen osalta EU:n ja IMF:n asiantuntijat saivat Kyproksen talousohjelmaa koskevan toisen arviointikäynnin päätökseen 7.11.2013. Ohjelma etenee suunnitellusti, ja Kypros on saavuttanut julkiselle taloudelle asetetut vuoden 2013 tavoitteet. Kyproksen hallitus on ylittänyt BKT:hen suhteutetulle perusjäämälle asetetun -2,3 prosentin tavoitteen (alijäämä ilman kertaluonteisia korvauksia Cyprus Popular Bankin eläkerahastoille), sillä talousarvio on pantu täytäntöön harkitusti ja taloudellinen toimeliaisuus on heikentynyt ennakoitua vähemmän. Tämänhetkisten lukujen perusteella vuoden 2014 alijäämäsuhteen odotetaan olevan 1 prosenttiyksikön pienempi kuin alun perin arvioitiin. Ohjelman mukaisten vakauttamistoimien lisäksi vuoden 2014 talousarvioon sisältyy lisätoimia, jotka ovat suuruudeltaan noin 0,3 % BKT:stä. Nämä toimet aikaistavat osaa niistä vakauttamistoimista, joka oli alun perin suunniteltu toteutettavaksi myöhempinä vuosina. Lisätoimiin sisältyy esimerkiksi julkisen sektorin määrärahojen lisäleikkaukset, ansiotuloveropohjan laajentaminen sisältämään tietyt aiemmin siihen kuulumattomat eläkejärjestelmät ja arpajaisvoitot, eläkemaksujen kerääminen määräaikaikaisilta työntekijöiltä, poliisilta ja armeijahenkilökunnalta sekä sosiaalieläkkeen kohdentaminen.

FINANSSIPOLIITTISET HAASTEET

Julkisen talouden vakauttamisessa saavutetusta edistymisestä huolimatta on välttämätöntä, että euroalueen maat etenevät edelleen vakauttamisurien mukaisesti, jotta suuret velkasuhteet saadaan pienemään kohti viitearvoaan (60 % suhteessa BKT:hen). Huolettomuuteen ei ole aihetta, koska usean euroalueen maan julkisessa taloudessa on edelleen liiallinen alijäämä ja liian suuri velkasuhde. Vaikka liiallisen alijäämän menettelyn mukaisia määräaikoja höllennettiin kesäkuussa 2013, liiallisen alijäämän oikea-aikainen korjaantuminen on vaarantunut monessa maassa, mikä ilmenee myös Euroopan komission syksyn 2013 talousennusteesta. Tästä syystä maita kehoitetaan ryhtymään toimiin julkisen talouden näkymiä uhkaavien riskien eliminoinniseksi.

Julkisen talouden vakauttamissuunnitelmien tulisi kohdentua kasvua edistäviin sopeutustoimiin. Finanssipoliittinen sopeutus on toistaiseksi perustunut epäsuhtaisessa määrin menopuoleen, ja sopeutustoimina on ollut esimerkiksi potentiaalisesti vääristävät veroasteen korotukset ja tuottavien menojen leikkaukset. Perusmenojen odotetaan pienenevän vuosina 2014 ja 2015, joskin vähäisesti. Vakauttamissuunnitelmat olisi mitoitettava kunkin maan omien julkisen talouden ja rakenteellisten tasapainottomuuksien mukaisesti. Tämä tarkoittaa menorakenteen aiempaa parempaa laatua esimerkiksi tukemalla kasvua tehokkaasti edistäviä julkisia investointeja ja leikkaamalla vääristäviä kuluja. Näin maat voisivat myös voimistaa kilpailukykyään ja pitkän aikavälin kasvuaan.

Terveen julkisen talouden ja vahvistetun vakaas- ja kasvusopimuksen uskottavuuden turvaamisen kannalta on ratkaisevan tärkeää, että finanssipoliittisia sääntöjä noudatetaan ja että ne pannaan täytäntöön tinkimättä niin maakohtaisesti kuin EU:n tasollakin. Julkisen talouden ohjaus- ja hallintajärjestelmän uudistamisen virstanpylväitä oli ns. finanssipoliittinen sopimus, joka tuli voimaan 1.1.2013 osana sopimusta talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta (ns. ”vakaussopimus”).¹ Finanssipoliittinen sopimus on saatettava osaksi kansallista lainsäädäntöä viimeistään vuoden kuluttua vakaussopimuksen ratifioimisesta. Useimpien maiden määräaika on siten 1.1.2014. Finanssipoliittisen sopimuksen siirtäminen käytännössä osaksi kansallista lainsäädäntöä eroaa melkoisesti eri maissa, ja prosessi on vielä kesken joissakin maissa. Euroopan komissio tekee vuoden 2014 alussa lopullisen arvion siitä, onko sopimus siirretty kansalliseen lainsäädäntöön vaatimusten mukaisesti. Finanssipoliittisen sopimuksen lisäksi euroalueen maita on pyydetty panemaan vuoden 2013 loppuun mennessä täysimääräisesti täytäntöön jäsenvaltioiden julkisen talouden kehyksiä koskeva direktiivi.² Komissio arvioi vuoden 2014 alussa, ovatko maat parantaneet julkisen talouden kehyksiä vaatimusten mukaisesti.

1 Ks. myös EKP:n toukokuun 2012 Kuukausikatsauksen artikkeli ”A fiscal compact for a stronger Economic and Monetary Union”.

2 Ks. myös EKP:n helmikuun 2013 Kuukausikatsauksen artikkeli ”The importance and effectiveness of national fiscal frameworks in the EU”.

ARTIKKELI

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASiantuntijoiden ARVIOT (Joulukuu 2013)¹



BKT:n kasvu kiihtyy arvioiden mukaan hieman neljänneltä vuosineljännekseltä alkaen, ja sen arvioidaan piristyvän edelleen vuoden 2014 lopulla. Taustalla on kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän vähittäinen elpyminen. Kotimainen kysyntä hyötyy epävarmuuden vähenemisestä, kasvua tukevasta rahapolitiikasta – jonka vaikutusta edelliskuinen koronlasku ja ennakoiva viestintä ovat vahvistaneet entisestään – sekä finanssipolitiikan keventymisestä ja raaka-aineiden hintojen laskusta, joka tukee reaalityulojen kehitystä. Lainansaannin helpottuminen kasvattanee sekin kotimaista kysyntää. Lisäksi ulkomaisen kysynnän vähittäinen vahvistuminen ja sen myötä myös viennin piristyminen tukevat talouskehitystä tarkastelujaksolla. Kasvun edellytykset vaikeuksista kärsivissä maissa ovat kohentuneet talouden tasapainottamisen edetessä, mutta tasapainottamista on vielä jatkettava niin yksityisellä kuin julkisellakin sektorilla, mikä heikentää keskipitkän aikavälin kasvunäkymiä. Myös korkea työttömyysaste jarruttaa kasvua. BKT:n arvioidaan vielä supistuvan 0,4 % vuonna 2013 mutta kasvavan sitten 1,1 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015. Hukkakapasiteetin määrän odotetaan pysyvän merkittävänä tarkastelujakson loppuun asti.

Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 1,4 % vuonna 2013 ja 1,1 % vuonna 2014 sekä 1,3 % vuonna 2015. Hintojen nousua pitävät odotettavasti vaimeana öljyn futuurihintojen perusteella ennakoitu energian hintojen lasku, euron valuuttakurssin aiempi vahvistuminen sekä sitkeä hukkakapasiteetti taloudessa. Myös elintarvikkeiden hintojen nousun odotetaan vaimenevan huomattavasti, sillä elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnat ovat laskeneet ja niiden oletetaan nousevan vain hitaasti arviointijaksolla. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan nopeutuvan vain hieman ja olevan 1,1 % vuonna 2013 ja 1,3 % vuonna 2014 sekä 1,4 % vuonna 2015, sillä kotimaiset kustannuspaineet ovat vähäisiä talouden elpymässä hitaasti.

BKT:n kehitystä koskeva arvio vuodelle 2013 on sama kuin syyskuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistussa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa, ja kehitys vuonna 2014 on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä nopeammaksi kuin syyskuuisessa arvioissa. YKHI-inflaatiiovauhti vuodelle 2013 on nyt arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi ja vuoden 2014 inflaatiiovauhti 0,2 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin syyskuun arvioissa.

KANSAINVÄLISTÄ YMPÄRISTÖÄ KOSKEVAT OLETUKSET

Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n kasvun arvioidaan nopeutuvan tarkastelujaksolla vähitellen. Sen arvioidaan olevan 3,3 % vuonna 2013 ja 3,9 % vuonna 2014 sekä 4,1 % vuonna 2015. Kehittyneissä talouksissa kasvu on hieman piristynyt vuoden 2013 kuluessa. Kehittyneissä talouksissa kasvu on sen sijaan vaimentunut kotimaisen kysynnän ja talouskasvua tukevan talouspolitiikan edellytysten heiketessä. Luottamusindikaattorien perusteella kansainvälinen liiketoimintaympäristö paranee lyhyellä aikavälillä, mikä tukee näkemystä maailmantalouden jatkuvasta elpymisestä. Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean päätettyä lykätä osto-ohjelmansa kaventamista rahoitusolot ovat viime aikoina vakaantuneet, mikä tukenee maailmantalouden elpymistä. Yksityisellä sektorilla taseiden tasapainottaminen etenee, mutta yhdessä julkisen talouden vakauttamisen kanssa se odotettavasti jarruttaa kasvua kehittyneissä talouksissa edelleen, joskin vähemmän kuin aiemmin. Myös kehittyvien talouksien kasvun odotetaan piristyvän vain hitaasti, sillä rakenteelliset tekijät kuten infrastruktuuri- ja kapasiteettirajoitteet jarruttavat kehitystä.

¹ Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 22.11.2013 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä. 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 laatimisesta käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla.

Taulukko 1. Kansainvälinen ympäristö

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Joulukuu 2013				Muutos syyskuun 2013 arvioihin verrattuna		
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014
Maailmantalouden BKT (ilman euroaluetta)	3,8	3,3	3,9	4,1	0,0	-0,1	-0,1
Maailmankauppa (ilman euroaluetta) ¹⁾	4,5	3,9	5,6	6,4	0,2	-0,3	-0,1
Euroalueen vientikysyntä ²⁾	4,0	3,0	5,0	5,7	0,3	0,1	-0,1

1) Eri maiden tuonnin painotettu keskiarvo.

2) Euroalueen kauppakumppanimaiden tuonnin painotettu keskiarvo.

Maailmankauppa on piristynyt vuoden 2013 alusta lähtien, kun talouskehitys on alkanut kohentua. Saatavilla olevien indikaattorien mukaan lyhyen aikavälin kehitys on kuitenkin suhteellisen heikkoa. Maailmankaupan kasvun odotetaan vähitellen vahvistuvan tarkastelujakson aikana, mutta sen ei kuitenkaan odoteta toistaiseksi saavuttavan kriisiä edeltänyttä tasoa. Euroalueen ulkopuolisen maailmankaupan arvioidaan kasvavan 3,9 % vuonna 2013 ja 5,6 % vuonna 2014 sekä 6,4 % vuonna 2015. Euroalueen tärkeimmissä kauppakumppanimaissa kysyntä kasvaa hitaammin kuin muualla maailmassa, joten euroalueen vientikysynnän kasvun odotetaan jäävän jonkin verran maailmankaupan kehityksestä. Euroalueen vientikysynnän arvioidaan kasvavan 3,0 % vuonna 2013, minkä jälkeen kasvuvauhdin odotetaan nopeutuvan ja olevan 5,0 % vuonna 2014 ja 5,7 % vuonna 2015.

Maailmantalouden kasvunäkymät on arvioitu marginaalisesti heikommiksi kuin syyskuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa asiantuntija-arviossa, sillä vaikka kehittyneiden maiden talouskasvu

Kehikko 1.

KORKOJA, VALUUTTAKURSSEJA, RAAKAAINEIDEN HINTOJA JA FINANSSIPOLITIikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 14.11.2013. Lyhyitä korkoja koskeva oletus on puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,2 % vuonna 2013 ja 0,3 % vuonna 2014 sekä 0,5 % vuonna 2015. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 2,9 % vuonna 2013 ja 3,1 % vuonna 2014 sekä 3,6 % vuonna 2015.¹ Termiinikorkojen kehityksen perusteella pankkien euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lainojen korkojen odotetaan olevan alimmillaan vuoden 2013 lopulla ja vuoden 2014 alussa ja alkavan sen jälkeen hiljalleen nousta, kun markkinakorkojen muutokset välittyvät vähitellen antolainauskorkoihin. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 14.11.2013 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnan oletetaan laskevan ja olevan keskimäärin 108,2 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2013 ja 103,9 dollaria vuonna 2014 sekä 99,2 dollaria vuonna 2015 (vuonna 2012 barrelihinta oli

1 Valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottoja koskeva oletus perustuu valtioiden 10 vuoden viitejoukkolainojen tuottojen painotettuun keskiarvoon, jossa painoina on käytetty maiden vuotuisia BKT-lukuja. Tämän sarjan tuleva kehitys on ennakoitu käyttämällä EKP:n laatimia euroalueen joukkolainojen kymmenen vuoden futuurihintoja, ja sarjojen ero on pidetty samana arviointijakson alusta loppuun. Oletuksena on, että kunkin valtion joukkolainojen tuottoero euroalueen keskiarvoon nähden pysyy muuttumattomana koko arviointijakson ajan.

Tekniset oletukset

	Joulukuu 2013				Muutos syyskuun 2013 arvioihin verrattuna ^{1,2}	
	2012	2013	2014	2015	2013	2014
3 kuukauden euriborkko (vuosikorko prosentteina)	0,6	0,2	0,3	0,5	0,0	-0,2
Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot (vuosituotto prosentteina)	3,8	2,9	3,1	3,6	-0,1	-0,4
Öljyn barrelihinta (Yhdysvaltain dollareina)	112,0	108,2	103,9	99,2	0,4	1,1
Muiden raaka-aineiden kuin energian hintakehitys (Yhdysvaltain dollareina, vuotuinen prosentti-muutos)	-7,2	-5,4	-2,6	3,7	0,0	-2,5
Euron dollarikurssi	1,29	1,33	1,34	1,34	0,5	1,2
Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi (vuotuinen prosenttimuutos)	-5,3	3,7	0,8	0,0	0,1	0,1

1) Arvioissa tapahtuneet muutokset on ilmaistu prosentteina tai kasvuvauhtien eroina. Korkeoerot ja joukkolainojen tuottojen erot arvioiden välillä on ilmaistu prosenttiyksiköinä.

2) Muutokset on laskettu pyöristämättömien lukujen pohjalta.

112,0 dollaria). Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan laskevan 5,4 % vuonna 2013 ja 2,6 % vuonna 2014 mutta nousevan 3,7 % vuonna 2015.²

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 14. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,33 vuonna 2013 ja 1,34 vuosina 2014 ja 2015 (eli 4,6 % korkeampi kuin vuonna 2012). Euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan vahvistuvan 3,7 % vuonna 2013 ja 0,8 % vuonna 2014 ja pysyvän muuttumattomana vuonna 2015.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 22.11.2013). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Tekniset oletukset ovat muuttuneet suhteellisen vähän syyskuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistujen arvioiden oletuksiin verrattuna. Öljyn dollarihintana on nyt korkeampi, euron valuuttakurssi on hieman vahvempi ja korot ovat euroalueella matalampia.

2) Öljyn ja elintarvikeraaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden kuin energian ja elintarvikkeiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2014 neljanteen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä. Elintarvikkeiden kuluttajahintojen kehitystä ennustetaan EU:n maatalouden (euromääräisiä) tuottajahintoja koskevien oletusten pohjalta. Tuottajahintojen kehitystä arvioidaan ekonometrisellä mallilla, jossa otetaan huomioon elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys.

arvioidaan nyt hieman paremmaksi, kasvun arvioidaan jäävän kehittyvissä maissa aiemmin arvioitua hitaammaksi. Euroalueen vientikysynnän näkymät ovat jokseenkin entisenlaiset arviointijaksolla.

BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

BKT:n kasvu oli vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 0,1 % (toisella vuosineljänneksellä 0,3 %, ks. kuvio). Tuoreimpien kyselytutkimusten perusteella talouskehitys vahvistuu hieman vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, ja kasvun arvioidaan jonkin verran nopeutuvan vuosina 2014–2015. Kotimaisen kysynnän vähittäisen elpymisen odotetaan olevan tärkein talouden piristymisen taustatekijä arviointijaksolla. Kotimainen kysyntä hyötyy paitsi luottamuksen kohenemisestä epävarmuuden vähetessä myös kasvua tukevasta rahapolitiikasta – jonka vaikutusta edelliskuinainen koronalasku ja ennakoiva viestintä ovat vahvistaneet entisestään – sekä finanssipolitiikan keventymisestä ja raaka-

aineiden hintojen nousun vaimenemisesta, jonka pitäisi tukea reaalityulojen kehitystä. Lainansaannin helpottuminen kasvattanee sekin kotimaista kysyntää ajan mittaan. Lisäksi ulkomaisen kysynnän vähittäinen vahvistuminen ja sen myötä myös viennin piristyminen tukevat arviointijakson kuluessa taloudellisen toiminnan lisääntymistä yhä selvemmin. Talouden tasapainottamisessa on jonkin verran edetty joissakin vaikeuksista kärsivissä euroalueen maissa, mikä parantaa niiden mahdollisuuksia saada talous kasvamaan vientivetoisesti. Taseita on kuitenkin edelleen sopeutettava sekä yksityisellä että julkisella sektorilla, ja työttömyysaste on korkea. Molempien tekijöiden odotetaan heikentävän kasvunäkymiä arviointijaksolla edelleen.

Kaiken kaikkiaan elpymisen arvioidaan jäävän historiallisesti katsottuna vaatimattomaksi, ja euroalueen BKT:n odotetaan palaavan kriisiä edeltäviin (vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen) lukemiin vasta vuoden 2015 lopulla. BKT:n odotetaan supistuvan keskimäärin 0,4 % vuositasolla vuonna 2013 pääasiassa vuoden 2012 kehitykseen liittyvän negatiivisen kasvuperinnön vaikutuksesta. Talouden odotetaan kasvavan 1,1 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015, kun kotimaisen kysynnän ja viennin myönteinen vaikutus kasvaa tasaisesti.

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvun arvioidaan elpyvän vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä ja piristyvän vuosien 2014 ja 2015 kuluessa pääasiassa euroalueen vientikysynnän vahvistumisen ansiosta. Euroalueen kotimaisen kysynnän suhteellisen heikkouden vuoksi euroalueen sisäisen viennin arvioidaan kasvavan euroalueen ulkopuolelle suuntautuvaa vientiä hitaammin.

Yritysten investointien arvioidaan lisääntyvän vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä ja piristyvän edelleen vuoden 2014 kuluessa. Arviointijaksolla yritysten investoinnit saavat tukea monenlaisista tekijöistä: Kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän arvioidaan vähitellen vahvistuvan, korkotaso on erittäin matala ja epävarmuus vähenee. Lisäksi pääomakantaa on uudistettava, sillä investoinnit ovat olleet vähäisiä jo useiden vuosien ajan. Arviointijaksolla luotonsaanti helpottuu ja voittomarginaalit kasvavat talouden elpymässä. Alhainen kapasiteetin käyttöaste, yritystaseiden jatkuva uudelleenjärjestelytarve sekä epäsuotuisat rahoitusolot ja suhteellisen suuri epävarmuus eräissä euroalueen maissa ja eräillä toimialoilla vaikuttavat kuitenkin jatkossakin kielteisesti, ja vaikutuksen arvioidaan heikentävän näkymiä edelleen. Asuinrakennusinvestointien odotetaan kasvavan lyhyellä aikavälillä vain hieman mutta alkavan piristyä vuoden 2014 puolivälissä. Niiden kehityksen odotetaan kuitenkin pysyvän vaimeana pääasiassa siksi, että joidenkin maiden asuntomarkkinoilla on vielä tarvetta korjausliikkeeseen, käytävissä olevien reaalityulojen kasvu on heikkoa ja monissa maissa asuntojen hintojen laskun odotetaan jatkuvan. Toisissa maissa asuinrakennusinvestoinnit ovat suhteellisen houkuttelevia, sillä asuntolainakorot ovat historiallisesti katsoen erittäin alhaiset ja asuntojen hinnat nousevat, mutta vaikutus kehitykseen jää vähäiseksi sen vuoksi, että näissä maissa rakennussektorilla ei enää juuri ole vapaata kapasiteettia. Useissa euroalueen maissa suunnitellaan julkisen talouden vakauttamistoimia, joten julkisten investointien odotetaan pysyvän vähäisinä koko arviointijakson ajan.

Työntekijöiden määrällä mitattuna työllisyyden arvioidaan pysyvän suunnilleen ennallaan seuraavien vuosineljännesten kuluessa ja kohenevan hieman vuoden 2014 puolivälistä alkaen. Työllisyyden elpymisen odotetaan olevan vaimeaa siksi, että talous piristyy vain hitaasti ja työllisyyden kehitys seurailee tuotannon muutoksia yleensä viiveellä. Tuotanto kohenee ensin, sillä uutta työvoimaa palataan vasta sen jälkeen, kun työntekijää kohden tehdyt työtunnit ovat lisääntyneet. Työmarkkinauudistusten ansiosta uusien työpaikkojen luomiseen saattaa joissakin vaikeuksista kärsivissä maissa nyt kuitenkin riittää aiempaa pienempi tuotannon kasvu. Työvoiman odotetaan pysyvän ennallaan vuonna 2013 ja kasvavan sen jälkeen hitaasti, kun tietyt väestöryhmät palaavat vähitellen työmarkkinoille. Kehitys jarruttanee palkkojen nousua ja tukenee potentiaalista kasvua. Työttömyysasteen odotetaan laskevan arviointijaksolla hieman. Työn tuottavuus (eli tuotanto työntekijää kohden) alkoi

Taulukko 2. Euroalueen talousnäkömiä koskevat arviot

	Joulukuu 2013				Muutos syyskuun 2013 arvioihin verrattuna		
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014
(vuotuinen prosenttimuutos) ^{1), 2)}							
BKT ³⁾	-0,6	-0,4	1,1	1,5	-0,1	0,0	0,1
		[-0,5– -0,3]	[0,4–1,8]	[0,4–2,6]			
Yksityinen kulutus	-1,4	-0,6	0,7	1,2	0,0	0,0	0,0
Julkinen kulutus	-0,6	0,1	0,3	0,4	-0,1	0,2	-0,3
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-3,9	-3,0	1,6	2,8	0,1	0,6	-0,1
Vienti ⁴⁾	2,7	1,1	3,7	4,8	0,0	0,2	0,0
Tuonti ⁴⁾	-0,8	-0,1	3,5	4,7	0,1	0,4	-0,3
Työllisyys	-0,6	-0,8	0,2	0,4	0,0	0,2	0,2
Työttömyysaste (% työvoimasta)	11,4	12,1	12,0	11,8	0,0	-0,1	-0,2
YKHI	2,5	1,4	1,1	1,3	0,0	-0,1	-0,2
		[1,4–1,4]	[0,6–1,6]	[0,5–2,1]			
- ilman energian hintaa	1,9	1,5	1,3	1,5	0,0	-0,1	-0,2
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja	1,5	1,1	1,3	1,4	0,0	0,0	-0,1
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja ja välillisiä veroja ⁵⁾	1,3	1,0	1,1	1,4	0,0	0,0	-0,1
Yksikkötyökustannukset	1,8	1,4	0,9	1,0	0,1	0,1	0,1
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,8	1,8	1,8	2,1	0,1	0,0	0,0
Työn tuottavuus	0,0	0,4	0,9	1,1	0,0	-0,1	-0,1
Julkisen talouden rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen)	-3,7	-3,2	-2,6	-2,4	0,0	0,0	0,2
Rakenteellinen rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen) ⁶⁾	-3,1	-2,5	-2,2	-2,1	0,1	0,0	0,1
Julkisen talouden bruttovelka (% suhteessa BKT:hen)	90,6	93,2	93,6	93,1	0,2	0,2	-0,2
Vaihtotaseen yli-/alijäämä (% suhteessa BKT:hen)	1,4	2,0	2,2	2,6	0,0	-0,6	-0,7

1) Latvia on mukana vuosia 2014 ja 2015 koskeissa arvioissa. Keskimääräiset vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2014 pohjautuvat selkäläiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Latvia on mukana jo vuonna 2013.

2) Arvioiden vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Vaihteluvälien laskentamenetelmää, 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).

3) Työpäiväkorjattuja tietoja.

4) Ml. euroalueen sisäinen kauppa.

5) Alaindeksi perustuu arvioon välillisten verojen todellisesta vaikutuksesta. Arvioitu vaikutus saattaa poiketa Eurostatin tiedoista, jotka perustuvat oletukseen, että verotuksen vaikutus välittyy YKHIin välittömästi ja täydellisesti.

6) Julkisen talouden rahoitusasema ilman suhdanteiden ja tilapäisten valtion toimenpiteiden ohimenevää vaikutusta. EKPJ käyttää samaa menetelmää suhdannekorjatun rahoitusaseman laskennassa (ks. C. Bouthevillain et al., "Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach", Working Paper -sarjan julkaisu n:o 77, EKP, syyskuu 2001). Lisäksi se käyttää samaa tilapäisten toimenpiteiden määrittelmää (ks. J. Kremer et al., "A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances", Working Paper -julkaisusarja, n:o 579, EKP, tammikuu 2007).

kohentua vuoden 2013 kuluessa, ja sen odotetaan elyvän koko arviointijakson ajan, kun talouskasvu nopeutuu ja työllisyys paranee viiveellä.

Yksityisen kulutuksen odotetaan kasvavan aavistuksen verran vuonna 2013. Kulutuksen kasvua tukee säästämisasteen lasku käytettävissä olevien reaalitulojen supistuessa. Vuoden 2014 alkupuolelta lähtien yksityisen kulutuksen odotetaan piristävän säästämisasteen hienoisesta noususta huolimatta, kun käytettävissä olevien reaalitulojen kasvu nopeutuu työmarkkinatilanteen vähittäisen kohentumisen ja hitaan inflatiokehityksen ansiosta. Julkisen kulutuksen arvioidaan kasvavan arviointijaksolla maltillisesti.

Tuonti euroalueen ulkopuolelta kohenee arvioiden mukaan hieman tarkastelujaksolla, vaikka kokonaiskysynnän jatkuva vaimeus hidastaa kehitystä. Nettoviennin odotetaan vaikuttavan BKT:n kas-

vuon arviointijaksolla vain vähän. Vaihtotaseen ylijäämän odotetaan kasvavan arviointijaksolla ja olevan 2,6 % suhteessa BKT:hen vuonna 2015.

BKT:n kehitystä koskeva arvio vuodelle 2013 on sama kuin syyskuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa, ja kehitys vuonna 2014 on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä nopeammaksi lähinnä vuoden 2013 lopun kasvuperinnön vuoksi.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

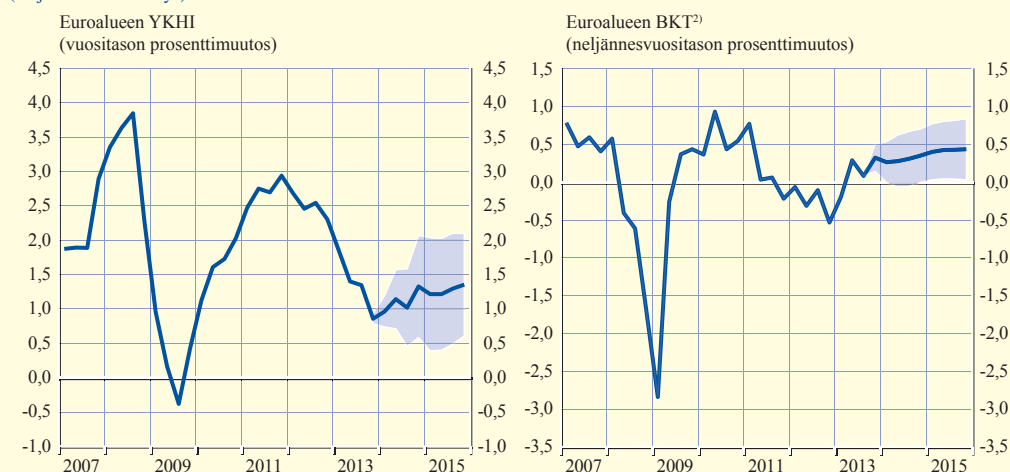
Inflaatiouauhti oli vuoden 2013 marraskuussa 0,9 % eli hitaampi kuin vuonna 2012, jolloin se oli 2,5 %. Inflaation hidastuminen vuoden 2013 kuluessa johtuu pitkälti energian ja elintarvikkeiden hintakehityksen vaikutuksen heikkenemisestä sekä palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian vaimeasta hintakehityksestä (ks. tämän Kuukausikatsauksen osa 3).

Jatkossa YKHI-inflaatiouauhdin odotetaan pysyvän hitaana mutta nopeutuvan kuitenkin hieman vuoden 2014 lopulla ja piristyvän vuonna 2015 talouden elpyessä vähitellen. Vuotuisen inflaatiouauhdin arvioidaan olevan 1,4 % vuonna 2013 ja 1,1 % vuonna 2014 sekä 1,3 % vuonna 2015.

Mallististen inflaationäkymien taustalla ovat energian hintakehityksen inflaatiota hidastava vaikutus (joka perustuu öljyfutuuriin hintoihin), euron valuuttakurssin aiempi vahvistuminen sekä sitkeä hukkakapasiteetti taloudessa. Energian hinnan odotetaan laskevan vuosina 2014–2015 edelleen öljyn hinnan oletettua kehitystä seurailleen. Odotusten mukaan energiaerän vaikutus YKHI-inflaatioon jää merkittävästi pitkän aikavälin keskiarvosta eli on hyvin vähäinen vuonna 2014 ja hieman negatiivinen vuonna 2015. Elintarvikkeiden hintainflaation odotetaan hidastuvan vuoden 2014 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä paitsi vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi myös siksi, että elintarvikeraaka-aineiden hintojen odotetaan laskevan sekä Euroopassa että maailmanmarkkinoilla. Vuon-

Kuvio 1. Kokonaistaloudelliset arviot¹⁾

(neljännesvuosikehitys)



1) Vaihteluvälit arvioiden ympärillä perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Vaihteluvälien laskentamenetelmää, 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).

2) Työpäiväkorjattuja tietoja.

na 2015 sen odotetaan jonkin verran kiihtyvän, sillä elintarvikeraaka-aineiden hintojen oletetaan taas nousevan (ks. kuvio). Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan hieman vuoden 2014 kuluessa ja olevan vuositasolla 1,4 % vuonna 2015. Välillisten verojen aiempien korotusten vaikutuksen oletetaan pienenevän vuosina 2014 ja 2015, joten ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja ja välillisten verojen muutoksia lasketun YKHI-inflaation arvioidaan nopeutuvan jonkin verran arviointijaksolla (ks. myös tämän Kuukausikatsauksen kehikko 5).

Ulkoiset hintapaineet hellittivät vuoden 2013 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä, kun kansainvälinen kysyntä oli laimeaa, euron efektiivinen valuuttakurssi vahvistui ja öljyn sekä muiden raaka-aineiden hinnat laskivat. Tuonnin hintaindeksin arvioidaan siis supistuneen vuositasolla tänä ajanjaksona. Supistuminen todennäköisesti jatkuu vielä seuraavilla vuosineljänneksillä samoista syistä, mutta vuoden 2014 puolivälistä alkaen tuonnin hintaindeksin odotetaan hieman kasvavan, kun euron valuuttakurssin aiemman vahvistumisen vaikutus väistyy, muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat nousevat ja tuontikysyntä voimistuu ja mahdollistaa voittomarginaalien kasvattamisen.

Kotimaisista inflaatiopaineista työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvun odotetaan pysyvän 1,8 prosentissa vuosina 2013 ja 2014 ja nopeutuvan 2,1 prosenttiin vuonna 2015. Yksikkötyökustannukset kasvoivat 1,8 % vuonna 2012, mutta kasvun arvioidaan hidastuvan ja olevan 1,4 % vuonna 2013 ja 0,9 % vuonna 2014 tuottavuuden suhdanneluonteisen kasvun vuoksi. Taustalla ovat työllisyyden hidas reagointi talouden piristymiseen sekä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten nousuvauhdin pysyminen jokseenkin ennallaan. Vuonna 2015 työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten odotetaan kasvavan hieman vahvemmin kuin työn tuottavuuden, jolloin yksikkötyökustannusten nousu hieman nopeutuu.

Voittomarginaalien indikaattori (eli tuotantokustannushintaisen BKT:n deflaattorin ja yksikkötyökustannusten kasvuvauhtien ero) heikkeni selvästi vuonna 2012, mutta sen kehityksen odotetaan vakaantuvan vuonna 2013 talouden piristyessä vähitellen hieman. Sitten voittomarginaalien odotetaan hieman elpyvän taloustilanteen vähittäisen kohenemisen myötä.

Osana julkisen talouden vakauttamisohjelmia toteutettavien hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotusten odotetaan nopeuttavan YKHI-inflaatiota merkittävästi vuosina 2013 ja 2014. Vuonna 2015 vaikutuksen odotetaan arvioiden perusskenaariossa olevan hieman pienempi. Osasyynä on kuitenkin se, että finanssipoliittisista toimenpiteistä vuonna 2015 ei vielä ole tarkkaa tietoa.

Vuoden 2013 YKHI-inflaatio on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin syyskuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa, sillä toteutunut inflaatio on viime aikoina jäänyt odotetusta. Vuoden 2014 inflaatiovauhti on arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin syyskuuisissa arvioissa osin myös siksi, että raaka-aineiden hinnat on oletettu alemmiksi.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT

Edellä kehikossa 1 esitettyjen oletusten pohjalta euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhteen arvioidaan supistuvan ja olevan 3,2 % vuonna 2013 ja 2,6 % vuonna 2014 sekä 2,4 % vuonna 2015. Vuonna 2012 BKT:hen suhteutettu alijäämä oli 3,7 %. Alijäämäsuhteen pieneneminen vuonna 2013 on seurausta julkisen talouden vakauttamisesta monissa euroalueen maissa sekä valtioiden rahoitussektorille myöntämän tuen osittaisesta palautumisesta. Julkisen talouden alijäämän arvioidaan supistuvan vuosina 2014 ja 2015 suhdannekomponentin myönteisen kehityksen ja rakenteellisen komponentin jatkuvan paranemisen vuoksi. Rakenteellisen komponentin paranemisen arvioidaan kuitenkin

olevan hitaampaa kuin vuonna 2013 ja riippuvan pääasiassa julkisen kulutuksen kasvun pysymisestä hitaana. Rakenteellinen rahoitusasema eli suhdannekorjattu rahoitusasema ilman tilapäisten toimenpiteiden vaikutusta kohenee arvioiden mukaan huomattavasti vuonna 2013 mutta myöhemmin arviointijaksolla enää vähemmässä määrin. Euroalueen BKT:hen suhteutetun julkisen talouden bruttolvelan arvioidaan olevan suurimmillaan 93,6 % vuonna 2014 ja supistuvan sen jälkeen 93,1 prosenttiin vuonna 2015.

Kehikko 2.

HERKKYYSANALYYSI: FINANSSIPOLIITTISET TOIMET

Herkkyysanalyysillä pyritään yleensä arvioimaan perusskenaarioon kohdistuvia riskejä, jotka liittyvät oletetusta poikkeavaan kehitykseen. Tässä kehitössä tarkastellaan, miten perusskenaario muuttuisi, jos finanssipoliittisten tavoitteiden saavuttamiseksi toteutettaisiin uusia vakauttamistoimia.

Kuten tämän artikkelin kehitössä 1 todettiin, finanssipoliittikkaa koskevissa oletuksissa on otettu huomioon sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määriteltä hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin. Useimmissa maissa arvioiden perusskenaarioon sisällytetyillä finanssipoliittisilla toimilla ei pystytä täyttämään joko vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavaan osaan tai sen ennaltäehkäisevään osaan perustuvia vakauttamisvelvoitteita. Maat ovat pitkälti sitoutuneet täyttämään vaatimukset, kuten ilmenee vuoden 2013 vakausohjelmista, EU:n ja IMF:n tukiohjelmiin liittyvissä asiakirjoista sekä jossakin määrin myös hiljattain toimitetuista alustavista talousarviosuunnitelmista vuodelle 2014. Tavoitteiden saavuttamiseksi tarvittavat toimet on kuitenkin monessa tapauksessa jätetty yksilöimättä tai niitä ei ole eritelty riittävän tarkasti, minkä vuoksi niitä ei ole otettu huomioon perusskenaariossa oletuksissa. Varsinkin vuodelle 2015 kaavailtuja toimia on mukana vain vähän, sillä niitä käsitellään vain harvojen maiden tuoreissa talousarviosuunnitelmissa. On siis paitsi tarpeen myös luultavaa, että vuoteen 2015 mennessä päätetään uusista julkisen talouden vakauttamistoimista, jotka eivät ole mukana nykyisessä perusskenaariossa. Finanssipoliittisten lisätoimien vaikutusta BKT:n kasvuun ja YKHI-inflaatioon voidaan arvioida herkkyyssanalyysin avulla. Herkkyyssanalyysi on tärkeä perusskenaarioon liittyvien riskien arvioimiseksi.

Herkkyyssanalyysin pohjana olevat oletukset

Herkkyyssanalyysin lähtökohdaksi otetaan ero julkisen talouden perusskenaariossa ja hallitusten finanssipoliittisten tavoitteiden välillä. Todennäköistä lisävakauttamisen määrää arvioitaessa otetaan huomioon paitsi maakohtaiset erityisolosuhteet myös tiedot eri osatekijöiden suuruudesta ja rakenteesta. Maakohtaisten tietojen avulla pyritään määrittämään etenkin finanssipoliittisiin tavoitteisiin liittyvää epävarmuutta, uusien vakauttamistoimien todennäköisyyttä ja toimien makrotaloudellista vaikutusta.

Tarkastelun perusteella uusia vakauttamistoimia ei vuonna 2013 enää juuri toteuteta ja vuonna 2014 niiden suuruus on noin 0,2 % suhteessa BKT:hen, mutta vuonna 2015 mittavampaa lisä-

Uusien vakauttamistoimien arvioitu vaikutus BKT:n kasvuun ja YKHI-inflaatioon euroalueella

Oletukset (% suhteessa BKT:hen)	2013	2014	2015
Finanssipoliittiset tavoitteet ¹⁾	-3,1	-2,4	-1,6
Julkisen talouden kehitystä koskeva arvio	-3,2	-2,6	-2,4
Uusien vakauttamistoimien kumulatiivinen suuruus ²⁾	0,0	0,2	0,8
Uusien vakauttamistoimien vaikutus (prosenttiyksikköinä) ³⁾			
BKT:n kasvu	0,0	-0,1	-0,3
YKHI-inflaatio	0,0	0,0	0,2

1)EU:n ja IMF:n tukiohjelman kohteena olevien maiden nimellistavoitteet; liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena oleville maille annetut tuoreimmat suositukset alijäämien korjaamiseksi; alustavat talousarviosuunnitelmat vuodelle 2014 sekä tarkistetut vuoden 2013 vakausohjelmat (mailla, jotka eivät ole liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena).

2)Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin perustuva herkkyysohjelma.

3)BKT:n kasvuun ja YKHI-inflaation poikkeama perusskenaariosta (prosenttiyksikköinä vuositasona). Makrotaloudellista vaikutusta on simuloitu EKP:n uuden euroalueen mallin avulla.

vakauttamista pidetään todennäköisenä (vaikutus noin 0,6 % suhteessa BKT:hen), joten uusien vakauttamistoimien kumulatiivinen suuruus vuoden 2015 loppuun mennessä olisi noin 0,8 % suhteessa BKT:hen. Herkkyysohjelmissa pyritään myös laatimaan laadullisia profiileja siitä, millaiset vakauttamistoimet ovat todennäköisimpiä missäkin maissa ja missä vaiheessa. Euroalueella kokonaisuutena vakauttamistoimet painottunevat jonkin verran menopuolelle, mutta mukana on myös välillisten ja välittömien verojen sekä sosiaaliturvamaksujen korotuksia.

Uusien vakauttamistoimien makrotaloudellinen vaikutus

Seuraavassa taulukossa esitetään herkkyysohjelmissä tulokset tiivistelmänä. Vakauttamistoimien vaikutuksia BKT:n kasvuun ja YKHI-inflaatioon simuloitiin EKP:n uuden euroalueen mallin¹ avulla.

Uusien vakauttamistoimien makrotaloudellinen vaikutus jää vähäiseksi vuosina 2013 ja 2014. Vuonna 2015 lisätoimet voivat hidastaa BKT:n kasvua 0,3 prosenttiyksikköä ja nopeuttaa YKHI-inflaatiota 0,2 prosenttiyksikköä. Analyysin perusteella etenkin vuotta 2015 koskeviin BKT:n kasvuarvioihin liittyy siis ennakoitua heikomman kehityksen riskejä, sillä arvioissa ei ole mukana kaikkia mahdollisia vakauttamistoimia. Inflaatiota koskeviin arvioihin sitä vastoin liittyy ennakoitua nopeamman inflaation riskejä, jotka johtuvat siitä, että osa lisävakauttamisesta toteutetaan todennäköisesti välillisiä veroja korottamalla.

On syytä korostaa, että todennäköisten uusien vakauttamistoimien mahdollisia vaikutuksia tarkastellaan herkkyysohjelmissä ainoastaan lyhyellä aikavälillä. Parhaatkin vakauttamistoimet heikentävät usein BKT:n kasvua lyhyellä aikavälillä, mutta pitkällä aikavälillä niillä on talouskehitystä edistäviä vaikutuksia, jotka eivät pääse esiin tämän analyysin aikajänteellä.²

Analyysin tulosten ei pitä tulkita kyseenalaistavan uusien vakauttamistoimien tarvetta arviointijaksolla. Vakauttamistoimet ovat välttämättömiä euroalueen julkisen talouden palauttamiseksi kestäväälle pohjalle. Muuten on vaarana, että haittavaikutukset näkyvät valtionvelan hinnoittelussa. Myös luottamus saattaisi heiketä, jolloin talouden elpyminen kärsisi.

1 Uutta euroalueen mallia on kuvattu K. Christoffelin, G. Coenenin ja A. Warnen julkaisussa "The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis", Working Paper –sarjan julkaisu n:o 944, EKP, 2008.

2 Julkisen talouden vakauttamisen makrotaloudellisia vaikutuksia on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin joulukuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa "Finanssipoliittikan kerroinvaikutuksen merkitys julkisen talouden vakauttamisen kannalta".

Kehikko 3.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkömistä. 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 0,4 % vuonna 2013, kuten eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissakin. BKT:n kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuvan hiljaksen ja olevan 0,9–1,1 % vuonna 2014 ja 1,3–1,7 % vuonna 2015, eli nämäkin ennusteet vastaavat suurin piirtein eurojärjestelmän arvioita.

Muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 1,4–1,5 % vuonna 2013, samansuuntaisesti kuin eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa. Muissa ennusteissa keskimääräisen YKHI-inflaatiiovauhdin odotetaan olevan 1,2–1,5 % vuonna 2014 ja 1,2–1,6 % vuonna 2015.

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

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamis- ajankohta	BKT:n kasvu			YKHI-inflaatio		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	Joulukuu 2013	-0,4 [-0,5 – -0,3]	1,1 [0,4 – 1,8]	1,5 [0,4 – 2,6]	1,4 [1,4 – 1,4]	1,1 [0,6 – 1,6]	1,3 [0,5 – 2,1]
Euroopan komissio	Marraskuu 2013	-0,4	1,1	1,7	1,5	1,5	1,4
OECD	Marraskuu 2013	-0,4	1,0	1,6	1,4	1,2	1,2
Euro Zone Barometer -kyselytutkimus	Marraskuu 2013	-0,4	1,1	1,5	1,5	1,4	1,6
Consensus Economics Forecasts	Marraskuu 2013	-0,4	0,9	1,3	1,4	1,3	1,6
Survey of Professional Forecasters	Marraskuu 2013	-0,4	1,0	1,5	1,4	1,5	1,6
IMF	Lokakuu 2013	-0,4	1,0	1,4	1,5	1,5	1,4

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syksy 2013), IMF World Economic Outlook (lokakuu 2013), OECD Economic Outlook (marraskuu 2013), Consensus Economics Forecasts, MJEconomics 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.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

**EUROALUEEN
TILASTOT**

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 Lainat M3:n vastaerinä T12
- 2.4 Rahalaitosten lainojen erittely T15
- 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

¹ Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu. Pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja on saatavissa EKP:n verkkosivujen osassa "Statistical Data Warehouse", josta pääsee EKP:n tietokantaan (<http://sdw.ecb.europa.eu>).



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 **S15**
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	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T56
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	Yhteenveto 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	T87

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	\$59
6.5	Quarterly debt and change in debt	\$60
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	\$61
7.2	Current and capital accounts	\$62
7.3	Financial account	\$64
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	\$70
7.5	Trade in goods	\$71
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	\$73
8.2	Bilateral exchange rates	\$74
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	Economic and financial developments other EU Member States	\$75
9.2	Economic and financial developments in the United States and Japan	\$76
	LIST OF CHARTS	\$77
	TECHNICAL NOTES	\$79
	GENERAL NOTES	\$87

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 ⁶⁾	Teollisuuden tuottajahinnat	Työkustan- nukset tuntia kohden	BKT:n määrä (kp.)	Teollisuus- tuotanto (pl. rakentaminen)	Kapasiteetin käyttöaste tehdasteollis- uudessa, %	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 21 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.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.
- 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
2011	2.1	2.3	1.5	-	2.2	0.6	1.39	2.65
2012	4.0	3.1	2.9	-	-0.2	1.2	0.58	1.72
2012 Q4	6.2	4.2	3.6	-	-0.8	0.8	0.20	1.72
2013 Q1	6.8	4.3	3.2	-	-0.8	1.5	0.21	1.76
Q2	8.1	4.6	2.8	-	-1.1	0.2	0.21	2.14
Q3	7.0	4.1	2.2	-	-1.9	2.2	0.22	2.05
2013 June	7.6	4.3	2.4	2.5	-1.6	0.7	0.21	2.14
July	7.1	4.1	2.2	2.3	-1.9	2.0	0.22	1.95
Aug.	6.8	4.0	2.3	2.2	-2.1	2.7	0.23	2.17
Sep.	6.7	3.8	2.0	1.9	-2.0	3.1	0.22	2.05
Oct.	6.6	3.2	1.4	.	-2.1	.	0.23	1.95
Nov.	.	.	.	.	.	.	0.22	1.99

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
2011	2.7	5.7	2.2	1.6	3.2	80.6	0.3	10.1
2012	2.5	2.8	1.8	-0.7	-2.4	78.6	-0.7	11.4
2013 Q1	1.9	1.2	1.7	-1.2	-2.3	77.5	-1.0	12.0
Q2	1.4	-0.1	0.9	-0.6	-0.7	77.9	-1.0	12.1
Q3	1.3	-0.6	.	-0.4	-0.6	78.4	.	12.1
2013 June	1.6	0.1	-	-	-0.1	-	-	12.1
July	1.6	0.0	-	-	-1.8	78.3	-	12.1
Aug.	1.3	-0.9	-	-	-1.1	-	-	12.1
Sep.	1.1	-0.9	-	-	1.1	-	-	12.2
Oct.	0.7	-1.4	-	-	.	78.4	-	12.1
Nov.	0.9	.	-	-	.	-	-	.

