



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2014

02 | 2014

03 | 2014

04 | 2014

05 | 2014

06 | 2014

07 | 2014

08 | 2014

09 | 2014

10 | 2014

11 | 2014

12 | 2014

KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU

Tämä joulukuun 2014 numero on viimeinen EKP:n Kuukausikatsaus. Kuukausikatsauksen tilalle tulee uusi Talouskatsaus (Economic Bulletin). EKP:n neuvoston rahapoliittisia kokouksia aletaan tammikuusta 2015 lähtien pitää kuuden viikon välein, ja Talouskatsaus julkaistaan aina kaksi viikkoa kunkin rahapoliittisen kokouksen jälkeen. Talouskatsauksen maaliskuu-, kesä-, syys- ja joulukuun numerot ilmestyvät myös suomenkielisinä.



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU 2014

Vuonna 2014
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 20 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 3.12.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-2822 (verkkójulkaisu)

SISÄLLYS



PÄÄKIRJOITUS	5
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	
1 Taluskehitys euroalueen ulkopuolella	9
2 Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	20
Kehikko 1. Euroalueen maksutaseen rahoitustaseen viimeaikainen kehitys	26
Kehikko 2. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 13.8.–11.11.2014	33
3 Hinnat ja kustannukset	52
Kehikko3. Öljyn hintakehityksen välilliset vaikutukset euroalueen inflaatioon	54
4 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	62
Kehikko 4. Investointien kehitys euroalueella heikompi kuin aiempien kriisien yhteydessä	65
5 Julkisen talouden kehitys	76
Kehikko 5. Valtion velkapapereita koskevat uudet tilastoindikaattorit ja niiden käyttö julkisen talouden analysoinnissa ja valvonnassa	77
Kehikko 6. Vuoden 2015 alustavien talousarviosuunnitelmien arviointi	82
ARTIKKELI	
Euroalueen talousnäkyelmiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (Joulukuu 2014)	85
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 4.12.2014 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen ennakoidun viestintänsä mukaisesti. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Eurojärjestelmä on aloittanut katettujen joukkolainojen ja omaisuusvakuudellisten arvopaperien ostot epätavanomaisiin rahapoliittisiin toimiin luettavissa ostohjelmissä. Ohjelmat ovat ainakin kaksivuotisia. Pian toteutetaan myös järjestyksessä toinen kohdennettu pitempiaikainen rahoitusoperaatio, jonka jälkeen toteutetaan vielä kuusi kohdennettua operaatiota, viimeinen niistä kesäkuussa 2016. Näillä toimilla tulee olemaan huomattava kokonaisvaikutus eurojärjestelmän taseeseen. Taseen suuruusluokan odotetaan kehittyvän samankaltaiseksi kuin alkuvuodesta 2012.

Toimilla kevennetään lähikuukausina rahapolitiikan mitoitusta laajavaikutteisesti ja tuetaan ennakoidun viestintää EKP:n ohjauskorkojen kehityksestä. Toimet myös tukevat näkemystä, että suurten kehittyneiden talouksien rahapolitiikkasykliin vaiheet poikkeavat toisistaan yhä merkittävämmiin. Tuoreimpien euroalueen talouskehitystä koskevien asiantuntija-arvioiden mukaan inflaatiovauhti ja BKT:n kasvu pysyvät kuitenkin aiemmin arvioitua vaimeampina ja rahan määrän kasvu on sekin vaihtelevaa.

EKP:n neuvosto aikoo arvioida alkuvuodesta 2015 rahapoliittisten elvytystoimien vaikutusta, eurojärjestelmän taseen kasvua ja hintakehitysnäkymiä. Samalla arvioidaan laajemmin öljyn viimeaikaisen hintakehityksen vaikutusta inflaation keskipitkän aikavälin trendikehitykseen euroalueella. Jos uudet toimet ovat tarpeen sen varmistamiseksi, että hitaan inflaation kausi ei pitkity liikaa, EKP:n neuvosto on edelleen yksimielisesti valmis käyttämään mandaattinsa rajoissa uusiakin epätavanomaisia välineitä. Toimien laajuutta, toteutustiheyttä ja koostumusta saatetaan siis muuttaa alkuvuodesta. EKP:n neuvoston pyynnöstä EKP:n asiantuntijat ja eurojärjestelmän komiteat ovat vauhdittaneet mahdollisten uusien toimien teknisiä valmisteluja, jotta toimet voidaan tarvittaessa ottaa käyttöön nopeasti. Kaikki rahapoliittiset toimet on mitoitettu niin, että niillä tuetaan keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten pysymistä tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin) ja edistetään inflaatiovauhdin palautumista lähemmäksi kahta prosenttia.

Taloudellisissa analyysissä todettiin, että merkit euroalueen talouskasvun hidastumisesta ovat vahvistuneet: vuoden kolmannella neljänneksellä euroalueen BKT kasvoi 0,2 % edellisestä neljänneksestä, ja tuoreimmassa ennusteissa euroalueen BKT:n kasvunäkymät ovat aiempaa heikkommat. Myös marraskuulle ulottuvien uusimpien tilastojen ja kyselytietojen perusteella talouskasvu on lähitulevaisuudessa vaihtelevaa. Edelleen kuitenkin näyttää siltä, että talous elpyy hitaasti. Kotimainen kysyntä hyötyy rahapoliittisista toimista, rahoitusolojen jatkuvasta paranemisesta, julkisen talouden vakauttamisen ja rakenneuudistusten etenemisestä sekä energian merkittävästä halpenemisestä, joka tukee käytettävissä olevien reaalitulojen kehitystä. Myös vienti kasvaa todennäköisesti maailmantalouden elpymisessä. Elpymistä jarruttavat kuitenkin todennäköisesti edelleen suuri työttömyys, käyttämättömän kapasiteetin runsaus sekä tarvittava taseiden sopeutus julkisella ja yksityisellä sektorilla.

Samanlainen kuva välittyy eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2014 kokonaistaloudellisista arvioista, joissa euroalueen BKT:n vuotuisen kasvun arvioidaan olevan 0,8 % vuonna 2014 ja 1,0 % vuonna 2015 sekä 1,5 % vuonna 2016. BKT:n kasvu on nyt arvioitu huomattavasti hitaammaksi kuin syyskuussa julkaistussa EKP:n asiantuntijoiden arviossa. Sekä kotimaisen kysynnän että nettoviennin kehitys on nyt arvioitu heikommaksi kuin syyskuussa.

Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat odotettua heikomman kehityksen suuntaan. Talouskasvun vaihtelevuus ja kasvaneet geopolitiittiset riskit saattavat heikentää luottamusta ja etenkin

yksityisen sektorin investointeja. Talouskehitys voi jäädä ennakoitua hitaammaksi myös siinä tapauksessa, että euroalueen maissa ei tehdä riittäviä rakenneuudistuksia.

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli marraskuussa 0,3 % eli hitaampaa kuin kuukautta aiemmin (0,4 %). Kehityksen taustalla ovat pääasiassa energian hintojen laskun nopeutuminen ja palveluhintojen vuotuisen nousun hienoinen hidastuminen. Kun inflaatiovauhti on näin hidasta, on tärkeää arvioida laajemmin öljyn viimeaikaisen hintakehityksen vaikutusta keskipitkän aikavälin inflaatiokehitykseen ja estää kerrannaisvaikutukset inflaatio-odotuksiin ja palkkakehitykseen.

Öljyn viimeaikaisen hintakehityksen valossa on tärkeää pitää mielessä, että ennusteiden ja arvioiden pohjana käytetään puhtaasti teknisiä oletuksia erityisesti öljyn hinnan ja valuuttakurssien kehityksestä. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2014 arvioissa – jotka perustuvat marraskuun puolivälissä saatavilla olleisiin tietoihin – euroalueen vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin arvioidaan olevan 0,5 % vuonna 2014 ja 0,7 % vuonna 2015 sekä 1,3 % vuonna 2016. Inflaatiokehitys on nyt arvioitu merkittävästi hitaammaksi kuin syyskuuisissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Syynä ovat pääasiassa öljyn eurohinnan lasku ja talouden kasvunäkymien heikkeneminen. Arvioissa ei ole mukana marraskuun puolivälin jälkeistä öljyn hinnan laskua, jonka seurauksena YKHI-inflaatio saattaa hidastua entisestään lähikuukausina.

EKP:n neuvosto seuraa jatkossakin tarkasti keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyviä riskejä. Se kiinnittää erityistä huomiota kasvun vaimenemisen mahdollisiin vaikutuksiin, geopolitiiseen kehitykseen, valuuttakurssikehitykseen ja energian hintakehitykseen sekä rahapoliittisten päätösten välittymiseen. EKP:n neuvosto seuraa erityisen tarkasti öljyn viimeaikaisen hintakehityksen laajempaa vaikutusta keskipitkän aikavälin inflaatiokehitykseen euroalueella.

Rahatalouden analyysissä todettiin, että myös lokakuun tietojen perusteella lavean raha-aggregaatin (M3) trendikasvu on ollut vaimeaa. M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 2,5 % (sama kuin syyskuussa). M3:n vuotuisen kasvun taustalla on sen likvideimpien erien kehitys, sillä suppea raha-aggregaatti M1 kasvoi lokakuussa vuositasolla 6,2 %.

Yrityslainakanta supistui (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) lokakuussa vuositasolla 1,6 %. Vielä syyskuussa lainakanta supistui 1,8 % ja helmikuussa jopa 3,2 %, eli havaittavissa on hidasta elpymistä. Viime kuukausina lainoja on maksettu nettomääräisesti takaisin keskimäärin vähemmän kuin vuosi sitten, jolloin nettolunastukset olivat suurimmillaan. Yrityslainakanan heikko kehitys johtuu edelleen luottoriskeistä, lainojen tarjontaan liittyvistä tekijöistä, jatkuvasta taseiden sopeuttamisesta rahoitussektorilla ja muualla taloudessa sekä siitä, että taloussuhdanteen muutokset näkyvät yrityslainojen kehityksessä viiveellä. Kotitalouksien lainakanta kasvoi (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) lokakuussa vuositasolla 0,6 % (syyskuussa 0,5 %). Käytössä olevien rahapoliittisten toimien odotetaan edistävän luotonannon normalisoitumista nyt kun EKP:n kattava arviointi on saatu päätökseen.

Taloudellisen ja rahatalouden analyysin tulokset siis vahvistavat, että on syytä seurata tarkasti keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin kohdistuvia riskejä ja olla valmiina edistämään kasvua tarvittaessa entistä selvemmin rahapolitiikan keinoin.

Rahapolitiikassa keskitytään ylläpitämään hintavakautta keskipitkällä aikavälillä, mutta sen keventäminen tukee osaltaan talouskehitystä. Investointien, uusien työpaikkojen luomisen ja tuottavuuden kasvun edistämiseksi tarvitaan kuitenkin päättäväisiä toimia muilla politiikan aloilla. Monissa mais-

sa etenkin työ- ja hyödykemarkkinoiden uudistuksia olisi toteutettava määrätietoistemmin ja joutuisammin, ja myös yritysten liiketoimintaympäristöä tulisi parantaa tehokkaammin. Rakennemuutokset on toteutettava uskottavasti ja tehokkaasti, jotta voidaan luoda odotuksia tulojen kasvusta ja kannustaa yrityksiä lisäämään investointejaan, jolloin talouden elpyminen nopeutuu. Finanssipolitiikalla olisi tuettava talouden elpymistä. Samalla olisi kuitenkin varmistettava velkasuhteen kestävyys vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti, jotta sopimus voi jatkossakin ylläpitää luottamusta. Kaikkien maiden, joiden julkisessa taloudessa on liikkumavaraa, olisi pyrittävä tukemaan kasvua finanssipoliittisin keinoin. Myös Euroopan komission 26.11.2014 esittelemä EU:n investointiohjelma tukee elpymistä.

Kuukausikatsauksen tämänkertaisessa numerossa on vakioartikkelin lisäksi artikkeli ”Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuu 2014)”.

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalous jatkaa vähittäistä etenemistään kohti elpymistä. Vuoden alussa kasvu oli melko vaimeaa. Sittemmin talouskasvu on joissakin kehittyneissä talouksissa nopeutunut jarruttavien tekijöiden vähentymisen ja elvyttävän politiikan ansiosta. Erot talousnäkymissä ovat alueiden välillä ja niiden sisällä kuitenkin kasvaneet. Suhdanteiden vaikutukset eroihin vähenevät, ja erot johtuvat entistä enemmän rakenteellisista tekijöistä, jotka vaikuttavat luottamukseen, rahoitusmarkkinoiden kehitykseen ja harjoitettuun talouspolitiikkaan. Uusimmat kyselytulokset viittaavat kasvun jonkinasteiseen hidastumiseen viimeisellä vuosineljänneksellä. Geopoliittiset riskit Ukrainassa ja Venäjällä sekä Lähi-idässä ovat edelleen merkittävät, vaikka niiden vaikutus maailmanlaajuiseen toimeliaisuuteen ja energian hintoihin on jäänyt vielä vähäiseksi. Maailmankauppa jatkui laimeana monien maiden vähäisten investointien vuoksi. Kolmannella vuosineljänneksellä se kuitenkin elpyi, tosin heikolta lähtötasolta. Maailmanlaajuinen inflaatio on viime kuukausina hidastunut pääasiassa öljyn jyrkän hinnanlaskun vaikutuksesta. Inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän maltillisina ylikapasiteetin ja laskevien raaka-ainehintojen vuoksi.

I.1 MAAILMANTALOUDEN JA KAUPAN KEHITYS

Maailmantalous elpyy edelleen hitaasti ja epätasaisesti. Vuoden alkupuoliskolla maailmantalouden kasvu oli melko vaihtelevaa ja maltillista. Toisella vuosipuoliskolla kasvu on nopeutunut enimmäkseen suurten kehittyneiden talouksien perustekijöiden vahvistumisen vuoksi, vaikka merkkejä talouskasvun laantumisesta neljännellä vuosineljänneksellä onkin näkyvissä. Keskipitkällä aikavälillä maailmanlaajuisen toimeliaisuuden odotetaan vähitellen lisääntyvän, mutta elpyminen pysynee edelleen vaatimattomana. Keskipitkän aikavälin kasvunäkymiä heikentää yhdistelmä kasaantuneista taloudellisista tasapainottomuuksista, rakenteellisista esteistä, poliittisista ja taloudellisista epävarmuustekijöistä ja monissa maissa kiristyneistä rahoitusehdoista. Ukrainan konfliktiin liittyvät geopoliittiset riskit ja joissakin öljyntuottajamaissa esiintyvät jännitteet vaikuttavat edelleen, mutta niiden seuraukset öljyn hintaan, maailman talouskehitykseen ja inflaatioon ovat jääneet tähän mennessä vähäisiksi ja rajoittuneet pääasiassa luottamuksen heikkenemiseen. Alustavien arvioiden mukaan taloudellinen toimeliaisuus lisääntyi (euroalueen ulkopuolisissa) G20-maissa vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä vuosineljänneksellä 1,1 %, mutta maiden välillä on edelleen suuria eroja

Taulukko I. BKT:n määrän kasvu tietyissä talouksissa

	(prosenttimuutos)								
	Vuotuinen kasvuvauhti						Neljännesvuosikasvuvauhti		
	2012	2013	2014 I	2014 II	2014 III	2014 I	2014 II	2014 III	
G20 ¹⁾	2,9	3,0	3,5	3,3	3,1	0,6	0,7	1,0	
G20 (pl. euroalue) ¹⁾	3,7	3,7	4,0	3,8	3,8	0,7	0,8	1,1	
Yhdysvallat	2,3	2,2	1,9	2,6	2,4	-0,5	1,1	1,0	
Japani	1,5	1,5	2,6	-0,1	-1,1	1,6	-1,9	-0,4	
Iso-Britannia	0,7	1,7	2,9	3,2	3,0	0,7	0,9	0,7	
Tanska	-0,4	0,4	1,3	0,0	-	0,6	-0,3	-	
Ruotsi	1,3	1,6	1,8	1,9	-	-0,1	0,2	-	
Sveitsi	1,1	1,9	2,4	1,6	1,9	0,4	0,3	0,6	
Brasilia	1,0	2,5	1,9	-0,9	-0,2	-0,2	-0,6	0,1	
Kiina	7,7	7,7	7,4	7,5	7,3	1,5	2,0	1,9	
Intia	4,9	4,7	6,1	5,8	6,0	2,0	0,8	2,0	
Venäjä ²⁾	3,4	1,3	0,9	0,8	0,7	0,1	0,2	-	
Turkki	2,1	4,1	4,7	2,1	-	1,8	-0,5	-	
Puola	2,1	1,6	3,5	3,3	-	1,1	0,6	-	
Tšekki	-0,9	-0,9	2,9	2,7	-	0,8	0,0	-	
Unkari	-1,7	1,2	3,3	3,7	-	1,1	0,8	-	

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

1) Vuoden 2014 kolmannen neljänneksen luvut on arvioitu tuoreimpien käytettävissä olevien tietojen perusteella.

2) Vuoden 2014 kolmannen neljänneksen kausivaihtelusta puhdistettuja lukuja ei ole käytettävissä Venäjän osalta.

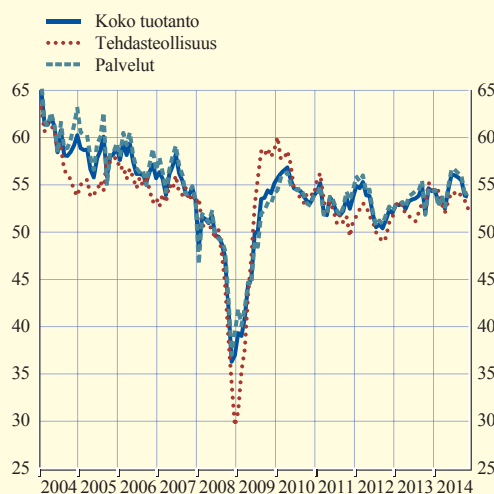
(ks. taulukko 1). Kasvu vahvistui Yhdysvalloissa ja jatkui nopeana Isossa-Britanniassa vilkkaan kotimaisen kysynnän ansiosta. Sen sijaan Japanissa BKT supistui jo toisena peräkkäisenä vuosineljänneksenä, mikä vuoksi Japanin keskuspankki toteutti uusia rahan määrään vaikuttavia elvytystoimia. Kiinassa taloudellinen toimeliaisuus on jonkin verran laantunut pääasiassa investointien supistumisen vuoksi. Muiden kehittyvien markkinatalouksien tavoin kasvu on viime vuosineljännesten aikana ollut hidasta ja inflaatio nopeaa Brasiliassa, samalla kun Venäjän kasvu ovat hidastaneet kiristyneet rahoitusolot ja kansainväliset pakotteet. Sen sijaan Intian talouskasvu on piristynyt.

Uusimmat maailmanlaajuisia mielialoja kuvaavat indikaattorit ennakoivat myönteistä, vaikkakin hieman hidastuvaa kehitystä viimeisellä vuosineljänneksellä. Ilman euroaluetta laskettu koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) pysyi marraskuussa jokseenkin ennallaan, hieman pitkän aikavälin keskiarvon ja kolmannen neljänneksen tason alapuolella, mikä johtui suhteellisen merkittävästä teollisuustuotannon supistumisesta (ks. kuvio 1). Kehitys vaihteli eri maissa. PMI-indeksi koheni selvästi Isossa-Britanniassa, Japanissa ja Intiassa, mutta laski Yhdysvalloissa, Kiinassa ja Venäjällä. Uusia tilauksia koskeva yleinen ennakoiva PMI laski hieman marraskuussa, mikä viittasi maailmanlaajuisen toimeliaisuuden elpymisen hidastumiseen. Samaan aikaan OECD:n ennakoivat yhdistelmäindikaattorit, joiden tarkoituksena on ennustaa taloudellisen toimeliaisuuden käännekohtia suhteessa trendikasvuun, osoittivat syyskuussa vaihtelevia näkymiä kaikissa suurissa talouksissa. Niiden mukaan kasvu heikkenisi Japanissa, jatkuisi vakaana Yhdysvalloissa, Brasiliassa ja Kiinassa, laantuisi hieman Isossa-Britanniassa, tosin varsin nopean kasvun tasolta, ja piristyi Intiassa (ks. kuvio 2). Samalla vuoden 2014 viimeistä neljännestä koskeva Ifo World Economic Climate -indeksi laski merkittävästi ja saavutti vuoden 2013 kolmannen neljänneksen jälkeen alimman tasonsa.

Maailmankauppa elpyy vähitellen heikkoudestaan, mutta on yhä varsin vaimeaa. Maailmankaupan kasvu nopeutui vuoden 2014 alussa, mutta toisella vuosineljänneksellä kasvu hidastui jonkin verran.

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)



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.

Tämä hidastuminen korvautui kuitenkin selvästi kolmannella neljänneksellä. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen mukaan maailmanlaajuisen tavaroiden tuonin määrä kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä 2,1 %. Elpyminen oli laaja-alaista sekä kehittyneissä että kehittyvissä markkinatalouksissa. Merkittävin poikkeus oli Yhdysvallat, jonka tavarakauppa väheni selvästi. Muualla todettiin merkittävää kohenemista, kuten Japanissa, kehittyvässä Aasiassa ja Latinalaisessa Amerikassa. Teollisuustuotannon uusia tilauksia koskeva PMI-indeksi laski kuitenkin hieman marraskuussa, mikä viittaa maailmankaupan kasvunopeuden vähittäiseen laantumiseen vuoden loppua kohti.

Yleiset maailmankaupan heikkouden lähteet ovat vähitellen siirtyneet kehittyneistä maista kehittyviin markkinatalouksiin (ks. kuvio 3). Muutokset kaupan kasvunopeudessa alkoivat maakohtaisten vaikeuksien käynnistämästä merkittävästä laskusuuntauksesta kehittyvässä Aasiassa, Latinalaisessa Amerikassa, Venäjällä ja Keski- ja Itä-Euroopassa.

Pitkällä aikavälillä maailmankaupan heikko reagointi maailmantalouden asteittaiseen elpymiseen on selvästi nähtävissä. Maailmankaupan joustavuus, joka mitataan jakamalla tuonin keskimääräinen kasvuvauhti BKT:n keskimääräisellä kasvulla, on vähentynyt maailmanlaajuisesta rahoituskriisistä edeltävästä 1,7:stä (vuosina 1990–2007) vuoden 2011 jälkeiseen vain 1,0:n lukemaan. Tämä johtuu osittain poikkeuksellisen vähäisestä investointien kasvusta useissa keskeisissä talouksissa, mikä vaikuttaa yleensä merkittävästi tuontikysynnän määrään.

Kaiken kaikkiaan eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa joulukuulle 2014 (katso tämän Kuukausikatsauksen artikkeli) ennakoidaan vain vähäistä maailmantalouden kasvua. Samalla, kun jotkin kehittyneet taloudet hyötyvät kasvua haittaavien tekijöiden hälvenemisestä ja elvyttävistä politiikoista, kasvavat rakenteelliset haasteet ja kiristyvät rahoitusolot painavat kehittyvien markkinatalouksien kasvunäkymiä. Maailmankaupan elpymisen odotetaan myös jäävän hyvin hitaaksi, kun ulkomaankaupan jousto suhteessa toimeliaisuuteen jää keskipitkällä aikavälillä jälkeen pitkän aikavälin keskiarvosta.

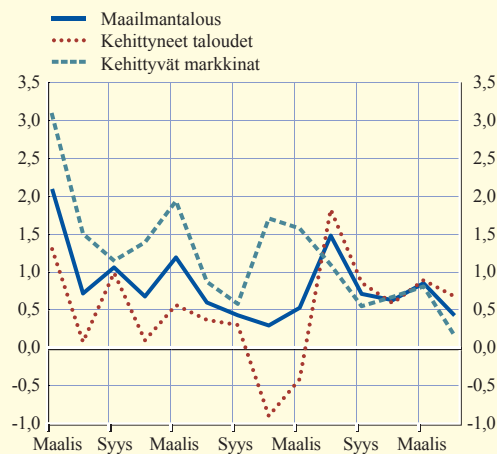
Globaaleja talousnäkömiä heikentävät riskit ovat vallitsevina. Suuret geopoliittiset riskit, globaalien rahoitusmarkkinoiden kehitys ja tilanne kehittyvissä markkinatalouksissa voivat vaikuttaa taloustilanteeseen kielteisesti.

1.2 MAAILMANLAAJUINEN HINTAKEHITYS

Maailmanlaajuinen inflaatio on hidastunut kesäkuusta alkaen nopeuduttuaan hieman aiemmin tänä vuonna. OECD-alueen yleinen kuluttajahintainflaatio vakiintui lokakuussa vuositasolla 1,7 prosenttiin. Inflaation hidastuminen johtuu pääasiassa energiaerän hieman negatiivisesta vaikutuksesta, jota elintarvikkeiden hinnannousu tasoitti. Myös ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu

Kuvio 3. Tuonin kasvu

(prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä, neljännesvuosihavaintoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Taulukko 2. Hintakehitys tietyissä talouksissa

(vuotuinen prosenttimuutos)								
	2012	2013	2014 Touko	2014 Kesä	2014 Heinä	2014 Elo	2014 Syys	2014 Loka
OECD	2,3	1,6	2,1	2,1	1,9	1,8	1,7	1,7
Yhdysvallat	2,1	1,5	2,1	2,1	2,0	1,7	1,7	1,7
Japani	0,0	0,4	3,7	3,6	3,4	3,3	3,2	2,9
Iso-Britannia	2,8	2,6	1,5	1,9	1,6	1,5	1,2	1,3
Tanska	2,4	0,5	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3
Ruotsi	0,9	0,4	0,1	0,5	0,4	0,2	0,0	0,3
Sveitsi	-0,7	-0,2	0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0
Brasilia	5,4	6,2	6,4	6,5	6,5	6,5	6,7	6,6
Kiina	2,6	2,6	2,5	2,3	2,3	2,0	1,6	1,6
Intia	9,7	10,1	8,3	7,5	8,0	7,7	6,5	5,5
Venäjä	5,1	6,8	7,6	7,8	7,4	7,6	8,0	8,3
Turkki	8,9	7,5	9,7	9,2	9,3	9,5	8,9	9,0
Puola	3,7	0,8	0,3	0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Tšekki	3,5	1,4	0,5	0,0	0,6	0,7	0,8	0,7
Unkari	5,7	1,7	0,0	-0,1	0,5	0,3	-0,5	-0,3
Lisätieto: OECD, ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja	1,8	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8

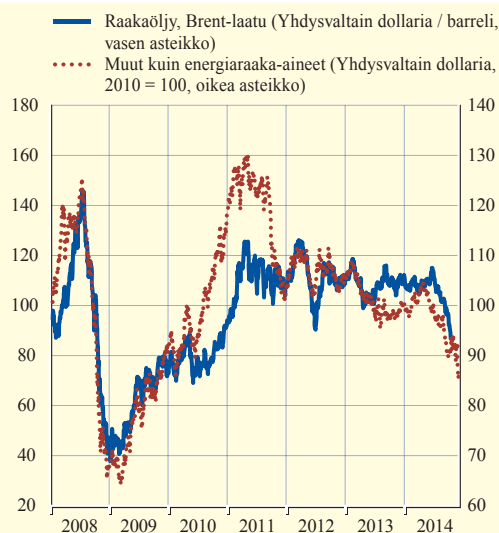
Lähteet: OECD, kansalliset tiedot, BIS, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

OECD:n vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi lokakuussa ennallaan 1,8 prosentissa (ks. taulukko 2). Kehittyneistä talouksista kuluttajahintainflaatio hidastui Japanissa, pysyi ennallaan Yhdysvalloissa ja nopeutui Isossa-Britanniassa. Kehitys vaihteli myös kehittyvissä markkinatalouksissa, joista vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui Intiassa, pysyi jokseenkin ennallaan Kiinassa ja Brasiliassa ja nopeutui Venäjällä. Jatkossa inflaation odotetaan pysyvän maltillisena, kun talouden ylikapasiteetti tasoittuu hyvin hitaasti ja raaka-aineiden hinnat pysyvät alhaalla.

Raaka-aineiden ja varsinkin öljyn hintakehitys vaikuttaa voimakkaasti globaaleihin inflaationäkymiin. Heinäkuun 2014 alusta lähtien öljyn hinta on laskenut ja päätyi tällä vuosineljänneksellä 84 Yhdysvaltain dollariin barrelilta. Brent-raakaöljyn hinta 3.12.2014 oli 71 dollaria barrelilta, eli noin 35 % alempi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 4). Tämä öljyn hinnanlasku johtuu tarjonnasta, joka ylittää öljyn kysynnän. Libyan ja Irakin konflikteista huolimatta OPECin öljytuotanto ylitti virallisen tavoitteen, ja muiden kuin OPEC-maiden tuotanto lisääntyi Yhdysvaltojen hyödyntäessä liuskeöljyvarojaan. Samalla öljyn kysyntä oli edelleen vähäistä, mikä johtui osittain Kiinan teollisuustuotannon heikkenemisestä. Keskipitkällä aikavälillä öljyn futuurimarkkinoilla varaudutaan vähittäiseen hinnannousuun, ja Brent-raakaöljyn joulukuun 2015 futuurihinta on 76 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hintakehitys on syyskuun laskun jälkeen ollut neljännen vuosineljänneksen alusta lähtien hieman nousu-

Kuvio 4. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

va. Lokakuun alusta muut kuin energian hinnat ovat nousseet 2 %, mikä johtuu viljan hintojen 8 prosentin noususta ja metallin hintojen 2 prosentin noususta. Epätavallisen kylmä sää Yhdysvalloissa ja kahden suuren viljantuottajamaan, Venäjän ja Ukrainan välillä jatkuva konflikti, joka haittaa sekä viljelyä että kaupankäyntiä, on viime aikoina nostanut viljan hintaa. Vuoden takaiseen tilanteeseen verrattuna muiden raaka-aineiden kuin energian yleinen hintaindeksi (Yhdysvaltain dollareissa mitattuna) on tähän mennessä noin 8 % alempana. Lasku johtuu pääasiassa Yhdysvaltain ennätysسادon aiheuttamasta hinnanlaskusta.

1.3 TALOUSKEHITYS JOISSAKIN TALOUKSISSA

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa taloudellinen toimeliaisuus on viime vuosineljännesten aikana lisääntynyt, kun vielä vuoden alussa luvut vaihtelivat huomattavasti. Talouskasvun elvyttyä voimakkaasti vuoden 2014 toisella vuosineljänneksellä vahva kasvu jatkui kolmannella neljänneksellä. Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi silloin vuositasolle korotettuna 3,9 % (vuosineljänneksellä 1,0 %) sekä kotimaisen että ulkomaisen kysynnän tukemana. Nettovienti tuki voimakkaasti kasvua, kun vienti lisääntyi nopeasti ja tuonti väheni. Samanaikaisesti kotitalouksien kulutus ja yksityiset kiinteät investoinnit lisäsivät myös kasvua, mikä osoitti talouden perustekijöiden vahvuuden.

Käytettävissä olevat lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattorit viittaavat siihen, että myönteinen kasvu jatkuu Yhdysvaltain taloudessa vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä, vaikka BKT:n kasvu voi hidastua jonkin verran edellisistä kahdesta vuosineljänneksestä. Yksityistä kulutusta tukevat myönteiset varallisuusvaikutukset, työmarkkinatilanteen jatkuva koheneminen, joka nopeuttaa käytettävissä olevien tulojen kasvua, kuluttajien myönteinen mieliala ja viime kesänä alkanut polttoaineiden hintojen merkittävä lasku. Myös yritysten lyhyen aikavälin näkymät ovat yritysten hyvänä pysyneen luottamuksen perusteella myönteiset. Asuntomarkkinoita koskevat uusimmat tiedot viittaavat maltillisen elpymisen jatkumiseen, joka näkyy asuntokauppojen, uusien talonrakennusprojektien ja rakennuslupien määrän lisääntymisenä viime kuukausien aikana. Samalla asuntojen hinnat jatkavat nousuaan, vaikka nousuvauhti on viime aikoina jonkin verran hidastunut. Samalla asuntojen hintojen ja vuokrien suhde on palannut lähelle historiallisia keskiarvojaan. Kaupassa kotimaisen kysynnän odotettu vahvistuminen etenkin tuontivaltaisissa kulutuserissä kuten investoinneissa kasvattanee tuontia vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä. Viennin kasvuvauhtia jarruttanee toisaalta Yhdysvaltain dollarin viimeaikainen vahvistuminen.

Yhdysvaltojen talouskasvun odotetaan jatkossa elyvän trendikasvua nopeammaksi, kun tilanne työ- ja asuntomarkkinoilla paranee edelleen, rahoituspolitiikka on elvyttävää ja kotitalouksien taseiden tasapainottamisesta sekä finanssipolitiikasta johtuvat kasvua hidastavat tekijät hälvenevät.

Inflaatiovauhti on hidastunut saavutettuaan huippunsa viime toukokuussa ja vakiintunut viimeisten kolmen kuukauden aikana. Yleinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli lokakuussa 1,7 %, eli 0,5 prosenttiyksikköä hitaampi kuin toukokuussa. Tämä johtuu lähinnä tilapäisten tekijöiden heikkeneemisestä. Niihin kuuluvat energiakustannusten jyrkkä lasku (vuositasolla hinnat olivat toukokuussa nousseet 3,4 %, kun lokakuussa vastaava lukema oli -1,6 % negatiivinen) ja palveluiden hintainflaation tasaantuminen. Sen sijaan elintarvikkeiden ja asumisen hintojen nousu on viimeisten viiden kuukauden aikana hieman nopeutunut. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio on viime kuukausina pysynyt suunnilleen ennallaan ja oli lokakuussa 1,8 %. Inflaation odotetaan jatkossa vähitellen nopeutuvan, kun työmarkkinoiden ylikapasiteetti hitaasti

vähenee. Viimeaikainen Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen ja öljyn hinnan lasku jarruttavat kuitenkin inflaatiokehitystä lyhyellä aikavälillä.

Yleisesti paranevien talousnäkymien vuoksi Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) päätti 28.–29.10.2014 pitämässään kokouksessa lopettaa arvopapereiden osto-ohjelmansa lokakuun lopussa. FOMC vahvisti, että päättäessään, kuinka kauan se pitää federal funds -koron tavoitevaihteluvälin 0–¼ prosentissa, se ”ottaa huomioon monenlaisia tietoja, mukaan lukien tiedot työmarkkinatilanteesta, inflaatiopaineista ja inflaatio-odotuksista sekä rahoitustilanteen kehitystä koskevat luvut”.

JAPANI

Japanin talouskasvu on ollut kolmannella vuosineljänneksellä odotettua hitaampaa toisen vuosineljänneksen jyrkän laskun jälkeen. Hallituslähteiden ensimmäisten alustavien arvioiden mukaan BKT supistui kolmannella vuosineljänneksellä odotusten vastaisesti 0,4 %. Toisella vuosineljänneksellä se oli supistunut 1,9 % tuotannon mukautuessa 1.4.2014 voimaantulleeseen veronkorotukseen. Tuotannon supistuminen kolmannella vuosineljänneksellä johtui pääasiassa muutoksista varastojen määrissä sekä asunto- ja muista investoinneista. Yksityinen kulutus kääntyi kolmannella vuosineljänneksellä kasvuun, joka jäi kuitenkin vähäiseksi. Samaan aikaan vuoden 2013 jälkipuoliskolta asti heikkona pysynyt vienti elpyi. Myös tuonnin kasvaessa nettovienti edisti kasvua vain vähän.

Kasvun odotetaan nopeutuvan neljännellä vuosineljänneksellä. Uusimmat tiedot aloitetuista asuinrakennusprojekteista viittaavat siihen, että asuntoinvestoinnit ovat alkaneet lisääntyä. Tämä tasoi osan niiden supistumisesta kolmannella vuosineljänneksellä. Alustavien tietojen mukaan teollisuustuotanto kasvoi lokakuussa kuukausitasolla 0,2 % ja teollisuustuotannon PMI-indeksi nousi 52,7:ään.

Hintakehitys osoittaa kuluttajahintainflaation hidastuneen toukokuusta 2014 alkaen. Lokakuussa se oli vuositasolla 2,9 %, kun jenin aiemman kurssilaskun vaikutuksen hälvenivät ja energian hinnat jatkoivat laskuaan. Vaikka energian hintojen laskun pitäisi keskipitkällä aikavälillä lisätä käytettävissä olevia tuloja, lyhyellä aikavälillä se voi hidastaa hintojen noususuuntausta ja inflaatio-odotuksia, jotka ovat olleet vallitsevina Japanissa nykyisen pääministerin mukaan nimetyn Abenomics-talouden aikana. Ilman kulutusveron korotuksen suoria vaikutuksia mitattu kuluttajahintainflaatiovauhti on Japanin keskuspankin uusimpien lukujen perusteella noin 1 %.

Viimeisimmässä rahapolitiikkaa koskevassa kokouksessaan 19.11.2014 Japanin keskuspankki päätti pitää keskeiset rahapoliittiset linjauksensa ennallaan. Tätä ennen lokakuussa se oli päättänyt laajentaa rahapolitiikan sisältöä ja rahan määrää koskevaa elvytysohjelmaansa nopeuttamalla rahamäärän vuotuisen kasvattamisvauhdin noin 80 000 miljardiin jeniin (aiemmasta noin 60 000–70 000 miljardin jenin vauhdista). Päätöksellä haluttiin ehkäistä ennalta riski hintojen laskupaineista, jotka johtuvat kulutusveron korotuksen jälkeisestä kysynnän heikkoudesta ja öljyn halpenemisestä.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talouskasvu jatkui vuoden 2014 ensimmäisten kolmen neljänneksen ajan vahvana. Kasvua vauhditti voimakas kotimainen kysyntä, erityisesti yksityinen kulutus ja asuntoinvestoinnit. Tämän taustalla vaikuttivat taas makrotaloudellisen epävarmuuden hälveneminen ja suhteellisen hyvä luottojen saatavuus. Työmarkkinatilanteen koheneminen jatkui ja työttömyysaste laski alimmilleen viiteen vuoteen, 6,0 prosenttiin syyskuuhun päättyneiden kolmen kuukauden aikana. Vuotta aiemmin työttömyysaste oli yli 7 %. Lyhyin aikavälein julkaistavat luvut ja odotuksia koskevat kyselytulokset viittaavat talouskasvun pysymiseen lyhyellä aikavälillä vahvana, vaikka kasvu todennäköisesti jää jälkeen vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen vauhdista. Keskipitkällä aikavälillä tarve korjata yksityisen ja julkisen sektorin taseita hillitsee edelleen talouskasvua.

Inflaatio on pysynyt Englannin pankin asettaman 2 prosentin tavoitteen alapuolella. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui vähän lokakuussa ja päättyi 1,3 prosentin vauhtiin. Pääasiassa tämä johtui kuljetushintoihin liittyvistä vertailuajankohdan vaikutuksista. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio oli lokakuussa noin 1,5 %. Yleisten inflaatiopaineiden odotetaan jäävän maltillisiksi ja inflaatiouvauhdin arvioidaan entisestään hidastuvan lyhyellä aikavälillä, mikä johtuu energian ja tuontitavaroiden hintojen laskusta.

Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti kokouksessaan 4.12.2014 pitää ohjauskorkonsa 0,5 prosentissa ja arvopapereiden osto-ohjelmansa 375 miljardin punnan suuruisena.

MUUT EUROOPAN TALOUDET

Ruotsissa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli ollut 0,5 %. Tanskassa talouskasvu nopeutui vuoden 2014 toisen neljänneksen 0,1 prosentin kasvuvauhdista vuosineljänneksellä kolmannen vuosineljänneksen 0,5 prosenttiin. Kummassakin maassa talouskasvua on pitänyt yllä pääasiassa kotimainen kysyntä. Jatkossa BKT:n kasvun odotetaan vahvistuvan molemmissa maissa. Hintakehitys on pitänyt viime kuukausien YKHI-inflaatiouvauhdin yleisesti maltillisena. Lokakuussa se oli sekä Tanskassa että Ruotsissa 0,3 %. Sveitsissä talouskasvu hidastui jonkin verran vuoden 2014 alun jälkeen kotimaisen kysynnän heikkenemisen ja laimean viennin vuoksi samalla, kun inflaatio on pysytellyt suurin piirtein nollassa. BKT:n odotetaan jatkossa kasvavan vain vähitellen, kun yksityinen kulutus laimenee, investoinnit piristyvät hitaasti ja ulkoinen kysyntä on heikkoa. Käytettävissä olevien tulojen kasvun, matalan korkotason ja maahanmuuton odotetaan keskipitkällä aikavälillä tukevan kasvunäkymiä.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa talouskasvu jatkui vuoden 2014 alkupuoliskon vahvan kasvun jälkeen kolmannella vuosineljänneksellä vaihtelevana. Kolmannella neljänneksellä kasvu oli erityisen voimakasta Romaniassa, missä BKT kasvoi vuosineljänneksellä 1,9 % supistuttuaan toisella vuosineljänneksellä 0,3 %. Talouden toimeliaisuus pysyi vilkkaana myös Puolassa, missä BKT:n muutosvauhti vuosineljänneksellä nopeutui vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 0,9 prosenttiin toisen neljänneksen 0,7 prosentista. Myös Tšekissä BKT:n kasvu nopeutui kolmannella neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,4 %, kun se oli kasvanut toisella neljänneksellä 0,2 %. Sen sijaan Unkarissa BKT:n kasvuvauhti jatkoi hidastumistaan ja jäi kolmannella vuosineljänneksellä 0,5 prosenttiin saavutettuaan edellisellä neljänneksellä 0,8 prosentin vauhdin. Keski- ja Itä-Euroopan taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan pysyvän asteittain lisääntyvän kotimaisen kysynnän ansiosta suhteellisen vilkkaana. Sen sijaan viennin ennakoitaan supistuvan alueen tärkeimpien kauppakumppaneiden kysynnän heikkenemisen ja Venäjän ja Ukrainan välisistä geopoliittisista jännitteistä kaupalle aiheutuvien ongelmien vuoksi. Vuotuinen YKHI-inflaatio pysyi Keski- ja Itä-Euroopan alueella yleisesti katsoen maltillisena. YKHI-inflaatio, joka on viime kuukausina jonkin verran nopeutunut Tšekissä ja Romaniassa, on lähellä historiallisia pohjalukemia eli melkein nollassa Puolassa ja Unkarissa. Tämä kehitys johtuu elintarvikkeiden ja energian hintojen laskusta, jonka taustalla ovat pääasiassa globaalit tekijät ja suhteellisen vähäiset kotimaiset hintapaineet.

Turkissa viime vuonna nopeasti kasvanut talous supistui vuoden 2014 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä 0,5 %, kun siihen vaikuttavien erien kehitys oli heikkoa kautta linjan. Loppuvuotta ennakoivat lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattorit osoittavat kasvun pysyvän vaatimattomana. Myönteistä on, että teollisuustuotannon kasvu ja vähittäiskaupan kehitys ovat viime aikoina kohentuneet sitten toukokuun löystyneen rahapolitiikan alkaessa vaikuttaa talouteen. Kielteisenä kehityspiirteenä on ulkoisen rahoituksen saatavuuden heikentyminen samalla, kun ulkomainen kysyntä heikkenee EU-alueen hitaan kasvun, Irakissa lisääntyvien jännitteiden ja Venäjän supistuvan kysynnän vuoksi. Lisäksi inflaatio on pysynyt nopeana, mikä heikentää kotitalouksien ostovoimaa.

Venäjän talouskasvu pysyi vuonna 2014 vaimeana. BKT kasvoi vuoden 2014 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä vain 0,2 %, kun kotimainen kysyntä heikkeni selvästi. Ukrainan konfliktin laajeneminen kiristi rahoitusehtoja, heikensi määrärahojen saatavuutta ja johti kaupan rajoituksiin, lisäsi inflaatiopaineita sekä lisäsi epävarmuutta, mikä jarrutti kasvua vuoden jälkipuoliskolla. Viimeaikainen öljyn hinnan lasku lisää paineita taloudessa, jota ennestäänkin rasittavat merkittävät rakenteelliset jäykkyydet, ja se vaikuttaa mahdollisesti myös kielteisesti energia-alan investointiprojekteihin. Kuluttajahintainflaatio on jatkanut kiihtymistään ja saavutti lokakuussa vuositasen 8,3 %. Tämä ylittää selvästi keskuspankin asettaman 4 prosentin tavoitteen (jonka toleranssiväli on $\pm 1,5$ prosenttiyksikköä). Tämä kehitys johtui ensisijaisesti ruplan valuuttakurssin jyrkästä heikkeneemisestä ja elintarvikkeiden hintojen noususta. Siksi keskuspankki päätti kiristää entisestään rahapolitiikkaansa nostamalla vuoden aikana useita kertoja tärkeintä ohjauskorkoaan, joka päättyi marraskuussa 2014 9,5 prosenttiin (vuoden alusta lukien +400 peruspistettä).

KEHITTYVÄ AASIA

Vuoden 2013 lopulla alkanut Kiinan BKT:n kasvun vähittäinen hidastuminen jatkui tämän vuoden kolmannella neljänneksellä. Kulutus ja ulkomaankauppa lisäsivät kasvua eniten samalla, kun investointien osuus heikkeni pääasiassa asuntoinvestointien vähenemisen ja luottojen määrän kasvun laantumisen vuoksi. Vaikka Kiinan asuntomarkkinat heikkenivät edelleen, niissä oli nähtävissä alustavaa vakiintumista. Asuntojen rakentamisen väheneminen ja niiden hintojen lasku hidastuivat neljännen vuosineljänneksen alussa, kun valtio ja paikallishallinto olivat viime kuukausina toteuttaneet useita elvytysvoimia kuten talletusvelvoitteiden ja ostorajoitusten supistaminen. Lisäksi jatkuva kaupungistuminen ja investointien voimakas kasvu tukevat edelleen kasvua.

Koko talouden laajuiset hintapaineet ovat laskevia ja lähestyvät ennätyskellisen alhaisia lukemia kahteen ja puoleen vuoteen, mikä johtuu raskaan teollisuuden vähäisestä kysynnästä ja ylikapasiteetista. Etenkin tuottajahintainflaatio on ollut negatiivinen jo 32 kuukautta, eli pisimpään sitten vuoden 1997. Hitaan inflaation vuoksi Kiinan keskuspankki laski antolainauksesta perittäviä ja säästöistä maksettavia ohjauskorkojaan 21.11.2014 ensimmäistä kertaa sitten heinäkuun 2012. Viranomaiset ovat asettaneet tavoitteeksi rajoittaa talouden laaja-alaista velkaantumista, ja luotonanto on jatkanut supistumistaan etenkin varjopankkitoimintaan kohdistetun entistä tiukemman valvonnan ansiosta. Mahdollisesti tästä velkojen kasaantumisesta johtuu, että roskalainojen määrä on kasvanut tasaisesti vuodesta 2012 alkaen, ja tämän vuoden kolmannella neljänneksellä kasvu oli erityisen nopeaa. Niiden osuus maksamattomista lainoista on kuitenkin vain noin 1 %, joten niitä on edelleen historiallisesti katsoen erittäin vähän.

Muissa Aasian kehittyvissä talouksissa kasvu on edelleen hidasta olemattoman kasvukauden jälkeen, kun Kiinan talouskasvun hidastuminen viime kuukausina on erityisesti vaikeuttanut monien etupäässä vientikauppaa harjoittavien alueen maiden tilannetta.

Intiassa luottamus on uuden hallituksen valinnan jälkeen pysynyt hyvänä ja osakemarkkinoiden nousu jatkuu. Myönteiset mielialat taloudessa vastaavat BKT:n 6 prosentin vuosikasvua (markkinahinnoin laskettuna) vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä. Suurena raaka-aineiden nettotuojana Intia hyötyy raaka-ainehintojen laskusta samalla, kun sen palveluihin painottunut vienti kärsii muita vähemmän nykyisestä teollisuustuotteiden kysynnän globaalista heikkoudesta. Myös inflaatio on vuoden aikana hidastunut jyrkästi elintarvikkeiden ja energian hintojen laskun sekä tiukan finanssi- ja rahapolitiikan vuoksi.

Indonesian taloudessa mielialojen koheneminen johtui uuden presidentin valinnasta, mutta tulokset eivät ole vielä näkyneet talouskasvuna. BKT:n kasvu oli vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä edelleen heikkoa ja jäi vuosineljänneksellä 1,2 prosenttiin pääasiassa ulkoisen kysynnän vähäisyyden vuoksi. Vuoden ensimmäisten yhdeksän kuukauden aikana jyrkästi hidastunut inflaatio nopeutui uuden hallituksen supistettua jokin aika sitten polttoaineille maksettavia tukia. Polttoaineiden hinnannousun vuoksi Indonesian keskuspankki päätti korottaa ohjaukorkokseen 25 peruspisteellä 7,75 prosenttiin. Koreassa BKT:n kasvu nopeutui hieman vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä (vuosineljänneksellä 0,9 %), kun raha- ja finanssipoliittiset toimet piristivät kulutusta. Kiinan vaimea kysyntä ja Japanin jenin heikkous häitäsivät kuitenkin Korean vientiä, joka supistui kolmannella vuosineljänneksellä ja aiheutti epävarmuutta Korean vientivetoisesta elpymisestä. Kun kuluttajahintainflaatio pysyy hitaana, Korean keskuspankki päätti lokakuussa laskea korkoja vielä 25 peruspisteellä.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisen Amerikan kasvun hidastuminen jatkui vuoden jälkipuoliskolla samalla, kun alueen vaihtelevat kasvusuuntaukset ovat entisestään eriytyneet. Kehitys johtuu pääasiassa kotimaisista heikkouksista, jotka liittyvät osittain raaka-aineiden hintojen laskuun ja tuotantokustannusten nousuun, mutta myös huomattaviin tasapainottomuustekijöihin joissakin merkittävässä talouksissa.

Brasiliassa kasvu on hidasta ja inflaatio nopeaa. Kahden negatiivisen kasvun vuosineljänneksen jälkeen BKT kasvoi vuosineljänneksellä vain 0,1 % vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä. Kasvua tukivat julkinen kulutus ja investoinnit, kun taas yksityinen kulutus jatkoi heikkenemistään. Rahapoliittisen aseman merkittävä tiukentuminen, ulkoisen kysynnän vähäisyys, luottamuksen heikkous ja poliittinen epävarmuus ovat hidastaneet kasvua. Samalla inflaatiopaineet ovat viime kuukausina lisääntyneet ja tavoiteinflaatiolle asetettu 6,5 prosentin yläraja ylittyi suureksi osaksi valuuttakurssin heikkenemisen vuoksi. Tämä ja korkea inflaatiota ennakoivat odotukset saivat keskuspankin jälleen lokakuussa nostamaan rahapoliittista ohjaukorkokseen, joka nousi 11,25 prosenttiin (+25 peruspistettä).