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-21 ⁶⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
2011	19.2	2.3	145.3	667.1	-15.4	126.7	103.4	100.6	1.3920
2012	131.2	94.9	68.8	689.4	-13.3	127.5	97.9	95.5	1.2848
2012 Q4	68.2	35.0	45.4	689.4	-13.3	127.5	97.9	95.5	1.2967
2013 Q1	26.4	30.7	-7.5	687.8	-12.4	129.1	100.8	98.2	1.3206
Q2	58.1	52.1	18.4	564.3	-13.8	126.8	100.9	98.2	1.3062
Q3	56.8	41.6	-38.9	586.8	.	.	101.9	99.1	1.3242
2013 June	30.1	18.5	7.9	564.3	-	-	101.6	98.8	1.3189
July	28.4	19.7	-44.4	588.7	-	-	101.5	98.8	1.3080
Aug.	13.8	8.3	17.4	613.0	-	-	102.2	99.5	1.3310
Sep.	14.6	13.7	-11.9	586.8	-	-	102.0	99.1	1.3348
Oct.	.	.	.	579.6	-	-	102.9	99.7	1.3635
Nov.	.	.	.	.	-	-	102.7	99.4	1.3493

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

	1.11.2013	8.11.2013	15.11.2013	22.11.2013	29.11.2013
Kulta ja kultasaamiset					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta					
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille					
Perusrahoitusoperaatiot					
Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot					
Käänteiset hienosäättöoperaatiot					
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

	1.11.2013	8.11.2013	15.11.2013	22.11.2013	29.11.2013
Liikkeessä olevat setelit					
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)					
Talletusmahdollisuus					
Määräaikaistalletukset					
Käänteiset hienosäättöoperaatiot					
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

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	1 November 2013	8 November 2013	15 November 2013	22 November 2013	29 November 2013
Gold and gold receivables	343,919	343,920	343,920	343,920	343,920
Claims on non-euro area residents in foreign currency	244,795	243,869	244,216	244,948	244,327
Claims on euro area residents in foreign currency	22,175	22,370	22,467	22,805	23,363
Claims on non-euro area residents in euro	21,467	18,709	19,111	19,381	19,342
Lending to euro area credit institutions in euro	740,153	729,686	721,884	717,615	719,033
Main refinancing operations	89,319	89,524	87,744	86,881	97,210
Longer-term refinancing operations	650,810	640,159	634,139	630,553	621,749
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0	0
Marginal lending facility	24	2	0	181	74
Credits related to margin calls	1	1	1	1	1
Other claims on euro area credit institutions in euro	80,406	83,212	83,992	81,441	77,195
Securities of euro area residents in euro	593,354	593,175	592,233	592,272	592,189
Securities held for monetary policy purposes	241,614	241,554	241,554	241,456	241,421
Other securities	351,740	351,621	350,679	350,816	350,768
General government debt in euro	28,328	28,328	28,328	28,328	28,328
Other assets	239,794	242,163	242,867	242,891	243,259
Total assets	2,314,393	2,305,431	2,299,017	2,293,601	2,290,956

2. Liabilities

	1 November 2013	8 November 2013	15 November 2013	22 November 2013	29 November 2013
Banknotes in circulation	924,528	923,581	922,566	920,986	927,496
Liabilities to euro area credit institutions in euro	467,102	477,246	459,760	446,103	429,609
Current accounts (covering the minimum reserve system)	226,935	230,569	231,888	217,957	215,501
Deposit facility	52,127	62,442	43,861	44,039	56,147
Fixed-term deposits	188,000	184,000	184,000	184,000	157,764
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	39	234	11	108	196
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	5,692	5,538	5,328	5,393	5,141
Debt certificates issued	0	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	110,342	89,084	106,442	117,054	133,880
Liabilities to non-euro area residents in euro	123,510	129,496	122,724	122,692	114,348
Liabilities to euro area residents in foreign currency	1,241	1,332	1,327	2,208	2,282
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	4,999	4,542	4,929	5,191	5,110
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	53,565	53,565	53,565	53,565	53,565
Other liabilities	228,460	226,091	227,421	225,455	224,571
Revaluation accounts	304,534	304,534	304,534	304,534	304,534
Capital and reserves	90,420	90,420	90,420	90,420	90,420
Total liabilities	2,314,393	2,305,431	2,299,017	2,293,601	2,290,956

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	Muutos
	Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Korko	Korko			
	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 päivästä 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	
	Level	Change	Fixed rate tenders	Variable rate tenders	Change	Level	Change
			Fixed rate	Minimum bid rate			
	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
2012 11 July	0.00	-0.25	0.75	-	-0.25	1.50	-0.25
2013 8 May	0.00	...	0.50	-	-0.25	1.00	-0.50
13 Nov.	0.00	...	0.25	-	-0.25	0.75	-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)	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat				Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Perusrahoitusoperaatiot								
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ⁵⁾								

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	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									
	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 perusrahoitusoperaatiot 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) Huutokaupoissa, joiden maksut suoritettiin 22.12.2011 ja 1.3.2012, vastapuolilla on vuoden jälkeen mahdollisuus maksaa takaisin mikä tahansa osuus niille tässä operaatioissa jaetuista likviditeettimääristä minä tahansa perusrahoitusoperaatioiden maksujen suorituspäivänä.
- 6) Tässä pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaatioiden voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon. Näiden indeksoitujen operaatioiden korot on pyöristetty kahden desimaalin tarkkuudella. Korjojen tarkka laskentatapa esitetään Teknisiä huomautuksia -osassa.

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								
2013 28 Aug.	97,126	63	97,126	0.50	-	-	-	7
4 Sep.	95,621	66	95,621	0.50	-	-	-	7
11	97,170	70	97,170	0.50	-	-	-	7
18	96,249	79	96,249	0.50	-	-	-	7
25	97,027	74	97,027	0.50	-	-	-	7
2 Oct.	94,466	73	94,466	0.50	-	-	-	7
9	93,366	68	93,366	0.50	-	-	-	7
16	91,234	70	91,234	0.50	-	-	-	7
23	90,605	67	90,605	0.50	-	-	-	7
30	89,319	66	89,319	0.50	-	-	-	7
6 Nov.	89,524	64	89,524	0.50	-	-	-	7
13	87,744	67	87,744	0.25	-	-	-	7
20	86,881	71	86,881	0.25	-	-	-	7
27	97,210	78	97,210	0.25	-	-	-	7
4 Dec.	94,625	78	94,625	0.25	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations ⁵⁾								
2013 12 June	3,591	20	3,591	0.50	-	-	-	28
27	9,477	50	9,477	0.50	-	-	-	91
10 July	3,536	21	3,536	0.50	-	-	-	28
1 Aug.	2,683	43	2,683	0.50	-	-	-	91
7	3,910	24	3,910	0.50	-	-	-	35
29	6,823	38	6,823	0.46	-	-	-	91
11 Sep.	3,430	23	3,430	0.50	-	-	-	28
26 ⁶⁾	8,607	51	8,607	-	-	-	-	84
9 Oct.	3,447	21	3,447	0.50	-	-	-	35
31 ⁶⁾	1,930	43	1,930	-	-	-	-	91
13 Nov.	3,194	21	3,194	0.25	-	-	-	28
28 ⁶⁾	5,926	47	5,926	-	-	-	-	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
2013 28 Aug.	Collection of fixed-term deposits	287,539	123	190,500	-	-	0.50	0.13	0.11	7	
4 Sep.	Collection of fixed-term deposits	314,840	133	190,500	-	-	0.50	0.10	0.09	7	
11	Collection of fixed-term deposits	297,762	128	190,500	-	-	0.50	0.09	0.08	7	
18	Collection of fixed-term deposits	272,916	122	190,500	-	-	0.50	0.09	0.08	7	
25	Collection of fixed-term deposits	248,472	116	190,500	-	-	0.50	0.19	0.11	7	
2 Oct.	Collection of fixed-term deposits	265,066	117	187,500	-	-	0.50	0.09	0.08	7	
9	Collection of fixed-term deposits	251,347	117	188,000	-	-	0.50	0.09	0.08	7	
16	Collection of fixed-term deposits	219,440	117	188,000	-	-	0.50	0.15	0.09	7	
23	Collection of fixed-term deposits	240,212	132	188,000	-	-	0.50	0.12	0.09	7	
30	Collection of fixed-term deposits	215,802	119	188,000	-	-	0.50	0.18	0.12	7	
6 Nov.	Collection of fixed-term deposits	257,518	131	184,000	-	-	0.50	0.13	0.10	7	
13	Collection of fixed-term deposits	254,702	126	184,000	-	-	0.25	0.10	0.09	7	
20	Collection of fixed-term deposits	218,118	122	184,000	-	-	0.25	0.11	0.09	7	
27	Collection of fixed-term deposits	157,764	108	157,764	-	-	0.25	0.25	0.16	7	
4 Dec.	Collection of fixed-term deposits	190,189	130	184,000	-	-	0.25	0.25	0.14	7	

Source: ECB.

1) The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.

2) 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.

3) 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.

4) In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

5) For the operations settled on 22 December 2011 and 1 March 2012, after one year counterparties have the option to repay any part of the liquidity that they have been allotted in these operations, on any day that coincides with the settlement day of a main refinancing operation.

6) 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.

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

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättyy	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
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	18,970.0	9,790.9	687.7	2,781.2	1,303.5	4,406.8
2012	18,564.7	9,971.7	637.5	2,583.9	1,163.1	4,208.4
2013 May	18,639.0	9,884.9	610.0	2,571.8	1,496.7	4,075.6
June	18,577.4	9,948.3	593.5	2,531.5	1,426.0	4,078.1
July	18,343.3	9,826.4	596.3	2,515.3	1,422.1	3,983.3
Aug.	18,252.7	9,835.6	587.7	2,494.7	1,353.8	3,981.0
Sep.	18,133.7	9,806.2	572.8	2,483.8	1,301.4	3,969.5

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
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	106.4	509.9	403.5	0.0	0.75
2013 9 July	105.1	286.5	181.4	0.0	0.50
6 Aug.	104.5	269.6	165.1	0.0	0.50
10 Sep.	104.9	274.5	169.6	0.0	0.50
8 Oct.	103.8	268.4	164.7	0.0	0.50
12 Nov.	103.8	244.9	141.1	0.0	0.50
10 Dec.	103.3	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors							Liquidity-absorbing factors			Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem							Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)		
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ²⁾	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations ³⁾					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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
2012	708.0	74.0	1,044.1	1.6	277.3	231.8	208.5	889.3	121.1	144.5	509.9	1,631.0
2013 11 June	656.0	104.7	728.4	0.5	259.9	90.5	199.4	904.1	83.1	172.3	300.3	1,294.9
9 July	615.9	108.8	708.0	1.3	256.4	92.1	195.0	909.3	92.5	115.1	286.5	1,287.9
6 Aug.	532.3	104.5	698.6	0.2	255.0	82.6	195.5	917.6	97.1	28.2	269.6	1,269.8
10 Sep.	531.8	97.5	692.3	0.4	251.1	79.2	191.7	920.4	72.6	34.7	274.5	1,274.2
8 Oct.	538.2	96.2	674.6	0.2	248.2	58.9	189.8	918.3	80.1	41.9	268.4	1,245.6
12 Nov.	550.9	90.8	652.4	0.1	244.6	52.1	187.2	920.4	70.9	63.4	244.9	1,217.4

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, kannat ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Raha- mark- kina- rahastojen rahasto- osuudet ²⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset ³⁾
	Yhteensä	Julkis- yhteisöille	Muille	Raha- laitoksille	Yhteensä	Julkis- yhteisöjen	Muiden	Raha- laitosten					
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				Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ⁴⁾	Liikkeeseen lasketut velka- paperit 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) Eräs jäsenvaltio muutti johdannaisten tilastointikäytäntöjä joulukuussa 2010, mikä kasvatti tätä erää.
- 4) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 5) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit 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														
2011	4,700.4	2,780.5	18.0	1.0	2,761.5	717.2	557.0	10.1	150.1	-	20.3	779.2	8.1	395.0
2012	5,287.6	3,351.2	16.9	1.0	3,333.3	723.1	568.4	10.5	144.2	-	23.4	799.9	8.3	381.8
2013 Q2	4,399.4	2,572.6	15.1	1.2	2,556.3	741.7	588.9	25.3	127.4	-	23.6	665.0	8.3	388.4
Q3	4,303.2	2,455.0	15.1	1.2	2,438.7	727.9	576.7	26.5	124.7	-	24.6	690.7	8.3	396.8
2013 July	4,364.2	2,508.6	15.0	1.2	2,492.4	737.8	586.7	25.9	125.2	-	23.9	693.9	8.3	391.6
Aug.	4,353.7	2,485.8	15.0	1.2	2,469.5	730.1	579.4	25.9	124.8	-	24.0	711.3	8.3	394.2
Sep.	4,303.2	2,455.0	15.1	1.2	2,438.7	727.9	576.7	26.5	124.7	-	24.6	690.7	8.3	396.8
Oct. ^(p)	4,228.5	2,399.5	15.1	1.2	2,383.3	724.6	575.7	25.7	123.3	-	25.2	671.7	8.4	399.0
MFIs excluding the Eurosystem														
2011	33,533.5	18,476.5	1,159.6	11,163.1	6,153.8	4,765.1	1,395.9	1,517.3	1,852.0	50.2	1,212.0	4,253.5	232.3	4,543.9
2012	32,697.6	17,992.9	1,153.4	11,042.6	5,796.9	4,901.6	1,627.0	1,423.3	1,851.3	66.8	1,227.8	4,044.0	214.6	4,249.9
2013 Q2	32,009.2	17,529.1	1,101.8	10,978.7	5,448.6	4,959.6	1,785.2	1,407.3	1,767.1	50.9	1,246.4	4,003.4	209.5	4,010.4
Q3	31,385.2	17,303.4	1,090.4	10,781.1	5,431.9	4,841.3	1,744.7	1,392.8	1,703.8	58.9	1,232.9	3,894.1	210.4	3,844.2
2013 July	31,695.8	17,418.7	1,105.2	10,897.7	5,415.7	4,916.0	1,753.1	1,405.8	1,757.1	52.2	1,249.2	3,942.2	210.1	3,907.5
Aug.	31,536.9	17,384.6	1,090.2	10,768.4	5,526.0	4,893.2	1,755.3	1,401.8	1,736.1	58.1	1,223.4	3,949.8	210.1	3,817.7
Sep.	31,385.2	17,303.4	1,090.4	10,781.1	5,431.9	4,841.3	1,744.7	1,392.8	1,703.8	58.9	1,232.9	3,894.1	210.4	3,844.2
Oct. ^(p)	31,354.5	17,192.5	1,103.0	10,737.5	5,352.0	4,825.2	1,763.9	1,374.6	1,686.7	55.8	1,234.5	3,950.4	209.0	3,887.1

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											
2011	4,700.4	913.6	2,609.0	63.8	12.1	2,533.1	-	0.0	481.3	284.3	412.2
2012	5,287.6	938.2	3,062.2	81.4	64.5	2,916.4	-	0.0	536.1	298.7	452.4
2013 Q2	4,399.4	936.8	2,350.7	107.9	45.7	2,197.1	-	0.0	421.4	241.3	449.3
Q3	4,303.2	944.6	2,225.0	82.0	49.2	2,093.8	-	0.0	444.8	225.4	463.5
2013 July	4,364.2	944.3	2,281.6	114.7	50.6	2,116.3	-	0.0	449.5	232.9	455.8
Aug.	4,353.7	945.3	2,250.3	81.3	46.3	2,122.7	-	0.0	469.1	229.4	459.5
Sep.	4,303.2	944.6	2,225.0	82.0	49.2	2,093.8	-	0.0	444.8	225.4	463.5
Oct. ^(p)	4,228.5	950.4	2,153.1	79.7	69.2	2,004.2	-	0.0	444.4	213.5	467.1
MFIs excluding the Eurosystem											
2011	33,533.5	-	17,312.0	195.5	10,752.1	6,364.4	570.6	5,008.2	2,229.1	3,805.2	4,608.3
2012	32,697.6	-	17,201.8	170.8	10,869.2	6,161.9	534.7	4,848.9	2,343.9	3,491.0	4,277.2
2013 Q2	32,009.2	-	17,074.6	236.7	11,085.1	5,752.8	486.9	4,590.6	2,391.8	3,407.5	4,057.8
Q3	31,385.2	-	16,854.3	190.9	10,929.7	5,733.8	476.8	4,470.5	2,392.7	3,271.7	3,919.2
2013 July	31,695.8	-	16,947.4	203.8	11,006.4	5,737.3	487.0	4,538.1	2,405.1	3,363.3	3,954.9
Aug.	31,536.9	-	16,949.0	181.5	10,950.5	5,817.0	502.5	4,506.4	2,388.8	3,339.6	3,850.6
Sep.	31,385.2	-	16,854.3	190.9	10,929.7	5,733.8	476.8	4,470.5	2,392.7	3,271.7	3,919.2
Oct. ^(p)	31,354.5	-	16,766.5	165.5	10,918.8	5,682.2	474.6	4,447.5	2,398.9	3,296.8	3,970.3

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, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

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	Valtionhallinnon talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit 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) Eräs jäsenvaltio muutti johdannaisten tilastointikäytäntöjä joulukuussa 2010, mikä kasvatti tätä erää.
- 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											
2011	26,718.7	12,341.7	1,177.6	11,164.1	3,480.2	1,952.8	1,527.4	741.0	5,032.7	240.4	4,882.7
2012	26,247.1	12,213.8	1,170.3	11,043.5	3,629.2	2,195.4	1,433.8	767.0	4,843.9	222.9	4,570.3
2013 Q2	25,930.0	12,096.7	1,116.9	10,979.9	3,806.8	2,374.1	1,432.6	792.5	4,668.3	217.7	4,347.9
Q3	25,415.0	11,887.8	1,105.5	10,782.3	3,740.7	2,321.4	1,419.3	792.6	4,584.7	218.7	4,190.4
2013 July	25,678.5	12,019.2	1,120.3	10,898.9	3,771.5	2,339.8	1,431.8	785.7	4,636.1	218.4	4,247.7
Aug.	25,459.2	11,874.8	1,105.2	10,769.6	3,762.5	2,334.8	1,427.7	781.6	4,661.1	218.4	4,160.7
Sep.	25,415.0	11,887.8	1,105.5	10,782.3	3,740.7	2,321.4	1,419.3	792.6	4,584.7	218.7	4,190.4
Oct. ^(p)	25,462.9	11,856.8	1,118.1	10,738.6	3,739.8	2,339.5	1,400.3	793.1	4,622.1	217.4	4,233.7
Transactions											
2011	993.2	60.3	-55.6	115.9	127.8	151.9	-24.1	-29.9	-37.2	7.8	864.3
2012	85.4	-37.2	-4.7	-32.5	113.1	183.6	-70.5	38.6	-153.5	-14.1	138.6
2013 Q2	-440.4	-69.9	-23.6	-46.3	79.7	79.7	0.0	9.1	2.5	-0.3	-463.9
Q3	-436.0	-97.4	-12.6	-84.8	-71.4	-58.5	-12.9	-8.4	-79.2	1.1	-180.7
2013 July	-255.0	-70.4	2.3	-72.7	-40.0	-39.6	-0.4	-12.0	-31.7	0.6	-101.4
Aug.	-159.7	-47.0	-15.0	-32.0	-6.2	-2.7	-3.5	-2.5	-15.6	0.1	-88.4
Sep.	-21.3	20.0	0.2	19.9	-25.2	-16.2	-9.0	6.1	-31.8	0.4	9.1
Oct. ^(p)	61.8	-23.1	12.5	-35.6	-15.1	4.6	-19.6	-5.6	64.6	-1.2	42.2

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										
2011	26,718.7	857.5	259.3	10,764.3	520.4	3,006.2	2,219.1	4,089.5	5,020.5	-17.9
2012	26,247.1	876.8	252.1	10,933.6	467.9	2,853.4	2,395.9	3,789.7	4,729.7	-52.0
2013 Q2	25,930.0	885.9	344.6	11,130.9	435.9	2,696.1	2,335.8	3,648.8	4,507.1	-55.0
Q3	25,415.0	894.0	272.9	10,978.8	417.9	2,642.0	2,372.6	3,497.1	4,382.7	-43.1
2013 July	25,678.5	892.8	318.5	11,057.0	434.8	2,655.8	2,367.2	3,596.2	4,410.8	-54.5
Aug.	25,459.2	894.2	262.8	10,996.8	444.4	2,645.5	2,392.2	3,569.1	4,310.1	-55.9
Sep.	25,415.0	894.0	272.9	10,978.8	417.9	2,642.0	2,372.6	3,497.1	4,382.7	-43.1
Oct. ^(p)	25,462.9	897.9	245.2	10,988.1	418.8	2,637.5	2,376.6	3,510.3	4,437.3	-48.9
Transactions										
2011	993.2	49.1	-0.8	168.1	-29.0	50.0	141.4	-199.9	860.6	-46.1
2012	85.4	19.5	-5.1	187.0	-18.2	-124.8	155.4	-254.1	148.0	-22.4
2013 Q2	-440.4	18.4	42.2	85.7	-23.4	-66.7	49.4	-104.7	-437.7	-3.6
Q3	-436.0	8.1	-71.7	-63.2	-18.1	-42.0	6.7	-129.6	-151.2	25.0
2013 July	-255.0	6.9	-26.1	-69.9	-1.1	-33.7	-2.0	-26.0	-103.7	0.7
Aug.	-159.7	1.4	-55.7	21.2	9.5	-12.5	10.6	-49.8	-98.8	14.4
Sep.	-21.3	-0.2	10.1	-14.6	-26.4	4.3	-1.9	-53.8	51.3	9.9
Oct. ^(p)	61.8	3.9	-28.0	12.8	1.0	3.2	-7.9	32.8	49.2	-5.2

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.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

M3				M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)	Pitkä- aikaiset velat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville ³⁾		Ulkomaiset netto- saamiset ⁴⁾		
M2		M3-M2	Lainat				Lisätieto: lainat, myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁵⁾				
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.
- Rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle. M1:n, M2:n ja M3:n määritelmät sanastossa.
- Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhdissa.
- 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⁾

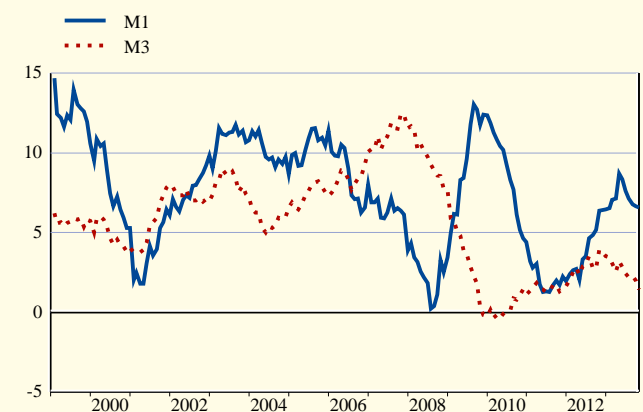
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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 ³⁾			Net external assets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Loans adjusted for sales and securitisation ⁵⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2011	4,807.0	3,800.6	8,607.6	891.7	9,499.2	-	7,678.0	3,164.7	13,286.3	11,018.1	-	927.7
2012	5,110.0	3,882.3	8,992.4	790.1	9,782.5	-	7,568.4	3,406.0	13,059.4	10,858.2	-	1,037.5
2013 Q2	5,264.3	3,873.9	9,138.2	686.5	9,824.6	-	7,385.8	3,451.5	12,935.8	10,707.4	-	1,006.0
Q3	5,345.8	3,852.5	9,198.4	664.8	9,863.2	-	7,365.9	3,437.3	12,865.8	10,630.7	-	1,080.3
2013 July	5,300.7	3,870.7	9,171.4	683.1	9,854.5	-	7,382.0	3,449.9	12,888.2	10,659.2	-	1,039.1
Aug.	5,338.8	3,856.0	9,194.8	685.7	9,880.5	-	7,393.7	3,452.4	12,878.9	10,649.9	-	1,079.8
Sep.	5,345.8	3,852.5	9,198.4	664.8	9,863.2	-	7,365.9	3,437.3	12,865.8	10,630.7	-	1,080.3
Oct. ^(p)	5,397.9	3,820.9	9,218.9	663.2	9,882.1	-	7,392.3	3,463.4	12,829.0	10,608.4	-	1,113.5
Transactions												
2011	91.4	69.5	161.0	-8.1	152.8	-	211.9	95.8	49.6	104.0	130.7	162.5
2012	310.3	78.1	388.4	-55.4	332.9	-	-117.0	184.9	-101.7	-70.0	-16.0	99.2
2013 Q2	66.4	-7.4	58.9	-33.9	25.0	-	-32.9	23.2	-75.7	-94.2	-86.3	77.9
Q3	84.8	-20.4	64.5	-28.9	35.6	-	-36.8	-21.1	-72.4	-70.9	-64.4	56.6
2013 July	38.0	-1.8	36.2	-4.3	31.9	-	-28.7	-7.9	-44.2	-40.0	-32.1	7.0
Aug.	37.1	-16.3	20.8	-5.2	15.6	-	-3.8	4.7	-16.7	-18.9	-16.4	22.7
Sep.	9.7	-2.3	7.5	-19.4	-11.9	-	-4.2	-18.0	-11.5	-12.1	-15.9	26.9
Oct. ^(p)	53.9	-30.5	23.4	-1.4	22.0	-	22.8	12.3	-35.5	-14.3	-14.5	40.8
Growth rates												
2011	1.9	1.9	1.9	-0.9	1.6	1.7	2.9	3.2	0.4	1.0	1.2	162.5
2012	6.5	2.1	4.5	-6.5	3.5	3.6	-1.5	5.9	-0.8	-0.6	-0.1	99.2
2013 Q2	7.6	0.1	4.3	-17.0	2.4	2.5	-1.0	2.7	-1.1	-1.6	-1.0	282.5
Q3	6.7	0.1	3.8	-17.6	2.0	1.9	-1.3	0.7	-1.2	-2.0	-1.6	309.4
2013 July	7.1	0.2	4.1	-17.7	2.2	2.3	-1.0	2.2	-1.2	-1.9	-1.4	266.2
Aug.	6.8	0.4	4.0	-16.4	2.3	2.2	-1.2	2.2	-1.2	-2.1	-1.5	279.7
Sep.	6.7	0.1	3.8	-17.6	2.0	1.9	-1.3	0.7	-1.2	-2.0	-1.6	309.4
Oct. ^(p)	6.6	-1.2	3.2	-17.9	1.4	.	-0.9	0.8	-1.4	-2.1	-1.7	321.7

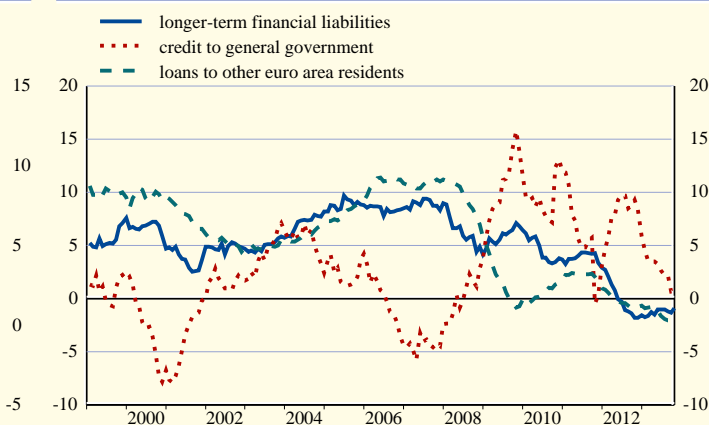
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(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.

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) Excludes reverse repos to central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.

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

5) 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, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot ²⁾	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet	Enintään 2 vuoden velkaperit	Yli 2 vuoden velkaperit	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Kannat										
	Taloustoimet										
	Kasvuvauhdit										

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Liikkeessä oleva raha
- Yön yli -talletukset
- Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset
- Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2) Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhteissa.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

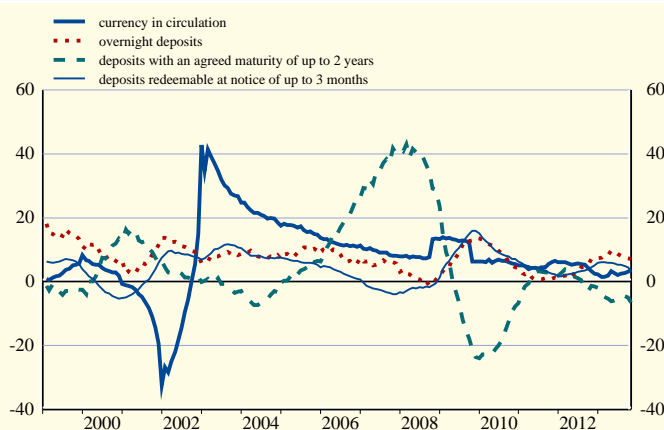
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

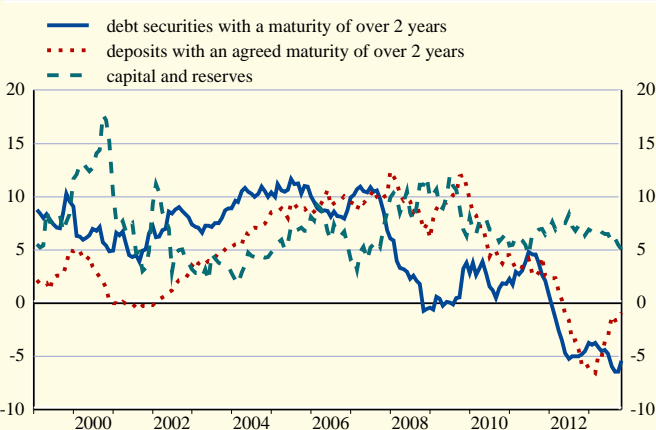
	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos ²⁾	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at 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											
2011	843.9	3,963.1	1,838.6	1,961.9	146.2	537.8	207.7	2,812.9	115.3	2,544.2	2,205.7
2012	863.9	4,246.1	1,801.8	2,080.6	123.7	483.3	183.2	2,685.0	106.1	2,395.2	2,382.1
2013 Q2	880.8	4,383.5	1,751.5	2,122.4	117.7	438.6	130.2	2,562.8	96.6	2,401.5	2,324.9
2013 Q3	893.7	4,452.1	1,719.6	2,132.9	110.4	421.7	132.7	2,505.5	93.6	2,393.1	2,373.7
2013 July	885.2	4,415.5	1,742.4	2,128.3	120.6	435.7	126.8	2,525.8	95.6	2,398.6	2,362.1
2013 Aug.	890.8	4,448.0	1,727.5	2,128.4	123.0	434.5	128.3	2,515.1	95.4	2,393.8	2,389.3
2013 Sep.	893.7	4,452.1	1,719.6	2,132.9	110.4	421.7	132.7	2,505.5	93.6	2,393.1	2,373.7
2013 Oct. ^(p)	898.1	4,499.9	1,692.2	2,128.7	118.2	422.8	122.2	2,516.6	92.7	2,400.5	2,382.6
Transactions											
2011	48.9	42.6	35.8	33.8	-16.8	-29.6	38.2	17.5	-2.5	56.0	140.8
2012	20.2	290.1	-36.5	114.6	-17.0	-20.0	-18.4	-105.8	-10.2	-156.1	155.1
2013 Q2	11.6	54.7	-27.7	20.3	-4.4	-18.7	-10.8	-54.2	-4.3	-8.0	33.7
2013 Q3	12.9	71.9	-32.0	11.7	-15.4	-16.8	3.3	-46.0	-3.0	-6.5	18.7
2013 July	4.4	33.6	-8.3	6.5	3.0	-2.7	-4.6	-29.3	-1.0	-2.2	3.8
2013 Aug.	5.6	31.5	-16.8	0.5	-5.9	-1.4	2.1	-13.5	-0.1	-3.0	12.8
2013 Sep.	2.9	6.8	-6.9	4.7	-12.5	-12.7	5.8	-3.2	-1.8	-1.3	2.1
2013 Oct. ^(p)	4.3	49.6	-26.4	-4.1	7.9	1.2	-10.5	18.8	-0.9	7.9	-3.1
Growth rates											
2011	6.1	1.1	2.0	1.8	-9.8	-5.1	29.2	0.7	-2.1	2.3	6.9
2012	2.4	7.3	-2.0	5.8	-11.8	-3.9	-9.6	-3.8	-8.8	-6.1	6.9
2013 Q2	2.1	8.8	-5.6	5.4	-9.3	-11.2	-35.6	-4.8	-14.8	-3.2	6.5
2013 Q3	3.1	7.4	-4.9	4.5	-17.9	-11.9	-30.9	-6.5	-14.9	-1.5	5.5
2013 July	2.5	8.1	-5.4	5.3	-6.6	-11.1	-39.5	-6.0	-14.9	-1.2	5.7
2013 Aug.	2.7	7.6	-4.5	4.8	-9.8	-10.1	-35.4	-6.5	-14.2	-1.6	6.0
2013 Sep.	3.1	7.4	-4.9	4.5	-17.9	-11.9	-30.9	-6.5	-14.9	-1.5	5.5
2013 Oct. ^(p)	3.7	7.2	-6.6	3.5	-9.8	-12.6	-35.9	-5.4	-14.8	-0.9	5.1

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) Excludes repurchase agreements with central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.

2.3 Rahataouden tilastot¹⁾

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

3. Lainat M3:n vastaerinä

Yhteensä	Yhteensä	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
			Lainat: myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁴⁾					Lainat: myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁴⁾			
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

K5 Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille¹⁾
(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Muut rahoituksen välittäjät
..... Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille¹⁾
(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käännteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhteissa.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) 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)

3. Loans as counterpart to M3

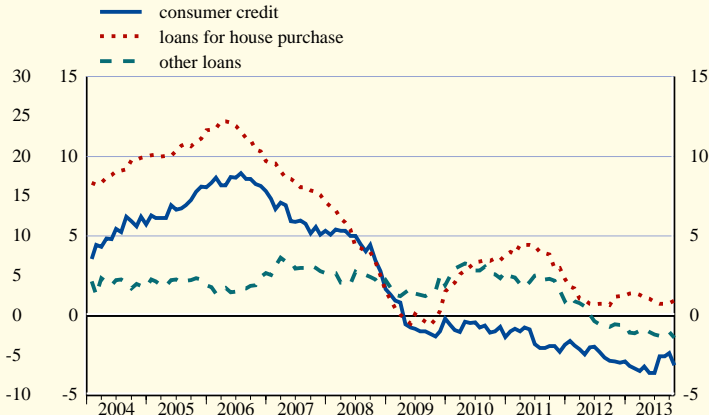
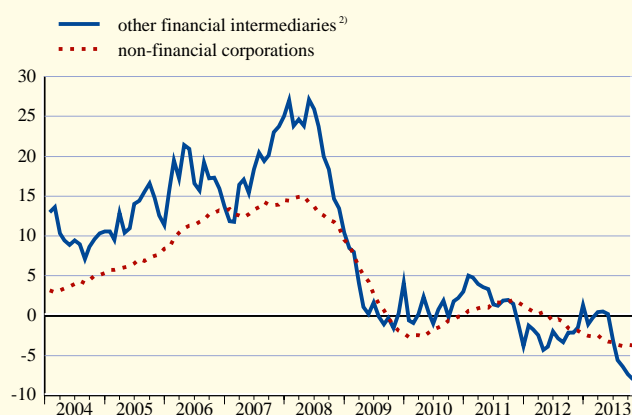
	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations				Households ³⁾					
	Total	Total	Total	Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans	
												1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2011	91.1	965.3	4,729.6	-	1,147.7	860.6	2,721.2	5,232.1	-	625.9	3,777.2	828.9
2012	89.0	977.2	4,549.5	-	1,132.5	795.8	2,621.2	5,242.5	-	601.8	3,824.3	816.5
2013 Q2	94.3	932.2	4,443.3	-	1,107.9	770.0	2,565.4	5,237.6	-	587.2	3,842.0	808.4
Q3	95.4	904.7	4,394.6	-	1,083.4	762.3	2,548.9	5,236.0	-	582.1	3,845.5	808.3
2013 July	96.1	908.0	4,424.7	-	1,094.6	771.6	2,558.4	5,230.5	-	588.2	3,835.5	806.8
Aug.	96.4	910.8	4,411.2	-	1,086.7	770.4	2,554.1	5,231.6	-	586.4	3,839.4	805.8
Sep.	95.4	904.7	4,394.6	-	1,083.4	762.3	2,548.9	5,236.0	-	582.1	3,845.5	808.3
Oct. ^(p)	97.2	898.3	4,378.3	-	1,071.6	762.3	2,544.4	5,234.6	-	575.4	3,853.0	806.2
Transactions												
2011	1.3	-37.5	58.6	64.5	24.0	-22.9	57.4	81.6	102.3	-11.6	85.8	7.4
2012	-2.0	13.0	-106.7	-61.1	6.9	-51.3	-62.3	25.6	34.3	-17.8	48.3	-4.9
2013 Q2	1.2	-36.9	-50.1	-50.5	-24.1	-6.5	-19.4	-8.4	0.0	-5.0	0.4	-3.8
Q3	1.4	-38.6	-36.6	-38.8	-17.0	-8.2	-11.3	2.8	10.6	-0.6	3.6	-0.1
2013 July	1.8	-22.6	-13.4	-15.4	-8.9	0.1	-4.6	-5.7	3.9	1.6	-6.4	-1.0
Aug.	0.7	-9.3	-13.0	-12.5	-7.8	-1.4	-3.8	2.7	4.0	-1.5	3.9	0.3
Sep.	-1.1	-6.7	-10.1	-10.9	-0.3	-6.9	-3.0	5.9	2.6	-0.7	6.1	0.5
Oct. ^(p)	1.9	-5.1	-12.1	-14.0	-9.7	0.6	-3.1	1.1	2.7	-5.9	8.4	-1.4
Growth rates												
2011	1.6	-3.8	1.3	1.4	2.1	-2.6	2.2	1.6	2.0	-1.8	2.3	0.9
2012	-2.2	1.3	-2.3	-1.3	0.6	-6.0	-2.3	0.5	0.7	-2.9	1.3	-0.6
2013 Q2	11.8	-3.1	-3.3	-2.4	-1.9	-6.2	-3.0	0.0	0.3	-3.6	0.9	-1.2
Q3	9.9	-7.3	-3.6	-2.8	-3.1	-5.6	-3.2	0.1	0.3	-2.3	0.8	-1.0
2013 July	14.8	-5.6	-3.7	-2.8	-3.7	-5.8	-3.0	0.1	0.3	-2.6	0.8	-1.2
Aug.	12.7	-6.3	-3.8	-2.9	-4.4	-5.3	-3.1	0.1	0.3	-2.5	0.7	-1.2
Sep.	9.9	-7.3	-3.6	-2.8	-3.1	-5.6	-3.2	0.1	0.3	-2.3	0.8	-1.0
Oct. ^(p)	8.3	-7.9	-3.7	-2.9	-4.2	-5.2	-3.0	0.1	0.3	-3.1	0.9	-1.4

C5 Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C6 Loans to households 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) Excludes reverse repos to central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.
- 3) Including non-profit institutions serving households.
- 4) Adjusted 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, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

1. 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	Takaisinostosopimukset keskusvastaapuolten kanssa	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

2. 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 elinkeinonharjoittajat	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)

1. 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	Reverse repos to central counterparties	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
Outstanding amounts													
2012	81.6	64.2	4.5	12.9	1,169.6	196.2	599.6	229.5	340.5	4,538.8	1,124.1	794.7	2,620.0
2013 Q2	95.2	79.2	3.8	12.2	1,188.4	252.7	628.3	218.8	341.2	4,451.7	1,118.2	770.8	2,562.7
2013 Q3	98.5	82.1	3.5	12.9	1,050.6	137.7	504.3	215.9	330.4	4,394.2	1,080.6	763.9	2,549.7
2013 Aug.	100.2	84.1	3.6	12.5	1,036.8	132.0	489.6	215.1	332.1	4,402.0	1,073.8	771.2	2,557.0
Sep. (p)	98.5	82.1	3.5	12.9	1,050.6	137.7	504.3	215.9	330.4	4,394.2	1,080.6	763.9	2,549.7
Oct. (p)	100.4	83.3	3.7	13.5	1,025.6	129.5	480.8	215.9	328.9	4,376.3	1,066.0	764.2	2,546.0
Transactions													
2012	-1.7	0.6	-1.8	-0.5	51.9	38.7	21.1	13.1	17.7	-107.9	6.2	-51.4	-62.7
2013 Q2	3.6	3.6	-0.1	0.1	-16.0	17.8	-1.1	-2.9	-12.0	-40.5	-16.2	-5.0	-19.3
2013 Q3	3.7	3.2	-0.3	0.7	-42.0	-8.0	-32.1	2.8	-12.7	-45.4	-30.0	-7.4	-7.9
2013 Aug.	2.7	2.5	-0.1	0.2	0.3	16.0	3.6	1.4	-4.6	-32.4	-26.0	-2.3	-4.1
Sep. (p)	-1.6	-2.0	0.0	0.4	13.1	5.7	14.0	0.5	-1.4	-1.5	9.8	-6.1	-5.2
Oct. (p)	1.9	1.2	0.2	0.6	-23.6	-8.2	-22.9	0.3	-1.0	-13.7	-12.5	1.0	-2.2
Growth rates													
2012	-2.0	0.9	-28.6	-3.5	4.6	24.7	3.6	6.1	5.5	-2.3	0.5	-6.0	-2.3
2013 Q2	11.4	17.3	-29.6	-2.2	3.9	42.7	8.8	-0.7	-1.5	-3.3	-1.9	-6.2	-3.0
2013 Q3	10.0	14.6	-37.6	5.2	-4.0	12.4	-4.1	-0.5	-5.5	-3.6	-3.1	-5.6	-3.2
2013 Aug.	13.3	18.9	-32.1	0.2	-1.8	19.9	-0.3	-0.1	-5.6	-3.8	-4.4	-5.3	-3.1
Sep. (p)	10.0	14.6	-37.6	5.2	-4.0	12.4	-4.1	-0.5	-5.5	-3.6	-3.1	-5.6	-3.2
Oct. (p)	8.4	11.3	-31.6	7.8	-5.6	3.7	-7.7	-0.2	-5.4	-3.7	-4.2	-5.2	-3.0

2. 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														
2012	5,252.5	604.3	136.4	175.2	292.7	3,830.9	14.4	56.6	3,760.0	817.3	419.4	139.8	80.7	596.9
2013 Q2	5,243.4	589.5	130.9	171.3	287.3	3,840.4	13.7	55.7	3,771.1	813.5	414.1	144.7	78.4	590.3
2013 Q3	5,237.8	583.0	130.4	170.4	282.3	3,847.1	12.6	55.8	3,778.7	807.7	413.6	138.4	77.6	591.7
2013 Aug.	5,229.4	586.2	128.9	170.9	286.4	3,838.9	12.6	56.0	3,770.3	804.3	410.7	136.6	78.5	589.2
Sep. (p)	5,237.8	583.0	130.4	170.4	282.3	3,847.1	12.6	55.8	3,778.7	807.7	413.6	138.4	77.6	591.7
Oct. (p)	5,235.2	576.5	127.0	168.6	280.9	3,854.1	12.8	55.8	3,785.5	804.5	412.0	136.6	77.4	590.5
Transactions														
2012	25.0	-17.8	-3.2	-6.2	-8.4	47.8	0.2	0.2	47.4	-4.9	-5.7	-0.4	-6.9	2.3
2013 Q2	6.6	-0.1	1.5	-1.0	-0.6	3.3	0.2	-0.3	3.4	3.4	-2.1	3.7	0.1	-0.3
2013 Q3	-1.2	-2.1	0.0	-1.0	-1.1	6.8	-1.1	0.1	7.8	-5.9	-1.5	-6.0	-0.7	0.9
2013 Aug.	-2.5	-3.1	-1.2	-0.9	-1.1	0.4	-0.1	-0.1	0.6	0.2	-1.1	-0.9	-0.1	1.2
Sep. (p)	9.9	0.4	1.8	-0.5	-1.0	8.1	0.0	-0.2	8.4	1.4	2.0	1.8	-0.9	0.4
Oct. (p)	-0.2	-5.6	-3.1	-1.7	-0.8	7.8	0.2	0.1	7.6	-2.4	-1.6	-1.5	-0.1	-0.8
Growth rates														
2012	0.5	-2.8	-2.2	-3.4	-2.8	1.3	1.3	0.3	1.3	-0.6	-1.4	-0.3	-7.8	0.4
2013 Q2	0.0	-3.6	-2.4	-5.0	-3.3	0.9	-0.1	-2.1	0.9	-1.2	-1.6	-1.1	-7.3	-0.3
2013 Q3	0.1	-2.3	-0.8	-3.9	-2.1	0.8	-10.1	-2.4	0.9	-1.0	-1.2	-1.1	-5.6	-0.4
2013 Aug.	0.1	-2.5	-1.9	-4.2	-1.8	0.7	-8.8	-2.3	0.8	-1.2	-2.0	-2.2	-5.3	-0.4
Sep. (p)	0.1	-2.3	-0.8	-3.9	-2.1	0.8	-10.1	-2.4	0.9	-1.0	-1.2	-1.1	-5.6	-0.4
Oct. (p)	0.1	-3.1	-2.8	-4.9	-2.2	0.9	-8.3	-2.6	1.0	-1.4	-1.6	-2.1	-5.5	-0.6

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, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

Yhteensä	Valtionhallinto	Julkisyhteisöt			Yhteensä	Pankit ³⁾	Euroalueen ulkopuoliset			
		Muut julkisyhteisöt					Yhteensä	Pankit ³⁾	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)}

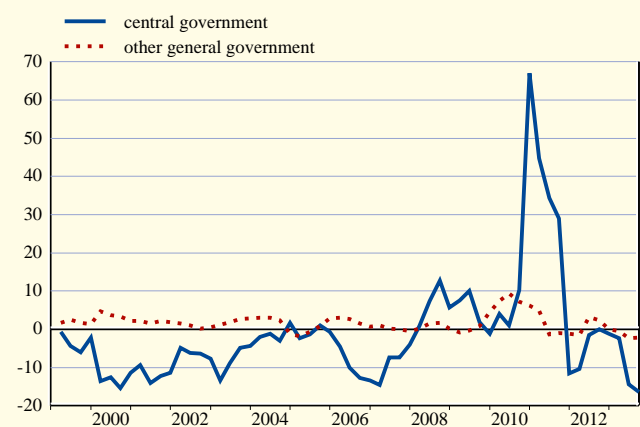
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. 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										
2011	1,159.6	348.9	221.7	567.4	21.7	3,021.6	2,022.7	998.9	62.4	936.4
2012	1,153.4	341.8	221.6	565.9	24.1	2,866.5	1,905.2	961.3	60.7	900.6
2012 Q4	1,153.4	341.8	221.6	565.9	24.1	2,866.5	1,905.2	961.3	60.7	900.6
2013 Q1	1,124.3	312.4	217.0	568.8	26.0	2,890.2	1,888.6	1,001.6	60.0	941.6
Q2	1,101.8	290.3	218.1	565.3	28.0	2,877.1	1,892.9	984.2	58.0	926.1
Q3 ³⁾	1,090.4	285.1	213.8	560.0	31.6	2,764.7	1,805.5	958.0	59.3	898.7
Transactions										
2011	-54.9	-45.9	-0.3	14.6	-23.3	15.6	-26.2	41.6	12.9	28.7
2012	-3.6	-4.1	-4.9	2.9	2.4	-130.7	-102.4	-28.3	-1.0	-27.3
2012 Q4	-9.5	0.6	-9.9	1.9	-2.1	-103.7	-57.5	-46.2	1.9	-48.1
2013 Q1	-29.5	-29.5	-4.5	2.5	1.9	11.6	-26.2	37.8	-1.0	38.9
Q2	-22.1	-21.8	1.1	-3.5	2.0	18.8	25.3	-6.5	-1.3	-5.2
Q3 ³⁾	-12.5	-5.1	-4.5	-6.5	3.5	-92.8	-78.7	-15.3	1.9	-17.2
Growth rates										
2011	-4.5	-11.6	-0.2	2.7	-51.6	0.6	-1.1	4.4	26.7	3.2
2012	-0.3	-1.2	-2.2	0.5	11.2	-4.2	-5.0	-2.9	-1.8	-2.9
2012 Q4	-0.3	-1.2	-2.2	0.5	11.2	-4.2	-5.0	-2.9	-1.8	-2.9
2013 Q1	-1.1	-2.4	-3.5	0.2	8.3	-5.2	-7.2	-1.4	0.1	-1.5
Q2	-5.9	-14.4	-9.5	-0.1	11.6	-4.2	-5.8	-0.9	3.2	-1.2
Q3 ³⁾	-6.3	-16.3	-7.7	-1.0	20.1	-5.6	-7.0	-3.0	2.5	-3.3

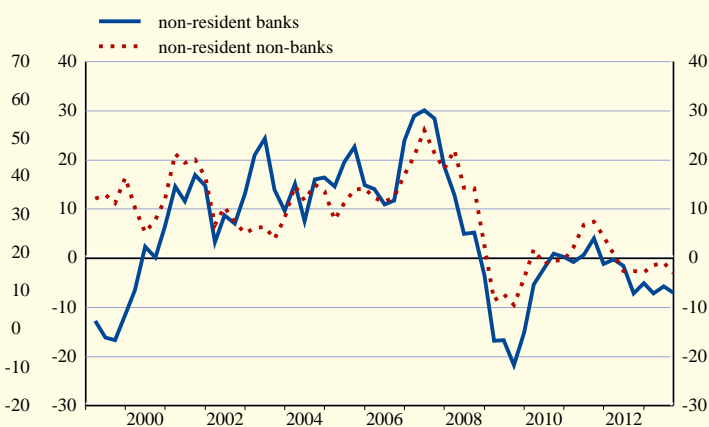
C7 Loans to government ²⁾

(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 taloustoimet)

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														
Taloustoimet														
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)}

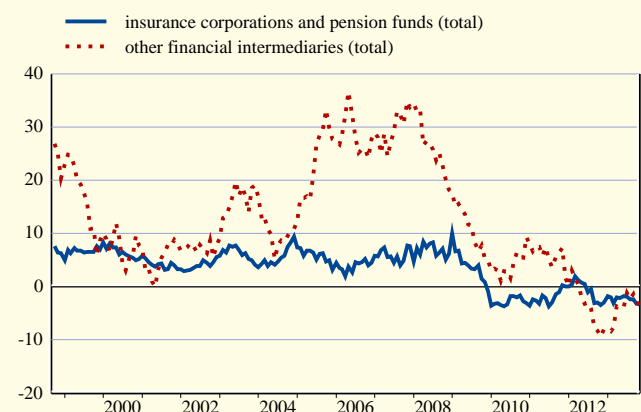
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	With central counter-parties 15	
Outstanding amounts															
2011	703.8	91.9	79.9	512.4	4.0	0.2	15.5	2,221.0	390.0	284.9	1,190.7	14.7	0.5	340.2	260.0
2012	691.4	106.5	81.4	484.4	6.4	0.2	12.5	2,016.3	410.8	236.6	1,020.7	13.6	0.3	334.4	256.7
2013 Q2	678.8	104.2	78.0	479.4	7.9	0.3	9.0	2,123.7	455.5	230.7	994.0	16.9	0.2	426.3	343.4
Q3	669.6	106.5	74.6	470.7	8.2	0.1	9.5	1,960.5	443.2	235.4	969.7	17.2	0.3	294.7	212.3
2013 July	683.5	109.0	80.4	475.0	8.3	0.3	10.6	2,049.8	435.5	232.5	986.8	17.5	0.2	377.2	287.5
Aug.	675.2	104.0	80.6	472.9	8.4	0.4	8.9	1,966.4	436.1	235.6	978.0	16.8	0.3	299.5	206.9
Sep.	669.6	106.5	74.6	470.7	8.2	0.1	9.5	1,960.5	443.2	235.4	969.7	17.2	0.3	294.7	212.3
Oct. ^(p)	668.9	105.6	77.4	467.9	7.9	0.1	9.9	1,928.3	436.9	225.5	964.3	17.3	0.4	283.9	199.3
Transactions															
2011	0.0	11.5	4.2	-14.2	1.1	-0.1	-2.6	2.4	28.8	-29.1	5.7	-2.6	0.1	-0.4	5.5
2012	-12.5	15.2	2.6	-27.6	2.0	0.0	-4.7	-176.6	24.1	-49.5	-166.0	-2.0	-0.3	17.2	13.3
2013 Q2	-17.9	-9.3	-5.4	-0.7	0.0	0.0	-2.5	15.1	14.3	-6.9	-21.3	1.8	0.0	27.2	29.4
Q3	-9.1	2.4	-3.7	-9.2	0.9	-0.2	0.6	-80.1	-11.8	4.8	-24.4	0.2	0.1	-49.1	-40.2
2013 July	4.9	4.9	2.4	-4.3	0.3	0.0	1.6	-72.0	-19.2	1.9	-6.4	0.6	0.0	-49.0	-55.9
Aug.	-8.9	-5.0	-0.2	-2.6	0.5	0.1	-1.7	-1.8	0.2	2.9	-9.1	-0.7	0.1	4.7	10.2
Sep.	-5.2	2.6	-5.9	-2.3	0.0	-0.2	0.7	-6.2	7.2	0.0	-8.9	0.2	0.0	-4.7	5.4
Oct. ^(p)	-0.5	-0.8	2.8	-2.6	-0.2	0.0	0.4	-30.6	-5.7	-9.4	-4.9	0.1	0.1	-10.8	-13.0
Growth rates															
2011	0.0	14.1	5.6	-2.7	43.3	-	-13.1	0.2	8.1	-9.3	0.4	-10.0	-	-0.2	2.1
2012	-1.8	16.5	3.4	-5.4	50.8	-	-32.1	-8.0	6.2	-17.4	-14.0	-14.0	-	4.3	4.2
2013 Q2	-1.9	6.6	-0.2	-4.2	27.9	-	-8.2	-1.2	12.1	-8.9	-9.0	12.4	-	11.5	16.3
Q3	-3.2	5.6	-5.2	-5.0	31.7	-	-13.3	-3.1	2.5	-1.0	-6.3	27.1	-	-3.3	2.7
2013 July	-2.4	3.9	-0.3	-4.6	27.3	-	5.3	-2.2	4.8	-5.5	-4.7	29.0	-	-2.0	-2.5
Aug.	-2.3	5.3	2.9	-4.9	32.2	-	-15.5	-1.4	5.3	-1.5	-5.9	24.6	-	2.4	5.2
Sep.	-3.2	5.6	-5.2	-5.0	31.7	-	-13.3	-3.1	2.5	-1.0	-6.3	27.1	-	-3.3	2.7
Oct. ^(p)	-3.3	-0.3	-2.3	-4.6	26.2	-	-3.0	-3.1	4.5	-8.2	-6.2	30.2	-	-1.9	1.1

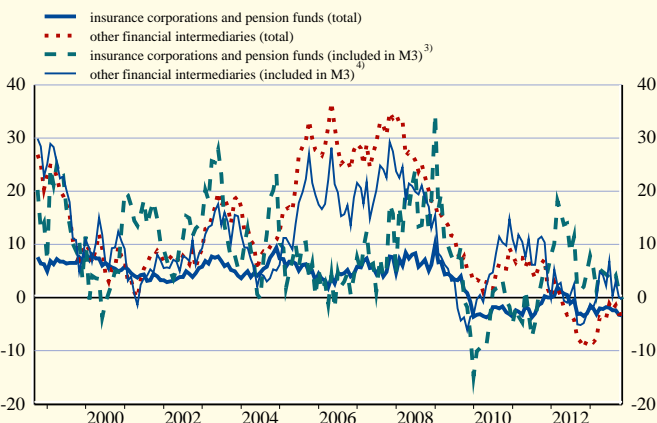
C9 Total deposits by sector ²⁾

(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.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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)}

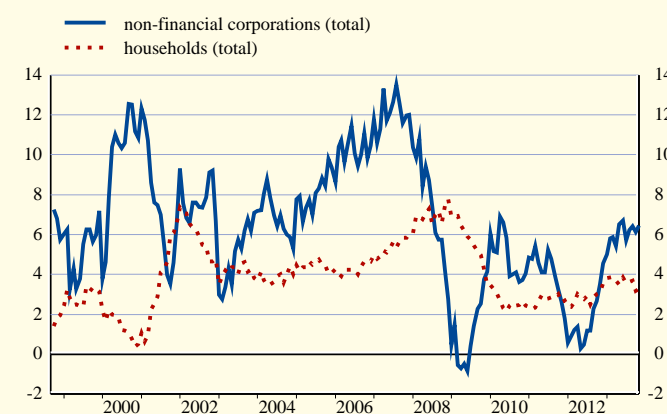
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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
			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	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2011	1,686.9	1,054.3	444.3	97.7	72.3	2.0	16.3	5,894.0	2,255.7	948.1	723.7	1,837.1	106.7	22.7
2012	1,764.1	1,150.8	408.3	106.8	85.4	2.0	10.9	6,119.1	2,346.4	979.1	747.8	1,937.3	98.0	10.4
2013 Q2	1,762.3	1,151.8	389.6	116.2	92.4	1.7	10.6	6,210.0	2,446.4	929.0	770.4	1,970.0	88.2	6.1
Q3	1,792.3	1,174.7	392.2	118.9	95.0	1.8	9.7	6,202.8	2,460.2	902.5	783.6	1,965.2	84.9	6.3
2013 July	1,763.7	1,148.4	392.6	117.3	93.3	1.9	10.3	6,211.1	2,450.4	920.7	775.0	1,971.0	87.1	6.9
Aug.	1,787.1	1,165.8	395.6	117.2	94.7	1.8	12.1	6,221.0	2,463.3	914.6	778.3	1,971.4	86.7	6.6
Sep.	1,792.3	1,174.7	392.2	118.9	95.0	1.8	9.7	6,202.8	2,460.2	902.5	783.6	1,965.2	84.9	6.3
Oct. ^(p)	1,813.9	1,182.0	402.4	120.3	94.8	1.8	12.6	6,209.9	2,478.9	891.1	791.0	1,958.6	84.5	5.7
Transactions														
2011	9.5	10.0	-4.6	8.8	-5.0	0.4	-0.2	139.0	7.4	42.4	55.3	43.6	-2.6	-7.0
2012	84.2	101.6	-35.5	12.9	9.5	0.0	-4.3	224.8	90.4	33.7	21.8	100.7	-9.6	-12.3
2013 Q2	15.8	29.7	-19.9	5.7	0.8	0.0	-0.5	46.0	69.9	-35.6	12.3	6.6	-4.9	-2.2
Q3	33.8	25.2	2.4	3.8	3.2	0.1	-0.8	-6.0	14.1	-26.5	14.0	-4.6	-3.3	0.2
2013 July	2.9	-2.8	3.2	1.1	1.4	0.2	-0.2	1.8	4.2	-7.8	4.5	1.2	-1.1	0.8
Aug.	23.2	16.9	2.3	1.0	1.4	-0.1	1.8	9.8	12.7	-6.7	4.1	0.3	-0.3	-0.3
Sep.	7.7	11.1	-3.0	1.7	0.4	0.0	-2.3	-17.6	-2.8	-11.9	5.4	-6.2	-1.8	-0.3
Oct. ^(p)	23.3	8.1	11.1	1.3	-0.2	0.1	2.9	7.1	19.0	-11.7	7.4	-6.5	-0.5	-0.6
Growth rates														
2011	0.6	1.0	-1.0	10.0	-6.5	28.9	-3.4	2.4	0.3	4.7	8.3	2.4	-2.4	-23.6
2012	5.0	9.6	-8.0	13.4	13.0	-1.4	-26.5	3.8	4.0	3.6	3.0	5.5	-8.9	-54.2
2013 Q2	5.7	8.9	-5.1	15.0	10.8	-4.2	-12.8	3.6	7.0	-3.8	3.1	4.9	-15.4	-57.7
Q3	6.1	8.1	-2.0	14.9	11.0	2.0	-12.2	3.2	7.2	-6.4	4.9	3.9	-15.8	-50.3
2013 July	6.2	8.9	-3.3	12.7	13.1	22.1	-13.3	3.6	7.6	-4.6	3.6	4.6	-15.9	-51.0
Aug.	6.4	8.4	-2.1	13.3	13.2	10.3	4.6	3.7	8.0	-5.1	4.0	4.2	-15.2	-50.3
Sep.	6.1	8.1	-2.0	14.9	11.0	2.0	-12.2	3.2	7.2	-6.4	4.9	3.9	-15.8	-50.3
Oct. ^(p)	6.5	8.2	-1.3	14.5	11.5	4.8	5.5	3.3	8.5	-8.1	6.2	2.9	-15.7	-52.0

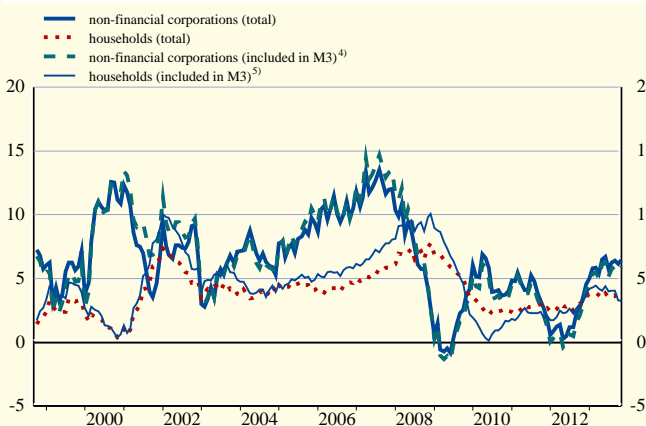
C11 Total deposits by sector ²⁾

(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)}

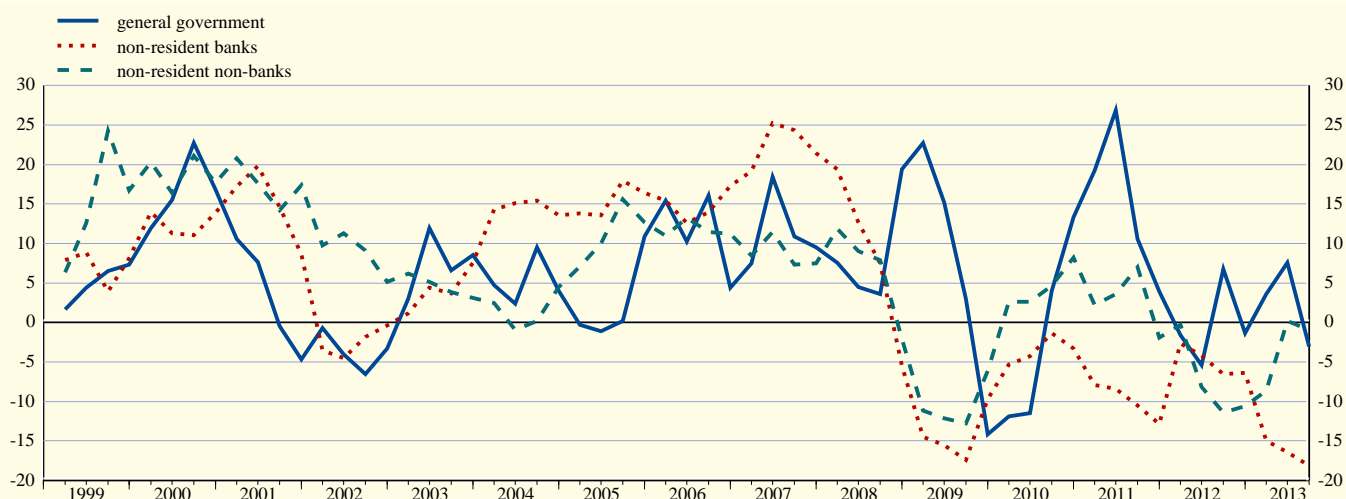
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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										
2011	442.0	195.5	48.6	112.6	85.4	3,153.6	2,175.0	978.6	44.3	934.3
2012	449.1	170.8	62.8	111.7	103.8	2,891.9	2,013.8	878.1	38.7	839.3
2012 Q4	449.1	170.8	62.8	111.7	103.8	2,891.9	2,013.8	878.1	38.7	839.3
2013 Q1	500.5	208.9	67.2	111.8	112.5	2,901.6	1,986.8	914.8	36.5	878.2
Q2	547.1	236.7	70.9	115.4	124.2	2,803.6	1,871.1	932.5	34.3	898.2
Q3 ^(p)	495.4	190.9	70.7	113.7	120.0	2,662.7	1,743.6	925.5	43.0	882.5
Transactions										
2011	17.1	3.3	0.6	2.3	10.8	-334.9	-314.6	-20.3	-2.1	-18.2
2012	-7.9	-22.6	-0.3	-0.4	15.5	-242.6	-138.6	-104.0	-5.1	-98.9
2012 Q4	-61.5	-32.3	-30.2	0.4	0.6	-209.3	-141.7	-67.6	-3.4	-64.2
2013 Q1	50.3	38.2	4.1	0.1	7.9	-2.1	-32.9	30.8	-2.0	32.8
Q2	46.7	27.7	3.8	3.6	11.7	-68.4	-98.2	29.8	-1.8	31.5
Q3 ^(p)	-51.1	-45.8	-0.1	-1.6	-3.5	-127.8	-119.0	-2.3	9.0	-11.4
Growth rates										
2011	3.9	1.3	1.3	2.1	14.6	-9.8	-12.8	-1.9	-4.4	-1.8
2012	-1.4	-11.7	10.3	-0.4	18.2	-7.6	-6.4	-10.6	-11.9	-10.5
2012 Q4	-1.4	-11.7	10.3	-0.4	18.2	-7.6	-6.4	-10.6	-11.9	-10.5
2013 Q1	3.6	9.7	-12.3	-1.5	12.8	-13.0	-15.0	-8.7	-33.1	-7.2
Q2	7.5	23.7	-28.2	2.9	16.5	-11.6	-16.4	0.1	-14.7	0.8
Q3 ^(p)	-3.0	-6.0	-24.1	2.2	16.1	-13.2	-18.1	-0.9	4.9	-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.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvahdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvahdit, 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											
Kasvuvahdit											

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvahdi)

- 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.

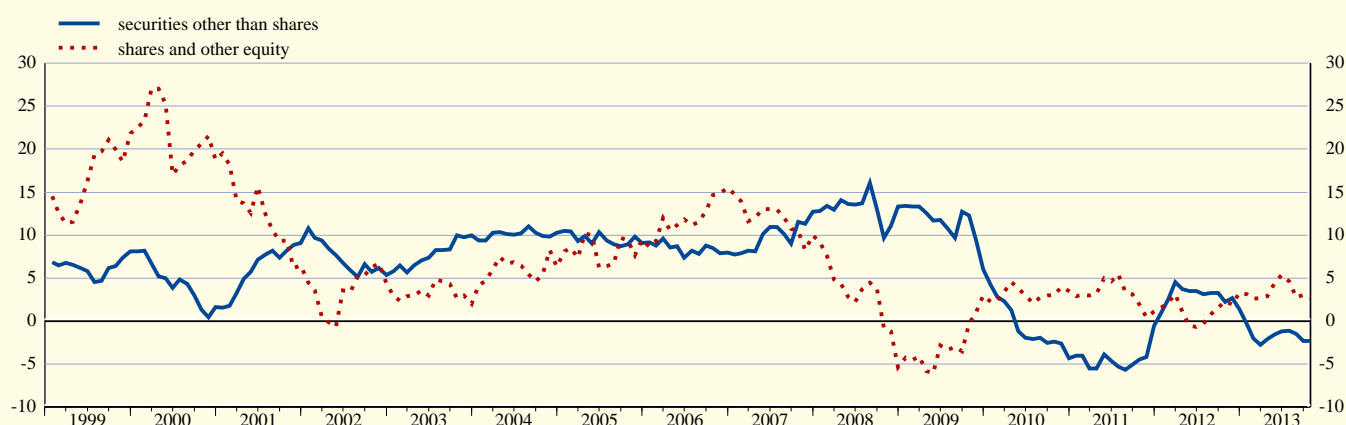
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

(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												
2011	5,697.6	1,764.2	87.8	1,373.0	22.9	1,489.0	28.3	932.5	1,507.4	484.0	728.0	295.4
2012	5,774.4	1,748.4	102.9	1,594.2	32.8	1,399.6	23.6	872.8	1,528.5	475.7	752.1	300.7
2013 Q2	5,774.5	1,650.0	117.1	1,755.9	29.3	1,380.6	26.7	814.9	1,554.7	468.9	777.5	308.4
Q3	5,648.4	1,601.6	102.2	1,714.9	29.8	1,364.0	28.8	807.1	1,552.7	456.3	776.6	319.8
2013 July	5,720.0	1,639.7	117.4	1,724.4	28.7	1,378.4	27.4	803.9	1,560.3	478.9	770.2	311.1
Aug.	5,698.3	1,625.6	110.5	1,723.9	31.4	1,374.3	27.5	805.1	1,533.3	457.2	766.1	310.0
Sep.	5,648.4	1,601.6	102.2	1,714.9	29.8	1,364.0	28.8	807.1	1,552.7	456.3	776.6	319.8
Oct. ^(p)	5,625.8	1,586.1	100.7	1,734.9	29.0	1,346.4	28.2	800.6	1,556.2	458.1	776.4	321.7
Transactions												
2011	-29.2	45.1	7.8	-2.6	5.5	-24.8	-0.1	-60.1	17.0	60.2	-31.5	-11.7
2012	82.5	-17.8	15.9	191.7	10.5	-67.5	-3.9	-46.2	49.9	6.6	38.0	5.3
2013 Q2	7.8	-48.6	-5.2	83.4	-1.7	-0.8	0.0	-19.3	19.7	9.9	9.2	0.6
Q3	-126.5	-50.2	-14.4	-45.9	0.9	-16.3	2.3	-2.9	-13.4	-14.1	-8.7	9.4
2013 July	-51.8	-11.2	2.3	-35.8	-0.2	-2.1	1.1	-6.0	-0.8	9.1	-12.0	2.0
Aug.	-23.2	-14.0	-8.0	1.6	2.5	-3.3	-0.2	-1.7	-25.6	-22.3	-2.6	-0.7
Sep.	-51.5	-25.0	-8.7	-11.7	-1.4	-10.9	1.3	4.8	13.0	-1.0	5.9	8.1
Oct. ^(p)	-29.5	-16.9	-0.5	9.9	-0.5	-18.4	-0.4	-2.7	-3.4	2.4	-5.8	0.1
Growth rates												
2011	-0.5	2.7	7.7	-0.2	33.7	-1.6	-0.8	-6.2	1.1	13.8	-4.1	-3.8
2012	1.5	-1.0	18.1	14.1	47.7	-4.6	-14.2	-4.9	3.3	1.3	5.2	1.8
2013 Q2	-1.2	-7.6	19.7	10.4	-8.8	-3.5	7.7	-7.2	5.4	-1.3	8.1	9.7
Q3	-2.3	-11.0	-2.1	6.5	-1.9	0.9	15.5	-6.0	3.0	-4.7	4.5	12.3
2013 July	-1.1	-9.4	22.0	9.4	-13.3	-0.4	14.4	-6.3	4.6	0.3	5.7	9.3
Aug.	-1.5	-10.8	6.8	9.6	2.6	0.5	13.7	-6.4	2.7	-4.2	5.3	8.0
Sep.	-2.3	-11.0	-2.1	6.5	-1.9	0.9	15.5	-6.0	3.0	-4.7	4.5	12.3
Oct. ^(p)	-2.3	-11.0	-1.9	6.3	-2.5	0.0	0.2	-4.3	2.8	-4.4	4.3	11.1

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, hallussa olevat muut 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>														
2011	6,153.8	-	-	-	-	-	12,322.7	96.2	3.8	1.9	0.3	1.1	0.4	
2012	5,796.9	-	-	-	-	-	12,196.0	96.4	3.6	1.7	0.2	0.9	0.5	
2013 Q2	5,448.6	-	-	-	-	-	12,080.5	96.5	3.5	1.8	0.2	0.9	0.4	
Q3 ^(p)	5,431.9	-	-	-	-	-	11,871.5	96.6	3.4	1.7	0.1	0.9	0.4	
<i>To non-euro area residents</i>														
2011	2,022.7	44.5	55.5	35.6	2.5	2.7	998.9	38.2	61.8	41.2	2.6	3.3	7.8	
2012	1,905.2	47.3	52.7	31.9	1.9	3.5	10.1	961.3	40.1	59.9	38.2	2.0	2.9	9.9
2013 Q2	1,892.9	44.2	55.8	35.8	2.1	2.8	9.4	984.2	39.6	60.4	39.4	2.7	2.6	9.1
Q3 ^(p)	1,805.5	41.7	58.3	36.6	2.4	3.6	9.8	958.0	40.3	59.7	38.7	2.6	2.6	9.0
Holdings of securities other than shares														
<i>Issued by euro area residents</i>														
2011	1,852.0	95.3	4.7	2.5	0.1	0.3	1.5	2,913.1	98.2	1.8	1.0	0.2	0.1	0.4
2012	1,851.3	94.4	5.6	2.7	0.1	0.4	2.0	3,050.3	98.1	1.9	1.2	0.1	0.1	0.4
2013 Q2	1,767.1	93.4	6.6	2.9	0.1	0.3	2.9	3,192.5	98.2	1.8	1.0	0.1	0.1	0.5
Q3 ^(p)	1,703.8	94.0	6.0	2.8	0.1	0.3	2.1	3,137.5	98.1	1.9	1.0	0.1	0.1	0.4
<i>Issued by non-euro area residents</i>														
2011	457.0	56.4	43.6	21.1	0.3	0.3	16.0	475.5	32.2	67.8	39.4	5.8	0.7	13.7
2012	434.0	54.9	45.1	19.8	0.3	0.3	19.1	438.8	34.1	65.9	39.1	5.4	0.9	11.8
2013 Q2	407.8	55.1	44.9	20.9	0.2	0.2	17.1	407.2	34.7	65.3	40.5	4.8	0.9	10.4
Q3 ^(p)	419.8	52.6	47.4	21.3	0.2	0.2	15.3	387.3	36.6	63.4	37.6	4.3	0.9	9.4
Deposits														
<i>By euro area residents</i>														
2011	6,364.4	92.1	7.9	5.1	0.2	1.2	0.7	10,947.6	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
2012	6,161.9	93.8	6.2	3.9	0.2	1.0	0.6	11,039.9	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
2013 Q2	5,752.8	93.1	6.9	4.4	0.2	1.0	0.6	11,321.8	97.0	3.0	2.1	0.1	0.1	0.4
Q3 ^(p)	5,733.8	93.1	6.9	4.4	0.2	1.1	0.7	11,120.5	96.8	3.2	2.1	0.1	0.1	0.4
<i>By non-euro area residents</i>														
2011	2,175.0	59.2	40.8	25.6	2.1	1.8	7.2	978.6	56.1	43.9	30.0	2.0	1.5	5.1
2012	2,013.8	58.3	41.7	27.7	1.6	1.0	7.3	878.1	52.3	47.7	31.4	1.9	1.2	6.3
2013 Q2	1,871.1	56.7	43.3	29.1	1.3	0.9	7.1	932.5	50.4	49.6	33.3	2.5	1.0	6.4
Q3 ^(p)	1,743.6	54.1	45.9	30.9	1.6	1.3	7.6	925.5	51.2	48.8	32.2	2.2	1.3	6.3

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	
2011	5,236.8	82.0	18.0	9.4	1.7	2.0	2.6
2012	5,068.0	81.8	18.2	9.6	1.6	1.9	2.5
2013 Q2	4,825.2	81.0	19.0	10.9	1.2	1.8	2.6
Q3 ^(p)	4,710.1	80.7	19.3	11.0	1.2	1.8	2.7

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.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase¹⁾

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet rahaston sijoitusstrategian ja tyyppin mukaan

	Yhteensä 1	Rahastot sijoitusstrategian mukaan					Rahastot rahasto- tyypin mukaan		Lisätieto: raha- markkina- rahastot 10
		Joukkolaina- rahastot 2	Osakerahastot 3	Yhdistelmä- rahastot 4	Kiinteistö- rahastot 5	Hedge- rahastot 6	Muut rahastot 7	Avoimet rahastot 8		Suljetut rahastot 9
	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							
2013 Mar.	7,606.9	503.6	3,069.6	2,142.1	1,026.1	247.9	617.7
Apr.	7,764.8	520.4	3,134.7	2,159.8	1,042.3	248.7	659.0
May	7,825.1	519.2	3,130.8	2,191.8	1,049.8	248.2	685.4
June	7,592.4	524.1	3,045.5	2,095.0	1,018.5	249.0	660.4
July	7,706.9	527.2	3,067.1	2,168.6	1,042.8	250.6	650.5
Aug.	7,656.0	525.1	3,057.4	2,139.4	1,040.4	251.0	642.6
Sep. ^(p)	7,768.0	507.6	3,099.3	2,224.1	1,064.7	251.1	621.2
Transactions							
2013 Q1	228.2	25.2	82.1	34.2	32.3	1.6	52.9
Q2	152.7	31.8	55.7	19.2	2.3	1.2	42.6
Q3 ^(p)	53.5	-10.9	56.3	23.1	32.8	2.0	-49.8

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							
2013 Mar.	7,606.9	158.1	6,890.0	5,000.7	814.2	1,889.3	558.8
Apr.	7,764.8	166.2	7,005.3	5,088.6	828.2	1,916.8	593.3
May	7,825.1	169.2	7,035.6	5,101.4	831.6	1,934.2	620.4
June	7,592.4	164.2	6,819.0	4,996.1	793.4	1,822.9	609.2
July	7,706.9	163.4	6,945.9	5,100.5	818.3	1,845.4	597.5
Aug.	7,656.0	169.7	6,890.4	5,076.5	814.7	1,813.9	595.9
Sep. ^(p)	7,768.0	167.1	7,036.8	5,179.0	839.0	1,857.8	564.1
Transactions							
2013 Q1	228.2	9.4	160.6	96.4	31.2	64.2	58.2
Q2	152.7	9.3	97.4	98.1	-7.6	-0.7	46.0
Q3 ^(p)	53.5	3.5	97.3	98.1	32.5	-0.9	-47.2

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										
2013 Feb.	6,743.4	2,406.9	1,792.0	1,645.7	325.5	143.7	429.7	6,657.8	85.6	903.0
Mar.	6,890.0	2,447.1	1,840.7	1,685.5	327.6	150.3	438.9	6,804.0	86.1	912.1
Apr.	7,005.3	2,505.6	1,855.6	1,717.8	330.0	151.7	444.6	6,918.9	86.5	901.7
May	7,035.6	2,498.9	1,875.3	1,724.4	331.0	154.0	452.0	6,947.1	88.5	900.1
June	6,819.0	2,416.6	1,783.0	1,683.8	331.1	153.6	450.9	6,731.4	87.6	856.2
July	6,945.9	2,430.7	1,847.5	1,721.9	333.6	151.9	460.3	6,858.2	87.8	851.1
Aug.	6,890.4	2,407.2	1,819.9	1,715.4	332.7	154.2	461.0	6,802.6	87.8	869.6
Sep. ^(p)	7,036.8	2,425.2	1,906.9	1,743.0	334.4	157.2	470.1	6,947.2	89.6	846.2
Transactions										
2013 Mar.	53.1	18.6	6.6	19.8	0.7	2.8	4.5	52.5	0.6	1.3
Apr.	70.2	41.3	7.7	16.7	0.9	-0.7	4.2	70.1	0.2	-0.8
May	45.5	24.7	6.0	7.0	2.9	0.9	3.9	43.7	1.8	-0.7
June	-18.3	-24.5	-11.5	8.2	2.4	1.3	5.9	-18.6	0.3	-42.1
July	57.4	18.1	16.8	18.0	2.5	-0.2	2.2	57.1	0.3	0.7
Aug.	3.0	-4.8	-0.5	6.0	0.4	1.2	0.5	3.0	0.0	14.5
Sep. ^(p)	36.9	-5.1	19.9	14.4	0.8	3.6	3.4	35.4	1.4	-22.2

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											
2012 Q4	2,968.2	1,623.6	416.1	747.1	241.6	7.7	211.0	1,344.6	332.2	510.2	16.2
2013 Q1	3,069.6	1,632.9	407.4	752.7	245.2	8.2	219.3	1,436.6	332.6	563.4	16.0
Q2	3,045.5	1,649.4	404.2	770.9	247.9	8.4	218.0	1,396.1	324.9	551.1	15.2
Q3 ^(p)	3,099.3	1,686.0	393.6	798.3	257.7	9.1	227.3	1,413.3	343.8	549.7	14.9
Transactions											
2013 Q1	82.1	18.9	-9.9	7.9	7.5	0.5	12.9	63.2	-1.0	32.8	-0.4
Q2	55.7	28.8	-0.4	24.5	4.0	0.1	0.7	26.9	2.4	12.7	0.2
Q3 ^(p)	56.3	27.7	-11.9	22.0	8.8	0.5	8.3	28.7	20.8	2.5	-0.3

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											
2012 Q4	1,986.0	721.7	60.8	-	50.9	27.6	582.3	1,264.3	175.6	407.8	78.1
2013 Q1	2,142.1	738.8	56.4	-	49.9	27.0	605.6	1,403.2	187.7	479.0	95.0
Q2	2,095.0	738.5	58.9	-	52.4	28.1	599.0	1,356.6	181.7	482.2	109.5
Q3 ^(p)	2,224.1	813.3	72.6	-	56.3	30.4	654.0	1,410.8	197.2	502.7	112.4
Transactions											
2013 Q1	34.2	-4.4	-0.5	-	-1.7	-1.2	-0.9	38.5	3.7	16.8	5.8
Q2	19.2	1.8	1.3	-	-0.2	0.2	0.6	17.4	0.7	6.3	13.8
Q3 ^(p)	23.1	8.9	1.2	-	0.3	0.6	6.8	14.3	3.0	11.9	0.4

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											
2012 Q4	962.8	829.6	72.1	-	757.5	-	-	133.2	28.9	41.4	0.6
2013 Q1	1,026.1	888.7	74.5	-	814.2	-	-	137.4	32.5	43.5	0.6
Q2	1,018.5	880.2	86.8	-	793.4	-	-	138.3	31.4	46.0	0.6
Q3 ^(p)	1,064.7	925.1	86.1	-	839.0	-	-	139.6	33.9	46.3	0.5
Transactions											
2013 Q1	32.3	33.2	2.0	-	31.2	-	-	-0.9	2.1	0.9	0.0
Q2	2.3	4.2	11.8	-	-7.6	-	-	-1.9	-0.8	-0.1	0.0
Q3 ^(p)	32.8	31.1	-1.4	-	32.5	-	-	1.7	1.5	1.4	0.0

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	Yhteensä	Alkuperäinen liikkeeseenlaskija: euroalueella olevat						Muut arvopaperit kuin osakkeet	Muut arvopaperistettut saamiset	Osakkeet ja osuudet	Muut saamiset
			Rahalaitokset	Muut rahoituksen välittäjät, vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Yritykset	Julkisyhteisöt	Alkup. liikkeeseenlaskijana euroalueen ulkopuoliset					
			Rahalaitosten taseessa pysyvät ¹⁾									
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 laskemat arvopaperistettut lainat ja muut arvopaperit kuin osakkeet

Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat 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.

- Lainat (muille kuin rahalaitoksille), joiden arvopaperistamisessa on käytetty erillisyyhteisöä (financial vehicle corporation, FVC) ja jotka pysyvät rahalaitoksen taseessa eli lainat, joita ei ole kirjattu pois taseesta. Kirjataan lainat pois rahalaitoksen taseesta vai ei, riippuu voimassa olevasta kirjanpitoikäytännöstä. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 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													
2012 Q3	2,091.7	303.6	1,407.5	1,092.5	476.1	159.5	23.9	4.4	127.3	193.1	85.8	36.0	65.8
Q4	2,057.2	285.8	1,388.2	1,070.4	469.8	164.3	24.7	4.0	124.9	195.6	87.9	35.7	63.9
2013 Q1	2,027.2	291.9	1,357.0	1,040.5	462.7	164.1	24.7	4.0	123.7	193.7	86.6	35.8	62.1
Q2	1,994.0	276.5	1,339.5	1,032.8	456.5	162.0	23.0	3.6	118.0	194.1	88.6	33.9	61.4
Q3	1,954.6	269.0	1,318.7	1,023.3	449.7	157.5	18.8	3.5	115.6	180.8	87.5	34.3	64.3
Transactions													
2012 Q3	-81.1	-3.6	-61.5	-63.7	-	4.5	0.5	0.0	-2.7	-14.5	0.8	-1.6	-0.7
Q4	-37.5	-17.5	-17.7	-21.2	-	4.6	1.1	-0.4	-1.8	1.3	2.3	0.3	-6.3
2013 Q1	-29.1	6.2	-30.5	-28.9	-	-0.3	0.2	0.0	-1.5	0.4	-1.2	0.0	-4.0
Q2	-33.2	-15.1	-17.2	-7.8	-	-2.0	-1.6	-0.4	-5.5	1.0	2.6	-1.9	-2.6
Q3	-40.7	-6.9	-20.3	-9.2	-	-4.6	-4.1	0.0	-2.5	-13.8	-0.8	0.5	0.5

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							
2012 Q3	2,091.7	145.9	1,688.6	51.3	1,637.3	31.0	226.2
Q4	2,057.2	140.4	1,664.1	52.1	1,612.1	30.6	222.0
2013 Q1	2,027.2	141.5	1,627.7	54.2	1,573.5	30.7	227.3
Q2	1,994.0	129.1	1,611.4	53.7	1,557.7	29.0	224.6
Q3	1,954.6	124.2	1,576.3	53.7	1,522.6	28.2	225.9
Transactions							
2012 Q3	-81.1	-5.5	-70.7	-2.5	-68.2	-1.4	-3.6
Q4	-37.5	-5.2	-24.0	-0.1	-23.9	-0.5	-7.8
2013 Q1	-29.1	1.9	-34.1	2.1	-36.2	-0.4	3.5
Q2	-33.2	-12.2	-15.7	-0.5	-15.2	-1.6	-3.7
Q3	-40.7	-4.1	-35.8	0.0	-35.8	-0.9	0.0

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													
2012 Q3	1,092.5	788.3	237.1	17.1	0.2	5.5	31.8	193.1	111.1	34.6	76.5	29.5	82.0
Q4	1,070.4	771.0	233.7	17.5	0.2	5.4	31.5	195.6	114.4	34.1	80.4	31.3	81.2
2013 Q1	1,040.5	751.3	229.6	15.0	0.2	5.4	29.0	193.7	112.8	32.9	79.9	31.8	80.9
Q2	1,032.8	759.3	224.2	15.1	0.2	5.1	29.1	194.1	115.3	34.8	80.5	31.9	78.8
Q3	1,023.3	758.0	213.8	15.2	0.2	5.5	30.6	180.8	109.9	30.6	79.4	30.5	70.8
Transactions													
2012 Q3	-63.7	-47.0	-12.3	-1.0	0.0	-0.8	-1.6	-14.5	-6.8	-4.3	-2.5	-0.9	-7.7
Q4	-21.2	-17.7	-2.5	0.5	0.0	-0.1	0.3	1.3	4.2	0.0	4.2	1.9	-2.9
2013 Q1	-28.9	-20.8	-4.2	-2.3	0.0	0.0	-0.7	0.4	-0.7	-1.1	0.5	-0.5	-1.1
Q2	-7.8	7.8	-5.2	0.2	0.0	-0.3	-0.1	1.0	2.9	2.1	0.8	0.0	-1.8
Q3	-9.2	-1.5	-9.4	0.2	0.0	0.5	1.1	-13.8	-5.6	-4.4	-1.2	-1.3	-8.2

Source: ECB.

1) Loans (to non-MFIs) securitized 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	Saadut lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Velat				Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Nettovarallisuus
				Vakuutustekninen vastuuvélka					
				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
2010 Q3	7,062.3	780.2	447.8	2,736.0	792.7	1,555.8	86.3	253.1	263.8	146.5
Q4	7,036.3	768.3	453.3	2,674.7	825.9	1,612.1	76.9	253.8	222.2	149.1
2011 Q1	7,139.8	769.6	456.4	2,735.9	843.8	1,621.7	76.6	261.7	223.5	150.4
Q2	7,155.4	772.7	463.9	2,747.2	842.6	1,623.9	79.8	254.1	222.2	148.9
Q3	7,154.4	789.7	462.9	2,772.6	788.2	1,581.1	87.6	255.4	268.7	148.4
Q4	7,164.5	782.5	472.6	2,731.4	793.8	1,616.0	91.3	253.4	273.6	150.0
2012 Q1	7,452.4	794.5	469.8	2,877.0	807.2	1,710.4	102.3	258.0	283.1	150.0
Q2	7,481.9	783.7	469.5	2,890.5	802.5	1,712.9	106.4	261.3	304.4	150.8
Q3	7,696.4	783.6	478.8	3,007.4	821.9	1,787.1	108.5	263.1	295.0	151.0
Q4	7,781.9	787.0	477.9	3,053.6	819.2	1,825.7	109.7	261.9	293.8	153.3
2013 Q1	7,917.5	792.7	479.8	3,091.4	836.0	1,901.1	114.3	264.8	283.1	154.1
Q2 ^(p)	7,858.8	769.0	482.4	3,078.1	837.4	1,890.6	101.1	264.0	281.0	155.3

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
2010 Q3	2,736.0	2,309.6	601.8	1,280.4	255.3	18.6	153.6	426.4
Q4	2,674.7	2,250.9	599.4	1,243.5	234.3	17.6	156.1	423.8
2011 Q1	2,735.9	2,318.7	625.2	1,286.3	236.2	17.2	153.7	417.1
Q2	2,747.2	2,330.0	630.6	1,289.7	235.4	16.8	157.5	417.2
Q3	2,772.6	2,353.0	637.0	1,312.4	227.7	16.9	159.0	419.5
Q4	2,731.4	2,307.7	635.5	1,267.4	224.0	16.5	164.3	423.8
2012 Q1	2,877.0	2,427.3	670.4	1,325.1	236.0	17.1	178.7	449.6
Q2	2,890.5	2,423.5	675.7	1,309.5	238.4	17.0	183.0	467.0
Q3	3,007.4	2,515.1	707.8	1,348.8	246.0	17.4	195.1	492.3
Q4	3,053.6	2,549.6	693.3	1,387.0	251.7	18.1	199.5	503.9
2013 Q1	3,091.4	2,596.6	727.9	1,388.5	255.0	17.5	207.7	494.8
Q2 ^(p)	3,078.1	2,588.5	699.6	1,406.9	257.0	17.9	207.1	489.6

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
2010 Q3	6,877.4	276.1	39.2	441.4	5,941.9	3,223.4	1,908.5	809.9	178.9	185.0
Q4	6,871.7	250.3	40.3	451.7	5,960.8	3,260.7	1,889.6	810.4	168.6	164.6
2011 Q1	6,920.7	263.1	39.9	466.1	5,976.3	3,287.7	1,859.9	829.1	175.3	219.1
Q2	6,944.2	262.9	42.4	454.8	6,007.9	3,309.9	1,872.0	826.4	176.2	211.2
Q3	7,052.1	270.0	41.6	410.1	6,140.7	3,293.1	2,023.9	824.2	189.5	102.4
Q4	7,071.5	263.8	41.3	408.8	6,169.8	3,305.8	2,047.1	817.3	187.8	93.0
2012 Q1	7,229.8	272.2	44.4	439.1	6,283.3	3,343.3	2,103.0	836.9	190.8	222.6
Q2	7,300.8	281.3	43.3	421.2	6,350.1	3,345.4	2,169.4	835.2	205.0	181.1
Q3	7,374.7	292.8	44.9	452.8	6,388.7	3,391.9	2,163.4	833.4	195.5	321.8
Q4	7,474.0	267.1	48.8	482.7	6,455.2	3,427.2	2,201.8	826.2	220.1	307.9
2013 Q1	7,560.1	276.4	48.9	494.2	6,526.7	3,463.9	2,215.8	847.0	213.9	357.4
Q2 ^(p)	7,599.2	276.2	45.1	502.3	6,551.1	3,468.2	2,237.5	845.4	224.5	259.7

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
2013/II						
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
2013 Q2						
External account						
Exports of goods and services						643
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-73
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,186	117	761	58	251	
Other taxes less subsidies on production	40	9	24	4	4	
Consumption of fixed capital	382	101	217	11	51	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	540	278	227	34	0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						7
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	892	31	462	324	76	126
Interest	328	29	53	170	76	45
Other property income	564	2	408	154	0	81
<i>Net national income</i> ¹⁾	2,011	1,717	-5	60	240	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	313	243	56	13	0	5
Social contributions	447	447				1
Social benefits other than social transfers in kind	476	1	17	36	421	1
Other current transfers	197	68	26	49	53	11
Net non-life insurance premiums	46	34	10	1	1	2
Non-life insurance claims	47			47		1
Other	103	34	16	1	52	8
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,987	1,519	-72	61	479	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,883	1,367			516	
Individual consumption expenditure	1,690	1,367			322	
Collective consumption expenditure	194				194	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	0	1	14	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	104	167	-73	47	-36	-51
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	435	138	240	9	48	
Gross fixed capital formation	440	139	244	8	48	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-5	-1	-4	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-1	1	0	1	0
Capital transfers	49	9	1	5	33	5
Capital taxes	9	6	0	3		0
Other capital transfers	40	3	1	3	33	5
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	54	130	-82	60	-55	-54
Statistical discrepancy	0	-35	35	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
2013/II						
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						
Omaisuuksuudet						
Korot						
Muut omaisuudet						
<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						
Kulutukset						
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
2013 Q2						
External account						
Imports of goods and services						570
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,148	505	1,230	107	306	
Taxes less subsidies on products	243					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,391					
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	540	278	227	34	0	
Compensation of employees	1,190	1,190				3
Taxes less subsidies on production	282				282	1
Property income	892	280	229	350	34	126
Interest	322	52	34	227	9	52
Other property income	571	228	195	123	25	74
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	2,011	1,717	-5	60	240	
Current taxes on income, wealth, etc.	317				317	1
Social contributions	446	1	18	50	376	2
Social benefits other than social transfers in kind	474	474				3
Other current transfers	170	87	14	48	21	37
Net non-life insurance premiums	47			47		1
Non-life insurance claims	46	36	9	1	0	2
Other	78	52	6	0	20	33
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,987	1,519	-72	61	479	
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	104	167	-73	47	-36	-51
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	382	101	217	11	51	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	51	8	16	15	12	3
Capital taxes	9				9	0
Other capital transfers	43	8	16	15	4	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.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

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
2013/II								
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
2013 Q2								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		19,906	17,579	34,093	17,536	7,585	4,418	18,434
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				485				
Currency and deposits	7,082	2,034	10,398	2,403	813	771	3,315	
Short-term debt securities	41	67	558	416	67	37	660	
Long-term debt securities	1,226	245	6,645	3,037	3,029	436	4,229	
Loans	84	3,077	13,225	4,280	489	828	2,476	
<i>of which: Long-term</i>	63	1,884	10,273	3,076	363	730	.	
Shares and other equity	4,615	8,326	1,885	7,001	2,786	1,543	6,897	
Quoted shares	786	1,137	390	2,317	412	207	.	
Unquoted shares and other equity	2,411	6,812	1,199	3,522	434	1,155	.	
Mutual fund shares	1,418	377	295	1,162	1,940	180	.	
Insurance technical reserves	6,338	184	3	0	244	4	259	
Other accounts receivable and financial derivatives	521	3,647	895	398	157	799	599	
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		95	-37	-414	190	25	117	-25
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits	60	4	-284	-1	-16	80	-92	
Short-term debt securities	-5	-6	-49	23	-11	-5	3	
Long-term debt securities	-15	-5	69	34	35	6	6	
Loans	0	-10	-77	73	-2	57	43	
<i>of which: Long-term</i>	1	-2	-47	41	1	44	.	
Shares and other equity	25	-19	-6	35	11	-5	44	
Quoted shares	9	11	0	12	-4	15	.	
Unquoted shares and other equity	-1	-15	14	27	3	-21	.	
Mutual fund shares	16	-15	-20	-5	13	1	.	
Insurance technical reserves	31	-1	0	0	1	0	2	
Other accounts receivable and financial derivatives	0	1	-66	27	7	-17	-31	
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-93	-158	-293	-221	-74	-27	-159
Monetary gold and SDRs				-118				
Currency and deposits	-2	-2	-48	19	0	0	-31	
Short-term debt securities	0	0	-2	2	0	0	-9	
Long-term debt securities	0	0	-84	-60	-35	-3	-41	
Loans	0	-7	-31	-39	0	0	-19	
<i>of which: Long-term</i>	0	-3	-29	-37	0	0	.	
Shares and other equity	-58	-132	-16	-129	-37	-24	-72	
Quoted shares	-20	-22	-11	-77	0	6	.	
Unquoted shares and other equity	-24	-107	-3	-45	-3	-28	.	
Mutual fund shares	-14	-3	-2	-7	-33	-2	.	
Insurance technical reserves	-34	-1	0	0	-2	0	0	
Other accounts receivable and financial derivatives	0	-17	5	-13	0	0	12	
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		19,908	17,385	33,387	17,505	7,536	4,508	18,250
Monetary gold and SDRs				367				
Currency and deposits	7,140	2,036	10,066	2,421	797	851	3,192	
Short-term debt securities	35	60	507	441	56	32	655	
Long-term debt securities	1,211	240	6,630	3,011	3,029	439	4,194	
Loans	84	3,060	13,117	4,315	486	886	2,500	
<i>of which: Long-term</i>	63	1,880	10,196	3,081	364	773	.	
Shares and other equity	4,582	8,175	1,862	6,906	2,761	1,514	6,868	
Quoted shares	776	1,126	378	2,251	408	228	.	
Unquoted shares and other equity	2,386	6,690	1,210	3,504	433	1,106	.	
Mutual fund shares	1,420	359	273	1,150	1,919	179	.	
Insurance technical reserves	6,336	183	3	0	243	4	261	
Other accounts receivable and financial derivatives	521	3,631	834	412	164	782	580	
<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
2013/II								
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 vastuuvélka 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 vastuuvélka 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 vastuuvélka 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 vastuuvélka 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	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2013 Q2								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,854	27,169	32,916	17,117	7,574	10,722	16,716
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			33	23,837	33	0	271	2,643
Short-term debt securities			92	632	147	3	691	281
Long-term debt securities			979	4,591	3,088	53	6,863	3,273
Loans		6,160	8,388		4,000	303	2,247	3,361
<i>of which: Long-term</i>		5,816	6,122		2,275	110	1,959	.
Shares and other equity		8	13,785	2,621	9,661	489	4	6,484
Quoted shares			3,891	379	247	136	0	.
Unquoted shares and other equity		8	9,894	1,330	2,673	352	4	.
Mutual fund shares				912	6,741			.
Insurance technical reserves		36	350	64	1	6,580	1	
Other accounts payable and financial derivatives		650	3,542	1,171	187	146	646	674
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,233	13,053	-9,589	1,177	419	11	-6,304	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		0	10	-459	178	24	172	29
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	-246	0	0	6	-11
Short-term debt securities			-1	-26	-3	0	-15	-7
Long-term debt securities			14	-98	47	-2	151	16
Loans		3	-18		54	-1	33	15
<i>of which: Long-term</i>		-2	1		35	-1	41	.
Shares and other equity		0	34	-37	67	0	0	20
Quoted shares			15	38	0	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	19	-31	-20	0	0	.
Mutual fund shares				-44	87			.
Insurance technical reserves		0	1	2	0	32	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-3	-20	-55	13	-4	-4	-5
<i>Changes in net financial worth due to transactions¹⁾</i>	54	96	-47	46	12	1	-55	-54
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-9	-224	-186	-172	-10	-36	-270
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	-62	2	0	0	-3
Short-term debt securities			0	-4	-2	0	0	-3
Long-term debt securities			-17	-50	-8	-1	-43	-103
Loans		-6	-23		-17	0	-1	-48
<i>of which: Long-term</i>		-7	-17		-16	0	-1	.
Shares and other equity		0	-159	-74	-128	7	0	-115
Quoted shares			-52	-9	13	4	0	.
Unquoted shares and other equity		0	-107	-52	22	3	0	.
Mutual fund shares				-12	-164			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	-37	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-4	-24	4	-19	20	8	2
<i>Other changes in net financial worth¹⁾</i>	-229	-84	66	-107	-49	-64	9	111
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,844	26,955	32,270	17,122	7,587	10,858	16,474
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			33	23,529	35	0	276	2,629
Short-term debt securities			92	602	142	2	676	272
Long-term debt securities			976	4,443	3,127	50	6,971	3,187
Loans		6,157	8,347		4,036	302	2,280	3,327
<i>of which: Long-term</i>		5,807	6,105		2,294	109	1,999	.
Shares and other equity		8	13,659	2,510	9,600	497	4	6,389
Quoted shares			3,854	408	261	140	0	.
Unquoted shares and other equity		8	9,806	1,247	2,675	355	4	.
Mutual fund shares				856	6,665			.
Insurance technical reserves		36	351	66	1	6,575	1	
Other accounts payable and financial derivatives		643	3,497	1,120	182	162	649	671
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,408	13,064	-9,570	1,116	383	-51	-6,350	