Argentiinassa on nyt lama. Kuukausittain julkaistavan talouden toimeliaisuutta kuvaavan indikaattorin mukaan reaalin tuotanto supistui syyskuussa 2014 vuositasolla -0,2 %. Suuret kotimaiset tasapainottomuustekijät, nopea inflaatio ja heikko finanssipoliittinen tilanne jarruttavat kasvua. Yhden Argentiinan tärkeimmistä kauppakumppaneista, Brasilian, heikentynyt kysyntä ja kasvanut epävarmuus maan teknisesti epäonnistuttua lokakuussa ulkomaisten velkakirjojensa lunastamisessa ovat rasittaneet entisestään Argentiinan taloutta.

Sen sijaan Meksikon talous on elpymässä vuoden 2013 jyrkästä syöksystä, kun Meksiko hyötyy Yhdysvaltojen kysynnän vahvistumisesta, elvyttävästä finanssipolitiikasta ja matalista koroista. BKT kasvoi kolmannella neljänneksellä 0,5 %, kun se oli edellisenä vuosineljänneksenä kasvanut 1 %. Kasvunopeuden hidastuminen johtui pääasiassa sekä teollisuuden että palveluiden alan heikkouksista, kun taas maataloustuotanto kasvoi. Hallitus tehostaa kuitenkin pyrkimyksiään toteuttaa vuonna 2013 aloitettu merkittävä rakenteellisten uudistusten kokonaisuus, jonka tavoitteena on kasvun lisääminen tulevina vuosina. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on viime kuukausina nopeutunut, ja lokakuussa 2014 inflaatiiovauhti oli 4,3 %. Tämä kehitys johtuu lähinnä maataloustuotteiden ja energian hinnoista.

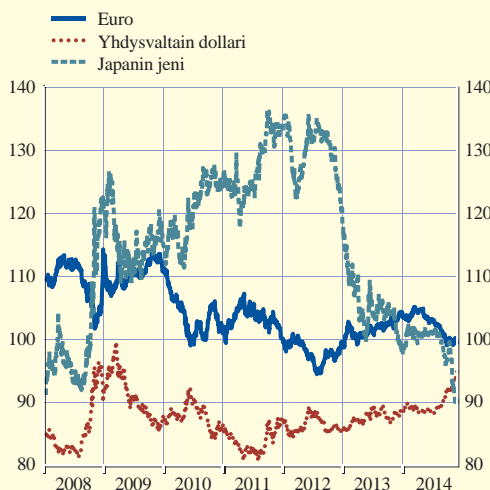
I.4 VALUUTTAKURSSIT

Vuoden 2014 syyskuun alusta 3. päivään joulukuuta euron valuuttakurssi heikkeni suhteessa useimpien euroalueen tärkeimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin. Valuuttakurssin muutokset johtuivat suureksi osaksi tulevaa rahapolitiikkaa koskevien odotusten kehittymisestä ja euroalueen talousnäkyviä suhteessa muihin suuriin talouksiin koskevien markkinaodotusten muutoksista. Joulukuun 3. päivänä 2014 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 1,8 % heikompi kuin syyskuun alussa ja 3,9 % heikompi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 5 ja taulukko 3).

Tarkastelujakson aikana tapahtuneen euron efektiivisen valuuttakurssin yleisen laskun taustalla on kuitenkin myös muutamia poikkeamia euron ja EU:n ulkopuolisten maiden valuuttojen kahdenvälisten valuuttakurssien muutoksissa. Tarkasteltaessa syyskuun alun jälkeisiä kahdenvälisiä valuuttakursseja euro on heikentynyt suhteessa Yhdysvaltain dollariin (6,1 %) ja huomattavasti vähäisemmässä määrin suhteessa Englannin puntaan. Sen sijaan euro vahvistui merkittävästi suhteessa Japanin jeniin (7,5 %) Japanin keskuspankin ilmoitettua lokakuun lopussa laajentavansa rahan määrää ja rahapolitiikan sisältöä koskevaa elvytysohjelmaansa. Samaan aikaan euro vahvistui myös suhteessa useimpien raaka-aineita vievien maiden ja monien Aasian kehittyvien markkinatalouksien valuuttoihin. Näistä merkittävä

Kuvio 5. Euron, Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin nimelliset efektiiviset valuuttakurssit

(päivähavainnot, 1/1999 = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin nimelliset efektiiviset valuuttakurssit on laskettu Yhdysvaltain ja Japanin 39 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden.

Taulukko 3. Euron valuuttakurssikehitys

(päivähavainnot, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä	Euron valuuttakurssimuutos 3.12.2014 verrattuna tilanteeseen	
		1.9.2014	3.12.2013
EER-20		-1,8	-3,9
Kiinan renminbi	18,7	-6,1	-8,4
Yhdysvaltain dollari	16,8	-6,1	-9,2
Englannin punta	14,8	-0,5	-4,9
Japanin jeni	7,2	7,5	5,7
Sveitsin frangi	6,4	-0,3	-2,1
Puolan zloty	6,2	-1,2	-1,0
Tšekin koruna	5,0	-0,4	0,6
Ruotsin kruunu	4,7	0,9	4,6
Korean won	3,9	3,3	-4,6
Unkarin forintti	3,2	-2,4	1,3
Tanskan kruunu	2,6	-0,1	-0,2
Romanian leu	2,0	0,7	-0,8
Kroatian kuna	0,6	0,8	0,5

Lähde: EKP.

Huom. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden (20 maan valuutan efektiivinen valuuttakurssi-indeksi, EER-20).

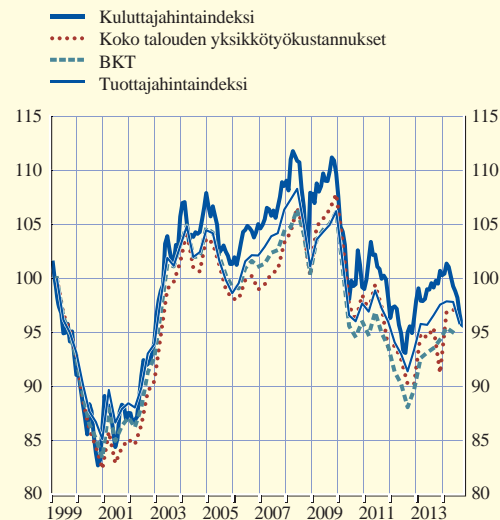
poikkeus on kuitenkin Kiinan renminbi, johon nähden euro heikkeni 6,1 %. Samalla euro on syyskuun alusta lähtien vahvistunut 33,5 % suhteessa Venäjän ruplaan.

Muiden EU-maiden valuutoista euro vahvistui viimeisten kolmen kuukauden aikana suhteessa Ruotsin kruunuun (0,9 %), Kroatian kunaan (0,8 %) ja Romanian leuhun (0,7 %), mutta heikkeni suhteessa Unkarin forinttiin (2,4 %) ja Puolan zlotyyyn (1,2 %). ERM II -järjestelmään kuuluvat Liettuan liti ja Tanskan kruunu ovat pysyneet jokseenkin vakaina suhteessa euroon ja vaihdelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä.

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että kuluttajahintojen kehitykseen perustuva euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli marraskuussa 2014 noin 4,0 % heikompi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 6). Tämä johtuu sekä nimellisen efektiivisen valuuttakurssin heikkenemisestä että euroalueen hieman sen tärkeimpiä kauppakumppaneita hitaammasta kuluttajahintainflaatiosta.

Kuvio 6. Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit

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



Lähde: EKP

Huom. Euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Aikasarjan deflatoinnissa on käytetty kuluttajahintaindeksiä, koko talouden yksikkötyökustannuksia, BKT:tä ja tuottajahintaindeksiä.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Vuoden 2014 kolmannelta neljännekseltä ja lokakuulta saatavilla olevat tiedot vahvistavat sen, että rahan määrän ja luottojen trendikasvu on edelleen vaimeaa, kun inflaatio on vähäistä. Samaan aikaan M3:n kasvu on elpynyt hieman huhtikuun aallonpohjan jälkeen. Lisäksi on vahvistunut, että lainojen kasvussa on havaittu merkkejä käännekohdan saavuttamisesta toisella neljänneksellä (erityisesti yrityksille myönnettyjen lainojen osalta). Sen, että epävarmuus on hälventynyt EKP:n tekemän kattavan arvioinnin valmistuttua ja äskettäisten rahapoliittisten toimenpiteiden myötä, odotetaan tässä yhteydessä tukevan pankkien kannustimia lainojen tarjoamiseen sekä edullisten pankkirahoituksen ehtojen välittymistä lainaehtoihin. M3:n muista vastaeristä rahan luomista euroalueella tukivat kolmannelta neljänneksellä ja lokakuussa pitempiaikaisten rahoitusvelkojen supistumisen jatkuminen ja luoton supistumisen vaimentavan vaikutuksen hälveneminen. Rahalaitoksille kertyneet ulkomaiset nettosaamiset olivat vuositasolla edelleen rahan luomisen tärkein lähde euroalueella, vaikka niitä kertyikin aiempaa hitaammin. Rahalaitosten tärkeimpien rahavarojen supistuminen voimistui jälleen lokakuussa lähinnä sen vuoksi, että ne supistuivat vahvemmin maissa, jotka eivät ole talousvaikeuksissa.

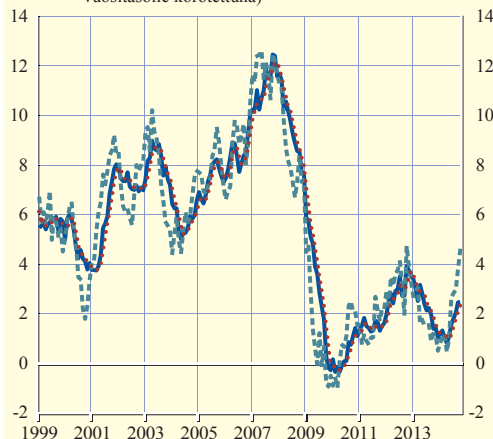
M3:n vuotuinen kasvuvauhti elpyi lokakuussa edelleen 2,5 prosenttiin oltuaan 2,0 % vuoden kolmannelta ja 1,1 % toisella neljänneksellä (ks. kuvio 7 ja taulukko 4). M3:n vuotuisen kasvun kehityksessä näkyi se, että rahaa hallussa pitävä sektori hakee edelleen mieluummin likviditeettiä, kun korot ovat erittäin matalia. Rahavarojen tuoton hyvin matala taso merkitsi sitä, että rahaa hallussa pitävä sektori piti edelleen yon yli -talletuksia parempina kuin M3:een sisältyviä muita talletuksia, mikä tuki M1:n vahvaa vuotuista kasvu. Samaan aikaan riskin ja tuottojen väliseen suhteeseen liittyvät näkemykset ovat kuitenkin saattaneet saada tuottoa hakevat sijoittajat siirtämään osan rahavaroistaan vähemmän likvideihin M3:een kuulumattomiin instrumentteihin, joiden tuotot ovat suurempia, kuten sijoitusrahastoihin.

Julkisyhteisöille myönnettyt lainat supistuivat edelleen kolmannelta neljänneksellä, mutta aiempaa hitaammin. Myös lainananto yksityiselle ei-rahoitussektorille oli edelleen vaimeaa sekä kolmannelta neljänneksellä että lokakuussa, mutta sen supistumisvauhti hidastui edelleen. Tämä tukee edelleen näkemystä, jonka mukaan lainojen ja erityisesti yrityksille myönnettyjen lainojen kehitys saavutti käännekohtansa toisella neljänneksellä. Tällainen täyskäännös vastaisi pitkän aikavälin kehitystä, jossa rahalaitosten sektorikohtaisten lainojen kehitys seuraa suhdannesykliä viipeellä. Lisäksi yksityiselle sektorille suuntautuvan lainanannon odotetaan hyötyvän epävarmuuden hälvenemisestä EKP:n äskettäin tekemän kattavan arvioinnin valmistuttua sekä kesäkuussa ja syyskuussa julkaistujen epätavanomaisten rahapoliittisten toimenpiteiden täytäntöönpanon seurauksena. Viimeksi mainitut toimenpiteet sisältävät erityisesti kohdenetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (TLTRO), omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman ja kolmannen kattujen joukkolainojen osto-ohjelman. Näillä toimenpiteillä pyritään kohentamaan pankkien rahoitusehtoja ja lainanantokykyä, mutta nämä toimenpiteet tarvitsevat hieman aikaa, jotta ne

Kuvio 7. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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



Lähde: EKP.

Taulukko 4. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2013 IV	2014 I	2014 II	2014 III	2014 Syys	2014 Loka
M1	56,7	6,4	6,0	5,3	5,8	6,2	6,2
Liikkeessä oleva raha	9,4	4,1	6,0	5,6	5,7	6,0	5,6
Yön yli -talletukset	47,3	6,9	6,0	5,2	5,8	6,2	6,3
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	37,1	-1,2	-2,4	-2,1	-1,7	-1,6	-2,1
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	16,0	-6,3	-6,8	-5,4	-4,3	-3,9	-4,9
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	21,0	3,3	1,4	0,7	0,3	0,3	0,2
M2	93,8	3,1	2,4	2,1	2,6	3,0	2,7
M3–M2 (= jälkimmäiset instrumentit)	6,2	-17,1	-13,1	-12,4	-6,8	-4,4	-1,0
M3	100,0	1,5	1,2	1,1	2,0	2,5	2,5
Luotot euroalueelle		-1,2	-1,9	-2,3	-1,9	-1,6	-1,3
Luotot julkisyhteisöille		0,1	-0,2	-1,3	-1,5	-0,5	-0,1
Lainat julkisyhteisöille		-6,7	-4,0	-2,6	-1,0	-0,7	-1,3
Luotot yksityiselle sektorille		-1,6	-2,3	-2,5	-2,0	-1,9	-1,7
Lainat yksityiselle sektorille		-2,2	-2,3	-1,9	-1,5	-1,2	-1,1
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		-1,8	-2,0	-1,5	-0,9	-0,6	-0,5
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		-3,6	-3,4	-3,4	-3,4	-3,7	-4,8

Lähde: EKP.

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

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

välittyisivät lainamääriin. Samoin lokakuussa 2014 tehdyn pankkilainakyselyn tulokset antavat edelleen viitteitä siitä, että lainojen kehityksessä on tapahtunut käänne, sillä pankit ilmoittavat euroalueen yritysten ja kotitalouksien lainaehdojen vähittäisestä kohentumisesta sekä lainojen kysynnän elpymisestä.

Rahalaitoksille kertyneet ulkomaiset nettosaamiset olivat edelleen vuositasolla rahan luomisen tärkein lähde euroalueella kolmannella vuosineljänneksellä ja lokakuussa, vaikka varoja kertyi aikaisempaa hitaammin. Euroalueen rahalaitossektorin ulkomainen nettoasema suureni lokakuuhun päättyneen 12 kuukauden jakson aikana 306 miljardia euroa, kun se oli kasvanut enimmillään 413 miljardia euroa heinäkuuhun päättyneen 12 kuukauden jakson aikana. Myös pitempiaikaisten rahoitusvelkojen (pl. oma pääoma ja varaukset) supistuminen tuki edelleen rahan luomista kolmannella neljänneksellä ja vahvistui vielä lokakuussa. Pankit kasvattivat sitä vastoin yhä pääomaansa kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa, minkä seurauksena oma pääoma ja varaukset suurenevät edelleen.

Rahalaitosten tärkeimmät rahavarat supistuivat jälleen vahvasti lokakuussa. Erityisesti rahalaitosten tärkeimmät rahavarat pienenevät 119 miljardia euroa lokakuuhun päättyneen kolmen kuukauden jakson aikana, kun ne olivat supistuneet 21 miljardia euroa edellisten kolmen kuukauden aikana. Supistumista voimistivat lähinnä rahavarojen laajemmat supistumiset maissa, jotka eivät ole talousvaikeuksissa. Erityyppisten rahavarojen tarkastelu osoittaa, että tärkeimpien rahavarojen supistumiseen euroalueella vaikuttivat lähinnä pankkienvälisen lainauksen merkittävä pieneneminen ja yksityiselle sektorille suuntautuneen lainanannon supistuminen, jonka vaikutukset julkishallinnolle myönnettyjen luottojen kasvu osittain kumosi.

Rahan määrän kehitys lokakuuhun päättyneen jakson aikana vahvisti kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrän ja luottojen kasvu on yleisesti heikkoa, kun inflaatio on alhainen, mutta on ollut havaittavissa merkkejä siitä, että käännekohta saavutettiin vuoden 2014 toisella neljänneksellä.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa johtui edelleen lähinnä M1:n kehityksestä. Rahavaroille maksettavien tuottojen hyvin matala taso merkitsi edelleen sitä, että rahaa hallussa pitävä sektori sijoitti edelleen mieluummin yön yli -talletuksiin kuin muihin M3:een sisältyviin talletuksiin. Meneillään oleva siirtyminen yön yli -talletuksiin viittaa siihen, että anekdootteina kerrotut tiedot siitä, että suurista yritystalletuksista on peritty negatiivista korkoa, eivät ole vielä johtaneet siihen, että asiakkaat olisivat siirtäneet suuria määriä varoja hyvin lyhyen maturiteetin määräaikaistalletuksiin. Siten suppea raha (eli M1) oli ainoa alarä, joka vaikutti positiivisesti M3:n vuotuisen kasvuun (ks. kuvio 8). Muiden lyhytaikaisten talletusten (eli M2–M1) hidastava vaikutus vaikutui kolmannella neljänneksellä ennen kuin muuttui negatiivisemmaksi lokakuussa. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2) negatiivinen vaikutus sitä vastoin maltillistui edelleen.

M3:n alaristä M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi neljännesvuositasolla kolmannella neljänneksellä edelleen 5,8 prosenttiin ja lokakuussa 6,2 prosenttiin toisen neljänneksen 5,3 prosentista (ks. taulukko 4). Tässä näkyi yön yli -talletusten elpyminen, joka johtui kolmannella neljänneksellä lähinnä kotitalouksien (ja, vähemmässä määrin, yritysten) tekemistä talletuksista. Lokakuussa myös muut ei-monetaariset rahoitusväylittäjät kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (eli muut rahoitusväylittäjät) edistivät kasvua. Samaan aikaan liikkeellä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein vakaana ja oli kolmannella neljänneksellä 5,7 %, kun se oli ollut toisella neljänneksellä 5,6 %, ennen kuin asettui lokakuussa 5,6 prosenttiin. Muiden lyhytaikaisten talletusten kasvu heikkeni, sillä vuotuinen kasvuvauhti oli negatiivinen eli -1,7 % kolmannella neljänneksellä ja -2,1 % lokakuussa, kun taas jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti muuttui edelleen vähemmän negatiiviseksi ja kiihtyi toisen neljänneksen -12,4 prosentista kolmannella neljänneksellä -6,8 prosenttiin ja lokakuussa -1,0 prosenttiin.

Muista lyhytaikaisista talletuksista lyhytaikaisten määräaikaistalletusten (eli maturiteetiltaan enintään kahden vuoden talletusten) supistuminen kiihtyi jälleen lokakuussa, jolloin niiden vuotuinen kasvuvauhti oli -4,9 % (oltuaan -4,3 % kolmannella ja -5,4 % toisella neljänneksellä). Lyhytaikaisten säästötalletusten (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa edelleen 0,2 prosenttiin ja kolmannella neljänneksellä 0,3 prosenttiin (oltuaan 0,7 % toisella neljänneksellä). Tähän kokonaiskehitykseen vaikuttivat suuresti muihin maturiteetiltaan pidempiin sijoitusmuotoihin nähden poikkeuksellisen matalat tuotot. Kun taas rahavarojen tuottojen hyvin matala taso merkitsi sitä, että rahaa hallussa pitävä sektori sijoitti mieluummin yön yli -talletuksiin parempina kuin muihin M3:een sisältyviin talletuksiin (erityisesti lokakuussa).

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kehityksestä voidaan todeta, että takaisinostosopimusten vuotuinen muutosvauhti nopeutui kolmannella neljänneksellä 4,6 prosenttiin toisen neljänneksen -5,8 prosentista ennen kuin kiihtyi vielä 10,2 prosenttiin lokakuussa. Myös rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen muutosvauhti nopeutui kolmannella neljänneksellä merkittävästi -4,8

Kuvio 8. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



prosenttiin toisen neljänneksen -9,2 prosentista ennen kuin kääntyi lokakuussa positiiviseksi ja oli 1,0 %. Sitä vastoin rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevien rahalaitosten lyhytaikaisten velkapapereiden (eli alkuperäiseltä maturiteetiltaan enintään kahden vuoden arvopapereiden) vuotuinen muutosvauhti pysyi vahvasti negatiivisena mutta nopeutui kolmannella neljänneksellä -26,6 prosenttiin ja lokakuussa -21,8 prosenttiin, kun se oli ollut toisella neljänneksellä -30,7 %. Riskiin ja tuottoihin liittyvät näkemykset ja likviditeetin suurempi suosio ovat todennäköisesti johtaneet siihen, että sijoittajat ovat vähentäneet varojen siirtämistä M3:stä parempituottoisiin kohteisiin. M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien tuottotaso on tästä huolimatta edelleen matala, mikä viittaa siihen, että tuoton hakeminen on sijoittajille edelleen tärkeää, vaikkakin vähemmän tärkeää kuin edellisillä neljänneksillä. Samaan aikaan Basel III:een liittyvät sääntelykannustimet rohkaisevat edelleen pankkeja laajentamaan talletusperusteista rahoitustaan, mikä edistää rahalaitosten velkapapereiden heikkoja emissioita. Samoin syyskuun kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa saadut pitempiaikaiset varat on todennäköisesti osittain käytetty korvaamaan näitä pankkirahoituksen lähteitä.

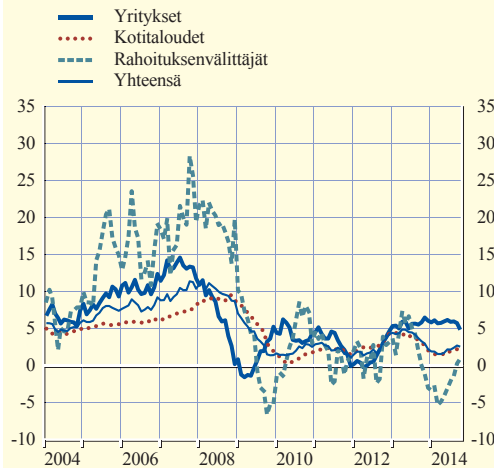
M3-talletukset sisältävät kaikki lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset. Näiden talletusten yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi kolmannella neljänneksellä 2,3 prosenttiin toisen neljänneksen 1,7 prosentista ennen kuin nopeutui lokakuussa vielä 2,5 prosenttiin (ks. kuvio 9). Kotitaloudet nopeuttivat kasvuvauhtia edelleen eniten, vaikka kotitalouksien hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi edelleen pitkällä aikavälillä arvioituna vaimeana (2,1 % lokakuussa). Yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui sitä vastoin lokakuussa 4,8 prosenttiin toisen ja kolmannen neljänneksen 5,9 prosentista (vaikka pysyikin nopeana). Sekä kotitaloudet että yritykset sijoittivat edelleen varojaan uudelleen M3-talletusten sisällä ja siirsivät niitä yön yli -talletuksiin, jotka ovat M3-talletusten likvidein erä. Tämä johtui todennäköisesti sekä yleisestä mieltymyksestä suurempaan likviditeettiin, kun korot ovat matalia, ja yritysten mahdollisesta epävarmuudesta, joka liittyy niiden rahoituksen saantiin (erityisesti Basel III:n luottolimittettä koskevien sääntelyvaatimusten vuoksi). M3-talletusten kuukausitason kasvun laatu oli sitä vastoin lokakuussa erilaista kuin edellisinä kuukausina, koska se perustui lähinnä muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten tekemien talletusten kasvuun, kun sen sijaan kotitalouksien ja yritysten M3-talletusten kehitys perustui lähinnä sijoitusten siirtämiseen likvidimpiin eriin M3:n sisällä.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että pitempiaikaisten rahoitusvelkojen voimakkaampi supistuminen vauhditti M3:n kasvua kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa samoin kuin luottojen supistumisen vaimentavan vaikutuksen lieventyminen. Samaan aikaan rahan luomisen ulkoisten lähteiden osuus lavean rahan vuotuisessa kasvussa pieneni tarkastelujakson aikana.

Kuvio 9. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vuotuinen muutosvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä edelleen (-1,5 prosenttiin toisen neljänneksen -1,3 prosentista) mutta elpyi tämän jälkeen lokakuussa -0,1 prosenttiin (ks. taulukko 4).

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti elpyi samaan aikaan edelleen vähitellen ja oli lokakuussa -1,7 %, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä -2,0 % ja toisella -2,5 %. Sen alueristä muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen muutosvauhti pysyi vahvasti negatiivisena ja oli lokakuussa -8,0 %, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä -7,8 % ja toisella -8,1 %. Osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui lokakuussa 2,5 prosenttiin kolmannen neljänneksen 2,1 prosentista ja toisen neljänneksen 0,1 prosentista. Kun lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta ei oteta huomioon, yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen muutosvauhti kiihtyi lokakuussa -0,5 prosenttiin oltuaan kolmannella neljänneksellä -0,9 % ja toisella -1,5 %. Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että kotitalouksille myönnettyt lainat kasvoivat vuositasolla edelleen hieman kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa ja pysyivät siten maltillisen positiivisina, kun taas yrityksille myönnettyjen lainojen ja ei-monetaarisille rahoituksenvälittäjille myönnettyjen lainojen vuotuiset kasvuvauhdit pysyivät negatiivisina (vaikka nekin kiihtyivät). Kehitys oli laajalti samanlaista kaikilla kolmella sektorilla kaikissa euroalueen maissa.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) on pysynyt viime neljänneksen aikana suurin piirtein vakaana (vaikka onkin hieman nopeutunut). Se oli lokakuussa 0,6 %, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 0,5 % ja toisella 0,4 %. Kulutusluottojen ja kotitalouksille myönnettyjen muiden luottojen virtojen summa pysyi suurin piirtein ennallaan kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa. Asuntolainojen vaikutus oli sitä vastoin kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa positiivinen. Tämä vastaa pankkilainakyselystä ja asuntojen hintakehityksestä saatuja tietoja, jotka viittaavat siihen, että asuntolainamarkkinat ovat vähitellen vahvistumassa.

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) elpyi edelleen (vaikka pysyikin negatiivisena). Se kiihtyi lokakuussa -1,6 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä -2,1 % ja toisella -2,7 %. Tässä näkyi erityisesti lyhytaikaisten lainojen osuuden suurenemisen jatkuminen. Pidemmällä aikavälillä yrityksille myönnettyjen lainojen kehitys lokakuussa vastaa arviota, jonka mukaan näiden lainojen kehitys saavutti vuositasolla käännekohdan vuoden 2014 toisella neljänneksellä mutta kuukausitason virrat vakautuivat samaan aikaan pieniin mutta negatiivisiin arvoihin (erityisesti talousvaikeuksissa olevissa maissa).

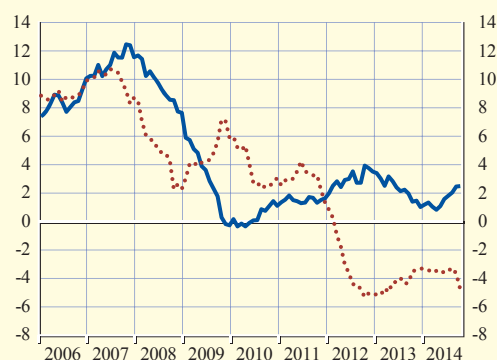
Yleisemmin euroalueen pankkien lainanantoa heikentävät edelleen sekä tarjonta- että kysyntätekijät, vaikka niiden vaikutus vaihtelee huomattavasti maasta toiseen. Rahoitusmarkkinoiden pirstoutuminen kansallisten rajojen mukaan lisää edelleen ei-rahoitussektorin lainanoton kustannuksia joissain maissa ja vaimentaa siten yksityisen sektorin kulutus- ja pääomamenoja. Lisäksi tarve vähentää velan määrää taseissa yksityisellä sektorilla saattaa myös heikentää luottojen kysyntää useissa maissa. Kun pankkirahoitusta on ollut vain rajallisesti saatavilla joissain maissa, yritykset ovat yhä enemmän turvautuneet muihin rahoituslähteisiin – kuten sisäiseen rahoitukseen ja suuryrityksissä suoraan pääomamarkkinoihin (ks. jakso 2.6).

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) rahoitusvelkojen vuotuinen muutosvauhti heikkeni lokakuussa edelleen -4,8 prosenttiin, kun se oli ollut -3,4 % sekä toisella että kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 10). Rahalaitosten pitkäaikaisten rahoitusvelkojen meneillään oleva supistuminen tukee myös osaltaan M3:n kasvua, erityisesti siltä

Kuvio 10. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— M3
..... Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

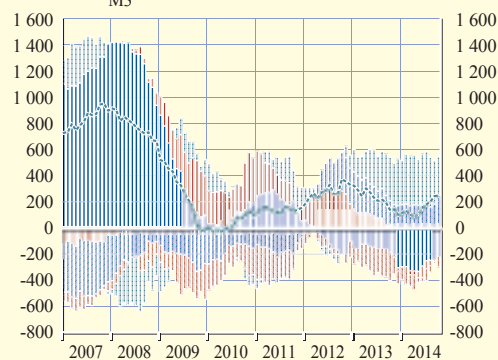


Lähde: EKP.

Kuvio 11. M3:n vastaerät

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

— Luotot yksityiselle sektorille (1)
..... Luotot julkisyhteisöille (2)
— Ulkomaiset nettosaamiset (3)
..... Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia) (4)
..... Muut vastaerät (mukana oma pääoma ja varaukset) (5)
..... M3



Lähde: EKP.

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

osin kuin kyseessä on siirtyminen pitempiaikaisista talletuksista yön yli -talletuksiin. Samaan aikaan rahalaitosten pitempiaikaisten velkapapereiden supistuminen johtui pankkien vähentyneistä rahoitustarpeista, kun ne supistivat taseitaan, ja kannustimista, jotka saivat ne siirtymään pitempiaikaisiin eurojärjestelmän varoihin, joita oli saatavissa kohdennetuista pitempiaikaisista rahoitusoperaatioista.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat kolmannella neljänneksellä vaimeammin eli 28 miljardia euroa ja lokakuussa 10 miljardia euroa (ks. kuvio 11). Pienemmät lisäykset – jotka seurasivat useita merkittäviä lisäyksiä vuoden 2012 puolivälistä lähtien – vähensivät tukea rahan kasvuun. Euroalueen rahalaitosten ulkoisessa nettoasemassa näkyvät rahaa hallussa pitävän sektorin pääomavirrat, jos ne kulkevat rahalaitosten kautta, samoin kuin rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeesen laskemien varallisuuserien siirrot. Nämä virrat kuvaavat siten sitä, että sijoittajien kiinnostus euroalueen varallisuuseriin on heikentynyt, mitä tukevat myös viime kuukausina tehdyt sijoittajaturkimukset. (Ks. yksityiskohtaiset tiedot euroalueen maksutaseen kehityksestä kehikosta 1.)

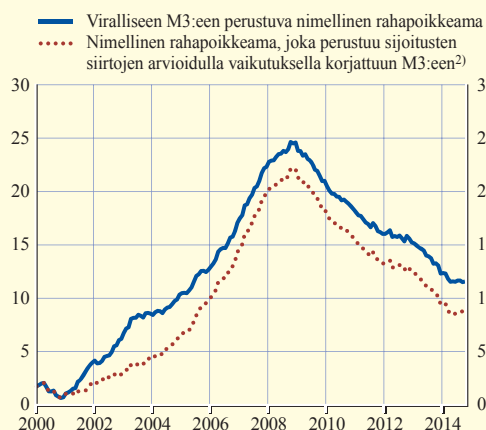
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

M3:n heikko kehitys joulukuun 2013 lopun ja lokakuun 2014 välillä on johtanut kaiken kaikkiaan siihen, että euroalueelle ennen talouskriisiä kertynyt likviditeetti on edelleen pienentynyt, vaikka vaikuttaakin siltä, että reaali likviditeetti on jonkin verran suurentunut viime kuukausina (ks. kuviot 12 ja 13). Jotkin likviditeetin määriä kuvaavat indikaattorit, joita EKP seuraa, viittaavat siihen, että ennen kriisiä kertynyt ylimääräinen likviditeetti on huomattavasti vähentynyt. Euroalueen likviditeettitilanne näyttää olevan nyt tasapainoisempi kuin aikaisemmin. Tällaisia indikaattoreita on kuitenkin tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

Rahan määrän ja luottojen kasvu elpyi kaiken kaikkiaan kolmannella neljänneksellä mutta pysyi heikkona. Lavean rahan kasvu on vahvistunut keväästä lähtien, mitä tukee likviditeetin suosimisen

Kuvio 12. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



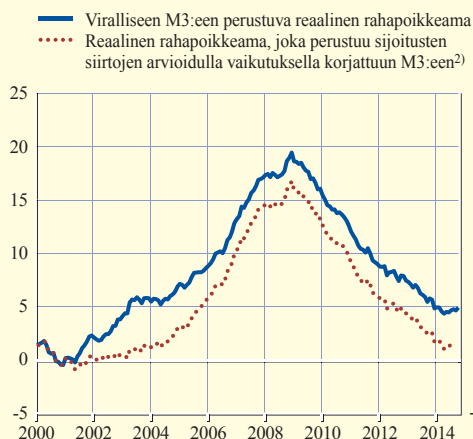
Lähde: EKP

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

2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat loka-kuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Monetary analysis in real time” esitettyyn menetelmään.

Kuvio 13. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP

1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaatioina YKHIllä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuuta 1998) lähtien. 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat loka-kuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Monetary analysis in real time” esitettyyn menetelmään.

jatkuminen, pitempiaikaisten rahoitusvelkojen voimakkaampi supistuminen ja luottojen supistumisten vaimentavan vaikutuksen väheneminen. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vaimea kasvu johtui edelleen sekä syklisistä että rakenteellisista kysyntätekijöistä ja tiukoista luottojen tarjonnan ehdoista monissa maissa. Lokakuuhun saakka saatavilla olevat tiedot vahvistavat kuitenkin sen, että toisella neljänneksellä saavutettiin käännekohta erityisesti yrityksille myönnettyjen lainojen osalta. Keskipitkällä aikavälillä tärkein edellytys yksityiselle sektorille suuntautuvan lainanannon kestäväälle elpymiselle on se, että pankkien riskinotto-kyky palautuu ja yksityisen sektorin pankkiluottojen kysyntä jälleen herää. Tällaista elpymistä edistää epävarmuuden vähentyminen sen jälkeen kun EKP:n tekemä kattava arviointi valmistui ja se toteutti viimeisimmät rahapoliittiset toimenpiteet, joilla pyritään tukemaan pankkien kannustimia lainanantoon ja edullisten pankkirahoituksen ehtojen välittymistä lainanantoa yksityiselle sektorille koskeviin ehtoihin.

Kehikko I.

EUROALUEEN MAKSUTASEEN RAHOITUSTASEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen kehitystä vuoden 2014 kolmanteen neljänneksen saakka. Tiedot on koottu maksutasetta ja ulkomaista varallisuus-asetta koskevan IMF:n käsikirjan kuudennessa painoksessa (BPM6) käyttöön otettujen uusien ohjeiden mukaisesti. EKP alkoi lokakuussa 2014 julkaista BPM6:n mukaisesti koottuja tilastoja euroalueen maksutaseesta ja ulkomaisesta varallisuusasetasta tammikuusta 2013 alkaen.¹ Vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana kertynyt euroalueen vaihtotaseen ylijäämä

¹ Ks. lisätietoja osoitteesta <http://www.ecb.europa.eu/stats/external/bpm6/html/index.en.html>.

heijastui yhteensä noin 200 miljardin euron suuruinen pääoman nettovientinä. Tämä pääomanvienti selittyi paljolti muihin sijoituksiin (lähinnä talletuksiin ja lainoihin) liittyvällä pääoman nettoviennillä 177 miljardin euron arvosta ja johdannaisiin liittyvällä pääoman nettoviennillä 25 miljardin euron arvosta, kun taas yhteenlaskettujen suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten pääomanvienti oli lähellä nollaa (ks. taulukko).

Vuoden 2013 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana nähty yhteenlaskettujen suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten 49 miljardin euron suuruinen pääoman nettovienti muuttui 1 miljardin euron suuruiseksi pääoman nettotuonniksi vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana. Tämä johtui arvopaperisijoitusten pääomavirroista, joissa 27 miljardin euron nettovienti muuttui 63 miljardin euron nettotuonniksi. Vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana ulkomaiset sijoittajat osoittivat suurta mielenkiintoa euroalueen osakkeisiin ja sijoitusrahasto-osuuksiin 236 miljardin euron netto-ostoillaan, kun netto-ostot olivat vuoden 2013 vastaavana ajanjaksona olleet 128 miljardia euroa. Samanaikaisesti euroalueella asuvien sijoitukset ulkomaisiin osakkeisiin ja sijoitusrahastoihin supistuivat 125 miljardista eurosta 97 miljardiin euroon. Ulkomaiset sijoitukset velkapapereihin lisääntyivät euroalueella tuntuvasti sekä saamis- että velkapuolella. Euroalueen sijoittajat lisäsivät ulkomaisten velkapapereiden netto-ostojaan vuoden 2013 kolmen ensimmäisen neljänneksen 82 miljardista eurosta 217 miljardiin euroon vuoden 2014 kolmen ensimmäisenä neljänneksenä samalla, kun ulkomaisten sijoittajien euroalueen velkapapereihin kohdistuvat netto-ostot kasvoivat 52 miljardista eurosta 142 miljardiin euroon euroalueen pitkäaikaisten velkapapereiden nettohankintojen vauhdittamina.

Muihin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti väheni vuoden 2013 kolmen ensimmäisen neljänneksen 209 miljardista eurosta 177 miljardiin euroon vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana. Pääomavirtojen suunta muuttui sekä saamis- että velkapuolella, mikä kertoi siitä, että euroalueen rahalaitokset lakkasivat kotiuttamasta ulkomaisia muita sijoituksiaan ja vastaavas-

Euroalueen maksutaseen rahoitustaseen pääerät

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	3 kk:n kumulatiivisia lukuja						9 kk:n kumulatiivisia lukuja					
	2014			2014			2013			2014		
	Kesä			Syys			Syys			Syys		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
Rahoitustase 1)	82,8			37,5			283,3			202,4		
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä	127,7	162,6	-34,9	136,1	83,7	52,4	510,8	462,1	48,7	341,7	342,6	-1,0
Suorat sijoitukset	-24,9	-29,1	4,2	43,3	24,2	19,1	303,7	281,7	21,9	27,2	-34,9	62,0
Arvopaperisijoitukset	152,6	191,7	-39,1	92,8	59,5	33,3	207,2	180,4	26,8	314,5	377,5	-63,0
Osakkeet ja sijoitusrahasto-osuudet	65,0	110,4	-45,3	14,1	63,1	-49,0	124,9	128,1	-3,2	97,3	235,8	-138,5
Velkapaperit	87,5	81,3	6,3	78,7	-3,7	82,3	82,3	52,3	30,0	217,2	141,7	75,5
Pitkäaikaiset	71,5	60,8	10,7	53,5	16,6	36,8	74,6	-0,2	74,8	163,4	137,8	25,7
Lyhytaikaiset	16,0	20,4	-4,4	25,2	-20,3	45,5	7,7	52,5	-44,8	53,8	3,9	49,8
Muut sijoitukset	47,7	-54,0	101,7	11,1	28,2	-17,2	-6,0	-215,1	209,1	299,0	121,8	177,2
Johdanaiset, netto			15,6			3,4			21,1			24,9
Valuuttavaranto	0,3			-1,2			4,4			1,3		
<i>Josta: Rahalaitokset</i>												
Suorat sijoitukset	4,3	2,3	2,1	3,6	1,1	2,5	-2,0	6,1	-8,1	13,7	1,9	11,8
Arvopaperisijoitukset	9,5	29,6	-20,1	39,7	38,7	1,0	-19,6	-33,7	14,0	39,4	95,7	-56,3
Osakkeet ja sijoitusrahasto-osuudet	-6,2	20,3	-26,5	8,3	20,5	-12,2	35,5	-12,2	47,7	-12,9	55,5	-68,5
Velkapaperit	15,7	9,3	6,4	31,4	18,2	13,2	-55,1	-21,5	-33,7	52,3	40,1	12,2
Muut sijoitukset	58,1	-22,5	80,6	11,1	43,0	-31,9	-51,6	-197,9	146,4	213,1	91,5	121,6

Lähde: EKP

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Saamisvirtojen positiiviset arvot viittaavat euroalueen sijoittajien nettohankintoihin, jotka kohdistuvat euroalueen ulkopuolella asuvien liikkeeseen laskemiin rahoitusinstrumentteihin. Vastaavasti velkavirtojen positiiviset arvot viittaavat euroalueen ulkopuolisten sijoittajien nettohankintoihin, jotka kohdistuvat euroalueella asuvien liikkeeseen laskemiin rahoitusinstrumentteihin. Netto tarkoittaa saamis- ja velkavirtojen erotusta.

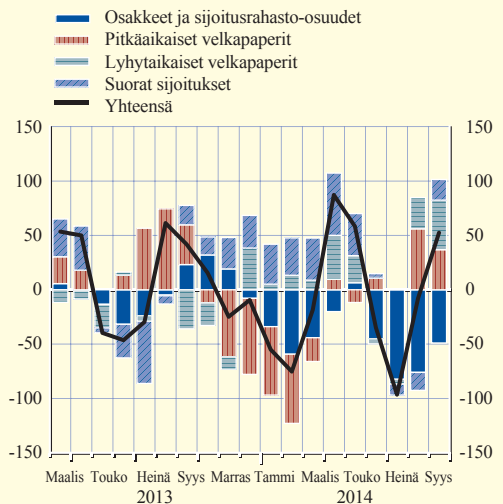
ti ulkomaiset rahalaitokset lakkasivat kotiuttamasta euroalueelle tekemiään muita sijoituksia ja sen sijaan molemmat lisäsivät ulkomaisia nettosaamiaan tuntuvasti. Tämä viittaa siihen, että euroalueen rahalaitossektorin ulkomaisen taloustoimien normalisoituminen jatkui. Euroalueen rahalaitosten ulkomaisen nettosaamisen kasvulla vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana oli positiivinen vaikutus euroalueen likviditeettiin, ja tämä näkyi osittain laivan raha-aggregaatin M3:n kehityksessä. Makсутaseen monetaarisesta esityksestä nähdään, että rahalaitosten ulkomaisen nettosaamisen kasvu tänä ajanjaksona johtui lähinnä euroalueen vaihtotaseen ylijäämään liittyvistä ei-rahallaitossektorin taloustoimista samalla, kun ei-rahallaitossektorin nettomääräiset arvopaperisijoitusvirrat olivat lähes tasapainossa.

Pääoman nettovienti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 52 miljardia euroa, kun pääomaa oli edellisellä neljänneksellä tuotu nettomääräisesti 35 miljardin euron arvosta (ks. kuvio). Tämä muutos johtui siitä, että arvopaperisijoitusten virrat muuttuivat pääoman nettovienniksi ja että suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti kasvoi. Arvopaperisijoituksissa osakkeisiin ja sijoitusrahasto-osuuksiin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi hieman eli 45 miljardista eurosta 49 miljardiin euroon. Sekä euroalueen että ulkomaiset sijoittajat kuitenkin vähensivät osakkeisiin kohdistuvia ulkomaisia netto-ostojaan kolmannella neljänneksellä. Samaan aikaan pääoman nettovienti velkapapereina lisääntyi tuntuvasti eli 82 miljardiin euroon (toisen neljänneksen 6 miljardista eurosta), kun ulkomaiset sijoittajat myivät nettomääräisesti euroalueen lyhytaikaisia velkapapereita takaisin ja hidastivat huomattavasti pitkäaikaisten velkapapereiden nettohankintojaan. Euroalueen sijoittajat kasvattivat lyhytaikaisten velkapapereiden netto-ostoja ulkomailta 16 miljardista eurosta 25 miljardiin euroon vähentäessään samalla pitkäaikaisten velkapapereiden nettohankintoja ulkomailta 72 miljardista eurosta 54 miljardiin euroon. Tästä johtuva lyhytaikaisiin velkapapereihin liittyvä pääoman nettovienti saattaa kuvastaa sitä, että tuotot euroalueen rahamarkkinoilla ovat pienentyneet.

Euroalueen ulkopuolella asuvat kasvattivat vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden netto-ostonsa 39 miljardiin euroon, kun taas euroalueen rahalaitokset lisäsivät ulkomaisen arvopapereiden nettohankintojaan, mikä myös osoittaa vähittäistä normalisoitumista euroalueen rahalaitossektorilla. Muihin sijoituksiin liittyvät pääomavirrat muuttuivat kolmannella neljänneksellä pääoman nettotuonniksi, kun euroalueen rahalaitokset hidastivat ulkomaisen sijoitustensa kasvuvauhtia ja ulkomaiset sijoittajat lisäsivät talletuksiaan ja lainojaan euroalueen rahalaitoksissa.

Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä

(mrd. euroa, nettovirtojen 3 kk:n summia)



Lähde: EKP.

Huom. Nettovirrat tarkoittavat saamis- ja velkavirtojen erotusta.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIIJOITAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hieman vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Heikko taloudellinen toimintaympäristö ja käytettävissä olevien tulojen vaimea kehitys selittävät osittain rahoitusinvestointien heikkoa kasvua. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Sijoitusrahastot kasvoivat kolmannella neljänneksellä edelleen merkittävästi erityisesti joukkolainamarkkinoilla.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hieman 1,6 prosenttiin vuoden 2014 toisella neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat euroalueen yhdistetyt neljännesvuositiedot ovat) oltuaan 1,5 % vuoden ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 5). Heikko taloudellinen toimintaympäristö ja käytettävissä olevien tulojen vaimea kehitys selittävät osittain rahoitusinvestointien heikkoa kasvua. Erittely rahoitusinstrumentin mukaan osoittaa, että velkapapereihin (ilman rahoitusjohdannaisia) tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui jonkin verran toisella neljänneksellä.

Sektorikohtainen tarkastelu (ks. kuvio 14) osoittaa, että kotitalouksien ja yritysten rahoitusvaroihin tekemien sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni toisella neljänneksellä, kun taas julkisyhteisöjen sektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen. Yksityiskohtaisia tietoja yksityisen ei-rahoitussektorin rahoitusvirtojen ja taseiden kehityksestä on saatavissa jaksoista 2.6 ja 2.7.

Taulukko 5. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus- varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti											
		2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II	
Rahoitusinvestoinnit	100	2,4	2,4	2,3	2,4	2,3	2,3	2,0	1,9	1,5	1,5	1,6	
Käteinen ja talletukset	24	3,1	4,1	3,5	3,6	3,5	2,6	2,9	2,9	2,4	2,7	2,8	
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	5	2,8	1,1	0,9	-0,4	-5,4	-7,8	-10,0	-10,8	-10,0	-8,0	-8,5	
josta: lyhytaikaiset	0	14,6	13,6	15,5	15,0	-7,4	-15,6	-20,8	-25,2	-17,7	-8,3	-6,0	
josta: pitkäaikaiset	4	1,5	-0,3	-0,8	-2,1	-5,2	-6,8	-8,5	-8,9	-9,1	-7,9	-8,7	
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta													
rahasto-osuuksia	30	3,4	3,5	3,0	2,8	2,1	2,3	1,6	1,5	0,8	0,3	0,4	
josta: noteeratut osakkeet	6	2,1	2,8	3,4	0,9	0,5	0,3	2,0	2,1	1,8	1,2	-0,9	
josta: noteeraamattomat osakkeet													
ja osuudet	25	3,8	3,7	3,0	3,2	2,4	2,7	1,5	1,4	0,6	0,1	0,7	
Rahasto-osuudet	4	-9,0	-6,6	-5,6	-3,1	0,3	1,8	3,4	3,6	2,7	1,9	3,5	
Vakuutustekninen vastuavelka	16	2,1	1,8	1,9	2,0	2,4	2,6	2,7	2,8	2,8	2,8	2,9	
Muut ²⁾	21	2,8	1,5	2,2	2,4	3,5	4,2	3,9	3,3	2,9	2,8	3,0	
M3³⁾		1,6	2,8	3,0	2,8	3,5	2,5	2,4	2,0	1,0	1,0	1,6	

Lähde: EKP.

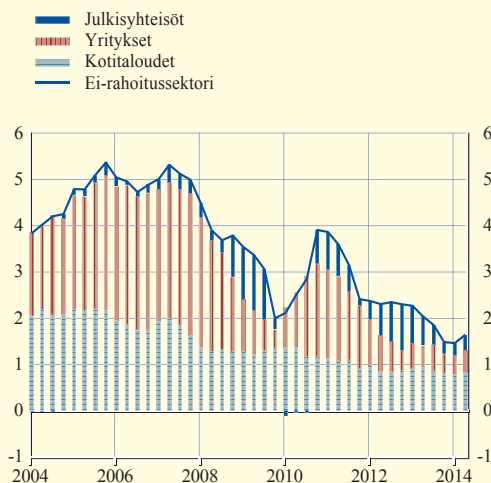
1) Sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

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

Kuvio 14. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

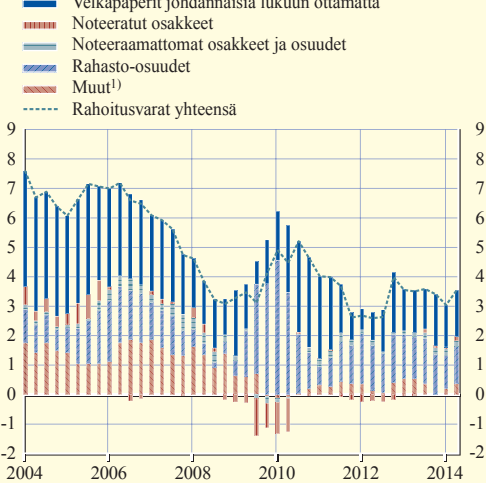
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2014 toisella neljänneksellä 3,6 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,0 prosentista (ks. kuvio 15). Rahoitusinstrumentin mukainen erittely osoittaa, että tätä positiivista vuotuista kasvuvauhtia kiihdyttivät lähinnä sijoitukset velkapapereihin ja rahasto-osuuksiin.