Source: ECB.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
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								
Omaisuuksut								
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	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,448	4,509	4,621	4,651	4,665	4,671	4,677	4,683
Other taxes less subsidies on production	85	81	95	111	116	124	124	125
Consumption of fixed capital	1,387	1,417	1,458	1,478	1,487	1,496	1,504	1,512
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,098	2,198	2,257	2,232	2,211	2,190	2,177	2,183
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,970	2,813	3,015	2,990	2,951	2,878	2,824	2,778
Interest	1,594	1,382	1,540	1,536	1,505	1,454	1,402	1,358
Other property income	1,375	1,430	1,475	1,454	1,445	1,424	1,423	1,420
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,540	7,759	7,978	8,008	8,015	8,030	8,027	8,039
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,029	1,057	1,115	1,141	1,154	1,172	1,177	1,194
Social contributions	1,677	1,703	1,751	1,770	1,776	1,787	1,794	1,801
Social benefits other than social transfers in kind	1,769	1,814	1,840	1,861	1,873	1,883	1,895	1,906
Other current transfers	770	773	779	787	789	787	790	794
Net non-life insurance premiums	179	179	181	183	184	184	183	184
Non-life insurance claims	181	181	183	186	186	186	186	186
Other	410	413	415	418	418	418	421	425
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,432	7,649	7,870	7,897	7,904	7,920	7,914	7,923
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	7,152	7,315	7,476	7,511	7,516	7,520	7,520	7,534
Individual consumption expenditure	6,383	6,542	6,700	6,734	6,740	6,746	6,744	6,756
Collective consumption expenditure	769	773	776	776	777	774	776	778
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	56	58	60	58	58	57	58
<i>Net saving</i> ¹⁾	280	334	394	386	387	401	394	389
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,702	1,778	1,871	1,824	1,794	1,776	1,743	1,727
Gross fixed capital formation	1,752	1,760	1,816	1,799	1,784	1,768	1,738	1,724
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-50	18	55	24	10	9	4	3
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	1	1	0	10	10	9	3	1
Capital transfers	183	221	174	176	182	193	200	210
Capital taxes	34	25	31	29	29	26	26	29
Other capital transfers	149	196	142	147	153	168	174	181
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-27	-19	-12	38	79	122	164	186

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	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
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								
Kulutukset								
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	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	8,018	8,206	8,431	8,471	8,478	8,481	8,482	8,503
Taxes less subsidies on products	894	942	973	974	974	977	972	977
Gross domestic product (market prices) ²⁾	8,913	9,148	9,405	9,445	9,452	9,458	9,454	9,480
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	2,098	2,198	2,257	2,232	2,211	2,190	2,177	2,183
Compensation of employees	4,458	4,520	4,633	4,664	4,678	4,684	4,691	4,697
Taxes less subsidies on production	996	1,037	1,079	1,094	1,100	1,112	1,108	1,113
Property income	2,957	2,816	3,024	3,009	2,977	2,921	2,875	2,823
Interest	1,554	1,333	1,486	1,489	1,465	1,422	1,373	1,329
Other property income	1,403	1,483	1,538	1,520	1,512	1,499	1,502	1,494
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,540	7,759	7,978	8,008	8,015	8,030	8,027	8,039
Current taxes on income, wealth, etc.	1,034	1,060	1,121	1,146	1,160	1,178	1,182	1,200
Social contributions	1,675	1,703	1,752	1,769	1,775	1,784	1,792	1,798
Social benefits other than social transfers in kind	1,762	1,807	1,834	1,855	1,867	1,877	1,889	1,900
Other current transfers	665	665	672	677	680	681	681	681
Net non-life insurance premiums	181	181	183	186	186	186	186	186
Non-life insurance claims	177	175	176	178	179	178	178	179
Other	308	309	313	313	315	316	317	317
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,432	7,649	7,870	7,897	7,904	7,920	7,914	7,923
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	56	58	60	58	58	57	58
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	280	334	394	386	387	401	394	389
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,387	1,417	1,458	1,478	1,487	1,496	1,504	1,512
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	192	230	180	184	191	205	212	222
Capital taxes	34	25	31	29	29	26	26	29
Other capital transfers	158	205	149	155	162	179	185	193
<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.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

3.3 Kotitaloudet

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat ajanjakson lopussa)

	2009	2010	2011	2011/III- 2012/II	2011/IV- 2012/III	2012/I- 2012/IV	2012/II- 2013/I	2012/III- 2013/II
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)

	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,458	4,520	4,633	4,664	4,678	4,684	4,691	4,697
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,439	1,448	1,490	1,494	1,495	1,496	1,499	1,504
Interest receivable (+)	233	201	227	230	228	222	216	212
Interest payable (-)	148	124	146	143	138	131	125	120
Other property income receivable (+)	729	721	749	754	748	744	737	732
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	843	850	884	907	920	934	941	951
Net social contributions (-)	1,672	1,698	1,746	1,765	1,772	1,782	1,789	1,796
Net social benefits (+)	1,757	1,802	1,829	1,850	1,862	1,872	1,883	1,895
Net current transfers receivable (+)	72	71	71	70	69	71	73	74
= Gross disposable income	6,016	6,081	6,212	6,235	6,239	6,232	6,234	6,237
Final consumption expenditure (-)	5,157	5,291	5,440	5,467	5,469	5,474	5,469	5,476
Changes in net worth in pension funds (+)	60	56	58	59	57	57	57	57
= Gross saving	920	845	830	827	828	815	822	818
Consumption of fixed capital (-)	379	386	393	397	399	401	402	403
Net capital transfers receivable (+)	9	13	2	2	0	1	0	0
Other changes in net worth (+)	-364	536	-235	-576	-469	-147	-603	-446
= Changes in net worth	185	1,008	204	-144	-40	269	-184	-32
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	555	558	572	566	561	555	548	543
Consumption of fixed capital (-)	379	386	393	397	399	401	402	403
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	2	40	124	161	172	191	172	166
Currency and deposits	121	118	117	164	175	224	225	215
Money market fund shares	-45	-59	-23	-19	-28	-31	-39	-30
Debt securities ¹⁾	-75	-19	29	17	25	-2	-15	-18
Long-term assets	478	420	236	225	189	142	143	133
Deposits	82	59	55	45	30	13	7	4
Debt securities	-1	2	71	12	-2	-91	-125	-119
Shares and other equity	167	112	-5	65	54	92	114	96
Quoted and unquoted shares and other equity	119	104	44	95	62	55	42	18
Mutual fund shares	48	8	-50	-30	-8	37	72	78
Life insurance and pension fund reserves	230	248	115	103	107	129	147	152
Main items of financing (-)								
Loans	106	114	88	40	19	14	1	-12
of which: From euro area MFIs	64	146	81	13	1	25	21	0
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	-628	442	134	-389	-1,024	-791	-1,089	-984
Financial assets	197	140	-410	-235	504	592	420	481
Shares and other equity	83	49	-323	-281	315	353	295	349
Life insurance and pension fund reserves	191	120	15	91	181	179	159	120
Remaining net flows (+)	67	-93	29	-34	-22	-6	26	21
= Changes in net worth	185	1,008	204	-144	-40	269	-184	-32
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	29,686	30,300	30,612	30,436	30,153	29,975	29,514	29,591
Financial assets (+)								
Short-term assets	5,766	5,808	5,946	6,023	6,032	6,117	6,132	6,173
Currency and deposits	5,474	5,596	5,727	5,821	5,837	5,948	5,979	6,029
Money market fund shares	242	184	166	148	136	121	112	109
Debt securities ¹⁾	50	28	53	54	58	49	41	35
Long-term assets	11,576	12,114	11,937	12,189	12,437	12,690	12,852	12,811
Deposits	985	1,043	1,082	1,104	1,100	1,097	1,102	1,111
Debt securities	1,390	1,342	1,329	1,323	1,318	1,300	1,226	1,211
Shares and other equity	4,080	4,240	3,906	4,018	4,180	4,365	4,503	4,473
Quoted and unquoted shares and other equity	2,954	3,036	2,813	2,868	2,979	3,118	3,197	3,162
Mutual fund shares	1,126	1,204	1,093	1,150	1,200	1,247	1,306	1,311
Life insurance and pension fund reserves	5,121	5,489	5,619	5,745	5,840	5,927	6,021	6,017
Remaining net assets (+)	277	264	254	232	257	225	228	237
Liabilities (-)								
Loans	5,961	6,136	6,195	6,193	6,183	6,185	6,160	6,157
of which: From euro area MFIs	4,998	5,242	5,281	5,294	5,283	5,290	5,279	5,280
= Net worth	41,343	42,350	42,554	42,686	42,696	42,823	42,567	42,655

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)

	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
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)

	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,518	4,657	4,820	4,845	4,848	4,848	4,843	4,856
Compensation of employees (-)	2,787	2,831	2,929	2,957	2,968	2,976	2,979	2,983
Other taxes less subsidies on production (-)	40	32	41	46	48	50	50	52
= Gross operating surplus (+)	1,690	1,794	1,850	1,842	1,832	1,821	1,814	1,821
Consumption of fixed capital (-)	782	798	825	838	844	849	855	860
= Net operating surplus (+)	909	996	1,025	1,004	988	972	960	961
Property income receivable (+)	534	559	569	568	572	562	560	548
Interest receivable	171	158	165	161	157	150	144	138
Other property income receivable	362	400	404	407	416	412	417	410
Interest and rents payable (-)	297	258	287	286	280	270	259	250
= Net entrepreneurial income (+)	1,146	1,296	1,307	1,286	1,281	1,264	1,261	1,260
Distributed income (-)	932	930	981	979	973	956	948	944
Taxes on income and wealth payable (-)	151	169	192	196	196	201	198	203
Social contributions receivable (+)	71	69	73	74	74	74	74	74
Social benefits payable (-)	68	69	70	70	70	70	70	70
Other net transfers (-)	48	45	48	48	49	49	48	49
= Net saving	17	152	90	67	67	62	71	68
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	65	147	209	179	152	132	99	85
Gross fixed capital formation (+)	898	927	981	980	973	966	946	939
Consumption of fixed capital (-)	782	798	825	838	844	849	855	860
Net acquisition of other non-financial assets (+)	-52	19	53	36	23	16	7	6
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	95	35	-27	2	27	61	48	44
Currency and deposits	88	67	7	16	39	77	85	89
Money market fund shares	39	-32	-46	-29	-17	-9	-8	-17
Debt securities ¹⁾	-31	0	12	15	6	-6	-29	-28
Long-term assets	146	422	481	363	297	183	168	69
Deposits	0	20	69	55	13	9	-20	-15
Debt securities	22	8	-23	-14	-11	-4	-2	-7
Shares and other equity	100	247	287	198	179	112	155	106
Other (mainly intercompany loans)	24	147	148	124	117	66	34	-16
Remaining net assets (+)	64	16	-22	-32	6	42	65	111
Main items of financing (-)								
Debt	25	172	261	169	178	117	90	34
of which: Loans from euro area MFIs	-109	-18	85	-41	-87	-134	-122	-150
of which: Debt securities	90	66	49	93	109	119	105	92
Shares and other equity	243	230	224	211	170	170	143	133
Quoted shares	59	31	27	15	16	26	11	21
Unquoted shares and other equity	184	199	197	196	154	143	132	112
Net capital transfers receivable (-)	82	64	67	64	65	65	70	69
= Net saving	17	152	90	67	67	62	71	68
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,932	1,957	1,932	1,919	1,931	1,989	1,955	1,946
Currency and deposits	1,632	1,695	1,706	1,697	1,717	1,780	1,764	1,774
Money market fund shares	213	182	134	131	128	128	125	111
Debt securities ¹⁾	86	81	92	90	86	81	67	60
Long-term assets	10,274	10,759	10,763	11,069	11,385	11,523	11,793	11,626
Deposits	185	196	235	282	278	284	270	261
Debt securities	226	242	229	233	248	244	245	240
Shares and other equity	7,140	7,451	7,253	7,451	7,732	7,905	8,201	8,064
Other (mainly intercompany loans)	2,723	2,869	3,046	3,103	3,126	3,090	3,077	3,060
Remaining net assets	371	242	301	238	262	258	322	349
Liabilities								
Debt	9,291	9,592	9,744	9,862	9,908	9,843	9,809	9,766
of which: Loans from euro area MFIs	4,729	4,702	4,717	4,689	4,631	4,503	4,477	4,439
of which: Debt securities	814	882	886	971	1,028	1,051	1,071	1,068
Shares and other equity	12,460	13,007	12,313	12,482	12,951	13,372	13,785	13,659
Quoted shares	3,503	3,799	3,281	3,331	3,550	3,747	3,891	3,854
Unquoted shares and other equity	8,957	9,208	9,032	9,151	9,401	9,625	9,894	9,806

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.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat ajanjakson lopussa)

	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
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)

	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	-42	-6	54	72	51	43	19	-19
Currency and deposits	-33	-9	14	15	3	16	12	8
Money market fund shares	5	-8	16	44	36	32	10	-12
Debt securities ¹⁾	-14	11	24	13	12	-5	-2	-14
Long-term assets	293	287	134	93	111	184	176	212
Deposits	15	-4	9	-6	-16	-17	-19	-16
Debt securities	104	183	44	42	79	137	95	113
Loans	8	32	12	3	15	8	13	12
Quoted shares	-50	-1	-12	-14	-17	-5	2	-2
Unquoted shares and other equity	-15	11	13	11	1	-1	-1	-1
Mutual fund shares	230	68	67	57	49	63	86	106
Remaining net assets (+)	18	8	-36	-7	-5	-41	-22	-24
Main items of financing (-)								
Debt securities	5	1	3	1	3	7	6	4
Loans	-4	7	11	7	9	-15	0	-7
Shares and other equity	5	7	4	4	3	1	2	2
Insurance technical reserves	246	280	115	112	125	149	167	171
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	240	261	110	104	116	136	155	160
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	6	19	5	9	8	13	12	11
= Changes in net financial worth due to transactions	16	-4	18	34	17	45	-2	0
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	200	117	-105	-10	218	197	148	134
Other net assets	34	0	22	117	160	231	128	81
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	13	-1	-47	-38	39	70	52	79
Insurance technical reserves	169	136	16	99	190	188	163	122
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	197	125	19	94	187	186	161	120
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-28	11	-3	5	2	2	2	1
= Other changes in net financial worth	52	-19	-52	45	149	170	61	14
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	331	329	371	388	400	406	411	364
Currency and deposits	195	190	193	195	200	209	219	201
Money market fund shares	95	88	102	124	123	125	126	107
Debt securities ¹⁾	41	51	76	70	77	72	67	56
Long-term assets	5,651	6,041	6,045	6,324	6,543	6,637	6,772	6,765
Deposits	613	607	611	608	604	594	594	596
Debt securities	2,467	2,638	2,660	2,827	2,939	2,998	3,029	3,029
Loans	434	467	479	477	487	488	489	486
Quoted shares	397	421	375	373	388	403	412	408
Unquoted shares and other equity	414	417	422	439	440	432	434	433
Mutual fund shares	1,327	1,492	1,498	1,601	1,684	1,723	1,815	1,813
Remaining net assets (+)	227	250	271	277	273	260	255	245
Liabilities (-)								
Debt securities	42	43	46	48	50	55	56	52
Loans	284	296	304	309	319	288	303	302
Shares and other equity	441	447	404	416	446	475	489	497
Insurance technical reserves	5,582	5,998	6,130	6,282	6,380	6,466	6,580	6,575
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,798	5,184	5,314	5,446	5,546	5,636	5,732	5,726
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	784	814	816	836	834	830	847	848
= Net financial wealth	-140	-164	-197	-66	21	19	11	-51

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

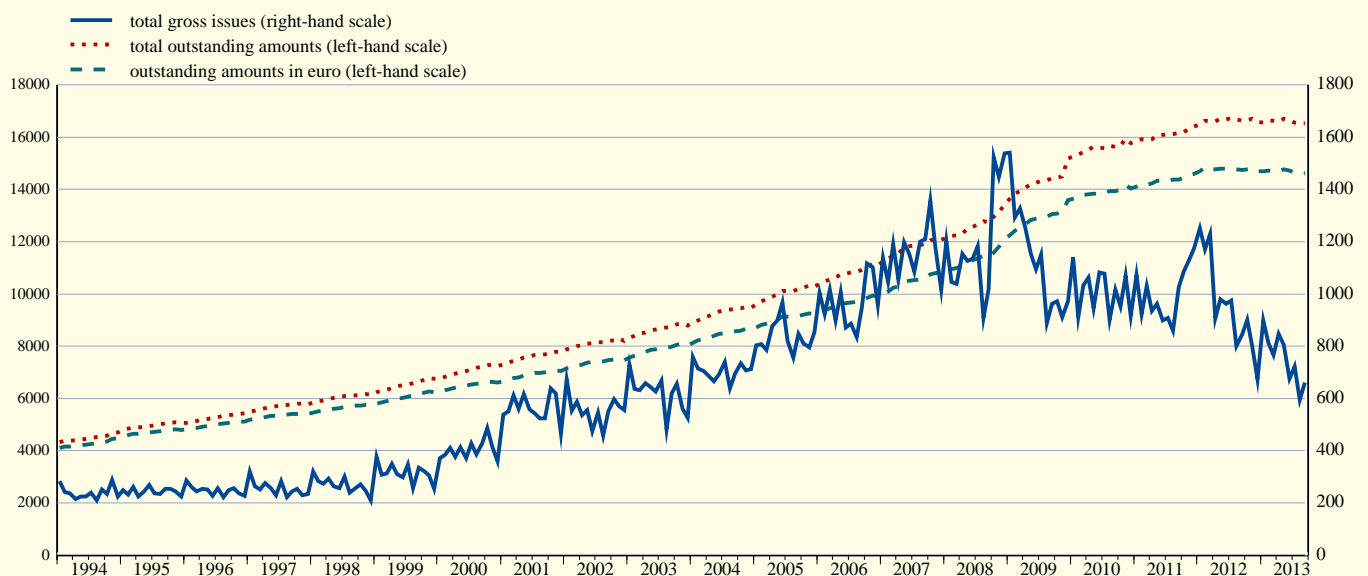
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(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	Net issues	6-month growth rates	
	Total											
2012 Sep.	17,053.1	810.6	-8.1	14,753.4	758.7	-12.0	16,629.1	845.2	-25.7	3.4	21.5	0.7
Oct.	17,050.5	817.7	-1.1	14,760.7	778.6	9.0	16,649.5	901.7	29.1	3.1	13.7	1.0
Nov.	17,081.1	720.1	27.3	14,791.1	680.5	27.0	16,696.2	795.4	47.0	2.7	-17.3	1.0
Dec.	16,998.6	631.6	-116.7	14,705.5	591.9	-119.7	16,579.5	673.7	-136.7	1.6	-34.2	0.2
2013 Jan.	16,992.9	816.6	-5.2	14,705.2	768.4	0.2	16,559.1	898.3	9.5	1.1	-13.3	-0.4
Feb.	17,002.3	706.4	-5.2	14,724.0	666.1	3.9	16,630.7	812.1	38.7	0.4	-20.8	-0.6
Mar.	16,931.9	683.8	-68.0	14,699.7	634.8	-21.7	16,628.3	767.0	-17.5	-0.2	-14.0	-1.0
Apr.	16,925.4	756.9	-6.7	14,687.3	708.3	-12.6	16,607.2	846.4	-5.8	-0.2	-11.6	-1.3
May	16,996.4	710.8	72.1	14,764.2	665.4	78.1	16,700.1	804.4	97.1	0.0	17.9	-0.9
June	16,933.9	601.4	-62.0	14,712.9	558.9	-50.8	16,633.4	675.9	-60.9	-0.2	-22.5	-0.8
July	16,873.0	636.9	-60.7	14,646.4	588.2	-65.8	16,548.5	722.7	-73.0	-0.8	-50.4	-1.2
Aug.	16,850.7	515.3	-22.5	14,622.4	481.7	-24.2	16,535.3	593.7	-16.6	-0.7	18.8	-0.7
Sep.	16,866.6	603.0	16.4	14,620.3	552.6	-1.7	16,526.1	662.0	-2.1	-0.5	44.3	0.0
	Long-term											
2012 Sep.	15,620.4	256.8	23.0	13,420.3	225.4	23.7	15,068.7	252.2	21.5	4.0	64.2	1.8
Oct.	15,647.3	237.0	27.2	13,443.6	212.3	23.6	15,100.6	249.5	38.9	3.8	29.0	2.3
Nov.	15,700.7	219.1	52.7	13,489.3	194.3	45.0	15,157.0	222.5	59.0	3.5	1.8	2.4
Dec.	15,658.7	197.3	-64.0	13,445.2	173.3	-66.0	15,088.5	193.3	-77.6	2.5	-21.6	1.6
2013 Jan.	15,657.6	257.2	-0.7	13,445.3	227.0	0.4	15,058.4	259.8	-3.1	2.2	5.8	1.3
Feb.	15,659.9	229.9	-7.4	13,453.2	204.5	-2.0	15,108.1	244.5	23.6	1.3	-32.7	0.6
Mar.	15,602.2	246.6	-54.9	13,450.6	216.4	0.2	15,123.5	249.9	3.2	0.9	8.7	-0.1
Apr.	15,599.4	247.5	-3.0	13,436.7	217.0	-14.0	15,108.2	248.7	-1.7	0.8	-8.5	-0.6
May	15,668.9	254.1	70.6	13,512.4	222.9	76.9	15,194.7	260.4	90.9	1.0	23.0	-0.3
June	15,648.1	208.0	-20.2	13,505.9	181.4	-5.9	15,173.2	201.1	-16.6	0.7	-9.4	-0.2
July	15,582.1	204.3	-66.0	13,427.3	172.8	-78.3	15,075.8	194.8	-87.2	0.2	-47.7	-0.9
Aug.	15,577.4	117.0	-4.8	13,419.1	97.4	-8.4	15,075.6	112.5	-5.2	0.3	37.7	0.1
Sep.	15,602.1	222.4	25.1	13,432.6	189.5	13.9	15,088.5	214.2	21.5	0.3	62.3	0.8

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											
2011	16,413	5,516	3,173	882	6,217	625	1,001	609	99	62	191	39
2012	16,579	5,399	3,227	1,001	6,268	684	958	589	82	67	187	32
2012 Q4	16,579	5,399	3,227	1,001	6,268	684	790	463	74	64	164	25
2013 Q1	16,628	5,260	3,224	1,030	6,425	690	826	439	81	61	212	32
Q2	16,633	5,121	3,238	1,037	6,559	678	776	408	65	67	202	34
Q3	16,526	5,002	3,238	1,065	6,550	671	659	350	51	62	171	25
2013 June	16,633	5,121	3,238	1,037	6,559	678	676	351	57	69	175	25
July	16,549	5,067	3,243	1,043	6,527	669	723	392	59	67	178	27
Aug.	16,535	5,043	3,232	1,053	6,532	675	594	343	41	45	144	20
Sep.	16,526	5,002	3,238	1,065	6,550	671	662	315	54	73	191	29
	Short-term											
2011	1,595	702	103	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1,491	601	137	81	608	64	703	490	37	52	104	21
2012 Q4	1,491	601	137	81	608	64	569	392	27	46	88	16
2013 Q1	1,505	582	140	90	624	68	574	361	31	47	112	23
Q2	1,460	558	135	88	624	54	539	337	26	51	102	23
Q3	1,438	539	133	89	630	47	486	294	25	45	104	18
2013 June	1,460	558	135	88	624	54	475	285	25	52	95	18
July	1,473	563	136	91	633	50	528	331	23	48	106	20
Aug.	1,460	553	135	90	629	52	481	301	27	35	104	15
Sep.	1,438	539	133	89	630	47	448	250	24	52	104	18
	Long-term ²⁾											
2011	14,818	4,814	3,071	803	5,583	548	253	98	51	9	84	10
2012	15,088	4,798	3,090	920	5,660	621	254	99	45	16	83	12
2012 Q4	15,088	4,798	3,090	920	5,660	621	222	70	47	18	77	9
2013 Q1	15,124	4,678	3,084	939	5,801	621	251	78	50	14	100	9
Q2	15,173	4,564	3,103	948	5,934	624	237	70	40	16	101	10
Q3	15,088	4,464	3,105	976	5,920	624	174	56	26	17	67	8
2013 June	15,173	4,564	3,103	948	5,934	624	201	66	32	17	80	7
July	15,076	4,504	3,107	952	5,893	619	195	61	36	19	72	7
Aug.	15,076	4,490	3,097	963	5,903	623	112	42	14	10	40	6
Sep.	15,088	4,464	3,105	976	5,920	624	214	65	30	21	88	11
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2011	9,978	2,755	1,115	706	4,994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10,518	2,809	1,292	822	5,151	444	165	54	18	15	71	7
2012 Q4	10,518	2,809	1,292	822	5,151	444	142	35	21	17	64	6
2013 Q1	10,654	2,763	1,344	839	5,257	450	165	41	25	12	80	7
Q2	10,766	2,716	1,388	847	5,360	455	155	34	21	13	79	8
Q3	10,756	2,668	1,414	870	5,350	454	123	32	14	14	58	5
2013 June	10,766	2,716	1,388	847	5,360	455	140	33	19	14	68	5
July	10,703	2,679	1,399	849	5,325	451	132	29	17	16	65	5
Aug.	10,723	2,678	1,403	858	5,332	453	77	23	7	8	36	3
Sep.	10,756	2,668	1,414	870	5,350	454	161	43	18	18	74	8
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2011	4,341	1,789	1,806	94	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4,144	1,735	1,703	94	437	175	77	38	24	1	8	5
2012 Q4	4,144	1,735	1,703	94	437	175	70	30	25	1	10	4
2013 Q1	4,024	1,662	1,642	96	453	170	69	30	22	1	13	3
Q2	3,972	1,608	1,614	98	483	169	68	31	16	2	17	2
Q3	3,917	1,582	1,588	103	475	169	40	20	11	3	4	2
2013 June	3,972	1,608	1,614	98	483	169	48	28	11	3	6	2
July	3,940	1,596	1,606	100	471	168	52	28	16	4	3	2
Aug.	3,927	1,593	1,592	101	471	169	27	15	5	2	1	3
Sep.	3,917	1,582	1,588	103	475	169	42	18	11	3	8	3

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) Nettomääräisiä 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

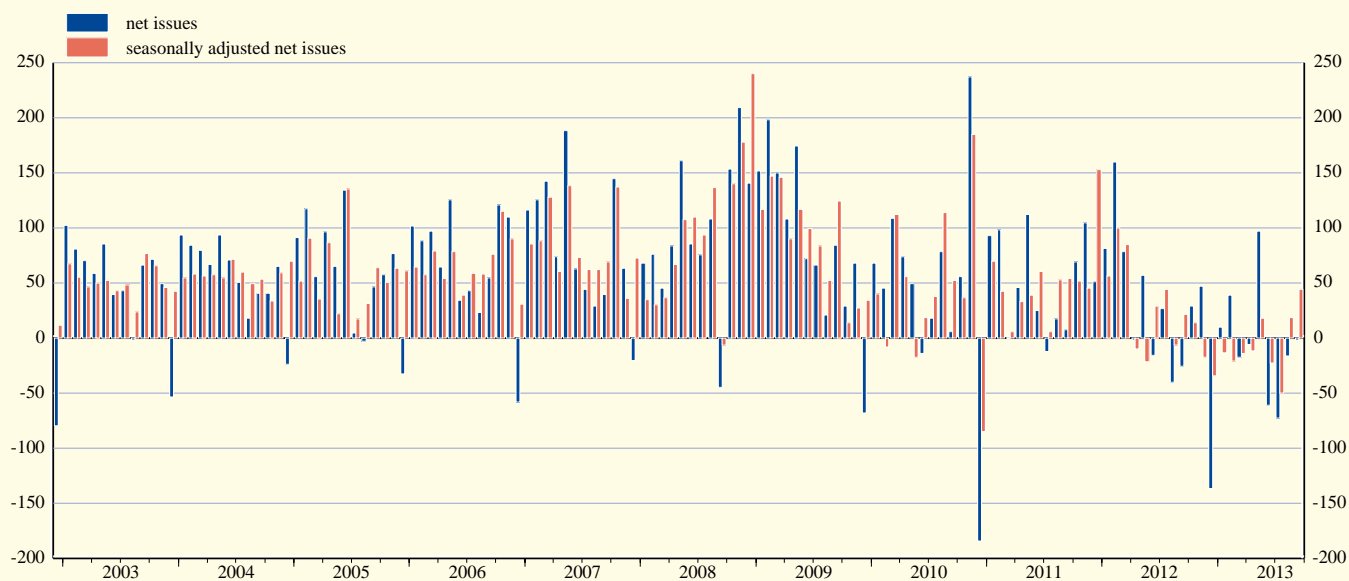
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

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												
2011	51.0	22.1	-3.6	3.8	23.2	5.6	-	-	-	-	-	-
2012	21.6	-8.1	3.1	10.4	13.1	3.1	-	-	-	-	-	-
2012 Q4	-20.2	-40.4	26.6	8.0	-9.5	-4.9	-12.6	-28.6	6.3	11.1	4.7	-6.2
2013 Q1	10.3	-46.2	-6.1	9.2	51.9	1.5	-16.0	-60.9	1.5	6.8	35.9	0.7
Q2	10.1	-41.0	5.6	3.5	45.4	-3.3	-5.4	-39.9	4.9	2.3	30.4	-3.0
Q3	-30.6	-36.8	0.6	10.2	-2.4	-2.1	4.2	-35.6	14.7	10.7	15.1	-0.6
2013 June	-60.9	-49.4	-28.5	-3.8	27.2	-6.5	-22.5	-27.9	-6.8	2.9	16.5	-7.2
July	-73.0	-48.6	6.4	8.5	-31.3	-8.1	-50.4	-57.1	8.2	5.6	0.2	-7.2
Aug.	-16.6	-24.7	-11.5	8.8	5.4	5.2	18.8	-29.4	7.0	14.4	18.3	8.6
Sep.	-2.1	-37.2	6.8	13.2	18.5	-3.5	44.3	-20.4	29.0	12.2	26.9	-3.3
Long-term												
2011	46.8	11.4	-2.3	2.8	31.0	3.9	-	-	-	-	-	-
2012	31.4	0.5	1.2	10.2	15.3	4.2	-	-	-	-	-	-
2012 Q4	6.8	-18.0	19.0	10.5	-4.1	-0.7	3.1	-7.7	1.0	11.3	-1.5	-0.1
2013 Q1	7.9	-39.3	-5.7	6.2	46.7	0.0	-6.1	-46.9	1.5	5.9	34.9	-1.5
Q2	24.2	-33.3	7.0	4.1	45.1	1.4	1.7	-39.3	7.1	3.1	31.0	-0.2
Q3	-23.6	-30.7	1.3	10.1	-4.4	0.1	17.4	-27.6	12.2	10.6	19.7	2.5
2013 June	-16.6	-33.2	-18.0	6.1	28.2	0.3	-9.4	-33.0	0.8	5.8	19.6	-2.7
July	-87.2	-54.6	6.1	5.9	-40.4	-4.2	-47.7	-58.2	4.2	6.3	0.2	-0.3
Aug.	-5.2	-16.8	-11.2	9.4	9.8	3.6	37.7	-13.7	7.5	14.5	24.0	5.4
Sep.	21.5	-20.9	9.1	14.8	17.6	0.9	62.3	-10.9	24.8	11.2	34.8	2.3

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.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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.

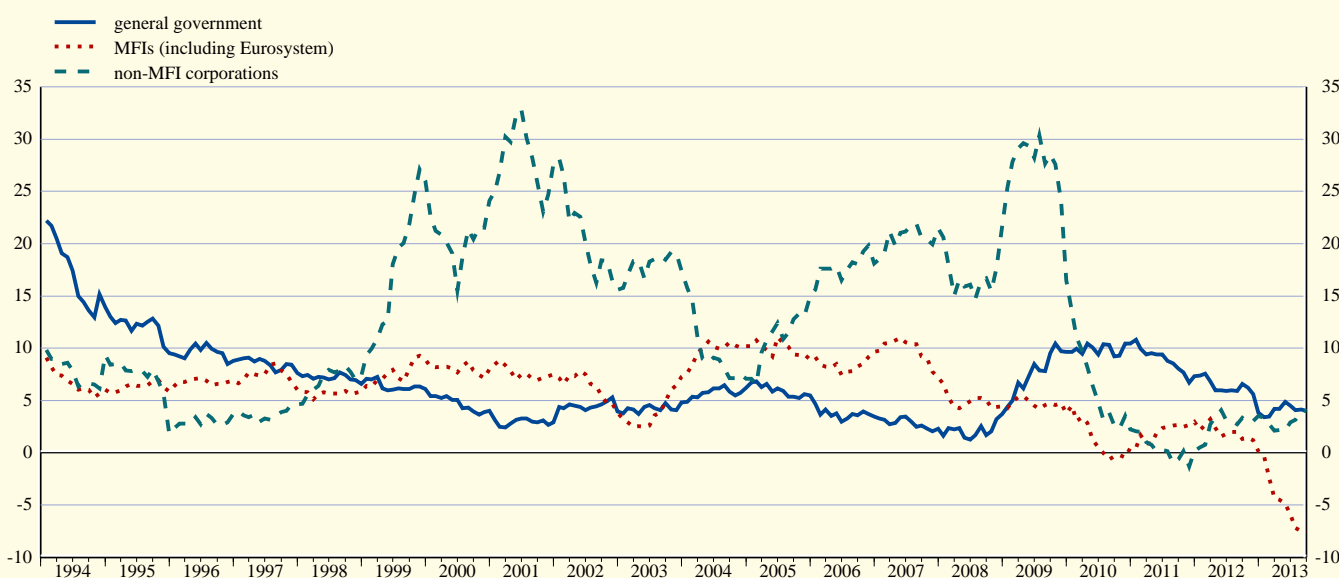
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(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												
2012 Sep.	3.4	2.1	0.5	12.6	3.9	10.9	0.7	-2.6	-2.7	13.8	3.3	3.2
Oct.	3.1	1.7	0.0	12.8	3.8	10.8	1.0	-1.7	-3.7	13.6	3.7	3.4
Nov.	2.7	0.7	0.2	12.5	3.9	8.0	1.0	-1.0	-4.3	13.3	3.7	2.0
Dec.	1.6	-1.8	1.2	14.1	2.5	6.1	0.2	-3.7	-0.3	14.8	2.4	-3.8
2013 Jan.	1.1	-2.3	1.0	13.5	2.2	4.6	-0.4	-5.8	0.2	14.3	2.4	-4.0
Feb.	0.4	-4.4	0.9	13.2	2.6	0.3	-0.6	-8.4	2.8	13.7	3.3	-6.1
Mar.	-0.2	-6.1	-0.6	12.6	3.6	-0.8	-1.0	-9.5	1.5	11.3	3.9	-4.7
Apr.	-0.2	-6.2	-0.7	12.4	3.5	0.4	-1.3	-10.6	2.3	10.9	3.5	-2.7
May	0.0	-6.5	-0.4	10.8	4.5	-0.4	-0.9	-11.5	3.4	8.5	5.3	-2.9
June	-0.2	-7.3	0.5	10.0	4.4	-2.6	-0.8	-10.8	1.2	5.5	6.4	-2.1
July	-0.8	-8.8	1.0	9.7	4.1	-4.7	-1.2	-11.6	1.8	5.5	5.9	-5.6
Aug.	-0.7	-9.2	2.0	10.2	4.2	-3.6	-0.7	-10.0	1.2	7.1	5.1	-1.4
Sep.	-0.5	-9.0	2.6	9.5	4.1	-3.8	0.0	-8.5	3.7	7.7	4.3	-3.2
Long-term												
2012 Sep.	4.0	1.3	0.6	13.7	6.0	11.8	1.8	-1.9	-2.2	13.9	5.1	7.6
Oct.	3.8	1.4	0.0	14.1	5.7	10.7	2.3	-0.5	-3.1	16.7	5.4	6.8
Nov.	3.5	1.2	0.1	14.1	5.2	9.5	2.4	0.7	-3.9	17.9	4.6	7.0
Dec.	2.5	0.1	0.5	15.2	3.3	9.2	1.6	-1.1	-1.0	18.7	2.6	4.9
2013 Jan.	2.2	-0.3	0.3	14.8	2.9	8.6	1.3	-2.2	-0.4	18.0	2.5	3.8
Feb.	1.3	-2.4	-0.3	14.0	3.3	4.5	0.6	-4.9	0.5	15.8	3.2	1.0
Mar.	0.9	-4.3	-0.9	13.0	4.3	2.9	-0.1	-6.6	0.5	11.9	3.6	-1.6
Apr.	0.8	-4.5	-1.0	13.9	4.3	3.2	-0.6	-8.3	1.1	11.0	3.3	-0.1
May	1.0	-4.9	-0.7	12.7	5.1	2.9	-0.3	-10.0	2.5	7.8	5.5	-1.0
June	0.7	-5.9	0.3	12.1	4.8	1.6	-0.2	-10.5	1.7	5.9	7.1	-1.7
July	0.2	-7.2	0.8	11.6	4.5	0.3	-0.9	-12.0	2.0	5.7	6.5	-3.1
Aug.	0.3	-7.5	1.7	12.0	4.5	0.7	0.1	-10.1	3.0	8.3	5.8	0.3
Sep.	0.3	-7.5	2.2	10.4	4.4	0.3	0.8	-8.4	3.8	9.0	5.3	2.2

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

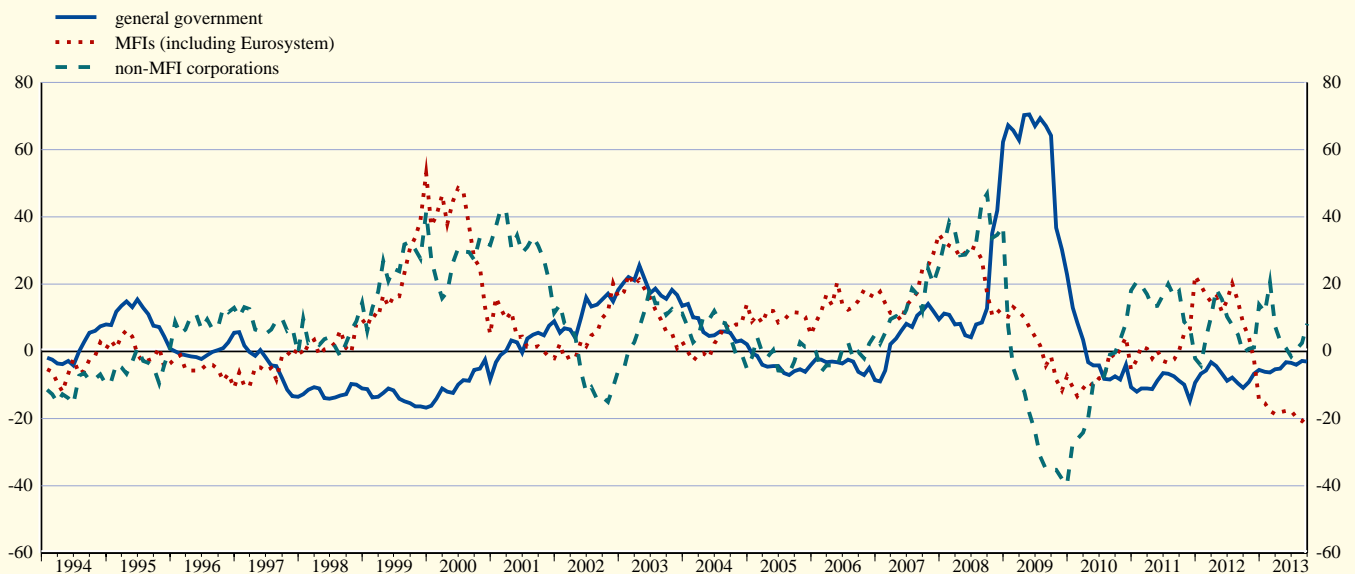
Lähde: EKP.

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												
2011	6.4	4.8	3.5	6.4	7.8	7.7	-0.9	-1.3	-6.1	-2.0	22.3	16.1
2012	5.3	4.1	2.3	10.5	5.9	7.3	-0.8	-0.2	-4.9	-0.8	6.6	23.3
2012 Q4	5.6	2.9	3.9	15.5	5.9	6.8	-3.3	-0.7	-8.1	-1.1	-2.4	20.3
2013 Q1	4.4	0.4	6.5	15.7	4.3	6.0	-6.7	-4.1	-10.6	-1.2	-7.6	7.8
Q2	3.7	-3.3	7.8	14.5	5.1	4.5	-7.7	-6.7	-11.3	1.4	-1.8	-0.8
Q3	3.1	-4.9	8.5	12.5	4.8	3.4	-8.1	-9.6	-9.3	6.2	-1.9	-5.4
2013 Apr.	3.8	-3.1	8.1	15.4	4.9	4.6	-7.6	-6.3	-11.0	0.8	-3.9	0.5
May	3.7	-3.5	7.3	14.3	5.2	5.0	-7.5	-6.4	-12.0	1.6	1.3	-1.6
June	3.5	-4.0	8.3	13.2	5.1	3.9	-8.0	-8.5	-10.7	4.6	-0.6	-3.5
July	3.2	-5.1	8.4	12.8	5.0	3.5	-8.6	-9.6	-9.7	5.0	-4.2	-6.7
Aug.	3.0	-5.1	8.8	12.7	4.6	3.3	-8.1	-10.0	-8.9	7.0	-2.2	-5.0
Sep.	2.7	-5.0	8.0	10.8	4.3	2.9	-7.2	-9.9	-8.0	8.9	2.0	-5.2
In euro												
2011	6.5	4.0	3.6	6.7	8.1	7.3	-0.4	0.1	-6.7	-3.0	22.2	15.3
2012	5.6	4.6	2.0	10.8	6.0	7.2	-0.5	2.1	-6.6	-1.9	6.3	22.9
2012 Q4	5.7	3.3	3.3	16.4	6.0	6.3	-3.3	1.5	-10.1	-1.7	-2.9	20.5
2013 Q1	4.2	0.1	4.8	17.6	4.4	5.3	-7.0	-2.8	-12.2	-1.2	-8.4	7.9
Q2	3.5	-4.0	5.3	16.4	5.0	4.4	-7.9	-5.9	-12.6	2.9	-2.4	-1.4
Q3	2.9	-5.9	5.9	14.0	4.8	3.8	-8.4	-9.7	-10.1	7.7	-2.3	-5.8
2013 Apr.	3.7	-3.5	5.9	17.4	4.8	4.6	-7.7	-5.2	-12.4	2.8	-4.6	-0.3
May	3.5	-4.2	4.9	15.9	5.2	4.9	-7.7	-5.8	-13.1	3.1	0.8	-1.9
June	3.2	-4.9	5.3	15.1	5.1	3.9	-8.4	-8.2	-12.0	5.5	-1.0	-4.1
July	3.0	-6.1	5.9	14.6	5.1	4.1	-8.9	-9.7	-10.2	6.5	-4.5	-7.2
Aug.	2.8	-6.1	6.4	14.0	4.7	3.9	-8.5	-10.2	-9.7	8.4	-2.7	-5.4
Sep.	2.3	-6.3	5.6	12.0	4.4	2.8	-7.6	-10.2	-8.7	10.6	1.7	-5.5

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 2008 = 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)

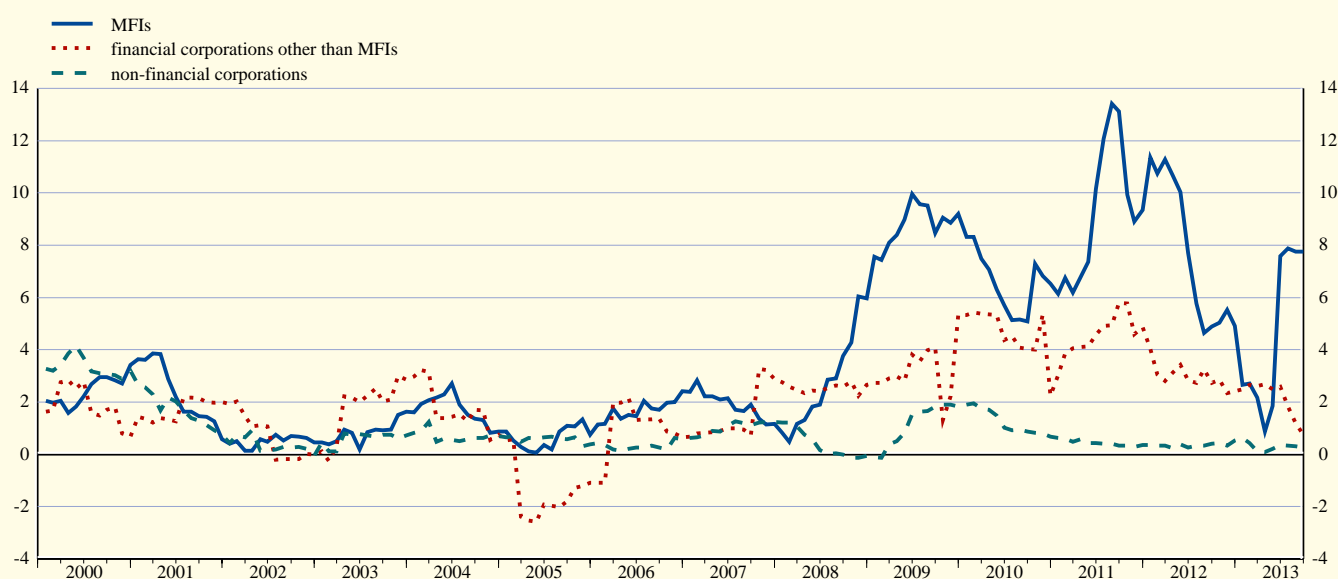
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(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
2011 Sep.	3,725.1	105.9	2.0	350.5	13.1	264.5	5.8	3,110.1	0.3
Oct.	4,017.6	105.9	1.7	360.5	9.9	288.1	5.8	3,369.0	0.3
Nov.	3,866.8	106.0	1.5	329.8	8.9	271.6	4.6	3,265.3	0.3
Dec.	3,878.6	106.1	1.6	339.3	9.3	270.8	4.9	3,268.5	0.4
2012 Jan.	4,091.7	106.3	1.7	375.5	11.4	298.1	4.0	3,418.2	0.4
Feb.	4,257.8	106.3	1.5	394.7	10.7	311.3	3.1	3,551.9	0.3
Mar.	4,241.7	106.4	1.5	373.1	11.3	311.1	2.8	3,557.5	0.3
Apr.	4,067.5	106.5	1.4	327.3	10.7	292.0	3.1	3,448.2	0.2
May	3,761.8	106.5	1.5	280.9	10.0	265.1	3.4	3,215.8	0.4
June	3,924.4	106.6	1.1	317.6	7.7	284.7	2.8	3,322.1	0.3
July	4,050.4	106.8	1.0	309.9	5.8	291.8	2.7	3,448.7	0.3
Aug.	4,175.1	106.8	0.9	349.7	4.6	309.1	3.2	3,516.4	0.3
Sep.	4,231.4	106.9	0.9	365.0	4.9	323.6	2.7	3,542.9	0.4
Oct.	4,308.1	107.0	1.0	383.6	5.0	333.4	2.9	3,591.1	0.4
Nov.	4,396.1	106.9	0.9	395.7	5.5	342.0	2.3	3,658.4	0.3
Dec.	4,500.1	107.2	1.0	402.4	4.9	357.0	2.4	3,740.7	0.5
2013 Jan.	4,655.0	107.3	0.9	441.6	2.7	370.3	2.5	3,843.1	0.6
Feb.	4,639.6	107.1	0.8	416.1	2.7	364.2	2.7	3,859.4	0.4
Mar.	4,641.6	106.9	0.5	380.4	2.2	368.7	2.6	3,892.6	0.1
Apr.	4,744.5	106.8	0.3	410.8	0.9	394.6	2.7	3,939.1	0.1
May	4,865.4	107.1	0.5	443.0	1.9	407.6	2.5	4,014.8	0.2
June	4,665.5	107.9	1.2	418.8	7.6	394.2	2.6	3,852.4	0.4
July	4,904.4	108.0	1.1	451.6	7.9	417.9	1.8	4,034.9	0.3
Aug.	4,888.4	107.9	1.1	461.9	7.8	415.3	1.2	4,011.2	0.3
Sep.	5,129.8	107.9	1.0	492.2	7.8	426.8	0.7	4,210.8	0.3

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. Taloustoimet kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuolelutukset	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuolelutukset	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuolelutukset	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuolelutukset	Liikkeeseen- laskut, 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