Sijoitusrahastoista on jo saatavilla vuoden 2014 kolmatta neljänestä koskevat tiedot. Ne osoittavat, että euroalueen muihin sijoitusrahastoihin kuin rahamarkkinarahastoihin sijoitettiin neljännesvuositasolla 173 miljardia euroa. Sijoitusten määrä oli 25 miljardia euroa pienempi kuin edellisellä neljänneksellä. Sijoitustyypin mukainen transaktioiden erittely osoittaa, että sijoitukset joukkolainarahastoihin olivat yhteensä 73 miljardia euroa eli noin 17 miljardia euroa suuremmat kuin edellisellä neljänneksellä, joten ne muodostivat suurimman osan euroalueen rahastojen neljännesvuositason kokonaissijoituksista kolmannella neljänneksellä. Osakerahastoihin sijoitettiin 25 miljardia euroa ja yhdistelmärahastoihin 54 miljardia euroa, kun taas rahamarkkinarahastoihin sijoitettiin vaatimattomat 14 miljardia euroa kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 16).

Kuvio 15. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

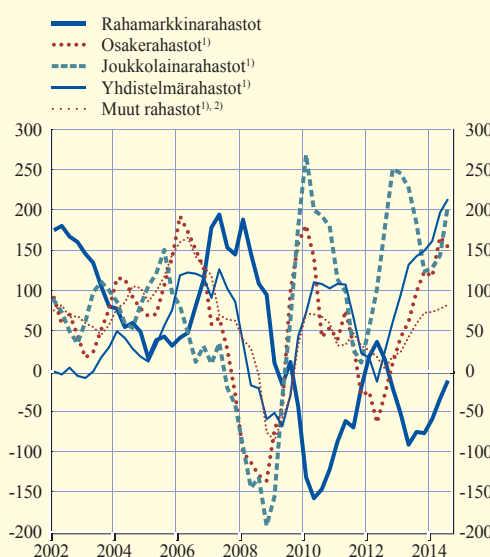


Lähde: EKP.

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

Kuvio 16. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

2) Kiinteistörahastot, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

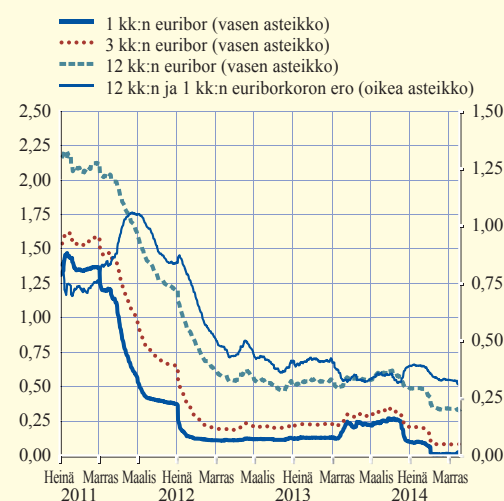
Rahamarkkinakorot laskivat edelleen kaiken kaikkiaan hieman elokuun lopusta joulukuun 2014 alkuun EKP:n neuvoston syyskuussa tekemien päätösten jälkeen. Korkojen lasku keskeytyi vain tilapäisesti kuukauden lopun volatiliteetin vaikutuksesta. Samalla ylimääräinen likviditeetti supistui, kun avoimena olevien avomarkkinaoperaatioiden vähentyminen korvautui vain osittain sillä, että riippumattomat tekijät neutraloivat likviditeettiä hieman vähemmän.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat kaiken kaikkiaan elokuun lopusta joulukuun 2014 alkuun. Tämän seurauksena yhden kuukauden euriborkorko oli joulukuun 3. päivänä 0,02 %, kolmen kuukauden 0,08 %, kuuden kuukauden 0,18 % ja 12 kuukauden 0,33 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siten 0,05 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden korko 0,08, kuuden kuukauden 0,09 ja 12 kuukauden korko 0,11 prosenttiyksikköä matalampi kuin elokuun lopussa. Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat eniten EKP:n neuvoston tehtyä 4.9. kokouksessaan päätöksen alentaa EKP:n ohjauskorkoja ja ostaa yksityisen ei-rahoitussektorin rahoitusvaroja. Näiden koronlaskujen jälkeen vakuudettomat rahamarkkinakorot vaihtelivat vain hyvin vähän tarkastelujakson loppuaikana (ks. kuvio 17). Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – pieneni tarkastelujakson aikana hieman noin 0,31 prosenttiyksikköön joulukuun 3. päivänä.

Myös joulukuussa 2014 sekä maaliskuussa, kesäkuussa ja syyskuussa 2015 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdetut korot laskivat hieman eli noin 0,04–0,06 prosenttiyksikköä elokuun lopun tasosta siten, että korot olivat kaikissa maturiteeteissa noin 0,08 % 3.12. (ks. kuvio 19). Markkinoiden epävarmuus hälveni kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista lyhytaikaisista optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna hieman EKP:n neuvoston 4.9. tekemien päätösten jälkeen mutta palasi elokuun lopun tasolle tarkastelujakson

Kuvio 17. Rahamarkkinakorot

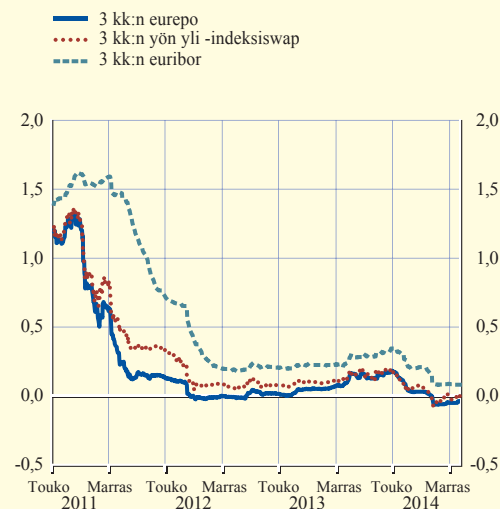
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavainnot)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kuvio 18. Kolmen kuukauden euro, euribor ja yön yli -indeksiswap

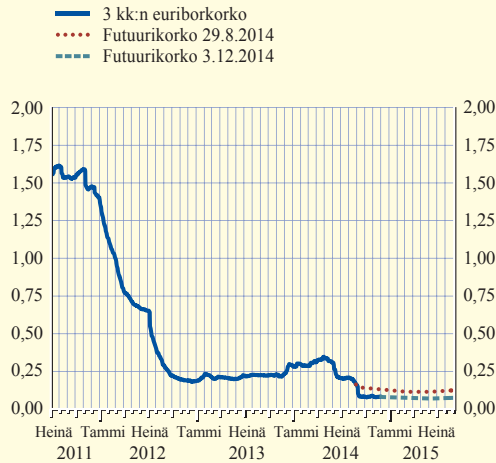
(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Kuvio 19. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

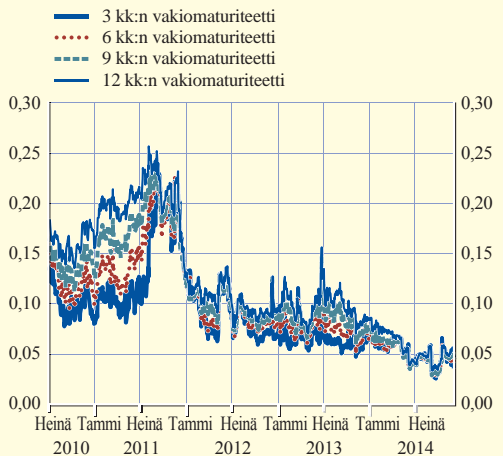


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 20. Kolmen kuukauden euribor-futuurien optioihin perustuva implisiittinen volatilitteetti vakiomaturiteeteissa

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

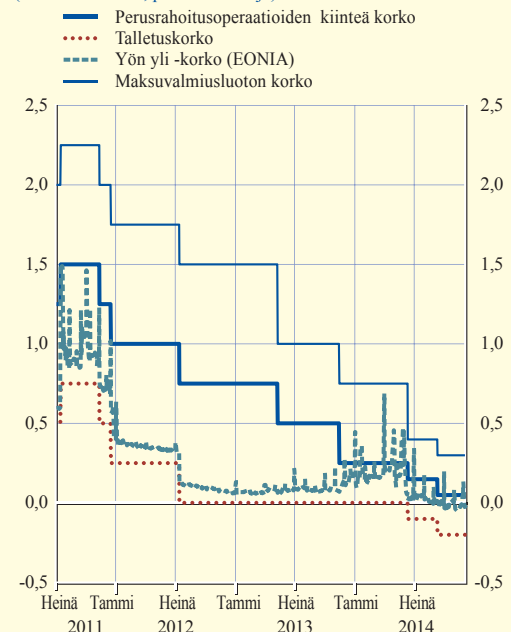
Huom. Tämä indikaattori lasketaan kahdessa vaiheessa. Kolmen kuukauden euribor-futuurien optioista johdetut implisiittiset volatilitteetit muunnetaan ensin siten, että ne ilmaistaan logaritmisina hintoina eikä tuottoina. Tämän jälkeen näin saadut implisiittiset volatilitteetit, joilla on vakiomaturiteettipäivämäärä,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

loppuun mennessä (ks. kuvio 20). Kolmen kuukauden eoniaswapkorko oli suurimman osan tarkastelujaksoa hieman negatiivinen ja laski eniten EKP:n neuvoston syyskuun kokouksen jälkeen. Se kääntyi hivenen positiiviseksi lokakuussa ylimääräisen likviditeetin supistuttua mutta laski tämän jälkeen jälleen hieman negatiiviseksi ja oli nollan alapuolella 3.12. Kolmen kuukauden euriborkoron ja kolmen kuukauden eoniaswapkoron välinen ero pieneni siten syyskuun 4. päivää edeltäneestä tasosta 0,08 prosenttiyksikköä 0,08 prosenttiyksikköön 3.12. (ks. kuvio 18).

Eoniakorko heilahteli tarkastelujakson aikana kapean vaihteluvälän sisällä nollan tienoilla, mihin vaikutti ylimääräisen likviditeetin määrä. Ylimääräinen likviditeetti supistui sekä syys- että lokakuussa, joten eoniakorko nousi hieman. Nämä pienet nousut kumoutuivat, kun ylimääräisen likviditeetin määrä alkoi jälleen lisääntyä, ja eoniakorko laski jälleen hieman negatiiviseksi (ks. kuvio 21). Eoniakorko oli korkeimmillaan likviditeetin kysynnän kasvettua kuukauden lopussa.

Kuvio 21. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

EKP lisäsi edelleen likviditeettiä rahoitusoperaatioilla, jotka olivat yhden viikon ja kolmen kuukauden mittaisia. Kaikki nämä operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. EKP toteutti lisäksi 18.9. ensimmäisen kohdennetun pitempiaikaisen rahoitusoperaationsa, jossa jaettiin 82,6 miljardia euroa (ks. myös kehikko 2).

Vuoden yhdeksännen pitojakson alun (eli 10.9.) ja joulukuun 3. päivän väliselle jaksolle oli ominaista ylimääräisen likviditeetin supistuminen lähinnä sen vuoksi, että avoinna olevat avomarkkinaoperaatiot vähenivät. Avoinna olevien avomarkkinaoperaatioiden väheneminen johtui lähinnä siitä, että kolmen vuoden pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita maksettiin edelleen etuajassa takaisin, minkä ensimmäinen kohdennettu pitempiaikainen rahoitusoperaatio ja riippumattomista tekijöistä aiheutuvan likviditeetin neutraloinnin hienoinen väheneminen korvasivat vain osittain. Ylimääräinen likviditeetti heilahteli 70,9 miljardin ja 159,1 miljardin euron välillä ja oli keskimäärin 111,3 miljardia euroa tarkastelujakson aikana (oltuaan 130,9 miljardia euroa kolmen edellisen pitojakson aikana). Ylimääräisen likviditeetin määrä oli 115,7 miljardia euroa 3.12. Talletusmahdollisuutta käytettiin päivittäin keskimäärin 27,7 miljardin euron verran, kun taas varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia oli sekkitileillä keskimäärin 83,8 miljardin euron arvosta ja maksuvalmiusluottoa käytettiin keskimäärin 0,2 miljardin verran. Vastapuolet ovat maksaneet tähän mennessä vapaaehtoisesti takaisin 719,8 miljardia euroa 1 018,7 miljardista eurosta, jotka saatiin kahdesta kolmen vuoden pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta.

Kehikko 2.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 13.8.2014–11.11.2014

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n rahapoliittisia operaatioita 9.9.2014, 7.10.2014 ja 11.11.2014 päättyneillä vuoden 2014 kahdeksannella, yhdeksännellä ja kymmenennellä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksolla.

EKP laski 4.9.2014 perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,10 prosenttiyksikköä 0,05 prosenttiin. Koronlasku tuli voimaan yhdeksännen pitoajanjakson alussa eli alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritettiin 10.9.2014. Myös maksuvalmiusluoton korkoa ja talletuskorkoa laskettiin 0,10 prosenttiyksikköä; maksuvalmiusluoton korko laskettiin 0,30 prosenttiin ja talletuskorko -0,20 prosenttiin. EKP:n neuvosto päätti 4.9.2014 lisäksi käynnistää kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman sekä omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelman. Ohjelmien käytännön toteutuksesta päätettiin 2.10.2014: katettujen joukkolainojen ostot päätettiin aloittaa lokakuun jälkipuoliskolla ja omaisuusvakuudellisten arvopaperien ostot vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä.

Perusrahoitusoperaatiot toteutettiin tänä aikana edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Samaa menettelyä käytettiin edelleen myös kolmen kuukauden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa. Näiden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta. Kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden toteutus aloitettiin 18.9.2014. Operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Operaatioiden kiinteänä korkona koko operaation ajalta on perusrahoitusoperaatioiden korko lainanottohetkellä lisätynä 0,10 prosenttiyksiköllä.

Likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen ja varantovelvoitteiden summaksi – oli tarkastelujakson aikana yhteensä keskimäärin

579,6 miljardia euroa eli 33,3 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneen tarkastelujakson (14.5.–12.8.2014) päivittäinen keskiarvo.¹Riippumattomien tekijöiden vaikutus pieneni merkittävästi eli 34,3 miljardilla eurolla ja oli keskimäärin 474,1 miljardia euroa. Varantovelvoitteet kasvoivat hienman eli 0,9 miljardilla eurolla ja olivat keskimäärin 105,4 miljardia euroa (ks. taulukko).

1 Kaikki vertailut on tehty suhteessa edelliseen tarkastelujaksoon, ellei toisin mainita.

Eurojärjestelmän likviditeetti

	13.8.–11.11.	14.5.–12.8.	Kymmenes pitoajanjakso	Yhdeksäs pitoajanjakso	Kahdeksas pitoajanjakso				
Velat – Likviditeettitarpeet (keskiarvoja; mrd. euroa)									
Riippumattomat tekijät	1,561,4	(+3,2)	1,558,2	1,577,2	(+17,1)	1,560,1	(+17,2)	1,542,9	(-17,3)
Liikkeessä olevat setelit	972,3	(+12,7)	959,6	973,6	(+2,3)	971,3	(-0,5)	971,8	(+4,1)
Valtioiden talletukset	73,8	(-29,9)	103,7	76,1	(-2,3)	78,4	(+12,2)	66,2	(-26,2)
Muut riippumattomat tekijät	515,3	(+20,4)	494,9	527,5	(+17,2)	510,4	(+5,5)	504,9	(+4,8)
Rahapoliittiset välineet									
Sekkitilitalletukset	196,3	(-9,6)	205,9	188,3	(-4,4)	192,6	(-17,5)	210,1	(-0,1)
Vähimmäisvarantovelvoitteet	105,4	(+0,9)	104,5	105,7	(+0,4)	105,3	(+0,1)	105,2	(+1,5)
Talletusmahdollisuus	27,1	(+1,6)	25,5	31,0	(+6,7)	24,3	(-1,0)	25,2	(+0,6)
Likviditeettiä vähentävät hienosäätooperaatiot	0,0	(-47,1)	47,1	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Saamiset – Likviditeetin tarjonta (keskiarvoja; mrd. euroa)									
Riippumattomat tekijät	1,087,5	(+37,4)	1,050,2	1,095,4	(+10,1)	1,085,3	(+5,4)	1,079,9	(+8,3)
Valuuttamääräiset nettosaamiset	554,6	(+12,7)	541,9	562,0	(+9,9)	552,1	(+4,3)	547,8	(+0,2)
Euromääräiset nettosaamiset	532,9	(+24,7)	508,2	533,5	(+0,3)	533,2	(+1,2)	532,0	(+8,1)
Rahapoliittiset välineet									
Avomarkkinaoperaatio	697,4	(-42,2)	739,6	701,1	(+9,3)	691,8	(-6,6)	698,4	(-25,1)
Huutokauppaoperaatiot	502,7	(-28,4)	531,1	507,7	(+10,5)	497,1	(-4,9)	502,1	(-19,2)
Perusrahoitusoperaatiot	102,3	(-18,6)	121,0	95,2	(-3,7)	98,9	(-15,8)	114,7	(-8,1)
Poikkeavamaturiteettiset rahoitusoperaatiot	0,0	(-13,0)	13,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	25,8	(-7,6)	33,4	26,3	(+1,6)	24,7	(-1,7)	26,4	(-5,7)
Kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	330,1	(-80,8)	410,8	303,6	(-28,6)	332,2	(-28,8)	361,0	(-21,6)
Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	44,5	(+44,5)	0,0	82,6	(+41,3)	41,3	(+41,3)	0,0	(+0,0)
Suurat arvopaperisijoitukset	194,7	(-13,8)	208,5	193,4	(-1,3)	194,7	(-1,7)	196,3	(-5,8)
Katettujen joukkolainojen osto-ohjelma 1	31,9	(-3,1)	35,0	30,9	(-1,3)	32,2	(-0,7)	32,9	(-0,5)
Katettujen joukkolainojen osto-ohjelma 2	13,6	(-0,5)	14,1	13,4	(-0,3)	13,6	(-0,2)	13,8	(-0,1)
Katettujen joukkolainojen osto-ohjelma 3	1,1	(+1,1)	0,0	2,8	(+2,8)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Velkapaperiohjelma	148,1	(-11,3)	159,4	146,3	(-2,5)	148,8	(-0,8)	149,6	(-5,2)
Omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelma	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Maksuvalmiusluotto	0,2	(+0,0)	0,2	0,3	(+0,1)	0,2	(+0,0)	0,2	(-0,1)
Muut likviditeettiä koskevat tiedot (keskiarvoja; mrd. euroa)									
Likviditeettitarpeet yhteensä	579,6	(-33,3)	612,9	587,7	(+7,2)	580,5	(+12,0)	568,5	(-25,4)
Riippumattomat tekijät	474,1	(-34,3)	508,3	482,0	(+6,9)	475,1	(+11,9)	463,2	(-25,7)
Ylimääräinen likviditeetti	117,8	(-9,0)	126,8	113,3	(+1,9)	111,4	(-18,6)	130,0	(+0,4)
Kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden takaisinmaksut ¹⁾	75,2	(-10,0)	85,2	23,5	(-16,4)	39,9	(+28,0)	11,9	(-23,6)
Korkokehitys (prosentteina)									
Perusrahoitusoperaatioiden korko	0,08	(-0,10)	0,18	0,05	(+0,00)	0,05	(-0,10)	0,15	(+0,00)
Maksuvalmiusliioperaatioiden korko	0,33	(-0,18)	0,51	0,30	(+0,00)	0,30	(-0,10)	0,40	(+0,00)
Talletuskorko	-0,17	(-0,10)	-0,07	-0,20	(+0,00)	-0,20	(-0,10)	-0,10	(+0,00)
Enoniakorko keskimäärin	0,002	(-0,099)	0,101	-0,003	(+0,002)	-0,005	(-0,021)	0,016	(-0,022)

Lähde: EKP.

Huom. Koska kaikki taulukon luvut ovat pyöristettyjä, sulkeissa ilmoitettu muutos edelliseen tarkastelujaksoon nähden ei aina ole tarkasteltavan ja edellisen jakson pyöristettyjen lukujen erotus (poikkeama 0,1 miljardia euroa).

1) Kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin takaisinmaksuista on annettu keskiarvon sijaan varsinainen summa (mrd. euroa).

Riippumattomien tekijöiden keskimääräisen vaikutuksen muutokseen vaikuttivat muutokset useissa yksittäisissä erissä. Likviditeettiä lisäävistä tekijöistä euromääräiset nettosaamiset kasvoivat 24,7 miljardilla eurolla keskimäärin 532,9 miljardiin euroon (edellisenä tarkastelujaksolla kasvu oli 30,3 miljardia euroa). Tämä johtui muun muassa siitä, että ulkomaisten valtion laitosten euromääräiset talletukset eurojärjestelmässä olivat vähentyneet. Ulkomaisten valtion laitosten käteistalletusten vähenemiseen eurojärjestelmän keskuspankeissa ovat vaikuttaneet negatiivisen talletuskoron käyttöönotto ja syyskuussa tehdyt uudet koronlaskut.

Likviditeettiä vähentävistä tekijöistä liikkeessä olevien setelien määrä kasvoi 12,7 miljardilla eurolla keskimäärin 972,3 miljardiin euroon. Kasvuvauhdin hidastuminen edelliseen tarkastelujaksoon verrattuna johtui osittain seteleiden kysynnän kausiluonteisesta vähenemisestä kesän matkailukauden jälkeen. Valtioiden talletukset vähenivät 29,9 miljardilla eurolla keskimäärin 73,8 miljardiin euroon. Koska negatiivisen talletuskoron käyttöönotto vaikutti myös valtioiden talletuksiin eurojärjestelmässä, valtiokonttorit pyrkivät sijoittamaan yhä suuremman osan ylimääräisestä likviditeetistään markkinoille positiivisella korolla. Aina se ei kuitenkaan onnistunut.

Riippumattomien tekijöiden vaikutuksen vaihtelu oli edelleen suhteellisen voimakasta mutta väheni kuitenkin hieman. Perusrahoitusoperaatioista ilmoittamisen yhteydessä julkistettavat viikoittaiset arviot vaihtelivat 451,7 miljardista eurosta 500,9 miljardiin euroon (edellisellä tarkastelujaksolla 451,7 miljardista eurosta 532,1 miljardiin euroon). Arvioiden erot johtuivat lähinnä muiden riippumattomien tekijöiden ja valtioiden talletusten vaihteluista. Taustalla olivat veronkannon sykleistä johtuvan valtioiden talletusten tavanomaisen vaihtelun ohella myös jo mainitut valtiokonttoreiden ja eurojärjestelmän varannonhoitopalvelujen asiakkaiden pyrkimykset sijoittaa aiempaa suurempi osa likviditeetistään markkinoille.

Riippumattomien tekijöiden vaikutusta koskevien viikoittaisten ennusteiden keskimääräinen ennustevirhe oli 4,8 miljardia euroa eli pienempi kuin edellisellä tarkastelujaksolla, jolloin se oli 6,7 miljardia euroa. Viikoittaisten ennustevirheiden vaihteluväli kuitenkin suureni: ennustevirhe vaihteli -6,6 miljardin euron ja 16,2 miljardin euron välillä. Keskimääräisen ennustevirheen pienemiseen ja vaihteluvälin suurenemiseen vaikuttivat pääasiassa valtioiden talletuksia koskevat ennusteet, joiden keskimääräinen virhe oli 4,9 miljardia euroa. Vaikka valtioiden talletusten määrä pystyttiin keskimäärin ennustamaan aiempaa tarkemmin, valtiokonttoreiden sijoitustoiminnan ennakoitiin edelleen vaikeaksi tilanteeksi, jossa lyhyet rahamarkkinakorot olivat usein negatiivisia erityisesti EKP:n jälleen laskettua syyskuussa korkoja. Muita riippumattomia tekijöitä koskevien ennusteiden keskimääräinen virhe oli 3,0 miljardia euroa.²

Likviditeetin tarjonta

vomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi pieneni tarkastelujaksolla 42,2 miljardilla eurolla 697,4 miljardiin euroon. Volyymin pieneneminen johtui kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin takaisinmaksuista ja perusrahoitusoperaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin vähenemisestä. Vaikutusta lievensi likviditeetin tarjonnan lisääntyminen ensimmäisen kohdennetun pitempiaikaisen rahoitusoperaation myötä. Huutokauppaoperaatioissa jaettiin likviditeettiä keskimäärin 502,7 miljardin euron arvosta eli 28,4 miljardia euroa vähemmän kuin edellisellä tarkastelujaksolla.

² Yksittäisten riippumattomien tekijöiden keskimääräisten ennustevirheiden summa ei täsmää keskimääräisen kokonaisennustevirheen kanssa, koska osa riippumattomista tekijöistä nettoutetaan (esim. tase-erien neljännesvuosittaisesta uudelleenarvostuksesta johtuvat muutokset).

Viikoittaisissa perusrahoitusoperaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin määrä väheni 18,6 miljardilla eurolla 102,3 miljardiin euroon, kun osa vastapuolista siirsi rahoituksen hankintansa painotusta osittain perusrahoitusoperaatioista kohdennettuun pitempiaikaiseen rahoitusoperaatioon. Viikoittain jaetun likviditeetin määrä vaihteli edelleen (se oli enimmillään 131,8 miljardia euroa 26.8.2014 ja vähimmillään 82,5 miljardia euroa 14.10.2014), kun pankit sopeuttivat kysyntäänsä likviditeetti- ja rahamarkkinatilanteen kehitykseen.

Kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin takaisinmaksut jatkuivat keskimäärin 5,8 miljardin euron viikkovauhdilla eli hieman hitaammin kuin edellisellä tarkastelujaksolla (6,3 miljardia euroa viikossa). Tarkastelujakson loppuun mennessä oli maksettu takaisin yhteensä 697,0 miljardia euroa eli 70 % koko lainatusta määrästä ja 1,33-kertainen määrä verrattuna alkuperäiseen nettomääräiseen likviditeetin lisäykseen. Viikoittaiset takaisinmaksut vaihtelivat edelleen. Ne olivat suurimmillaan eli 19,9 miljardia euroa 24.9.2014, kun osa vastapuolista vaihtoi rahoituslähteen ensimmäisen kohdennetun pitempiaikaisen rahoitusoperaation.

Suorat arvopaperisijoitukset vähenivät keskimäärin 13,8 miljardilla eurolla pääasiassa velkapaperiohjelmassa hankittujen arvopapereiden eräänymisen vuoksi. Kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman ostot aloitettiin vasta tarkastelujakson lopulla 20.10.2014. Katettujen joukkolainojen ostojen likviditeettiä lisäävä vaikutus oli tarkasteluajan jaksolla keskimäärin 1,1 miljardia euroa, ja kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittuja joukkolainoja oli tarkastelujakson lopussa 7,4 miljardin euron arvosta.

Ylimääräinen likviditeetti

Ylimääräisen likviditeetin määrä supistui 9 miljardilla eurolla ja oli tarkastelujaksolla keskimäärin 117,8 miljardia euroa (edellisellä tarkastelujaksolla 126,8 miljardia euroa). Varantovelvoitteen ylittävät päivittäiset sekkitilitalletukset vähentyivät 10,5 miljardilla eurolla keskimäärin 90,9 miljardiin euroon, kun taas talletusmahdollisuuden keskimääräinen päivittäinen käyttö kasvoi 1,6 miljardilla eurolla 27,1 miljardiin euroon. Ylimääräisen likviditeetin määrä on maaliskuusta 2014 lähtien ollut lähellä 120 miljardia euroa supistuttuaan sitä ennen tasaisesti vuoden 2013 alusta lähtien. Vuoden 2014 yhdeksännellä pitoajan jaksolla ylimääräinen likviditeetti vähentyi hieman ja oli pienimmillään sitten ensimmäisen kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation maksujen suorittamisen vuoden 2011 lopulla. Ylimääräisen likviditeetin määrä oli pitoajan jaksolla keskimäärin 111,4 miljardia euroa. Määrä vaihteli merkittävästi erityisesti yhdeksännellä pitoajan jaksolla lähinnä riippumattomien tekijöiden suuruuden vaihtelun sekä perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrän vaihteluiden vuoksi. Ylimääräistä likviditeettiä oli enimmillään 159 miljardia euroa yhdeksännellä pitoajan jaksolla, jolloin valtioiden talletusten määrä oli pienimmillään ja perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä suurimmillaan vuosineljänneksen loppuun liittyen. Ylimääräisen likviditeetin määrä pieneni ajoittain alle 100 miljardin euron, ja se oli alimmillaan 77 miljardia euroa 23.9.2014.

Vastapuolet pitivät pitoajan jaksolla keskimäärin 23 % ylimääräisestä likviditeetistään talletuksina maksuvalmiusjärjestelmässä ja 77 % varantovelvoitteen ylittävinä talletuksina. Koska myös varantovelvoitteen ylittäviin keskimääräisiin sekkitilitalletuksiin on kesäkuusta lähtien sovellettu negatiivista talletuskorkoa, vastapuolten kannalta pitäisi olla yhdentekevää, missä muodossa ylimääräinen likviditeetti pidetään. Kuitenkin joidenkin vastapuolten kohdalla sekkitilitalletukset saattavat olla teknisten ja toiminnallisten syiden vuoksi tarkoituksenmukaisempia ja vastaavasti toisten vastapuolten kohdalla talletusmahdollisuus on toiminnallisista ja sääntelyyn liittyvistä syistä mieluisampi. Tarkastelujaksolla talletusmahdollisuuden käytön osuus ylimääräisestä likvi-

diteetistä kasvoi 19 prosentista 27 prosenttiin, kun talletusmahdollisuutta käytettiin keskimääräistä runsaammin ja sekkitalletukset supistuivat.

Korkokehitys

Eoniakorko oli kahdeksannella pitoajanjaksolla keskimäärin 0,016 % ennen EKP:n ohjauskorkojen laskun voimaantuloa 10.9. (se oli kolmena edeltäneenä pitoajanjaksona ollut 0,101 %). Se seuraili ylimääräisen likviditeetin vaihteluja ja oli korkeimmillaan 0,101 % elokuun 13. päivänä ja alimmillaan -0,004 % elokuun 28. päivänä. Perusrahoitusoperaatioiden koron, talletuskoron ja maksuvalmiusluoton koron laskun jälkeen keskimääräinen eoniakorko painui yhdeksännellä pitoajanjaksolla ensimmäistä kertaa negatiiviseksi (-0,005 %). Kymmenennellä pitoajanjaksolla eoniakorko oli keskimäärin -0,003 %, ja 3.10.2014 se laski -0,045 prosenttiin eli alemmaksi kuin kertaakaan aiemmin. Volatiliteetti oli hyvin vähäistä: kuun lopussa ilmeneviä nousupiikkejä lukuun ottamatta eoniakorko pysyi suhteellisen kapealla vaihteluvälillä ja oli korkeimmillaan 0,022 % (24.9.) ja alimmillaan -0,045 % (3.10.).

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella elokuun lopusta joulukuun 2014 alkuun sen jälkeen kun euroalueelta oli saatu jossain määrin heikkoja taloustietoja ja markkinoilla oli yleisesti epätietoisuutta maailmanlaajuisen kasvun näkymistä. Valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät Yhdysvalloissa ja Japanissa vähemmän mutta heilahtelivat jonkin verran. Valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenevät talousvaikeuksissa olevissa euroalueen maissa lokakuun puolivälin aikoihin, missä näkyivät sekä epävarmuus maailmanlaajuisen kasvun näkymistä että maakohtaiset uutiset, mutta suurentumiset taittuivat myöhemmin useimmissa maissa. Sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä heilahteli merkittävästi tarkastelujakson aikana, minkä seurauksena epävarmuus hälveni hieman euroalueella mutta suureni Yhdysvalloissa ja Japanissa.

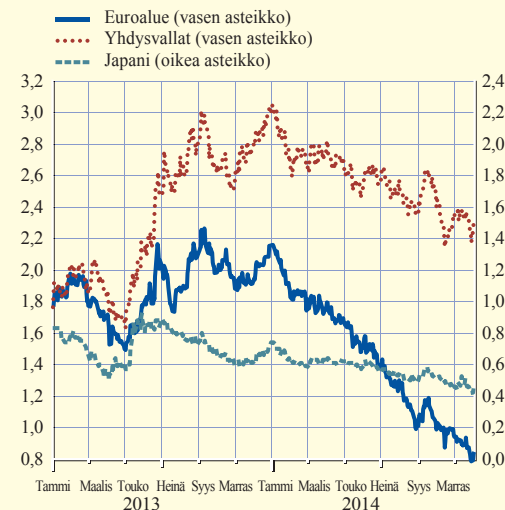
AAA-luokituksen saaneiden valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot pienenevät euroalueella elokuun 2014 lopusta joulukuun 3. päivään noin 0,16 prosenttiyksikköä 0,9 prosenttiin (ks. kuvio 22). Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot pienenevät saman ajanjakson aikana Yhdysvalloissa ja Japanissa vähemmän ja olivat 3.12. Yhdysvalloissa noin 2,3 % ja Japanissa 0,4 %. AAA-luokituksen saaneiden valtion lyhytaikaisempien joukkolainojen tuotot pysyivät suurin piirtein ennallaan hieman negatiivisina, minkä seurauksena 10 vuoden ja kahden vuoden joukkolainojen tuottojen välisenä erona mitattu korkojen aikarakenteen jyrkkyys pieneni noin 0,15 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana.

AAA-luokituksen saaneiden pitkien joukkolainojen tuotot suurenevät euroalueella hieman syyskuun alkupuoliskolla. Tämä suurentuminen taittui välittömästi sen jälkeen kun euroalueelta oli saatu jossain määrin heikkoja taloustietoja, ja AAA-luokituksen saaneiden pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät hieman ajanjakson lopun ajan. Nämä tuotot supistuivat euroalueella eniten lokakuun puolivälissä euroalueelta saatujen, edelleen heikkojen taloustietojen ja joidenkin maakohtaisten uutisten jälkeen sekä markkinoiden huolestuttua yleisesti kokonaiskasvusta. Pitkien joukkolainojen tuotot suurenevät sitä vastoin talousvaikeuksissa olevissa maissa näiden tapahtumien jälkeen, mutta suurentumiset taittuivat useimmissa taloudeltaan heikoissa maissa tarkastelujakson loppuun mennessä.

Pitkien joukkolainojen tuotot suurenevät Yhdysvalloissa tarkastelujakson alkupuoliskolla sen jälkeen kun talustiedot olivat yleisesti kohentuneet ja markkinat jossain määrin odottivat rahapolitiikan

Kuvio 22. Valtion pitkien lainojen tuotot

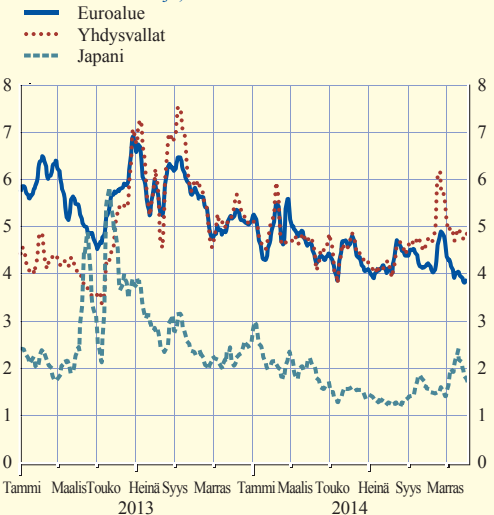
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

Kuvio 23. Valtion joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja)



Lähde: Bloomberg.

Huom. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti 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 volatiliiteettiä, joiden toteutushinta on lähinnä markkinahintaa.

tiukentuvan nopeammin Yhdysvalloissa. Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuotot pienentyivät tämän jälkeen syyskuun puolivälistä lokakuun puoliväliin etenkin lokakuun puolivälissä. Pienentyminen tapahtui tilanteessa, jossa markkinat huolestuivat maailmanlaajuisesta kasvusta ja odottivat rahapolitiikan tiukentuvan hitaammin. Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuotot alkoivat jälleen suurentua tarkastelujakson loppua kohti sen jälkeen kun Yhdysvaltain taloudesta saatiin joitain positiivisia tietoja, ja tuotot olivat siten jakson päättyessä vain hieman pienempiä kuin elokuun lopussa. Markkinat odottivat Yhdysvaltain avomarkkinakomitean tekemiä päätöksiä, joista ensimmäinen tehtiin syyskuussa rahoitusvarojen ostojen vähentämisestä edelleen 10 miljardilla Yhdysvaltain dollarilla, ja toinen lokakuussa rahoitusvarojen ostojen lopettamisesta, eikä niillä ollut merkittävää vaikutusta pitkien joukkolainojen tuottoihin Yhdysvalloissa. Pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät Japanissa suurimman osan tarkastelujaksoa. Japanin keskuspankin 31.10. tekemä päätös laajentaa huomattavasti elvyttävää rahapolitiikkaansa pienensi vain hieman pitkien joukkolainojen tuottoja Japanissa, vaikka useimmat markkinaosapuolet pitivät päätöstä odottamattomana.

Sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä heilahteli tarkastelujakson aikana lyhyen maturiteetin joukkolainojen hintaoptioista johdetulla implisiittisellä volatiliiteetillä mitattuna huomattavasti sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Epävarmuus suureni eniten lokakuun puolivälissä, kun markkinat huolestuivat edellä kuvatulla tavalla maailmanlaajuisesta kasvusta (kuvio 23). Euroalueen joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti oli kuitenkin kaiken kaikkiaan elokuun lopun tasoa vähäisempää joulukuun alkuun mennessä, jolloin se oli noin 3,9 %. Implisiittinen volatiliiteetti oli sitä vastoin Yhdysvalloissa tarkastelujakson lopussa 3.12. suurempaa eli noin 4,9 %. Implisiittinen volatiliiteetti suureni myös Japanissa lokakuun lopun tienoilla, kun Japanin keskuspankki julkisti laajentavansa merkittävästi elvyttävää rahapolitiikkaansa, ja suureni vielä edelleen, kun vuoden 2014 kolmannelta neljännekseltä julkaistiin negatiivisia reaalisen BKT:n lukuja.

Euroalueen joukkolainojen reaalityttöjä mitataan valtion inflaatioisidonnaisten joukkolainojen tuotoilla. Reaalityttö suurenivat tarkastelujakson aikana. Viiden vuoden joukkolainojen reaalityttö suurentuivat suurin piirtein 0,12 % noin -0,55 prosenttiin ja 10 vuoden joukkolainojen reaalityttö suurin piirtein 0,03 % noin -0,29 prosenttiin. Pitkäaikaiseen futuuriin perustuva reaalkorko laski hieman eli suunnilleen 0,05 % noin -0,04 prosenttiin. Pitkäaikaiseen futuuriin perustuva reaalkorko nousi syyskuun alkupäivinä, kun pitkäaikaiseen futuuriin perustuvat nimelliskorot nousivat hieman, mutta nousu taittui tämän jälkeen (ks. kuvio 24).

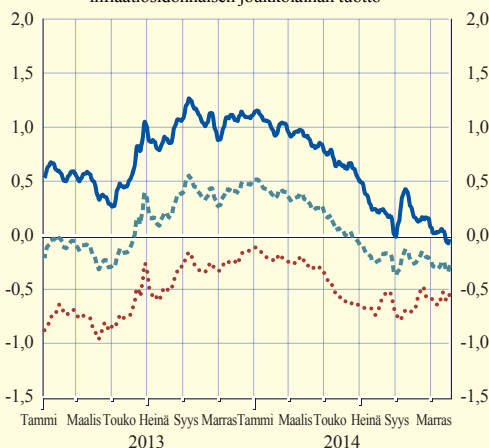
Rahoitusmarkkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit heikkenivät tarkastelujakson aikana. Ne lasketaan vastaavien nimellisten joukkolainojen ja inflaatioisidonnaisten joukkolainojen välisenä erona. Viiden vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti oli 3.12. noin 0,7 prosenttia ja 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti noin 1,2 %. Myös viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua hidastui hieman tarkastelujakson aikana ja oli 3.12. noin 1,7 % (ks. kuvio 25). Inflaatioisidonnaisista swapsopimuksista johdetut hieman vähemmän volatiilit pitkäaikaisiin futuureihin perustuvat tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit hidastuivat niin ikään noin 1,8 prosenttiin tarkastelujakson lopussa. Markkinaosapuolet pitävät tällä hetkellä riskiä siitä, että inflaatiovauhti olisi nopeampi kuin 2 %, verrattain pienenä, ja siten inflaatoriskin markkinahinta, sellaisena kuin se sisältyy pitempiä aikaisten inflaatio-odotusten markkinaperusteisiin indikaattoreihin, on pitkällä aikavälillä arvioituna hyvin matala. Lisäksi äskettäinen euroalueen inflaatioon sidottujen joukkolainojen tarjonnan lisääntyminen on alentanut inflaatio-odotuksia kuvaavien markkinaperusteisten mittareiden mittaustuloksia. Inflaatio-odotuksia seuraavien 6–10 vuoden aikana kuvaavat kyselyperusteiset mittarit viittaavat tällä hetkellä 1,9 prosentin inflaatiovauhtiin.

Korkojen aikarakenteesta johdettuja euroalueen yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä pysyi elokuun lopusta joulukuun 3. päivään suurin piirtein ennallaan lyhyissä maturiteeteissa mutta laski

Kuvio 24. Nollakorkoisten inflaatioisidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

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

- Viiden vuoden futuuriin perustuvan inflaatioisidonnaisen joukkolainan tuotto viiden vuoden kuluttua
- Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuvan inflaatioisidonnaisen joukkolainan tuotto
- Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuvan inflaatioisidonnaisen joukkolainan tuotto



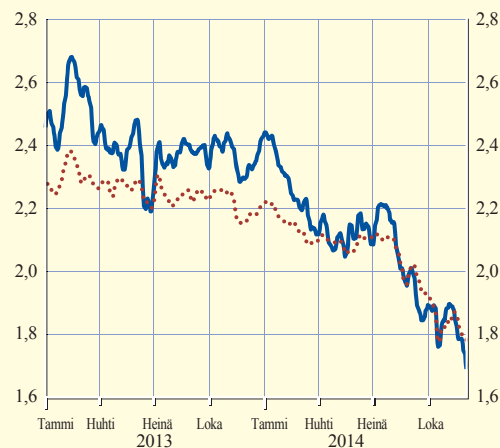
Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 25. Nollakorkoisiin futuureihin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ja inflaatioisidonnainen swapkorko euroalueella

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

- Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua
- Viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatioisidonnainen swapkorko viiden vuoden kuluttua



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

alaspäin keskipitkissä ja pitkissä maturiteeteissa (ks. kuvio 26). Erityisesti pitkäaikaiseen futuuriin perustuvat korot alenivat noin 0,25 prosenttiyksikköä noin 10 vuoden maturiteeteissa, mikä seurauksena termiinikorkokäyrä loiveni merkittävästi jakson aikana.

Yritysten joukkolainojen tuottoerot (suhteessa Merrill Lynchin AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen EMU-indeksiin) pienenevät parhaat luokitukset saaneiden liikkeeseenlaskijoiden osalta mutta pysyivät 3.12. suurin piirtein ennallaan heikomman luokituksen saaneiden joukkolainojen osalta elokuun lopun tasoon verrattuna. Myös rahoituslaitosten joukkolainojen tuottoerot supistuivat parhaat luokitukset saaneiden joukkolainojen osalta mutta pysyivät suurin piirtein ennallaan heikomman luokituksen saaneiden joukkolainojen osalta. Heikomman luokituksen saaneiden rahoituslaitosten ja yritysten joukkolainojen tuottoerot heilahtelivat jonkin verran ajanjakson aikana ja suurentivat eniten lokakuun puolivälissä.

2.5 OSAKEMARKKINAT

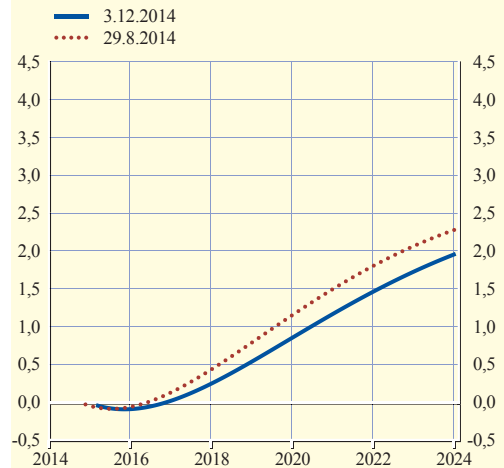
Osakkeiden hinnat heilahtelivat voimakkaasti vuoden 2014 elokuun lopun ja joulukuun alun välisenä aikana, kun niihin vaikuttivat eri talousalueilta saadut epäyhtenäiset tiedot ja markkinoiden yleinen epävarmuus globaalista talouskasvusta. Euroalueella osakkeiden hinnat nousivat tarkastelehtijaksolla kokonaisuutena, kun ne elpyivät jakson loppua kohti. Myös Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat päättyivät jakson aikana nousuun, kun ne saivat tukea Yhdysvaltojen talouskehityksestä julkistetuista positiivisista tiedoista. Japanissa osakkeiden hinnat nousivat jyrkästi sen jälkeen, kun Japanin keskuspankki päätti lisätä tuntuvasti rahapolitiittista elvytystä.

Euroalueella osakkeiden hinnat laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna nousivat noin 3 % elokuun lopun ja joulukuun 3. päivän välisenä aikana. Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna nousivat noin 4 % ja Japanissa Nikkei 225 -indeksillä mitattuna peräti noin 15 % (ks. kuvio 27).

Euroalueen osakemarkkinoiden kehitys jakaantui kahteen erilaiseen jaksoon. Syyskuun alkupuolelta lähtien osakkeiden hinnat olivat pitkittyneessä laskutrendissä. Kurssien lasku oli voimakkainta lokakuun puolivälissä, jolloin euroalueen talouskehityksestä saatiin odotettua heikompiä tietoja sekä maakohtaisia uutisia ja markkinoilla oli yleistä huolestuneisuutta globaalista talouskasvusta. Tuolloin osakkeiden hinnat euroalueella laskivat alimmilleen sitten syyskuun 2013. Tämän jälkeen rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden vähentyessä euroalueen osakkeiden hinnat nousivat selvästi elokuun lopun tasoa korkeammalle.

Kuvio 26. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



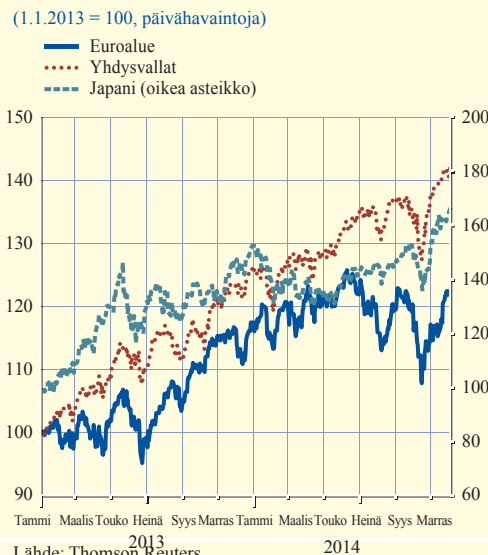
Lähteet: EKP, EuroMTS (taustatiedot) ja Fitch Ratings (luokitukset). Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostetaan EKP:n verkkosivuilla kohdassa "Euro area yield curve". Estimoinnissa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

Osakkeiden hintojen kehitys euroalueella toimialoitain tarkastellen oli tarkastelujaksolla epäyhtenäistä (ks. taulukko 6). Nousu oli voimakkainta televiestintä- ja kulutustavara-aloilla ja lasku puolestaan öljy- ja kaasualalla sekä terveydenhuollossa. Kun EKP julkisti kattavan arvion tulokset 26. lokakuuta, rahoitusalan osakkeet euroalueella aluksi laskivat, joidenkin yhtiöiden tapauksessa voimakkaastikin. Tietojen julkistusta seuranneina päivinä kurssilasku pääosin tasoittui, mutta koko rahoitusala tarkastellen osakekurssit jäivät jaksolla kokonaisuutena pieneen laskuun.

Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat laskivat tarkastelujakson alkupuolella. Kuten euroalueella, kurssilasku oli voimakkainta lokakuun puolivälissä, jolloin taloudesta julkistettiin epäyhtenäisiä tietoja ja markkinoilla oli yleistä huolestuneisuutta globaalista talouskasvusta. Tarkastelujakson loppupuolella osakkeiden hinnat Yhdysvalloissa elpyivät selvästi ja jäivät jakson lopussa selvästi elokuun lopun tasoa korkeammalle. Osakekurssit nousivat sen jälkeen, kun talousluvut yleisesti paranivat esimerkiksi Yhdysvaltojen BKT:n määrän kasvun ja työmarkkinatilanteen kehittyessä myönteisesti. Osakkeiden hintakehitys Yhdysvalloissa oli useimmilla toimialoilla positiivista. Nousu oli voimakkainta terveydenhuollossa ja yhdyskuntapalveluissa. Voimakkaimmin laskivat öljy- ja kaasualan sekä televiestintäalan osakkeet.

Osakkeiden hinnat Japanissa nousivat kolmesta päätalousalueesta eniten, noin 15 %. Euroalueen ja Yhdysvaltojen tapaan myös Japanissa osakkeiden hinnat laskivat lokakuussa maailmantalouden kasvuun liittyvien huolien takia. Sitten ne elpyivät selvästi Japanin keskuspankin päätettyä 31. lokakuu-

Kuvio 27. Osakeindeksit



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	Terveydenhoito	Teollisuus	Tekniikka	Televiestintä	Peruspalvelut
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	9,7	6,9	16,9	5,8	23,9	5,5	14,9	5,2	4,9	6,3
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
III/2013	10,1	4,7	8,2	6,5	7,3	18,9	-4,5	12,0	14,4	16,8	9,6
IV/2013	7,3	9,5	7,1	3,4	0,9	12,5	6,0	7,5	7,2	6,8	4,3
I/2014	10,4	8,2	9,4	5,3	6,1	18,1	4,5	9,5	6,3	10,0	18,2
II/2014	0,9	3,6	-2,0	2,6	9,1	-3,6	2,8	-0,9	-1,5	6,7	4,6
III/2014	-1,3	-3,4	-3,3	-5,6	-5,0	2,3	12,0	-4,7	4,8	-2,5	-0,3
Lokakuu 2014	-3,1	-1,0	-5,4	-2,2	-5,8	-5,2	4,0	-7,4	-0,3	5,1	1,2
Marraskuu 2014	0,8	1,7	3,9	4,2	-15,4	-1,7	6,9	-3,2	9,3	10,1	5,9
29.8.–3.12.2014	2,7	4,1	5,7	6,8	-12,2	1,7	-0,2	1,9	3,2	13,3	2,4

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

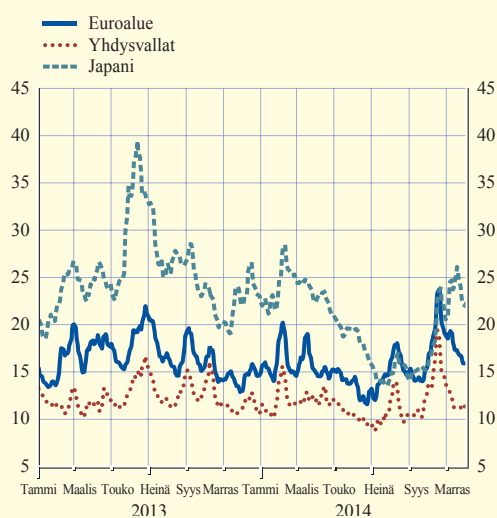
ta rahapoliittisen elvytyksen lisäämisestä. Tarkastelujakson loppua kohti japanilaisten osakkeiden hinnat notkahtivat väliaikaisesti, kun tieto BKT:n määrän negatiivisesta kasvusta vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä sekä ennenaikaisista vaaleista julkistettiin. Kurssit kuitenkin elpyivät nopeasti ja päätyivät tarkastelujakson lopussa selvästi elokuun lopun tasoa korkeammalle.