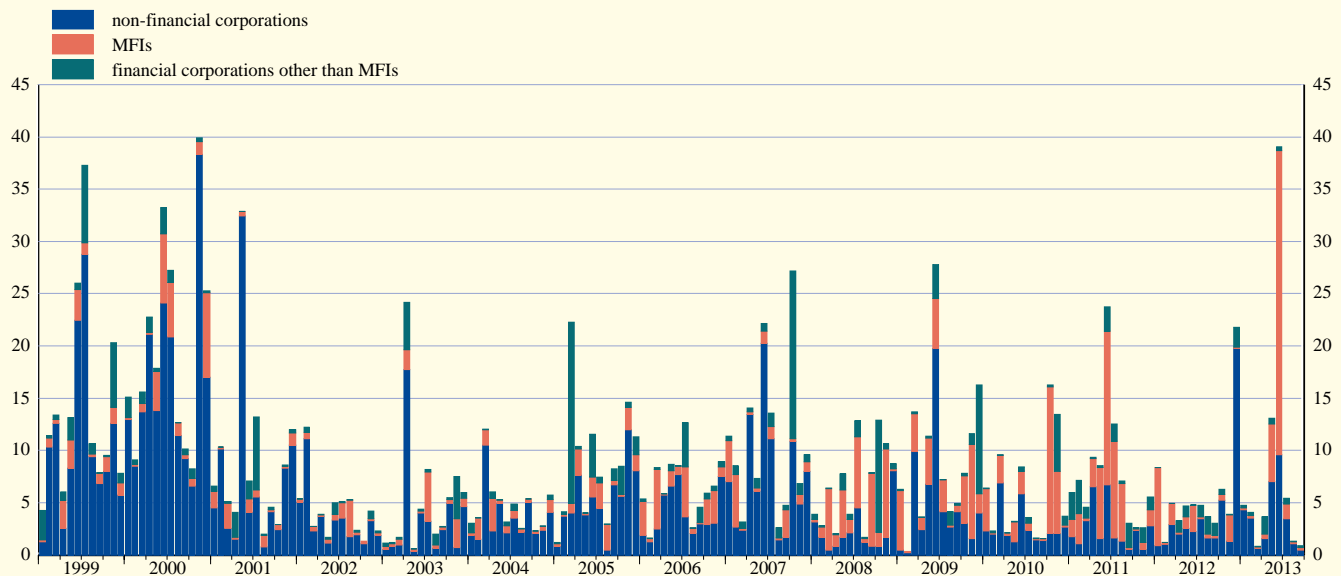
(EUR billions; market values)

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
2011 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	0.6	1.5	-1.0
Dec.	5.5	1.1	4.4	1.5	0.0	1.5	1.2	0.0	1.2	2.8	1.1	1.7
2012 Jan.	8.4	0.4	7.9	7.5	0.0	7.5	0.0	0.1	-0.1	0.9	0.3	0.6
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.	4.9	0.7	4.3	2.0	0.0	2.0	0.0	0.1	-0.1	2.9	0.6	2.3
Apr.	3.1	0.3	2.8	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0	1.1	2.0	0.3	1.7
May	4.7	1.8	2.9	1.1	0.0	1.1	1.0	0.1	1.0	2.5	1.7	0.8
June	4.8	1.2	3.6	2.6	0.0	2.6	0.0	0.1	-0.1	2.2	1.1	1.1
July	4.7	0.3	4.4	0.2	0.0	0.2	1.1	0.0	1.1	3.5	0.3	3.2
Aug.	3.7	1.8	1.8	0.4	0.0	0.4	1.6	0.1	1.5	1.6	1.7	-0.1
Sep.	2.9	0.5	2.3	0.1	0.0	0.1	1.2	0.1	1.0	1.7	0.4	1.3
Oct.	6.3	1.8	4.5	0.5	0.0	0.5	0.5	0.1	0.4	5.3	1.7	3.6
Nov.	3.9	5.9	-2.0	2.5	0.0	2.5	0.1	0.1	0.0	1.3	5.8	-4.5
Dec.	21.6	11.4	10.2	0.0	0.5	-0.5	1.8	0.0	1.8	19.7	10.8	8.9
2013 Jan.	4.6	0.3	4.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	4.3	0.2	4.1
Feb.	4.1	11.4	-7.3	0.3	0.0	0.3	0.3	0.0	0.3	3.5	11.4	-7.8
Mar.	0.7	10.6	-9.9	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.3	-0.3	0.6	10.1	-9.4
Apr.	3.6	5.9	-2.3	0.4	5.2	-4.8	1.7	0.0	1.6	1.6	0.7	0.9
May	13.1	1.8	11.3	5.5	0.0	5.5	0.6	0.0	0.5	7.0	1.8	5.2
June	39.0	1.7	37.3	29.2	0.0	29.1	0.3	0.1	0.3	9.6	1.7	7.9
July	5.4	3.2	2.2	1.4	0.0	1.4	0.6	1.9	-1.4	3.5	1.2	2.2
Aug.	1.1	2.3	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	-0.5	1.1	1.8	-0.7
Sep.	0.7	1.7	-0.9	0.1	0.0	0.1	0.1	0.6	-0.4	0.5	1.1	-0.6

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

(EUR billions; transactions during the month; market values)



Source: ECB.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi			Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi			Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	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
2012 Nov.	0.40	2.73	2.46	2.35	1.61	1.65	0.43	1.03	2.03	2.21	1.12
Dec.	0.39	2.73	2.59	2.25	1.59	1.59	0.42	1.08	1.92	2.16	1.53
2013 Jan.	0.37	2.61	2.37	2.42	1.53	1.53	0.39	1.09	2.00	2.16	1.17
Feb.	0.36	2.44	2.23	2.29	1.39	1.47	0.40	1.05	1.99	2.08	0.63
Mar.	0.36	2.29	2.17	2.28	1.37	1.43	0.40	0.93	1.85	1.99	1.00
Apr.	0.34	2.33	2.10	2.25	1.36	1.36	0.38	0.96	1.70	1.90	0.68
May	0.33	2.04	2.06	2.25	1.31	1.30	0.38	0.83	1.86	1.98	0.48
June	0.32	1.88	1.88	2.12	1.30	1.27	0.38	0.83	1.65	1.77	0.72
July	0.31	1.88	1.90	2.08	1.28	1.23	0.36	0.82	1.63	1.78	0.88
Aug.	0.30	1.81	1.87	2.05	1.15	1.22	0.37	0.70	1.57	1.85	0.51
Sep.	0.30	1.71	1.86	2.06	1.15	1.17	0.35	0.81	1.68	1.87	0.56
Oct.	0.29	1.72	1.83	2.07	1.13	1.14	0.34	0.78	1.65	2.28	0.28

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
2012 Nov.	7.96	16.95	5.62	6.09	7.67	7.13	2.87	3.18	3.14	3.40	3.35	3.33	4.23	3.23
Dec.	7.94	16.93	5.36	6.05	7.55	6.94	2.87	3.25	3.25	3.45	3.41	3.15	4.12	3.01
2013 Jan.	7.97	17.06	5.77	6.11	7.88	7.27	2.87	3.17	3.03	3.35	3.34	3.19	4.06	3.08
Feb.	7.97	17.04	5.89	6.03	7.83	7.25	2.88	3.17	3.05	3.35	3.35	3.16	4.07	3.21
Mar.	7.95	17.06	5.86	5.98	7.75	7.15	2.86	3.19	3.13	3.34	3.38	3.16	4.16	3.17
Apr.	7.93	17.08	5.74	5.92	7.75	7.06	2.87	3.13	3.06	3.34	3.38	3.26	3.97	3.11
May	7.91	17.08	6.00	6.09	7.71	7.20	2.87	3.09	2.95	3.22	3.32	3.32	4.11	3.14
June	7.84	17.03	5.85	6.02	7.56	7.07	2.82	2.99	2.87	3.16	3.25	3.10	4.08	3.01
July	7.75	16.96	5.63	6.12	7.63	7.13	2.84	2.97	2.90	3.17	3.28	3.19	3.75	3.18
Aug.	7.74	17.01	5.62	6.15	7.64	7.15	2.80	3.01	2.97	3.18	3.31	3.00	4.06	3.15
Sep.	7.77	16.99	5.80	6.07	7.62	7.20	2.83	3.05	3.05	3.25	3.35	3.04	3.99	3.16
Oct.	7.67	16.98	5.70	6.04	7.63	7.13	2.77	3.04	3.12	3.27	3.35	3.10	3.95	3.26

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
2012 Nov.	4.17	4.65	4.82	4.16	4.31	3.79	3.78	2.11	2.68	3.76	3.26	2.90	2.91
Dec.	4.19	4.62	4.55	4.24	4.24	3.68	3.51	2.17	2.79	2.84	3.32	2.79	3.01
2013 Jan.	4.21	4.68	4.70	4.03	4.16	3.62	3.68	2.09	2.88	3.32	4.29	2.92	3.02
Feb.	4.20	4.70	4.69	4.05	4.25	3.70	3.66	2.02	2.85	3.13	4.42	2.93	3.14
Mar.	4.17	4.56	4.71	4.11	4.25	3.75	3.61	2.00	2.91	3.07	4.06	2.85	2.85
Apr.	4.16	4.78	4.73	4.16	4.07	3.62	3.58	2.14	2.77	3.21	4.16	3.00	2.94
May	4.11	4.76	4.76	4.12	4.12	3.61	3.48	2.10	2.71	3.21	3.52	2.68	2.79
June	4.12	4.54	4.60	4.40	4.34	3.56	3.41	2.05	2.60	3.01	2.96	2.71	3.12
July	4.09	4.65	4.82	4.34	4.09	3.48	3.45	2.13	2.72	2.72	2.82	2.98	3.17
Aug.	4.09	4.50	4.81	4.41	4.06	3.41	3.39	2.03	2.56	2.82	3.00	2.88	3.10
Sep.	4.12	4.53	4.67	4.39	4.16	3.41	3.42	2.08	2.54	2.86	2.78	2.89	3.28
Oct.	4.15	4.60	4.84	4.39	4.14	3.51	3.50	2.16	2.67	3.09	2.86	3.28	3.35

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 euroalueella¹⁾,

(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)

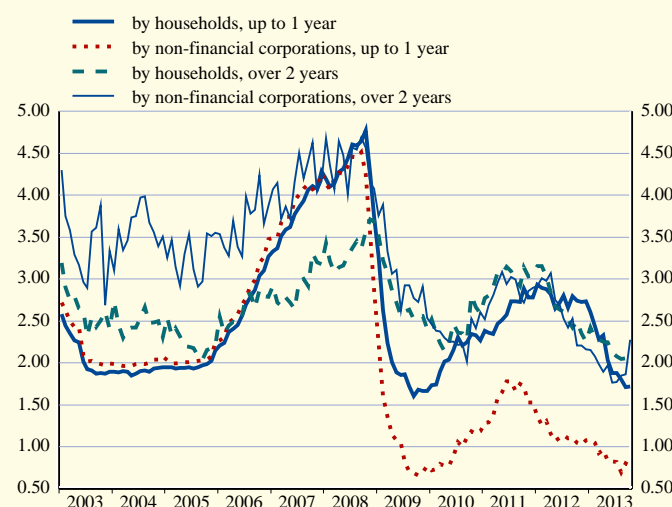
4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	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
2012 Nov.	0.40	2.66	2.75	1.61	1.65	0.43	1.79	2.96	2.54
Dec.	0.39	2.64	2.73	1.59	1.59	0.42	1.80	2.91	2.65
2013 Jan.	0.37	2.58	2.71	1.53	1.53	0.39	1.75	2.88	2.32
Feb.	0.36	2.58	2.75	1.39	1.47	0.40	1.72	2.93	1.99
Mar.	0.36	2.53	2.70	1.37	1.43	0.40	1.65	2.89	2.18
Apr.	0.34	2.47	2.70	1.36	1.36	0.38	1.60	2.83	1.99
May	0.33	2.41	2.67	1.31	1.30	0.38	1.57	2.79	1.62
June	0.32	2.36	2.67	1.30	1.27	0.38	1.51	2.80	1.72
July	0.31	2.28	2.64	1.28	1.23	0.36	1.46	2.77	1.66
Aug.	0.30	2.22	2.63	1.15	1.22	0.37	1.44	2.82	1.50
Sep.	0.30	2.16	2.63	1.15	1.17	0.35	1.41	2.85	1.66
Oct.	0.29	2.09	2.60	1.13	1.14	0.34	1.35	2.83	1.35

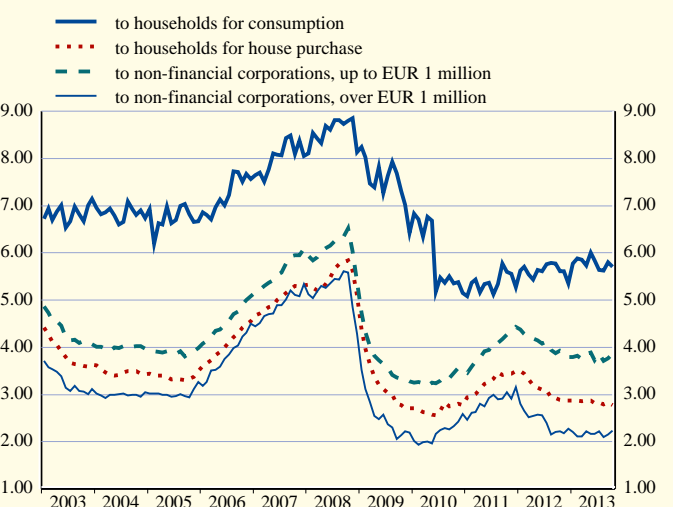
5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	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
2012 Nov.	3.53	3.42	3.60	7.59	6.23	4.95	3.72	3.30	3.25
Dec.	3.49	3.39	3.56	7.75	6.18	4.92	3.71	3.28	3.22
2013 Jan.	3.46	3.36	3.52	7.76	6.21	4.89	3.73	3.26	3.17
Feb.	3.45	3.35	3.51	7.77	6.24	4.91	3.72	3.26	3.19
Mar.	3.50	3.36	3.49	7.79	6.21	4.89	3.68	3.25	3.16
Apr.	3.49	3.33	3.49	7.74	6.19	4.88	3.67	3.25	3.15
May	3.47	3.30	3.46	7.65	6.14	4.86	3.65	3.24	3.13
June	3.50	3.29	3.43	7.62	6.18	4.87	3.62	3.24	3.14
July	3.51	3.24	3.40	7.59	6.18	4.84	3.62	3.26	3.14
Aug.	3.52	3.22	3.37	7.58	6.16	4.82	3.63	3.26	3.12
Sep.	3.55	3.22	3.37	7.64	6.16	4.82	3.65	3.24	3.13
Oct.	3.50	3.20	3.35	7.61	6.10	4.80	3.62	3.27	3.12

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)

Yön yli -talletukset (EONIA)	Euroalue ^{1), 2)}				Yhdysvallat	Japani
	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)		
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)

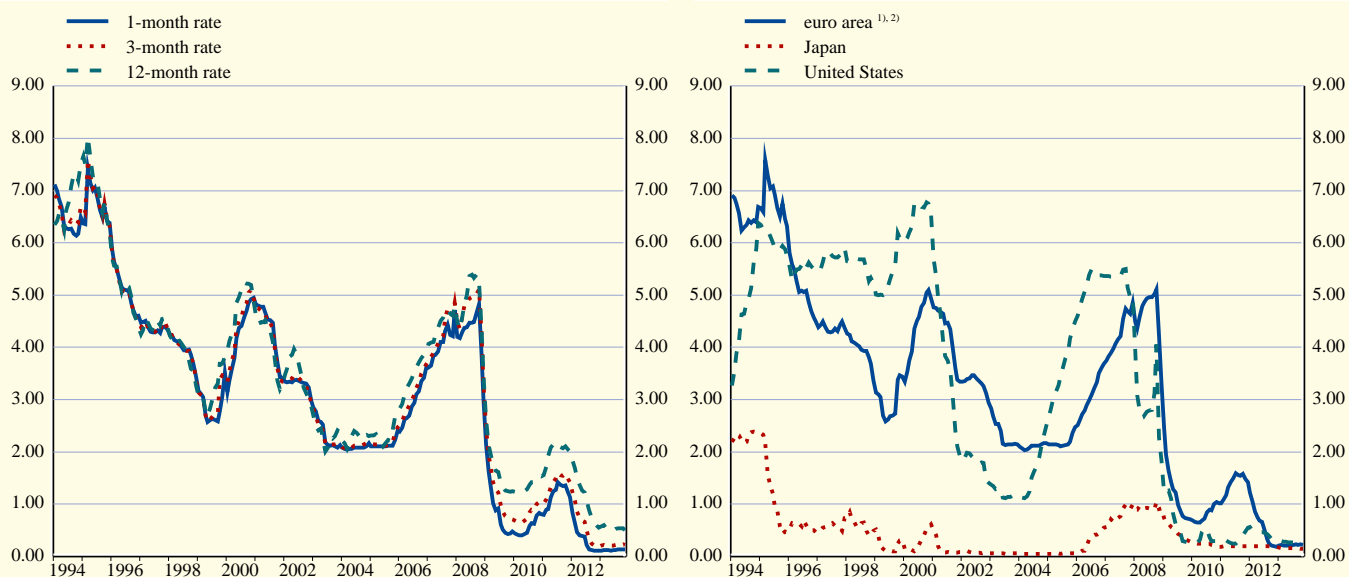
	Euro area ^{1),2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2010	0.44	0.57	0.81	1.08	1.35	0.34	0.23
2011	0.87	1.18	1.39	1.64	2.01	0.34	0.19
2012	0.23	0.33	0.58	0.83	1.11	0.43	0.19
2012 Q3	0.13	0.16	0.36	0.63	0.90	0.43	0.19
Q4	0.08	0.11	0.20	0.37	0.60	0.32	0.19
2013 Q1	0.07	0.12	0.21	0.34	0.57	0.29	0.16
Q2	0.08	0.12	0.21	0.31	0.51	0.28	0.16
Q3	0.09	0.13	0.22	0.34	0.54	0.26	0.15
2012 Nov.	0.08	0.11	0.19	0.36	0.59	0.31	0.19
Dec.	0.07	0.11	0.19	0.32	0.55	0.31	0.18
2013 Jan.	0.07	0.11	0.20	0.34	0.58	0.30	0.17
Feb.	0.07	0.12	0.22	0.36	0.59	0.29	0.16
Mar.	0.07	0.12	0.21	0.33	0.54	0.28	0.16
Apr.	0.08	0.12	0.21	0.32	0.53	0.28	0.16
May	0.08	0.11	0.20	0.30	0.48	0.27	0.16
June	0.09	0.12	0.21	0.32	0.51	0.27	0.15
July	0.09	0.13	0.22	0.34	0.53	0.27	0.16
Aug.	0.08	0.13	0.23	0.34	0.54	0.26	0.15
Sep.	0.08	0.13	0.22	0.34	0.54	0.25	0.15
Oct.	0.09	0.13	0.23	0.34	0.54	0.24	0.15
Nov.	0.10	0.13	0.22	0.33	0.51	0.24	0.14

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)

— Marraskuu 2013
 Lokakuu 2013
 - - - - - Syyskuu 2013

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.

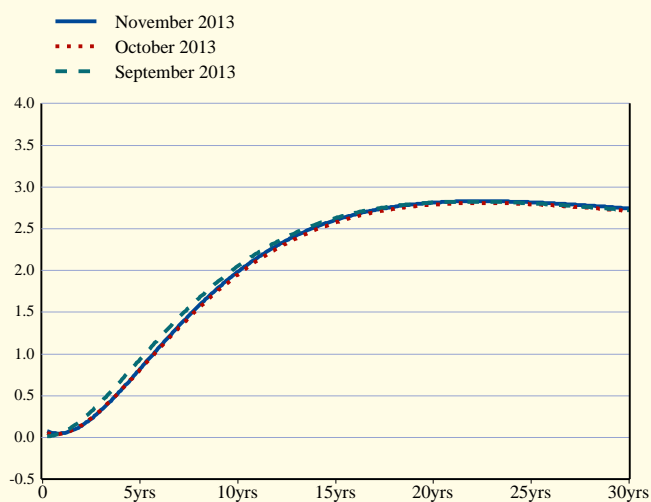
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(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
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
2012	0.06	-0.04	-0.01	0.58	1.09	1.72	1.66	1.74	-0.09	0.17	1.84	3.50
2012 Q3	0.02	-0.01	0.07	0.76	1.29	1.94	1.92	1.87	0.00	0.36	2.10	3.75
Q4	0.06	-0.04	-0.01	0.58	1.09	1.72	1.66	1.74	-0.09	0.17	1.84	3.50
2013 Q1	0.04	0.00	0.07	0.65	1.12	1.76	1.72	1.69	0.01	0.29	1.83	3.60
Q2	0.03	0.11	0.30	1.05	1.54	2.14	2.11	1.84	0.27	0.73	2.35	3.78
Q3	0.02	0.07	0.22	0.94	1.45	2.05	2.03	1.84	0.17	0.60	2.25	3.74
2012 Nov.	0.04	-0.02	0.04	0.65	1.15	1.80	1.76	1.76	-0.03	0.27	1.91	3.60
Dec.	0.06	-0.04	-0.01	0.58	1.09	1.72	1.66	1.74	-0.09	0.17	1.84	3.50
2013 Jan.	0.07	0.15	0.32	0.99	1.45	2.02	1.95	1.71	0.28	0.70	2.18	3.62
Feb.	0.03	0.01	0.10	0.74	1.24	1.88	1.86	1.78	0.05	0.38	1.99	3.72
Mar.	0.04	0.00	0.07	0.65	1.12	1.76	1.72	1.69	0.01	0.29	1.83	3.60
Apr.	0.03	-0.01	0.04	0.54	0.96	1.55	1.52	1.51	-0.01	0.23	1.58	3.28
May	0.02	0.03	0.13	0.75	1.22	1.84	1.82	1.71	0.08	0.41	1.95	3.62
June	0.03	0.11	0.30	1.05	1.54	2.14	2.11	1.84	0.27	0.73	2.35	3.78
July	0.01	0.04	0.18	0.88	1.36	1.95	1.95	1.77	0.14	0.54	2.14	3.59
Aug.	0.02	0.09	0.27	1.06	1.58	2.17	2.16	1.90	0.23	0.71	2.43	3.78
Sep.	0.02	0.07	0.22	0.94	1.45	2.05	2.03	1.84	0.17	0.60	2.25	3.74
Oct.	0.05	0.05	0.15	0.82	1.32	1.95	1.90	1.80	0.09	0.45	2.10	3.74
Nov.	0.08	0.05	0.14	0.82	1.34	1.99	1.91	1.84	0.08	0.43	2.14	3.79

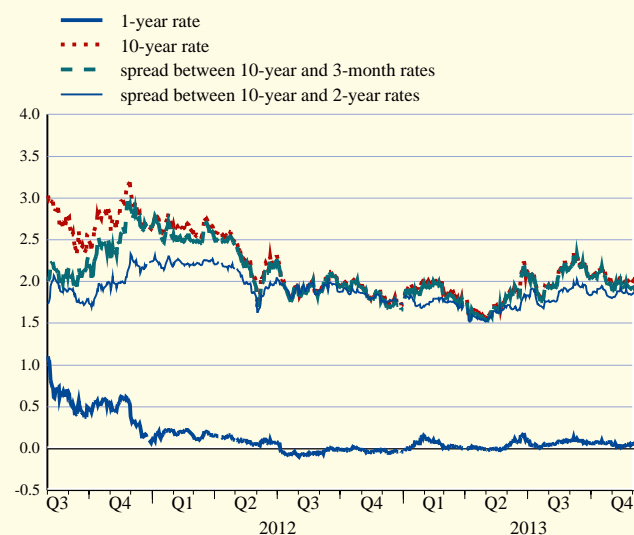
C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(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.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys-	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										vallat	
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka-aineet	Kuluttajapalvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis-hyödylliset yhtiöt	Tele-viestintä	Terveysdenhoito	Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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.

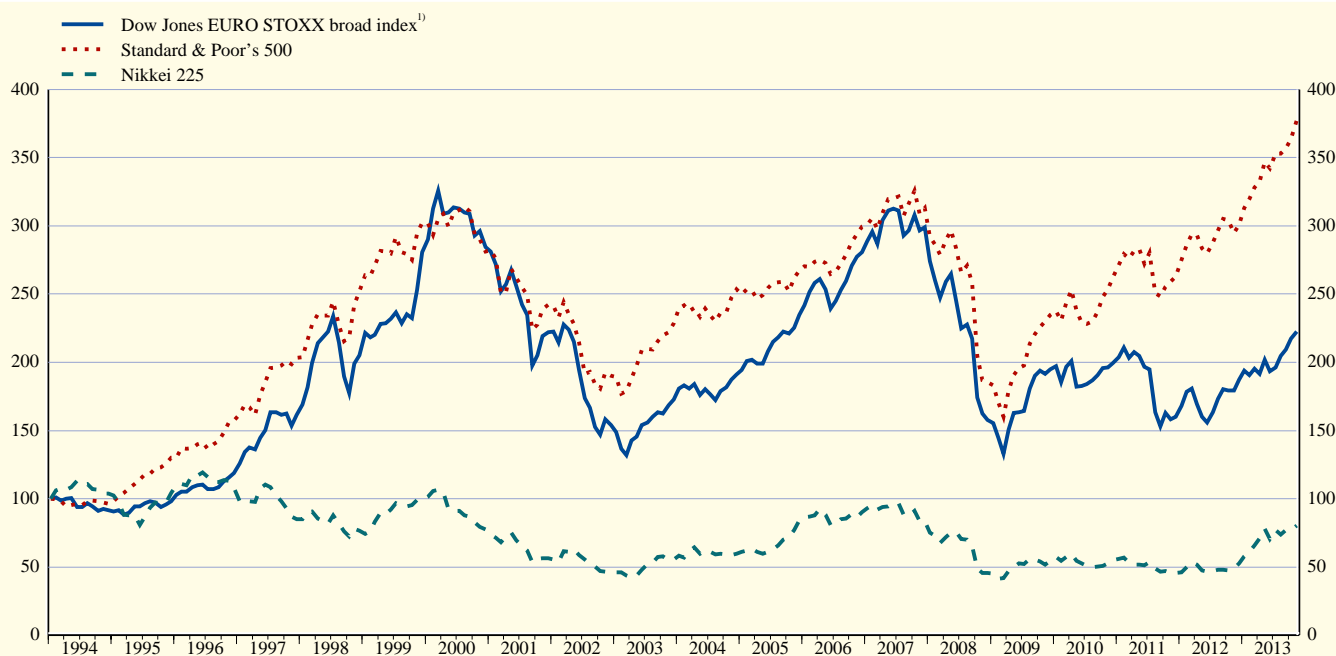
4.8 Stock market indices

(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	
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
2012	239.7	2,411.9	503.7	151.9	385.7	307.2	122.1	330.2	219.2	235.9	268.5	523.3	1,379.4	9,102.6
2012 Q3	238.7	2,400.9	505.9	152.7	392.3	307.8	117.2	327.7	215.9	234.0	265.6	548.5	1,400.9	8,886.4
Q4	252.0	2,543.3	536.8	163.6	407.4	310.5	133.0	347.7	231.6	232.0	245.4	570.7	1,418.1	9,208.6
2013 Q1	268.2	2,676.6	568.7	181.2	443.1	309.8	144.1	378.1	257.2	222.9	241.3	600.1	1,514.0	11,457.6
Q2	271.8	2,696.1	574.6	188.6	458.8	303.7	141.5	383.0	259.3	226.1	239.3	653.6	1,609.5	13,629.3
Q3	282.1	2,782.3	581.1	197.7	477.6	312.1	150.4	406.2	277.3	224.0	245.3	631.3	1,674.9	14,127.7
2012 Nov.	248.7	2,514.0	526.1	162.8	403.8	308.0	131.2	343.7	230.6	226.9	239.0	563.3	1,394.5	9,059.9
Dec.	259.7	2,625.6	559.5	170.0	422.7	312.0	138.5	361.5	246.8	225.8	240.2	583.1	1,422.3	9,814.4
2013 Jan.	269.1	2,715.3	568.4	176.4	434.1	319.7	148.6	373.9	255.3	228.5	251.7	588.6	1,480.4	10,750.9
Feb.	264.7	2,630.4	561.0	180.7	439.1	301.4	143.2	372.7	256.0	218.5	231.1	586.7	1,512.3	11,336.4
Mar.	270.8	2,680.2	576.6	187.2	457.1	307.4	140.1	388.2	260.6	221.0	240.2	626.1	1,550.8	12,244.0
Apr.	265.9	2,636.3	560.9	187.0	449.8	299.6	136.0	374.1	250.5	225.2	238.6	650.8	1,570.7	13,224.1
May	280.2	2,785.8	590.1	192.5	472.0	315.0	147.5	392.7	267.1	232.0	248.7	668.7	1,639.8	14,532.4
June	268.3	2,655.8	571.1	185.9	453.0	294.9	140.4	381.3	259.5	220.4	229.2	639.2	1,618.8	13,106.6
July	272.4	2,686.5	569.6	193.1	465.9	298.7	142.0	389.5	268.1	215.1	231.5	642.5	1,668.7	14,317.5
Aug.	284.2	2,803.8	581.8	198.2	482.8	314.9	153.2	407.0	276.1	223.8	245.6	636.8	1,670.1	13,726.7
Sep.	290.6	2,864.6	592.8	202.3	485.0	323.9	156.8	423.6	288.6	234.1	260.0	613.1	1,687.2	14,372.1
Oct.	301.4	2,988.9	602.2	210.0	487.3	329.2	168.4	436.3	293.4	249.6	290.6	616.5	1,720.0	14,329.0
Nov.	308.7	3,056.0	630.5	214.1	498.7	330.9	171.1	448.8	306.1	253.7	289.1	646.6	1,783.5	14,931.7

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 2012, %	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 2012, %	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) 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	81.7	57.7	42.3	100.0	12.0	7.3	27.4	11.0	42.3	87.7	12.3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.7
2010	109.8	1.6	1.0	1.8	1.4	-	-	-	-	-	-	1.6	1.7
2011	112.8	2.7	1.7	3.3	1.8	-	-	-	-	-	-	2.6	3.6
2012	115.6	2.5	1.8	3.0	1.8	-	-	-	-	-	-	2.3	3.8
2012 Q3	115.7	2.5	1.7	3.1	1.8	0.5	0.3	1.1	0.1	1.2	0.5	2.3	4.0
Q4	116.7	2.3	1.6	2.7	1.7	0.4	0.7	1.8	0.3	-0.1	0.3	2.0	4.1
2013 Q1	116.4	1.9	1.5	2.0	1.7	0.4	0.6	0.5	0.1	1.0	0.4	1.7	3.1
Q2	117.5	1.4	1.3	1.5	1.3	0.1	0.5	1.4	0.1	-1.8	0.2	1.3	2.2
Q3	117.3	1.3	1.3	1.3	1.4	0.5	0.7	0.5	0.0	1.0	0.6	1.3	1.7
2013 June	117.6	1.6	1.3	1.7	1.4	0.2	0.2	0.8	0.0	0.1	0.2	1.5	2.1
July	117.0	1.6	1.3	1.7	1.4	0.2	0.4	-0.1	-0.1	0.8	0.2	1.6	1.7
Aug.	117.1	1.3	1.3	1.2	1.4	0.1	0.2	0.1	0.0	0.5	0.1	1.3	1.9
Sep.	117.7	1.1	1.2	0.9	1.4	0.0	0.1	-1.0	0.0	0.5	0.0	1.0	1.6
Oct.	117.6	0.7	1.0	0.4	1.2	-0.2	0.1	-0.6	0.0	-1.2	-0.1	0.6	1.3
Nov. ³⁾	117.5	0.9	.	.	1.5	.	.	.	.	-0.8	.	.	.

	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	19.4	12.0	7.3	38.3	27.4	11.0	10.3	6.0	7.2	3.1	14.7	7.1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2012	3.1	3.1	3.0	3.0	1.2	7.6	1.8	1.5	2.9	-3.2	2.2	2.0
2012 Q3	3.0	2.7	3.4	3.2	1.3	8.0	1.9	1.5	3.0	-3.1	2.2	1.9
Q4	3.1	2.4	4.3	2.5	1.1	6.3	1.8	1.5	3.1	-3.8	2.1	1.9
2013 Q1	2.9	2.3	3.9	1.5	0.8	3.2	1.8	1.5	3.1	-4.6	2.8	0.7
Q2	3.1	2.1	4.8	0.6	0.8	0.3	1.6	1.3	2.5	-4.5	2.0	0.9
Q3	3.1	2.5	4.2	0.3	0.4	0.1	1.8	1.7	2.3	-4.0	2.2	0.8
2013 June	3.2	2.1	5.0	1.0	0.7	1.6	1.6	1.3	2.4	-4.6	2.4	0.9
July	3.5	2.5	5.1	0.8	0.4	1.6	1.8	1.7	2.3	-4.0	2.1	0.8
Aug.	3.2	2.5	4.4	0.2	0.4	-0.3	1.8	1.8	2.3	-4.3	2.2	0.8
Sep.	2.6	2.4	2.9	0.0	0.4	-0.9	1.7	1.5	2.4	-3.6	2.2	0.9
Oct.	1.9	2.2	1.4	-0.3	0.3	-1.7	1.7	1.4	2.0	-4.0	1.9	0.4
Nov. ³⁾	1.6	.	.	.	0.3	-1.1	.	.	.	.	.	.

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 2010, %	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ²⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 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: 2005 = 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: 2010 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy		
		Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods						
						Total	Durable	Non-durable				
% of total in 2010	100.0	100.0	75.4	68.1	27.5	18.7	21.9	2.2	19.7	31.9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	97.4	-4.8	-5.1	-2.8	-5.4	0.4	-2.1	1.2	-2.5	-10.9	0.3	-3.2
2010	100.0	2.7	3.3	1.7	3.6	0.3	0.4	0.7	0.4	5.5	2.0	1.0
2011	105.7	5.7	5.3	3.8	5.9	1.5	3.3	1.9	3.4	10.7	3.3	1.1
2012	108.6	2.8	2.0	1.4	0.8	1.0	2.5	1.6	2.6	6.1	1.6	-1.7
2012 Q3	109.0	2.5	1.8	1.1	0.2	0.9	2.4	1.5	2.5	5.9	1.4	-2.6
Q4	109.2	2.4	1.9	1.6	1.3	0.8	2.5	1.2	2.7	4.1	1.3	-2.3
2013 Q1	109.3	1.2	0.8	1.2	0.8	0.8	2.2	0.8	2.4	0.9	0.8	-2.8
Q2	108.2	-0.1	-0.1	0.5	-0.5	0.6	1.9	0.8	2.1	-1.8	0.4	-2.4
Q3	108.3	-0.6	-0.3	0.2	-1.1	0.5	1.7	0.6	1.9	-2.5	.	.
2013 May	108.1	-0.3	-0.2	0.5	-0.6	0.6	1.9	0.8	2.1	-2.2	-	-
June	108.1	0.1	0.3	0.6	-0.5	0.5	2.0	0.7	2.2	-1.0	-	-
July	108.3	0.0	0.3	0.5	-0.5	0.5	2.0	0.6	2.2	-1.4	-	-
Aug.	108.3	-0.9	-0.5	0.3	-1.0	0.5	1.8	0.5	1.9	-3.4	-	-
Sep.	108.4	-0.9	-0.8	-0.1	-1.6	0.6	1.5	0.6	1.6	-2.7	-	-
Oct.	107.9	-1.4	-1.1	-0.3	-1.8	0.5	1.0	0.5	1.1	-3.6	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ³⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						GDP deflators							
		Import-weighted ⁴⁾			Use-weighted ⁵⁾			Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Domestic demand				Exports ⁶⁾	Imports ⁶⁾
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.1	-18.0	-11.4	-22.8	107.2	1.0	-0.1	-0.4	2.1	-0.3	-3.4	-6.3
2010	60.7	44.6	21.4	57.9	42.1	27.1	54.5	108.1	0.8	1.5	1.6	0.8	0.8	3.0	5.0
2011	79.7	12.2	22.4	7.7	12.8	20.7	7.5	109.4	1.2	2.0	2.4	0.8	1.5	3.6	5.8
2012	86.6	0.5	1.1	0.3	2.6	6.4	-0.3	110.8	1.3	1.6	2.1	1.1	1.1	1.6	2.3
2012 Q3	87.3	5.3	10.4	2.7	7.8	16.0	1.6	111.0	1.3	1.6	2.0	1.4	1.0	1.7	2.3
Q4	84.4	4.4	6.0	3.7	7.0	10.2	4.5	111.3	1.4	1.5	1.8	0.5	0.9	1.4	1.6
2013 Q1	85.0	-3.0	-2.4	-3.3	-1.6	0.0	-2.8	111.9	1.5	1.3	1.3	1.6	0.4	0.2	-0.3
Q2	79.0	-5.2	-4.1	-5.8	-4.3	-2.1	-6.2	112.3	1.5	1.1	1.1	0.9	0.1	-0.1	-1.2
Q3	82.5	-12.7	-18.7	-9.4	-12.0	-14.4	-10.0	112.4	1.3	1.0	1.2	0.9	0.1	-0.8	-1.6
2013 June	78.3	-7.4	-5.8	-8.2	-6.9	-4.8	-8.6	-	-	-	-	-	-	-	-
July	81.9	-12.2	-16.7	-9.8	-11.8	-13.4	-10.3	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	82.6	-12.9	-20.6	-8.7	-12.2	-15.9	-8.9	-	-	-	-	-	-	-	-
Sep.	83.0	-12.9	-18.8	-9.7	-12.1	-13.7	-10.7	-	-	-	-	-	-	-	-
Oct.	80.0	-12.2	-17.3	-9.6	-10.9	-12.0	-9.9	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	80.0	-11.7	-16.6	-9.2	-11.3	-12.9	-9.9	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on 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

(neljännevuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain									Taiteet, viihde ja muut palvelut
			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	
	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. maa-, metsä- ja kalatalous. 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	Manufac- turing, 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⁾												
2011	110.5	0.8	0.2	0.6	1.3	0.7	0.3	-0.4	0.9	3.1	0.2	1.5
2012	112.4	1.7	4.3	2.6	2.6	1.7	3.5	1.2	0.6	2.5	0.7	2.1
2012 Q3	112.8	2.1	5.6	2.5	2.2	2.1	3.4	0.8	0.8	3.1	1.3	2.5
Q4	113.3	1.8	5.8	2.7	3.6	2.2	5.3	-0.5	-0.8	2.5	-0.2	2.7
2013 Q1	114.0	1.9	2.2	2.9	1.0	2.4	3.6	-0.3	-1.2	2.0	0.9	2.2
Q2	113.8	1.1	1.6	2.0	0.5	1.6	3.2	0.8	-1.1	1.0	0.2	1.8
Compensation per employee												
2011	114.3	2.1	2.5	3.4	3.5	1.6	2.9	1.5	2.5	3.0	1.1	1.7
2012	116.2	1.7	1.2	2.5	3.2	1.7	2.5	1.0	1.5	2.5	1.1	1.5
2012 Q3	116.7	2.0	0.8	2.8	3.5	1.9	2.5	0.7	1.2	2.5	1.5	1.2
Q4	116.9	1.5	1.1	2.7	3.3	1.4	2.2	1.2	1.0	2.0	0.3	1.2
2013 Q1	117.9	1.7	2.3	2.7	1.3	1.2	1.3	1.7	0.9	2.1	1.5	1.1
Q2	118.1	1.5	1.8	2.5	2.3	1.2	1.0	1.1	2.0	2.3	0.8	1.3
Labour productivity per person employed ²⁾												
2011	103.4	1.3	2.4	2.8	2.2	0.9	2.6	2.0	1.6	-0.1	0.8	0.2
2012	103.3	0.0	-2.9	-0.1	0.5	0.1	-0.9	-0.2	1.0	0.1	0.4	-0.6
2012 Q3	103.4	-0.1	-4.5	0.3	1.2	-0.2	-0.8	-0.1	0.3	-0.5	0.3	-1.4
Q4	103.2	-0.3	-4.4	0.0	-0.3	-0.7	-3.0	1.7	0.3	-0.5	0.4	-1.5
2013 Q1	103.4	-0.2	0.1	-0.1	0.3	-1.2	-2.2	2.0	2.2	0.0	0.6	-1.1
Q2	103.8	0.4	0.2	0.4	1.8	-0.4	-2.1	0.4	3.2	1.2	0.6	-0.5
Compensation per hour worked												
2011	116.0	2.0	2.0	2.6	4.1	1.8	2.7	1.2	1.8	2.6	0.9	1.7
2012	119.0	2.6	3.3	3.6	5.0	2.5	3.2	1.5	1.8	2.7	1.4	2.5
2012 Q3	119.4	2.8	2.3	4.1	5.4	2.6	3.0	1.2	1.3	2.6	1.9	2.0
Q4	119.9	2.2	3.2	3.7	4.7	2.3	2.7	1.9	1.5	2.5	0.2	2.2
2013 Q1	121.4	2.9	3.6	4.5	3.9	2.5	1.9	2.8	2.4	2.7	2.1	2.3
Q2	120.9	1.4	2.0	1.3	1.7	1.4	0.7	1.5	2.5	2.3	0.5	2.0
Hourly labour productivity ²⁾												
2011	105.5	1.3	3.6	2.2	2.4	1.2	2.4	1.8	0.9	-0.3	0.7	0.3
2012	106.3	0.8	-1.9	1.0	2.0	0.9	-0.2	0.3	1.8	0.4	0.7	0.2
2012 Q3	106.3	0.6	-4.0	1.6	2.9	0.3	-0.5	0.3	0.8	-0.4	0.7	-0.6
Q4	106.5	0.6	-3.6	1.1	0.9	0.3	-2.1	2.5	2.9	0.2	0.5	-0.5
2013 Q1	107.2	1.0	0.0	1.6	2.9	-0.3	-1.5	3.1	3.7	0.9	1.2	0.4
Q2	106.8	0.2	-0.4	-0.5	1.1	-0.5	-2.4	0.4	3.5	1.2	0.3	0.1

5. Labour cost indices³⁾

	Total (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
2011	106.6	2.2	2.0	2.9	3.1	2.5	2.5	2.0
2012	108.6	1.8	1.9	1.6	2.4	2.3	2.1	2.2
2012 Q4	114.9	1.6	1.6	1.4	2.6	2.0	2.0	2.2
2013 Q1	102.4	1.7	1.8	1.4	3.1	0.9	1.4	2.0
Q2	113.7	0.9	1.1	0.1	1.8	0.7	0.8	1.7
Q3	.	.	.	.	.	.	.	1.7

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, forestry and fishing. 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).

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾			
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 neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotaiseen 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>								
2009	8,921.5	8,804.3	5,135.4	1,988.5	1,731.1	-50.8	117.2	3,288.8	3,171.6
2010	9,167.6	9,046.5	5,271.3	2,016.4	1,737.8	20.9	121.1	3,784.3	3,663.2
2011	9,424.1	9,294.3	5,414.7	2,029.6	1,792.5	57.5	129.8	4,174.9	4,045.1
2012	9,483.5	9,235.8	5,449.5	2,040.3	1,738.8	7.2	247.8	4,348.2	4,100.4
2012 Q3	2,374.8	2,306.6	1,361.8	510.8	433.5	0.5	68.1	1,098.0	1,029.9
Q4	2,370.0	2,297.8	1,361.7	510.0	429.1	-3.1	72.2	1,092.3	1,020.1
2013 Q1	2,377.8	2,301.9	1,364.1	515.9	420.0	1.9	75.9	1,079.3	1,003.4
Q2	2,393.0	2,305.2	1,367.7	516.2	420.4	0.9	87.8	1,098.8	1,011.0
Q3	2,397.1	2,316.9	1,372.8	518.1	423.0	2.9	80.3	1,098.0	1,017.7
	<i>percentage of GDP</i>								
2012	100.0	97.4	57.5	21.5	18.3	0.1	2.6	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2012 Q3	-0.1	-0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-	-	0.7	0.3
Q4	-0.5	-0.7	-0.5	0.0	-1.2	-	-	-0.5	-0.9
2013 Q1	-0.2	-0.3	-0.1	0.3	-1.9	-	-	-1.0	-1.2
Q2	0.3	0.0	0.1	0.0	0.2	-	-	2.1	1.6
Q3	0.1	0.4	0.1	0.2	0.4	-	-	0.2	1.0
	<i>annual percentage changes</i>								
2009	-4.4	-3.7	-1.0	2.6	-12.8	-	-	-12.4	-10.9
2010	2.0	1.2	1.0	0.6	-0.4	-	-	11.6	10.0
2011	1.6	0.7	0.3	-0.1	1.6	-	-	6.5	4.5
2012	-0.7	-2.2	-1.4	-0.5	-4.1	-	-	2.5	-1.0
2012 Q3	-0.7	-2.5	-1.6	-0.6	-4.2	-	-	2.8	-1.1
Q4	-1.0	-2.3	-1.5	-0.7	-4.8	-	-	1.9	-0.8
2013 Q1	-1.2	-2.1	-1.2	-0.1	-5.6	-	-	0.1	-2.0
Q2	-0.6	-1.3	-0.6	0.2	-3.5	-	-	1.3	-0.3
Q3	-0.4	-0.5	-0.4	0.6	-2.5	-	-	0.8	0.5
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2012 Q3	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.2	-	-
Q4	-0.5	-0.7	-0.3	0.0	-0.2	-0.2	0.1	-	-
2013 Q1	-0.2	-0.3	-0.1	0.1	-0.4	0.1	0.1	-	-
Q2	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.3	-	-
Q3	0.1	0.4	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.3	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2009	-4.4	-3.7	-0.5	0.5	-2.7	-1.0	-0.7	-	-
2010	2.0	1.2	0.6	0.1	-0.1	0.6	0.7	-	-
2011	1.6	0.7	0.2	0.0	0.3	0.3	0.9	-	-
2012	-0.7	-2.2	-0.8	-0.1	-0.8	-0.5	1.5	-	-
2012 Q3	-0.7	-2.4	-0.9	-0.1	-0.8	-0.6	1.7	-	-
Q4	-1.0	-2.2	-0.8	-0.2	-0.9	-0.3	1.2	-	-
2013 Q1	-1.2	-2.1	-0.7	0.0	-1.0	-0.3	0.9	-	-
Q2	-0.6	-1.3	-0.3	0.0	-0.6	-0.4	0.7	-	-
Q3	-0.4	-0.5	-0.2	0.1	-0.5	0.0	0.2	-	-

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, viihde 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>												
2009	8,028.1	124.0	1,464.6	530.2	1,532.5	369.9	421.2	902.8	806.2	1,581.8	294.8	893.3
2010	8,226.0	136.3	1,578.8	498.3	1,547.7	370.1	438.2	917.6	826.3	1,612.6	300.2	941.6
2011	8,451.6	141.1	1,639.8	501.0	1,589.1	373.7	439.5	963.9	858.4	1,637.5	307.6	972.5
2012	8,506.2	143.4	1,639.9	490.5	1,601.3	369.1	433.2	980.4	876.3	1,658.9	313.2	977.3
2012 Q3	2,130.3	35.9	412.3	122.2	400.5	92.3	107.2	245.6	219.9	415.8	78.6	244.5
2012 Q4	2,126.9	36.5	409.1	120.9	401.7	91.1	107.5	247.5	220.0	413.8	78.9	243.1
2013 Q1	2,133.8	35.7	409.7	119.8	401.4	90.0	109.9	248.2	220.7	420.2	79.1	244.0
2013 Q2	2,144.2	35.9	412.9	119.2	403.6	89.5	109.9	249.9	223.3	420.6	79.4	248.8
2013 Q3	2,150.4	34.9	413.2	119.6	406.4	88.8	109.3	252.1	224.4	421.4	80.4	246.7
<i>percentage of value added</i>												
2012	100.0	1.7	19.3	5.8	18.8	4.3	5.1	11.5	10.3	19.5	3.7	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>												
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>												
2012 Q3	-0.1	-1.4	0.0	-1.1	-0.6	0.1	0.0	0.3	0.3	0.0	0.1	-0.3
2012 Q4	-0.5	0.0	-1.6	-1.7	-0.9	-1.1	1.0	0.4	-0.3	0.4	0.2	-1.0
2013 Q1	-0.2	0.3	0.0	-1.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.1	0.6	-0.1	-0.4	-0.3
2013 Q2	0.3	-0.3	0.5	-0.4	0.5	-0.1	-0.9	0.4	0.9	0.2	-0.1	0.5
2013 Q3	0.1	-0.3	0.0	0.0	0.2	-0.8	0.5	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1
<i>annual percentage changes</i>												
2009	-4.5	1.2	-12.9	-8.0	-5.1	2.8	0.4	0.4	-7.9	1.5	-0.6	-4.2
2010	2.0	-3.0	9.5	-5.7	0.7	1.8	0.2	-0.2	2.3	1.3	0.4	1.4
2011	1.8	0.4	3.0	-1.6	1.7	3.9	1.5	2.1	2.4	1.1	0.3	0.1
2012	-0.5	-4.8	-1.1	-4.2	-0.8	0.3	-0.6	0.6	0.7	0.1	0.1	-1.9
2012 Q3	-0.6	-6.3	-0.8	-3.8	-1.1	0.2	-0.7	0.5	0.8	-0.2	0.1	-1.8
2012 Q4	-0.9	-6.4	-1.4	-5.3	-1.7	-1.4	0.9	0.7	0.0	0.2	-0.2	-2.0
2013 Q1	-1.0	-3.0	-1.7	-5.3	-2.3	-1.7	0.8	0.7	0.3	0.4	-0.6	-2.6
2013 Q2	-0.5	-1.5	-1.0	-4.5	-1.4	-1.7	-0.8	1.0	1.5	0.5	-0.2	-1.0
2013 Q3	-0.3	-0.4	-1.1	-3.5	-0.6	-2.6	-0.3	0.9	1.4	0.6	-0.2	-0.8
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>												
2012 Q3	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
2012 Q4	-0.5	0.0	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	-
2013 Q1	-0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
2013 Q2	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
2013 Q3	0.1	0.0	0.0	0.0	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>												
2009	-4.5	0.0	-2.6	-0.5	-1.0	0.1	0.0	0.0	-0.8	0.3	0.0	-
2010	2.0	0.0	1.7	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.0	-
2011	1.8	0.0	0.6	-0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	-
2012	-0.5	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-
2012 Q3	-0.6	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-
2012 Q4	-0.9	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-
2013 Q1	-1.0	-0.1	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	-
2013 Q2	-0.5	0.0	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	-
2013 Q3	-0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	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

	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
Osuus vuonna 2010, %												
	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

	Teollisuuden uusien tilausten indikaattori ¹⁾		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ml. moottoriajoneuvojen polttonesteen vähittäismyynti)							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ²⁾	Yhteensä		
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				Polttoneste	
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalousesineet				
Osuus vuonna 2010, %														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>														

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta taulukon 4 sarakkeita 1 ja 2 (kansallisiin tietoihin perustuvia EKP:n koeluentaista tilastoja) ja taulukon 4 sarakkeita 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Lisätietoja ks. de Bondt G. J., Dieden H. C., Muzikarova S. ja Vincze I., "Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders", *Occasional Paper Series* nro. 149, EKP, Frankfurt am Main, kesäkuu 2013.

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 2010	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy					Energy		12
			3	Manufacturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods			11	
								8	Durable	Non-durable		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
	100.0	79.4	79.4	68.3	67.7	26.7	23.2	17.8	2.3	15.5	11.7	20.6
2010	4.1	100.0	7.3	7.7	7.8	10.0	9.0	2.8	2.7	2.9	3.9	-7.6
2011	2.0	103.2	3.2	4.5	4.6	3.8	8.3	0.8	0.6	0.9	-4.7	-2.3
2012	-3.0	100.8	-2.4	-2.6	-2.8	-4.4	-1.1	-2.4	-4.5	-2.1	-0.2	-5.5
2012 Q4	-3.4	99.2	-3.1	-3.4	-3.7	-5.0	-3.3	-2.0	-5.0	-1.6	-0.3	-4.3
2013 Q1	-2.9	99.5	-2.3	-2.7	-2.9	-3.7	-3.4	-0.9	-4.6	-0.5	0.2	-6.1
Q2	-1.4	100.4	-0.7	-0.6	-0.7	-1.8	0.2	-0.3	-3.9	0.2	-0.9	-4.0
Q3	-1.1	100.2	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.8	-0.3	-3.1	0.1	-1.8	-1.7
2013 May	-1.9	100.1	-1.6	-1.6	-1.8	-2.4	-2.0	-0.7	-6.1	0.2	-0.4	-3.9
June	-0.6	100.7	-0.1	0.2	0.1	-0.9	1.6	-0.4	-1.8	-0.3	-1.7	-2.1
July	-1.6	99.7	-1.8	-1.9	-1.8	-1.3	-2.8	-0.9	-4.1	-0.4	-1.6	-1.8
Aug.	-1.0	100.7	-1.1	-1.1	-0.8	-0.5	-0.4	-1.9	-4.3	-1.6	-3.3	-1.3
Sep.	0.7	100.2	1.1	1.2	1.3	0.9	0.8	1.6	-1.3	2.2	-0.5	-0.2
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2013 May	-0.4	-	-0.3	-0.4	-0.3	0.5	-1.7	0.3	-2.3	0.6	0.2	0.7
June	0.7	-	0.6	0.9	1.0	0.5	2.1	0.2	4.0	-0.6	-1.3	1.5
July	-0.6	-	-1.0	-1.1	-1.1	-0.5	-1.8	-0.6	-1.4	-0.2	-0.6	0.7
Aug.	1.0	-	1.0	1.1	1.6	0.9	1.9	0.4	-0.1	0.5	-0.6	0.3
Sep.	-0.7	-	-0.5	-0.7	-1.1	-0.8	-1.0	-0.2	-2.6	-0.2	1.3	-1.3

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Indicator on industrial new orders ¹⁾		Industrial turnover		Retail sales (including automotive fuel)								New passenger car registrations	
	Manufacturing		Manufacturing (current prices)		Current prices		Constant prices						Total (s.a.; thousands) ²⁾	
	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food		Fuel	13	14	
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
% of total in 2010	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	40.1	51.1	9.4	11.9	8.8		
2010	100.0	17.7	100.0	10.1	2.1	100.0	0.6	0.4	1.3	2.2	0.1	-3.0	843	-8.5
2011	108.6	8.6	109.2	9.1	1.8	99.7	-0.3	-1.0	0.5	1.4	-0.2	-3.3	838	-1.1
2012	104.5	-3.7	108.7	-0.5	0.5	98.0	-1.7	-1.2	-1.7	-4.1	-2.6	-5.2	743	-11.0
2012 Q4	103.2	-2.4	107.2	-1.7	-0.8	96.8	-2.6	-2.0	-2.8	-4.6	-4.3	-5.8	709	-14.1
2013 Q1	102.5	-2.6	106.9	-2.7	-1.3	97.1	-2.0	-1.6	-2.1	-3.5	-4.6	-3.7	688	-11.3
Q2	103.4	-1.6	106.7	-2.0	-0.3	97.3	-0.8	-1.7	0.1	2.2	-3.0	-0.8	709	-7.2
Q3	105.4	0.7	107.4	-1.1	0.1	97.7	-0.2	-0.6	0.2	1.9	-2.7	-0.1	705	-2.0
2013 June	104.2	0.0	106.9	-1.1	-0.7	97.1	-1.3	-1.8	-0.5	2.8	-3.8	-2.3	712	-7.2
July	103.6	-1.2	106.5	-1.9	0.1	97.5	-0.7	0.1	-1.0	1.2	-3.8	-1.4	703	-0.1
Aug.	105.1	-0.4	108.3	-1.9	0.0	98.1	-0.1	-0.6	0.3	3.7	-2.9	-0.3	708	-4.1
Sep.	107.5	3.7	107.4	0.4	0.1	97.5	0.3	-1.3	1.3	1.1	-1.4	1.5	706	-2.5
Oct.	.	.	.	.	-0.4	97.3	-0.1	-0.1	-0.6	.	.	1.7	723	4.2
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>														
2013 June	-	0.8	-	0.4	-0.7	-	-0.8	-0.6	-0.8	1.2	-1.1	0.6	-	1.1
July	-	-0.6	-	-0.4	0.4	-	0.4	1.1	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-	-1.3
Aug.	-	1.4	-	1.7	0.5	-	0.6	-0.1	0.5	1.2	0.2	-0.1	-	0.7
Sep.	-	2.3	-	-0.9	-0.6	-	-0.6	-0.9	-0.1	-1.3	0.4	-0.3	-	-0.3
Oct.	-	.	-	.	-0.3	-	-0.2	0.7	-0.8	.	.	-1.1	-	2.4

Sources: Eurostat, except columns 1 and 2 in Table 4 (which show ECB experimental statistics based on national data) and columns 13 and 14 in Table 4 (which show ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) For further details, see de Bondt, G.J., Dienen, H.C., Muzikarova, S. and Vincze, I., "Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders", *Occasional Paper Series*, No 149, ECB, Frankfurt am Main, June 2013.

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)	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , %	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote-varastot	Tuotanto-odotukset						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolajen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdannäkymät	Yhteensä ⁴⁾	Suhdannäkymät	Kysyntä-tilanne	Kysyntä-näkymät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

- 1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuksien erotus.
- 2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolajen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolajen 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 vuodesta 1990 alkavalla tarkastelujaksolla.
- 3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.
- 4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiansa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyys-lukuja (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
2009	80.7	-28.7	-56.6	14.8	-14.9	71.0	-24.8	-7.0	-26.1	55.3	-10.7
2010	101.1	-4.5	-24.2	1.0	11.6	77.1	-14.2	-5.3	-12.3	31.2	-8.0
2011	101.8	0.2	-6.4	2.3	9.4	80.6	-14.5	-7.4	-18.1	23.2	-9.1
2012	90.4	-11.7	-24.3	6.8	-4.0	78.6	-22.3	-11.2	-27.6	38.4	-12.0
2012 Q3	87.4	-14.9	-28.6	8.1	-8.1	77.7	-23.8	-11.8	-30.4	40.7	-12.4
Q4	86.8	-15.4	-32.0	6.8	-7.4	77.4	-26.2	-12.9	-31.7	46.3	-13.7
2013 Q1	90.1	-12.2	-29.6	5.4	-1.6	77.5	-23.7	-11.4	-27.3	42.6	-13.3
Q2	89.8	-12.6	-30.9	6.1	-0.9	77.9	-20.9	-10.2	-24.9	35.9	-12.8
Q3	94.9	-8.3	-24.9	4.5	4.4	78.4	-16.0	-8.0	-16.8	29.8	-9.3
2013 June	91.3	-11.2	-28.4	5.9	0.7	-	-18.8	-9.5	-21.5	33.3	-11.0
July	92.5	-10.6	-27.8	5.5	1.5	78.3	-17.4	-8.9	-20.9	30.4	-9.4
Aug.	95.3	-7.8	-23.8	4.4	4.6	-	-15.6	-8.0	-15.8	30.4	-8.2
Sep.	96.9	-6.6	-23.2	3.7	7.0	-	-14.9	-7.2	-13.6	28.6	-10.3
Oct.	97.7	-5.0	-21.2	3.3	9.4	78.4	-14.5	-7.2	-11.7	29.3	-9.6
Nov.	98.5	-3.9	-17.9	3.5	9.8	-	-15.4	-6.1	-13.5	31.4	-10.6
	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
2009	-33.1	-42.1	-24.1	-15.5	-21.4	9.8	-15.4	-16.1	-21.2	-18.0	-9.3
2010	-28.7	-39.4	-18.2	-4.1	-6.6	7.2	1.6	4.0	1.5	3.1	7.3
2011	-26.2	-33.9	-18.5	-5.4	-5.6	11.1	0.6	5.3	2.2	5.3	8.3
2012	-28.4	-34.9	-22.0	-15.2	-18.9	14.2	-12.6	-6.9	-11.9	-7.8	-1.1
2012 Q3	-29.4	-36.6	-22.2	-16.8	-21.8	14.5	-14.1	-10.6	-15.8	-11.7	-4.2
Q4	-32.7	-40.2	-25.2	-16.0	-21.3	11.4	-15.4	-11.1	-15.4	-13.0	-5.0
2013 Q1	-29.1	-37.0	-21.2	-16.2	-24.4	10.7	-13.6	-7.8	-12.7	-9.0	-1.8
Q2	-31.9	-38.8	-24.9	-16.6	-24.7	11.1	-13.9	-10.0	-14.6	-13.4	-2.0
Q3	-31.5	-40.1	-22.9	-10.5	-16.7	8.6	-6.1	-5.4	-8.2	-8.7	0.8
2013 June	-31.5	-38.0	-25.1	-14.6	-21.9	10.2	-11.6	-9.6	-14.7	-12.5	-1.5
July	-32.6	-41.3	-23.8	-14.0	-21.1	10.3	-10.4	-7.8	-11.6	-10.4	-1.3
Aug.	-33.2	-41.9	-24.6	-10.6	-17.8	8.3	-5.6	-5.2	-7.6	-8.4	0.5
Sep.	-28.8	-37.2	-20.3	-6.9	-11.3	7.1	-2.3	-3.2	-5.5	-7.3	3.1
Oct.	-29.7	-39.5	-20.0	-7.8	-11.4	5.5	-6.5	-3.7	-6.7	-7.0	2.6
Nov.	-30.6	-39.8	-21.4	-7.7	-11.2	7.7	-4.1	-0.8	-4.0	-2.7	4.5

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>													
2012	146,203	124,966	21,238	4,979	22,962	9,484	35,933	4,045	4,060	1,282	18,262	34,378	10,820
<i>percentage of total persons employed</i>													
2012	100.0	85.5	14.5	3.4	15.7	6.5	24.6	2.8	2.8	0.9	12.5	23.5	7.4
<i>annual percentage changes</i>													
2010	-0.5	-0.5	-0.4	-1.0	-2.9	-3.9	-0.5	-1.7	-1.0	0.1	2.0	1.0	0.6
2011	0.3	0.3	-0.2	-1.9	0.1	-3.8	0.7	1.3	-0.4	0.5	2.5	0.3	0.1
2012	-0.7	-0.7	-0.1	-1.9	-1.0	-4.7	-0.8	1.2	-0.4	-0.3	0.7	-0.3	0.7
2012 Q3	-0.6	-0.8	0.5	-1.8	-1.1	-5.0	-0.9	1.1	-0.5	0.2	1.3	-0.4	1.5
Q4	-0.7	-0.9	-0.1	-2.1	-1.4	-5.0	-1.0	1.6	-0.8	-1.1	0.5	-0.2	1.4
2013 Q1	-1.0	-1.0	-1.0	-3.1	-1.6	-5.6	-1.1	0.6	-1.2	-1.5	0.3	-0.2	0.5
Q2	-1.0	-1.0	-0.6	-1.7	-1.5	-6.2	-1.0	0.4	-1.2	-2.1	0.3	-0.1	0.3
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q3	-0.1	-0.1	-0.2	-0.8	-0.1	-1.9	-0.2	-0.3	-0.7	-1.2	0.8	-0.1	0.6
Q4	-0.3	-0.4	-0.1	-0.8	-0.6	-1.6	-0.4	0.7	-0.1	-0.6	-0.3	0.1	-0.2
2013 Q1	-0.4	-0.5	-0.3	-1.6	-0.5	-1.7	-0.3	-0.2	-0.2	-0.7	-0.6	-0.1	0.0
Q2	-0.1	-0.1	0.0	1.5	-0.3	-1.2	-0.1	0.2	-0.3	0.4	0.3	0.0	-0.1
Hours worked													
<i>levels (millions)</i>													
2012	229,533	184,662	44,871	9,926	36,041	16,501	59,723	6,478	6,391	1,969	28,417	48,898	15,190
<i>percentage of total hours worked</i>													
2012	100.0	80.5	19.5	4.3	15.7	7.2	26.0	2.8	2.8	0.9	12.4	21.3	6.6
<i>annual percentage changes</i>													
2010	0.0	0.1	-0.5	-1.2	-0.4	-4.0	-0.3	-0.9	-0.6	1.2	2.7	0.9	0.3
2011	0.3	0.5	-0.7	-3.1	0.8	-3.9	0.5	1.4	-0.3	1.2	2.8	0.5	0.1
2012	-1.5	-1.5	-1.3	-2.9	-2.1	-6.1	-1.7	0.5	-0.9	-1.1	0.3	-0.6	-0.1
2012 Q3	-1.3	-1.6	-0.3	-2.4	-2.4	-6.5	-1.4	0.8	-1.0	-0.3	1.2	-0.8	0.7
Q4	-1.6	-1.6	-1.6	-2.9	-2.5	-6.2	-2.0	0.7	-1.6	-2.1	-0.1	-0.2	0.4
2013 Q1	-2.2	-2.2	-2.0	-3.0	-3.3	-8.0	-2.0	-0.2	-2.3	-2.9	-0.6	-0.8	-1.1
Q2	-0.7	-0.9	-0.3	-1.1	-0.5	-5.5	-0.9	0.7	-1.2	-2.5	0.3	0.2	-0.3
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q3	0.2	0.0	0.8	-0.7	0.1	-1.3	0.3	0.2	-0.3	-1.3	1.2	0.1	1.0
Q4	-0.7	-0.6	-1.2	-0.7	-0.8	-1.9	-1.1	-0.1	-0.7	-1.5	-0.7	0.2	-0.8
2013 Q1	-0.9	-0.9	-0.8	-0.4	-1.1	-2.4	-0.7	-0.2	-0.5	-0.9	-0.9	-0.6	-0.5
Q2	0.6	0.6	1.0	0.7	1.3	0.0	0.6	0.8	0.3	1.2	0.7	0.5	0.1
Hours worked per person employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2012	1,570	1,478	2,113	1,994	1,570	1,740	1,662	1,602	1,574	1,536	1,556	1,422	1,404
<i>annual percentage changes</i>													
2010	0.5	0.6	0.0	-0.2	2.5	-0.1	0.2	0.8	0.5	1.1	0.7	0.0	-0.3
2011	0.0	0.2	-0.5	-1.2	0.7	-0.2	-0.2	0.2	0.2	0.8	0.2	0.2	0.0
2012	-0.8	-0.8	-1.2	-1.0	-1.1	-1.5	-0.8	-0.8	-0.5	-0.8	-0.3	-0.3	-0.8
2012 Q3	-0.7	-0.8	-0.8	-0.6	-1.3	-1.6	-0.5	-0.3	-0.4	-0.5	-0.1	-0.4	-0.7
Q4	-0.8	-0.7	-1.5	-0.8	-1.1	-1.3	-1.0	-0.9	-0.8	-1.1	-0.6	-0.1	-1.0
2013 Q1	-1.2	-1.2	-1.1	0.1	-1.7	-2.5	-0.9	-0.7	-1.1	-1.4	-0.9	-0.6	-1.6
Q2	0.2	0.2	0.4	0.6	1.0	0.7	0.1	0.3	0.0	-0.4	0.0	0.3	-0.6
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q3	0.3	0.1	1.1	0.1	0.2	0.5	0.5	0.5	0.4	-0.1	0.4	0.2	0.3
Q4	-0.4	-0.2	-1.2	0.1	-0.2	-0.3	-0.8	-0.8	-0.6	-0.9	-0.4	0.1	-0.6
2013 Q1	-0.4	-0.4	-0.5	1.2	-0.7	-0.7	-0.4	0.0	-0.3	-0.2	-0.3	-0.5	-0.5
Q2	0.7	0.6	1.0	-0.8	1.6	1.2	0.8	0.6	0.5	0.8	0.4	0.5	0.1

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	
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 toimitilimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

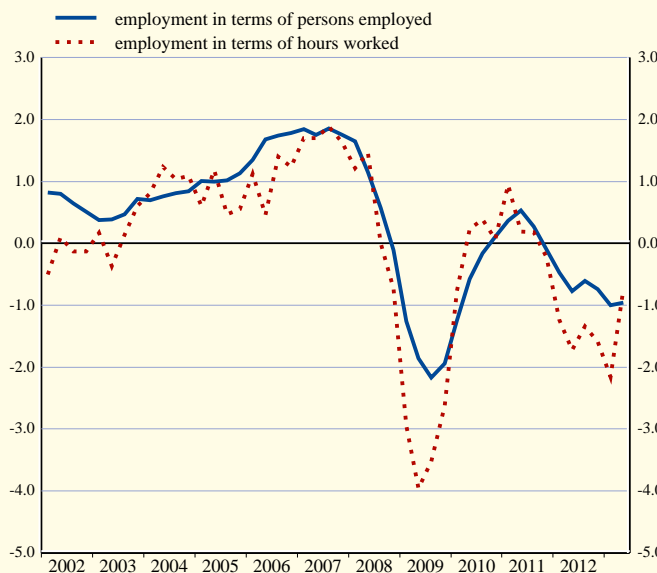
5.3 Labour markets

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

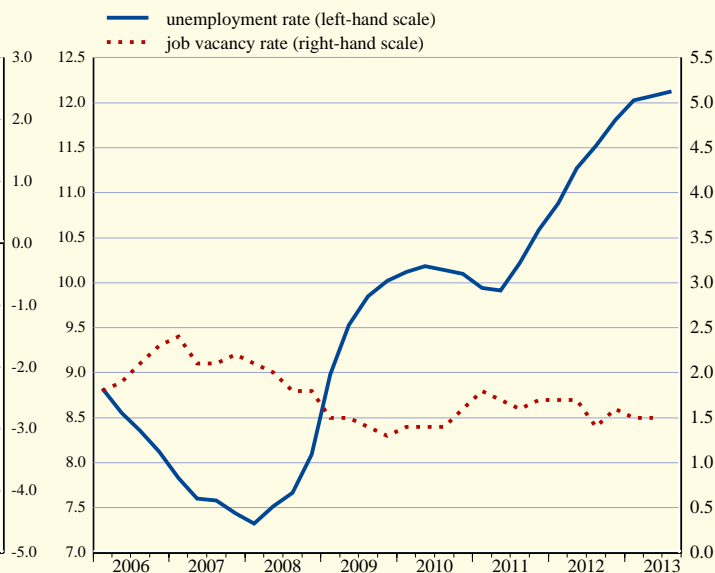
2. Unemployment and job vacancies¹⁾

	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		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15.052	9.6	11.766	8.4	3.286	20.3	8.145	9.4	6.907	9.8	1.4
2010	15.932	10.1	12.655	8.9	3.278	20.9	8.604	10.0	7.329	10.3	1.5
2011	16.034	10.2	12.829	9.0	3.205	20.9	8.540	9.9	7.494	10.5	1.7
2012	18.062	11.4	14.582	10.1	3.481	23.1	9.693	11.2	8.370	11.6	1.6
2012 Q3	18.322	11.5	14.803	10.3	3.519	23.4	9.829	11.4	8.493	11.7	1.4
Q4	18.779	11.8	15.209	10.6	3.572	23.8	10.060	11.6	8.719	12.0	1.6
2013 Q1	19.111	12.0	15.529	10.8	3.582	24.0	10.265	11.9	8.846	12.2	1.5
Q2	19.217	12.1	15.676	10.9	3.541	23.9	10.316	11.9	8.902	12.2	1.5
Q3	19.312	12.1	15.770	10.9	3.542	24.1	10.416	12.1	8.896	12.2	.
2013 May	19.228	12.1	15.698	10.9	3.530	23.8	10.319	12.0	8.910	12.2	-
June	19.240	12.1	15.700	10.9	3.540	24.0	10.352	12.0	8.888	12.2	-
July	19.259	12.1	15.728	10.9	3.531	24.0	10.383	12.0	8.876	12.2	-
Aug.	19.318	12.1	15.784	10.9	3.534	24.1	10.426	12.1	8.892	12.2	-
Sep.	19.359	12.2	15.797	10.9	3.562	24.3	10.438	12.1	8.921	12.2	-
Oct.	19.298	12.1	15.721	10.9	3.577	24.4	10.403	12.0	8.895	12.2	-

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	Kotitaloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Palkan-saaja	Myynnit	Pääoma-verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Juoksevat menot							Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot ³⁾		
	Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot	Sosiaaliturva-menot	Tuki-palkkiot	EU:n toimi-elinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman-siirrot		EU:n toimi-elinten maksamat	
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
	Valtio-hallinto	Osavaltio-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturva-rahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Tulonsiirrot markkina-tuottajien kautta	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) 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 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	Received by EU institutions		Social contributions		Sales	Capital taxes	13			
			Households	Corporations		7	8	9	10						
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	40.8	
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	44.9	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	44.6	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	44.8	44.6	11.6	8.9	2.5	13.0	0.3	15.7	8.2	4.5	2.6	0.3	0.3	40.5	
2011	45.4	45.0	11.9	9.1	2.7	13.0	0.3	15.7	8.2	4.5	2.6	0.3	0.3	40.9	
2012	46.2	46.0	12.4	9.6	2.7	13.3	0.3	15.9	8.3	4.7	2.6	0.2	0.3	41.8	

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							10	11	12	13
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	1.7	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	43.0
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	11.1	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	10.9	5.7	2.8	27.3	24.2	1.8	0.4	4.4	2.6	1.9	0.0	48.2
2011	49.5	46.0	10.6	5.5	3.0	26.8	23.9	1.7	0.4	3.5	2.3	1.2	0.0	46.5
2012	49.9	46.2	10.5	5.5	3.1	27.1	24.3	1.6	0.4	3.7	2.1	1.6	0.1	46.8

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		7	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
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	-2.5	-2.3	-0.3	-0.2	0.2	0.5	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.3	8.0	12.5
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.3	5.0	5.3	1.9	2.3	7.9	12.5
2007	-0.7	-1.2	0.0	0.0	0.6	2.3	20.1	10.1	5.0	5.2	1.9	2.3	7.7	12.3
2008	-2.1	-2.3	-0.2	-0.2	0.5	0.9	20.6	10.3	5.2	5.4	1.9	2.3	8.0	12.7
2009	-6.4	-5.2	-0.5	-0.3	-0.4	-3.5	22.4	11.1	5.7	5.9	2.1	2.5	8.6	13.8
2010	-6.2	-5.1	-0.7	-0.3	-0.1	-3.4	22.1	10.9	5.7	5.9	2.1	2.6	8.4	13.6
2011	-4.1	-3.3	-0.7	-0.2	0.0	-1.1	21.6	10.6	5.5	5.8	2.1	2.6	8.2	13.4
2012	-3.7	-3.4	-0.3	0.0	0.0	-0.6	21.6	10.5	5.5	5.9	2.1	2.6	8.2	13.4

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
2009	-5.6	-3.1	-2.0	-13.7	-15.7	-11.1	-7.5	-5.5	-6.1	-0.7	-3.7	-5.6	-4.1	-10.2	-6.3	-8.0	-2.5
2010	-3.7	-4.2	0.2	-30.6	-10.7	-9.6	-7.1	-4.5	-5.3	-0.8	-3.5	-5.1	-4.5	-9.8	-5.9	-7.7	-2.5
2011	-3.7	-0.8	1.1	-13.1	-9.5	-9.6	-5.3	-3.8	-6.3	0.1	-2.8	-4.3	-2.5	-4.3	-6.3	-5.1	-0.7
2012	-4.0	0.1	-0.2	-8.2	-9.0	-10.6	-4.8	-3.0	-6.4	-0.6	-3.3	-4.1	-2.5	-6.4	-3.8	-4.5	-1.8

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) 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 settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaateet				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	Vaihtuvakorkoinen	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

3. Euroalueen maat

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

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

- 1) Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina. 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	
2003	69.2	2.1	12.5	5.1	49.6	40.2	20.5	11.3	8.4	29.1
2004	69.7	2.2	12.2	4.8	50.5	38.7	19.7	11.2	7.9	30.9
2005	70.5	2.4	12.3	4.5	51.3	37.0	19.0	11.3	6.8	33.5
2006	68.7	2.5	11.9	4.0	50.3	34.9	19.1	9.3	6.5	33.7
2007	66.4	2.2	11.3	3.9	48.9	32.7	17.8	8.6	6.3	33.6
2008	70.2	2.3	11.6	6.5	49.8	33.2	18.4	7.9	6.9	37.0
2009	80.0	2.5	12.7	8.3	56.5	37.4	21.4	9.2	6.8	42.6
2010	85.4	2.4	15.4	7.3	60.3	40.5	24.4	10.6	5.6	44.9
2011	87.3	2.4	15.4	7.4	62.1	42.7	24.5	11.4	6.8	44.6
2012	90.6	2.6	17.3	6.8	64.0	45.6	26.5	12.6	6.5	45.1

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
2003	69.2	56.7	6.5	5.1	1.0	7.9	61.4	5.0	14.9	26.1	28.3	68.4	0.9
2004	69.7	56.7	6.6	5.1	1.3	7.7	62.0	4.7	14.7	26.3	28.6	68.7	1.0
2005	70.5	57.2	6.7	5.2	1.4	7.8	62.8	4.6	14.8	25.8	29.9	69.4	1.1
2006	68.7	55.4	6.5	5.3	1.4	7.3	61.4	4.3	14.3	24.2	30.1	68.0	0.7
2007	66.4	53.5	6.3	5.3	1.4	7.1	59.2	4.2	14.5	23.6	28.2	65.8	0.5
2008	70.2	56.9	6.7	5.3	1.3	10.0	60.2	4.9	17.7	23.5	29.1	69.2	1.0
2009	80.0	64.8	7.7	5.8	1.7	12.0	68.0	5.0	19.5	27.3	33.2	78.8	1.2
2010	85.4	69.3	8.4	5.9	1.9	13.0	72.4	5.1	21.2	29.3	34.9	84.2	1.2
2011	87.3	70.7	8.5	5.9	2.2	12.6	74.7	6.1	20.8	30.4	36.1	85.6	1.7
2012	90.6	73.6	8.8	6.0	2.3	11.7	78.9	7.3	20.0	32.2	38.4	88.7	2.0

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
2009	95.7	74.5	7.1	64.4	129.7	54.0	79.2	116.4	58.5	15.5	66.5	60.8	69.2	83.7	35.2	35.6	43.5
2010	95.7	82.5	6.7	91.2	148.3	61.7	82.4	119.3	61.3	19.5	66.8	63.4	72.3	94.0	38.7	41.0	48.7
2011	98.0	80.0	6.1	104.1	170.3	70.5	85.8	120.7	71.5	18.7	69.5	65.7	72.8	108.2	47.1	43.4	49.2
2012	99.8	81.0	9.8	117.4	156.9	86.0	90.2	127.0	86.6	21.7	71.3	71.3	74.0	124.1	54.4	52.4	53.6

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) 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 (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁷⁾										Arvostus- tekijät	Valuutta- kurssi- vaikutukset	Muut muutokset Velan määrässä	Muut ⁸⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset					
			Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- paperit ⁹⁾										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		

Lähde: EKP.

- Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$. 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.
- 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
2004	3.2	3.3	-0.1	0.0	0.2	0.1	-0.1	2.9	0.2	0.0	0.3	3.0
2005	3.3	3.1	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.4	0.0	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	-0.4	-0.4	-0.3	1.6
2008	5.3	5.2	0.1	0.0	0.1	0.5	2.7	2.0	1.3	1.0	-0.5	4.1
2009	7.3	7.5	-0.2	0.0	0.1	0.7	1.6	4.9	3.0	2.3	1.0	4.3
2010	7.6	7.7	-0.1	0.0	0.0	3.0	-0.7	5.2	4.1	3.6	1.6	3.4
2011	4.2	4.0	0.1	0.0	0.0	0.4	0.2	3.5	3.3	0.8	1.1	0.9
2012	3.9	5.3	-1.4	0.0	0.2	2.0	-0.5	2.2	3.1	2.1	1.2	0.7

2. Euro area – deficit-debt adjustment

Change in debt	Deficit (-) / surplus (+)	Deficit-debt adjustment ⁷⁾												Other ⁸⁾
		Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume		
			Total	Currency and deposits	Loans	Securities ⁹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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	-2.5	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	3.1	0.8	0.7	0.7	0.9	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
2009	7.3	-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	7.6	-6.2	1.4	1.8	0.0	0.5	1.0	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.3
2011	4.2	-4.1	0.0	-0.3	0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2
2012	3.9	-3.7	0.2	1.3	0.2	0.5	0.0	0.6	-0.2	0.3	-1.4	0.0	0.0	0.3

Source: ECB.

- 1) Data 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) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 8) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 9) 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⁾	
	1	2	Välittömät verot 3	Väilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Omaisuu- s-tulot 7		8	Pääomaverot 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			9	10	11	12	13

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) 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.
- 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
2007 Q2	45.8	45.3	13.1	12.9	15.0	2.2	1.4	0.4	0.3	41.2
2007 Q3	43.7	43.2	12.3	12.4	14.8	2.2	0.7	0.5	0.3	39.7
2007 Q4	49.2	48.6	14.7	13.8	15.7	2.5	1.0	0.6	0.3	44.5
2008 Q1	42.4	42.1	10.9	12.3	14.8	2.2	1.1	0.3	0.2	38.3
2008 Q2	45.3	44.9	12.9	12.3	15.1	2.3	1.5	0.4	0.3	40.6
2008 Q3	43.4	43.0	12.1	12.1	15.0	2.3	0.8	0.4	0.3	39.5
2008 Q4	48.7	48.2	13.9	13.4	16.4	2.6	1.1	0.5	0.3	43.8
2009 Q1	42.5	42.4	10.5	12.0	15.6	2.4	1.1	0.1	0.2	38.3
2009 Q2	45.3	44.8	11.9	12.5	15.7	2.5	1.4	0.6	0.5	40.5
2009 Q3	42.9	42.5	10.9	12.0	15.5	2.5	0.7	0.3	0.3	38.8
2009 Q4	48.6	47.8	12.9	13.6	16.4	2.7	1.0	0.8	0.5	43.5
2010 Q1	42.5	42.3	10.2	12.3	15.5	2.4	0.9	0.2	0.3	38.3
2010 Q2	45.2	44.8	11.9	12.7	15.4	2.6	1.3	0.5	0.3	40.3
2010 Q3	43.1	42.8	10.9	12.5	15.3	2.5	0.7	0.3	0.3	39.0
2010 Q4	48.3	47.6	13.1	13.2	16.4	2.9	1.0	0.7	0.3	43.1
2011 Q1	43.1	42.9	10.7	12.6	15.3	2.5	1.0	0.3	0.3	38.9
2011 Q2	45.3	45.0	12.1	12.7	15.4	2.5	1.5	0.3	0.3	40.4
2011 Q3	43.7	43.4	11.4	12.5	15.3	2.5	0.8	0.3	0.3	39.6
2011 Q4	49.0	48.0	13.4	13.2	16.7	2.8	1.0	1.1	0.4	43.6
2012 Q1	43.7	43.4	11.0	12.8	15.4	2.5	1.0	0.3	0.2	39.4
2012 Q2	46.3	45.9	12.6	12.8	15.6	2.6	1.4	0.3	0.3	41.4
2012 Q3	44.7	44.3	11.9	12.7	15.5	2.6	0.8	0.4	0.3	40.4
2012 Q4	50.2	49.5	14.1	13.6	17.0	2.9	1.0	0.7	0.3	44.9
2013 Q1	44.0	43.8	11.2	12.6	15.7	2.5	1.0	0.2	0.3	39.7
2013 Q2	47.3	46.8	13.2	12.9	15.7	2.6	1.4	0.5	0.4	42.3

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
2007 Q2	45.0	41.6	10.0	4.8	3.2	23.6	20.6	1.1	3.4	2.5	0.9	0.8	4.0
2007 Q3	44.6	41.0	9.6	4.8	2.9	23.8	20.6	1.2	3.6	2.6	0.9	-0.9	1.9
2007 Q4	49.3	44.7	10.8	5.9	2.9	25.1	21.2	1.5	4.5	2.8	1.7	-0.1	2.9
2008 Q1	45.4	41.8	9.9	4.5	3.0	24.4	20.8	1.2	3.6	2.3	1.2	-3.0	0.0
2008 Q2	46.0	42.4	10.2	5.0	3.3	23.9	20.8	1.1	3.6	2.6	1.0	-0.7	2.6
2008 Q3	45.7	42.0	9.8	5.0	3.0	24.4	21.2	1.2	3.7	2.7	1.0	-2.3	0.6
2008 Q4	51.3	46.7	11.2	6.3	2.9	26.3	22.3	1.4	4.6	2.9	1.6	-2.6	0.3
2009 Q1	49.3	45.5	10.7	5.1	2.8	26.9	22.9	1.3	3.8	2.6	1.2	-6.8	-4.0
2009 Q2	50.7	46.5	11.1	5.5	3.0	26.9	23.3	1.3	4.2	2.8	1.3	-5.4	-2.3
2009 Q3	50.0	46.0	10.5	5.5	2.8	27.1	23.5	1.3	4.1	2.9	1.1	-7.2	-4.4
2009 Q4	54.7	49.8	11.8	6.7	2.8	28.5	24.0	1.5	4.9	3.0	1.8	-6.1	-3.3
2010 Q1	50.5	46.5	10.8	5.1	2.7	27.9	23.6	1.4	3.9	2.4	1.6	-8.0	-5.3
2010 Q2	49.6	46.1	11.0	5.5	3.0	26.7	23.2	1.3	3.5	2.5	1.1	-4.4	-1.4
2010 Q3	50.5	45.2	10.3	5.4	2.7	26.9	23.2	1.3	5.2	2.6	2.7	-7.4	-4.7
2010 Q4	53.5	48.8	11.5	6.7	2.9	27.8	23.7	1.5	4.7	2.7	2.0	-5.1	-2.2
2011 Q1	48.5	45.4	10.4	4.9	2.9	27.1	23.1	1.3	3.1	2.2	1.0	-5.4	-2.5
2011 Q2	48.6	45.3	10.6	5.3	3.2	26.2	22.8	1.2	3.3	2.3	0.9	-3.2	0.0
2011 Q3	48.0	44.5	10.0	5.2	2.9	26.4	22.9	1.2	3.5	2.3	1.1	-4.3	-1.4
2011 Q4	52.8	48.7	11.2	6.6	3.2	27.7	23.7	1.5	4.0	2.5	1.8	-3.7	-0.5
2012 Q1	48.1	45.4	10.3	4.9	3.0	27.3	23.3	1.2	2.7	1.9	0.8	-4.4	-1.5
2012 Q2	49.1	45.8	10.6	5.3	3.3	26.7	23.2	1.2	3.3	2.1	1.2	-2.9	0.5
2012 Q3	48.4	44.9	10.0	5.3	2.9	26.7	23.3	1.2	3.6	2.2	1.3	-3.7	-0.8
2012 Q4	53.9	48.9	11.0	6.5	3.2	28.1	24.1	1.4	5.1	2.3	2.8	-3.8	-0.6
2013 Q1	48.9	46.2	10.4	4.9	2.8	28.0	23.8	1.2	2.7	1.8	1.1	-4.9	-2.1
2013 Q2	49.6	46.1	10.5	5.3	3.2	27.2	23.6	1.2	3.4	2.0	1.4	-2.3	0.9

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) 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.
2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain

	Yhteensä 1	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ ylijäämä (+) 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/-ylijäämä
- Koron ja kasvuvahdin erotus
- BKT:hen suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.
1) Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituna.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument

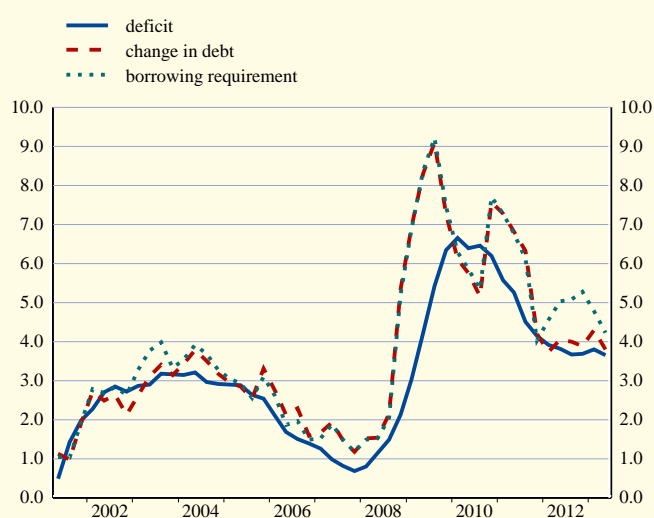
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2010 Q3	83.0	2.4	13.4	7.9	59.3
Q4	85.4	2.4	15.4	7.3	60.3
2011 Q1	86.3	2.4	15.2	7.4	61.2
Q2	87.2	2.4	14.9	7.5	62.3
Q3	86.8	2.4	15.1	7.8	61.4
Q4	87.3	2.4	15.4	7.4	62.1
2012 Q1	88.2	2.5	15.8	7.6	62.4
Q2	89.9	2.5	16.7	7.3	63.4
Q3	90.0	2.5	16.5	7.2	63.7
Q4	90.6	2.6	17.3	6.8	64.0
2013 Q1	92.3	2.6	16.9	7.1	65.8
Q2	93.4	2.5	16.9	6.9	67.1

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	
2010 Q3	2.8	-7.4	-4.6	-2.9	-2.3	-0.6	0.0	0.1	0.0	-1.7	2.8
Q4	11.6	-5.1	6.5	5.7	-0.4	1.7	4.4	0.0	0.0	0.8	11.6
2011 Q1	6.9	-5.4	1.5	0.7	2.1	-0.8	-0.6	-0.1	0.2	0.6	6.7
Q2	5.9	-3.2	2.7	2.5	2.8	0.5	-0.3	-0.5	0.1	0.0	5.8
Q3	0.9	-4.3	-3.4	-3.7	-3.6	-0.5	0.2	0.2	0.5	-0.2	0.4
Q4	3.2	-3.7	-0.5	-0.6	-0.3	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.2	3.4
2012 Q1	5.0	-4.4	0.5	3.5	4.2	-0.1	-0.6	0.0	-3.8	0.8	8.7
Q2	7.1	-2.9	4.3	4.0	1.6	1.0	0.6	0.7	-0.5	0.9	7.7
Q3	0.7	-3.7	-3.0	-2.0	-2.1	0.5	-0.6	0.1	0.1	-1.0	0.6
Q4	2.8	-3.8	-1.0	-0.3	-2.7	0.5	0.4	1.5	-1.3	0.7	4.1
2013 Q1	6.6	-4.9	1.8	1.8	1.4	0.1	-0.2	0.5	-0.1	0.0	6.7
Q2	5.2	-2.3	2.9	3.7	3.1	0.8	0.0	-0.2	-0.3	-0.5	5.5

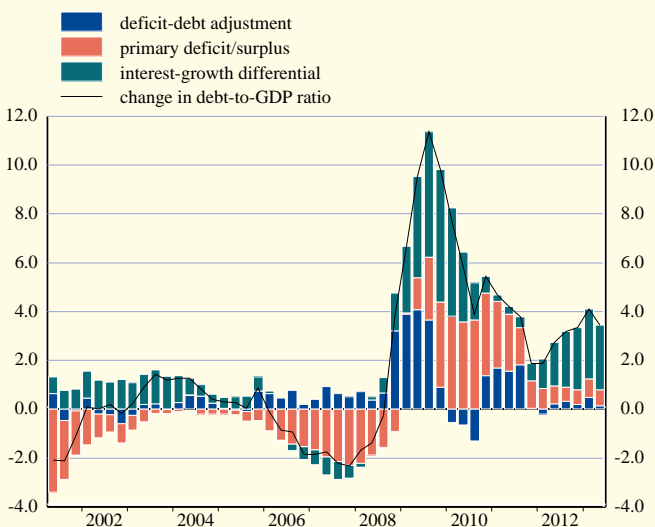
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(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) Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Yhteensä	Vaihtotase				Pääomansiirrot	Nettoluotonotto ulkomaille/ta (sarakkeet 1+6)	Rahoitustase					Virheelliset ja tunnistamattomat erät	
	Tavarat	Palvelut	Tuotannon-tekijäkorvaukset	Tulon-siirrot			Yhteensä	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset		Valuuttavaranto
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

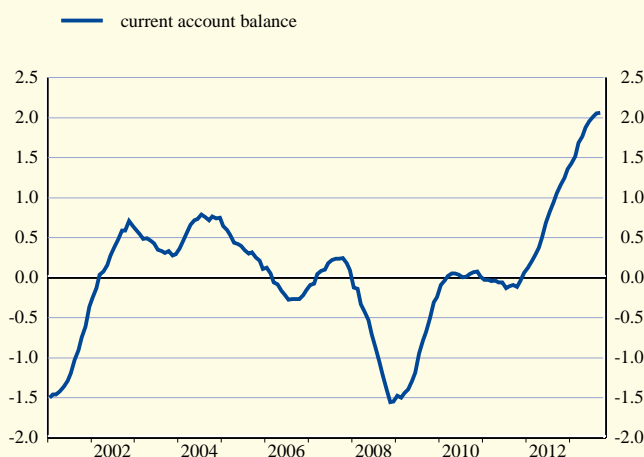
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(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
2010	5.3	15.6	60.4	38.0	-108.7	5.5	10.8	6.0	-79.0	109.2	10.3	-24.0	-10.5	-16.8
2011	8.2	2.3	72.7	39.4	-106.3	11.0	19.2	-44.2	-85.8	231.1	-5.3	-173.9	-10.3	25.0
2012	126.2	94.9	88.7	49.3	-106.8	5.0	131.2	-140.9	-3.6	72.3	3.4	-199.2	-13.9	9.8
2012 Q3	43.5	29.8	25.5	17.4	-29.3	3.8	47.2	-39.7	30.9	-22.7	-2.9	-45.0	-0.1	-7.5
Q4	61.9	35.0	22.1	18.7	-14.0	6.3	68.2	-100.2	-27.6	72.9	25.4	-168.1	-2.8	32.0
2013 Q1	24.6	30.7	17.5	18.5	-42.1	1.8	26.4	-25.1	-24.0	16.5	8.4	-26.0	0.0	-1.2
Q2	52.8	52.1	28.6	3.8	-31.7	5.3	58.1	-56.3	-48.7	67.1	2.4	-75.9	-1.1	-1.8
Q3	52.6	41.6	28.9	13.8	-31.7	4.2	56.8	-61.7	-17.3	-21.6	9.5	-29.4	-2.9	4.9
2012 Sep.	12.3	9.9	8.5	4.7	-10.9	1.6	13.9	-19.6	-6.9	0.1	-3.9	-9.9	1.0	5.8
Oct.	13.7	10.5	7.0	5.0	-8.8	2.3	16.0	-27.1	-50.5	59.8	9.8	-43.5	-2.6	11.1
Nov.	20.9	13.4	5.6	6.7	-4.8	2.2	23.1	-34.5	19.2	17.4	6.2	-76.3	-1.0	11.4
Dec.	27.3	11.1	9.6	7.0	-0.4	1.7	29.1	-38.5	3.8	-4.3	9.5	-48.3	0.8	9.5
2013 Jan.	-6.8	-2.7	4.5	4.7	-13.3	0.1	-6.7	4.7	-10.9	26.9	4.6	-11.1	-4.8	2.0
Feb.	9.0	11.2	5.9	7.7	-15.9	1.1	10.1	-11.1	2.2	-13.9	2.7	-4.6	2.6	0.9
Mar.	22.4	22.2	7.1	6.1	-13.0	0.5	22.9	-18.8	-15.3	3.6	1.1	-10.4	2.3	-4.2
Apr.	13.9	16.4	7.9	0.6	-11.1	1.8	15.7	-18.4	-12.2	-0.2	-5.6	-0.5	0.0	2.8
May	9.9	17.2	8.5	-5.8	-10.0	2.5	12.4	-11.9	-15.9	38.7	-7.3	-26.9	-0.6	-0.5
June	29.1	18.5	12.2	9.0	-10.6	1.0	30.1	-26.0	-20.7	28.6	15.3	-48.6	-0.6	-4.1
July	26.1	19.7	11.4	4.5	-9.5	2.3	28.4	-29.6	-2.9	-41.5	-0.7	15.1	0.3	1.2
Aug.	12.4	8.3	8.0	7.6	-11.4	1.4	13.8	-13.9	-7.2	24.5	7.0	-36.3	-2.0	0.1
Sep.	14.0	13.7	9.5	1.7	-10.9	0.5	14.6	-18.1	-7.3	-4.6	3.2	-8.2	-1.2	3.5
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2013 Sep.	191.9	159.4	97.2	54.8	-119.5	17.6	209.5	-243.3	-117.6	135.0	45.6	-299.4	-6.9	33.8
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2013 Sep.	2.0	1.7	1.0	0.6	-1.3	0.2	2.2	-2.6	-1.2	1.4	0.5	-3.1	-0.1	0.4

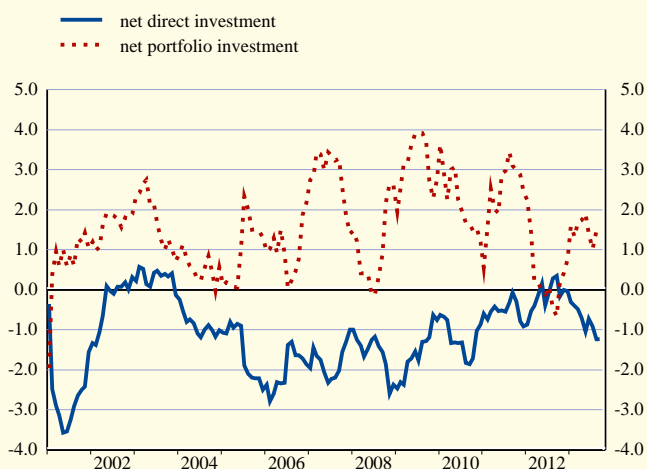
C32 Euro area b.o.p.: current account

(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)

7.2 Current and capital accounts

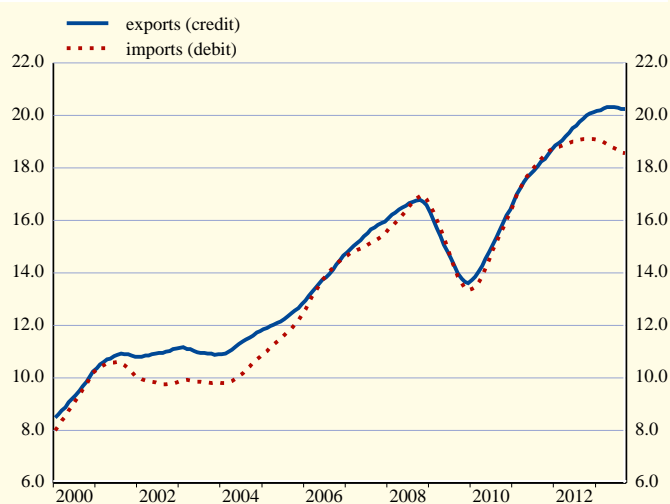
(EUR billions; transactions)

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	
2010	2,706.4	2,701.1	5.3	1,576.1	1,560.5	544.4	484.0	497.8	459.7	88.2	6.3	197.0	26.3	20.2	14.7
2011	3,018.1	3,009.9	8.2	1,789.1	1,786.7	584.3	511.6	549.9	510.5	94.8	6.5	201.1	27.2	25.2	14.2
2012	3,179.0	3,052.7	126.2	1,919.5	1,824.6	626.6	537.9	535.5	486.1	97.3	6.8	204.1	26.0	28.8	23.8
2012 Q3	796.2	752.7	43.5	480.7	450.9	166.9	141.3	131.4	114.0	17.2	1.9	46.4	6.6	6.9	3.2
Q4	816.5	754.6	61.9	489.5	454.5	161.8	139.7	131.9	113.1	33.3	1.7	47.3	6.7	10.7	4.5
2013 Q1	765.2	740.6	24.6	470.6	439.9	144.9	127.3	122.0	103.5	27.8	1.6	69.9	5.9	5.9	4.2
Q2	808.9	756.1	52.8	489.7	437.6	164.1	135.5	135.2	131.4	19.8	1.9	51.5	6.2	7.6	2.2
Q3	793.1	740.5	52.6	479.0	437.4	171.1	142.2	124.2	110.4	18.8	.	50.6	.	6.3	2.0
2013 July	276.9	250.7	26.1	168.1	148.4	58.5	47.1	42.5	38.0	7.8	-	17.3	-	3.1	0.8
Aug.	248.3	235.9	12.4	147.7	139.4	55.0	47.0	40.6	33.0	5.0	-	16.4	-	2.1	0.7
Sep.	268.0	253.9	14.0	163.3	149.6	57.6	48.1	41.1	39.4	6.0	-	16.9	-	1.1	0.6
	<i>Seasonally adjusted</i>														
2013 Q1	793.9	743.5	50.4	483.4	442.6	158.2	134.3	127.0	112.3	25.3	-	54.4	-	-	-
Q2	801.4	743.2	58.2	486.0	437.5	163.2	138.0	127.8	113.4	24.4	-	54.2	-	-	-
Q3	792.6	745.4	47.2	478.2	438.7	161.6	136.5	127.1	115.6	25.7	-	54.6	-	-	-
2013 July	260.0	244.5	15.5	155.2	144.1	53.0	43.7	42.8	38.5	9.1	-	18.2	-	-	-
Aug.	264.9	247.0	17.9	160.5	145.7	53.6	45.4	42.7	37.9	8.2	-	17.9	-	-	-
Sep.	267.7	254.0	13.7	162.6	148.9	55.0	47.4	41.7	39.1	8.4	-	18.5	-	-	-
	<i>12-month cumulated transactions</i>														
2013 Sep.	3,186.5	2,990.0	196.5	1,931.3	1,770.3	642.0	545.1	512.9	459.2	100.3	-	215.4	-	-	-
	<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2013 Sep.	33.4	31.3	2.1	20.2	18.6	6.7	5.7	5.4	4.8	1.1	-	2.3	-	-	-

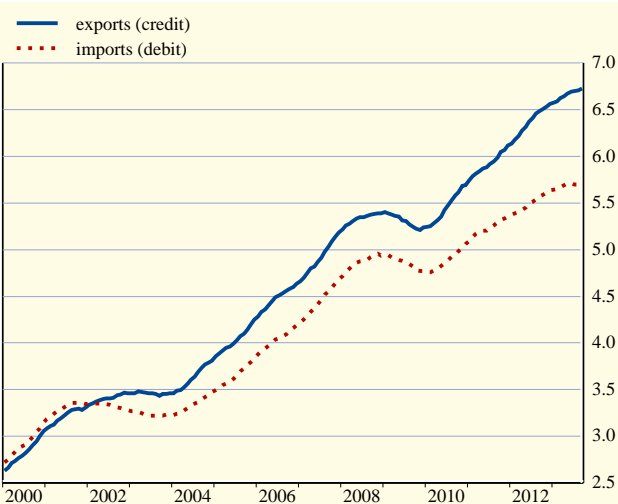
C34 Euro area b.o.p.: goods

(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

(talustoimet)

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	Tulot	Menot	Tulot	Menot							
										Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	

3. Maaryhmittäinen ja maittain erittely

(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat ¹⁾	EU:n toimi- elimet									
2012/III–2013/II	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
1) Pl. Kroatia.