Osakemarkkinoiden epävarmuus implisiittisellä volatiliiteetilla mitattuna kasvoi euroalueella, Yhdysvalloissa sekä Japanissa. Euroalueella ja Yhdysvalloissa osakemarkkinoiden epävarmuus kasvoi nopeasti lokakuun puolivälissä, kun osakkeiden hinnat olivat laskeneet jyrkästi Atlantin molemmilla puolilla ja epävarmuus globaalista talouskasvusta oli lisääntynyt. Tämän jälkeen epävarmuuden kasvu taittui laskuun, mutta tasaantumisesta huolimatta osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella ja Yhdysvalloissa lisääntyi tarkastelujaksolla ja oli joulukuun 3. päivänä euroalueella noin 16 % ja Yhdysvalloissa noin 11 % (ks. kuvio 28). Myös Japanissa osakemarkkinoiden epävarmuus kasvoi nopeasti lokakuun puolivälissä, mutta toisin kuin kahdella muulla päätalousalueella, se jatkoi kasvuaan ollen tarkastelujakson lopussa 22 %.

Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien euroalueen rahoitusalan yritysten ja muiden yritysten tuloksista käytettävissä olevat tiedot osoittavat, että 12 edellisen kuukauden toteutuneiden tulosten kasvuvauhti kääntyi tarkastelujakson aikana elokuun lopun noin 3 prosentin negatiivisesta kasvusta noin 2 prosentin positiiviseen kasvuun marraskuun 2014 lopussa. Marraskuussa markkinaosapuolet odottivat yritysten osakekohtaisten tulosten kasvavan 12 seuraavan kuukauden aikana 16 %. Markkinaosapuolet odottivat osakekohtaisten tulosten pitkän aikavälin (viisi vuotta) vuotuisiksi kasvuvauhdiksi noin 12 % (ks. kuvio 29).

Kuvio 28. Osakekurssien implisiittinen volatiliiteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Kuvio 29. 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 analyytikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

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

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysrahoituksen reaalikustannukset supistuivat hieman heinäkuusta lokakuuhun 2014. Tähän oli syynä sekä osakerahoituksen että lyhytaikaisten pankkilainojen reaalikustannusten pieneneminen, joka oli voimakkaampaa kuin markkinaehtoisen velkaraahoituksen ja pitkäaikaisten pankkilainojen reaalikustannusten suureneminen. Vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä pankit lievensivät yritysluottojen myöntämiskriteereitä nettomääräisesti. Luotonantokriteerien havaittiin lieventyneen nyt toista kertaa vuoden 2007 toisen neljänneksen jälkeen. Yrityksille myönnetyn ulkoisen rahoituksen kokonaisvirran arvioidaan vakaantuneen syksyllä, joskin se on vielä vaikea. Vaikeuden taustalla on sekä rahalaitosten myöntämien yrityslainojen nettolunastusten väheneminen että yritysten velkapapereiden nettoemissioiden pieneneminen.

RAHOITUSOLOT

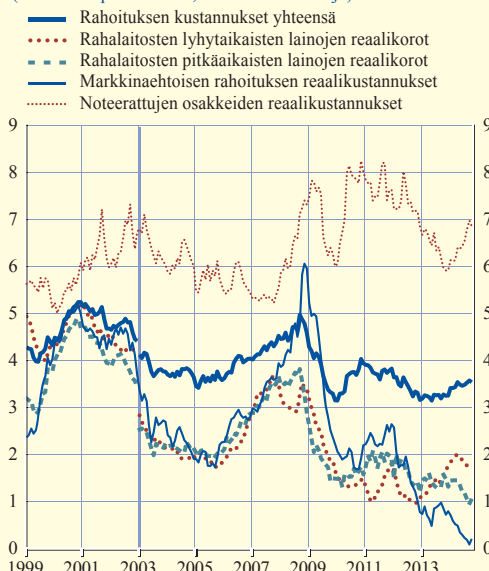
Heinä- ja lokakuun 2014 välisenä aikana euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset pienenivät hieman (0,04 prosenttiyksikköä) ja olivat 3,5 % lokakuussa 2014 (ks. kuvio 30). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla erityyppisistä rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen määrien perusteella. Yleisindeksin kehityksen taustalla olivat osakerahoituksen reaalikustannusten supistuminen 0,12 prosenttiyksiköllä ja lyhyiden antolainauskorkojen aleneminen 0,08 prosenttiyksiköllä. Markkinaehtoisen velkaraahoituksen reaalikustannukset suurenivat 0,12 prosenttiyksikköä ja pitkät antolainauskorot nousivat 0,11 prosenttiyksikköä. Marraskuulta 2014 saadut tiedot viittaavat siihen, että niin osakerahoituksen kuin markkinaehtoisen velkaraahoituksen reaalikustannukset ovat supistuneet.

Ulkoisten rahoituslähteiden eri osien lähempi tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten myöntämien yrityslainojen nimelliskorot laskivat heinäkuun ja lokakuun 2014 välisenä aikana. Pitkäaikaisten lainojen korot (jotka on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi) laskivat tarkastelujaksolla hieman muita voimakkaammin eli 0,35 prosenttiyksikköä. Nimelliskorot laskivat 0,31 prosenttiyksikköä uusissa pienissä (enintään miljoonan euron) yrityslainoissa, joiden korot on sidottu alun perin lyhyeksi ajaksi, ja 0,18 prosenttiyksikköä suurissa (yli miljoonan euron) yrityslainoissa (ks. taulukko 7). Samalla tarkastelujaksolla pienten ja suurten yrityslainojen korkoerot pienenivät 0,12 prosenttiyksikköä lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin lyhyeksi ajaksi, ja suurenivat 0,12 prosenttiyksikköä lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi.

Myös euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotot ja rahamarkkinakorot alenivat heinä- ja loka-

Kuvio 30. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset

(vuotuisina prosentteina, 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 Kuukausikatsauksen kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa niiden metodologisten muutosten vuoksi, joita EKP:n asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (asetuksen EKP/2001/18 muuttamiseksi) täytäntöpanosta on aiheutunut.

Taulukko 7. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä lokakuuhun 2014 saakka ¹⁾		
	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	Syys 2014	Loka 2014	Heinä 2013	Heinä 2014	Syys 2014
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	3,86	3,79	3,78	3,71	3,52	3,42	-42	-17	-10
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,75	3,78	3,78	3,59	3,31	3,29	-56	-31	-2
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,26	3,27	3,29	3,11	2,84	2,82	-45	-24	-2
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,15	2,29	2,25	2,09	1,89	1,81	-41	-18	-8
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,06	2,96	2,98	2,71	2,40	2,43	-63	-35	3
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,23	0,29	0,31	0,21	0,08	0,09	-14	-12	1
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	0,22	0,25	0,17	0,02	-0,10	-0,08	-26	-9	2
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	1,42	1,58	1,21	0,87	0,57	0,51	-83	-29	-6

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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.

kuun 2014 välisenä aikana. Koska rahamarkkinakorot laskivat aiempaa vähemmän, lyhyiden antolainauskorkojen ero kolmen kuukauden euriborkorkoon pieneni 0,19 prosenttiyksikköä pienissä lainoissa ja 0,07 prosenttiyksikköä suurissa lainoissa. Suurten antolainojen pitkien korkojen ero AAA-luokituksen saaneisiin valtion seitsemän vuoden joukkolainojen tuottoihin pieneni 0,07 prosenttiyksikköä, ja pienten antolainojen pitkien korkojen ero valtion joukkolainamarkkinoiden korkoihin suureni 0,05 prosenttiyksikköä.

Lokakuussa 2014 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä kartoitettiin yrityksille myönnettävien pankkilainojen tarjontaa ja kysyntää. Kyselyn tulokset vuoden 2014 kolmannelta neljännekseltä osoittavat, että yritysluottoja myönnettiin nettomääräisesti lievemmin kriteerein toista kertaa vuoden 2007 toisen neljänneksen jälkeen (-2 % pankeista ilmoitti tiukentaneensa luotonantokriteerejä verrattuna edellisen neljänneksen -3 prosenttiin).

Pankkien rahoituskustannuksiin ja taserajoitteisiin liittyvät tekijät lievensivät edelleen hieman yritysten luotonantokriteerejä vuoden 2014 kolmannelta neljänneksellä. Kriteerien tarkempi tarkastelu osoittaa, että lieventyminen johtui lähinnä yhä vahvemmassa euroalueen pankkien likviditeettiase- masta ja pankkien paremmista mahdollisuuksista saada markkinarahoitusta. Pankkien pääomapositio sen sijaan tiukensi kriteerejä aavistuksen verran. Myös pankkien käsitykset yritysten talousnäkyymiin ja makrotalouden epävarmuuteen sisältyvistä riskeistä tiukensivat hieman yritysten luotonantokriteerejä kolmannelta vuosineljänneksellä (-3 prosentista 2 prosenttiin) talouden vaatimattoman elpymiskehityksen mukaisesti, toisin kuin kahdella edellisellä vuosineljänneksellä, jolloin riskikäsitykset olivat nettomääräisesti hieman lieventäneet luotonantokriteereitä. Tämän taustalla on se, että pankit ovat heikentäneet aiemmin myönteisiä odotuksiaan makro- ja yritystalouden näkymistä. Myös pankkien arvio vakuusriskistä on tiukentanut luotonantokriteerejä aavistuksen verran. Lisätietoja tästä on marraskuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The results of the euro area bank lending survey for the third quarter of 2014”.

Markkinarahoitustilanteen tarkastelu osoittaa, että yritysten markkinaehtoisen velkaraahoituksen kustannuskehitys vaihteli yritysten joukkolainoihin sovellettavissa eri luottoluokitusluokissa heinä- ja

lokakuun 2014 välisenä aikana. Tuottoerot kaventuivat aavistuksen verran paremman luotto-
luokituksen saaneissa joukkolainoissa – kuten
A- ja AA-luokituksen saaneissa yritysten jouk-
kolainoissa – ja AAA-luokituksen saaneissa val-
tion joukkolainoissa, mutta huonomman luoki-
tuksen saaneissa (ns. korkeatuottoisissa) joukko-
lainoissa ne suurensivat 0,38 prosenttiyksikköä
(ks. kuvio 31). Tuoremmat tiedot markkinaeh-
toisesta rahoituksesta osoittavat, että huonom-
man luokituksen saaneiden joukkolainojen tuot-
toerot kaventuivat marraskuussa 2014.

RAHOITUSVIRRAT

Euroalueen yritysten osakekohtaiset tulokset pa-
ranivat vuositasolla mitattuna heinä-lokakuun
2014 välisellä jaksolla. Tulosten tarkempi tar-
kastelu osoittaa, että euroalueen pörssiyritysten
osakekohtaisten tulosten vuotuinen prosentti-
muutos oli -0,7 % lokakuussa 2014. Heinäkuussa
2014 se oli ollut -4,8 % (ks. kuvio 32). Markki-
natietolähteistä johdettujen indikaattorien perus-
teella markkinaosapuolet odottavat osakekohtai-
sten tulosten muutosvauhdin palaavan positiiviselle
uralle tämän vuoden neljännellä neljän-
neksellä.

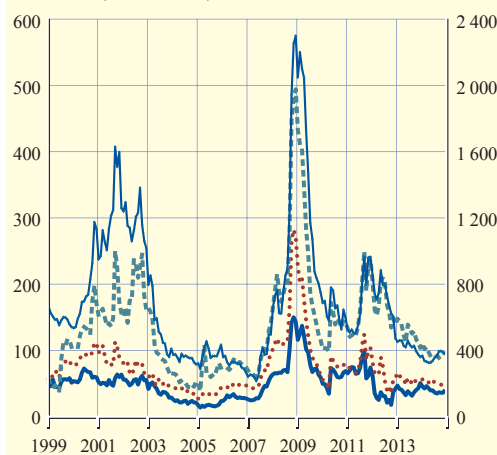
Yrityksille myönnetyn ulkoisen rahoituksen ko-
konaisvirta, joka on jonkin aikaa heikentynyt,
vakaantui syksyllä. Tilanteen parantumisen taustalla
on sekä rahalaitosten myöntämien yrityslainojen
nettolonastusten että yritysten velkapape-
reiden nettoemissioiden väheneminen (ks. kuvio
33). Yritykset hankkivat kuitenkin edelleen vain
vähän ulkoista rahoitusta. Taustalla ovat heikko
taloustilanne, useiden maiden yritysten jatkuva
tarve vähentää velan määrää taseissa, ennätys-
suuret kassavarat sekä eräät tekijät, jotka rajoittavat
sitkeästi rahoituksen tarjontaa varsinkin pienille ja
keskisuurille yrityksille (pk-yrityksille).

Rahalaitosten lainananto yrityksille (josta on
poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistami-
sen vaikutus) supistui vuositasolla mitattuna
-2,1 % vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä
eli vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä,
jolloin se oli supistunut -2,7 %. Lokakuussa
2014 lainanannon vuosikasvu parani edelleen,

Kuvio 31. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

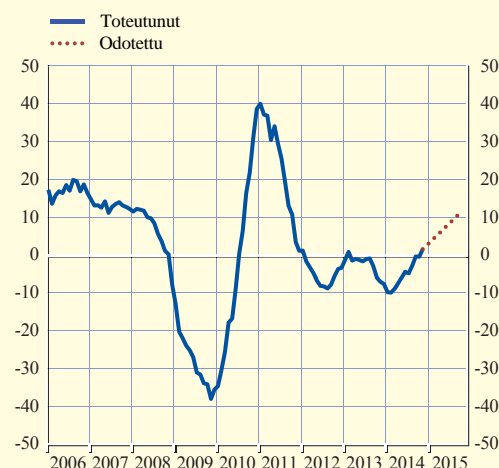
— Euromääräiset lainat, AA-yritysluokitus (vasen asteikko)
••••• Euromääräiset lainat, A-yritysluokitus (vasen asteikko)
- - - - - Euromääräiset lainat, BBB-yritysluokitus (vasen asteikko)
— Euromääräiset high yield -yrityslainat (oikea asteikko)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Yritysten joukkolainojen tuottoerot on laskettu suhteessa
AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin.

Kuvio 32. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



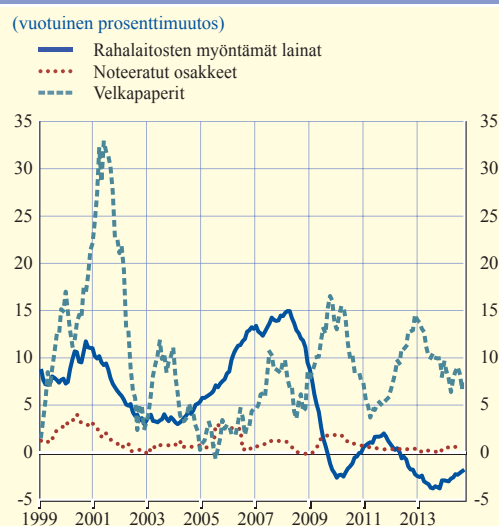
Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

-1,6 prosenttiin. Liikkeeseen laskettujen velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti pieneni 6,7 prosenttiin vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä edellisen neljänneksen 8,6 prosentista. Noteerattujen osakkeiden kasvuvauhti pysyi sen sijaan ennallaan eli vaimeana (ks. taulukko 8).

Yritysten pienempi tarve laskea liikkeeseen velkapapereita johtuu osittain luotonantotilanteen kohenemisesta ja suurista käteisuskureista. Vaimean lainankysynnän ja yritysten velkapapereiden liikkeeseenlaskun viimeaikaisen kehityksen taustalla on kuitenkin myös heikko taloustilanne. Absoluuttisesti tarkasteluna velkaperien liikkeeseenlasku keskittyy lisäksi edelleen muutama euroalueen maihin, ja velkapaperimarkkinoille pääsevät useimmiten vain hyvän luotto- luokituksen omaavat suuryritykset. Pk-yritykset ovat yleensä liian pieniä kyetäkseen kattamaan kiinteät kustannukset, joita velkapaperien liikkeeseenlasku rahoitusmarkkinoilla aiheuttaa. Ne ovat siis huomattavasti riippuvaisempia pankkirahoituksesta kuin suuryritykset, ja siksi pankkien lainanannon jatkuva supistuminen vaikuttaa niihin suhteettoman paljon.

Rahalaitosten lainananto yrityksille supistui vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä ankarimmin keskipitkän ajan lainoissa eli lainoissa, joiden korot on sidottu yli vuodeksi ja enintään viideksi

Kuvio 33. Yritysten ulkoinen rahoitus eriteltynä



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

Taulukko 8. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II	2014 III
Rahalaitosten lainat					
Enintään vuoden	-3,6	-3,0	-3,1	-2,3	-2,0
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-3,1	-4,0	-4,9	-2,8	-1,4
Yli 5 vuoden	-5,6	-5,6	-5,0	-3,3	-3,3
	-3,2	-1,7	-1,6	-1,8	-1,9
Liikkeeseen lasketut velkapaperit					
Lyhytaikaiset	10,0	8,1	7,8	8,6	6,7
Pitkäaikaiset, joista: 1)	0,5	-9,0	-9,1	-11,3	-10,0
Kiinteäkorkoiset	11,0	9,7	9,5	10,5	8,2
Vaihtuvakorkoiset	11,1	9,3	8,9	10,1	8,1
	11,3	12,6	14,9	12,7	8,7
Noteeratut osakkeet	0,1	0,2	0,6	0,6	0,6
Lisätieto 2)					
Rahoituksen hankinta yhteensä	0,9	1,0	0,7	0,5	0,5
Lainat yrityksille	-1,2	-1,9	-2,1	-2,0	-1,3
Vakuutustekninen vastuuvetä 3)	1,2	1,2	1,1	1,2	1,4

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tämän taulukon tiedot (paitsi lisätiedot) perustuvat raha- ja pankkitilastoihin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin. Pieniä eroja rahoitustilinpidoon tietoihin nähden saattaa ilmetä lähinnä arvostusmenetelmien erojen vuoksi. Rahalaitosten lainoja ei ole korjattu lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla.

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

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidoon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuutusteknisen vastuuvetä, muut velat ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

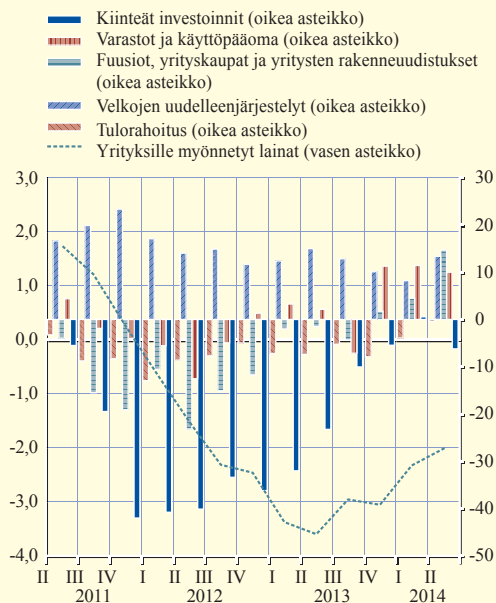
vuodeksi. Edelliseen vuosineljännekseen verrattuna supistumisvauhti vaimeni lyhytaikaisissa lainoissa (joiden korot on sidottu enintään vuodeksi). Pitkäaikaisissa lainoissa (joiden korot on sidottu yli viideksi vuodeksi) se kuitenkin kasvoi hieman. Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku on vuodesta 2007 suuntautunut pitemmän maturiteetin omaaviin instrumentteihin. Tämä suuntaus jatkui syyskuussa 2014, jolloin yritysten liikkeeseen laskemien pitkäaikaisten velkainstrumenttien osuus kasvoi 93 prosenttiin (84 % vuonna 2007).

Lokakuussa 2014 tehty pankkien luotonantokysely osoittaa, että yrityslainojen nettokysyntä (eli lainankysynnän kasvusta ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemisestä ilmoittaneiden pankkien määrän välinen erotus) parani edelleen vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä (6 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 4 prosentista). Yrityslainojen kysyntään vaikuttivat kolmannella neljänneksellä myönteisesti lähinnä velkojen uudelleenjärjestelyyn sekä yritysfuusioihin ja -ostoihin liittyvät rahoitustarpeet. Kiinteät investoinnit vaikuttivat jälleen negatiivisesti lainankysynnän kehitykseen (ks. kuvio 34). Euroalueen pankit arvioivat yrityslainojen kysynnän kasvaneen nettomääräisesti edelleen vuoden 2014 neljännellä neljänneksellä.

Yritysten rahoitusylijäämä (nettoluotonanto) – eli ero yritysten tulorahoituksen (bruttosäästämisen) ja pääoman bruttomuodostuksen välillä suhteessa niiden tuottamaan bruttoarvonlisäykseen – pieneni aavistuksen verran. Se oli 0,9 % vuoden 2014 toisella neljänneksellä (edellisellä vuosineljänneksellä 1,0 %; ks. kuvio 35). Ylijäämän pieneneminen näkyi lähinnä osakkeiden nettohankintojen vähenemisenä.

Kuvio 34. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

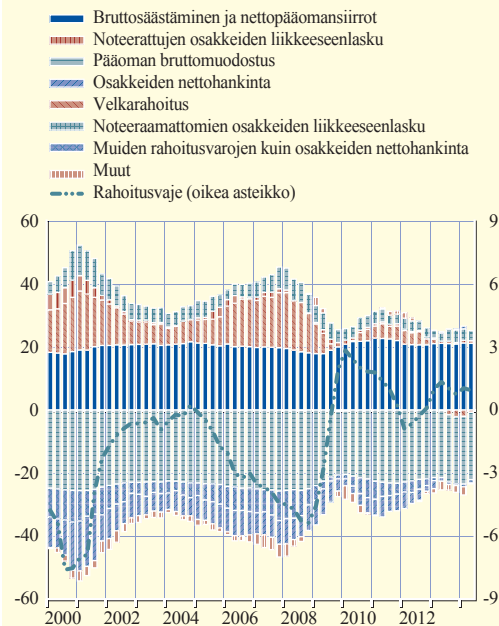


Lähde: EKP

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

Kuvio 35. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investointi

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)



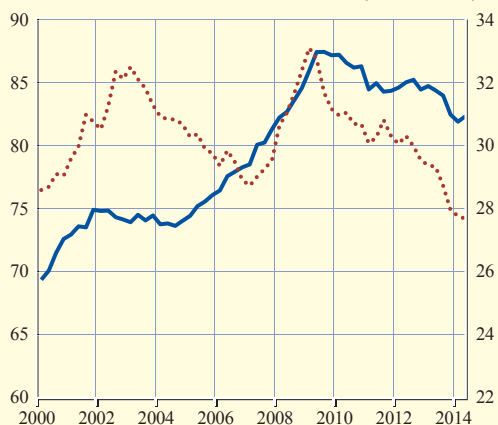
Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

Kuvio 36. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

— Sulautettu velka suhteessa BKT:hen (vasen asteikko)
..... Sulautettu velka suhteessa taseeseen (oikea asteikko)



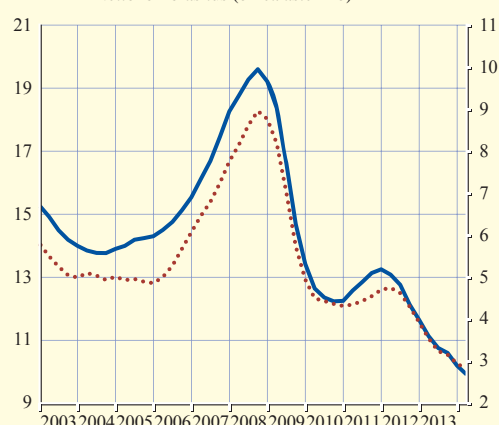
Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 37. Yritysten korkorasitus

(neljän neljänneksen liukuva summa, % bruttotoimintaylijäämästä)

— Bruttokorkorasitus (vasen asteikko)
..... Nettokorkorasitus (oikea asteikko)



Lähde: EKP.

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

RAHOITUSASEMA

Euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan yritysten velka suureni suhteessa BKT:hen vuoden 2014 ensimmäisen neljänneksen 81,9 prosentista 82,4 prosenttiin vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Näin ollen muutaman viime vuoden aikana havaittu velan asteittainen pieneneminen pysähtyi. Yritysten taseita siis korjattiin finanssikriisin pahimpien aikojen lukemista aiempaa hitaammin osittain siksi, että talouden elpyminen oli edelleen heikkoa. Vuoden 2014 toisella neljänneksellä yritysten velkaantumistasite pieneni aavistuksen verran, 27,8 prosentista 27,7 prosenttiin (ks. kuvio 36). Tämä paransi yritysten velkankantokykyä edelleen: yritysten kokonaiskorkorasitus suhteessa niiden bruttotoimintaylijäämään pieneni 9,9 prosenttiin vuoden 2014 ensimmäisen neljänneksen 10,2 prosentista. Nettomääräisesti tarkasteltuna yritysten korkorasitus pieneni siten vuoden 2014 toisella neljänneksellä 2,8 prosenttiin eli 0,1 prosenttiyksikköä pienemmäksi kuin edellisellä vuosineljänneksellä ja noin kolmanneksen vuoden 2008 viimeisen neljänneksen huipusta (ks. kuvio 37).

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

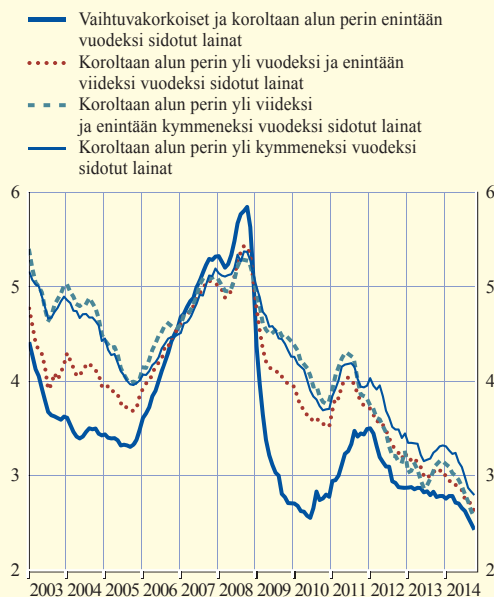
Vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä euroalueen kotitalouksien rahoitustilannetta leimasi pankkien antolainauskorkojen lasku, joskin maiden ja instrumenttien välillä havaittiin edelleen eroja. Kotitalouksien lainanotto oli kuitenkin edelleen vaimeaa. Tämä johtui monesta syystä, kuten kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen verkkaisesta kasvusta, suuresta työttömyydestä, heikoista asuntomarkkinoista, tarpeesta korjata liiallisen velanoton aiheuttama velkakertymä ja talousnäkyymiin liittyvästä epävarmuudesta. Arviot vuoden 2014 kolmannelta neljännekseltä viittaavat kuitenkin siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi aavistuksen verran kyseisellä vuosineljänneksellä, kun taas kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin on arvioiden mukaan vakaantunut.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitalouksien rahoituskustannukset pienenivät vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä ja vaihtelivat edelleen lainan tyyppin ja maturiteetin sekä lainanottajien kotimaiden mukaan. Yksittäisten erien tarkastelu osoittaa asuntolainojen korkojen laskeneen toisen vuosineljänneksen tasosta (ks. kuvio 38). Asuntolainakustannusten maturiteettikohtaisen erittelyn perusteella korot laskivat 0,05 prosenttiyksikköä niin lyhytaikaisissa kuin keskipitkän ajan lainoissa (eli vaihtuvakorkoisissa lainoissa ja lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin enintään vuodeksi, sekä lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin 1–5 vuodeksi). Korot laskivat toisen vuosineljänneksen tasoon verrattuna 0,10 prosenttiyksikköä pitkäaikaisissa lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin 5–10 vuodeksi, ja 0,04 prosenttiyksikköä lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin yli kymmeneksi vuodeksi. Lokakuussa 2014 korot laskivat vielä lisää kaikissa maturiteeteissa.

Kuvio 38. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



Uusien kulutusluottojen korot laskivat kolmannella vuosineljänneksellä kaikenpituisten koron kiinnitysaikojen osalta lyhytaikaisissa luotoissa (joiden korot on sidottu alun perin enintään vuodeksi), keskipitkän ajan luotoissa (joiden korot on sidottu alun perin 1–5 vuodeksi) ja pitkäaikaisissa luotoissa (joiden korot on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi).

Lokakuussa 2014 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä euroalueen pankit ilmoittivat myöntäneensä kotitalouksille asuntolainoja kolmannella vuosineljänneksellä nettomääräisesti lievemmin kriteerein (nettolievennys oli -2 % edellisen vuosineljänneksen -4 prosenttiin verrattuna). Kilpailupaineet lievensivät nettomääräisesti luotonantokriteerejä, mutta uudelleen ilmenneet huolet riskeistä vaikuttavat sen sijaan vähän vastakkaiseen suuntaan. Kyselyn tulokset viittaavat siihen, että myös kulutusluottoihin ja muihin kotitalouksille myönnettyihin lainoihin sovellettuja luotonantokriteerejä lievennettiin nettomääräisesti kolmannella vuosineljänneksellä (-7 % edellisen vuosineljänneksen -2 prosenttiin verrattuna). Kulutusluottojen ja muiden kotitalouslainojen myöntämiskriteerien uuteen nettomääräiseen lieventymiseen euroalueen tasolla vaikuttivat pankkien rahoituskustannusten ja taserajoitteiden pieneneminen sekä joiltakin osin kilpailupaineet, vaikka samaan aikaan heräsi myös uusi huoli riskeistä. Lisätietoja tästä on marraskuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The results of the euro area bank lending survey for the third quarter of 2014”.

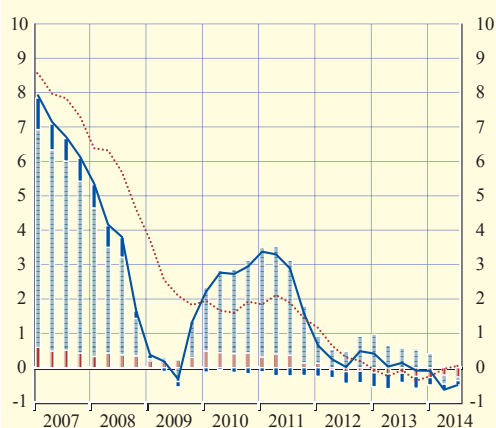
RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti, joka oli painunut ennätyskellisen pieneksi edellisellä vuosineljänneksellä, oli hieman vähemmän negatiivinen vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä. Se oli -0,5 % (toisella vuosineljänneksellä -0,6 %). Vuotuisen kasvuvauhdin hienoinen paraneminen kyseisellä vuosineljänneksellä johtui rahalaitosten asuntolainanon negatiivisen vaikutuksen pienenemisestä (ks. kuvio 39).

Kuvio 39. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä, vuosineljänneksen lopussa)

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



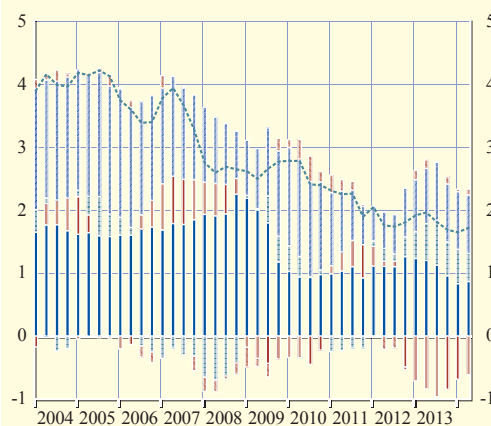
Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2014 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. Rahalaitosten lainoja ei ole korjattu lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla.

Kuvio 40. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä)

- Käteinen ja talletukset
- Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia
- Osakkeet ja osuudet
- Vakuutustekninen vastuuvélka
- Muut¹⁾
- Rahoitusvarat yhteensä



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

Myös kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) parani kolmannelta vuosineljänneksellä aavistuksen verran. Se oli 0,5 % (toisella vuosineljänneksellä 0,4 %). Vuoden alussa havaittu maltillinen kasvusuuntaus siis jatkui. Kasvuvauhti nopeutui lokakuussa lisää eli 0,6 prosenttiin. Lainan käyttötarkoituksen mukaan eritelty rahalaitosten lainananto osoittaa, että asuntolainanannon vuotuinen kasvuvauhti (josta ei ole poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) muuttui negatiiviseksi eli -0,1 prosenttiin kolmannelta vuosineljänneksellä edellisen vuosineljänneksen 0,2 prosentista. Lokakuussa kasvuvauhti putosi -0,2 prosenttiin. Myös kulutusluotonanto supistui edelleen kolmannelta vuosineljänneksellä, joskin aiempaa hitaammin. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli -1,5 % (toisella vuosineljänneksellä -2,0 %). Lokakuussa kulutusluotonannon vuotuinen kasvuvauhti oli 0,1 %. Muun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti (joka sisältää luotot rekisteröimättömille yrityksille) muuttui hieman vähemmän negatiiviseksi. Se oli -1,5 % kolmannelta vuosineljänneksellä (edellisellä vuosineljänneksellä -1,7 %), mutta lokakuussa se putosi -1,8 prosenttiin.

Kotitalouksien lainanotto on edelleen vaimeaa ja johtuu monesta eri tekijästä, kuten kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen verkkaisesta kasvusta, suuresta työttömyydestä, heikoista asuntomarkkinoista, tarpeesta korjata liiallisen velanoton aiheuttama velkakertymä ja talousnäkyymiin liittyvästä epävarmuudesta. Pankkien luotonantokysely viittaa kuitenkin siihen, että pankit arvioivat luottojen nettokysynnän kasvaneen edelleen kaikissa lainaryhmissä neljännellä vuosineljänneksellä.

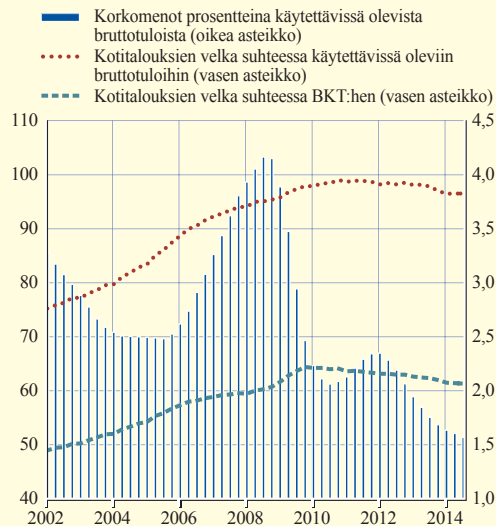
Euroalueen tilinpidon tiedot kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli 1,7 % vuoden 2014 toisella neljänneksellä (edellisellä vuosineljänneksellä 1,6 %; ks. kuvio 40). Tämä johtui siitä, että kotitaloudet välttelivät aiempaa vähemmän sijoitettavia velkapapereihin (muihin kuin johdannaisiin). Velkapaperisijoitusten vuotuinen kasvuvauhti oli -10 % toisella vuosineljänneksellä. Käteis- ja talletussijoitusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan, 2,4 prosentissa toisella vuosineljänneksellä, mutta rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti pieneni 1,7 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 2,0 prosentista. Vuoden 2010 puolivälissä havaittu kotitalouksien rahoitusvarojen pitkään kestänyt hidas kasvu johtuu kaiken kaikkiaan velkaantumisen jatkuvasta vähentämisestä, suuresta työttömyydestä ja heikkoon suhdannejaksoon liittyvistä tekijöistä, jotka kaikki estävät käytettävissä olevien tulojen kasvun ja pakottavat kotitaloudet vähentämään säästämistään.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitaloudet ovat edelleen hyvin velkaantuneita. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin nimellisiin bruttotuloihin kuitenkin vakaantui 96,5 prosenttiin vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Myös kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen vakaantui ja oli 61,4 % toisella vuosineljänneksellä. Samaan aikaan kotitaloussektorin korkorasitus pieneni edelleen. Se oli 1,6 % käytettävissä olevista kokonaistuloista eli kaikkien aikojen alimmillaan (ks. kuvio 41). Vuoden 2014 kolmatta neljännestä koskevat arviot osoittavat, että kotitalouksien velkaantuminen pysyi kyseisellä vuosineljänneksellä ennallaan, mutta kotitaloussektorin korkorasitus sen sijaan pieneni edelleen aavistuksen verran.

Kuvio 41. 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.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli 0,3 % marraskuussa 2014, kun se lokakuussa oli ollut 0,4 %. Tämä johtui lähinnä siitä, että energian hinnan nousu hidastui lokakuussa enemmän vuotta aiemmasta ja palvelujen hintojen vuotuinen kohoaminen oli hieman hitaampaa kuin lokakuussa. Marraskuun puolivälissä saatavissa olleiden tietojen perusteella ja ajankohtana, jona joulukuussa 2014 julkaistavat euroaluetta koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot valmistuivat, vuotuisen YKHI-inflaation ennustettiin olevan 0,5 % vuonna 2014 ja 0,7 % vuonna 2015. Vuoden 2016 inflaatiovauhdiksi ennustettiin 1,3 %. Inflaatiovauhdin arvioidaan olevan huomattavasti hitaampi kuin syyskuussa 2014 julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa – erityisesti tämä koskee vuotta 2015. Inflaatiota koskevien arvioiden tarkistukset johtuvat lähinnä öljyn euromääräisen hinnan laskusta sekä siitä, että BKT:n määrän kasvunäkymät on arvioitu aiemmin odotettua heikommiksi. Arvioissa ei kuitenkaan vielä näy öljyn hinnan lasku arviointijakson päättymistä seuranneiden parin viikon aikana.

EKP seuraa tarkoin keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyviä riskejä – erityisesti talouskasvun hidastumisen, geopoliittisen kehityksen sekä valuuttakurssien ja energian hinnan kehityksen mahdollisia heijastusvaikutuksia sekä EKP:n rahapoliittisten toimien välittymistä. Erittäin valppaasti seurataan öljyn viimeaikaisen hintakehityksen laajempia vaikutuksia euroalueen keskipitkän aikavälin inflaatiotrendeihin.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Vuoden 2011 lopussa alkanut YKHI-inflaation hidastuminen on johtunut lähinnä maailmanlaajuisesta kehityksestä, kuten raaka-aineiden hintojen ja valuuttakurssien kehityksestä. Nämä tekijät ovat puolestaan pienentäneet erityisesti energiaerän, mutta myös elintarvikkeiden erän vaikutusta YKHI-inflaatioon. Raaka-aineiden hintakehitys on hidastanut inflaatiovauhtia edelleen vuonna 2014, mutta tätä hidastavaa vaikutusta on vaimentanut osittain euron heikkeneminen. Tämänhetkisessä tilanteessa kokonaisinflaation hidastuminen yhdessä raaka-aineiden hintojen laskun kanssa vauhdittanevat talouskasvua lisäämällä kotitalouksien ja yritysten käytettävissä olevia reaalitylöjä.

Toisin kuin kokonaisinflaatio, ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu pohjainflaatio on pysynyt hitaana mutta jokseenkin vakaana vuonna 2014. Raaka-aineiden ja energian hinnan lasku myös kuitenkin yleensä aiheuttaa hidastumispaineita ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja las-

Taulukko 9. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2012	2013	2014 Kesä	2014 Heinä	2014 Elo	2014 Syys	2014 Loka	2014 Marras
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät¹⁾								
Kokonaisindeksi	2,5	1,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3
Energia	7,6	0,6	0,1	-1,0	-2,0	-2,3	-1,8	-2,5
Elintarvikkeet	3,1	2,7	-0,2	-0,3	-0,3	0,3	0,5	0,5
Jalostamattomat elintarvikkeet	3,0	3,5	-2,8	-2,6	-2,4	-0,9	-0,1	0,0
Jalostetut elintarvikkeet	3,1	2,2	1,4	1,1	1,0	1,0	0,8	0,8
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,2	0,6	-0,1	0,0	0,3	0,2	-0,1	0,0
Palvelut	1,8	1,4	1,3	1,3	1,3	1,1	1,2	1,1
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	2,8	-0,2	-0,9	-1,3	-1,4	-1,4	-1,3	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	86,6	81,7	82,3	79,9	77,6	76,4	69,5	64,1
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-5,2	-8,0	-4,2	-4,8	-4,2	-4,6	-2,7	.

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

1) YKHI-inflaatiota ja sen erä koskevat tiedot marraskuulta 2014 perustuvat Eurostatin alustavaan arvioon.

kettuun YKHI-inflaatioon, mikä johtuu tuotantopanostusten laskun välittymisestä hintaketjuun (ks. kehikko 3).

Viimeaikaisimpien tietojen eli Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio oli 0,3 % marraskuussa 2014, kun se lokakuussa oli ollut 0,4 % (ks. taulukko 9). Ilman energian ja elintarvikkeiden hintaa laskettu YKHI-inflaatio oli marraskuussa 0,7 %, eli sama kuin edellisellä kuukaudella.

YKHIn pääerien lähempi tarkastelu (ks. kuvio 42) ja Eurostatin alustava arvio marraskuulta osoittavat, että energian hinnan nousu hidastui 0,5 prosenttiyksikköä -2,5 prosenttiin. Energian hinnan nousuvauhti on ollut negatiivinen lähes koko vuoden 2014, mikä johtuu lähinnä öljyn euromääräisen hinnan laskusta. Raakaöljyn euromääräinen hinta oli kalleimmillaan kesäkuun puolivälissä, minkä jälkeen se on laskenut noin 25 %. Myös kaasun hinnan lasku on hidastanut energian hinnan nousua vuonna 2014. Kaasun hinnan lasku johtuu säähän liittyvistä tekijöistä sekä siitä, että Euroopan kaasuvälyt ovat lähes täynnä.¹

Elintarvikkeiden hintaerän (sisältää sekä jalostetut että jalostamattomat elintarvikkeet) vuotuinen muutosvauhti oli marraskuussa 0,5 % eli sama kuin lokakuussa. Elintarvikkeiden hintojen muutosvauhti on pysynyt vaimeana vuonna 2014, mikä johtuu lähinnä säähän liittyvistä tekijöistä. Alkuvuonna 2014 talvi oli leuto verrattuna edellisvuoteen, mikä laski jalostamattomien elintarvikkeiden (lähinnä hedelmien ja vihannesten) hintoja vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Säähän liittyvät vaikutukset ovat kuitenkin vähentyneet kesäkuusta lähtien, ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut kesäkuun pohjalukemista (-2,8 %) noin nolliin prosenttiin marraskuussa. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousu on myös hidastunut vuonna 2014, ja marraskuussa se oli 0,8 %. Nousun hidastuminen johtuu todennäköisesti ennen kaikkea raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen ja Euroopan maatalouden tuottajahintojen laskusta.

Kun YKHIn kahta jäljelle jäävää erää eli muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palvelujen hintoja tarkastellaan yhdessä, voidaan todeta, että niiden nousuvauhti on pysynyt hitaana, mutta

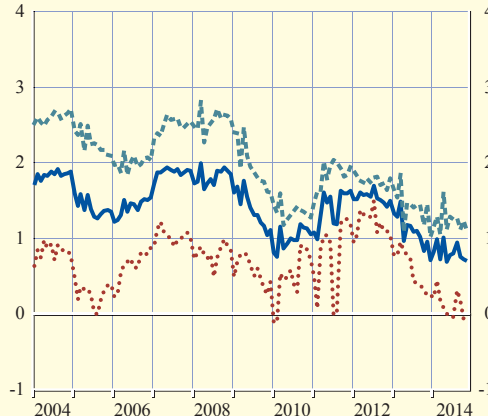
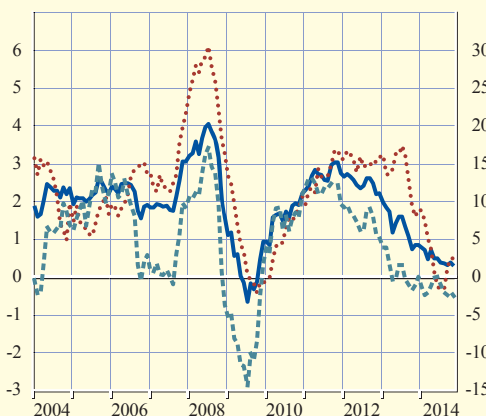
¹ Katso myös lokakuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko ”Developments in consumer gas prices in the euro area”.

Kuvio 42. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

— Kokonaishintaindeksi (vasen asteikko)
 Elintarvikkeet (vasen asteikko)
 - - - Energia (oikea asteikko)

— Kokonaishintaindeksi ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja
 Muut teollisuustuotteet kuin energia
 - - - Palvelut



Lähde: Eurostat.

Kehikko 3.

ÖLJYN HINTAKEHITYKSEN VÄLILLISET VAIKUTUKSET EUROALUEEN INFLAATIOON

Noustuaan jyrkästi vuoden 2009 alkupuolelta vuoteen 2011 öljyn hinta pysytteli jokseenkin vakaana 110 Yhdysvaltain dollarissa barrelilta vuoden 2012 alkupuolelta vuoden 2014 puoliväliin. Koska euro vahvistui suhteessa Yhdysvaltain dollariin, öljyn euromääräinen hinta aleni tuona ajanjaksona. Öljyn hinta on vuoden 2014 puolivälistä lähtien laskenut tuntuvasti eli suunnilleen 70 Yhdysvaltain dollariin barrelilta marraskuun loppupuolella samalla, kun euron kurssin heikkeneminen suhteessa Yhdysvaltain dollariin on jonkin verran vaimentanut euromääräistä vaikutusta (ks. kuvio A).

YKH:n energiaerän kautta öljyn hintakehitys on selittänyt huomattavan osan YKHI-inflaation hidastumisesta vuoden 2011 loppupuolelta lähtien.¹ Tässä näkyivät ensin vertailuajankohdan vaikutukset, kun öljyn hinnan aiempien nousujen YKHI-inflaatiota kiihdyttävä vaikutus poistui vuotuisesta vertailusta. Sitten siinä on näkynyt euromääräisen öljyn hinnan vähittäinen aleneminen. Öljyn hintakehitys on kuitenkin todennäköisesti vaikuttanut yleisemmin myös muihin YKH:n eriin kuin energiaan. Tässä kehitössä tarkastellaan öljyn hintakehityksen välillisiä vaikutuksia YKHI-inflaatioon, joka on laskettu ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja.

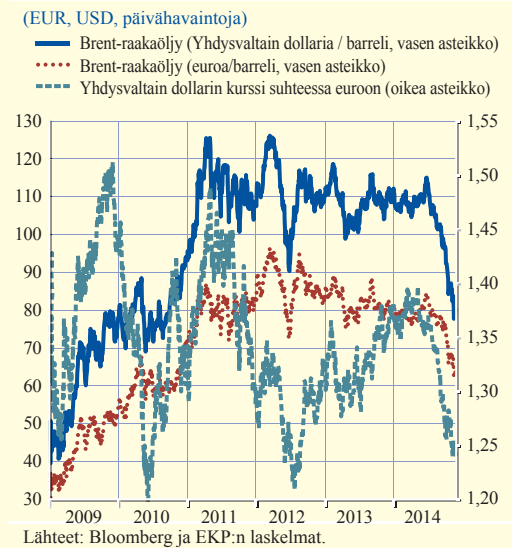
Välillisten vaikutusten käsite

Toisin kuin ne välittömät vaikutukset YKHI-inflaatioon, joita öljyn hinnan muutoksilla on sitä kautta, että ne vaikuttavat energian kuluttajahintoihin, välilliset vaikutukset viittaavat öljyn hinnan muutosten vaikutukseen tuotantokustannusten kautta. Tällaiset välilliset vaikutukset ovat jokseenkin ilmeisiä joissakin kuljetuspalveluissa, kuten lentoliikenteessä, jossa polttoaineet ovat suuri kustannustekijä. Välillisiä vaikutuksia on todennäköisesti kuitenkin nähtävissä myös kulutustavaroissa ja palveluissa, joiden tuotannossa öljyllä ja yleisesti ottaen energialla on suhteellisen suuri osuus, kuten joissakin lääkevalmisteissa ja joissakin kodin kunnossapitoon ja korjaukseen käytettävissä materiaaleissa. Kun lisäksi otetaan huomioon, että tuonnilla on tärkeä merkitys tuotantopanoksina kotimaisissa tuotantoprosesseissa tai loppukulutustavaroina, öljyn hinnan muutoksilla saattaa olla välillisiä vaikutuksia myös euroalueen inflaatioon, jos tällaisten muutosten myötä kauppakumppanimaiden talouksien tuotantohinnat muuttuvat. Kuviosta B ilmenee öljyn hinnan ja tuottajahintojen välinen laaja yhteisvaihtelu. Sekä euroalueen kauppakumppanimaiden tuottajahinnat, jotka vaikuttavat euroalueen tuontihintoihin, että euroalueen tuottajien tuottajahinnat kotimaan taloudessa seuraavat yleensä öljyn hintakehitystä jonkinlaisella viipeellä.