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				
			1	2									3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2010	25.1	12.4	472.7	447.4	247.2	47.2	153.6	46.0	23.4	24.3	28.8	83.8	95.7	120.9	77.6	64.7
2011	27.2	12.8	522.7	497.7	271.9	38.1	171.6	58.4	40.3	35.0	36.2	98.5	97.3	124.3	77.1	68.2
2012	28.8	13.2	506.7	472.9	251.5	49.7	155.4	16.2	44.4	38.2	43.0	104.0	99.2	117.1	68.6	58.2
2012 Q2	7.1	3.5	137.0	139.7	67.6	2.3	41.2	4.0	10.9	9.2	16.1	46.0	24.8	28.5	17.5	14.8
Q3	7.1	3.9	124.3	110.1	61.1	17.4	37.7	12.4	11.3	9.0	10.0	20.4	25.2	29.2	16.7	13.8
Q4	7.5	3.3	124.3	109.8	64.0	6.2	37.5	-15.0	11.5	10.4	8.0	20.3	24.8	27.9	16.1	13.7
2013 Q1	7.1	2.5	114.9	101.0	57.4	24.1	34.3	15.4	9.9	7.9	7.5	17.5	24.6	28.6	15.4	12.6
Q2	7.3	3.3	127.9	128.1	63.1	3.3	34.6	3.0	10.0	7.5	14.5	45.2	25.1	28.3	15.2	12.5

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 ¹⁾	EU institutions									
2012 Q3 to 2013 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	3,186.7	1,002.6	54.7	96.6	476.0	312.8	62.6	64.9	46.1	152.5	39.6	69.3	126.2	251.0	426.1	1,008.5
Goods	1,930.5	596.2	35.4	57.6	257.5	245.6	0.2	33.7	23.8	116.9	29.3	44.1	90.1	133.6	225.9	636.8
Services	637.7	194.1	12.5	19.1	119.8	36.0	6.7	10.8	10.7	22.6	7.7	15.0	21.0	61.0	96.3	198.5
Income	520.5	149.0	5.8	17.7	87.2	28.0	10.1	19.9	10.9	12.3	2.4	9.4	14.5	46.9	97.8	157.5
Investment income	491.4	141.3	5.0	17.6	85.7	27.2	5.8	19.9	10.8	12.2	2.4	9.3	14.4	31.7	96.3	153.0
Current transfers	98.1	63.3	1.0	2.2	11.4	3.2	45.6	0.4	0.8	0.7	0.2	0.8	0.6	9.5	6.0	15.6
Capital account	31.2	27.2	0.0	0.0	1.9	0.6	24.7	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.9	0.4	2.3
Debits																
Current account	3,003.9	949.0	53.6	92.0	409.3	281.1	113.0	41.6	28.9	-	35.4	93.0	155.5	211.4	395.3	-
Goods	1,782.9	506.8	30.0	51.1	199.5	226.2	0.0	27.6	13.8	197.5	26.6	44.9	137.8	106.5	149.4	572.1
Services	543.9	157.1	9.1	15.2	92.5	40.0	0.3	5.4	7.2	15.5	7.0	9.7	11.2	49.4	110.2	171.0
Income	462.1	156.2	13.3	23.9	104.9	9.5	4.6	7.3	5.8	-	0.9	37.8	5.5	45.8	129.5	-
Investment income	449.0	149.3	13.2	23.8	103.4	4.3	4.6	7.2	5.6	-	0.7	37.6	5.4	45.4	128.5	-
Current transfers	215.1	128.9	1.2	1.8	12.4	5.4	108.1	1.3	2.0	3.6	1.0	0.7	1.0	9.7	6.2	60.7
Capital account	14.0	4.0	0.1	0.1	3.2	0.5	0.2	0.2	0.1	0.4	0.2	0.1	0.1	0.7	1.3	7.1
Net																
Current account	182.8	53.5	1.1	4.6	66.6	31.7	-50.4	23.3	17.3	-	4.2	-23.8	-29.3	39.6	30.8	-
Goods	147.6	89.4	5.4	6.5	58.0	19.4	0.2	6.1	9.9	-80.5	2.8	-0.8	-47.7	27.1	76.5	64.8
Services	93.8	37.0	3.4	3.8	27.4	-4.0	6.4	5.4	3.4	7.1	0.7	5.3	9.8	11.5	-13.9	27.4
Income	58.4	-7.3	-7.4	-6.2	-17.6	18.5	5.5	12.7	5.1	-	1.5	-28.4	9.0	1.1	-31.7	-
Investment income	42.4	-8.1	-8.1	-6.2	-17.8	22.9	1.2	12.7	5.2	-	1.6	-28.2	9.0	-13.7	-32.2	-
Current transfers	-117.0	-65.6	-0.3	0.4	-1.1	-2.2	-62.5	-0.8	-1.2	-2.9	-0.8	0.1	-0.4	-0.1	-0.2	-45.1
Capital account	17.1	23.2	0.0	0.0	-1.3	0.1	24.5	-0.2	0.0	-0.4	-0.2	0.0	0.1	0.3	-0.9	-4.8

Source: ECB.

1) Excluding Croatia.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenveto 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
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Kantojen muutokset													
Taloustoimet													
Muut muutokset													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
Kantojen kasvuvauhti													

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)														
2009	13,739.1	15,225.6	-1,486.4	154.0	170.7	-16.7	4,412.8	3,532.5	4,340.9	6,863.8	-1.3	4,527.2	4,829.3	459.6
2010	15,183.9	16,474.3	-1,290.4	165.6	179.7	-14.1	4,930.6	3,891.9	4,898.7	7,471.2	-31.1	4,794.5	5,111.2	591.2
2011	15,892.7	17,348.1	-1,455.4	168.6	184.1	-15.4	5,633.2	4,339.5	4,750.9	7,721.5	-29.7	4,871.2	5,287.0	667.1
2012 Q4	16,636.5	17,899.5	-1,262.9	175.4	188.7	-13.3	5,881.3	4,444.6	5,265.0	8,375.5	-17.6	4,818.4	5,079.3	689.4
2013 Q1	17,085.0	18,258.0	-1,173.0	180.3	192.6	-12.4	5,957.5	4,501.4	5,535.1	8,621.7	-28.0	4,932.6	5,134.9	687.8
Q2	16,734.8	18,048.1	-1,313.3	176.1	189.9	-13.8	5,959.8	4,536.8	5,365.8	8,539.8	-25.3	4,870.2	4,971.5	564.3
Changes to outstanding amounts														
2009	504.2	387.6	116.6	5.7	4.3	1.3	497.0	272.5	513.7	896.9	-0.9	-591.0	-781.8	85.4
2010	1,444.8	1,248.7	196.0	15.8	13.6	2.1	517.7	359.3	557.8	607.4	-29.8	267.3	282.0	131.6
2011	708.8	873.8	-165.0	7.5	9.3	-1.8	702.6	447.6	-147.8	250.3	1.4	76.7	175.8	75.9
2012	743.9	551.4	192.5	7.8	5.8	2.0	248.1	105.1	514.1	654.0	12.2	-52.8	-207.7	22.3
2013 Q1	448.5	358.5	89.9	19.3	15.4	3.9	76.2	56.8	270.1	246.2	-10.5	114.1	55.5	-1.5
Q2	-350.2	-209.9	-140.2	-14.6	-8.8	-5.9	2.3	35.3	-169.3	-81.9	2.8	-62.4	-163.4	-123.5
Transactions														
2009	-89.4	-74.4	-15.0	-1.0	-0.8	-0.2	352.9	285.9	96.0	342.8	-19.0	-514.7	-703.1	-4.6
2010	646.5	652.6	-6.0	7.1	7.1	-0.1	352.6	273.6	130.9	240.1	-10.3	162.8	138.9	10.5
2011	670.3	626.2	44.2	7.1	6.6	0.5	524.0	438.2	-53.2	177.9	5.3	183.9	10.0	10.3
2012	522.0	381.0	140.9	5.5	4.0	1.5	329.9	326.3	186.4	258.7	-3.4	-4.8	-204.0	13.9
2013 Q1	202.4	177.3	25.1	8.7	7.6	1.1	56.7	32.7	104.5	121.0	-8.4	49.6	23.5	0.0
Q2	27.7	-28.6	56.3	1.2	-1.2	2.4	63.1	14.4	21.0	88.1	-2.4	-55.2	-131.1	1.1
Q3	21.2	-40.4	61.7	0.9	-1.7	2.6	48.8	31.5	57.3	35.8	-9.5	-78.3	-107.7	2.9
2013 May	-14.0	-25.9	11.9	-	-	-	9.5	-6.4	19.9	58.6	7.3	-51.3	-78.2	0.6
June	-102.3	-128.3	26.0	-	-	-	30.0	9.3	-42.5	-13.9	-15.3	-75.1	-123.7	0.6
July	0.4	-29.2	29.6	-	-	-	9.3	6.4	26.7	-14.8	0.7	-36.0	-20.8	-0.3
Aug.	11.9	-2.0	13.9	-	-	-	23.0	15.8	-6.0	18.5	-7.0	-0.1	-36.4	2.0
Sep.	8.9	-9.2	18.1	-	-	-	16.5	9.2	36.6	32.0	-3.2	-42.2	-50.4	1.2
Other changes														
2009	593.6	462.0	131.6	6.7	5.2	1.5	144.1	-13.4	417.6	554.1	18.2	-76.3	-78.7	90.0
2010	798.2	596.2	202.1	8.7	6.5	2.2	165.2	85.8	426.9	367.3	-19.4	104.5	143.1	121.1
2011	38.4	247.6	-209.2	0.4	2.6	-2.2	178.6	9.4	-94.6	72.5	-3.9	-107.2	165.8	65.6
2012	221.9	170.4	51.5	2.3	1.8	0.5	-81.7	-221.2	327.7	395.3	15.6	-48.0	-3.7	8.4
Other changes due to exchange rate changes														
2009	-49.3	-56.1	6.8	-0.6	-0.6	0.1	-5.3	5.6	-29.8	-34.5	.	-11.6	-27.2	-2.7
2010	477.4	325.0	152.4	5.2	3.5	1.7	143.4	35.0	160.0	128.5	.	160.9	161.5	13.1
2011	214.2	176.7	37.5	2.3	1.9	0.4	70.7	18.4	72.8	67.1	.	63.1	91.3	7.6
2012	-86.6	-91.4	4.8	-0.9	-1.0	0.1	-22.0	-5.6	-41.3	-37.5	.	-16.7	-48.3	-6.6
Other changes due to price changes														
2009	634.8	492.7	142.1	7.1	5.5	1.6	147.4	29.4	423.5	463.4	18.2	.	.	45.8
2010	300.8	148.4	152.5	3.3	1.6	1.7	33.2	-0.8	185.5	149.2	-19.4	.	.	101.6
2011	-116.3	-249.1	132.8	-1.2	-2.6	1.4	-38.1	7.1	-133.7	-256.2	-3.9	.	.	59.4
2012	266.0	588.2	-322.2	2.8	6.2	-3.4	38.8	-6.4	194.7	594.6	15.6	.	.	16.9
Other changes due to other adjustments														
2009	8.4	25.5	-17.1	0.1	0.3	-0.2	2.0	-48.3	24.0	124.6	.	-64.4	-50.8	46.9
2010	20.0	122.8	-102.7	0.2	1.3	-1.1	-11.4	51.6	81.4	89.6	.	-56.4	-18.4	6.4
2011	-59.4	320.0	-379.4	-0.6	3.4	-4.0	146.0	-16.0	-33.8	261.5	.	-170.3	74.5	-1.4
2012	42.5	-326.4	368.9	0.4	-3.4	3.9	-98.6	-209.2	174.3	-161.8	.	-31.3	44.6	-1.9
Growth rates of outstanding amounts														
2009	-0.7	-0.5	-	.	.	.	8.9	8.8	2.4	5.6	.	-10.1	-12.5	-1.3
2010	4.6	4.2	-	.	.	.	7.7	7.5	2.9	3.4	.	3.6	2.8	2.0
2011	4.5	3.8	-	.	.	.	10.7	11.2	-1.2	2.4	.	4.0	0.2	1.6
2012	3.3	2.2	-	.	.	.	5.9	7.6	3.8	3.3	.	-0.1	-3.8	2.0
2013 Q1	2.5	1.3	-	.	.	.	5.5	6.1	3.3	4.1	.	-1.2	-6.7	1.7
Q2	2.1	0.7	-	.	.	.	4.9	4.9	4.8	4.7	.	-3.1	-8.7	0.6
Q3	1.8	0.3	-	.	.	.	4.9	3.7	5.1	4.9	.	-4.1	-9.4	1.1

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, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

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)														
2011	5,633.2	4,229.4	283.2	3,946.2	1,403.7	13.3	1,390.5	4,339.5	3,089.1	99.9	2,989.1	1,250.5	11.3	1,239.2
2012	5,881.3	4,374.3	290.2	4,084.1	1,507.0	12.0	1,495.0	4,444.6	3,124.5	106.6	3,017.8	1,320.2	11.3	1,308.9
2013 Q1	5,957.5	4,424.3	287.0	4,137.3	1,533.2	13.2	1,520.0	4,501.4	3,186.0	109.2	3,076.8	1,315.5	12.3	1,303.2
Q2	5,959.8	4,402.8	280.0	4,122.8	1,557.0	12.3	1,544.7	4,536.8	3,185.7	108.1	3,077.6	1,351.1	12.3	1,338.8
Transactions														
2010	352.6	233.1	23.5	209.6	119.5	1.1	118.4	273.6	293.4	11.0	282.4	-19.8	-5.8	-14.0
2011	524.0	444.1	25.8	418.3	80.0	-3.2	83.1	438.2	400.6	10.1	390.5	37.6	0.6	37.0
2012	329.9	190.0	-1.7	191.7	139.9	-0.3	140.2	326.3	246.2	8.2	238.0	80.1	0.1	80.1
2013 Q1	56.7	44.3	-0.9	45.2	12.5	1.1	11.4	32.7	56.9	3.3	53.5	-24.1	0.7	-24.8
Q2	63.1	4.8	2.6	2.2	58.4	-0.8	59.1	14.4	-29.5	1.0	-30.5	43.9	0.2	43.7
Q3	48.8	34.5	1.8	32.6	14.3	0.1	14.3	31.5	31.1	1.5	29.6	0.3	-0.3	0.7
2013 May	9.5	0.6	0.2	0.4	8.8	-0.9	9.7	-6.4	-10.9	-0.2	-10.7	4.5	0.1	4.4
June	30.0	-1.7	0.3	-2.1	31.7	0.7	31.0	9.3	-16.6	0.6	-17.2	25.9	-1.3	27.2
July	9.3	3.5	-0.2	3.8	5.8	-0.3	6.0	6.4	14.3	0.7	13.6	-7.9	-0.2	-7.7
Aug.	23.0	11.6	0.7	10.9	11.4	0.2	11.2	15.8	6.6	0.5	6.1	9.2	0.0	9.2
Sep.	16.5	19.4	1.4	18.0	-2.8	0.2	-3.0	9.2	10.2	0.4	9.9	-1.0	-0.1	-0.9
Growth rates														
2011	10.7	11.6	9.6	11.8	7.4	-19.9	7.8	11.2	13.7	10.7	13.8	3.9	0.9	3.9
2012	5.9	4.5	-0.6	4.9	10.0	-2.5	10.2	7.6	8.1	8.3	8.1	6.4	0.4	6.5
2013 Q1	5.5	4.2	-0.4	4.6	9.3	3.1	9.4	6.1	7.7	8.6	7.7	2.4	19.0	2.3
Q2	4.9	3.0	0.9	3.2	10.7	5.2	10.7	4.9	6.1	7.7	6.0	2.0	19.7	1.9
Q3	4.9	3.0	1.2	3.1	10.4	4.2	10.5	3.7	5.4	6.7	5.4	-0.3	0.4	-0.3

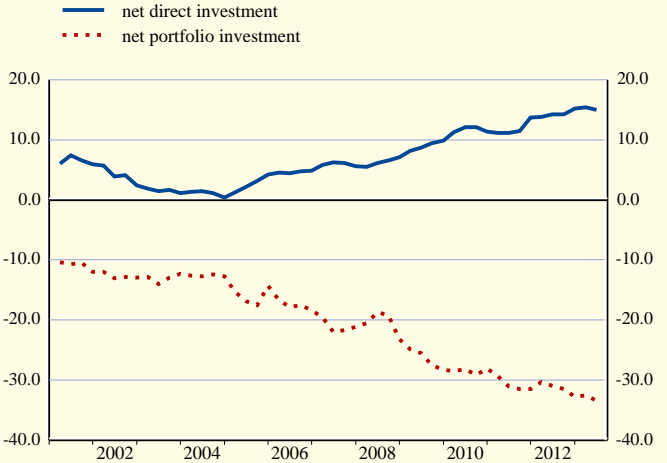
C36 Euro area international investment position

(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	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset			
					Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt	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	Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		
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

	3. Portfolio investment assets															
	Total	Equity					Debt instruments									
		Total	MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes					Money market instruments				
				Euro-system	General government		General government	Total	MFIs	Non-MFIs		MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Outstanding amounts (international investment position)															
2011	4,750.9	1,693.8	59.3	2.6	1,634.5	39.4	2,587.2	721.2	16.1	1,866.1	96.0	469.8	302.5	58.8	167.4	0.5
2012	5,265.0	1,947.3	70.2	2.8	1,877.2	42.5	2,852.0	673.5	15.6	2,178.4	97.3	465.7	287.9	53.8	177.8	1.4
2013 Q1	5,535.1	2,145.1	87.7	3.1	2,057.4	48.9	2,915.7	654.8	16.6	2,260.9	98.1	474.3	290.1	51.1	184.2	0.5
Q2	5,365.8	2,066.6	92.7	3.1	1,973.9	47.6	2,828.9	632.0	15.8	2,196.9	94.6	470.4	281.9	61.9	188.5	0.2
	Transactions															
2010	130.9	75.2	-2.4	-0.7	77.6	1.9	100.4	-125.9	-0.6	226.3	51.5	-44.7	-64.0	-10.6	19.4	-1.9
2011	-53.2	-66.0	-10.7	-0.2	-55.4	-7.3	-21.4	-60.7	0.2	39.3	-2.8	34.2	25.9	10.4	8.3	0.2
2012	186.4	57.6	3.0	0.1	54.6	0.2	126.5	-38.8	-0.9	165.3	-8.5	2.3	-18.0	2.3	20.3	0.1
2013 Q1	104.5	62.7	13.8	0.1	48.9	3.4	34.4	-17.1	1.1	51.5	0.7	7.4	4.8	0.6	2.6	-0.2
Q2	21.0	12.7	3.8	0.0	8.9	0.8	9.2	-6.7	-0.6	15.9	-1.6	-0.9	-5.8	14.7	4.9	-0.3
Q3	57.3	31.8	10.1	0.0	21.7	.	19.6	-9.8	3.5	29.4	.	5.9	9.4	-5.2	-3.5	.
2013 May	19.9	10.4	5.1	0.0	5.4	-	10.4	1.1	0.0	9.4	-	-0.9	-0.3	1.4	-0.6	-
June	-42.5	-17.0	-1.6	0.0	-15.3	-	-19.0	-6.2	-0.1	-12.8	-	-6.5	-6.6	3.6	0.1	-
July	26.7	11.3	2.3	0.0	9.0	-	14.3	-2.7	0.4	16.9	-	1.1	3.0	0.4	-1.9	-
Aug.	-6.0	-5.4	0.0	0.0	-5.4	-	-2.9	-6.5	0.5	3.7	-	2.2	4.8	-2.6	-2.5	-
Sep.	36.6	25.9	7.8	0.0	18.1	-	8.2	-0.6	2.6	8.8	-	2.5	1.6	-3.0	0.9	-
	Growth rates															
2011	-1.2	-3.9	-15.2	-7.2	-3.4	-15.9	-0.8	-7.7	1.3	2.2	-2.9	8.3	8.5	25.5	8.0	120.3
2012	3.8	3.1	5.0	3.0	3.1	0.1	4.8	-5.5	-5.7	8.6	-8.3	0.5	-5.5	3.7	12.3	29.8
2013 Q1	3.3	5.3	20.9	5.9	4.7	14.3	3.8	-6.8	4.8	7.5	-6.2	-6.9	-12.1	13.0	3.3	56.2
Q2	4.8	7.5	47.4	5.2	6.2	15.5	4.3	-3.9	3.3	6.9	-4.5	-2.3	-7.8	50.9	7.8	-67.0
Q3	5.1	8.8	63.5	5.8	7.1	.	3.7	-4.0	30.1	6.1	.	-1.2	-3.8	31.2	3.5	.

4. Portfolio investment liabilities

	4. Portfolio investment liabilities														
	Total	Equity			Debt instruments										
		Total	MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes					Money market instruments			
				MFIs	Non-MFIs		General government	Total	MFIs	Non-MFIs		MFIs	Non-MFIs		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12				
	Outstanding amounts (international investment position)														
2011	7,721.5	3,048.8	558.3	2,490.5	4,228.3	1,254.4	2,973.9	1,748.7	444.4	86.8	357.6	313.1			
2012	8,375.5	3,475.4	537.3	2,938.1	4,438.9	1,192.2	3,246.8	1,962.7	461.2	87.9	373.3	298.1			
2013 Q1	8,621.7	3,622.4	520.1	3,102.3	4,498.1	1,192.0	3,306.0	2,008.3	501.2	104.3	396.9	321.1			
Q2	8,539.8	3,609.9	493.0	3,116.8	4,436.4	1,153.1	3,283.2	2,006.7	493.6	111.8	381.8	306.3			
	Transactions														
2010	240.1	125.4	-16.9	142.3	161.1	50.2	110.9	187.5	-46.4	12.3	-58.7	-38.2			
2011	177.9	73.8	18.4	55.4	151.7	75.7	76.0	80.6	-47.6	2.0	-49.6	-37.7			
2012	258.7	144.1	-18.1	162.2	119.3	-55.5	174.7	160.8	-4.7	5.4	-10.0	-30.3			
2013 Q1	121.0	57.4	-8.2	65.6	27.3	-4.2	31.5	43.9	36.3	18.5	17.8	24.3			
Q2	88.1	81.5	-17.0	98.4	7.4	-12.4	19.8	20.3	-0.7	0.4	-1.1	-1.5			
Q3	35.8	41.8	7.1	34.7	-42.8	-22.3	-20.4	.	36.7	24.2	12.5	.			
2013 May	58.6	47.8	-0.3	48.1	14.3	-0.3	14.6	-	-3.5	-6.8	3.3	-			
June	-13.9	17.3	-16.3	33.5	-33.3	-12.2	-21.1	-	2.1	7.9	-5.8	-			
July	-14.8	8.4	2.5	5.9	-39.3	-20.6	-18.7	-	16.1	2.4	13.7	-			
Aug.	18.5	27.1	7.9	19.2	-13.0	-9.5	-3.5	-	4.4	8.7	-4.3	-			
Sep.	32.0	6.2	-3.4	9.6	9.5	7.8	1.8	-	16.2	13.1	3.1	-			
	Growth rates														
2011	2.4	2.3	2.9	2.0	4.1	6.7	3.0	5.0	-9.2	8.2	-12.2	-11.1			
2012	3.3	4.5	-3.3	6.1	2.8	-4.5	5.8	9.2	-0.9	6.1	-2.6	-9.2			
2013 Q1	4.1	4.8	-6.4	7.1	3.5	-2.2	5.8	9.3	4.4	22.0	0.4	-3.6			
Q2	4.7	7.5	-7.3	10.4	2.6	-2.0	4.4	7.4	3.1	12.6	0.8	-0.3			
Q3	4.9	7.7	-5.3	10.1	1.0	-3.4	2.6	.	21.8	62.3	12.4	.			

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	Eurosysteem			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		Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
									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)															
2011	4,871.2	35.5	35.2	0.3	3,069.1	3,007.5	61.6	162.7	6.8	116.4	30.2	1,604.0	247.7	1,161.4	491.3
2012	4,818.4	40.1	39.9	0.3	2,923.8	2,853.6	70.2	167.9	5.3	121.4	29.2	1,686.6	253.9	1,236.8	524.7
2013 Q1	4,932.6	33.1	32.8	0.3	2,954.5	2,884.7	69.8	155.0	5.2	108.0	24.2	1,790.0	249.7	1,277.7	558.0
Q2	4,870.2	17.9	17.6	0.3	2,938.7	2,871.6	67.1	150.6	5.1	103.9	23.9	1,763.0	250.7	1,241.6	556.6
Transactions															
2010	162.8	-2.9	-2.8	0.0	10.1	1.3	8.9	41.5	-0.2	41.1	4.9	114.1	8.6	81.6	50.6
2011	183.9	-2.7	-2.8	0.1	50.5	20.7	29.9	4.4	-0.3	4.2	10.3	131.7	8.5	99.0	38.1
2012	-4.8	5.2	5.2	0.0	-122.4	-130.5	8.1	4.7	-1.5	6.4	-1.0	107.7	8.4	74.5	37.7
2013 Q1	49.6	-6.8	-6.8	0.0	11.9	12.7	-0.8	-10.7	-0.3	-11.0	-5.1	55.1	2.4	40.1	55.8
Q2	-55.2	-10.9	-10.9	0.0	12.3	14.5	-2.2	-4.7	0.0	-4.4	-0.2	-51.8	1.1	-56.1	-24.2
Q3	-78.3	6.2	.	.	-76.2	.	.	-2.1	.	.	-1.5	-6.1	.	.	12.7
2013 May	-51.3	-5.0	.	.	-7.1	.	.	-3.9	.	.	-1.4	-35.3	.	.	-24.4
June	-75.1	-2.8	.	.	-39.9	.	.	-2.2	.	.	-0.7	-30.2	.	.	-15.5
July	-36.0	3.4	.	.	-34.1	.	.	-5.2	.	.	-2.7	-0.1	.	.	0.4
Aug.	-0.1	-2.3	.	.	8.8	.	.	2.6	.	.	0.9	-9.1	.	.	7.9
Sep.	-42.2	5.1	.	.	-50.9	.	.	0.5	.	.	0.3	3.1	.	.	4.4
Growth rates															
2011	4.0	-5.4	-5.5	40.4	1.8	0.8	76.8	3.0	-3.3	4.2	51.5	8.3	3.9	8.1	9.0
2012	-0.1	13.1	13.2	-0.6	-3.9	-4.3	13.7	3.1	-22.2	5.9	-3.3	6.8	3.4	6.5	7.8
2013 Q1	-1.2	-9.1	-9.1	-3.2	-4.6	-5.1	22.6	3.5	-24.3	5.3	-1.7	4.8	-2.4	5.8	9.8
Q2	-3.1	-22.3	-22.5	0.1	-4.2	-4.2	-5.9	-3.7	-25.0	-4.7	-20.3	-0.7	-1.9	-2.9	2.9
Q3	-4.1	-13.4	.	.	-5.5	.	.	0.7	.	.	-10.7	-2.0	.	.	4.3

6. Other investment liabilities

	Total	Eurosysteem			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)															
2011	5,287.0	412.7	409.9	2.8	3,212.3	3,145.5	66.8	224.1	0.1	217.2	6.8	1,438.0	226.3	1,027.2	184.5
2012	5,079.3	428.9	428.0	0.9	2,963.8	2,881.1	82.7	227.5	0.1	219.9	7.4	1,459.2	228.8	994.0	236.4
2013 Q1	5,134.9	398.6	397.8	0.9	2,976.9	2,893.6	83.3	224.3	0.1	218.3	5.9	1,535.0	231.6	1,034.8	268.7
Q2	4,971.5	373.3	371.9	1.4	2,851.2	2,787.9	63.3	222.4	0.1	216.3	5.9	1,524.6	228.6	1,025.8	270.2
Transactions															
2010	138.9	9.4	6.8	2.6	-8.7	-14.6	5.9	64.9	0.0	64.3	0.5	73.2	16.0	31.1	26.2
2011	10.0	135.1	135.3	-0.2	-289.1	-327.8	38.7	74.1	0.0	74.1	0.0	90.0	10.5	63.5	16.0
2012	-204.0	19.0	20.9	-1.8	-234.6	-251.7	17.2	3.7	0.0	2.7	1.0	7.8	7.4	-14.3	14.7
2013 Q1	23.5	-32.2	-32.2	0.0	-0.4	0.2	-0.7	-0.8	0.0	0.4	-1.2	57.0	2.5	31.4	23.1
Q2	-131.1	-21.4	-21.9	0.5	-93.6	-75.8	-17.8	-1.0	0.0	-1.2	0.2	-15.1	-1.5	1.3	-15.0
Q3	-107.7	-11.0	.	.	-100.9	.	.	4.6	.	.	.	-0.3	.	.	.
2013 May	-78.2	-11.3	.	.	-62.8	.	.	-1.6	.	.	.	-2.6	.	.	.
June	-123.7	-9.1	.	.	-81.5	.	.	3.0	.	.	.	-36.0	.	.	.
July	-20.8	-5.2	.	.	-24.6	.	.	0.9	.	.	.	8.0	.	.	.
Aug.	-36.4	-2.2	.	.	-26.5	.	.	0.7	.	.	.	-8.3	.	.	.
Sep.	-50.4	-3.6	.	.	-49.9	.	.	3.0	.	.	.	0.0	.	.	.
Growth rates															
2011	0.2	50.4	51.0	.	-8.3	-9.6	90.9	50.4	.	52.7	-0.6	7.6	5.2	7.4	11.0
2012	-3.8	4.8	5.3	.	-7.3	-8.0	25.8	1.7	.	1.2	16.0	0.5	3.3	-1.5	8.5
2013 Q1	-6.7	18.6	19.3	.	-12.5	-13.3	29.0	-2.0	.	-2.0	-3.0	0.2	1.0	-1.6	7.1
Q2	-8.7	-8.1	-8.0	.	-12.1	-12.0	-15.8	-5.3	.	-5.3	-7.1	-1.9	0.2	-2.4	-1.7
Q3	-9.4	-15.1	.	.	-12.9	.	.	-1.3	.	.	.	-2.0	.	.	.

Source: ECB.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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	Osoitetut erityiset nosto-oikeudet		
	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 assets ¹⁾

	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)																	
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	16.0	131.3	0.5	111.2	19.5	0.0	0.0	26.3	-24.4	54.5
2011	667.0	422.1	346.846	54.0	30.2	160.8	5.3	7.8	148.1	0.8	134.1	13.3	-0.4	0.0	97.4	-86.0	55.9
2012 Q4	689.4	437.2	346.693	52.8	31.9	166.8	6.1	8.8	151.3	0.2	130.9	20.2	0.6	0.6	32.8	-35.0	55.0
2013 Q1	687.8	432.7	346.696	52.5	32.4	169.6	5.3	10.0	154.4	0.2	132.6	21.6	-0.1	0.6	31.2	-35.8	55.1
Q2	564.3	315.9	346.672	51.3	31.5	164.7	5.3	7.8	151.6	0.2	133.8	17.6	0.0	0.8	27.3	-31.0	54.2
2013 Sep.	586.8	340.5	346.674	50.5	30.5	164.3	5.2	9.2	149.7	0.2	134.0	15.5	0.2	0.9	21.5	-29.4	53.6
Oct.	579.6	336.4	346.566	50.6	29.5	162.2	5.0	9.0	148.1	0.2	135.4	12.5	0.1	0.9	22.2	-29.0	53.1
Transactions																	
2010	10.5	0.0	-	-0.1	4.9	5.6	-5.4	6.6	4.3	0.0	10.6	-6.3	0.0	0.0	-	-	-
2011	10.3	0.0	-	-1.6	13.0	-1.2	-2.3	-8.3	9.3	0.1	15.9	-6.8	0.1	0.0	-	-	-
2012	13.9	0.0	-	-0.3	3.4	10.2	0.6	1.2	8.0	-0.4	-0.7	9.1	0.4	0.7	-	-	-
2013 Q1	0.0	0.0	-	-0.5	0.3	0.2	-1.1	0.8	0.9	0.0	-0.8	1.7	-0.5	0.0	-	-	-
Q2	1.1	0.0	-	-0.3	-0.3	1.5	0.1	-1.8	3.5	0.0	6.3	-2.8	-0.2	0.2	-	-	-
Q3	2.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2010	2.0	0.0	-	-0.1	46.7	3.7	-43.3	75.9	3.6	-5.2	10.3	-24.5	-	-	-	-	-
2011	1.6	0.0	-	-3.0	83.3	-1.3	-30.0	-52.7	6.8	27.4	14.2	-45.3	-	-	-	-	-
2012	2.0	0.0	-	-0.5	11.0	6.5	12.2	15.2	5.6	-53.5	-0.6	82.5	-	-	-	-	-
2013 Q1	1.7	0.0	-	-0.9	7.4	6.1	-6.6	30.5	5.5	-50.1	-0.3	67.7	-	-	-	-	-
Q2	0.6	0.0	-	-0.9	2.4	1.9	-19.1	-1.6	3.4	-41.8	4.7	-4.5	-	-	-	-	-
Q3	1.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts (international investment position)											
2009	10,341.7	4,469.0	525.7	3,523.2	176.9	184.9	1,462.1	1,966.1	253.4	4,579.8	2,080.3
2010	10,910.7	4,708.7	453.3	3,824.0	202.5	200.0	1,522.2	2,140.9	271.0	4,743.7	2,232.9
2011	11,929.7	4,799.8	444.4	4,228.3	226.4	260.9	1,970.0	2,285.9	412.7	4,553.5	2,707.8
2012 Q4	12,091.6	4,522.9	461.2	4,438.9	229.0	327.5	2,112.2	2,488.3	428.9	4,243.9	2,818.4
2013 Q1	12,254.2	4,544.4	501.2	4,498.1	231.7	358.7	2,119.9	2,553.8	398.6	4,273.2	2,908.6
Q2	12,063.1	4,401.9	493.6	4,436.4	228.7	340.8	2,161.6	2,535.4	373.3	4,116.1	2,876.7
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2009	116.0	50.1	5.9	39.5	2.0	2.1	16.4	22.0	2.8	51.3	23.3
2010	119.1	51.4	4.9	41.7	2.2	2.2	16.6	23.4	3.0	51.8	24.4
2011	126.7	51.0	4.7	44.9	2.4	2.8	20.9	24.3	4.4	48.3	28.7
2012 Q4	127.5	47.7	4.9	46.8	2.4	3.5	22.3	26.2	4.5	44.7	29.7
2013 Q1	129.1	47.9	5.3	47.4	2.4	3.8	22.3	26.9	4.2	45.0	30.6
Q2	126.8	46.3	5.2	46.6	2.4	3.6	22.7	26.6	3.9	43.3	30.2

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	Yhdys- vallat	Offshore- rahoitus- keskukset	Kansain- väliset organi- saatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat ¹⁾	EU:n toimi- elimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	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															
2012/III–2013/II	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.
1) Pl. Kroatia.

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 ¹⁾	EU institutions	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	1,436.7	421.2	-16.2	19.6	135.0	284.0	-1.2	103.4	79.0	-22.3	161.0	176.1	-223.4	-0.2	741.7
Abroad	5,881.3	1,689.6	29.4	171.7	1,156.7	331.7	0.1	211.4	99.6	79.2	597.2	1,322.6	585.4	0.1	1,296.3
Equity/reinvested earnings	4,374.3	1,250.6	22.8	103.9	867.4	256.4	0.0	165.3	81.3	57.1	451.3	929.8	486.6	0.1	952.2
Other capital	1,507.0	439.0	6.5	67.8	289.4	75.2	0.1	46.1	18.3	22.1	145.9	392.7	98.8	0.0	344.2
In the euro area	4,444.6	1,268.4	45.6	152.2	1,021.7	47.7	1.3	108.0	20.6	101.5	436.1	1,146.4	808.7	0.3	554.6
Equity/reinvested earnings	3,124.5	1,017.0	36.8	136.2	810.0	32.7	1.3	86.9	7.8	88.1	262.7	856.5	425.6	0.0	379.7
Other capital	1,320.2	251.4	8.7	16.0	211.8	14.9	0.0	21.1	12.7	13.4	173.4	289.9	383.1	0.2	174.9
Portfolio investment assets	5,265.0	1,678.1	99.7	227.9	1,044.3	120.0	186.3	102.1	61.2	215.1	131.4	1,637.4	433.2	33.1	973.4
Equity	1,947.3	391.2	17.2	48.9	310.4	14.4	0.1	39.6	57.2	105.7	117.1	621.1	237.0	0.9	377.6
Debt instruments	3,317.7	1,286.9	82.4	178.9	733.8	105.6	186.1	62.4	4.0	109.5	14.3	1,016.3	196.2	32.2	595.8
Bonds and notes	2,852.0	1,135.7	75.8	148.5	621.7	104.7	185.0	58.1	2.6	36.8	11.2	855.2	184.4	31.6	536.3
Money market instruments	465.7	151.3	6.6	30.4	112.1	0.9	1.2	4.3	1.3	72.7	3.0	161.1	11.8	0.6	59.5
Other investment	-260.9	-240.7	10.7	-26.1	-47.1	45.0	-223.1	1.7	-15.7	5.1	-32.8	54.5	51.3	-77.1	-7.3
Assets	4,818.4	2,188.4	77.4	85.7	1,840.4	165.6	19.3	27.9	48.9	81.9	268.0	676.7	537.3	36.6	952.8
General government	167.9	65.6	1.0	4.6	43.4	1.8	14.9	1.8	3.1	0.9	1.5	11.0	3.3	30.6	50.2
MFIs	2,963.9	1,530.7	58.4	49.8	1,292.0	128.2	2.2	16.4	24.3	65.9	146.8	394.7	392.6	5.2	387.4
Other sectors	1,686.6	592.0	18.0	31.2	505.0	35.6	2.2	9.7	21.5	15.1	119.8	270.9	141.4	0.8	515.2
Liabilities	5,079.3	2,429.0	66.8	111.7	1,887.5	120.6	242.4	26.2	64.6	76.8	300.8	622.1	485.9	113.7	960.0
General government	227.5	107.1	0.3	0.9	26.3	0.2	79.4	0.1	0.0	0.1	1.1	29.6	1.2	83.1	5.1
MFIs	3,392.7	1,644.5	56.3	86.6	1,306.0	92.9	102.7	17.0	38.2	50.7	239.2	338.5	387.9	28.1	648.5
Other sectors	1,459.2	677.4	10.1	24.2	555.1	27.6	60.3	9.1	26.4	26.0	60.6	254.0	96.8	2.5	306.5
2012 Q3 to 2013 Q2	Cumulated transactions														
Direct investment	69.3	60.5	-11.6	-33.5	96.7	8.9	0.0	-12.6	7.5	1.2	11.2	-21.9	-29.3	0.0	52.7
Abroad	284.9	95.3	0.7	2.8	79.3	12.6	0.0	1.3	9.4	1.1	21.3	46.3	-8.3	0.0	118.6
Equity/reinvested earnings	130.3	82.3	0.7	8.2	68.3	5.1	0.0	-4.5	8.9	1.4	-5.1	30.5	-18.7	0.0	35.4
Other capital	154.6	13.1	0.0	-5.4	11.0	7.5	0.0	5.8	0.5	-0.3	26.3	15.7	10.4	0.0	83.2
In the euro area	215.6	34.9	12.2	36.3	-17.4	3.7	0.0	13.9	1.9	-0.1	10.0	68.2	21.1	0.0	65.9
Equity/reinvested earnings	188.1	27.4	12.6	22.9	-10.1	2.0	0.0	11.4	1.3	4.0	9.7	51.3	47.3	0.0	35.8
Other capital	27.5	7.5	-0.4	13.4	-7.3	1.7	0.0	2.5	0.6	-4.2	0.3	16.9	-26.2	0.0	30.0
Portfolio investment assets	247.6	-10.1	5.2	11.2	-45.9	9.4	10.0	6.7	5.8	37.6	0.9	65.7	4.0	-0.8	137.8
Equity	141.4	35.0	0.9	3.4	30.8	-0.1	0.0	2.8	5.0	21.4	2.7	45.9	1.3	0.0	27.3
Debt instruments	106.2	-45.1	4.4	7.8	-76.7	9.4	10.0	3.9	0.7	16.2	-1.8	19.8	2.7	-0.8	110.5
Bonds and notes	117.6	-15.2	1.4	8.3	-45.6	8.2	12.4	2.4	0.4	-8.2	-1.2	26.4	-0.6	-1.3	114.8
Money market instruments	-11.5	-29.9	2.9	-0.5	-31.1	1.2	-2.4	1.5	0.3	24.4	-0.6	-6.6	3.3	0.5	-4.3
Other investment	315.0	179.5	-25.5	1.6	225.7	-17.4	-4.8	11.0	31.5	8.7	64.1	13.9	4.9	-21.4	23.0
Assets	-158.4	-147.6	-20.0	-0.4	-110.4	-15.5	-1.3	7.3	0.1	4.4	-0.6	-5.1	-32.9	0.3	15.7
General government	-6.0	-6.3	1.5	0.2	-7.9	-0.9	0.8	0.2	-0.1	-1.1	0.3	0.0	0.2	0.1	0.5
MFIs	-137.9	-135.0	-22.9	2.3	-95.1	-17.1	-2.3	2.9	1.9	8.4	1.2	-6.0	0.9	0.1	-12.4
Other sectors	-14.4	-6.3	1.4	-2.9	-7.5	2.6	0.2	4.2	-1.7	-2.9	-2.1	0.9	-34.0	0.0	27.6
Liabilities	-473.4	-327.1	5.4	-1.9	-336.1	1.9	3.5	-3.7	-31.4	-4.2	-64.7	-18.9	-37.8	21.7	-7.3
General government	-12.6	-18.5	0.1	0.3	-24.6	0.1	5.7	0.0	0.0	0.0	0.0	-6.3	-0.2	12.8	-0.5
MFIs	-432.3	-269.9	3.6	-1.3	-265.2	-0.7	-6.3	-6.2	-31.5	-4.1	-66.4	-17.7	-36.5	8.3	-8.3
Other sectors	-28.5	-38.7	1.8	-0.9	-46.4	2.5	4.2	2.5	0.1	-0.1	1.7	5.0	-1.1	0.5	1.5

Source: ECB.

1) Excluding Croatia.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia heijastavat 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	Velkapaperit	Osakkeet	Velkapaperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K38 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten nettomääräisiä ulkomaisia taloustoimia heijastavat erät yhteensä
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat sijoitukset ja osakesijoitukset ulkomaille
- Muiden kuin rahalaitosten arvopaperivelat; velkapaperit

Lähde: EKP.

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

7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

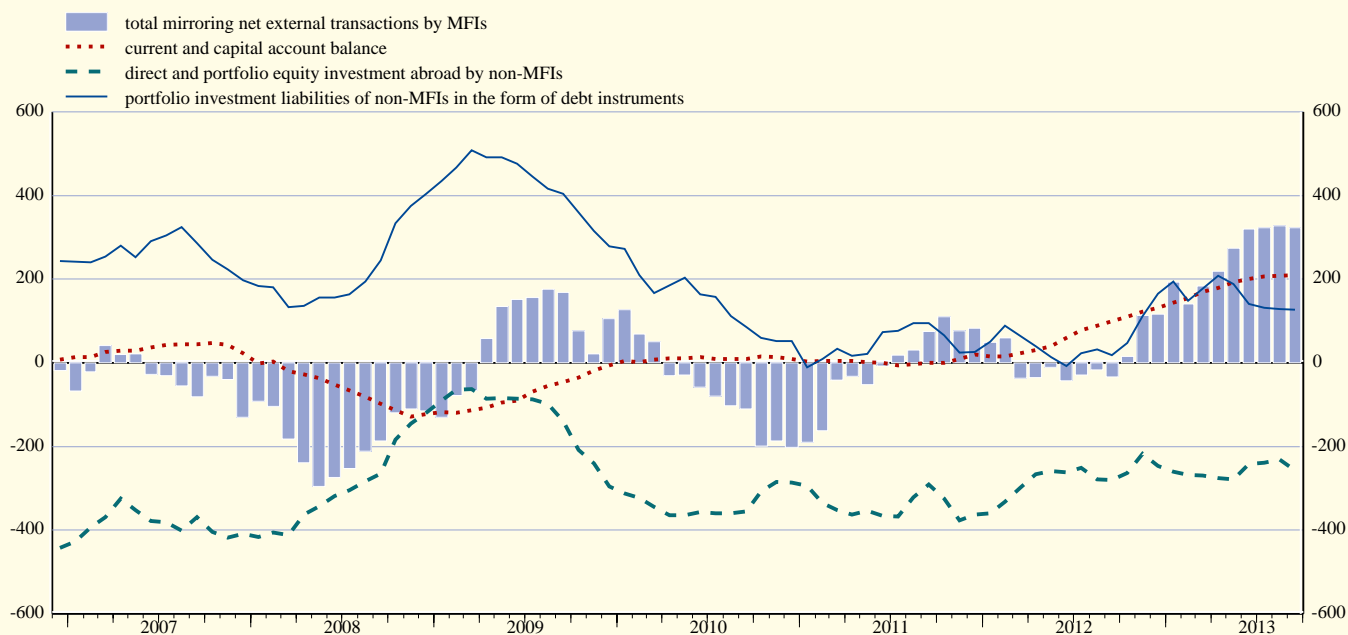
(EUR billions; transactions)

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
2010	-202.5	9.4	-327.7	268.0	-77.4	-245.6	142.4	52.3	-154.8	138.0	10.3	-17.4
2011	82.5	19.2	-501.4	427.5	55.4	-47.6	55.4	26.4	-136.1	164.1	-5.3	25.0
2012	116.3	131.2	-331.9	318.1	-54.6	-185.6	162.2	164.7	-112.4	11.5	3.4	9.8
2012 Q3	43.2	47.2	-50.9	79.1	-5.6	-48.2	37.7	5.2	-7.2	-3.8	-2.9	-7.5
Q4	108.3	68.2	-112.9	84.6	-50.5	-34.8	91.4	66.9	15.5	-77.4	25.4	32.0
2013 Q1	29.3	26.4	-56.6	28.7	-48.9	-54.1	65.6	49.3	-44.5	56.2	8.4	-1.2
Q2	138.4	58.1	-61.3	13.2	-8.9	-20.8	98.4	18.7	56.5	-16.1	2.4	-1.8
Q3	46.2	56.8	-46.9	30.3	-21.7	-25.9	34.7	-7.9	8.2	4.3	9.5	4.9
2012 Sep.	6.8	13.9	-0.6	-11.4	-9.1	-13.7	29.2	6.7	-9.1	-1.0	-3.9	5.8
Oct.	9.0	16.0	-61.1	12.8	-8.5	-12.2	39.3	6.8	5.3	-10.3	9.8	11.1
Nov.	64.5	23.1	-28.0	43.7	-7.8	-21.2	21.8	37.9	-15.7	-6.9	6.2	11.4
Dec.	34.9	29.1	-23.8	28.1	-34.2	-1.3	30.3	22.2	25.9	-60.2	9.5	9.5
2013 Jan.	39.1	-6.7	-23.7	11.3	-16.9	-19.5	38.1	14.6	-1.2	36.5	4.6	2.0
Feb.	-32.6	10.1	-14.4	15.5	-17.3	-28.2	10.3	4.2	-27.6	11.1	2.7	0.9
Mar.	22.9	22.9	-18.5	2.0	-14.8	-6.5	17.2	30.6	-15.7	8.6	1.1	-4.2
Apr.	7.0	15.7	-22.2	9.5	-18.8	-24.8	16.8	27.7	-15.0	21.0	-5.6	2.8
May	75.1	12.4	-10.1	-6.3	-5.4	-8.8	48.1	17.9	39.2	-4.1	-7.3	-0.5
June	56.3	30.1	-29.0	9.9	15.3	12.8	33.5	-26.9	32.4	-33.0	15.3	-4.1
July	16.1	28.4	-9.8	5.9	-9.0	-15.0	5.9	-5.0	5.3	8.9	-0.7	1.2
Aug.	28.6	13.8	-22.1	15.4	5.4	-1.1	19.2	-7.8	6.5	-7.7	7.0	0.1
Sep.	1.5	14.6	-15.0	9.0	-18.1	-9.7	9.6	4.9	-3.6	3.0	3.2	3.5
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2013 Sep.	322.3	209.5	-277.6	156.7	-130.1	-135.5	290.1	127.0	35.8	-33.0	45.6	33.8

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)

Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾					Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Teollisuuden tuontihinnat (cif)				Lisätieto: tehdas- teollisuus		
	Yhteensä				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	
Osuus kokonaisindeksistä, %														

Lähde: Eurostat.

- Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 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.
- 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)													
2011	13.0	13.3	1,748.1	879.6	353.7	474.5	1,426.9	1,761.4	1,127.9	240.5	367.1	1,104.8	324.3
2012	7.7	1.9	1,881.2	933.2	386.1	517.1	1,524.3	1,791.6	1,148.9	246.6	369.4	1,092.0	360.4
2012 Q4	5.9	1.2	469.3	231.8	96.7	128.8	379.3	440.0	280.6	59.7	92.0	268.8	90.1
2013 Q1	0.9	-5.2	474.5	234.0	96.1	133.4	384.1	436.5	275.7	59.6	90.6	268.8	86.9
Q2	1.5	-3.2	473.7	228.4	96.7	132.2	385.1	432.9	271.6	58.7	90.8	267.2	85.1
Q3	-0.2	-2.4	471.7	.	.	.	381.9	434.4	.	.	.	267.4	.
2013 Apr.	8.6	1.5	159.4	76.9	33.1	44.3	127.3	144.5	91.1	19.8	30.1	88.1	28.8
May	-0.5	-5.5	156.1	75.5	31.6	43.4	130.2	142.9	89.5	19.3	30.1	90.6	28.3
June	-3.1	-5.4	158.2	75.9	32.0	44.5	127.7	145.5	91.0	19.6	30.6	88.6	27.9
July	2.9	0.7	156.3	75.5	31.5	44.0	127.5	145.5	91.4	19.5	30.6	89.8	29.6
Aug.	-6.1	-7.5	156.9	76.0	30.9	44.6	127.5	144.6	90.4	20.2	30.5	88.8	28.7
Sep.	2.5	-0.4	158.5	.	.	.	126.9	144.2	.	.	.	88.8	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2011	7.6	3.2	108.2	107.6	111.1	107.8	108.8	103.0	103.7	103.1	100.7	104.8	98.0
2012	3.7	-3.0	112.1	110.4	117.0	112.0	112.6	99.6	100.8	99.4	96.2	99.7	99.0
2012 Q3	3.2	-5.5	112.7	110.4	116.4	113.5	113.5	98.7	99.7	98.2	94.8	98.4	99.6
Q4	2.6	-2.2	111.5	109.5	117.1	110.8	111.7	98.1	99.1	96.6	95.3	97.9	100.1
2013 Q1	0.3	-4.2	113.5	111.2	116.4	116.2	114.1	98.2	98.4	95.8	94.7	98.7	97.5
Q2	1.5	-1.1	113.2	109.1	115.9	114.4	113.7	98.8	99.7	93.2	94.4	97.8	101.3
2013 Mar.	-0.8	-8.5	115.9	113.7	120.1	118.0	117.4	96.6	96.9	92.5	94.5	99.7	94.2
Apr.	8.3	3.1	114.1	109.8	119.2	115.5	112.7	98.0	99.3	92.9	93.3	95.9	101.3
May	-0.1	-3.0	112.1	108.5	113.7	112.7	115.6	98.3	99.0	92.9	94.4	100.1	102.4
June	-3.0	-3.3	113.3	109.0	114.7	115.1	112.9	100.1	100.8	93.9	95.5	97.4	100.2
July	4.3	3.4	112.8	109.4	113.4	115.0	113.7	100.3	101.3	93.7	95.9	99.0	105.9
Aug.	-3.9	-3.0	113.3	109.9	111.8	115.8	113.7	99.0	98.7	98.9	95.2	98.6	98.4

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: 2010 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing	Total (index: 2010 = 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
	100.0	100.0	30.1	42.0	18.5	9.4	96.4	100.0	100.0	29.0	25.4	23.3	22.4	80.4
2011	103.7	3.7	5.4	1.1	1.6	22.4	3.5	107.3	7.3	4.1	-1.4	3.6	25.5	2.9
2012	106.1	2.3	0.9	1.8	2.3	9.5	2.3	110.6	3.1	0.1	1.5	2.8	7.2	2.0
2013 Q1	105.8	0.0	-0.5	0.3	1.4	-5.3	0.0	109.3	-1.5	-0.8	-1.1	1.0	-4.0	-0.6
Q2	105.2	-0.8	-1.6	0.1	1.1	-8.8	-0.7	107.7	-2.6	-2.1	-1.5	0.5	-6.0	-1.4
Q3	105.1	-1.4	-1.8	-0.5	0.7	-9.4	-1.3	107.4	-3.5	-3.1	-2.8	-1.0	-5.7	-2.6
2013 Apr.	105.5	-0.8	-1.2	0.5	1.3	-12.9	-0.7	108.2	-3.0	-1.5	-0.7	1.2	-9.0	-1.0
May	105.3	-0.8	-1.8	0.1	1.1	-9.3	-0.7	107.6	-2.8	-2.0	-1.6	0.7	-6.6	-1.4
June	104.8	-0.8	-1.8	-0.4	0.7	-3.6	-0.7	107.1	-2.1	-2.7	-2.1	-0.4	-2.0	-1.8
July	105.2	-1.0	-1.6	-0.6	0.8	-5.6	-0.9	107.3	-3.1	-3.2	-3.1	-0.9	-3.9	-2.5
Aug.	105.1	-1.7	-1.8	-0.7	0.6	-11.1	-1.5	107.4	-4.1	-3.3	-3.0	-1.3	-7.4	-2.9
Sep.	105.0	-1.5	-2.1	-0.3	0.8	-11.3	-1.4	107.4	-3.3	-2.8	-2.4	-0.6	-5.8	-2.4

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	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Amer- ikka	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.)															
2011	1,748.1	32.9	60.5	213.5	250.5	79.9	109.2	56.8	200.6	405.6	115.6	39.4	112.3	84.6	141.8
2012	1,881.2	33.8	59.0	230.4	252.4	90.1	116.6	59.4	224.1	439.8	120.8	44.7	126.3	97.4	151.8
2012 Q2	468.9	8.5	14.9	57.3	63.1	22.7	29.3	14.5	56.2	109.2	30.5	11.4	31.4	24.4	37.4
Q3	476.2	8.4	14.8	58.3	63.4	22.9	29.2	15.1	58.3	110.5	29.8	11.6	31.2	24.6	39.6
Q4	469.3	8.5	14.3	58.2	62.6	22.5	28.7	15.2	54.0	111.4	29.2	11.2	32.5	24.8	36.7
2013 Q1	474.5	8.6	14.5	58.5	64.0	23.1	28.2	15.6	55.5	111.2	29.6	11.0	34.3	25.0	36.1
Q2	473.7	8.6	14.6	59.0	63.3	22.5	27.4	15.5	55.0	110.1	29.9	10.7	33.1	24.6	40.1
Q3	471.7	.	.	.	.	21.4	27.7	14.7	55.1	109.9	31.3	11.1	31.9	24.8	.
2013 Apr.	159.4	2.8	4.8	18.9	20.7	7.5	9.2	5.1	18.4	36.7	10.1	3.5	11.0	8.0	16.1
May	156.1	2.9	5.0	20.1	21.3	7.7	9.3	5.3	18.8	37.4	10.0	3.6	11.1	8.6	8.8
June	158.2	2.9	4.7	20.0	21.3	7.3	8.9	5.1	17.7	36.0	9.9	3.6	11.0	8.0	15.2
July	156.3	2.9	5.2	20.0	21.5	7.4	9.5	4.9	17.8	36.4	10.2	3.6	10.9	8.4	11.4
Aug.	156.9	2.9	5.0	19.6	21.6	7.0	9.2	4.9	18.7	37.0	10.8	3.8	10.6	8.2	12.2
Sep.	158.5	.	.	.	.	7.0	9.0	5.0	18.6	36.5	10.3	3.8	10.4	8.2	.
Percentage share of total exports															
2012	100.0	1.8	3.1	12.2	13.4	4.8	6.2	3.2	11.9	23.4	6.4	2.4	6.7	5.2	8.1
Imports (c.i.f.)															
2011	1,761.4	29.9	53.2	166.8	231.7	138.8	81.6	35.0	140.8	553.5	218.5	52.6	129.2	91.2	109.8
2012	1,791.6	28.8	52.7	167.2	233.1	143.5	80.9	33.9	151.0	540.3	214.0	49.0	157.2	92.9	110.0
2012 Q2	449.7	7.3	13.1	41.2	57.9	35.1	19.7	8.4	38.0	137.6	56.0	12.6	38.4	23.1	29.9
Q3	448.8	7.2	13.5	42.2	58.5	33.9	21.1	8.4	39.2	133.3	53.5	12.1	39.3	23.3	29.0
Q4	440.0	7.1	12.8	41.5	58.4	36.7	20.0	8.6	35.9	131.0	51.2	11.4	39.8	22.6	25.4
2013 Q1	436.5	7.7	13.3	42.0	59.0	38.7	20.2	8.8	35.5	127.4	51.7	10.7	38.6	21.2	24.1
Q2	432.9	7.6	13.4	40.9	58.5	34.2	20.5	8.7	37.3	127.2	50.8	10.7	36.2	20.2	28.2
Q3	434.4	.	.	.	.	35.9	20.8	8.9	37.5	127.2	50.6	10.4	33.8	20.1	.
2013 Apr.	144.5	2.4	4.4	13.1	19.2	12.2	6.3	2.9	12.2	42.5	16.5	3.6	12.6	6.5	10.1
May	142.9	2.5	4.5	14.1	19.5	11.5	7.1	2.9	12.7	43.4	17.8	3.7	11.7	6.9	6.1
June	145.5	2.7	4.5	13.6	19.7	10.5	7.0	2.9	12.4	41.3	16.5	3.5	12.0	6.8	12.0
July	145.5	2.6	4.8	13.7	19.9	11.7	7.0	3.0	12.6	42.6	16.9	3.4	11.9	6.9	9.0
Aug.	144.6	2.7	4.5	13.9	19.9	12.5	7.1	2.9	12.3	42.6	16.9	3.6	11.2	6.5	8.4
Sep.	144.2	.	.	.	.	11.8	6.7	3.0	12.6	42.0	16.8	3.5	10.6	6.7	.
Percentage share of total imports															
2012	100.0	1.6	2.9	9.3	13.0	8.0	4.5	1.9	8.4	30.2	11.9	2.7	8.8	5.2	6.1
Balance															
2011	-13.3	3.0	7.3	46.6	18.9	-58.8	27.6	21.7	59.8	-147.9	-102.9	-13.2	-16.9	-6.5	32.0
2012	89.6	5.0	6.4	63.3	19.3	-53.4	35.6	25.5	73.1	-100.5	-93.2	-4.3	-30.9	4.5	41.7
2012 Q2	19.1	1.3	1.8	16.1	5.2	-12.4	9.5	6.1	18.2	-28.4	-25.6	-1.2	-7.0	1.3	7.5
Q3	27.4	1.2	1.3	16.0	4.9	-10.9	8.1	6.6	19.1	-22.7	-23.7	-0.6	-8.1	1.3	10.6
Q4	29.3	1.4	1.5	16.7	4.1	-14.3	8.7	6.6	18.1	-19.6	-22.0	-0.2	-7.4	2.2	11.3
2013 Q1	38.0	0.9	1.2	16.5	4.9	-15.6	8.0	6.8	20.1	-16.2	-22.1	0.4	-4.2	3.8	11.9
Q2	40.8	1.0	1.1	18.1	4.9	-11.8	7.0	6.8	17.6	-17.1	-20.9	0.0	-3.1	4.4	11.9
Q3	37.4	.	.	.	.	-14.5	6.9	5.8	17.6	-17.3	-19.4	0.7	-1.8	4.7	.
2013 Apr.	14.9	0.4	0.4	5.8	1.5	-4.7	2.9	2.2	6.2	-5.8	-6.4	-0.1	-1.6	1.5	6.1
May	13.2	0.4	0.5	5.9	1.8	-3.8	2.2	2.4	6.1	-6.1	-7.8	0.0	-0.6	1.7	2.6
June	12.7	0.2	0.3	6.3	1.6	-3.3	1.8	2.2	5.3	-5.3	-6.7	0.1	-1.0	1.3	3.2
July	10.8	0.3	0.4	6.3	1.6	-4.3	2.6	1.9	5.2	-6.2	-6.7	0.2	-1.0	1.5	2.4
Aug.	12.3	0.2	0.4	5.7	1.7	-5.5	2.1	1.9	6.4	-5.6	-6.2	0.2	-0.6	1.8	3.8
Sep.	14.3	.	.	.	.	-4.7	2.3	1.9	6.0	-5.5	-6.4	0.3	-0.2	1.5	.

Source: Eurostat.

EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-21						EER-40		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM ²⁾	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2010	103.6	101.5	98.2	96.5	112.3	97.9	111.5	98.1	
2011	103.4	100.6	97.6	95.0	110.7	96.2	112.2	97.6	
2012	97.9	95.5	93.3	89.7	105.0	90.5	107.1	92.8	
2012 Q3	95.9	93.7	91.8	87.8	103.1	89.1	105.0	91.2	
Q4	97.9	95.5	93.7	89.5	103.5	89.3	107.4	92.9	
2013 Q1	100.8	98.2	96.2	92.1	106.8	92.5	110.2	95.0	
Q2	100.9	98.2	96.1	92.6	106.7	92.0	110.6	95.0	
Q3	101.9	99.1	97.0	.	.	.	112.9	96.8	
2012 Nov.	97.3	94.9	93.1	-	-	-	106.7	92.3	
Dec.	98.7	96.2	94.4	-	-	-	108.3	93.5	
2013 Jan.	100.4	98.0	96.0	-	-	-	109.9	94.8	
Feb.	101.7	99.0	97.0	-	-	-	111.2	95.7	
Mar.	100.2	97.8	95.5	-	-	-	109.5	94.4	
Apr.	100.5	97.8	95.8	-	-	-	109.8	94.3	
May	100.6	98.0	95.8	-	-	-	110.0	94.5	
June	101.6	98.8	96.7	-	-	-	112.0	96.1	
July	101.5	98.8	96.6	-	-	-	112.0	96.1	
Aug.	102.2	99.5	97.2	-	-	-	113.4	97.3	
Sep.	102.0	99.1	97.1	-	-	-	113.3	96.9	
Oct.	102.9	99.7	98.1	-	-	-	114.2	97.3	
Nov.	102.7	99.4	98.0	-	-	-	114.2	97.1	
	<i>Percentage change versus previous month</i>								
2013 Nov.	-0.2	-0.3	-0.2	-	-	-	0.0	-0.2	
	<i>Percentage change versus previous year</i>								
2013 Nov.	5.5	4.7	5.2	-	-	-	7.0	5.3	

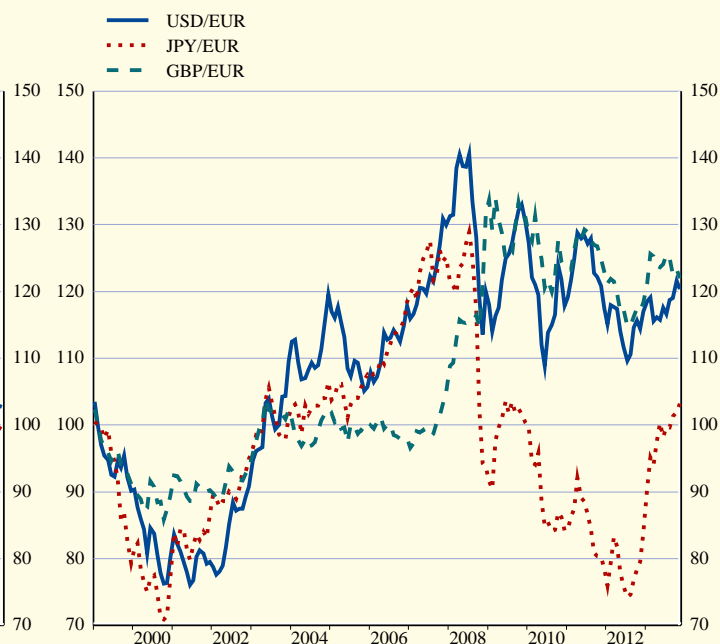
C39 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



C40 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.

2) ULCM-deflated series are available only for the EER-20 trading partner group.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Bulgarian lev	Tšekin koruna	Tanskan kruunu	Kroatian kuna	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Romanian uusi leu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	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	Intian rupia ¹⁾	Indonesian rupia	Isrealin sekeli	Japanin jeni	Malesian ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
	<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	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) 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 1	Czech koruna 2	Danish krone 3	Croatian kuna 4	Latvian lats 5	Lithuanian litas 6	Hungarian forint 7	Polish zloty 8	New Romanian leu 9	Swedish krona 10	Pound sterling 11	New Turkish lira 12
2010	1.9558	25.284	7.4473	7.2891	0.7087	3.4528	275.48	3.9947	4.2122	9.5373	0.85784	1.9965
2011	1.9558	24.590	7.4506	7.4390	0.7063	3.4528	279.37	4.1206	4.2391	9.0298	0.86788	2.3378
2012	1.9558	25.149	7.4437	7.5217	0.6973	3.4528	289.25	4.1847	4.4593	8.7041	0.81087	2.3135
2013 Q1	1.9558	25.565	7.4589	7.5838	0.6996	3.4528	296.50	4.1558	4.3865	8.4965	0.85111	2.3577
Q2	1.9558	25.831	7.4555	7.5566	0.7009	3.4528	295.53	4.1982	4.3958	8.5652	0.85056	2.4037
Q3	1.9558	25.853	7.4580	7.5459	0.7025	3.4528	297.96	4.2477	4.4410	8.6798	0.85453	2.6092
2013 May	1.9558	25.888	7.4536	7.5684	0.7002	3.4528	292.38	4.1799	4.3360	8.5725	0.84914	2.3739
June	1.9558	25.759	7.4576	7.4901	0.7019	3.4528	295.70	4.2839	4.4803	8.6836	0.85191	2.5028
July	1.9558	25.944	7.4579	7.5061	0.7024	3.4528	294.90	4.2745	4.4244	8.6609	0.86192	2.5274
Aug.	1.9558	25.818	7.4580	7.5372	0.7027	3.4528	299.46	4.2299	4.4371	8.7034	0.85904	2.6125
Sep.	1.9558	25.789	7.4579	7.5985	0.7026	3.4528	299.75	4.2371	4.4633	8.6758	0.84171	2.6952
Oct.	1.9558	25.662	7.4592	7.6193	0.7028	3.4528	294.76	4.1902	4.4444	8.7479	0.84720	2.7095
Nov.	1.9558	26.927	7.4587	7.6326	0.7028	3.4528	297.68	4.1887	4.4452	8.8802	0.83780	2.7316
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2013 Nov.	0.0	4.9	0.0	0.2	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0	1.5	-1.1	0.8
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2013 Nov.	0.0	6.2	0.0	1.2	0.9	0.0	5.5	1.4	-1.8	3.2	4.2	18.7
	Australian dollar 13	Brazilian real 14	Canadian dollar 15	Chinese yuan renminbi 16	Hong Kong dollar 17	Indian rupee ¹⁾ 18	Indonesian rupiah 19	Israeli shekel 20	Japanese yen 21	Malaysian ringgit 22		
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		
2012	1.2407	2.5084	1.2842	8.1052	9.9663	68.5973	12,045.73	4.9536	102.49	3.9672		
2013 Q1	1.2714	2.6368	1.3313	8.2209	10.2428	71.5390	12,789.08	4.8969	121.80	4.0699		
Q2	1.3203	2.6994	1.3368	8.0376	10.1383	73.0046	12,784.60	4.7407	129.07	4.0088		
Q3	1.4465	3.0304	1.3760	8.1111	10.2696	82.3565	14,115.14	4.7459	131.02	4.2904		
2013 May	1.3133	2.6414	1.3257	7.9715	10.0766	71.4760	12,673.13	4.7223	131.13	3.9200		
June	1.3978	2.8613	1.3596	8.0905	10.2349	77.0284	13,033.31	4.7865	128.40	4.1488		
July	1.4279	2.9438	1.3619	8.0234	10.1455	78.1762	13,189.17	4.7153	130.39	4.1746		
Aug.	1.4742	3.1170	1.3853	8.1477	10.3223	83.9480	14,168.72	4.7610	130.34	4.3631		
Sep.	1.4379	3.0345	1.3817	8.1690	10.3504	85.2678	15,073.16	4.7636	132.41	4.3410		
Oct.	1.4328	2.9860	1.4128	8.3226	10.5724	84.0071	15,109.54	4.8232	133.32	4.3283		
Nov.	1.4473	3.0959	1.4145	8.2221	10.4604	84.4990	15,575.06	4.7711	134.97	4.3176		
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2013 Nov.	1.0	3.7	0.1	-1.2	-1.1	0.6	3.1	-1.1	1.2	-0.2		
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2013 Nov.	17.4	16.8	10.6	2.8	5.2	20.2	26.2	-4.5	29.9	10.1		
	Mexican peso 23	New Zealand dollar 24	Norwegian krone 25	Philippine peso 26	Russian rouble 27	Singapore dollar 28	South African rand 29	South Korean won 30	Swiss franc 31	Thai baht 32	US dollar 33	
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	
2012	16.9029	1.5867	7.4751	54.246	39.9262	1.6055	10.5511	1,447.69	1.2053	39.928	1.2848	
2013 Q1	16.7042	1.5823	7.4290	53.769	40.1518	1.6345	11.8264	1,433.09	1.2284	39.361	1.3206	
Q2	16.2956	1.5920	7.6114	54.620	41.3464	1.6311	12.3996	1,467.08	1.2315	39.031	1.3062	
Q3	17.1005	1.6612	7.9303	57.813	43.4394	1.6795	13.2329	1,469.03	1.2348	41.675	1.3242	
2013 May	15.9776	1.5774	7.5589	53.693	40.6842	1.6219	12.1798	1,444.56	1.2418	38.667	1.2982	
June	17.0716	1.6682	7.7394	56.658	42.6490	1.6613	13.2088	1,498.33	1.2322	40.664	1.3189	
July	16.6893	1.6590	7.8837	56.698	42.8590	1.6595	12.9674	1,473.35	1.2366	40.714	1.3080	
Aug.	17.1996	1.6829	7.9386	58.471	43.9748	1.6941	13.4190	1,485.93	1.2338	42.072	1.3310	
Sep.	17.4471	1.6406	7.9725	58.346	43.5144	1.6860	13.3287	1,446.60	1.2338	42.312	1.3348	
Oct.	17.7413	1.6351	8.1208	58.809	43.7440	1.6956	13.5283	1,454.73	1.2316	42.549	1.3635	
Nov.	17.6340	1.6327	8.2055	58.811	44.1581	1.6833	13.7626	1,434.06	1.2316	42.695	1.3493	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2013 Nov.	-0.6	-0.1	1.0	0.0	0.9	-0.7	1.7	-1.4	0.0	0.3	-1.0	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2013 Nov.	5.2	4.3	11.8	11.6	9.7	7.3	21.8	2.8	2.2	8.4	5.2	

Source: ECB.

1) 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	Kroatia	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	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	Croatia	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2011	3.4	2.1	2.7	2.2	4.2	4.1	3.9	3.9	5.8	1.4	4.5
2012	2.4	3.5	2.4	3.4	2.3	3.2	5.7	3.7	3.4	0.9	2.8
2013 Q2	1.1	1.5	0.5	2.3	-0.1	1.4	1.9	0.5	4.4	0.3	2.7
Q3	-0.7	1.2	0.2	2.2	0.0	0.5	1.6	0.9	2.4	0.7	2.7
2013 Aug.	-0.7	1.2	0.1	2.4	-0.1	0.5	1.6	0.9	2.6	0.8	2.7
Sep.	-1.3	1.0	0.2	1.7	-0.4	0.5	1.6	0.9	1.1	0.5	2.7
Oct.	-1.1	0.8	0.3	0.8	0.0	0.5	1.1	0.7	1.2	0.2	2.2
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP											
2010	-3.1	-4.7	-2.5	-6.4	-8.1	-7.2	-4.3	-7.9	-6.8	0.3	-10.1
2011	-2.0	-3.2	-1.8	-7.8	-3.6	-5.5	4.3	-5.0	-5.6	0.2	-7.7
2012	-0.8	-4.4	-4.1	-5.0	-1.3	-3.2	-2.0	-3.9	-3.0	-0.2	-6.1
General government gross debt as a percentage of GDP											
2010	16.2	38.4	42.7	44.9	44.4	37.8	82.2	54.9	30.5	39.4	78.4
2011	16.3	41.4	46.4	51.6	41.9	38.3	82.1	56.2	34.7	38.6	84.3
2012	18.5	46.2	45.4	55.5	40.6	40.5	79.8	55.6	37.9	38.2	88.7
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average											
2013 May	3.36	1.67	1.45	4.38	3.10	3.54	5.08	3.28	5.23	1.79	1.62
June	3.40	2.14	1.72	4.63	3.17	3.54	6.02	3.95	5.43	2.05	1.96
July	3.46	2.23	1.77	4.91	3.25	3.54	5.78	3.97	5.26	2.16	2.09
Aug.	3.51	2.40	1.94	5.04	3.25	3.65	6.31	4.30	5.04	2.34	2.29
Sep.	3.64	2.42	2.10	4.92	3.45	3.89	6.16	4.49	5.27	2.60	2.44
Oct.	3.71	2.33	1.93	4.99	3.78	4.01	5.58	4.28	5.22	2.44	2.26
3-month interest rate as a percentage per annum; period average											
2013 May	1.21	0.46	0.24	1.14	0.41	0.74	4.71	2.86	3.83	1.20	0.51
June	1.20	0.46	0.26	1.71	0.39	0.73	4.48	2.69	4.20	1.22	0.51
July	1.18	0.46	0.27	2.22	0.33	0.55	4.36	2.70	4.27	1.20	0.51
Aug.	1.09	0.46	0.27	1.91	0.29	0.41	3.92	2.70	3.66	1.20	0.51
Sep.	1.05	0.45	0.27	1.90	0.27	0.40	-	2.69	3.40	1.21	0.52
Oct.	1.03	0.45	0.27	1.72	0.27	0.40	3.60	2.67	2.86	1.21	0.52
Real GDP											
2011	1.8	1.8	1.1	0.0	5.3	6.0	1.6	4.5	2.3	2.9	1.1
2012	0.8	-1.0	-0.4	-2.0	5.0	3.7	-1.7	1.9	0.4	0.9	0.1
2013 Q1	0.4	-2.4	-0.7	-1.0	6.7	3.8	-0.3	0.8	2.3	1.6	0.2
Q2	0.2	-1.5	0.5	-0.8	4.6	3.8	0.5	1.2	1.6	0.6	1.3
Q3	0.7	-1.3	0.5	.	.	2.3	1.6	1.7	4.1	0.3	1.5
Current and capital account balance as a percentage of GDP											
2011	1.4	-2.3	6.3	-0.8	0.0	-1.2	2.8	-3.0	-3.9	5.9	-1.1
2012	0.1	-1.1	6.0	0.2	0.5	2.0	3.6	-1.5	-3.0	5.9	-3.6
2013 Q1	-4.7	1.6	3.1	-14.2	0.3	-2.5	5.9	-1.6	2.1	6.7	-5.7
Q2	6.0	-0.5	8.3	-2.2	3.0	9.2	6.1	3.9	3.0	6.1	-2.7
Q3	12.8	1.3	8.5	.	.	2.1	7.8	0.0	0.7	5.9	.
Gross external debt as a percentage of GDP											
2011	94.3	59.6	183.4	102.9	145.0	77.4	149.3	72.3	77.2	200.0	419.6
2012	94.9	60.2	181.9	101.6	136.4	75.4	128.9	71.1	75.2	191.2	383.1
2013 Q1	93.8	61.8	182.3	101.9	138.8	74.0	133.2	72.7	74.8	195.1	389.1
Q2	92.9	62.8	174.2	104.4	137.8	70.0	127.6	74.0	73.3	197.8	384.2
Q3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	197.6	.
Unit labour costs											
2011	2.5	0.5	0.0	0.7	2.2	0.7	2.3	1.1	0.6	0.1	1.4
2012	-0.5	3.3	1.5	1.2	3.3	1.9	2.7	0.8	7.0	2.9	3.0
2013 Q1	12.9	0.7	1.7	3.5	0.2	0.4	9.7	2.9	1.2	2.1	0.4
Q2	13.0	0.9	1.3	1.2	3.7	3.3	9.8	.	2.5	0.5	2.0
Q3	8.3	1.8	0.9	.	.	.	8.7	.	.	1.7	2.5
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)											
2011	11.3	6.7	7.6	13.5	16.3	15.4	11.0	9.6	7.4	7.8	8.0
2012	12.3	7.0	7.5	15.9	14.9	13.4	10.9	10.1	7.0	8.0	7.9
2013 Q2	12.9	7.0	6.8	16.9	11.6	11.9	10.4	10.5	7.4	8.0	7.7
Q3	13.1	6.9	7.1	17.0	11.9	11.5	10.1	10.3	7.3	7.9	.
2013 Aug.	13.1	6.9	7.1	17.0	11.9	11.6	10.1	10.2	7.3	8.0	7.5
Sep.	13.1	6.9	6.8	17.2	11.9	11.4	10.1	10.2	7.3	8.0	.
Oct.	13.2	6.8	6.7	17.6	.	11.1	.	10.2	7.3	7.9	.

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	Yksikkötyö-kustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymindeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyys-aste, % 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 velka 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 sisältyy Japanin maajärityksessä kolmen eniten kärsineen prefektuurin tiedot. Nämä tiedot ovat olleet 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) Talletusten, muiden arvopapereiden kuin osakkeiden ja lainojen kanta nimellisarvoon ja konsolidoituna julkisyhteisöjen sektorin yksiköiden välillä.
- 7) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

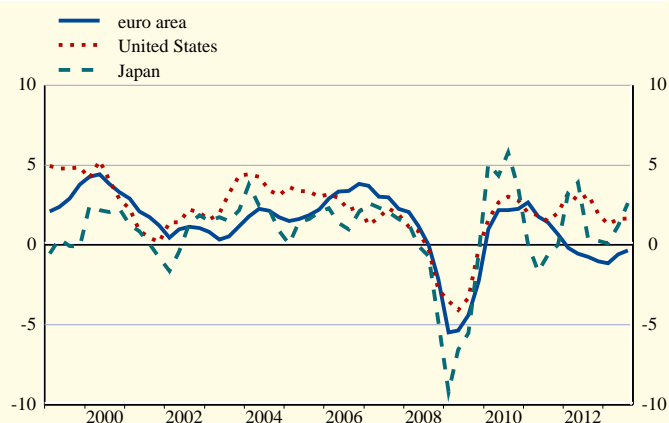
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(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	Government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Government debt ⁶⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2009	-0.4	-2.0	-2.8	-13.6	9.3	8.0	0.69	4.17	1.3948	-12.8	70.8
2010	1.6	-1.2	2.5	6.6	9.6	2.5	0.34	3.57	1.3257	-12.2	79.2
2011	3.2	2.0	1.8	3.6	8.9	7.3	0.34	2.10	1.3920	-10.7	83.1
2012	2.1	1.1	2.8	4.2	8.1	8.6	0.43	1.88	1.2848	-9.3	86.5
2012 Q3	1.7	-0.4	3.1	3.9	8.0	7.1	0.43	1.77	1.2502	-9.3	85.4
Q4	1.9	4.3	2.0	3.3	7.8	7.6	0.32	1.88	1.2967	-9.0	86.5
2013 Q1	1.7	1.7	1.3	2.5	7.7	7.3	0.29	2.09	1.3206	-7.2	88.0
Q2	1.4	1.6	1.6	2.1	7.6	7.0	0.28	2.82	1.3062	-5.7	87.2
Q3	1.6	1.9	1.6	2.3	7.3	6.6	0.26	2.91	1.3242	.	.
2013 July	2.0	-	-	1.4	7.4	6.9	0.27	2.91	1.3080	-	-
Aug.	1.5	-	-	2.9	7.3	6.7	0.26	3.11	1.3310	-	-
Sep.	1.2	-	-	2.7	7.2	6.4	0.25	2.91	1.3348	-	-
Oct.	1.0	-	-	3.6	7.3	6.8	0.24	2.84	1.3635	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.24	2.99	1.3493	-	-
Japan											
2009	-1.3	0.3	-5.5	-21.9	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	-8.8	180.1
2010	-0.7	-4.8	4.7	15.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	-8.3	188.3
2011	-0.3	0.8	-0.6	-2.8	4.6	2.7	0.19	1.00	110.96	-8.9	204.4
2012	0.0	-2.3	1.9	0.6	4.4	2.5	0.19	0.84	102.49	.	.
2012 Q3	-0.4	-0.9	0.4	-3.9	4.3	2.4	0.19	0.78	98.30	.	.
Q4	-0.2	-1.0	0.2	-6.0	4.2	2.3	0.19	0.84	105.12	.	.
2013 Q1	-0.6	-0.3	0.1	-7.8	4.2	2.9	0.16	0.70	121.80	.	.
Q2	-0.3	-0.6	1.2	-3.1	4.0	3.5	0.16	1.02	129.07	.	.
Q3	0.9	.	2.6	2.2	4.0	3.8	0.15	0.88	131.02	.	.
2013 July	0.7	-	-	1.9	3.8	3.7	0.16	1.01	130.39	-	-
Aug.	0.9	-	-	-0.4	4.1	3.8	0.15	0.93	130.34	-	-
Sep.	1.1	-	-	5.1	4.0	3.9	0.15	0.88	132.41	-	-
Oct.	1.1	-	-	4.8	.	4.1	0.15	0.76	133.32	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.14	0.79	134.97	-	-

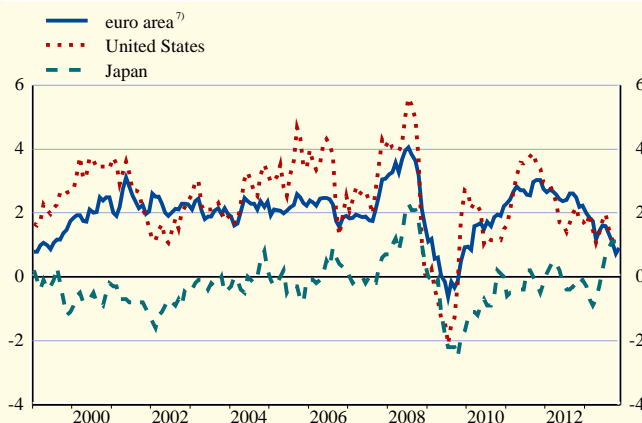
C41 Real gross domestic product

(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 include estimates for the three prefectures most affected by the earthquake in that country. Data collection was 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) General government debt consists of deposits, securities other than shares and loans outstanding at nominal value and is consolidated within the general government sector (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 heijastavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakursseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kulutajahintaindeksi	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

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 kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

OSA 1.3

INDEKSOITUJEN PITEMPIAICAISTEN 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:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1, MRO} + D_2 R_{2, MRO} + \dots + D_i R_{i, MRO}}{D}$$

OSAT 2.1–2.6

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 kuukautena t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena 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:

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

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 KUUKAUSISARJOISSA

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

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

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjakso on tällä hetkellä joulukuu 2010. 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:

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

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

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:

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

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

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

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 korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivätekijät) 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 resursseja yhteensä kaikissa 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.

1 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".

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 (joulukuun 2010) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

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 sekatulona, 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 sekatulona, 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 kulutusmenot (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) lisättyinä kiinteän pääoman kulutuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat netto-rahoitusvarallisuuden 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

VELKAPAPEREIDEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen indeksiin 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 päättyvässä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa 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.

ARVOPAPEREIDEN 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.

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen 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 T81). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettuja 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, tuotannon tekijäkorvausten

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".

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 tavara- ja palvelujen, tuotantotehtävien ja tulonsiirtojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puoli- vuosittain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuosittaisten taloustoimien (F_t) ja positioiden (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” ala-osa ”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 4.12.2013 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, kaikki tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 17 euroalueen maata käsittävän euroalueen. Korjoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHIn 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 vuodesta 2011 lähtien ollut yhteensä 17 jäsenmaata. Lokakuusta 2012 alkaen euroalueen tilastot sisältävät myös Euroopan vakausmekanismiin, joka on euroalueella sijaitseva kansainvälinen organisaatio.

EUROALUEEN KIINTEÄN KOKOONPANOON 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, 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 KOKOONPANOON TILASTOSARJAT

Muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevissa yhteenlasketuissa sarjoissa otetaan huomioon euroalueen kokoonpano tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevissa sarjoissa lasketaan yhteen 11 euroalueen maan tiedot vuoden 2000 loppuun saakka, 12 euroalueen maan tiedot vuodesta 2001 vuoden 2006 loppuun saakka jne. Tällä tavoin kukin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHIn sekä rahalaitossektorin taseeseen perustuvien tilastojen osalta muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Usui kokoonpano on otettu huomioon linkitystekijässä laajentumishetkellä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euro-

alueeseen. Lisäteitoja rahalaitossektorin taseeseen perustuvista tilastoista on saatavissa EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics” teoksessa ”Manual on MFI balance sheet statistics”.

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 yksikkönä, 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. Pyöristysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Kroatia, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. 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.

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>.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsommavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa ”Sekkitilit” (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluviissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) kuvaavat likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 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 rahamarkkinarahastot, 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 määriteltä EU:n lainsäädännössä, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on 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-aggre-

gaatit 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 vaateen 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 taloustoimiin 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 – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa.

Osassa 2.8 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen; näiden tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoihin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyrittäjä, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussäämiin tai muihin saamisiin 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 saamisia 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 saamisten tai sammioitujen saamisten siirtämistä erityisyhteisöön, jolloin kyseiset saamiset ilmoitetaan erityisyhteisön taseessa arvopaperistettuina lainoina, muina arvopapereina kuin osakkeina tai arvopaperistettuina saamisina. Vaihtoehtoisesti saamisiin tai sammioituihin saamisiin liittyvä luottoriski voidaan siirtää erityisyhteisöön luottoriskijohdannaisilla, takuilla

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

3 EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

tai muilla vastaavilla 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 EKT 95:n laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen 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.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s.1.

Osassa 3.3 esitetään analyttisesti 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 analyttisesti eritellyt 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 17 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKP: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 lasketut pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. Kiinteäkorkoisilla 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 määräajoin 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 jaottelulla: 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 nollakorolainoista 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 vuotasolle 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 (rahoitus-tase: 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 euromääräisiin 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, maturiteetteittain 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 välisten 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 erotukset. 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 rekisteröinnistä 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 EKP:n kokoamia kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä YKHIin perustuvia hallinnollisesti säänneltyjen hintojen koeluonteisia indeksejä.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), tuotantoa ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 annettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY) 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 koskevissa taulukoissa tuotteiden loppukäytön mukainen jaottelu vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE Revision 2 -luokat B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komis-

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.

6 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

7 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

sion asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁸ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. 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 5 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 3) ja työllisyystilastot (osan 5.3 taulukko 1) 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 ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla laskutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja -pyörien myynti) sekä polttoaineiden vähittäiskaupan. 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 kritee-

8 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

9 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

10 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

11 EUVL L 310, 30.11.1996, s. 1.

12 EUVL L 210, 11.8.2010, s. 1.

reja ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa 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 vuotuiset aggregaattitiedot voivat poiketa Euroopan komission julkaisemista tiedoista. 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 perustamisopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä koodilla ”B9”, 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 kausivaihtelusta puhdistamattomia neljännesvuositietoja 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 neljännesvuositilinpäädästä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan 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 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

¹³ EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

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.

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 suosituksiin 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 suuntaviivat ulkomaisia tilastoja koskevista Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksista (EKP/2011/23).¹⁷ Suuntaviivoissa määrätään uusista ulkomaisia tilastoja koskevista raportointivaatimuksista, jotka johtuvat 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. Helmikuun 2008 Kuukausikatsauksesta lähtien osan 7.3 taulukot on esitetty uudella jaotellulla, 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 neljännesvuosittainen 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 ja kansainvälisiin organisaatioihin nähden (EKP:tä ja IMF:ää lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan myös offshore-rahoituskeskuksista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoitusten velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista 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 varallisuusasemaa 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 neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuosittaiset tilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen

17 EUVL L 65, 3.3.2012, s. 1.

varallisuusaseman neljännesvuositilastot estimoidaan osittain rahoitustaloustoimien, omaisuushintojen ja valuuttakehityksen perusteella.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuusaseman vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä saamisten ja velkojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksijä. 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 vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Jaottelu vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä jaottelua ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien 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 valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän valuuttavarantoon sisältyvissä varoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano. Ennen euroalueeseen liittymistä maiden kansallisten keskuspankkien varat sisältyvät arvopaperisijoituksiin (arvopaperien osalta) tai muihin sijoituksiin (muiden saamisten osalta). Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti tehdyistä kullin ostoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen bruttovelka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kantatietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on lyhennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yhden tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko 1.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppätietoja. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksijä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaottelua. 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 ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankauppätilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin ver-

rattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan 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:n pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppiain vientiä eivätkä jälleenvientä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa 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 joulukuun 2008 Kuukausikatsauksen 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 näiden viiden jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotisjakson lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 21 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 11 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 20 -ryhmään ei kuulu Kroatia. EER 40 -ryhmään kuuluvat EER 21 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksijä, tuottajahintaindeksijä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut efektiiviset valuuttakurssit ovat saatavilla ainoastaan EER 20 -ryhmästä.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakurssija käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 13 ("Revisiting the effective exchange rates of the euro", M. Schmitz, M. De Clercq, M. Firoda, B. Lauro ja C. Pinheiro, kesäkuu 2012). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja. Islannin kruunun tuorein kurssi on ajalta 3.12.2008, jolloin 1 euro oli 290,0 Islannin kruunua.

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 esitetään kuitenkin kulloisenkin kansallisen määritelmän mukaisena eivätkä tiedot sisällä erillisyyhtiöitä. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



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 %, maksuvalmiusluoton 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.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2011 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

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 huutokauppana, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä 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 pitempiaikaista 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 osto-ohjelman 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 pitempiaikaista 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 luottooperaatioiden vakuudeksi lisää lainasaamisia.

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.

5.7.2012

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.7.2012. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,00 prosenttiin 11.7.2012 lähtien.

2. 8.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

6.9.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %. EKP:n neuvosto päättää myös toteutustavoista, joita tullaan soveltamaan rahapoliittisissa suorissa kaupoissa (Outright Monetary Transactions, OMTs) euroalueen valtioiden joukkolainojen jälkimarkkinoilla.



4. 10., 8.11.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

6.12.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 9.7.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

10.1., 7.2., 7.3., 4.4.2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

2.5.2013

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.5.2013. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin 8.5.2013 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 8.7.2014 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

6.6., 4.7., 1.8., 5.9., 2.10.2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,50 %, maksuvalmiusluoton korko 1,00 % ja talletuskorko 0,00 %.

7.11.2013

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.11.2013. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin 13.11.2013 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 7.7.2015 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

5.12.2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,25 %, maksuvalmiusluoton korko 0,75 % ja talletuskorko 0,00 %.



TARGET-JÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. TARGET2-järjestelmään osallistuu suuri määrä osapuolia. Lähes 1 000 luottolaitosta Euroopassa käyttää TARGET-järjestelmää omien tai muiden (epäsuorien) osapuolien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen lähettämiseen. 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 EURO1), 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 2013 kolmannella neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 827 447 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 121 184 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 345 870, ja niiden päivittäinen keskimääräinen arvo oli 1 836 miljardia euroa. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä kolmannella neljänneksellä oli 30.9.2013, jolloin välitettiin yhteensä 549 792 maksua. TARGET2 on edelleen merkittävin suuria euromääräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 59 % ja maksujen arvolla mitattuna 91 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden koko vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankkirahassa. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 35 % ja arvosta 91 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 13,7 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,8 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 68 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 12 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 216 yli miljardin euron maksua. Kaikki luvut ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina edelliseen neljännekseen verrattuna.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

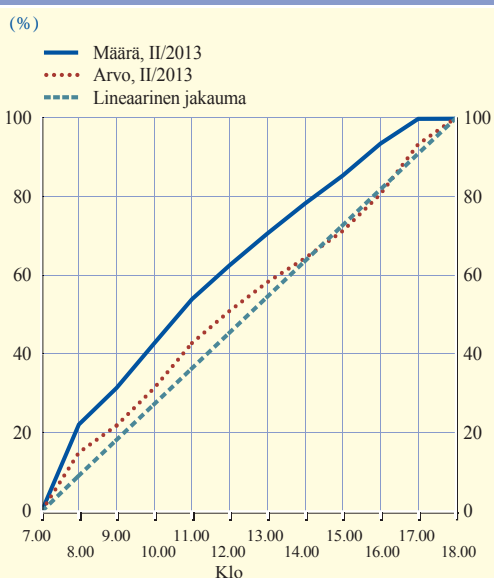
TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviosta. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 71 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa, ja tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista näiden maksujen osuus on 99,7 %. Maksujen arvoa kuvaava käyrä on lähellä lineaarista jakaumaa päivän puoliväliin asti, jolloin arvolla mitattuna noin 60 % maksuista on toimitettu. Tämän jälkeen käyrä siirtyy hieman alle lineaarisen jakauman, mikä viittaa siihen, että suurimmat maksut toimitetaan lähellä TARGET2-järjestelmän sulkemisaikaa.

TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. Syyskuun 26. päivänä TARGET2-järjestelmän sulkeutuminen viivästy kahdella tunnilla. Viivästyminen

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

Päivänsisäinen vaihtelu



Lähde: EKP.

johtui liitännäisjärjestelmän tiedostojen käsittelyn teknisistä ongelmista. Häiriö ei kuitenkaan aiheuttanut järjestelmän täydellistä epäkäytettävyyttä, sillä muiden maksujen toimittaminen jatkui normaalisti. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon vain häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–18.45. Kaikki maksut, jotka on toimitettava normaalisti vaaditun palvelutason saavuttamiseksi², toimitettiin alle viidessä minuutissa. Siten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut vaatimukset.

² Järjestelmän toimivuuden mittaamisessa ei oteta huomioon mm. maksuja, jotka aiheutuvat liitännäisjärjestelmän toimituksesta. Lisätietoja toimivuutta mittaavista indikaattoreista on saatavissa verkkosivulta <http://www.ecb.europa.eu/paym/t2/professional/indicators/html/index.en.html>

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)

	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III
TARGET2					
Yhteensä	22 301 632	23 167 441	22 321 754	23 600 140	22 827 447
Päiväkeskiarvo	343 102	361 991	360 028	374 605	345 870
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	16 269 790	16 667 334	15 800 866	16 614 190	15 919 832
Päiväkeskiarvo	250 304	260 427	254 853	263 717	241 210

Huom. Tammikuussa 2013 otettiin käyttöön uusi tiedonkeruu- ja raportointimenetelmä TARGET2-tietojen laadun parantamiseksi. Muutoksen seurauksena arvoa mittaavien indikaattorien määrä väheni. Tämä tulisi ottaa huomioon vertailtaessa tietoja käyttöönottoa edeltäneeltä ja sen jälkeiseltä ajalta.

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)

	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III
TARGET2					
Yhteensä	146 625	139 527	122 916	125 266	121 184
Päiväkeskiarvo	2 256	2 180	1 983	1 988	1 836
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	15 289	12 988	12 794	12 514	11 676
Päiväkeskiarvo	247	203	206	199	177

Huom. Katso taulukon 1 huomautus.



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 yhdentymisen)
- 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 ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

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

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi 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 tehdyt kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien 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): Huutokauppa-menettely, 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 huutokauppa-menettely, 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 rahoitustaloustoimet 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 reaali- 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 myydyt arvopaperit. Eurojärjestelmän käänteisoperaatioissa käytettyjen vakuuksien tulee täyttää tietyt kelpoisuusvaatimukset.

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (insurance corporations and pension funds): Sektori, joka käsittelee rahoitusalan yritykset ja yrityksen kaltaiset yhteisöt, jotka harjoittavat pääasiassa riskienhallintaan liittyvää rahoituksenvälitystä.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määrälliset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullat, 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 (käteinen 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).