Välilliset vaikutukset kvantitatiivisesti mitattuina

Välillisiä vaikutuksia kuluttajahintainflaatioon on niiden pelkän luonteen takia vaikea selvittää käytettävissä olevista tiedoista, ja niiden kvantifiointiin liittyy epävarmuutta. Tämä johtuu niiden pitkävaikutteis-

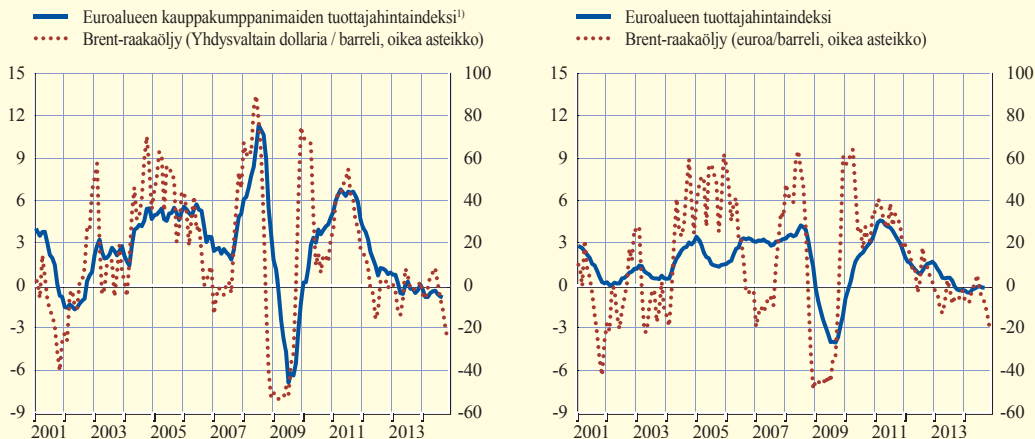
Kuvio A. Öljyn hinta ja Yhdysvaltain dollarin kurssin kehitys suhteessa euroon



¹ Aihetta on käsitelty yksityiskohtaisemmin kesäkuun 2014 Kuukausikatsauksen kehitössä "Euroalueen viimeaikaiseen inflaatiokehitykseen vaikuttaneet kansainväliset tekijät".

Kuvio B. Öljyn hinnan ja tuottajahintojen kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Bloomberg, Eurostat, OECD ja EKP:n laskelmat

1) Euron reaalisesti deflaation mukaan (nimellinen valuuttakurssi suhteessa 20 kauppakumppanimaan valuuttoihin deflaationa vastaavilla tuottajahinnoilla).

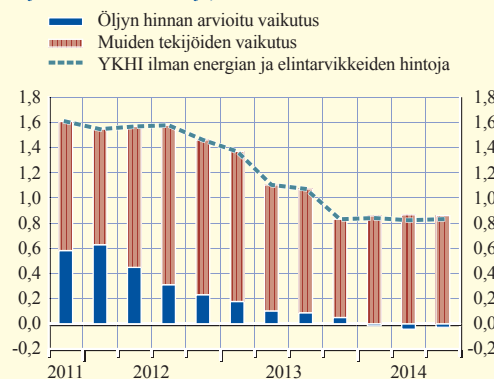
suudesta sekä siitä, että öljypohjaisten tai öljyyn sidoksissa olevien tuotantopanosten kustannukset ovat vain yksi tekijä yritysten hinnoittelupäätöksissä ja että muilla tekijöillä, kuten strategisilla näkökohdilla suhteessa kilpailijoihin tai talouden suhdannevaiheella, saattaa olla merkitystä. Epävarmuutta lisää mahdollisuus, että öljyn hinnan välillisiä vaikutuksia voivat hämärtää tasapainottavat tai vahvistavat tekijät, kuten valuuttakurssien tai maailmantalouden kasvun kehitys.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden vuonna 2010 toteuttaman ja makrotaloudellisiin malleihin perustuneen tutkimuksen mukaan öljyn nykyisellä 60–80 Yhdysvaltain dollarin barrelihinnan tasolla noin kaksi kolmasosaa öljyn hinnan vaikutuksesta kulluttajahintainflaatioon olisi peräisin välittömistä vaikutuksista YKHI:n energiaerään, kun taas suunnilleen yksi kolmasosa tulisi vaikutuksista ilman energian hintaa laskettuun YKHI-inflaatioon.² Tarkemmin sanoen 10 prosentin muutoksen öljyn hinnassa arvioitiin selittävän 0,4 prosenttiyksikön verran energiaerän kautta tulevista välittömistä vaikutuksista – joista suurin osa toteutuisi suhteellisen nopeasti – ja noin 0,2 prosenttiyksikön verran muiden YKHI:n erien kautta tulevista vaikutuksista kolmen vuoden aikana.

Tällaisiin joustoihin perustuva kontrafaktuaalinen selvitys viittaa tässä yhteydessä siihen, että öljyn hinta on selittänyt suunnilleen 0,6 prosenttiyksiköä ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation 0,9 prosenttiyksikön suuruis-

Kuvio C. Raakaöljyn hintakehityksen arvioitu vaikutus ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettuun YKHI-inflaatioon

(vuotuinen prosenttimuutos ja vaikutukset, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurojärjestelmän makrotaloudellisiin malleihin perustuvat EKP:n laskelmat – ks. alaviite 2.

2 Ks. elokuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy”. Kun otetaan huomioon valmisteverojen suuri merkitys energian hinnan inflaatiokehityksessä, öljyn hinnan tietyn muutoksen vaikutus energian hinnan nousuun on suurempi, jos öljyn hinta nousee. Näin ollen kalliimpi (halvempi) öljyn hinta yleensä lisää (vähentää) välittömien vaikutusten suhteellista merkitystä kokonaisvaikutuksen kannalta. Välillisten ja kerrannaisvaikutusten osuuden arvioimiseksi käytetään kolmea toisiaan täydentävää lähestymistapaa: 1) panos-tuotostaulukoanalyysi, 2) rakenteellinen vektoriautoregressiomalli (VAR) ja 3) eurojärjestelmän käyttämät makrotaloudelliset mallit. Käytännössä on ollut vaikea erottaa välillisiä vaikutuksia kerrannaisvaikutuksista, mutta kerrannaisvaikutusten osuus näyttää pienentyneen ajan kuluessa, mikä todennäköisimmin johtuu palkanasetannan muutoksista (palkkojen automaattista indeksointia huomioimatta) ja inflaatio-odotusten ankkuroitumisesta rahapolitiikan kautta.

sesta hidastumisesta vuoden 2011 lopusta lähtien (ks. kuvio C). Tässä näkyy lähinnä sen inflaatiota kiihdyttävän vaikutuksen poistuminen, joka liittyi tuohon ajankohtaan saakka toteutuneeseen öljyn hinnan nousuun. Koska tämän selvityksen mukainen vaikutus on arvioitu ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation perusteella, siinä ei ole mukana välittömiä vaikutuksia energiaerään.

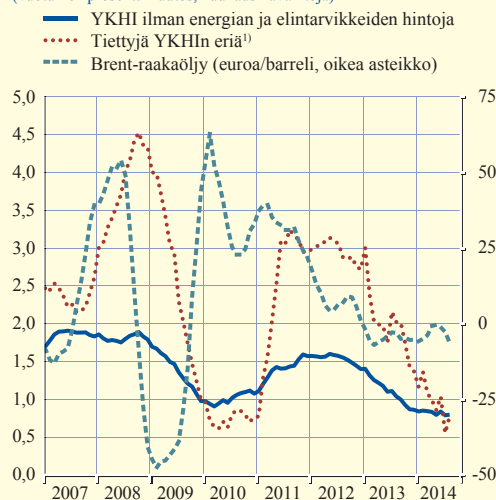
Tietopohjaisempi tapa mitata välillisiä vaikutuksia on keskittyä ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI:n niihin eriin, joihin öljyn hintakehitys todennäköisemmin vaikuttaa. Nämä valitaan käytettävissä olevista eristä laskemalla yksinkertaisia regressiomalleja, joissa YKHI:n yksittäisen erän neljännesvuosimuutoksia selitetään autoregressiivisen termin ja öljyn hinnanmuutosten viivästyneiden vaikutusten perusteella. Kuvio D käy ilmi koko YKHI:n kehitys, kun mukana ovat erät, joihin öljyn hinnalla on havaittu olevan merkittäviä viivästyneitä vaikutuksia.³ Näiden erien paino on noin 10 % ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketusta YKHI:stä. Näiden erien vaihtelun huomioon ottaen niiden osuus ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI:n hidastumisesta viimeksi kuluneen kahden vuoden aikana on kuitenkin ollut noin 25 %.

Kaiken kaikkiaan viimeaikaisen öljyn hinnan laskun suhteellisen merkittävien ja välittömästi näkyvien YKHI:n energiaerän hintakehitystä hidastavien vaikutusten lisäksi on perusteltua odottaa myös muiden YKHI:n erien hintojen nousua hidastavia vaikutuksia välillisten vaikutusten kautta. Näiden vaikutusten täsmälliseen suuruuteen ja ajoitukseen liittyy yleisesti ottaen epävarmuutta. Välittömien vaikutusten taivon välillisten vaikutusten hintojen vuotuisen muutosvauhtiin tulisi kuitenkin periaatteessa olla tilapäisiä, ja niiden tulisi liittyä ajanjaksoon, jona öljyn hinnan muutokseen sopeudutaan. Niiden ei siksi tulisi vaikuttaa inflaatioon pysyvästi. On silti tärkeää, että tilapäinen kehitys ei välity pitkän aikavälin inflaatio-odotuksiin eikä vaikuta pysyvämmiin palkan- ja hinnanasetantaan ns. kerrannaisvaikutusten kautta.

3 Muiden teollisuustuotteiden kuin energian erästä näitä valikoituja alaeiä ovat mm. 1) kotitalouksen kertakulutustavarat (056100), 2) asuntojen kunnossapitoon ja korjaukseen tarvittavat materiaalit (043100), 3) lemmikit ja niihin liittyvät tuotteet (0934_5), 4) henkilöajoneuvojen varaosat ja lisälaitteet (072100) ja 5) vaateusmateriaalit (031100). Palvelujen erästä näihin sisältyvät lähinnä kuljetuksiin liittyvät palvelut etenkin 1) muut ostetut kuljetuspalvelut (073600), 2) maantiliikenteen matkustajakuljetus (073200), 3) muualla luokittelemattomat muut asumiseen liittyvät palvelut (044400), 4) matkustajameriliikenne ja sisävesiliikenne (073400), 5) matkustajalentoliikenne (073300), ja 6) valmismatkat (096000). Nämä erät on valittu sen perusteella, että niillä on yhteys öljyn hinnan muutoksiin. Suhteellisen yksinkertainen (ja osittain) autoregressiivinen jakautunut viivemalli on estimoitu kustakin 93 YKHI-alaerästä i kussakin euroalueen maassa c tarkastelujaksolla 2000–2014, $HICP_{i,c,t}^{qq} = f(HICP_{i,c,t-1}^{qq}, OIL_t^{qq} : OIL_{t-4}^{qq})$, jossa HICP on kausivaihtelusta puhdistetun YKHI-erän i neljännesvuosittainen muutosvauhti maassa c ajankohtana t, ja OIL on öljyn (euromääräisen) hinnan neljännesvuosittainen muutosvauhti ajankohtana t. Raaka-aineiden hintojen yhteisvaihtelun takia on mahdollista, että tässä menetelmässä myös muiden raaka-aineiden, kuten elintarvikkeiden ja teollisuuden raaka-aineiden, hintojen vaikutukset tulevat otetuiksi huomioon.

Kuvio D. Öljyn hinnan, ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI:n ja tiettyjen YKHI:n erien kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Nämä YKHI:n erät ovat erityisen herkkiä öljyn hinnan muutosten suhteen. Ks. lisätietoja alaviitteestä 3.

jokseenkin vakaana vuonna 2014. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palvelujen hintojen hidas nousu johtuu verrattain heikosta kulutuskysynnästä, yritysten vähäisestä hinnoitteluvoimasta, palkkojen maltillisesta kehityksestä sekä euron toukokuuhun asti jatkuneen heikkenemisen viivästyneistä vaikutuksista. Viimeisimpien tietojen mukaan muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousu nopeutui hieman eli 0,0 prosenttiin marraskuussa, mutta palvelujen hintojen hidastui hieman eli 1,1 prosenttiin. Näiden kahden erän hintojen kuukausitason nousuvauhtien vaihtelu vuotta aiempaan verrattuna liittyy kausivaikutuksiin, kuten alennusmyyntien ajoittumiseen (vaatteiden hinnat) tai matkakohteiden vaihtumiseen kesäkohteista talvikohteisiin (pakettimatkat).

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

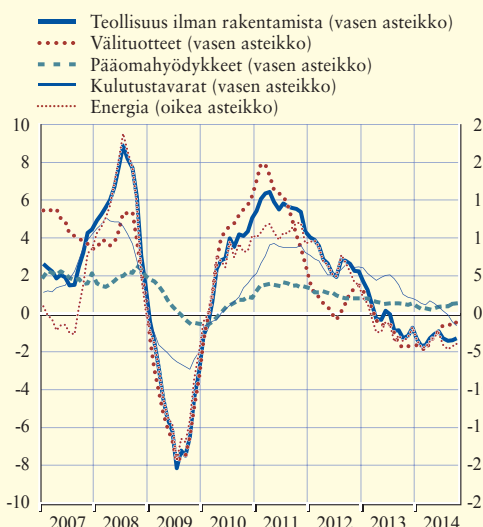
Muiden teollisuustuotteiden kuin energian kuluttajahintojen nousupaineet vakaantuivat vähäisiksi vuonna 2014, mikä johtuu heikosta kysynnästä sekä energian ja muiden raaka-aineiden hintojen maltillisesta kehityksestä. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousun verrattain hyvä ennakoiva mittari on tuottajahintaindeksin muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden hintojen erä. Tämän erän hintojen vuotuinen muutosvauhti on vuoden 2013 alkupuolelta lähtien vaihdellut vähän yli nollan tuntumassa. Välituotteiden tuottajahinnat sekä raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden euromääräiset hinnat viittaavat siihen, että muutosvauhti on ollut yhtä vaimeaa tuotantoketjun alkupäässä. Jos pitkän aikavälin kehitys pätee, tuottajahintojen nousun vakaantuminen vuonna 2014 vastaisi sitä, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousu on vakaata tai hienoista tulevaisuudessa. Viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousu oli edelleen negatiivinen lokakuussa (-1,3 % ja syyskuussa -1,4 %). Sitä vastoin muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi muuttumattomana 0,2 prosentissa (ks. taulukko 9 ja kuvio 43).

Toisin kuin muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden, elintarvikkeiden kuluttajahintojen nousupaineet ovat heikentyneet hieman vuonna 2014. Hintaketjun loppupäässä kuluttajille tarkoitettujen elintarvikkeiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut vähitellen ja ollut negatiivinen heinäkuusta lähtien. Hintaketjun alkupäässä tiedot hintojen nousupaineista ovat hieman ristiriitaisia. Yhtäältä euroalueen maatalouden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut edelleen (vuotuinen nousuvauhti oli -9,6 % lokakuussa), ja toisaalta elintarvikkeiden raaka-aineiden euromääräisten maailmanmarkkinahintojen nousuvauhti on nopeutunut viime kuukausina.

Kyselytutkimusten tulokset hintojen toimialakohtaisesta kehityksestä vahvistavat myös, että hintojen nousupaineet ovat vaimeat. Ostopäälliköiden indeksistä (Purchasing Managers' Index, PMI) saadut tiedot osoittavat, että tehdasteollisuuden ja palvelualojen tuotantopanosten indeksit ovat laskeneet

Kuvio 43. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 44. 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.

vähitellen koko vuoden 2014, mutta myyntihinnojen indeksit ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina (ks. kuvio 44). Kaikki neljä indeksia ovat alle pitkän aikavälin keskiarvon, ja lukuun ottamatta palvelualojen tuotantopanosten indeksia, ne ovat hieman hintojen noususta kertovan 50 pisteen raja-arvon alapuolella. Euroopan komission suhdannekyselyistä saadut tiedot osoittavat, että tuottajien odotukset myyntihinnoista teollisuudessa (ilman rakentamista) ja palvelu-aloilla vaihtelevat myös edelleen alle pitkän aikavälin keskiarvon. Viimeaikaiset kyselytutkimusten tulokset eivät siten viittaa siihen, että inflaationäkymät olisivat muuttuneet olennaisesti eli inflaatio on lähikuukausina edelleen hidas.

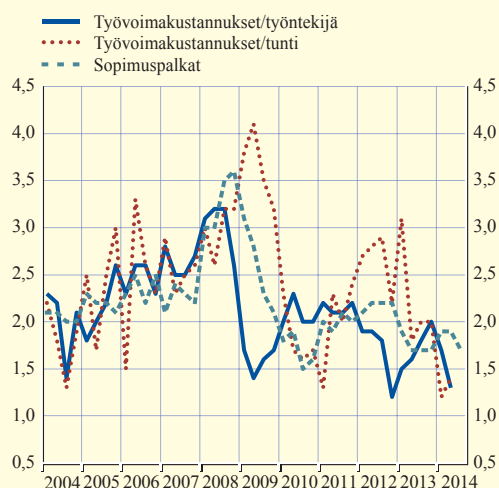
3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Työvoimakustannusten kehitys on hidastunut vuonna 2014 hieman verrattuna kahteen edelliseen vuoteen, jolloin palkkojen nousupaineet olivat verrattain vakaat, mutta vähäiset (ks. taulukko 10 ja kuvio 45). Palkkojen nousussa euroalueen tasolla eivät edelleenkään näy huomattavat maidenväliset erot palkkakehityksessä. Useassa maassa palkkojen aiheuttamat vähäiset kustannuspaineet johtuvat työvoiman kysynnän heikkoudesta, mutta myös rakenneuudistuksista, joiden tavoitteena on poistaa työmarkkinoiden jäykkyyksiä ja siten parantaa kilpailukykyä.

Vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen ja vuoden 2014 ensimmäisen neljänneksen välisenä aikana työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen muutosvauhdin vaihteluväli oli kaipa ja lähellä 2:ta prosenttia (pl. vuoden 2012 viimeinen neljännes, jolloin julkisen sektorin palkkoja alennettiin joissain maissa osana julkisen talouden vakauttamistoimia). Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen muutosvauhti hidastui vuoden 2014 toisella neljänneksellä hieman eli 1,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 1,7 prosentista. Hidastuminen johtui lähinnä teollisuuden (ml. rakentaminen) vaikutuksen pienenemisestä (ks. kuvio 46). Palkkojen nousu mitattuna tuntia kohden lasketuilla työvoimakustannuksilla nopeutui 1,4 prosenttiin vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä se oli 1,2 %. Näiden kahden indikaattorin erisuuntainen kehitys johtuu työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisesta. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli 1,9 % vuoden toisella neljänneksellä

Kuvio 45 Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Taulukko 10. Työvoimakustannusindikaattoreita

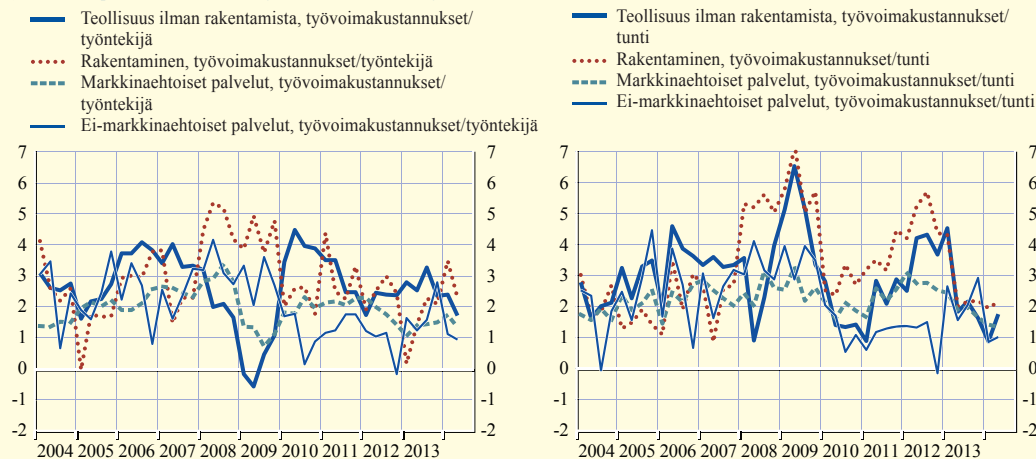
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2012	2013	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II	2014 III
Sopimuspalkat	2,2	1,8	1,7	1,7	1,9	1,9	1,7
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,7	1,7	1,8	2,0	1,7	1,3	.
Työvoimakustannukset/tunti	2,7	2,2	2,0	2,0	1,2	1,4	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	-0,2	0,3	0,4	0,8	1,0	0,4	.
Yksikkötyökustannukset	1,9	1,4	1,4	1,2	0,7	0,9	.

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

Kuvio 46. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Huom. Ei-markkinaehtoiset palvelut käsittävät valtion ja yksityisten voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen toiminnan, kuten esimerkiksi julkishallinnon, koulutuksen tai terveydenhuollon (arvioitu NACE Revision 2 -toimialaerittelyn mukaisten sektorien O–Q perusteella). Markkinaehtoiset palvelut on määriteltä jäljelle jääväksi eroksi suhteessa kaikkiin palveluihin (NACE Revision 2 -toimialaerittelyn sektorit G–U).

ja 1,7 % vuoden kolmannella neljänneksellä. Sopimuspalkkojen nopeampi vuotuinen nousuvauhti verrattuna työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhtiin viittaa siihen, että euroalueella on tähän mennessä vuonna 2014 ollut negatiivinen palkkaliukuma.

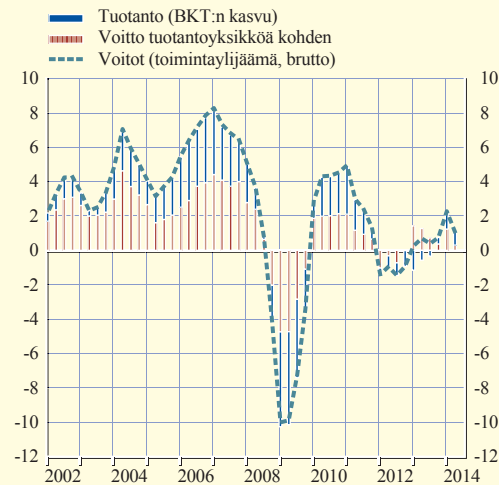
Yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2014 puoliväliin asti, mikä johtuu lähinnä työn tuottavuuden kasvun nopeutumisesta ja palkkojen nousun hidastumisesta. Viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvu nopeutui hieman, eli 0,9 prosenttiin vuoden 2014 toisella neljänneksellä, mikä johtuu siitä, että tuottavuuden kasvun hidastumisen vaikutus oli tuntuvampi kuin palkkojen nousun hidastumisen jatkumisen.

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Taloudellisen toimeliaisuuden hidastumisen mukaisesti voittojen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) kasvun vuoden 2013 alusta alkanut hienoinen elpyminen hidastui merkittävästi vuoden 2014 toisella neljänneksellä, sillä voitot kasvoivat 1,1 % vuotta aiemmasta, kun ne edellisenä neljänneksenä olivat kasvaneet 2,3 % vuotta aiemmasta (ks. kuvio 47). Voittojen kasvun hidastuminen johtuu BKT:n määrän kasvun heikkenemisestä sekä tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvun tätäkin tuntuuammasta hidastumisesta. Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että voittojen kasvun hidastuminen johtuu sekä teollisuuden että markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvun heikkenemisestä. Suhdanneherkemmällä teollisuuden toimialalla voittojen kasvu edellisvuodesta painui jopa negatiiviseksi. Arvonlisäyksen kasvun hidastuminen, mutta erityisesti tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen supistuminen, joka johtui heikosta taloustilanteesta viittasivat siihen, että vuoden toisella neljänneksellä teollisuuden voittojen kasvu hidastui 0,7 prosenttiin vuotta aiemmasta. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä voitot kasvoivat 1,1 % verrattuna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon (ks. kuvio 48). Markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvu on kahden viime vuoden aikana elpynyt enemmän kuin teollisuuden voittojen. Vuoden 2014 toisella neljänneksellä markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvu hidastui 1,3 prosenttiin edellisen neljänneksen noin 2,0 prosentista.

Kuvio 47. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

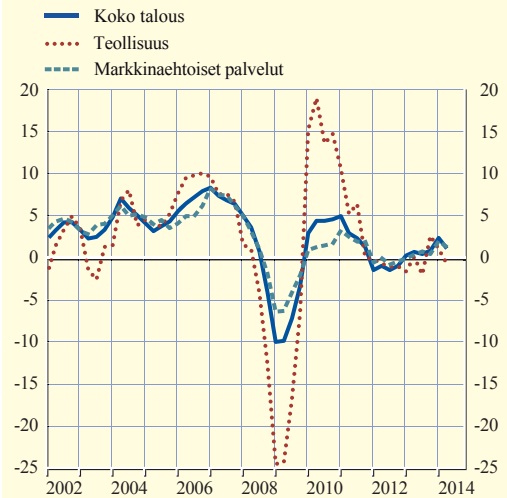
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 48. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Inflaatiovauhti on pysynyt hitaana jo huomattavan pitkän aikaa. Marraskuun puolivälissä saatavissa olleiden tietojen perusteella ja ajankohtana, jona joulukuussa 2014 julkaistut euroaluetta koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot valmistuivat, vuotuisen YKHI-inflaation odotettiin olevan 0,5 % vuonna 2014 ja 0,7 % vuonna 2015. Inflaatiovauhdin odotettiin nopeutuvan vuonna 2016 hieman, eli 1,3 prosenttiin, mikä johtuu siitä, että taloudellisen toimeliaisuuden elpymisen oletettiin jatkuvan.

YKHI:n pääeristä voidaan todeta, että eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioiden sisältämien näkyvien perusteella energian hinnan nousun arvioitiin pysyvän vankasti negatiivisena vuoden 2015 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä, mikä johtuu öljyn hinnan tuntuvasta laskusta viime kuukausina. Koska öljyfutuurihintakäyrän oletetaan nousevan hienoisesti, energian hinnan nousu muuttuneeksi hieman positiiviseksi viimeistään vuoden kuluttua, jolloin öljyn hinnan viimeaikainen romahdus jää pois vuotuisen muutosvauhdin laskennasta.

Vuonna 2014 koettujen elintarvikkeiden suotuisten tarjontasokkien vuoksi – ne hidastivat hintojen nousua – jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousun odotettiin nopeutuvan vuoden 2015 ensimmäisellä puoliskolla ja vakaantuvan lähelle pitkän aikavälin keskiarvoa vuoden toisella puoliskolla. Jalostamattomien elintarvikkeiden tarjonnan oletettiin normalisoituvan ja hintojen nousua nopeuttavien vertailuajankohdan vaikutusten odotettiin tukevan vuotuisten muutosvauhtien viime kuukausina alkaneen nopeutumisen jatkumista.

Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousun arvioitiin hidastuvan edelleen lähikuukausina, mikä johtuu Euroopan maatalouden tuottajahintojen viimeaikaisen laskun välittymisestä hintoihin. Koska raaka-aineiden hintojen oletettiin nousevan ja vertailuajankohdan vaikutuksien nopeuttavan hintojen nousua, jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousun odotettiin elpymään vähitellen koko vuoden 2015.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousun odotettiin pysyvän vaimeana tulevina kuukausina ja nopeutuvan sen jälkeen vähitellen vuoden 2015 toisesta neljänneksestä lähtien. Nousun nopeutumisen odotettiin saavan tukea euron kurssin heikkenemisen välittymisestä hintoihin sekä kulutuskysynnän kohenemisesta joissakin maissa. Keskimääräisen vuotuisen muutosvauhdin odotettiin olevan vuonna 2015 hieman hitaampi kuin pitkän aikavälin keskiarvo, joka on 0,7 %.

Palvelujen hintojen nousun arvioitiin pysyvän vaimeana ja alkavan nopeutua vuoden 2015 loppua kohden. Palvelujen hintojen odotettiin kohoavan, sillä palkkojen nousun odotettiin nopeutuvan ja taloudellisen toimeliaisuuden elpymään vähitellen.

EKP seuraa tarkoin keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyviä riskejä – erityisesti talouskasvun hidastumisen, geopoliittisen kehityksen sekä valuuttakurssien ja energian hinnan kehityksen mahdollisia heijastusvaikutuksia sekä rahapoliittisten toimien välittymistä. Tulevina viikkoina vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti saattaa hidastua jälleen, mikä johtuu siitä, että öljyn hinta on laskenut edelleen viime viikkoina. Erittäin valppaasti seurataan öljyn viimeaikaisen hintakehityksen laajempia vaikutuksia euroalueen keskipitkän aikavälin inflaatiotrendeihin.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä. Tämä vastaa euroalueen talouskasvun heikkenemisestä aiemmin saatuja viitteitä, joiden perusteella viimeaikaisissa ennusteissa on tarkistettu euroalueen BKT:n kasvunäkymiä aiemmin arvioitua heikommiksi. Tuoreimmat tiedot ja marraskuuhun ulottuvat kyselytutkimusten tulokset vahvistavat näkemyksen kasvukehityksen heikkenemisestä. Euroalueen talouden odotetaan kuitenkin edelleen elpymään maltillisesti. Yhtäältä kotimaisen kysynnän pitäisi saada tukea EKP:n rahapoliittisista toimista, rahoitusolojen paranemisesta, edistymisestä julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenteellisissa uudistuksissa sekä energian merkittävästi laskevasta hintakehityksestä, joka tukee käytävissä olevien reaalityulojen kehitystä. Myös vientikysyntä kasvaa todennäköisesti maailmantalouden elpymässä. Toisaalta elpymistä todennäköisesti vaimentavat edelleen suuri työttömyys, runsas käyttämätön kapasiteetti sekä tarpeelliset taseiden sopeuttamiset niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla.

Nämä elementit käyvät ilmi eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2014 kokonaistaloudellisista arvioista, joissa euroalueen BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 0,8 % vuonna 2014 ja 1,0 % vuonna 2015 sekä 1,5 % vuonna 2016. Syyskuussa 2014 julkaistun EKP:n asiantuntijoiden arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälit ovat tarkistuksissa alentuneet selvästi. Sekä kotimaista kysyntää että vientiä koskevia arvioita tarkistettiin aiemmin odotettua heikommiksi. Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat ennakoitua hitaamman kasvun suuntaan.

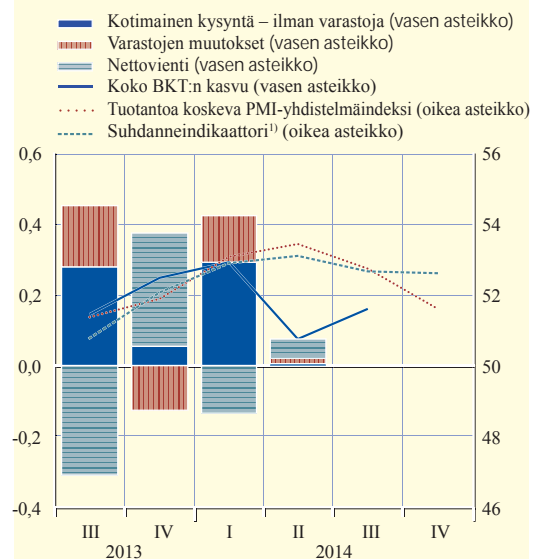
4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Eurostatin alustavan arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä (ks. kuvio 49). Tämä oli kuudes peräkkäinen vuosineljännes, jolloin tuotannon kasvu oli positiivista, joskin maltillista. Vaikka tietoja kysyntäerien välisestä jakaumasta ei ollut saatavana tämän Kuukausikatsauksen tarkasteluajanjakson päättyessä, käytävissä olevat maakohtaiset tiedot ja lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että yksityinen kulutus vahvistui edelleen vaikuttaen kasvuun positiivisesti, kun taas investoinnit supistuivat ja vaikuttivat sen vuoksi negatiivisesti. Nettoviennin kasvuvaihtelu vaikutus oli jokseenkin neutraali, sillä vienti saattoi hyötyä maailmankaupan elpymisestä euron valuuttakurssin heikkenemisen ohella. Arvonlisäyksellä mitattuna vaikuttaa siltä, että palvelualan positiivista vaikutusta osittain kompensoi teollisuuden (rakentaminen mukaan lukien) negatiivinen vaikutus.

Tuotannon kasvu oli kolmannella neljänneksellä suurempaa kuin edellisellä neljänneksellä mutta jossakin määrin heijasteli tilapäisiä ja teknisiä tekijöitä, jotka liittyivät koulujen loma-aikojen myöhäisyyteen eräissä Euroopan osissa, mikä hillitsi kasvua. Toisen hillitsevän tekijän muo-

Kuvio 49. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu, tuotantoa koskeva PMI-yhdistelmäindeksi ja Euroopan komission suhdanneindikaattori

(kasvuvauhti edellisestä neljänneksestä, neljännesvuosittaiset kasvuvaihtelut prosenttiyksikköinä, indeksit, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Tuorein havainto koko BKT:n kasvusta viittaa Eurostatin alustavaan arvioon.

1) Suhdanneindikaattori (Economic Sentiment Indicator, ESI) on normalisoitu ostopäälliköiden indeksin (PMI) keskiarvon ja keskihajonnan perusteella kuviossa esitettyä ajanjaksona.

dostivat geopoliittiset jännitteet, varsinkin Ukrainan ja Venäjän tilanne. Liiketoimintaan vaikuttivat välittömästi tilausten peruutukset sekä heikkenevän ilmapiirin ja kasvavan epävarmuuden heijastusvaikutukset.

Loka- ja marraskuun kyselytutkimusten tuloksista kävi ilmi varsin epäyhtenäinen kehitys. Talouden ilmapiiriä kuvaava Euroopan komission indikaattori (Economic Sentiment Indicator) oli keskimäärin samalla tasolla kuin kolmannella neljänneksellä, kun taas ostopäälliköiden kyselyn yhdistelmäindikaattori (Purchasing Managers Index, PMI) oli pienempi kuin edellisellä neljänneksellä. Kumpikin indikaattori käy kuitenkin yksin tämän vuoden viimeisen neljänneksen positiivisen, joskin maltillisen kasvun kanssa. Kasvun odotetaan saavan tukea kasvua tukevasta rahapolitiikan mitoituksesta sekä tähänastisesta edistymisestä julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenneuudistuksissa. Lisäksi raaka-aineiden hintojen laskun ja euron valuuttakurssin heikkenemisen odotetaan myös tukevan kasvua, kun käytettävissä olevat tulot ja vientikysyntä lisääntyvät. Kasvua kuitenkin todennäköisesti vaimentavat edelleen suuri työttömyys, runsas käyttämätön kapasiteetti, sekä tarpeelliset taseiden sopeuttamiset niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla (ks. artikkeli ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot joulukuulta 2014”).

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus kasvoi vuoden 2014 toisella neljänneksellä 0,3 %, joten vuoden 2013 toisella neljänneksellä alkanut maltillinen kasvu jatkui. Tämä kasvu johtui vähittäistavaroiden kulutuksen ja autohankintojen lisääntymisestä. Samaan aikaan palvelujen kulutuksen vaikutus yksityiseen kulutukseen oli jokseenkin neutraali. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattorien ja kyselytutkimusten viimeaikainen kehitys kaiken kaikkiaan käy yksiin kotitalouksien kulutuksen positiivisena jatkuneen kasvun kanssa tämän vuoden jälkipuoliskolla.

Kun tarkastellaan kehitystä hieman pidemmällä aikavälillä, taustalla olevan yksityisen kulutuksen vahvistuminen vuoden 2013 toiselta neljännekseltä lähtien on paljolti heijastellut käytettävissä olevien reaalityulojen kehitystä. Kokonaistulot, joita heikkenevä työllisyys on hillinnyt jo pidemmän aikaa, ovat hyötäneet kasvavassa määrin työmarkkinatilanteen vakaantumisesta ja hienoisesta kohtenemisesta sekä kireän finanssipolitiikan höllentymisestä. Lisäksi reaalityuloja on tukenut hidastunut inflaatio, mikä puolestaan johtuu paljolti energian hintojen laskusta. Viime aikoina kotitalouksien käytettävissä olevien nimellistulojen vuotuinen kasvuvauhti kuitenkin hidastui vuoden 2013 viimeisen neljänneksen 2,5 prosentista tämän vuoden toisen neljänneksen 0,8 prosenttiin. Hidastuminen voidaan suurelta osin selittää itsenäisten ammatinharjoittajien aiempaa pienemmällä vaikutuksella tulojen kasvuun. Aiempaa pienemmät nettosiirrot, jotka osittain heijastelivat verotus- ja etuusjärjestelmän toimintatapaa, vaikuttivat myös osaltaan tulojen kasvun supistumiseen. Hintakehityksen ollessa heikkoa reaalityulojen kasvu oli tämän vuoden toisella neljänneksellä vakaata verrattuna kehitykseen vuotta aiemmin: 0,3 prosenttiyksikköä hitaampaa kuin edellisellä neljänneksellä ja 1,6 % hitaampaa kuin viime vuoden viimeisellä neljänneksellä. Kun nimellisen kulutuksen kasvu kiihtyi entisestään ja oli tulojen kasvua nopeampaa, kotitalouksien säästämisaste laski toisella neljänneksellä 0,2 prosenttiyksikköä ja oli 12,9 %. Säästämisaste siis vaihteli edelleen pysyen alhaisena.

Sekä virallisten tilastojen että kyselytietojen perusteella yksityisen kulutuksen lyhyen aikavälin kasvu näyttää jatkuneen vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä, kun taas näkymät viimeisellä neljänneksellä ovat tätä moniselitteisempiä. Vaikka vähittäiskauppa kasvoikin kolmannella neljänneksellä 0,1 % edelliseen neljännekseen nähden ja lokakuussa 0,4 % edelliseen kuukauteen nähden, se oli mainittuna kuukautena kuitenkin 0,1 % pienempää kuin kolmannella neljänneksellä. Myös vähittäiskaupan ostopäälliköiden indeksi nousi syys- ja lokakuussa, mutta pysyi kasvun 50 pisteen kynnsarvoa pienempänä. Samaan aikaan vähittäiskaupan luottamusta kuvaava Euroopan komission indikaattori oli loka- ja marraskuussa

hieman pitkän aikavälin keskiarvoa suurempi eli jokseenkin edellisen neljänneksen tasolla. Lisäksi uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä kasvoi kolmannella neljänneksellä lähes 0,4 % ja edelleen lokakuussa siten, että se oli yli 2 % suurempi kuin kolmannella neljänneksellä keskimäärin. Tämä merkitsi positiivista alkua viimeiselle neljännekselle. Lisäksi euroalueen kuluttajien luottamus, joka kuvaa suhteellisen hyvin kotitalouksien kulutuksen trendikehitystä, heikkeni loka- ja marraskuussa, joten tämän vuoden toukokuussa alkanut luottamuksen heikkeneminen jatkui jälleen (ks. kuvio 50). Kuluttajien luottamuksen heikkeneminen viimeisten kuuden kuukauden aikana heijastelee kotitalouksien arvioita työttömyyttä koskevista näkymistä ja yleisestä taloustilanteesta. Arviot taloudellisesta asemasta ja tulevasta säästöistä ovat heikentyneet vain hieman. Kehitys eri maissa on vaihdellut varsin paljon, mutta kaikissa euroalueen suurimmissa maissa on havaittu kuluttajien mielialojen heikentyneen hieman verrattuna toukokuuhun.

INVESTOINNIT

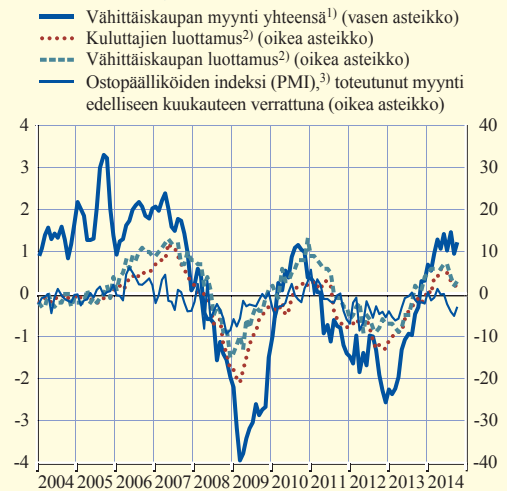
Kiinteän pääoman bruttomuodostuksen kasvu pysähtyi vuoden 2014 toisella neljänneksellä, mitä oli edeltänyt kasvu neljänä peräkkäisenä neljänneksenä. Tämän seurauksena BKT:hen suhteutetut kokonaisreaali-investoinnit laskivat alimmalle tasolle sitten kriisin alkamisen (ks. myös kehikko 4). Toisella neljänneksellä kokonaisinvestoinnit supistuivat 0,9 % edellisestä neljänneksestä. Vaikka investointien erittelyä ei ole saatavana neljännesvuosittain, tuotantoluvut viittaavat myös sekä muiden kuin rakennusinvestointien että rakennusinvestointien supistumiseen näyttää johtuvan sekä asuinrakentamisen että maan- ja vesirakentamisen vähenemisestä, mikä heijastelee ensimmäisen neljänneksen tavanomaista vahvemman kasvun kompensoivaa vaikutusta. Tavanomaista vahvempaa kasvua tukivat suotuisat sääolosuhteet useissa euroalueen maissa.

Kokonaisinvestointien heikkous näyttää jatkuneen kolmannella neljänneksellä. Se ilmeni pääomahyödykkeiden tuotannon hienoisena kasvuna samaan aikaan kun tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöaste oli edelleen pitkän aikavälin keskiarvoa alhaisempi. Samaan aikaan rakennustuotanto supistui edelleen.

Käytettävissä olevat indikaattorit vuoden 2014 viimeiseltä neljännekseltä viittaavat hyvin vaatimattomaan investointien elpymiseen erityisesti muiden kuin rakennusinvestointien ansiosta. Näitä näkymiä tukevat hidas kasvu, kasvavat voitot ja hieman aiempaa suotuisampi rahoituksen saatavuus EKP:n lokakuussa tekemän pankkien luotonantokyselyn mukaan. Investointien elpymisen arvioidaan kuitenkin olevan vaikeaa, mikä johtuu jatkuvasta yritysten velkaantumuksesta ja jäljellä olevasta niukasta tuotantokapasiteetista, sillä tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöasteen ennustetaan pysyvän pitkän aikavälin keskiarvoa alhaisempina vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä. Lisäksi teollisuuden luottamus oli edelleen vaikeaa, ja pääomahyödykesektoria koskevat tuotanto-odotukset keskimäärin heikkenivät loka- ja marraskuussa verrattuna vuoden kolmanteen neljännekseen. Keskeiset rakentamiskyselyt viittaavat edelleen siihen, että vuoden 2014 lopussa ja vuoden 2015 alussa rakentaminen supistuu, sillä rakentamista ja asuinrakennustuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi sekä rakennusala koskeva Euroopan komis-

Kuvio 50. Vähittäiskaupan myynti, vähittäiskaupan ostopäälliköiden indeksi (PMI) ja luottamusindikaattorit

(kuukausihavainnot)



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.

sion luottamusindikaattori ovat edelleen selvästi pitkän aikavälin keskiarvoa pienempiä. Tuoreet tiedot rakennusluvista ja rakennustilauksista joissakin euroalueen suurissa maissa viittaavat myös kehityksen heikkenemiseen. Monissa euroalueen maissa käynnissä ovat asuntomarkkinoiden sopeuttaminen ja rakennuskannan vajaakäyttö todennäköisesti vatedeskin rajoittavat kasvua tällä alalla.

Keskipitkällä aikavälillä kokonaisinvestointien odotetaan kohenevan asteittain, mikä johtuu kysynnän, kannattavuuden, kotitalouksien tulojen ja rahoitusolojen paranemisesta sekä finanssipolitiikan kiristymisen vähenemisestä. Marraskuussa julkistetun Euroopan komission puolivuotuisen investointikyselyn mukaan teollisuuden investointien ennustetaan kasvavan 3 % vuonna 2015, kun kasvu vuonna 2014 on 2 %.

Kehikko 4.

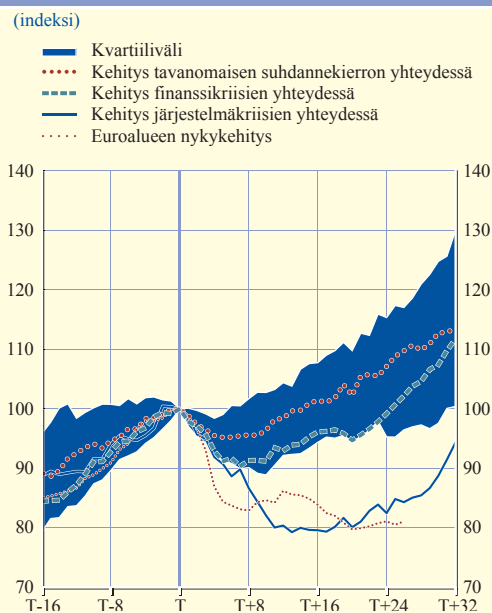
INVESTOINTIEN KEHITYS EUROALUEELLA HEIKOMPI KUIN AIEMPIEN KRIISIEN YHTEYDESSÄ

Pitkän aikavälin keskiarvoihin verrattuna investointien määrä euroalueella on poikkeuksellisen pieni. Tässä kehikossa otetaan vertailukohtaksi investointitrendit ja eräiden niihin liittyvien makrotalouden muuttujien kehitys aiemmissa finanssikriiseissä ja rahoitusjärjestelmän vakautta uhanneissa kriiseissä.¹ Yleisesti ottaen investoinnit ovat tällä kertaa elpyneet huomattavasti heikommin kuin aiempien finanssikriisien jälkeen. Kehitys on pikemminkin samankaltaista kuin aiempien järjestelmäkriisien jälkeen.

Vertailua aiempiin finansi- ja järjestelmäkriiseihin

Investointien määrä euroalueella (punainen pisteiviiva kuviossa A) on tällä hetkellä selvästi pienempi kuin yleensä taantumien jälkeen, ja investoinnit ovat myös vähäisempiä kuin monien aiempien finanssikriisien jälkeen. Investointien supistuminen on kuitenkin ollut kokonaisuutena jokseenkin samaa luokkaa kuin järjestelmäkriisien yhteydessä keskimäärin. Tuoreimman kriisin jälkeinen elpyminen on kuitenkin siinä mielessä poikkeavaa, että kriisissä oli kaksi supistumisvaihetta. Alkuvaiheessa investoinnit supistuivat nopeammin mutta supistuminen jäi lopulta vähäisemmäksi kuin aiemmissä

Kuvio A. Investointien trendikehitys kriisien jälkeen



Lähteet: OECD, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. T on kriisiä edeltävä BKT:n kasvuhuippu. Tuoreinta kriisiä edeltävä kasvuhuippu ajoittui vuoden 2008 ensimmäiselle neljännekselle.

¹ Kehikossa tarkastellaan kehitystä 11 kriisin yhteydessä, jotka liittyivät pankkisektorin jännitteisiin 1980- ja 1990-luvuilla. Mukana ovat esimerkiksi pankkikriisit Isossa-Britanniassa vuonna 1973, Kreikassa ja Italiassa vuonna 1992 sekä Japanissa vuonna 1996. Järjestelmäkriiseiksi on laskettu viisi laajamittaista finanssikriisiä eli Espanjan kriisi vuodelta 1977 sekä Norjan kriisi vuodelta 1987, Suomen kriisi vuodelta 1991, Ruotsin kriisi vuodelta 1991 ja Japanin kriisi vuodelta 1992. Ks. C. M. Reinhart ja K. S. Rogoff: "Is the 2007 US Sub-prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison", The American Economic Review, Vol.98, No 2, toukokuu 2008. Kaikkia muita taantumia OECD-maissa vuodesta 1970 alkaen pidetään osana tavanomaista suhdannekiertoa, sillä niihin ei liittynyt finansi- eikä järjestelmäkriisejä. Tulkinna on kuitenkin oltava melko varovainen, sillä järjestelmäkriisit muodostavat varsin pienen otoksen ja niiden taustalla on monenlaisia poikkeuksellisia tekijöitä kuten rahoitusmarkkinoiden vapauttamiseen liittyvät merkittävät poliittiset muutokset ja vakavaraisuussääntelyn keventäminen.

sa järjestelmäkriiseissä. Vuoden 2010 aallonpohjan jälkeen investoinnit alkoivat elpyä samaa tahtia kuin normaalin taantumun jälkeen. Vajaan kahden vuoden jälkeen kehitys kuitenkin pysähtyi valtionvelkakriisin vuoksi, ja investoinnit supistuivat uudelleen. Sen jälkeen elpymistä ei juuri ole ollut havaittavissa (ks. kuvio A). Nyt investointien määrä on lähes 20 % pienempi kuin vuonna 2008.

Investointien nykyisen heikkouden taustaa

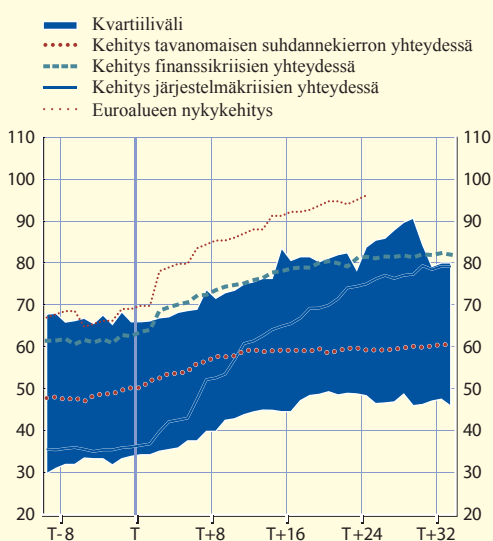
Tuoreimman kriisin jälkeen taloustilanne on poikennut monella tavoin aiempien finanssi- ja järjestelmäkriisien jälkimainingeista, ja investointien elpyminen on ollut hidasta.

Ensinnäkin julkiset investoinnit esimerkiksi infrastruktuureihin ovat jääneet vähäisiksi, kun julkista taloutta on vakautettu ja velkarahoituksen osuutta on täytynyt pienentää. Tuoreimman taantumun alkuvaiheessa valtion velan suhde bruttokansantuotteeseen oli euroalueella yli 90 % eli paljon suurempi kuin aiempien kriisien alla keskimäärin (ks. kuvio B). Suuret velkasuhteet heikensivät entisestään valtioiden mahdollisuuksia piristää investointeja, ja julkista taloutta ryhdyttiinkin vakauttamaan suhteellisen varhaisessa vaiheessa.

Toiseksi asuinrakennusinvestoinnit ovat supistuneet merkittävästi, kuten aiemmissakin järjestelmäkriiseissä, eikä merkkejä elpymisestä ole juuri havaittavissa (kuvio C). Alkutilanteena tosin oli vuoden 2008 ensimmäinen neljännes, jolloin BKT:n kasvu oli nopeimmillaan, ja asuinrakennusinvestointien kehitys oli kriisin edellä kestävämpänä useissa euroalueen maissa. Asuinrakennusinvestointien sopeutuksen odotetaan jatkuvan vielä jonkin aikaa, mikä hidastaa kokonaisinvestointien kehitystä.

Kuvio B. Valtion velka kriisien jälkeen

(% suhteessa BKT:hen)

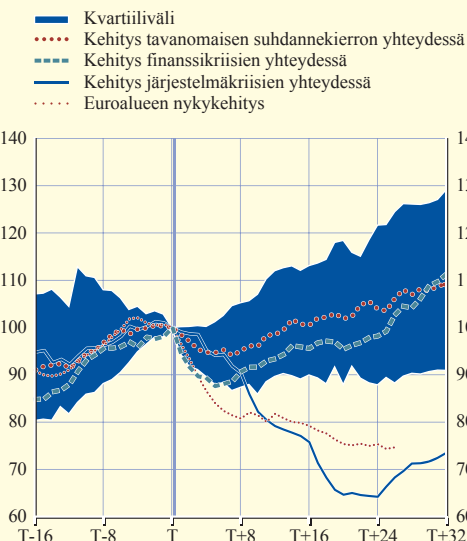


Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat.

Huom. T on kriisiä edeltävä BKT:n kasvuhuippu. Tuoreinta kriisiä edeltävä kasvuhuippu ajoittui vuoden 2008 ensimmäiselle neljännekselle.

Kuvio C. Asuinrakennusinvestoinnit kriisien jälkeen

(indeksi)



Lähteet: OECD, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. T on kriisiä edeltävä BKT:n kasvuhuippu. Tuoreinta kriisiä edeltävä kasvuhuippu ajoittui vuoden 2008 ensimmäiselle neljännekselle. Aiempien kriisien tiedot on otettu OECD:n tietokannasta. Tuoreimman kriisin tiedot perustuvat Eurostatin tilastoihin euroalueen asuinrakennusinvestoinneista.

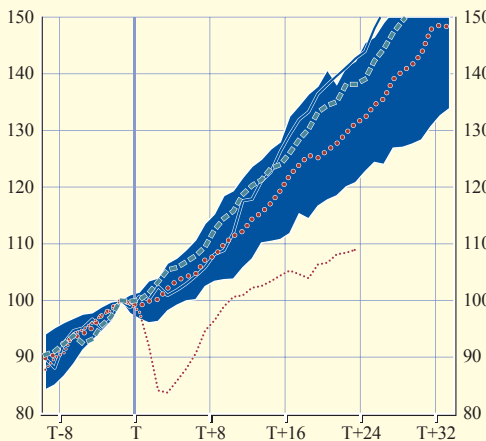
Kolmanneksi vientikehitys saattoi vaikuttaa yritysten investointien vaimeuteen valtionvelkakriisissä.² Taantumaa ajaututtiin samanaikaisesti eri puolilla maailmaa, joten vienti supistui selvästi vuonna 2008 ja sen elpyminen oli hitaampaa kuin tavanomaisen taantumaa jälkeen (ks. kuvio D). Yleisesti ottaen aikaisemmat finanssi- ja järjestelmäkriisit ovat rajoittuneet maantieteellisesti pienemmille alueille, jolloin maailmantalouden kasvu on jatkunut lähes entisellään ja tukenut vientivetoista elpymistä.

Näiden lisäksi myös epävarmuuden lisääntyminen, esimerkiksi epävarmuus maiden tulevasta talouspolitiikasta, hillitsee tällä hetkellä yritysten investointeja. Euroopan viidessä suurimmassa taloudessa on tehty politiikkaan liittyviä epävarmuutta koskevia kyselytutkimuksia³, joiden perusteella epävarmuus lisääntyi kriisin myötä ja on edelleen suurempaa kuin ennen kriisiä. Saatavilla olevat tiedot eivät kuitenkaan mahdollista nykyisen epävarmuuden ja aiempien taantumien yhteydessä esiintyneen epävarmuuden vertailua.

Kuvio D. Vienti kriisin jälkeen

(indeksi)

- Kvartiiliväli
- Kehitys tavanomaisen suhdannekierron yhteydessä
- Kehitys finanssikriisien yhteydessä
- Kehitys järjestelmäkriisien yhteydessä
- Euroalueen nykykehitys



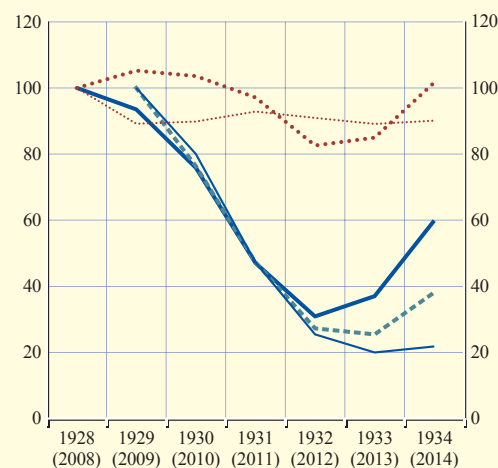
Lähteet: OECD, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. T on kriisiä edeltävä BKT:n kasvuhuippu ajoittui vuoden 2008 ensimmäiselle neljännekselle

Kuvio E. Investoinnit eri maissa
1930-luvun laman aikana

(indeksi)

- Saksa
- Iso-Britannia
- Yhdysvallat
- Yhdysvallat (rakennusala)
- Euroalue (tuorein kriisi)



Lähteet: C. Berringer, Sozialpolitik in der Weltwirtschaftskrise Die Arbeitslosenversicherungspolitik in Deutschland und Großbritannien im Vergleich 1928-1934, Duncker & Humblot, 1966; U.S. Department of Commerce Bureau of Economic Analysis.

Huom. Saksan ja Iso-Britannian investoinnit nykyhinnoin, sillä reaalisista investoinneista ei ole saatavilla tilastoja. Investointi-indeksi Yhdysvalloissa: 1929=100. Euroalueen investointien kasvu vuodelta 2014 on laskettu kahden ensimmäisen vuosineljänneksen perusteella.

2 Yritysten investointien supistumisen taustatekijöitä on käsitelty yksityiskohtaisemmin huhtikuun Kuukausikatsauksen kehikossa ”Factors behind the fall and recovery in business investment”.

3 Esimerkiksi talouspolitiikkaan liittyvää epävarmuutta kartoittavaan indeksiin (Economic Policy Uncertainty Index) voi tutustua verkkosivustossa <http://www.policyuncertainty.com/>. Indeksien ovat koonneet N. Bloom et al.

Historiallista näkökulmaa voidaan syventää vertaamalla tuoretta kehitystä 1930-luvun lamaan, joka on edelleen pahin uuden ajan talouskriiseistä. Investointeja koskevaa tietoa tältä ajalta ei juuri ole. Voidaan kuitenkin arvioida, että tuoreimmassa kriisissä investoinnit supistuivat esimerkiksi Yhdysvalloissa, Saksassa ja Isossa-Britanniassa selvästi vähemmän kuin 1930-luvun lamassa (ks. kuvio E). Selityksiä on esitetty monia. Esimerkiksi 1930-luvun lamassa joukko pankkeja ajautui konkurssiin, mikä vaikeutti investointien rahoitusta. Lisäksi Yhdysvalloissa osakemarkkinat romahtivat. On esitetty, ettei Yhdysvaltain keskuspankki tuolloin puuttunut riittävästi pankkikonkurssien investointeja supistavaan vaikutukseen ja että sen tiukka rahapolitiikka jopa syvensi kriisiä.⁴ Siihen nähden suurimpien keskuspankkien rahapolitiikka vuoden 2008 jälkeen on tukenut kasvua vahvasti.

Päätelmät

Investointien huomattava supistuminen euroalueella on ollut laaja-alaista. Julkisten investointien supistuminen johtuu pääasiassa finanssipolitiikan liikkumavaran vähäisyydestä. Asuinrakennusinvestoinnit eivät ole elpyneet juuri lainkaan, ja asuntomarkkinoiden jatkuvan sopeutuksen odotetaan heikentävän investointeja myös jatkossa. Yritysten investoinnit ovat pysyneet vähäisinä, kun vientikehitys on ollut poikkeuksellisen heikkoa ja epävarmuus esimerkiksi maiden tulevasta politiikasta on poikkeuksellisen suurta.

Lyhyellä aikavälillä investointien elpyminen pysynee hitaana, kun tuotannon kasvu on vaimeaa ja velkarahoitusta on vielä vähennettävä julkisella ja yksityisellä sektorilla.⁵ Myös geopolittisten jännitteiden voimistuminen voi hillitä investointien kehitystä. Lisäksi investointien elpyminen riippuu siitä, miten päättäväisesti euroalueella tehdään rakenteellisia uudistuksia, joiden avulla voidaan 1) vauhdittaa tuotannon kasvua, 2) luoda kysyntää fyysiselle pääomalle ja 3) vähentää jäykkyyksiä työ- ja hyödykemarkkinoilla. Rakenneuudistusten myötä yritysten näkymät paranevat ja talous voi kasvaa nopeammin.

4 Ks. esim. F. Friedman ja A. J. Schwartz, "A Monetary History of the United States 1867-1960", Princeton University Press, Princeton, 1963.

5 Ks. tämän Kuukausikatsauksen artikkeli "Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuu 2014)".

JULKINEN KULUTUS

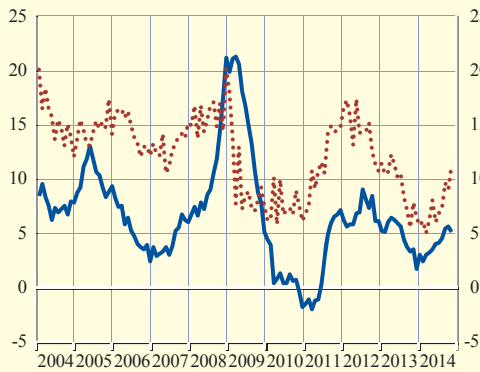
Julkisen kulutuksen arvioidaan jatkaneen hidasta kasvua kolmannella neljänneksellä ja vaikuttaneen kotimaiseen kysyntään vähäisessä määrin positiivisesti. Tarkasteltaessa yksittäisten erien yleisiä kehityssuuntia käy ilmi, että julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenot kasvoivat edelleen vain vähän. Julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenojen osuus julkisen sektorin koko kulutuksesta on lähes puolet. Lisäksi luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot, joihin kuuluvat muun muassa terveysmenot, näyttävät kasvaneen tasaisesti viime neljänneksen aikana. Julkisen kulutuksen odotetaan tulevan kotimaista kysyntää edelleen maltillisesti tulevina vuosineljänneksinä, sillä monissa maissa tarvitaan edelleen julkisen talouden vakauttamistoimia (ks. osa 5).

Kuvio 51. Euroalueen varastot

a) Käsitukset varastojen tasosta

(saldolukuja, kausivaihtelusta puhdistettuja, työpäivien lukumäärällä korjaamattomia tietoja)

- Tehdasteollisuus – lopputuotteet (vasen asteikko)
- Vähittäiskauppa (oikea asteikko)

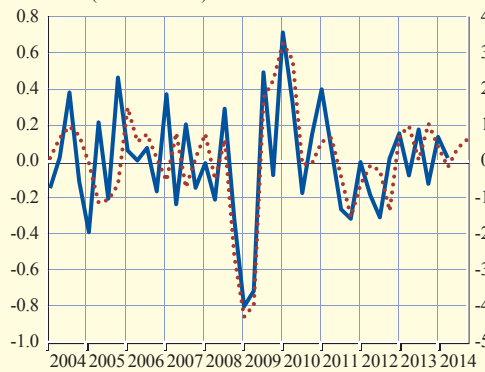


Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

b) Varastojen muutokset: käsitykset ja vaikutukset BKT:n kasvuun

(diffuusionindeksien muutos, prosenttiyksikkönä)

- Kansantalouden tilipidon tiedot (vasen asteikko)
- Ostopäälliköiden indeksin (PMI) muutos (oikea asteikko)



Lähteet: Markit, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kansantalouden tilipidon tiedot: varastojen muutoksen vaikutus BKT:n määrän neljännesvuosikasvuun. Ostopäälliköiden indeksi (PMI): tehdasteollisuuden tuotantopanos- ja lopputuotevarastojen absoluuttinen muutos keskimäärin.

VARASTOT

Varastojen muutoksen keskimääräinen vaikutus viimeisten viiden neljänneksen aikana eli hitaan kasvun viimeisimmässä vaiheessa on ollut lähellä nollaa. Tämä kehitys vastaa jokseenkin sitä, mitä voidaan odottaa euroalueella nähtävissä olevan hitaan kasvun perusteella. Marraskuuhun ulottuvista viimeaikaisista Euroopan komission kyselyistä käy ilmi, että yritykset pitävät tehdasteollisuuden lopputuotevarastoja ja vähittäiskaupan varastoja kolmannelle ja viimeisellä neljänneksellä pitkän aikavälin keskiarvoihin verrattuna edelleen varsin niukkoina huolimatta vuonna 2014 kirjatusta lisäyksistä (ks. kuvio 51, a kohta). Näin ollen neutraali tai vähäinen varastojen täydentäminen joitakin heilahteluja lukuun ottamatta myöhemmin vuoden 2014 aikana on varsin todennäköinen, kun talous elpyy. Lisäksi marraskuuhun ulottuvat viimeaikaiset ostopäälliköiden kyselyn tulokset osoittavat erityisesti tehdasteollisuuden tuotantopanos- ja lopputuotteiden muutosten osalta, että varastot saattavat vaikuttaa BKT:n määrän kasvuun jokseenkin neutraalisti tai hieman positiivisesti vuoden kahdella viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 51, b kohta).

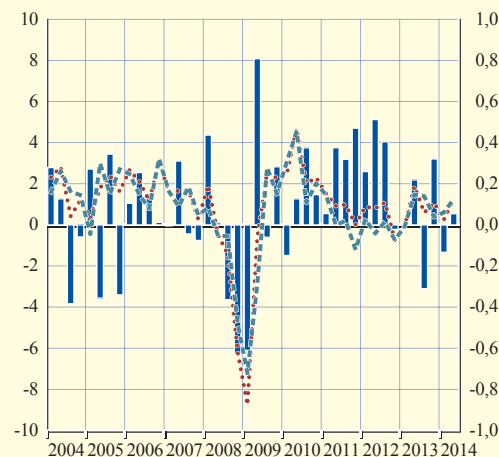
ULKOMAANKAUPPA

Ulkomaankaupan viimeaikaisten neljännesten vaihtelevan kehityksen jälkeen nettoviennillä oli

Kuvio 52. Reaalisen tuonnin ja viennin sekä nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun

(prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; prosenttiyksikkönä)

- Nettovienni (oikea asteikko)
- Vienti (vasen asteikko)
- Tuonti (vasen asteikko)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

pieni positiivinen vaikutus BKT:n neljännesvuosikasvuun tämän vuoden toisella neljänneksellä. Euroalueen tavaroiden ja palvelujen vienti kasvoi neljännesvuositasolla 1,3 % (ks. kuvio 52). Tämän taustalla oli voimakas vienti Yhdysvaltoihin ja Aasiaan (myös Kiinaan), kun taas vienti euroalueen ulkopuolisiin Euroopan maihin ja Latinalaiseen Amerikkaan supistui. Samaan aikaan myös euroalueen tuonti kasvoi 1,3 % toisella neljänneksellä lähinnä Kiinasta ja euroalueen ulkopuolisista Euroopan maista tapahtuvan tuonnin ansiosta.

Käytettävissä olevien kyselyindikaattorien mukaan euroalueen vienti kasvaa maltillisesti kolmannella neljänneksellä, kun taas signaalit viennin kehityksestä tämän vuoden viimeisellä neljänneksellä ovat epäyhtenäisempiä. Uusia vientitilauksia koskeva ostopäälliköiden indeksi keskimäärin heikkeni kolmannella neljänneksellä mutta ylitti edelleen sekä kasvun kynnyksarvon, joka on 50, että pitkän aikavälin keskiarvon. Heikkeneminen jatkui viimeisellä neljänneksellä: indeksi oli loka- ja marraskuussa keskimäärin 50,7 eli hieman pitkän aikavälin keskiarvoa pienempi. Myös vientitilauksiantoja koskeva Euroopan komission indikaattori pysyi vakaana kolmannella neljänneksellä ja koheni sitten loka- ja marraskuussa. Kumpikin indikaattori vastaa maltillista viennin kasvua lähitulevaisuudessa, mitä tukevat myös maailmanlaajuisen taloudellisen toimeliaisuuden hyvin asteittainen koheneminen ja euron valuuttakurssin heikkeneminen. Myös euroalueen tuonti todennäköisesti kasvaa lähitulevaisuudessa, joskin hitaasti, mikä käy jokseenkin yksiin kotimaisen kysynnän maltillisen kasvun kanssa. Kaiken kaikkiaan tämä kehitys viittaa siihen, että nettoviennin vaikutus BKT:n neljännesvuosikasvuun on jokseenkin neutraali lähitulevaisuudessa.

4.2 TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko arvonlisäys pysyi jokseenkin muuttumattomana vuoden 2014 toisella neljänneksellä, kun se oli sitä ennen kasvanut neljä neljänestä peräkkäin 0,2–0,3 prosentin vauhtia. Rakennusalan vaikutus koko talouden kasvuun oli negatiivinen, kun taas sekä ilman rakentamista lasketun teollisuuden että palvelualueen arvonlisäyksen kasvuvaihtelu oli positiivinen.

Kasvuvauhteissa oli siten edelleen suuria toimialoittaisia eroja. Palvelujen reaalin arvonlisäys oli vuoden 2014 toisella neljänneksellä ennätyksellisen korkea, kun taas rakennusalan reaalin arvonlisäys oli vain noin kolme neljäsosaa vuoden 2008 alun huipputasostaan. Samaan aikaan ilman rakentamista lasketun teollisuuden arvonlisäys oli 6 % alempi kuin kriisiä edeltäneellä huipputasollaan. Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että koko arvonlisäys kasvoi vaatimattomasti vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä ja että se saattaa jälleen kasvaa hitaasti vuoden viimeisellä neljänneksellä.

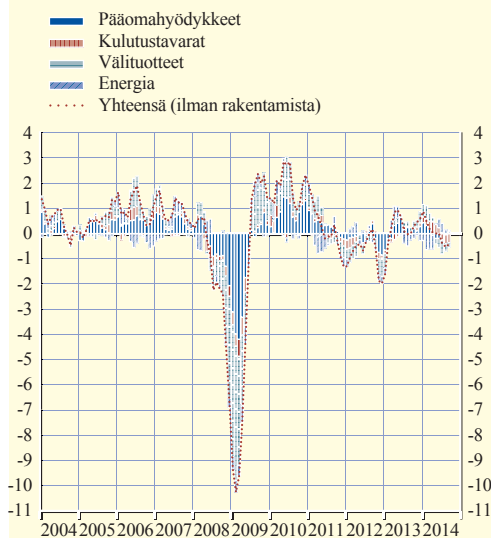
TEOLLISUUS (ILMAN RAKENTAMISTA)

Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäys supistui 0,2 % vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Tuotanto pysyi toisella vuosineljänneksellä ennallaan ja supistui kolmannella neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä (ks. kuvio 53). Kolmannella neljänneksellä pääomahyödykkeiden ja energian tuotanto kasvoi, kun taas väli tuotteiden ja kulutustavaroiden tuotanto supistui. Toteutunutta kehitystä kuvaaviin tietoihin verrattuna sekä Euroopan komission suhdannekyselyt että ostopäällikkökyselyt viittasivat kasvun hidastumiseen kolmannella neljänneksellä. Tällaisia viitteitä olivat viime kuukausina havaittu tuotannon kehityssuunnan pieni heikkeneminen Euroopan komission suhdannekyselyssä sekä tehdasteollisuuden tuotantoa kuvaavan ostopäällikköindeksin lasku. Indeksit kuitenkin pysyivät nollakasvua kuvaavan 50 pisteen kynnyksarvon yläpuolella.

Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat teollisuussektorin heikkoon kehitykseen neljännellä vuosineljänneksellä. EKP:n indikaattori teollisuuden uusista tilauksista ilman raskasta kuljetuskalustoa,

Kuvio 53. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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

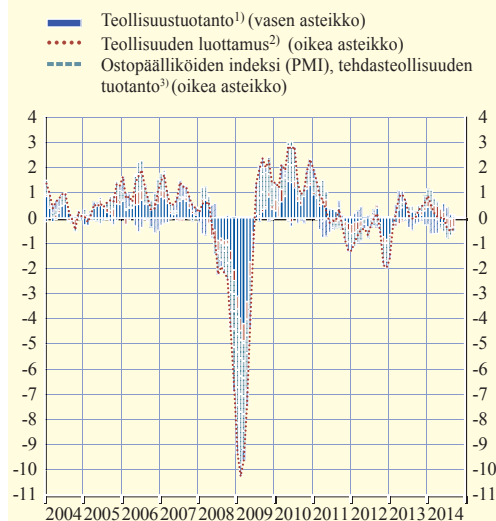


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 54. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi (PMI)

(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.

joka riippuu vähemmän suurista tilauksista kuin uudet tilaukset yhteensä, nousi kolmannella neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä. Kasvu perustui pääasiassa euroalueen ulkopuolelta saatuihin uusiin tilauksiin, jotka olivat ennätyskellisen suuret. Euroopan komission suhdannekyselystä saadut tiedot viittaavat siihen, että tilauskannat kasvoivat loka- ja marraskuussa hieman kolmanteen neljänneksen verrattuna. Samalla jaksolla uusia tilauksia kuvaava ostopäällikköindeksi laski teoreettista nollakasvua kuvaavan 50 pisteen kynnyksarvon alapuolelle, vaikka tehdasteollisuuden tuotantoa kuvaava ostopäällikköindeksi pysyi edellisen neljänneksen tasolla (ks. kuvio 54). Neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana Euroopan komission tuotanto-odotukset lähi-kuukausiksi pysyivät niin ikään samalla tasolla kuin edellisellä neljänneksellä.

RAKENNUSTEOLLISUUS

Rakentamisen arvonlisäys supistui vuoden 2014 toisella neljänneksellä 1,6 % edellisestä neljänneksestä. Tämä toteuma oli yhdenmukainen suhteessa rakennustuotannon 1,1 prosentin supistumiseen samalla neljänneksellä, johon vaikutti rakennustuotannon tasaantumisen epätavallisen voimakkaan ensimmäisen neljänneksen jälkeen, jolloin rakentaminen oli saanut pontta hyvin leudosta säästä monissa euroalueen maissa. Kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä rakennustuotannon indeksi laski edelleen 0,6 % edellisestä neljänneksestä. Myös muut lyhyen aikavälin indikaattorit heikkenivät toisesta vuosineljänneksestä, mikä viittasi rakennusalan yleiseen heikkenemiseen. Esimerkiksi tuotannon ja uusien tilausten ostopäällikköindikaattorit pysyivät 50 pisteen alapuolella, mikä viittaa negatiiviseen kasvuun. Kotitalouksien tulojen ja rahoitusolojen paranemisen myötä tämän vuoden lopussa ja vuoden 2015 alussa rakennustuotannon voidaan odottaa paranevan korkeintaan

vähäisesti. Parannus jäänee kuitenkin vaatimattomaksi, sillä tuoreimpien kyselypohjaisten indikaattorien arvot (lokakuuhun asti ulottuvat ostopäälikkoindeksit ja Euroopan komission rakennusalan luottamusta ja uusia tilauksia kuvaavat indikaattorit) ovat selvästi historiallisia keskiarvojaan heikompia. Lisäksi käytettävissä olevat indikaattorit rakennusluvista, rakennustilauksista ja asuntoaloituksesta euroalueen suurimmissa maissa, jotka antavat viitteitä lähikuukausien odotetusta rakennustuotannosta, viittaavat rakentamisen yleiseen heikkenemiseen.

PALVELUT

Palvelujen arvonlisäys kasvoi toisella vuosineljänneksellä 0,1 %, eli se on kasvanut viisi vuosineljännestä peräkkäin. Tämän pienen kasvun taustalla oli monenlaista alasektorikohtaista kehitystä. Muiden kuin markkinaehtoisten palvelujen arvonlisäys supistui toisella neljänneksellä, kun taas markkinaehtoisten palvelujen arvonlisäys kasvoi. Markkinaehtoisista palveluista kasvussa olivat kiinteistöpalvelut, asiantuntijapalvelut, liike-elämän palvelut, tukipalvelut sekä kauppa-, kuljetus-, majoitus- ja elintarvikepalvelut, kun taas muut markkinaehtoiset palvelut supistuivat. Palvelujen tuotanto arvonlisäyksen määrällä mitattuna oli hieman korkeampi kuin edellisissä huipuissa vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä ja vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Kyselytutkimukset viittaavat palvelujen arvonlisäyksen positiivisen kehityksen jatkumiseen kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä. Ostopäälikkökyselyn liike-elämän palvelujen indeksi oli kolmannella neljänneksellä jokseenkin samalla tasolla kuin toisella neljänneksellä. Vastaavasti Euroopan komission palvelualojen luottamusindikaattori pysyi jokseenkin muuttumattomana vuoden alun tasolla.

Palvelualan kasvun odotetaan jatkuvan neljännellä vuosineljänneksellä. Lokakuussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla riittämättömän kysynnän liiketoimintansa rajoitteeksi nimenneiden yritysten osuus nousi hieman, mutta samaan aikaan palvelualan kapasiteetin käyttöaste nousi korkeimmilleen sitten vuoden 2011 lopun. Raportoidut rahoitukseen liittyvät rajoitteet lisääntyivät vähäisesti mutta pysyivät pitkän aikavälin keskiarvon tuntumassa. Lisäksi neljänneksen kahdelta ensimmäiseltä kuukaudelta käytettävissä olevien kyselytietojen perusteella palvelujen arvonlisäyksen odotetaan kasvavan edelleen, joskin todennäköisesti entistä hitaammin. Palvelualan ostopäälikkoindeksi laski neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana edellisen neljänneksen tasolta, mutta sen arvo 51,7 viittaa kasvun jatkumiseen palvelualalla. Samaan aikaan Euroopan komission palvelualan luottamusindikaattori parani neljänneksen vuosineljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana kolmanteen neljänneksen verrattuna mutta pysyi pitkän aikavälin keskiarvoaan ja alkuvuoden 2011 tasoaan heikompana. Varastoalan ja kuljetuksen tukipalvelujen luottamus oli verrattain vahva ja selvästi pitkän aikavälin keskiarvoaan korkeampi. Rahoituspalvelujen luottamusindikaattori, joka ei sisälly palvelualan luottamusindikaattoriin, heikkeni saman jakson aikana. Tulevien kuukausien odotettu kysyntä parani hieman Euroopan komission palvelualan kyselyn mukaan neljänneksen vuosineljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana edellisestä neljänneksestä, mutta se pysyi pitkän aikavälin keskiarvonsa sekä vuoden 2010 lopun ja vuoden 2011 alkupuoliskon tasojensa alapuolella. Tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia (12 kuukauden ajalle) koskeva osto-päälikkoindeksi heikkeni edelleen neljänneksen vuosineljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana pysyen pitkän aikavälin keskiarvonsa alapuolella. Siten indikaattorien kehitys viittaa kasvun jatkumiseen pitkällä aikavälillä mutta aiempaa hitaammin.

4.3 TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinat ovat parantuneet vuoden 2013 keväästä lähtien. Ottaen huomioon talouskasvun vaimuus vuoden 2013 toisesta neljänneksestä lähtien tämä viittaa siihen, että työmarkkinoiden sopeutumiskyky suhdannevaihteluun on parantunut jonkin verran. Työttömyys on alentunut jokaisella vuosineljänneksellä vuoden 2013 puolivälistä alkaen, joskin vähäisesti, ja työllisyyden

Taulukko II. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutokset		Henkilöt			Vuosimuutokset		Tunnit		
	2012	2013	Neljännesvuosimuutokset		2012	2013	Neljännesvuosimuutokset		2014	
			2013	2014	2014			2013	2014	2014
			IV	I	II			IV	I	II
Koko kansantalous	-0,5	-0,8	0,1	0,0	0,2	-1,5	-1,2	0,1	0,0	0,2
josta:										
Maa- ja kalatalous	-1,6	-1,4	-0,5	-0,5	0,4	-2,9	-0,5	0,6	-1,0	-0,6
Teollisuus	-1,9	-2,3	-0,1	-0,2	0,3	-3,4	-2,5	-0,4	-0,2	0,1
Ilman rakentamista	-0,8	-1,3	0,0	0,2	0,4	-2,1	-1,3	-0,1	0,0	0,2
Rakentaminen	-4,6	-4,5	-0,6	-1,0	-0,1	-6,3	-5,3	-1,0	-0,6	-0,2
Palvelut	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,2	-0,8	-0,8	0,2	0,1	0,2
Kauppa ja kuljetus	-0,5	-0,7	0,2	-0,1	0,5	-1,6	-1,3	0,0	0,1	0,5
Tietotekniikka ja viestintä	0,8	0,2	0,7	0,2	0,3	0,4	0,3	0,8	0,0	0,6
Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	-0,4	-1,1	-0,1	-0,1	-0,8	-0,6	-1,4	0,1	-0,1	-0,8
Kiinteistöpalvelut	-0,1	-1,3	-0,5	1,3	0,1	-1,2	-2,2	-0,8	1,3	-0,3
Ammatilliset palvelut	0,5	0,2	0,2	0,3	0,6	-0,2	-0,5	0,1	0,4	0,5
Julkishallinto	-0,1	-0,2	0,3	0,2	-0,1	-0,4	-0,5	0,6	-0,1	0,0
Muut palvelut ¹⁾	0,6	-0,2	-0,1	0,2	0,2	-0,4	-0,7	-0,6	0,5	-0,3

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

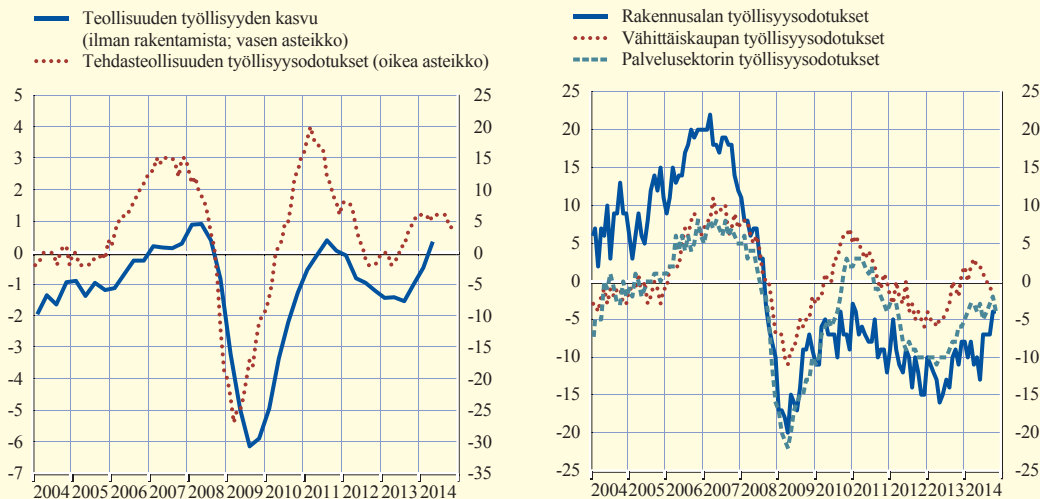
1) Sisältää myös kotitalouksille suunnatut palvelut, kulttuurin ja ulkomaisten organisaatioiden toiminnan.

neljännesvuotuinen kasvu palautui positiiviseksi vuoden 2013 lopussa. Vaikka maittain tarkastellen kehityksessä on eroja, yleinen kehityssuunta on parempaan päin.

Työllisyys euroalueella työssäkäyvien määrällä mitattuna kasvoi vuoden 2014 toisella neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli pysynyt vakaana (ks. taulukko 12). Toisella neljänneksellä kasvu oli voimakkainta sitten vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen, mikä johtui osittain

Kuvio 55. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluokuja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

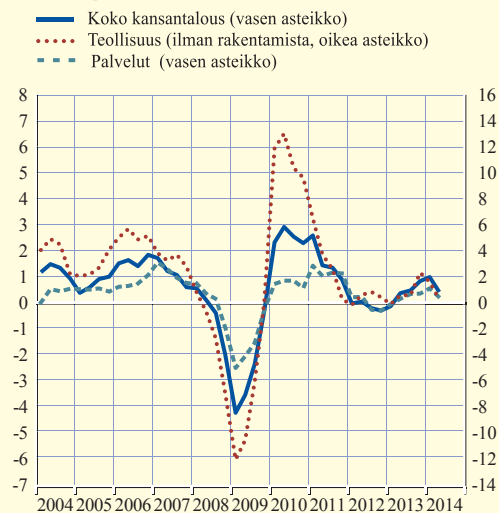


Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

Kuvio 56. Työn tuottavuus työntekijää kohti

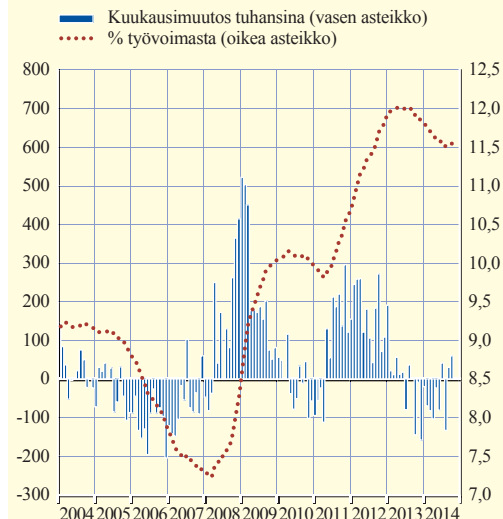
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 57. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

työllisyyden kasvun pysähtymisestä vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Lisäksi se todennäköisesti kuvaa työllisyyden lisääntyneitä herkkyyttä talouden kehitykseen työmarkkinoiden joustavuuden paranemisen myötä – johtuen esimerkiksi määräaikaisten ja osa-aikaisten työsopimusten sekä itsenäisen ammatinharjoittamisen lisääntymisestä. Myös tehtyjen työtuntien määrä kasvoi toisella neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli pysynyt vakaana.

Euroalueen kokonaistyöllisyyden maltillisen kasvun taustalla on edelleen selviä maittaisia eroja, joskin vähemmän kuin vuonna 2013, sillä useimmissa euroalueen talouksissa työllisyys on kasvanut vuonna 2014 neljännesvuodesta toiseen kestävästi mutta maltillisesti. Toimialoittain tarkastellen euroalueen työllisyys kasvoi maltillisesti vuoden 2014 toisella neljänneksellä teollisuudessa (ilman rakentamista) 0,4 % ja palveluissa 0,2 % edellisestä neljänneksestä, kun taas rakennusalan työllisyys laski 0,1 % edellisestä neljänneksestä.

Kyselytutkimukset työllisyyden kehityksestä kolmannella vuosineljänneksellä ja neljännen vuosineljänneksen alussa viittaavat työllisyyden kasvun jonkinasteiseen maltillistumiseen (ks. kuvio 55). Myös ennakoivat indikaattorit viittaavat työmarkkinatilanteen vakaantumiseen jatkumiseen tulevilla neljänneksillä.

Työntekijää kohden lasketun työn tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2014 toisella neljänneksellä 0,4 prosenttiin, kun se oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ollut vahvat 1,0 % (ks. kuvio 56). Tehtyä työtuntia kohden lasketun tuottavuuden vuotuinen kasvu koheni jonkin verran 0,5 prosenttiin edellisen neljänneksen 0,4 prosentista. Euroalueen tuottavuuden viimeaikainen kehitys heijastaa pääpiirteittäin vuotuisen tuotannon suhdanneluonteista elpymistä, joka alkoi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, ja kasvun hidastuminen toisella neljänneksellä heijastaa myös työllisyyden kasvun samanaikaista vahvistumista.

Euroalueen työttömyysaste jatkoi laskuaan vuoden 2013 toisella neljänneksellä saavutetulta 12,0 prosentin huipputasoltaan noin 0,1 prosenttiyksikköä neljänneksittäin, ja se oli keskimäärin 11,5 % vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 57). Työttömyysaste pysyi vakaana tällä tasolla elokuusta lokakuuhun, mikä viittaa siihen, että työttömyyden lasku saattaa olla jossain määrin hidastumassa. Vaikka viimeaikainen työttömyyden väheneminen näyttää jakaantuvan laaja-alaisesti eri ikä- ja sukupuoliryhmien kesken, työttömyysasteet euroalueen eri talouksissa vaihtelevat edelleen selvästi. Työttömyysasteen odotetaan vaihtelevan kuukausittain mutta jatkavan kuitenkin maltillista laskua tulevilla neljänneksillä, joskin hitaammin kuin edellisillä neljänneksillä.

4.4 KASVUNÄKYMÄT

Tuoreimmat tiedot ja marraskuuhun ulottuvat kyselytutkimusten tulokset vahvistavat näkemyksen kasvukehityksen heikkenemisestä. Euroalueen talouden odotetaan kuitenkin edelleen elpyvän maltillisesti. Yhtäältä kotimaisen kysynnän pitäisi saada tukea EKP:n rahapoliittisista toimista, rahoitusolojen paranemisesta, edistymisestä julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenteellisissa uudistuksissa sekä energian merkittävästi laskevasta hintakehityksestä, joka tukee käytettävissä olevien reaalityulojen kehitystä. Myös vientikysyntä kasvaa todennäköisesti maailmantalouden elpyessä. Toisaalta elpymistä todennäköisesti vaimentavat edelleen suuri työttömyys, runsas käyttämätön kapasiteetti sekä tarpeelliset taseiden sopeuttamiset niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla.

Nämä elementit käyvät ilmi eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2014 kokonaistaloudellisista arvioista, joissa euroalueen BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 0,8 % vuonna 2014 ja 1,0 % vuonna 2015 sekä 1,5 % vuonna 2016. Syyskuussa 2014 julkaistuun EKP:n asiantuntijoiden arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälit ovat tarkistuksissa alentuneet selvästi. Sekä kotimaista kysyntää että vientiä koskevia arvioita tarkistettiin aiemmin odotettua heikommiksi (ks. artikkeli "Euroaluen talousnäkyimiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot").

Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat ennakoitua hitaamman kasvun suuntaan. Etenkin euroalueen talouskasvun heikkeneminen ja samanaikainen geopolitiittisten riskien lisääntyminen voivat murentaa luottamusta ja vähentää erityisesti yksityisiä investointeja. Lisäksi rakenneuudistusten riittämätön toteuttaminen euroalueen maissa aiheuttaa keskeisen talouskasvun heikkenemisen riskin.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2014 kokonaistaloudellisen arvion mukaan julkisen talouden alijäämä supistuu euroalueella edelleen vuosina 2015 ja 2016 lähinnä euroalueen talouden odotetun elpymisen vuoksi. Euroalueen julkisen velan suhteessa BKT:hen arvioidaan olevan suurimmillaan vuonna 2014. Julkisen talouden rakenteellisen vakauttamisen odotetaan kuitenkin lähes pysähtyvän, vaikka useille maille on asetettu lisävelvoitteita vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti. Maiden tulisi pyrkiä täyttämään nämä velvoitteet vakaus- ja kasvusopimuksen salliman joustavuuden rajoissa.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS JA ENNUSTEET

Liiallisten alijäämien menettelyssä syksyllä 2014 toimitetuista tiedoista ilmenee, että vahvistettujen vuoden 2013 tietojen (ml. Liettua) mukaan julkisen talouden alijäämä pieneni euroalueella 2,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen, kun alijäämäsuhte oli vuonna 2012 ollut 3,6 % (ks. taulukko 12).¹ Alijäämäsuhteen kohentuminen johtui veronkorotuksista, joiden ansiosta tulot suhteessa BKT:hen kasvoivat, kun taas menoaste pysyi kutakuinkin muuttumattomana. Muutokset siirtymisestä Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 2010:een (EKT 2010) ovat olleet hyvin vähäisiä koko euroalueen tasolla: vuoden 2013 alijäämä on pienentynyt 0,1 prosenttiyksikköä. Joissakin maissa siirtymällä on kuitenkin ollut suurempi vaikutus.²

Euroalueen julkisen talouden velka suhteessa BKT:hen kasvoi 1,9 prosenttiyksikköä vuodesta 2012 ja oli 90,8 % vuonna 2013 (ks. taulukko 12). Velan kasvu johtui lähinnä velan koron ja talouden kasvuvauhdin epäsuotuisasta suhteesta, vaikka korkomenot vähenivät alhaisten korkojen vuoksi (kehikossa 5 esitetään yleiskatsaus EKP:n keskitettyyn arvopaperitietokantaan, jonka avulla voidaan luoda valtion velkapapereita koskevia tilastoidinkantaan, mm. keskimääräinen nimellistuotto). Lisäksi perusalijäämän ja alijäämä-velkaokaisuerän velkaa kasvattava vaikutus oli vähäinen. EKT 2010:een siirtymisen vuoksi vuoden 2013 velkasuhde pieneni 1,6 prosenttiyksikköä, mikä johtui lähinnä nimittäjässä lasketun BKT:n tarkistamisesta aiempaa suuremmaksi.

Taulukko 12. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2012	2013	2014	2015	2016
a. Tulot yhteensä	45,8	46,5	46,7	46,7	46,4
b. Menot yhteensä	49,4	49,4	49,3	49,0	48,5
<i>josta:</i>					
c. Korkomenot	3,0	2,8	2,7	2,7	2,6
d. Perusmenot (b-c)	46,4	46,6	46,6	46,4	45,9
Rahoitusjäämä (a-b)	-3,6	-2,9	-2,6	-2,4	-2,1
Perusjäämä (a-d)	-0,6	-0,1	0,1	0,3	0,5
Sudannekorjattu rahoitusjäämä	-2,5	-1,3	-1,1	-1,1	-1,4
Rakenteellinen rahoitusjäämä	-2,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,3
Bruttovelka	88,9	90,8	94,5	94,8	93,8
Lisätieto: BKT:n määrä (prosenttimuutos)	-0,7	-0,5	0,8	1,1	1,7

Lähteet: Eurostat, Euroopan komission ennuste syksyiltä 2014 ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat euroalueen (ml. Liettua) koko julkisyhteisösektoriin. Vuosia 2014–2016 koskevat luvut ovat Euroopan komission ennusteita. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää. Euroopan komission ennusteen mukaisen velkasuhteen taso on konsolidoidun suhdeluku.

1 Euroalueen aggregaattitietoihin sisältyy myös Liettuan tiedot euroalueen kokonaistaloudellisissa ennusteissa sovellettavan maajoukon mukaisesti (ks. taulukko 2 tämän Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuun 2014)”).

2 Ks. marraskuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko ”The impact of the European System of Accounts 2010 on euro area macroeconomic statistics”.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa ennakoidaan julkisen talouden alijäämän supistuvan kahtena tulevana vuotena lähinnä suhdannetilanteen odotetun kohentumisen vuoksi. Rakenteellisen sopeutuksen odotetaan kuitenkin pysähtyvän lähes kokonaan.³ Alijäämäsuhteen arvioidaan pienenevän 2,6 prosenttiin vuonna 2014, siitä 2,5 prosenttiin vuonna 2015 ja edelleen 2,2 prosenttiin vuonna 2016. Arvio vastaa kutakuinkin Euroopan komission syksyn 2014 ennustetta (ks. taulukko 12). Euroopan komissio ennakoi alijäämän pienemisen perustuvan kokonaisuudessaan menojen kehitykseen. Koko ennustejaksolla menoasteen odotetaan pienenevän 0,9 prosenttiyksikköä vuodesta 2013 ja olevan 48,5 % vuonna 2016. Tulojen odotetaan puolestaan kehittyvän jokseenkin BKT:n mukaisesti.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa ennakoidaan euroalueen julkisen talouden velkasuhteen olevan suurimmillaan vuonna 2014. Euroopan komission syksyn 2014 ennusteen mukaan velkasuhde kasvaa 94,5 prosenttiin vuonna 2014 ja edelleen 94,8 prosenttiin vuonna 2015. Kasvu johtuu velkakannan korjauserän velkaa kasvattavasta vaikutuksesta ja suurina pysyvistä korkomenoista. Vuonna 2016 velkasuhteen odotetaan supistuvan asteittain 93,8 prosenttiin.⁴ Velkasuhteen supistuminen perustuu pääasiassa perusylijäämän odotettuun kasvuun ja velan koron ja talouden kasvuvauhdin suhteen velkaa pienentävään vaikutukseen.

3 Ks. artikkeli ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat euroalueen asiantuntijoiden arviot (joulukuu 2014)” tässä Kuukausikatsauksessa.

4 Euroopan komission arvioissa velkasuhde on suurempi kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Komissio julkaisee velkatiedot konsolidoimattomina, kun taas eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa euroalueen kokonaistiedoissa on mukana Eurostatin käytäntöjen mukaisesti valtioiden väliset lainat.

Kehikko 5.

VALTION VELKAPAPEREITA KOSKEVAT UUDET TILASTOINDIKAATTORIT JA NIIDEN KÄYTTÖ JULKISEN TALOUDEN ANALYSOINNISSA JA VALVONNASSA

Tässä kehitössä esitetään lyhyt yleiskatsaus valtion velkapapereita koskevien uusien tilastoindikaattorien käyttömahdollisuuksiin. Indikaattorit on kehitetty EKP:n keskitetyn arvopaperitietokannan (Centralised Securities Database, CSDB) tietojen pohjalta. Indikaattoreista saadaan maa-kohtaista ja koko euroaluetta koskevaa tietoa arvopapereiden kannasta, liikkeeseenlaskuista, erääntymisestä sekä velanhoitokustannuksista ja korkotasosta (nimellistuotto) eriteltynä alkupe- räisen ja jäljellä olevan maturiteetin, valuutan ja korkotyypin mukaan. Uudet indikaattorit julkaistiin ensimmäisen kerran marraskuun 2014 Kuukausikatsauksen osan ”Euroalueen tilastot” taulukoissa 6.4 ja 6.5, ja ne ovat saatavilla EKP:n Statistical Data Warehouse -tilastopalvelussa.¹

Keskitetty arvopaperitietokanta

EKP:n vuonna 2009 luoma keskitetty arvopaperitietokanta on monikäyttöinen järjestelmä, jota ylläpidetään yhdessä Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) muiden keskuspankkien kanssa. Järjestelmään tulee tietoa kaupallisilta toimijoilta ja muista lähteistä (EKPJ:n keskuspankkien välityksellä), ja tiedot ovat EKPJ:n henkilöstön käytettävissä. EKPJ:n asiantuntijat valvovat tietojen laatua.²

1 Ks. tilastopalvelun raportti ”Debt securities issuance and service by EU governments” (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

2 Keskitetyn arvopaperitietokannan tietojen laadunvalvontakehyksestä 26.9.2012 annettujen EKP:n suuntaviivojen (EKP/2012/21) mukaisesti.

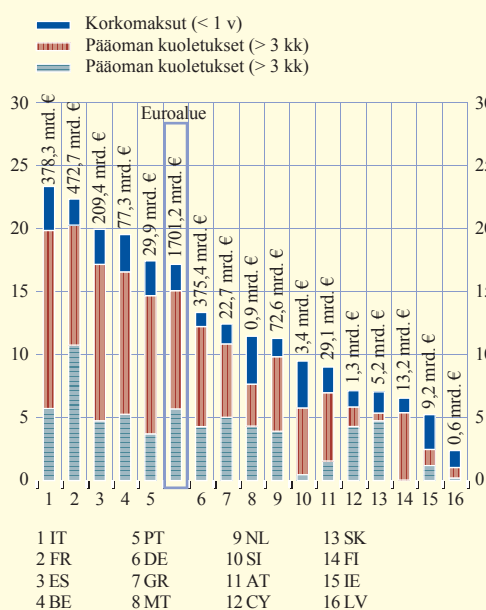
Tietoa on nyt jo yli kuudesta miljoonasta erääntymättömästä velkapaperista, osakkeesta tai rahasto-osuudesta. Tietokannassa on arvopaperikohtaiset tiedot arvopaperien kannasta, liikkeeseenlasku- ja erääntymispäivistä, koroista ja osingoista sekä tilastoluokituksesta, minkä lisäksi sinne on koottu tietoa liikkeeseenlaskijoista ja hinnoista (markkinahinta, arvioitu hinta tai kiinteä hinta). Tarkoituksena on kerätä arvopaperitietokantaan tietoa myös arvopapereille, liikkeeseenlaskijoille, takaajille ja emissio-ohjelmille annetuista luokituksista.

Esimerkkejä tilastoidinkaattoreista: velanhoitokustannukset ja keskimääräinen nimellistuotto

Keskitetyn arvopaperitietokannan tietojen pohjalta voidaan laatia valtion velkapapereita koskevia indikaattoreita, joista saadaan tietoja odotetuista velanhoitokustannuksista (lyhennykset ja korkomaksut) ja keskimääräisestä nimellistuotosta (eli käytännössä korosta, jonka velallinen lupaa maksaa velkojilleen tiettyä ajanjaksona) eriteltynä velkapaperien alkuperäisen ja jäljellä olevan maturiteetin, valuutan ja korkotyypin mukaan. Vuoden 2014 lokakuun lopussa velanhoitokustannusten BKT-suhteen odotettiin olevan euroalueen keskiarvoa (17,2 %, ks. kuvio A) suurempi viidessä euroalueen maassa (Belgia, Espanja, Ranska, Italia ja Portugali) ajanjaksolla marraskuusta 2014 lokakuuhun 2015. Ajanjaksolla marraskuusta 2013 lokakuuhun 2014 kaikki euroalueen maat Kyprosta ja Slovakiaa lukuun ottamatta pystyivät laskemaan uusia valtion velkapapereita liikkeeseen aiempaa edullisemmin, eli uusien velkapaperien keskimääräinen nimellistuotto oli pienempi kuin maiden velkapaperikannan keskimääräinen nimellistuotto. Osin tästä syystä myös

Kuvio A. Euroalueen valtioiden velanhoitokustannukset marraskuusta 2014 lokakuuhun 2015

(% suhteessa BKT:hen; mrd. euroa)
y-akseli: % suhteessa BKT:hen

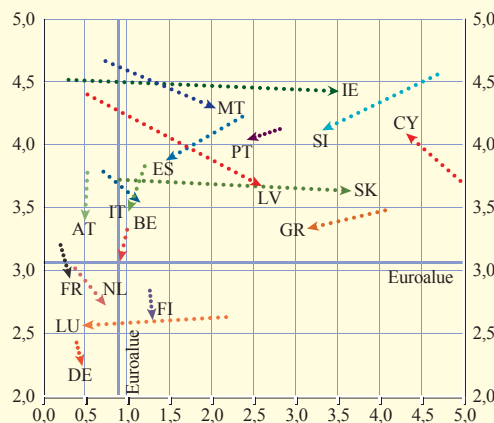


Lähteet: Keskitetty arvopaperitietokanta ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Euroalueen valtioiden velkapaperien nimellistuotot keskimäärin

(vuosikorko)

x-akseli: liikkeeseenlasku marraskuusta 2013 lokakuuhun 2014
y-akseli: kanta lokakuun 2014 lopussa



Lähteet: Keskitetty arvopaperitietokanta ja EKP:n laskelmat.

Huom. Katkoviiva tarkoittaa maakohontaista muutosta edelliseen vuoteen verrattuna ja nuolet kertovat, mihin suuntaan muutosta on viimeksi tapahtunut.

koko velkapaperikannan keskimääräinen nimellistuotto on kaikilla valtioilla (paitsi Kyproksella) nyt pienempi kuin vuosi sitten (ks. kuvio B).³

Käyttö analyyseissa

EKP on kriisien aikana useaan otteeseen käyttänyt keskitettyä arvopaperitietokantaa tietolähteenään saadakseen yksityiskohtaista tietoa EU:n ja IMF:n sopeutusohjelmia toteuttavien maiden rahoitustarpeista. Tietokanta on myös ensiarvoisen tärkeä laadittaessa rahoitusjärjestelmän vakautta koskevia EKP:n raportteja⁴ sekä tehtäessä tulevaa finanssipolitiikkaa koskevia oletuksia EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisia arvioita varten. Tietokantaan tulee yksityiskohtaista tietoa saataville nopeasti, mikä nopeuttaa myös rahoitusmarkkinoiden kehityksen ja trendien analysointia.⁵

Noin 80 % julkisyhteisöjen velasta euroalueella on velkapaperien muodossa, joten kattavan arvopaperitietokannan avulla voidaan ennakoida paremmin valtioiden rahoitustarpeita ja havaita lyhyellä aikavälillä valtioiden maksukykyyn liittyviä riskejä ja kartoittaa pitkällä aikavälillä ajankohtia, joille saattaa kasautua takaisinmaksuvelvoitteita. Maksukykyyn ja valtionvelan kestävyteen liittyvien riskien seuranta on tärkeä osa paitsi julkisen talouden myös rahoitusvakauden valvontaa. Valtioiden suuret rahoitustarpeet voivat vaikeuttaa muiden sektorien toimijoiden kuten rahoituslaitosten ja yritysten rahoituksensaantia. Lisäksi rahoituslaitokset saattavat olla haavoittuvassa asemassa, jos niillä on paljon saamia valtioilta, joiden velan kestävyteen liittyy merkittäviä riskejä. Yksityiskohtainen tieto valtioihin liittyvistä riskeistä voikin olla hyödyksi analysoitaessa muiden sektorien ja etenkin rahoitussektorin altistumista riskeille.

3 Nimellistuotto (vuotuinen korkoprosentti) muodostuu kuponkiorosta (joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskun yhteydessä ilmoitettu korko) ja mahdollisesta erosta ilmoitetun kuoletushinnan (lainan erääntyessä) ja liikkeeseenlaskuhinnan välillä (premio tai diskonto). On siis mahdollista laskea keskimääräinen nimellistuotto (painotettuna sen mukaan, kuinka paljon kustakin velkapaperista on vielä maksamatta) edeltävien 12 kuukauden aikana liikkeeseen lasketuille velkapapereille. Kun lukua verrataan koko erääntymättömän velkapaperikannan keskimääräiseen nimellistuottoon, saadaan selville, ovatko uudet liikkeeseenlaskut aiempaa edullisempia vai kalliimpia. Koko velkapaperikannan keskimääräiseen nimellistuottoon vaikuttavat a) uusien valtion velkapaperien keskimääräinen nimellistuotto, b) tilastosta poistuva erääntyvien valtion velkapaperien keskimääräinen nimellistuotto ja c) erääntymättömien valtion velkapaperien koronmuutokset (esim. vaihtuvakorkoisissa velkapapereissa). Edeltävien 12 kuukauden aikana liikkeeseen laskettujen uusien valtion velkapaperien keskimääräiseen nimellistuottoon voivat vaikuttaa markkinavoimien (kysyntä, liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyysriski sekä vallitseva ja odotettu korkotaso markkinoilla) lisäksi myös liikkeeseenlaskijan tekemät valinnat kuten maturiteetti (pitkäaikaisilla velkapapereilla on yleensä korkeampi nimellistuotto) ja liikkeeseenlaskun volyyymi.

4 EKP:n tuorein rahoitusjärjestelmän vakautta koskeva raportti (Financial Stability Review) on marraskuulta 2014. Kaikki aiemmat raportit ovat luettavissa EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/pub/fsr/html/index.en.html>.

5 Järjestelmässä käsitellään tietoa päivittäin, ja kuun lopun tiedot ovat yleensä käytettävissä yhden tai kahden viikon viiveellä. Käyttäjät saavat siis tiedot keskitetystä arvopaperitietokannasta selvästi ennen muiden kokonaistilastojen julkaisemista.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS JA SUUNNITELMAT TIETYISSÄ MAISSA

Seuraavaksi tarkastellaan julkisen talouden viimeaikaista kehitystä ja suunnitelmia neljässä suurimmassa euroalueen maassa ja osassa niitä maita, joissa on käynnissä EU:n ja IMF:n sopeutusohjelma tai joissa ohjelma on äskettäin päättynyt.

Saksassa on alustavassa talousarviosuunnitelmassa jätetty vuoden 2014 päivitetyn vakausohjelman tavoitteet kutakuinkin ennalleen. Alustavan budjettisuunnitelman mukaan nimellinen rahoitusasema on tasapainossa ja rakenteellinen rahoitusasema on 0,5 prosenttia ylijäämäinen suhteessa BKT:hen vuonna 2015. Siinä ei kuitenkaan ole otettu huomioon hallituksen tuorempia ennusteita, joissa BKT:n kasvu on tarkistettu aiempaa hitaammaksi, eikä tuorempia virallisia verotuloennusteita, jotka ennakoivat BKT:hen suhteutettuna 0,25 prosentin veromenetyksiä vuodeksi 2015 (verrattuna edelliseen ennusteeseen toukokuulta 2014). Tästä huolimatta Saksan odotetaan ylittävän keskipitkän aikavälin tavoitteensa, jonka mukaan rakenteellinen rahoitusasema on 0,5 prosenttia alijäämäinen suhteessa BKT:hen vuonna 2015. Saksan hallitus aikoo supistaa velkasuhdetta lähivuosina huomattavasti enemmän kuin kansallinen ”velkajarru” ja vakaus- ja kasvusopimukseen mukainen velan supistamisen viitearvo edellyttävät.

Ranskassa tarkistetun vakausohjelman mukaisia alijäämätavoitteita on höllennetty merkittävästi alustavassa talousarviosuunnitelmassa (vuoden 2014 tavoite muutettu 3,6 prosentista 4,4 prosenttiin, vuoden 2015 tavoite 2,8 prosentista 4,3 prosenttiin). Alustavan talousarviosuunnitelman mukaan maan liiallinen alijäämä korjautuu vasta vuonna 2017, kun liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukainen määräaika on vuosi 2015. Tämä merkitsee suurta vakautusvajetta liiallisten alijäämien menettelyn ajanjaksolla 2013–2015. Vuodeksi 2015 suunniteltu nimellinen alijäämä jää merkittävästi (1,5 prosenttiyksikköä) alijäämämenettelyn tavoitteesta, minkä lisäksi myös rakenteellinen vakautusvaje on hyvin suuri (1,5 prosenttiyksikköä ajanjaksolla 2013–2015). Ranska ilmoitti 27.10.2014 ylimääräisistä vakautustoimista vuodeksi 2015 (vaikutus rakenteelliseen jäämään hallituksen mukaan noin 0,2 % BKT:stä). Nämä lisätoimet eivät kuitenkaan riitä kuroma vakautusvajetta täysin umpeen, joten on olemassa riski, että Ranska rikkoo vakaus- ja kasvusopimuksen mukaiset velvoitteensa.

Italiassa vuoden 2015 alijäämätavoite on asetettu alustavassa talousarviosuunnitelmassa 2,6 prosenttiin. Tavoitetta on höllennetty vuoden 2014 tarkistetun vakausohjelman alijäämätavoitteesta (1,8 %). Alustavassa budjetissa suunniteltuja toimia ovat mm. uusien palkattujen työntekijöiden sosiaaliturvamaksujen leikkaus, paikallisen yritysveron (IRAP) leikkaus ja nyt pysyväksi aiottu mutta huhtikuussa 2014 määräaikaisena käyttöön otettu verobonuksen muotoinen maksu pienituloisille. Näitä finanssipolitiikan kevennystoimia kompensoidaan osittain vähentämällä julkista kulutusta etenkin paikallishallinnon tasolla. Kaiken kaikkiaan Italian nettomääräinen lainanottotarve vuonna 2015 kasvaa alustavan talousarvion mukaan 0,4 % suhteessa BKT:hen. Lisäksi Italian hallituksen suunnitelmat viittaavat alijäämämenettelyn määräajan lykkäämiseen vuoteen 2017 (kaksi vuotta myöhemmäksi kuin Ecofin-neuvoston heinäkuun 2014 lausunnossa suositeltiin) ja velkasääntöä poikkeamiseen. On tärkeää varmistaa, että vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteita ja velkasääntöä noudatetaan täysimääräisesti, jotta Italian julkisen talouden kestävyys ei vaarannu ja markkinoiden luottamus säilyy.

Espanjassa valtionhallinnon, aluehallinnon ja sosiaaliturvasektorin yhteenlaskettu alijäämä (pois lukien tuki rahoituslaitoksille) tammi–syyskuussa 2014 oli 4,1 % suhteessa vuotuisen BKT:hen, kun alijäämäsuhte oli vuoden 2013 vastaavalla ajanjaksolla ollut 4,6 %. Tähänastisten toteutuneiden tietojen mukaan on todennäköistä, että alijäämäsuhte on tänä vuonna lähellä tarkistetussa vakausohjelmassa asetettua ja lokakuussa alustavassa talousarviosuunnitelmassa vahvistettua 5,5 prosentin tavoitetta. Jälkimmäisen mukaan alijäämäsuhte on 4,2 % vuonna 2015 ja 2,8 % vuonna 2016, mikä on linjassa Espanjan liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn sitoumusten kanssa. Budjettisuunnitelman ennuste perustuu kuitenkin oletukseen, että tulojen kasvu elpyy voimakkaasti ja menoja koskevat uudistukset jatkuvat.

Kyproksen julkisen talouden tammi–syyskuun 2014 kassaperusteisten tietojen mukaan arvonlisä- ja yhteisöverotulojen vuosikasvu on ollut vahvaa ja talousarviota on toteutettu kurinalaisesti. Tiedot käyvät yksiin Euroopan komission syysyn 2014 ennusteen kanssa. Sen mukaan Kyproksen budjettitaloudessa on pieni perusylijäämä vuonna 2014, ja liiallinen alijäämä korjautuu (alittaa 3 prosentin viitearvon) 2 vuotta ennen alijäämämenettelyn vuoden 2016 määräaika.

Irlannissa alijäämäsuhte on vuonna 2014 alustavan talousarviosuunnitelman mukaan 3,7 %, mikä on 1,1 % enemmän kuin tarkistetussa vakausohjelmassa tavoiteltiin. Huolimatta 1 miljardin euron (0,5 % BKT:stä) suuruisista elvytystoimista alustavassa budjettisuunnitelmassa on tavoitteena pienentää alijäämäsuhdetta 2,7 prosenttiin vuonna 2015, kun taloudellinen tilanne jatkuu suotuisana ja korkomenot alentuvat osaksi siksi, että IFM:ltä saatu laina maksetaan takaisin etuajassa. Alijäämätavoite vastaa liiallisen alijäämän menettelyn mukaista vuoden 2015 määräaika. Keskipitkällä aikavälillä alustavassa budjettisuunnitelmassa odotetaan alijäämän kohentuvan asteittain, jolloin keskipitkän aikavälin tavoite saavutetaan vuoteen 2018 mennessä. Tämän on mahdollista, koska talouskasvu jatkuu ja perusmenot pysyvät ennallaan. Irlanti tarvitsee kuitenkin lisätoimia, jotta tavoitteek-

si asetettu menokehitys on realistinen. Euroopan komission syksyn 2014 ennusteen mukaan Irlannin alijäämäsuhte on 2,9 % vuonna 2015 ja hieman heikompi eli 3,0 % vuonna 2016.

Portugalissa alustavassa talousarviosuunnitelmassa asetettu hallituksen uusi alijäämätavoite vuodeksi 2014 jää selkeästi heikommaksi kuin tarkistetun vakausohjelman tavoite (4,0 prosentin sijaan 4,8 %). Muutos johtuu lähinnä kertaluonteisten menojen kasvusta. Myös vuodeksi 2015 asetettua tavoitetta on heikennetty tarkistetun vakausohjelman ja liiallisten alijäämien menettelyn tavoitteesta (2,5 prosentin sijaan 2,7 %). Alustava budjettisuunnitelma sisältää joukon harkinnanvaraisia vakautustoimia, jotka ovat 0,7 % suhteessa BKT:hen. Osa toimista on kertaluonteisia ja osaan liittyy riski, että ne jäävät toteutumatta. Lisäksi hallituksen ennusteet perustuvat optimistisiin odotuksiin kokonaistalouden kehityksen sekä petosten ja veronkierron vastaisten toimien budjettivaikutuksista. Euroopan komission syksyn 2014 ennusteessa odotetaan Portugalin alijäämäsuhteen olevan 3,3 % vuonna 2015.

FINANSSIPOLIITTISET HAASTEET

Rakenteellisen rahoitusjäämän muutoksella mitattu julkisen talouden vakauttaminen on hidastunut merkittävästi vuodesta 2013 lähtien, minkä perusteella useaan maahan kohdistuu kasvu- ja vakaussopimuksen velvoitteiden rikkomisen riskejä. Ennakoitu vakautusvaje tuskin selittyy odotettua hitaammalla talouden elpymisellä, vaan johtuu riittämättömistä rakenteellisista toimista useissa maissa. Tämä käy ilmi myös lokakuun 2014 puolivälissä esitetyistä maiden alustavista talousarviosuunnitelmista. Jotkin maat ovat ilmoittaneet lisätoimista sen jälkeen, kun Euroopan komissio pyysi niiltä lisätietoja ja yksityiskohtia määritellyistä toimista. Komissio ei 28.11.2014 julkistamassa lausunnossaan katsonut, että alustavat talousarviosuunnitelmat rikkoivat vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisia velvoitteita erittäin voimakkaasti, missä tapauksessa komissio olisi pyytänyt toimittamaan tarkistetut alustavat budjettisuunnitelmat.⁵ Komission mukaan 7 maan alustavan budjettiin liittyi kuitenkin riski näiden velvoitteiden rikkomisesta (ks. Kehikko 6).

Vaikka joissakin maissa on ehdottomasti lisättävä toimia sitoumusten noudattamiseksi, finanssipolitiikalla voi kuitenkin vakaus- ja kasvusopimuksen rajoissa tukea euroalueen talouden haurasta elpymistä. Finanssipoliittinen liikkumavara kasvun tukemiseksi on kuitenkin varsin rajallinen ja sitä on vain muutamassa maassa. Lisäksi heijastusvaikutukset muihin maihin näistä maista, joissa vakaus- ja kasvusopimuksen rajoissa voi mahdollisesti harjoittaa elvyttävää finanssipolitiikkaa, ovat epävarmoja ja todennäköisesti pieniä.

Euroopan talouskasvun vahvistamiseksi Euroopan komissio esitti 26.11.2014 Euroopan investointiohjelman, jonka tarkoituksena on käynnistää investointihankkeita 315 miljardin euron edestä kolmen vuoden aikana. Hankkeessa perustetaan uusi Euroopan strategisten investointien rahasto, joka kattaa uusien investointihankkeiden suurimmat riskit. Euroopan komission mukaan rahastolla on noin 15-kertainen kerroinvaikutus houkuttelemalla yksityisiä investoijia. Rahasto taataan julkisin varoin EU:n budjetista ja Euroopan investointipankilta, ja yhteensä sen alkupääoma on 21 miljardia euroa. Rahasto rahoittaa ensisijaisesti kasvua tukevia energia-, liikenne- ja laajakaistahankkeita, ja neljännesosa käytettävissä olevasta rahoituksesta on tarkoitettu suunnata pienille ja keskisuurille yrityksille. Vaikka aloite voi tukea Euroopan kasvunäkymiä, on tärkeää, että julkisia investointeja tukevat toimet perustuvat huolelliseen kustannus-hyötyanalyysiin ja kasvua tehostavien ydinprojektien tarkkaan yksilöintiin.

⁵ Ks. 28.11.2014 julkistetut Euroopan komission lausunnot (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/budgetary_plans/index_en.htm).

Rakenneuudistusten tehostamistoimia on lisättävä. Samoin julkista taloutta tulisi vakauttaa kasvua tukevalla tavalla. Maissa, joissa julkisen talouden sopeutus edellyttää julkisten menojen lisäleikkauksia, tulisi edistää julkisten menojen uudelleenpriorisointia ensisijaisesti potentiaalista kasvua tukeviin kohteisiin, kuten julkisiin investointeihin. Menopuolen uudistustoimien tulisi kohdistua verotuksen vääristöihin vaikutuksiin ja veronkiertoon. Verokiilan kaventamisen osalta euroryhmä antoi lausunnon, jossa se ilmoitti aikovansa sopia tulevia verouudistuksia ohjaavista yhteisistä periaatteista.⁶

EU:n taloudellista ohjausjärjestelmää (talouspolitiikan ohjauspaketti eli ns. six-pack ja budjettikuripaketti eli ns. two-pack) on tarkasteltava 2014 loppuun mennessä. Euroopan komissio julkaisi 28.11.2014 lyhyen katsauksen, jossa se arvioi uudistetun ohjausjärjestelmän osoittaneen tehonsa julkisen talouden valvonnan lujittamisessa.⁷ Komissio myös ilmoitti, että ohjausjärjestelmän mahdollisista parannuskohteista keskustellaan vuonna 2015. Vaikka vahvistettu ohjausjärjestelmä on tervetullut väline budjettikurin tiukentamiseksi, se on tullut entistä monimutkaisemmaksi. Tästä syystä ohjausjärjestelmän säädöksiä on ollut vaikea panna yhtenäisesti täytäntöön. Myös säädösten eri elementtien kytkemistä toisiinsa on vara parantaa. Erityisesti tämä koskee keskipitkän aikavälin tavoitetta ja velan supistamisen viitearvoa vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevässä ja korjaavassa osiossa. Lisäksi vakaus- ja kasvusopimuksen uskottavuuden vuoksi on ratkaisevan tärkeää lisätä ohjausjärjestelmän soveltamisen avoimuutta ja taata, että järjestelmä pannaan täytäntöön täysimääräisesti. Tähän liittyy myös se, että kaikki tiedot, joihin vakaus- ja kasvusopimuksen nojalla annetut päätökset perustuvat, tulisi julkistaa.

6 Ks. 8.7.2014 julkistettu euroryhmän lausunto (<http://www.eurozone.europa.eu/media/539623/20140707-eurogroup-statement-on-reducing-tax-wedge-on-labour.pdf>).

7 Ks. Euroopan Komission 28.11.2014 julkistama katsaus ([http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/com\(2014\)905_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/com(2014)905_en.pdf)).

Kehikko 6.

UUDEEN 2015 ALUSTAVIEN TALOUSARVIOUUNNITELMIEN ARVIOINTI

Euroopan komissio julkisti 28.11.2014 lausuntonsa (muiden kuin rahoitustukiohjelman kohteena olevien) euroalueen maiden alustavista talousarvio suunnitelmista. Lausunnoissaan komissio arvioi, ovatko talousarvio suunnitelmat vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisia ja onko niissä noudatettu EU:n neuvoston 8.7. antamia maakohtaisia suosituksia.¹

Maakohtaisissa lausunnoissaan komissio katsoi Alankomaiden, Irlannin, Luxemburgin, Saksan ja Slovakian alustavien talousarvio suunnitelmien olevan vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisia. Latvian, Slovenian, Suomen ja Viron talousarvio suunnitelmia komissio piti pitkälti vaatimusten mukaisina. Sitä vastoin Espanjan, Maltan, Portugalin ja Ranskan sekä Belgian, Italian ja Itävallan tapauksissa on vaarana, että suunnitelmat eivät ole vaatimusten mukaisia (näistä maista Espanja, Malta, Portugali ja Ranska ovat edelleen liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, Italian menettely päättyi vuonna 2012 ja Belgian ja Itävallan menettelyt päättyivät vuonna 2013). Komissio kehottaa niitä yhtätoista maata, joiden suunnitelmat eivät ole kaikilta osin vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisia, toteuttamaan tarvittavat toimet, jotta voidaan varmistaa, että talousarviot täyttävät vaatimukset.

1 Ks. myös syyskuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko ”Talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso 2014 – finanssipolitiikkaa koskevat maakohtaiset suositukset”. Vuoden 2014 eurooppalaisen ohjausjakson päätteeksi annetuissa finanssipolitiikkaa koskevilla maakohtaisissa suosituksissa yhdeksää euroalueen maata kehoitettiin lujittamaan julkisen talouden strategiaansa vuonna 2014 toteuttamalla lisätoimia, jotta vältettäisiin vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteiden laiminlyöminen riski.

Komission lausuntojen taustalla on siis odotus, että vuonna 2015 monen euroalueen maan rakenteelliset vakauttamistoimet eivät riitä täyttämään vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisia tavoitteita. Syynä on yhtäältä puutteellinen eteneminen kohti sopimuksen ennaltaehkäisevän osan mukaisia maakohtaisia keskipitkän aikavälin tavoitteita ja toisaalta sopimuksen korjaavan osan (liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn) rakenteellisten vakauttamisvelvoitteiden riittämätön täyttyminen. Komission syksyn 2014 talousennusteen perusteella maiden eteneminen kohti keskipitkän aikavälin tavoitetta jäisi vähäiseksi eli finanssipolitiikkaa tiukennettaisiin vain 0,2 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen.² Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevissa maissa rakenteellinen vakauttaminen ei etenisi lainkaan, vaikka niissä kestävän julkisen talouden rahoitusaseman saavuttaminen edellyttää suhteessa suurempia ponnistuksia. Maat, jotka täyttävät kaikki vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimukset ja osittain ylittävät julkisen talouden tavoitteensa, aikovat keventää finanssipolitiikkaansa hieman (0,1 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen) vuonna 2015.

Komissio tarkastelee Ranskan, Belgian ja Italian tilannetta uudelleen maaliskuun 2015 alussa lopullisten talousarviolakien sekä tarkennettujen rakenneuudistusohjelmien perusteella. Tällä het-

Taulukko.Vuoden 2015 alustavat talousarviosuunnitelmat

Komission lausunto vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten noudattamisesta	Ennustettu rakenteellisen rahoitusaseman muutos vuonna 2015 (komission syksyn 2014 ennuste)	Rakenteellisen rahoitusaseman vakauttamistavoite vuonna 2015 vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan (pros. yks.)
”Vaatumusten mukaisia”		
Saksa (ennaltaehkäisevä osa)	-0,1	0,0 (tavoite saavutettu)
Luxemburg (ennaltaehkäisevä osa)	-0,7	0,0 (tavoite saavutettu)
Alankomaat (ennaltaehkäisevä osa)	-0,3	0,0 (tavoite saavutettu)
Slovakia (ennaltaehkäisevä osa)	0,8	0,6
Irlanti (EDP -määräaika 2015)	0,4	1,9
”Pitkälti vaatimusten mukaisia”		
Viro (ennaltaehkäisevä osa)	0,1	0,5
Latvia (ennaltaehkäisevä osa)	-0,2	-0,4 ¹
Slovenia (EDP -määräaika 2015)	0,3	0,5
Suomi (ennaltaehkäisevä osa)	0,0	0,1
”Vaarana, että suunnitelmat eivät ole vaatimusten mukaisia”		
Belgia (ennaltaehkäisevä osa)	0,4	1,1 (velkasääntö)
Italia (ennaltaehkäisevä osa)	0,1	2,5 (velkasääntö)
Malta (EDP -määräaika 2015)	-0,2	0,6
Itävalta (ennaltaehkäisevä osa)	0,1	0,6
Espanja (EDP -määräaika 2016)	-0,2	0,8
Ranska (EDP -määräaika 2015)	0,1	0,8
Portugali (EDP -määräaika 2015)	-0,3	0,5

Lähteet: Vuoden 2015 alustavat talousarviosuunnitelmat (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/budgetory_plans/index_en.htm) ja Euroopan komission syksyn 2014 talousennuste.

Huom. EDP-määräaika = liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn (Excessive Deficit Procedure, EDP) mukainen määräaika liiallisen alijäämän korjaamiseksi. Tavoite = keskipitkän aikavälin tavoite, (medium-term objective, MTO).

¹ Vakauttamisvelvoitetta pienennetty eläkeuudistuksen ja investointilausekkeen pohjalta.

² Myös Belgiaan ja Italiaan sovelletaan ennaltaehkäisevää osaa, mutta niiden toimien riittävyyttä arvioidaan tällä hetkellä suhteessa velkasääntöön. Euroopan komissio päättää keväällä 2015 kummankin maan suhteen, käynnistetäänkö liiallisia alijäämiä koskeva menettely velkasääntöön rikkomisen vuoksi.

kellä se arvioi, että Ranska ei ole toteuttanut liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn edellyttämiä tehokkaita toimia vuonna 2014 eikä alustavien talousarviosuunnitelmien perusteella aio korjata liiallista alijäämäänsä vuoden 2015 määräaikaan mennessä. Lisäksi komissio arvioi, että Belgia ja Italia rikkovat vakaus- ja kasvusopimuksen velkasääntöä. Mikäli EU:n neuvosto vahvistaa tämänhetkisen arvion, jonka mukaan Ranska ei noudata sopimuksen velvoitteita, maan liiallista alijäämää koskevassa menettelyssä saatetaan ottaa käyttöön lisätoimia, mahdollisesti myös sanktioita. Jos komissio päätyy toistamiseen arvioon, että Belgia ja Italia rikkovat velkasääntöä eikä lieventäviä tekijöitä ole, komission on laadittava perussopimuksen artiklan 126 kohdan 3 mukainen kertomus, jonka seurauksena saatetaan käynnistää liiallisia alijäämiä koskeva menettely velkasäännön perusteella.

Lisäksi komissio katsoo, että maiden julkisen talouden painotuksissa olisi parannettavaa. Se toteaa, että vaikka viimeaikaiset työhön kohdistuvaa verorasitusta vähentävät toimet ovat oikeansuuntaisia eli vievät selvemmin kasvua tukevaan suuntaan, menorakenteen muuttamisessa kasvua paremmin tukevaksi ei ole edistytty juuri lainkaan.

Talouksien kasvupotentiaalia on olennaisen tärkeää parantaa rakenneuudistuksilla, mutta rakenneuudistukset voidaan ottaa huomioon vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten noudattamista arvioitaessa vain siinä määrin kuin sopimus sen sallii. Ennaltaehkäisevässä osassa voidaan ottaa huomioon julkisen talouden kestävyyttä pitkällä aikavälillä parantavien rakenneuudistusten mittavissa olevat julkistaloudelliset kustannukset. Korjaavassa osassa rakenneuudistuksia voidaan pitää ns. olennaisena tekijänä, kun päätetään mahdollisesta määräajan pidentämisestä. Pidennys on kuitenkin mahdollinen vain jos molemmat edellytykset eli tehokkaiden toimien toteuttaminen ja heikko talouskehitys täyttyvät.

Euroryhmä kehotti 8.12.2014 niitä jäsenvaltioita, joiden alustavat talousarviosuunnitelmat ovat pitkälti vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisia, varmistamaan talousarvioprosessissaan vaatimusten täyttymisen. Se piti myönteisenä, että maat ovat valmiina toteuttamaan tarvittaessa korvaavia toimia. Euroryhmä kehotti niitä maita, joiden tapauksessa on vaarana, että suunnitelmat eivät ole ennaltaehkäisevän osan vaatimusten mukaisia, toteuttamaan riipeästi lisätoimia, joilla varmistetaan asianmukainen eteneminen kohti julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitetta ja velkasäännön noudattaminen. Maiden, joihin sovelletaan vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavaa osaa, olisi korjattava liiallinen alijäämänsä määräajassa ja edettävä sen jälkeen asianmukaisesti kohti keskipitkän aikavälin tavoitettaan sekä noudatettava velkasääntöä. Belgia, Espanja, Italia, Itävalta, Malta, Portugali ja Ranska lupasivat ryhtyä tarvittaviin toimiin korjatakseen komission havaitsemat puutteet ja varmistaa vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisen.

Alustavien talousarviosuunnitelmien arviointi on tärkeää hoitaa jäsennellysti, eli euroalueen julkisen talouden ja makrotalouden ohjaus- ja hallintajärjestelmä on pantava kaikilta osin johdonmukaisesti täytäntöön.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOT (JOULUKUU 2014)¹



Vuoden alun talouskehitys oli odotettua heikompaa, mikä johtui pääasiassa investointien ja viennin odottamattoman vaimeasta kasvusta. Kasvun arvioidaan pysyvän hitaana vielä vuoden 2015 puolella. Vuonna 2015 kasvua tukevien tekijöiden vaikutus todennäköisesti voimistuu niin euroalueella kuin sen ulkopuolellakin, joten BKT:n kasvun odotetaan nopeutuvan. Esimerkiksi rahapolitiikan mitoitus tukee kasvua vahvasti, ja vuoden 2014 kesä- ja syyskuussa päätetyt tavanomaiset ja epä-tavanomaiset toimet voimistavat vaikutusta. BKT:n arvioidaan kasvavan 0,8 % vuonna 2014 ja 1,0 % vuonna 2015 sekä 1,5 % vuonna 2016. Kun kasvu ohittaa arvioidun potentiaalisen kasvuvauhdin, tuotantokuilu alkaa vähitellen supistua arviointijakson aikana. Sen arvioidaan kuitenkin olevan negatiivinen vielä vuonna 2016. BKT:n kasvunäkymät ovat huomattavasti heikkomat kuin syyskuun 2014 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa arvioissa.

Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän lähiajat hitaana ja nopeutuvan arviointijakson aikana vain vähän. Inflaatiouvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 0,5 % vuonna 2014 ja 0,7 % vuonna 2015 sekä 1,3 % vuonna 2016. Öljyn hinnan viimeaikainen lasku on vaimentanut selvästi lyhyen aikavälin inflaationäkymiä. Arviointijaksolla negatiivisen tuotantokuilun odotetaan kuitenkin hitaasti kapenevan ja ulkoisten hintapaineiden odotetaan kasvavan euron valuuttakurssin heikettyä, mikä tukisi YKHI-inflaation nopeutumista. Taloudessa on kuitenkin edelleen hukkakapasiteettia, joka estää inflaatiota nopeutumasta merkittävämmän. YKHI-inflaationäkymät on arvioitu merkittävästi heikommiksi kuin syyskuun 2014 Kuukausikatsauksessa julkaistussa arvioissa.

Tässä artikkelissa esitetään tiivistelmä euroalueen talouskehitystä koskevista asiantuntija-arvioista vuosille 2014–2016. Pitkän arviointijakson vuoksi arvioihin liittyy huomattavaa epävarmuutta,² mikä on syytä muistaa niitä tulkittaessa. Lisäksi on otettava huomioon, ettei viimeaikaisia epätavanomaisia rahapoliittisia toimia ole otettu arvioissa huomioon erikseen, vaan niiden vaikutus näkyy ainoastaan rahoitusmarkkinoita kuvaavien muuttujien välityksellä. Muita välittymiskanavia ei ole otettu huomioon. Perusskenaariossa rahapoliittisten toimien vaikutus jää siis todennäköisesti pienemmäksi kuin todellisuudessa.

KANSAINVÄLISTÄ YMPÄRISTÖÄ KOSKEVAT ARVIOT

Maailmantalouden elpymisen arvioidaan vahvistuvan edelleen, mutta vain hitaasti. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n kasvun arvioidaan nopeutuvan arviointijaksolla. Sen arvioidaan olevan 3,6 % vuonna 2014 ja 4,2 % vuonna 2016. Eri alueilla elpymisen odotetaan kuitenkin etenevän eri tahtia. Joissakin euroalueen ulkopuolisissa kehittyneissä talouksissa, joiden kehitys oli vuoden 2014 alussa melko vaimeaa, kasvu on yleisesti ottaen vahvistunut. Kehittyvissä talouksissa kasvu on kuitenkin pysynyt yleisesti ottaen vaimeana, joskin kehityksessä on jonkin verran alueellisia eroja. Myöhemmin arviointijaksolla maailmantalouden kasvu todennäköisesti vähitellen vahvistuu, mutta elpymisen odotetaan pysyvän vaatimattomana. Vaikka joidenkin keskeisten kehittyneiden talouksien kasvun esteet ovat vähenemässä, kehittyvien talouksien rakenteelliset haasteet ja rahoitusolojen tiukeneminen pitävät niiden kasvun todennäköisesti hitaampana kuin ennen kriisiä.

Maailmankaupan kasvu oli vuoden alkupuoliskolla edelleen heikkoa. Sen odotetaan kuitenkin piristyvän arviointijaksolla toisen vuosineljänneksen aallonpohjan jälkeen. Euroalueen ulkopuolisen maailmankaupan arvioidaan kasvavan 2,7 % vuonna 2014 ja 5,2 % vuonna 2016. Maailmankaupan odotetaan reagoivan vielä arviointijakson lopullakin maailmantalouden kehitykseen jähmeämmin kuin ennen kriisiä. Vientituotteiden kysynnän odotetaan kasvavan euroalueen tärkeimmässä kauppa-

¹ Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioidessaan talouskehitystä ja hintavaikautteen kohdistuvia riskejä. Arvioiden laatimisessa käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista on tietoa oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises" (EKP, kesäkuu 2001). Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Arviot perustuvat 20.11.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin.

² Ks. toukokuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko "An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections".

Taulukko 1. Kansainvälinen ympäristö

(vuotuinen prosentimuutos)	Joulukuu 2014				Syyskuu 2014			Muutos syyskuun 2014 arvioihin verrattuna		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Maailmantalouden BKT (ilman euroaluetta)	3,7	3,6	4,0	4,2	3,7	4,2	4,4	-0,1	-0,1	-0,1
Maailmankauppa (ilman euroaluetta) ¹⁾	3,4	2,7	3,9	5,2	3,9	5,5	5,9	-1,2	-1,6	-0,7
Euroalueen vientikysyntä ²⁾	2,9	2,3	3,4	4,9	3,5	5,0	5,6	-1,2	-1,6	-0,6

Huom. Muutokset on laskettu pyöristämättömien lukujen pohjalta.

1) Eri maiden tuonnin painotettu keskiarvo.

2) Euroalueen kauppakumppanimaiden tuonnin painotettu keskiarvo.

kumppanimaissa hitaammin kuin muualla maailmassa, joten euroalueen vientikysynnän kehityksen arvioidaan jäävän jonkin verran maailmankaupan kasvua heikommaksi (ks. taulukko 1).

Maailmantalouden kasvunäkymät on arvioitu hieman heikommiksi kuin syyskuun 2014 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa asiantuntija-arviossa, ja euroalueen vientinäkymät on nyt arvioitu selvästi heikommiksi. Vientikysynnän heikkous arvioissa johtuu toteutuneen kehityksen heikkenemisestä. Lisäksi aiemman ennusteharhan korjaamiseksi maailmantalouden vaikutuksen maailmankauppaan ei oleteta palautuvan lähelle pitkän aikavälin keskiarvoaan yhtä nopeasti kuin aiemmissa arvioissa.

Kehikko 1.

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

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 13.11.2014. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,2 % vuonna 2014 ja 0,1 % vuosina 2015 ja 2016. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 2,0 % vuonna 2014 ja 1,8 % vuonna 2015 sekä 2,1 % vuonna 2016.¹ Termiinikorkojen kehityksen perusteella pankkien euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lainojen korkojen odotetaan laskevan jonkin verran vuosina 2014 ja 2015 ja alkavan vähitellen nousta vuonna 2016, kun markkinakorkojen muutokset välittyvät vähitellen antolainauskorkoihin.

Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 13.11.2014 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnan oletetaan laskevan ja olevan keskimäärin 85,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2015 (vuoden 2014 toisella neljänneksellä barrelihinta oli 102,6 Yhdysvaltain dollaria). Sitten barrelihinnan oletetaan nousevan ja olevan 88,5 Yhdys-

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 2014				Syyskuu 2014			Muutos syyskuun 2014 arvioihin verrattuna ¹⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
3 kuukauden euriborkko (vuosikorko prosentteina)	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,0	-0,1	-0,1
Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot (vuosituotto prosentteina)	2,9	2,0	1,8	2,1	2,3	2,2	2,5	-0,2	-0,4	-0,4
Öljyn barrelinhinta (Yhdysvaltain dollareina)	108,8	101,2	85,6	88,5	107,4	105,3	102,7	-5,7	-18,8	-13,8
Muiden raaka-aineiden kuin energian hintakehitys (Yhdysvaltain dollareina, vuotuinen prosenttimuutos)	-5,0	-6,3	-4,8	3,8	-4,8	0,1	4,4	-1,5	-4,9	-0,6
Euron dollarikurssi	1,33	1,33	1,25	1,25	1,36	1,34	1,34	-1,9	-6,7	-6,7
Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 20 kauppakumppanin valuuttuihin nähden (vuotuinen prosenttimuutos)	3,8	0,5	-2,8	0,0	1,4	-0,8	0,0	-0,9	-2,0	0,0

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

valtain dollaria vuonna 2016. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan laskevan huomattavasti vuosina 2014 ja 2015 mutta nousevan vuonna 2016.²

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 13. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,33 vuonna 2014 ja 1,25 vuosina 2015 ja 2016.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat toteutuneisiin vuoden 2014 talousarvioihin, valmistella oleviin tai jo annettuihin talousarviolakeihin vuodelle 2015, talouspolitiikan eurooppalaista ohjausjaksoa varten toimitettuihin alustaviin talousarviosuunnitelmiin sekä 20.11.2014 käytettävissä olleisiin kansallisiin keskipitkän aikavälin talousarviosuunnitelmiin. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti, jotta ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin. Vuonna 2014 toteutuneiden talousarvioiden ja vuodelle 2015 suunniteltujen finanssipoliittisten toimenpiteiden pohjalta finanssipolitiikan oletetaan olevan euroalueella kokonaisuutena jokseenkin neutraalia ja harkinnanvaraista. Joissakin maissa julkista taloutta vakautetaan, mutta useissa maissa tehdään suoria veroleikkauksia ja menot kasvavat.

Suurin muutos syyskuisiin arvioihin verrattuna on, että öljyn ja muiden energiaraaka-aineiden dollarihinnat on oletettu huomattavasti alemmiksi, euron efektiivinen valuuttakurssi heikommaksi ja sekä lyhyet että pitkät korot euroalueella matalammiksi.

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 2015 neljanteen neljänneksen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä. Elintarvikkeiden kuluttajahintojen kehitystä ennakoidaan EU:n maatalouden (euromääräisiä) tuottajahintoja koskevien oletusten pohjalta. Tuottajahintojen kehitystä arvioidaan ekonometrisellä mallilla, jossa otetaan huomioon elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys.

BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Viimeaikainen talouskehitys ei ole vahvistanut oikeaksi odotuksia elpymisen alkamisesta vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. BKT:n kasvu jäi toisella ja kolmannella vuosineljänneksellä vaatimattomaksi, kun kasvu ensimmäisellä vuosineljänneksellä tukeneiden tilapäisten tekijöiden vaikutus väistyi. Maailmankaupan kehitys on vaimeaa, ja talousnäkyvät herättävät yhä enemmän huolta euroalueella mahdollisesti siksi, että joissakin maissa talouden uudistaminen on pysähtynyt, geopoliittiset jännitteet eivät ole lieventyneet ja joissakin maissa asuinrakennusinvestointien piristymisen on jäänyt ennakoitua heikommaksi.

BKT:n kasvun arvioidaan pysyvän vaimeana lähitulevaisuudessa. Yritysten ja kuluttajien luottamusta mittaavien indikaattorien perusteella kasvua tänä vuonna jarruttaneiden tekijöiden vaikutus tuntuu vielä seuraavillakin vuosineljänneksillä. Indikaattorit ovat heikentyneet keväästä lähtien, ja niiden mukaan talouskehitys jää lähitulevaisuudessa vaatimattomaksi. Esimerkiksi yksityisten investointien kehityksen odotetaan pysyvän vaimeana vielä alkuvuodesta 2015.

Monet perustekijät kehittyvät kuitenkin edelleen myönteisesti ja tukevat odotuksia talouskasvun elpymisestä vuodesta 2015 lähtien. Kasvua tukeva rahapolitiikka tukee kotimaista kysyntää, ja myös rahapolitiikan välittymismekanismien toiminta on parantunut EKP:n viimeaikaisten tavanomaisten ja epätavanomaisten toimien seurauksena. Kotimainen kysyntä hyötynee myös finanssipolitiikan muuttumisesta jokseenkin neutraaliksi useita vuosia kestäneen huomattavan tiukentumisen jälkeen, ja myös luotontarjonta kohentunee jonkin verran. Yksityisen kulutuksen kannalta myönteistä on reaalityulojen kasvun todennäköinen piristyminen etenkin raaka-aineiden hintojen laskun myötä. Lisäksi palkkojen ja työllisyyden pitäisi kasvaa hieman, ja voittojen kasvaessa myös osinkojen ja muiden yksityisten tulojen voidaan odottaa kasvavan. Viennin oletetaan vähitellen vahvistuvan vientikysynnän vahvistuessa esimerkiksi euron valuuttakurssin heikkenemisen ansiosta, mikä tukee talouskehitystä arviointijaksolla.

Elpymisen arvioidaan kuitenkin olevan pitkän aikavälin keskiarvoihin verrattuna vaimeaa, sillä monet tekijät jarruttavat kasvua keskipitkällä aikavälillä. Yksityisen ja julkisen sektorin taseiden sopeuttamistarpeiden odotetaan pienenevän arviointijaksolla vain vähitellen. Lisäksi yksityistä kulutusta joissakin maissa heikentävän työttömyyden odotetaan pienenevän vain hitaasti ja joissakin maissa runsas käyttämätön kapasiteetti jarruttaa investointeja. BKT:n arvioidaan kasvavan vuositasolla keskimäärin 0,8 % vuonna 2014 ja 1,0 % vuonna 2015 sekä 1,5 % vuonna 2016.

Käytettävissä olevien reaalityulojen elpymisen ansiosta yksityinen kulutus jatkaa kasvuaan koko arviointijakson ajan. Käytettävissä olevien reaalityulojen kehitys on ollut erittäin heikkoa jo useita vuosia, mutta nyt sen odotetaan nopeutuvan, kun työtulot kohentuvat (työllisyyden kasvaessa ja palkkojen nousun hieman nopeutuessa), muut henkilökohtaiset (etenkin voittoihin liittyvien) tulot lisääntyvät ja raaka-aineiden hinnat ovat alhaalla. Myös kotitalouksien nettovarallisuuden kasvu ja edulliset rahoituskustannukset tukevat yksityistä kulutusta.

Säästämisasteen odotetaan pysyvän ennallaan eli varsin alhaisena pitkän aikavälin keskiarvoon nähden. Säästämiseen vaikuttavat monet tekijät. Yhtäältä matala korkotaso ja työttömyyden hidaskasvu pienentävät säästämisastetta matalana. Toisaalta käytettävissä olevien tulojen kasvu vähentää joissakin maissa tarvetta turvautua säästöihin. Kuluttajien luottamuksen heikentyminen saattaa vahvistaa haluja varovaisuussäästämiseen. Lisäksi joissakin maissa kotitalouksilla on edelleen paineita vähentää velkaa, mikä nostaa säästämisastetta.

Asuinrakennusinvestointien näkymät ovat yhä vaimeat. Vuonna 2015 asuinrakennusinvestointien kasvun pitäisi vauhdittua jonkin verran toiminnan piristymisen myötä, kun asuntolainakorot ovat alhaiset, luotonsaanti helpottuu ja asuntomarkkinoiden sopeuttamistarve vähenee vähitellen. Joissakin maissa asuntomarkkinoiden korjausliike ja/tai edelleen heikko käytettävissä olevien reaalityulojen kasvu vaimentavat kuitenkin vielä asuinrakentamista. Lisäksi joissakin maissa historiallisesti katsottuna erittäin alhaisten asuntolainakorkojen vaikutus näyttää olevan odotettua pienempi.

Yritysten investointeja tukevat monenlaiset tekijät: Kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän arvioidaan vähitellen vahvistuvan, ja korkotaso on erittäin matala. Lisäksi pääomakantaa on uudistettava, sillä

investoinnit ovat olleet vähäisiä jo useiden vuosien ajan. Arviointijaksolla luotontarjonta paranee ja voittomarginaalit kasvavat talouden elpymässä. Yrityssektorin velkasuhde on supistunut viime vuosina, joten tarpeen vähentää velan osuutta taseissa odotetaan pienenevän. Velkaa on kuitenkin edelleen paljon, joten on mahdollista, että vähentämistarpeet jarruttavat vielä kasvua.

Yritysten investointien kasvun ennakoidaan olevan lähitulevaisuudessa vielä melko hidasta. Vaikka monet tekijät tukevat investointeja, yritysten luottamus on viime aikoina heikentynyt. Yritysten investointeja jarruttavat muutamien kielteisten tekijöiden kuten rahoitusolojen hidas helpottuminen joissakin maissa, huolet eräiden maiden rakenneuudistusten hitaudesta ja jatkuvat geopoliittiset jännitteet. Lisäksi yritysten investointeihin vaikuttaa kysyntänäkymien epävarmuus.

Euroalueen vientikysynnän arvioidaan piristyvän hieman talouskehityksen elpymässä maailmalla. Vientikysynnän myötä euroalueen ulkopuolelle suuntautuva vienti kasvaa jonkin verran vuoden 2014 jälkipuoliskolla. Viennin kasvun arvioidaan nopeutuvan vuonna 2015 vientikysynnän vähittäisen vahvistumisen ja euron valuuttakurssin viimeaikaisen heikkenemisen ansiosta. Vientimarkkinaosuuksien odotetaan pysyvän jokseenkin ennallaan arviointijaksolla. Tuonti euroalueen ulkopuolelta piristyy arviointijaksolla vain hieman, sillä kysynnän kasvu on euroalueella vaimeaa ja euron valuuttakurssi on heikentynyt. Ulkomaankaupan vaikutuksen odotetaan tukevan BKT:n kasvua hieman arviointijakson lopulla. Vaihtotaseen ylijäämän odotetaan kasvavan arviointijaksolla ja olevan 2,4 % suhteessa BKT:hen vuonna 2016.

Työllisyyden kasvu on viime aikoina piristynyt verraten nopeasti ja vahvasti. Työllisyys alkoi elpyä jo vuoden 2013 puolivälissä. Aluksi kasvoi tehtyjen työtuntien määrä, ja sittemmin myös työllisten määrä on lisääntynyt. Vuoden 2014 toisella vuosineljänneksellä työssäkäyvien määrä kasvoi vuositasolla 0,4 %, ja samana aikana BKT:n kasvu oli 0,8 %. Suhteellisen nopean elpymisen taustalla ovat ilmeisesti aiempi palkkamallit ja luultavasti myös viimeaikaisten työmarkkinauudistusten myönteinen vaikutus. Esimerkiksi työmarkkinaneuvotteluja käydään vähemmän keskitetysti, työsuhteturvaa on heikennetty ja työaikajärjestelyt ovat joustavampia. Seurauksena tuotannon kehityksen vaikutus näkyy työllisyydessä aiempaa nopeammin ja voimakkaammin, joskin maiden välillä on selviä eroja.

Työmarkkinaolojen odotetaan paranevan euroalueella hieman arviointijakson kuluessa. Työssäkäyvien määrän ennakoidaan elpymään vaatimattomasti myös vuoden 2014 jälkipuoliskolla, ja elpymisen arvioidaan jatkuvan samaan tapaan koko arviointijakson ajan. Elpymisen taustalla on edelleen työllisyyden verraten nopea ja voimakas reagointi talouskehityksen piristymiseen. Työvoiman odotetaan kasvavan jonkin verran osittain maahanmuuton ansiosta ja osittain siksi, että työmarkkinatilanteen kohentuessa tiettyjen väestöryhmien työhönohollistumisaste nousee. Työttömyysasteen odotetaan laskevan arviointijaksolla mutta pysyvän vielä selvästi korkeampana kuin ennen kriisiä.

BKT:n kehitys vuosina 2014–2016 on arvioitu 1,0 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin syyskuun 2014 Kuukausikatsauksessa julkaistussa arvioissa. Ero johtuu vientinäköymien heikkenemisestä, sillä euroalueen vientikysynnän kehitysnäkymät ovat merkittävästi aiempaa huonommat. Tilastot kertovat kehityksen jo heikentyneen, eikä talouskehityksen vaikutus maailmankauppaan palautu ennalleen yhtä nopeasti kuin luultiin. Kasvun arvioiminen aiempaa heikommaksi johtuu myös yritysten investointien heikkoudesta, sillä luottamus on heikentynyt ja euroalueen talouskehitys aiheuttaa yhä enemmän huolta. Myös asuinrakennusinvestointien kehitys on arvioitu selvästi aiempaa heikommaksi, sillä joidenkin maiden asuntomarkkinoilla on odotettua suurempia korjaustarpeita eivätkä historiallisen alhaiset asuntolainakorot ole vaikuttaneet kuten aiemmissa arvioissa oletettiin. Yksityisen kulutuksenkin kehitys on arvioitu aiempaa heikommaksi, sillä työntekijää kohden lasket-

Taulukko 2. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot¹⁾

(vuotuinen prosentti muutos)

	Joulukuu 2014				Syyskuu 2014			Muutos syyskuun 2014 arvioihin verrattuna ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BKT ³⁾	-0,4	0,8	1,0	1,5	0,9	1,6	1,9	0,0	-0,6	-0,3
		[0,7–0,9] ⁴⁾	[0,4–1,6] ⁴⁾	[0,4–2,6] ⁴⁾	[0,7–1,1] ⁴⁾	[0,6–2,6] ⁴⁾	[0,6–3,2] ⁴⁾			
Yksityinen kulutus	-0,6	0,8	1,3	1,2	0,7	1,4	1,6	0,1	-0,2	-0,4
Julkinen kulutus	0,3	0,9	0,5	0,4	0,7	0,4	0,4	0,2	0,0	-0,1
Kiinteä pääoman bruttomuodostus	-2,5	0,7	1,4	3,2	1,1	3,1	3,9	-0,5	-1,8	-0,7
Vienti ⁵⁾	2,2	3,2	3,2	4,8	3,1	4,5	5,3	0,0	-1,3	-0,5
Tuonti ⁵⁾	1,3	3,3	3,7	4,9	3,5	4,5	5,3	-0,3	-0,8	-0,3
Työllisyys	-0,9	0,4	0,6	0,5	0,3	0,6	0,7	0,1	0,0	-0,2
Työttömyysaste (% työvoimasta)	11,9	11,6	11,2	10,9	11,6	11,2	10,8	0,0	0,0	0,2
YKHI	1,4	0,5	0,7	1,3	0,6	1,1	1,4	-0,1	-0,4	-0,1
		[0,5–0,5] ⁴⁾	[0,2–1,2] ⁴⁾	[0,6–2,0] ⁴⁾	[0,5–0,7] ⁴⁾	[0,5–1,7] ⁴⁾	[0,7–2,1] ⁴⁾			
- ilman energian hintaa	1,4	0,8	1,1	1,3	0,8	1,3	1,6	0,0	-0,2	-0,2
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja	1,1	0,8	1,0	1,3	0,9	1,2	1,5	0,0	-0,2	-0,2
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja ja välillisiä veroja ⁶⁾	1,0	0,7	1,0	1,3	0,8	1,2	1,5	0,0	-0,2	-0,2
Yksikkötyökustannukset	1,3	1,1	1,1	0,8	1,0	0,8	1,1	0,1	0,4	-0,3
Työvoimakustannukset työntekijää kohden	1,7	1,6	1,5	1,8	1,6	1,8	2,2	0,0	-0,3	-0,4
Työn tuottavuus	0,4	0,5	0,4	1,0	0,6	1,0	1,1	-0,1	-0,6	-0,1
Julkisen talouden rahoitusasema (suhteessa BKT:hen)	-2,9	-2,6	-2,5	-2,2	-2,6	-2,4	-1,9	0,0	-0,1	-0,3
Rakenteellinen rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen) ⁷⁾	-2,3	-2,1	-2,1	-2,0	-2,0	-2,0	-1,9	-0,2	-0,1	-0,1
Julkisen talouden bruttovelka (% suhteessa BKT:hen)	90,8	92,0	91,8	91,1	93,9	93,1	91,5	-1,9	-1,3	-0,4
Vaihtotaseen yli-/alijäämä (% suhteessa BKT:hen)	2,0	2,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,4	-0,1	0,0	0,0

1) Liettua on mukana vuosia 2015 ja 2016 koskevissa arvioissa. Keskimääräiset vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2015 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Liettua on mukana jo vuonna 2014.

2) Muutokset on laskettu pyöristämättömien lukujen pohjalta.

3) Työpäiväkorjattuja tietoja.

4) 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).

5) Ml. euroalueen sisäinen kauppa.

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

7) Julkisen talouden rahoitusasema ilman suhdanteiden ja tilapäisten valtion toimenpiteiden ohimenevää vaikutusta. (EKP:n menetelmää on esitelty EKP:n Working Paper -sarjan julkaisuissa numero 77 (syyskuu 2001) ja 579 (tammikuu 2007). Rakenteellista rahoitusasemaa koskevaa arviota ei johdeta koko euroalueen tuantokuilun pohjalta. EKP:n menetelmässä suhdannekomponentit lasketaan erikseen tulo- ja menovirroille. Menetelmää on käsitelty maaliskuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa "Julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannetasoitus" ja syyskuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa "Rakenteellinen rahoitusasema julkisen talouden perusrahoitusaseman indikaattorina".

tujen työvoimakustannusten kasvu on arvioitu hitaammaksi ja osinkoja on jaettu odotettua vähemmän, mikä kertoo taloustilanteen yleisestä heikkoudesta.

Viimeaikaisten epätavanomaisten rahapoliittisten toimien vaikutus on arvioiden perusskenaariossa otettu huomioon vain rahoitusmarkkinoita koskevissa teknisissä oletuksissa (markkinakorkoja ja osakehintoja sekä valuuttakurssia koskevat oletukset). Muita välittymiskanavia ei ole otettu huomioon, joten on mahdollista, että viimeaikaisten toimien vaikutus ei näy kokonaisuudessaan perusskenaariossa (ks. kehikko 2).

Kehikko 2.

**VIIMEAIKAISTEN EPÄTAVANOMAISTEN RAHAPOLIITTISTEN TOIMIEN OTTAMINEN HUOMIOON
ASiantuntija-arvioissa**

Luotonantoa tukevia rahapoliittisia toimia, joista ilmoitettiin 5.6. ja 4.9.2014, toteutetaan osittain luotto-operaatioiden (kohdennetut pitempiaikaiset rahapoliittiset operaatiot) ja osittain suorien kauppojen avulla (omaisuusvakuudellisten arvopaperien ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmat).

Toimien vaikutus kasvu- ja inflaationäkymiin on otettu arvioiden perusskenaariossa huomioon vain rahoitusalan muuttujien välityksellä eli sikäli kuin se jo näkyy koroissa, osakehinnoissa ja euron valuuttakurssissa. Perusskenaarion ulkopuolelle jää siis vielä useita mahdollisia välittymiskanavia kuten operaatioista johtuvan euroalueen pankkien rahoituskustannusten lasku, jolla voi olla välittömiä seurauksia. Toinen perusskenaarion ulkopuolelle jäävä mahdollinen välittymiskanava on sijoitussalkkujen uudelleenjärjestely. Kaikkien kolmen rahapoliittisen toimen yhteydessä talouteen tulee suuri määrä likviditeettiä, mikä voi vahvistaa sijoittajien kannustimia vähentää käteisen rahan osuutta sijoitussalkkuissaan ja ryhtyä tekemään ostoja. Ostojen lisääntyminen taas nostaa vaihtoehtoisten rahoitusinstrumenttien hintaa ja laskee niiden tuottoja, kun ostajina ovat muut kuin keskuspankit.

Rahapoliittisten toimien vaikutus ei siis luultavasti näy perusskenaariossa kokonaisuudessaan, joten niihin liittyy selviä arvioitua nopeamman kasvun ja inflaation riskejä.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio oli vuoden 2014 marraskuussa 0,3 %. Inflaatiovauhdin tämänhetkinen hitaus johtuu siitä, että raakaöljyn hinnan viimeaikainen lasku pitää energian hintakehityksen vaimeana, elintarvikkeiden hintojen nousu on hidasta ja palvelujen sekä muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintakehitys on vaimeaa.

YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän lyhyellä aikavälillä hitaana. Sen odotetaan nopeutuvan vain vähitellen arviointijakson loppua kohti ja olevan vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä 1,4 %. Nopeutumisen ennakoidaan johtuvan negatiivisen tuotantokuilun vähittäisestä kapenemisesta ja ulkoisten hintapaineiden kasvusta. Raaka-aineiden hinnoista aiheutuu laskupaineiden sijasta nousupaineita, ja myös euron valuuttakurssin aiemman heikkenemisen vaikutus alkaa näkyä ulkoisissa hintapaineissa.

Euroalueen taloudessa jäljellä oleva hukkakapasiteetti ja oletettu raaka-aineiden maltillinen hintakehitys estävät kuitenkin inflaatiota nopeutumasta merkittävämmiin. Negatiivisen tuotantokuilun arvioidaan kapenevan vuoteen 2016 mennessä vain osittain, mikä pitää palkkojen ja voittomarginaalien kehityksen vaatimattomana. YKHI-inflaation odotetaan pysyvän hyvin vaimeana ja olevan keskimäärin 0,5 % vuonna 2014 ja 0,7 % vuonna 2015 sekä 1,3 % vuonna 2016. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation odotetaan olevan keskimäärin 0,8 % vuonna 2014 ja 1,0 % vuonna 2015 sekä 1,3 % vuonna 2016.

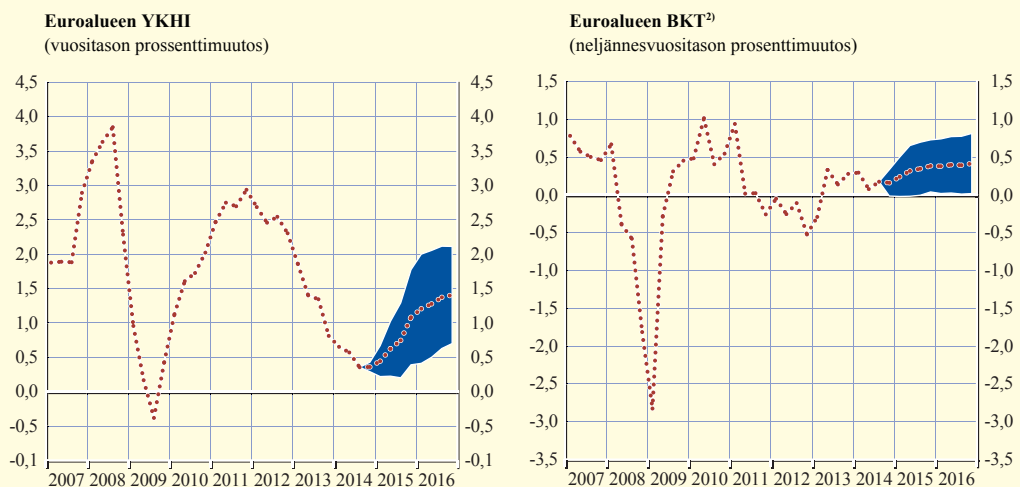
Ulkoiset hintapaineet vaimentavat tällä hetkellä inflaationäkymiä, mutta hintojen nousupaineiden odotetaan kasvavan arviointijaksolla, sillä kansainvälisen kysynnän arvioidaan vahvistuvan, euron valuuttakurssin oletetaan pysyvän aiempaa heikompana ja raaka-aineiden hintojen odotetaan nousevan vuonna 2016. Hintakehitys euroalueen ulkopuolella on viime aikoina lisännyt hintojen laskupaineita euroalueella. Maailmantalouden vaimea kasvu, öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen lasku ja euron valuuttakurssin aiempi vahvistuminen ovat laskeneet tuotintahintoja euroalueella vuosina 2013 ja 2014. Näiden tekijöiden vaikutuksen väistyessä tuonin deflaattorin kehityksen odotetaan nopeutuvan vuonna 2016.

Työmarkkinatilanteen paranemisen ja käyttämättömän kapasiteetin vähenemisen odotetaan johtavan kotimaisten hintapaineiden vähittäiseen kasvuun arviointijaksolla. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun arvioidaan nopeutuvan hieman arviointijaksolla, mutta sen odotetaan pysyvän silti hitaana, sillä useissa euroalueen maissa sopeutusprosessit ovat vielä kesken ja palkka-kehitys on maltillista. Myös hidas inflaatiovauhti vaikuttaa osaltaan palkanäkymien vaatimattomuuteen. Yksikkötyökustannusten kasvun arvioidaan hidastuvan hieman arviointijaksolla, sillä tuottavuus kasvaa niin, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vähäinen piristymisen ei nopeuta yksikkötyökustannusten kasvua. Kotimaisten kustannuspaineiden ennakoitua pysyvän vaimeina arviointijakson loppuun saakka muun muassa yksikkötyökustannusten maltillisen kehityksen vuoksi.

Yritysten kannattavuuden (jota mitataan tuotantokustannushintaisen BKT:n deflaattorin ja yksikkötyökustannusten kasvuvauhtien erolla) odotetaan heikkenevän vuonna 2014 mutta vakautuvan vuonna 2015. Kannattavuuden odotetaan kohenevan vuonna 2016 talouskasvun vahvistumisen ja erityisesti yksikkötyökustannusten kasvun hidastumisen myötä.

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.

Vuoden 2014 YKHI-inflaatio on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin syyskuun 2014 arvioissa. Vuoden 2015 YKHI-inflaatio on nyt arvioitu 0,4 prosenttiyksikköä hitaammaksi ja vuoden 2016 inflaatio sekin 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin edellisissä arvioissa. Taustalla ovat pääasiassa öljyn eurohinnan lasku, muiden YKHI-erien kuin energian yllättävän heikko viimeaikainen hintakehitys sekä kasvunäkymien arvioiminen aiempaa heikommiksi. Vuonna 2016 heikkojen kasvunäkymien vaikutus kumoutuu osittain, kun energian hintojen YKHI-inflaatiota nopeuttava vaikutus voimistuu osin valuuttakurssin heikentymisen vuoksi ja osin siksi, että öljyn hinta on ennakoitu öljyfutuuriin pohjalta korkeammaksi kuin syyskuuisissa arvioissa. Myös ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YKHI-inflaatiouauhti on nyt arvioitu aiempaa hitaammaksi. Taustalla ovat palkkojen ja voittomarginaalien kehityksen heikkeneminen ja valuuttakurssin viimeaikaisen heikkenemisen epäsuora välittyminen hintoihin.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT

Finanssipolitiikka on arviointijaksolla jokseenkin neutraalia. Viime vuosina finanssipolitiikka on kiristynyt merkittävästi (suhdannekorjatun perusjäämän muutoksen perusteella), mutta sen odotetaan muuttuvan jonkin verran elvyttävämmäksi vuosina 2014–2015 ja olevan neutraalia vuonna 2016.

Julkisen talouden alijäämän arvioidaan supistuvan vähitellen arviointijaksolla. Alijäämäsuhteen kohenemista tukee euroalueen suhdannetilanteen paraneminen. Rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan paranevan arviointijaksolla vain hieman, kun finanssipolitiikan linja on jokseenkin neutraali. Julkisen talouden velkasuhteen arvioidaan alkavan supistua vuonna 2015, sillä perusjäämä on viimeaikoina parantunut ja velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin erotuksen vaikutus on muuttunut myönteisemmäksi.

Alijäämä- ja velkakehitysnäkymät ovat hieman heikentyneet verrattuna syyskuun 2014 Kuukausikatsauksessa julkaistuun arvioon julkisen talouden näkymistä, koska makrotalouden näkymät ovat vähemmän suotuisat ja harkinnanvaraista finanssipolitiikkaa on hieman kevennetty. Velkasuhteen arvioiminen aiempaa pienemmäksi johtuu ensisijaisesti uuden tilastostandardin (EKT 2010) käytönnotosta.

Kehikko 3.

HERKKYYSANALYYSI

Asiantuntija-arviot perustuvat vahvasti teknisiin oletuksiin keskeisten muuttujien kehityksestä. Muuttujilla voi olla suurikin vaikutus euroalueen talouskehitystä koskeviin arvioihin, joten riskianalyysin kannalta on mielekää tarkastella, miten herkästi arviot muuttuvat, jos kehitys poikkeaa oletetusta. Tässä kehikossa tarkastellaan kolmeen keskeiseen oletukseen liittyvää epävarmuutta ja näiden oletusten vaikutusta arviointituloksiin.¹

¹ Simulaatioissa oletetaan, että politiikka pysyy ennallaan eikä muissa teknisissä oletuksissa tai euroalueen kansainvälisessä ympäristössä tapahdu muutoksia.

1) Poikkeava öljyn hintakehitys

Öljyn hintaa koskevat oletukset EKP:n asiantuntijoiden arvioissa perustuvat markkinaodotuksiin, jotka on johdettu öljyfutuuriin hinnoista. Hintoja koskevat oletukset perustuvat 13.11.2014 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinta oli vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä 102,6 Yhdysvaltain dollaria. Sen ennakoitiin ensin laskevan ja olevan 85,6 dollaria vuonna 2015 ja sitten nousevan ja olevan 88,5 dollaria vuonna 2016. Öljyn ja öljyfutuuriin hinnat ovat kuitenkin laskeneet 13.11.2014 jälkeenkin, sillä öljyn tarjonta on ollut runsasta ja kysyntä heikkoa, erityisesti sen jälkeen kun OPEC-maat 27.11.2014 päättivät pitää öljyn tuotantomäärät ennallaan. Jos oletusten pohjana olisi käytetty öljyfutuuriin hintoja 2.12.2014, Brent-raakaöljyn hinta laskisi perusskenaariossa 73,2 Yhdysvaltain dollariin vuonna 2015 ja nousisi sitten 78,1 dollariin vuonna 2016. Vuonna 2015 öljyn hinta olisi tällöin 14,5 % alempi ja vuonna 2016 vielä 11,7 % alempi kuin nykyisessä perusskenaariossa.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa käytetyillä mallinnusmenetelmillä alempi öljyn hinta johtaisi perusskenaariossa 0,4 prosenttiyksikköä hitaampaan YKHI-inflaatioon vuonna 2015 ja 0,1 prosenttiyksikköä hitaampaan inflaatioon vuonna 2016. Lisäksi edullisempi öljyn hinta tukisi BKT:n kasvua noin 0,1 prosenttiyksikköä vuosina 2015 ja 2016.

2) Poikkeava valuuttakurssikehitys

Perusskenaarion pohjana on oletus, että euron efektiivinen valuuttakurssi pysyy muuttumattomana arviointijakson loppuun saakka. Euron valuuttakurssi voisi kuitenkin heikentyä, jos euroalueen talousnäkymät heikkenisivät Yhdysvaltain näkymiin verrattuna tai jos rahapolitiikan linjan odotettaisiin kehittyvän talousalueilla eri suuntiin eli jos markkinoilla odotettaisiin korkotason pysyvän euroalueella matalana vielä pidempään mutta normalisoituvan Yhdysvalloissa nopeammin. Vaihtoehtoisessa skenaariossa, jossa euron dollarikurssi heikkenee selvemmin, kurssikehitys johdetaan 13.11.2014 päivättyjen valuuttakurssioptioiden riskineutraalin tiheysjakauman alimmasta kvartaalista. Tässä simulaatiossa euron dollarikurssi heikkenee vähitellen ja on vuonna 2016 enää 1,17 eli 6,1 % heikompi kuin perusskenaariossa. Vastaavat euron nimellistä efektiivistä valuuttakurssia koskevat oletukset noudattavat pitkän aikavälin säännönmukaisuuksia, joiden mukaan euron dollarikurssi reagoi efektiivisen valuuttakurssin muutoksiin noin 52 prosentin joustolla. Näin simuloitu euron efektiivinen valuuttakurssi erkanee vähitellen perusskenaariosta ja on 3,2 % sitä heikompi vuonna 2016. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa käytetyillä mallinnusmenetelmillä heikompi valuuttakurssi nopeuttaisi BKT:n kasvua 0,1–0,3 prosenttiyksikköä ja YKHI-inflaatiota 0,1–0,4 prosenttiyksikköä vuosina 2015 ja 2016.

3) Uudet vakauttamistoimet

Kuten tämän artikkelin kehikossa 1 todettiin, finanssipolitiikkaa koskevissa oletuksissa on otettu huomioon sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin. Useimmissa maissa arvioiden perusskenaarioon sisällytetyillä finanssipoliittisilla toimilla ei pystytä täyttämään vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavaan ja ennaltaehkäisevään osaan perustuvia vakauttamisvelvoitteita. Maat ovat pitkälti sitoutuneet täyttämään vaatimukset, kuten ilmenee vuoden 2014 vakausohjelmista ja EU:n ja IMF:n tukiohjelmiin liittyvistä asiakirjoista. Tavoitteiden saavuttamiseksi tarvittavat toimet on kuitenkin monessa tapauksessa jätetty yksilöimättä tai niitä ei ole eritelty riittävän tarkasti, minkä vuoksi niitä ei ole otettu huomioon perusskenaarion oletuksissa. On siis paitsi tarpeen myös luultavaa, että useissa maissa

päätetään vuoteen 2016 mennessä uusista julkisen talouden vakauttamistoimista, jotka eivät ole mukana nykyisessä perusskenaariossa.

Herkkyyksanalyysin pohjana olevat oletukset

Finanssipolitiikkaan liittyvän herkkyyksanalyysin lähtökohdaksi otetaan ero julkisen talouden perusskenaarion 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, sellaisten uusien vakauttamistojen todennäköisyyttä, jotka vaikuttavat nimenomaan kokonaiskysyntään (erona muihin alijäämää pienentäviin toimiin nähden), ja toimien kokonaistaloudellisia kerrannaisvaikutuksia.

Tarkastelun perusteella kysyntään vaikuttavaa lisävakauttamista pidetään todennäköisenä vuosina 2015 ja 2016. Uusien vakauttamistojen kumulatiivinen suuruus vuoden 2016 loppuun mennessä olisi noin 0,2 % suhteessa BKT:hen. Herkkyyksanalyysissä pyritään myös laatimaan laadullisia profiileja siitä, millaiset vakauttamistot ovat todennäköisimpiä missäkin maissa ja missä vaiheessa. Euroalueella kokonaisuutena vakauttamistot painottunevat jonkin verran menopuolelle.

Uusien vakauttamistojen kokonaistaloudellinen vaikutus

Seuraavassa taulukossa esitetään herkkyyksanalyysin tulokset tiivistelmänä. Vakauttamistojen vaikutuksia BKT:n kasvuun ja YKHI-inflaatioon simuloitiin EKP:n uuden euroalueen mallin² avulla.

Uusien vakauttamistojen vaikutus BKT:n kasvuun jää vähäiseksi vuosina 2014 ja 2015, mutta lisätoimet voivat hidastaa kasvua noin 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2016. Vaikutus YKHI-inflaatioon arvioidaan olemattomaksi arviointijakson aikana.

Tämänhetkisen analyysin perusteella vuotta 2016 koskeviin BKT:n kasvuarvioihin liittyy siis vähäisiä ennakoitua heikomman kehityksen riskejä, koska arvioissa ei ole mukana kaikkia mahdollisia vakauttamistoimia. Inflaatioarvioihin liittyvät riskit ovat häviävän pieniä.

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

(% suhteessa BKT:hen)

Oletukset	2014	2015	2016
Finanssipoliittiset tavoitteet ¹⁾	-2,7	-2,2	-1,7
Julkisen talouden kehitystä koskeva arvio	-2,6	-2,5	-2,2
Uusien vakauttamistojen kumulatiivinen suuruus ²⁾	0,0	0,0	0,2
Uusien vakauttamistojen vaikutus (prosenttiyksikköinä) ³⁾			
BKT:n kasvu	0,0	0,0	-0,1
YKHI-inflaatio	0,0	0,0	0,0

1) EU:n ja IMF:n tukiohjelman kohteena olevien maiden nimellistavoitteet; muiden maiden talousarviolait ja alustavat talousarviosuunnitelmat vuodelle 2015 sekä tarkistetut vuoden 2014 vakaushjelmat.

2) Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin perustuva herkkyyksanalyysi.

3) BKT:n kasvun ja YKHI-inflaation poikkeama perusskenaariosta (prosenttiyksikköinä vuositasolla). Kokonaistaloudellista vaikutusta on simuloitu EKP:n uuden euroalueen mallin avulla.

2 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, lokakuu 2008.

On syytä korostaa, että todennäköisten uusien vakauttamistoimien mahdollisia vaikutuksia tarkastellaan herkkyyksianalyyseissa 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.³ Analyysin tulosten ei siis pidä tulkita kyseenalaistavan uusien vakauttamistoimien tarvetta arviointijaksolla. Vakauttamistoimet ovat välttämättömiä euroalueen julkisen talouden palauttamiseksi kestäväälle pohjal- le. Muuten on vaarana, että haittavaikutukset näkyvät valtionvelan hinnoittelussa. Myös luottamus saattaisi heiketä, jolloin talouden elpyminen kärsisi.

3 Julkisen talouden vakauttamisen kokonaistaloudellisia vaikutuksia on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin huhtikuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Fiscal multipliers and the timing of consolidation”.

Kehikko 4.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

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

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

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n kasvu			YKHI-inflaatio		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	joulukuu 2014	0,8 [0,7–0,9]	1,0 [0,4–1,6]	1,5 [0,4–2,6]	0,5 [0,5–0,5]	0,7 [0,2–1,2]	1,3 [0,6–2,0]
Euroopan komissio	marraskuu 2014	0,8	1,1	1,7	0,5	0,8	1,5
OECD	marraskuu 2014	0,8	1,1	1,7	0,5	0,6	1,0
Euro Zone Barometer -kyselytutkimus	marraskuu 2014	0,8	1,2	1,6	0,5	0,9	1,3
Consensus Economics Forecasts	marraskuu 2014	0,8	1,1	1,5	0,5	0,9	1,3
Survey of Professional Forecasters	marraskuu 2014	0,8	1,2	1,5	0,5	1,0	1,4
IMF	lokakuu 2014	0,8	1,3	1,7	0,5	0,9	1,2

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syksy 2014), IMF World Economic Outlook (lokakuu 2014), OECD Economic Outlook (marraskuu 2014), 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.

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n kasvuvauhdin odotetaan olevan vuonna 2014 sama kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Vuosina 2015 ja 2016 BKT:n ennustetaan kasvavan samankaltaisesti tai hieman nopeammin kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Vuoden 2014 keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan sama kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa, mutta useimmat muut laitokset ennustavat vuodelle 2015 hieman nopeampaa YKHI-inflaatiota. Vuoden 2016 keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan muiden laitosten ennusteissa olevan 1,0–1,5 % ja eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa 1,3 %. Tällä hetkellä kaikki käytettävissä olevat ennusteet vuosille 2015 ja 2016 asettuvat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioiden vaihteluväleille (ks. taulukko).

**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 Rahatalouden tilastot 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 Kotitaloudet T30
- 3.3 Yritykset T31
- 3.4 Rahoituslaitokset T32
- 3.5 Kotitaloudet ja yritykset, summaindikaattoreita T33

4 RAHOITUSMARKKINAT

- 4.1 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan T34
- 4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan T35
- 4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti T37
- 4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet T39
- 4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella T41
- 4.6 Rahamarkkinakorot T43
- 4.7 Euroalueen tuottokäyrät T44
- 4.8 Osakeindeksit T45

5 HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

- 5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset T46
- 5.2 Tuotanto ja kysyntä T49
- 5.3 Työmarkkinat T53

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 Households **S30**
3.3 Non-financial corporations **S31**
3.4 Financial corporations **S32**
3.5 Households and non-financial corporations, summary indicators **S33**

4 FINANCIAL MARKETS

4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency **S34**
4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type **S35**
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents **S37**
4.4 Quoted shares issued by euro area residents **S39**
4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents **S41**
4.6 Money market interest rates **S43**
4.7 Euro area yield curves **S44**
4.8 Stock market indices **S45**

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs **S46**
5.2 Output and demand **S49**
5.3 Labour markets **S53**

6 GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus **S55**
6.2 Debt **S56**
6.3 Deficit-debt adjustment, main financial assets and government debt at market value **S57**
6.4 Government debt securities **S58**
6.5 Fiscal developments in euro area countries **S59**

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	T55
6.2	Velka	T56
6.3	Alijäämä-/velkakoikaisu, tärkeimmät rahoitusvarat ja julkinen velka markkina-arvoon	T57
6.4	Valtion velkapaperit	T58
6.5	Julkisen talouden kehitys euroalueen maissa	T59
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Yhteenveto maksutaseesta	T60
7.2	Vaihtotase ja pääomatase	T61
7.3	Rahoitustase	T63
7.4	Maksutaseen rahataloudellinen esitys	T69
7.5	Ulkomaankauppa	T70
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
8.2	Euron valuuttakurssit	T73
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T74
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T75
	KUVIOLISTA	T76
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T77
	YLEISTÄ	T85

Syyskuusta 2014 lähtien Euroopan tilastot ovat alkaneet noudattaa kahta päivitettyä standardia, jotka ovat Euroopan kansantalouden tilinpito (EKT 2010) ja IFM:n maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman käsikirjan kuudes painos (BPM6). Päivitys vaikuttaa useaan keskeisimpään makrotalouden indikaattoriin, kuten BKT:hen, vaihtotaseeseen, julkisen talouden alijäämään ja toimialakohtaisiin velka-indikaattoreihin. Päivitys aiheuttaa muutoksia tilasto-osan lukuihin 3 ja 5–9. Uusia standardeja ja niiden täytäntöönpanoa eri tilastoissa on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin elokuun 2014 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”New international standards in statistics – enhancements to methodology and data availability”. Lisätietoja ja materiaalia on julkaistu EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/acc/ESA2010/html/index.en.html> (EKT 2010) ja <http://www.ecb.europa.eu/stats/external/bpm6/html/index.en.html> (BPM6). Katso myös Eurostatin verkkosivut EKT 2010:sta: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/esa_2010/introduction.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	S60
7.2	Current and capital accounts	S61
7.3	Financial account	S63
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	S69
7.5	Trade in goods	S70
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	S72
8.2	Bilateral exchange rates	S73
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	Economic and financial developments other EU Member States	S74
9.2	Economic and financial developments in the United States and Japan	S75
	LIST OF CHARTS	S76
	TECHNICAL NOTES	S77
	GENERAL NOTES	S85

Since the beginning of September 2014 European statistics have been undergoing a changeover to updated statistical standards, i.e. the European System of Accounts (ESA) 2010 and the sixth edition of the IMF's Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6). This will have an impact on many of the most crucial macroeconomic indicators, such as GDP, the current account, government deficits and sector-specific debt indicators. The changeover will affect Chapter 3, as well as Chapters 5 to 9 of this statistical annex. For more detailed information on the new standards and their implementation in the different statistical domains please refer to the article entitled "New international standards in statistics – enhancements to methodology and data availability" in the August 2014 issue of the Monthly Bulletin. Further explanations and related documents can be found on the ECB's website at <http://www.ecb.europa.eu/stats/acc/ESA2010/html/index.en.html> for the ESA 2010 and <http://www.ecb.europa.eu/stats/external/bpm6/html/index.en.html> for the BPM6. For the ESA 2010, see also the information provided on Eurostat's website http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/esa_2010/introduction.

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 työmarkkinat

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

3. Ulkomaantalouden tilastot

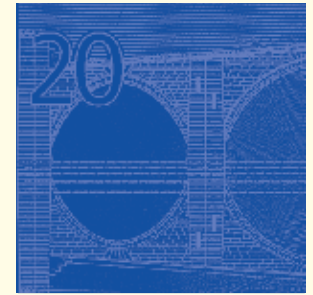
(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

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

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- 3) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- 4) Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- 5) 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
2012	4.0	3.1	2.9	-	-0.2	0.7	0.57	1.72
2013	7.0	4.0	2.4	-	-1.5	0.9	0.22	2.24
2013 Q4	6.4	3.1	1.5	-	-2.2	1.3	0.24	2.24
2014 Q1	6.0	2.4	1.2	-	-2.3	-1.3	0.30	1.82
Q2	5.3	2.1	1.1	-	-1.9	-1.8	0.30	1.44
Q3	5.8	2.6	2.0	-	-1.5	-0.8	0.16	1.06
2014 June	5.4	2.4	1.6	1.5	-1.8	-1.3	0.24	1.44
July	5.6	2.5	1.8	1.8	-1.6	-0.3	0.21	1.34
Aug.	5.9	2.7	2.0	2.1	-1.5	-0.8	0.19	1.03
Sep.	6.2	3.0	2.5	2.3	-1.2	-1.3	0.10	1.06
Oct.	6.2	2.7	2.5	-	-1.1	-	0.08	0.96
Nov.	-	-	-	-	-	-	0.08	0.80

2. Prices, output, demand and labour markets

	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
2012	2.5	2.8	2.0	-0.7	-2.5	78.6	-0.5	11.3
2013	1.4	-0.2	1.4	-0.5	-0.7	78.3	-0.8	12.0
2014 Q1	0.7	-1.6	0.6	1.0	1.3	79.8	0.0	11.8
Q2	0.6	-1.1	1.2	0.8	1.0	79.7	0.4	11.6
Q3	0.4	-1.4	-	0.8	0.6	80.0	-	11.5
2014 June	0.5	-0.9	-	-	0.3	-	-	11.6
July	0.4	-1.3	-	-	1.6	79.9	-	11.6
Aug.	0.4	-1.4	-	-	-0.5	-	-	11.5
Sep.	0.3	-1.4	-	-	0.6	-	-	11.5
Oct.	0.4	-1.3	-	-	-	80.0	-	11.5
Nov.	0.3	-	-	-	-	-	-	-

3. External statistics

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)			Reserve assets (end-of-period positions)	Net international investment position (as a % of GDP)	Gross external debt (as a % of GDP)	Effective exchange rate of the euro: EER-20 ⁵⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
2012	-	132.3	-	689.4	-	-	97.9	95.6	1.2848
2013	218.4	206.4	39.2	542.1	-13.5	114.2	101.7	98.9	1.3281
2013 Q4	89.4	57.2	-9.5	542.1	-13.5	114.2	103.1	100.0	1.3610
2014 Q1	40.8	43.4	-18.5	570.6	-12.5	116.0	103.9	100.7	1.3696
Q2	48.7	60.4	-34.9	583.1	-10.7	116.8	103.8	100.1	1.3711
Q3	83.7	53.9	52.4	597.0	-	-	101.6	97.9	1.3256
2014 June	22.8	21.1	-2.9	583.1	-	-	103.0	99.3	1.3592
July	33.5	23.6	-12.0	585.1	-	-	102.6	98.8	1.3539
Aug.	18.6	9.8	7.1	594.1	-	-	101.9	98.2	1.3316
Sep.	31.7	20.5	57.3	597.0	-	-	100.4	96.7	1.2901
Oct.	-	-	-	585.9	-	-	99.6	95.7	1.2673
Nov.	-	-	-	-	-	-	99.5	95.6	1.2472

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) 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

	31.10.2014	7.11.2014	14.11.2014	21.11.2014	28.11.2014
Kulta ja kultasaamiset					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta					
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille					
Perusrahoitusoperaatiot					
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot					
Käänteiset hienosäätöoperaatiot					
Käänteiset rakenteelliset operaatiot					
Maksuvalmiusluotot					
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot					
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta					
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta					
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit					
Muut arvopaperit					
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä					
Muut saamiset					
Vastaavaa yhteensä					

2. Vastattavaa

	31.10.2014	7.11.2014	14.11.2014	21.11.2014	28.11.2014
Liikkeessä olevat setelit					
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)					
Talletusmahdollisuus					
Määräaikaistalletukset					
Käänteiset hienosäätöoperaatiot					
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset					
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset					
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville					
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle					
Valuuttamääräiset velat euroalueelle					
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle					
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä					
Muut velat					
Arvonmuutostilit					
Pääoma ja rahastot					
Vastattavaa yhteensä					

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	31 October 2014	7 November 2014	14 November 2014	21 November 2014	28 November 2014
Gold and gold receivables	334,532	334,532	334,532	334,532	334,530
Claims on non-euro area residents in foreign currency	262,933	261,379	263,159	264,449	264,250
Claims on euro area residents in foreign currency	27,904	28,077	28,020	28,064	28,764
Claims on non-euro area residents in euro	22,340	22,148	22,608	19,702	18,668
Lending to euro area credit institutions in euro	527,627	502,816	496,721	498,964	513,786
Main refinancing operations	118,152	98,189	98,421	102,587	114,304
Longer-term refinancing operations	408,472	404,622	398,190	396,240	398,800
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0	0
Marginal lending facility	1,003	4	110	3	682
Credits related to margin calls	0	0	0	133	0
Other claims on euro area credit institutions in euro	59,831	57,694	56,042	60,956	58,112
Securities of euro area residents in euro	557,088	560,547	563,038	563,441	570,243
Securities held for monetary policy purposes	192,933	195,562	198,048	198,964	204,161
Other securities	364,154	364,985	364,989	364,477	366,082
General government debt in euro	26,727	26,727	26,727	26,727	26,727
Other assets	233,088	235,817	237,308	236,330	238,812
Total assets	2,052,070	2,029,737	2,028,156	2,033,165	2,053,892

2. Liabilities

	31 October 2014	7 November 2014	14 November 2014	21 November 2014	28 November 2014
Banknotes in circulation	975,233	977,197	976,902	975,135	981,008
Liabilities to euro area credit institutions in euro	250,027	225,181	212,688	197,579	244,076
Current accounts (covering the minimum reserve system)	211,585	183,130	187,042	175,536	208,255
Deposit facility	38,415	42,032	25,627	22,023	35,817
Fixed-term deposits	0	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	27	19	19	19	4
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	4,781	4,400	4,521	4,751	4,720
Debt certificates issued	0	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	93,070	93,738	103,366	120,757	92,300
Liabilities to non-euro area residents in euro	39,122	40,476	39,659	41,140	39,859
Liabilities to euro area residents in foreign currency	1,346	1,290	1,115	1,119	1,113
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	6,282	5,343	6,682	6,850	6,288
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	55,494	55,494	55,494	55,494	55,494
Other liabilities	215,866	215,768	216,880	219,491	219,484
Revaluation accounts	315,537	315,537	315,537	315,537	315,537
Capital and reserves	95,313	95,313	95,313	95,313	94,013
Total liabilities	2,052,070	2,029,737	2,028,156	2,033,165	2,053,892

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP

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

1.2 Key ECB interest rates

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

With effect from: ^{b)}	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
1	2	3	4	5	6	7	
1999 4 Jan. 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
2014 11 June	-0.10	-0.10	0.15	-	-0.10	0.40	-0.35
10 Sep.	-0.20	-0.10	0.05	-	-0.10	0.30	-0.10

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.

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

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät^{1), 2)}
(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

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

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

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

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa osassa 1.1 esitetyistä määristä 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 pitempiäaikaiset 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) Kohdennettu pitempiäaikainen rahoitusoperaatio. Lisätietoja EKP:n verkkosivuilta (<https://www.ecb.europa.eu>) kohdasta Monetary Policy – Instruments – Open market operations.
- 7) Tässä pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatioissa kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaatioiden voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon. Näiden indeksoitujen operaatioiden korot on pyöristetty kahden desimaalin tarkkuudella. Korkeiden 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								
2014 27 Aug.	131,762	135	131,762	0.15	-	-	-	7
3 Sep.	111,199	124	111,199	0.15	-	-	-	7
10	110,702	144	110,702	0.05	-	-	-	7
17	105,689	138	105,689	0.05	-	-	-	7
24	90,307	135	90,307	0.05	-	-	-	7
1 Oct.	89,075	131	89,075	0.05	-	-	-	7
8	84,212	139	84,212	0.05	-	-	-	7
15	82,518	132	82,518	0.05	-	-	-	7
22	92,918	144	92,918	0.05	-	-	-	7
29	118,152	187	118,152	0.05	-	-	-	7
5 Nov.	98,189	152	98,189	0.05	-	-	-	7
12	98,421	151	98,421	0.05	-	-	-	7
19	102,588	148	102,588	0.05	-	-	-	7
26	114,304	175	114,304	0.05	-	-	-	7
3 Dec.	98,046	153	98,046	0.05	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations ⁵⁾								
2014 9 Apr.	28,023	35	28,023	0.25	-	-	-	35
2 May	13,193	97	13,193	0.19	-	-	-	90
14	32,335	54	32,335	0.25	-	-	-	28
29	10,949	89	10,949	0.16	-	-	-	91
11 June	9,970	44	9,970	0.15	-	-	-	28
26	10,386	84	10,386	0.13	-	-	-	91
31 July	6,786	91	6,786	0.10	-	-	-	91
28 Aug.	7,244	72	7,244	0.06	-	-	-	91
24 Sep. ⁶⁾	82,602	255	82,602	0.15	-	-	-	1,463
25 ⁷⁾	10,971	90	10,971	.	-	-	-	84
30 Oct. ⁷⁾	10,161	102	10,161	.	-	-	-	91
27 Nov. ⁷⁾	18,348	96	18,348	.	-	-	-	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
2014 12 Mar.	Collection of fixed-term deposits	219,077	159	175,500	-	-	0.25	0.23	0.21	7	
19	Collection of fixed-term deposits	223,227	160	175,500	-	-	0.25	0.22	0.21	7	
26	Collection of fixed-term deposits	180,901	138	175,500	-	-	0.25	0.25	0.22	7	
2 Apr.	Collection of fixed-term deposits	199,721	152	175,500	-	-	0.25	0.23	0.21	7	
9	Collection of fixed-term deposits	192,515	156	172,500	-	-	0.25	0.24	0.22	7	
16	Collection of fixed-term deposits	153,364	139	153,364	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
23	Collection of fixed-term deposits	166,780	139	166,780	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
30	Collection of fixed-term deposits	103,946	121	103,946	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
7 May	Collection of fixed-term deposits	165,533	158	165,533	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
14	Collection of fixed-term deposits	144,281	141	144,281	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
21	Collection of fixed-term deposits	137,465	148	137,465	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
28	Collection of fixed-term deposits	102,878	119	102,878	-	-	0.25	0.25	0.25	7	
4 June	Collection of fixed-term deposits	119,200	140	119,200	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
11	Collection of fixed-term deposits	108,650	122	108,650	-	-	0.15	0.15	0.13	7	

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.
- 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.
- Targeted longer-term refinancing operation. Further information can be found in the "Monetary Policy" section of the ECB's webpage (<http://www.ecb.europa.eu>) under "Instruments" then "Open market operations".
- 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 valuuttas- 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.

1) 18.1.2012 alkavasta pitoajanjaksosta lähtien sovelletaan 1 prosentin velvoitetta. Kaikkiin edeltäviin pitoajanjaksoihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta.

2) Sisältää likviditeetin lisäämisen eurojärjestelmän katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelmien ja arvopapereita koskevan ohjelman nojalla.

3) 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
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	17,847.1	9,811.6	518.8	2,447.1	1,152.6	3,917.1
2014 May	18,077.2	10,002.9	543.9	2,356.2	1,270.3	3,903.9
June	17,990.3	10,022.5	546.3	2,342.3	1,208.3	3,870.9
July	18,038.7	10,030.9	550.1	2,326.6	1,295.5	3,835.6
Aug.	17,417.3	10,055.1	561.8	1,654.3	1,303.8	3,842.3
Sep.	18,100.5	10,135.5	555.6	2,305.8	1,250.4	3,853.2

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
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	103.3	220.2	116.9	0.0	0.25
2014 8 July	104.4	214.3	109.8	0.0	0.15
12 Aug.	105.0	210.2	105.2	0.0	0.15
9 Sep.	105.2	210.1	104.9	0.0	0.15
7 Oct.	105.3	192.6	87.3	0.0	0.05
11 Nov.	105.7	188.3	82.8	0.0	0.05
9 Dec.	106.5	.	.	.	.

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	
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	550.8	91.6	625.3	0.1	241.5	48.3	177.4	925.9	80.2	57.2	220.2	1,194.4
2014 10 June	536.8	148.1	507.8	0.1	215.9	28.3	126.0	951.0	111.5	-0.4	192.3	1,171.6
8 July	540.0	111.7	460.1	0.1	209.0	23.9	27.2	958.1	110.0	-12.5	214.3	1,196.3
12 Aug.	547.6	106.6	414.7	0.3	202.2	24.6	0.0	967.6	92.4	-23.6	210.2	1,202.5
9 Sep.	547.8	114.7	387.4	0.2	196.3	25.2	0.0	971.8	66.2	-27.0	210.1	1,207.1
7 Oct.	552.1	98.9	398.2	0.2	194.7	24.3	0.0	971.3	78.4	-22.5	192.6	1,188.2
11 Nov.	562.0	95.2	412.5	0.3	193.3	31.0	0.0	973.6	76.1	-5.7	188.3	1,192.8

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

2. Velat

Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta				Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velkaperit ⁴⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat
		Yhteensä	Valtionhallinnon	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) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkaperit 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	
		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														
2012	5,288.1	3,351.2	16.9	1.0	3,333.3	723.1	568.4	10.5	144.2	-	23.4	799.9	8.3	382.3
2013	4,073.0	2,283.2	15.0	1.2	2,267.1	715.3	567.6	24.9	122.8	-	25.0	632.4	8.3	408.7
2014 Q2	3,735.9	1,897.2	13.6	1.2	1,882.4	706.4	569.4	15.6	121.3	-	27.0	675.0	8.1	422.3
Q3	3,722.6	1,867.2	13.6	1.2	1,852.4	698.0	562.8	14.5	120.6	-	26.7	688.3	8.1	434.2
2014 July	3,654.1	1,815.5	13.6	1.2	1,800.7	699.3	564.3	14.2	120.7	-	26.5	680.3	8.1	424.5
Aug.	3,673.8	1,830.6	13.6	1.2	1,815.8	695.3	560.2	14.3	120.9	-	26.7	686.1	8.1	426.9
Sep.	3,722.6	1,867.2	13.6	1.2	1,852.4	698.0	562.8	14.5	120.6	-	26.7	688.3	8.1	434.2
Oct. ^(p)	3,693.3	1,852.8	13.6	1.2	1,837.9	691.7	555.2	15.6	120.9	-	26.6	678.7	8.2	435.4
MFIs excluding the Eurosystem														
2012	32,694.8	17,987.2	1,153.4	11,043.4	5,790.4	4,901.8	1,627.0	1,423.3	1,851.6	66.8	1,227.8	4,045.7	214.7	4,250.9
2013	30,442.9	16,981.3	1,082.3	10,648.4	5,250.6	4,673.4	1,694.3	1,335.8	1,643.3	58.1	1,232.5	3,854.3	210.6	3,432.7
2014 Q2	30,730.0	16,887.3	1,087.3	10,604.7	5,195.3	4,693.0	1,808.5	1,302.7	1,581.8	45.4	1,236.7	4,076.4	203.2	3,588.1
Q3	31,195.3	16,819.6	1,085.6	10,578.7	5,155.4	4,673.3	1,840.3	1,283.1	1,549.8	44.1	1,239.3	4,300.7	204.0	3,914.2
2014 July	30,890.7	16,869.5	1,096.6	10,572.1	5,200.9	4,673.1	1,800.5	1,307.0	1,565.6	43.3	1,238.1	4,173.0	203.5	3,690.2
Aug.	31,097.2	16,806.6	1,086.0	10,535.1	5,185.5	4,680.4	1,831.1	1,295.9	1,553.4	47.1	1,236.3	4,190.1	203.5	3,933.1
Sep.	31,195.3	16,819.6	1,085.6	10,578.7	5,155.4	4,673.3	1,840.3	1,283.1	1,549.8	44.1	1,239.3	4,300.7	204.0	3,914.2
Oct. ^(p)	31,161.0	16,781.8	1,093.5	10,553.9	5,134.4	4,652.2	1,867.6	1,272.7	1,511.8	43.5	1,231.7	4,289.5	204.8	3,957.7

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2012	5,288.1	938.2	3,062.2	81.4	64.5	2,916.4	-	0.0	536.6	298.7	452.5
2013	4,073.0	982.4	2,004.3	62.3	40.1	1,901.9	-	0.0	406.3	202.2	477.8
2014 Q2	3,735.9	986.1	1,652.4	101.1	50.0	1,501.4	-	0.0	459.4	148.7	489.2
Q3	3,722.6	998.3	1,596.9	51.0	39.4	1,506.4	-	0.0	479.6	143.0	504.8
2014 July	3,654.1	996.3	1,564.8	98.2	45.9	1,420.7	-	0.0	464.4	136.4	492.1
Aug.	3,673.8	998.1	1,566.2	63.8	37.4	1,465.0	-	0.0	473.8	140.7	495.0
Sep.	3,722.6	998.3	1,596.9	51.0	39.4	1,506.4	-	0.0	479.6	143.0	504.8
Oct. ^(p)	3,693.3	1,002.2	1,579.7	52.9	47.1	1,479.7	-	0.0	469.1	133.8	508.7
MFIs excluding the Eurosystem											
2012	32,694.8	-	17,195.3	169.6	10,870.4	6,155.3	534.7	4,848.9	2,344.0	3,494.8	4,277.2
2013	30,442.9	-	16,646.2	152.5	10,940.5	5,553.1	462.9	4,352.6	2,398.6	3,106.7	3,476.1
2014 Q2	30,730.0	-	16,725.3	214.9	10,984.5	5,525.9	437.6	4,236.3	2,455.1	3,226.1	3,649.7
Q3	31,195.3	-	16,648.7	189.6	11,025.3	5,433.8	458.5	4,197.4	2,490.1	3,434.4	3,966.2
2014 July	30,890.7	-	16,716.1	194.6	10,986.7	5,534.8	452.3	4,210.5	2,462.9	3,301.6	3,747.3
Aug.	31,097.2	-	16,695.9	182.7	11,036.7	5,476.5	459.8	4,195.7	2,479.5	3,309.5	3,956.9
Sep.	31,195.3	-	16,648.7	189.6	11,025.3	5,433.8	458.5	4,197.4	2,490.1	3,434.4	3,966.2
Oct. ^(p)	31,161.0	-	16,624.0	181.7	11,038.0	5,404.3	472.5	4,121.9	2,479.4	3,431.1	4,032.1

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Amounts issued by euro area residents. Amounts issued by non-euro area residents are included in external assets.
- 3) Amounts held by euro area residents.
- 4) Amounts issued with a maturity of up to two years and held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase¹⁾

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

1. Saamiset

	Yhteensä	Lainat euroalueelle			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeesen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat muiden euroalueella olevien liikkeesen 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 MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total 1	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 8	External assets 9	Fixed assets 10	Remaining assets ²⁾ 11
		Total 2	General government 3	Other euro area residents 4	Total 5	General government 6	Other euro area residents 7				
Outstanding amounts											
2012	26,251.1	12,214.6	1,170.3	11,044.3	3,629.2	2,195.4	1,433.8	767.0	4,845.6	222.9	4,571.8
2013	24,647.4	11,746.8	1,097.3	10,649.6	3,622.6	2,261.8	1,360.8	792.1	4,486.8	218.9	3,780.2
2014 Q2	25,130.8	11,706.8	1,100.9	10,605.9	3,696.2	2,377.9	1,318.3	805.5	4,751.3	211.3	3,959.6
Q3	25,682.3	11,679.0	1,099.2	10,579.8	3,700.8	2,403.2	1,297.7	804.2	4,989.0	212.2	4,297.1
2014 July	25,303.0	11,683.4	1,110.1	10,573.3	3,686.1	2,364.8	1,321.3	805.7	4,853.3	211.5	4,063.1
Aug.	25,536.4	11,635.8	1,099.5	10,536.3	3,701.4	2,391.3	1,310.1	802.7	4,876.2	211.6	4,308.6
Sep.	25,682.3	11,679.0	1,099.2	10,579.8	3,700.8	2,403.2	1,297.7	804.2	4,989.0	212.2	4,297.1
Oct. ^(p)	25,696.2	11,662.2	1,107.1	10,555.1	3,711.2	2,422.8	1,288.3	800.3	4,968.1	213.0	4,341.4
Transactions											
2012	90.5	-35.3	-4.6	-30.8	112.1	183.0	-70.9	38.6	-150.0	-14.0	139.1
2013	-1,619.0	-279.2	-73.7	-205.4	-26.6	46.1	-72.7	14.1	-80.8	-2.1	-1,244.5
2014 Q2	164.2	-19.6	-6.1	-13.5	-8.9	2.6	-11.5	5.3	68.3	1.4	117.7
Q3	335.3	-20.2	-3.7	-16.5	-16.8	7.7	-24.4	0.8	37.9	1.0	332.6
2014 July	137.0	-14.6	7.5	-22.1	-15.4	-17.8	2.4	4.0	61.2	0.3	101.6
Aug.	190.5	-46.3	-10.6	-35.7	4.1	15.9	-11.8	-3.8	-7.0	0.1	243.4
Sep.	7.8	40.7	-0.6	41.3	-5.4	9.6	-15.0	0.6	-16.3	0.6	-12.4
Oct. ^(p)	42.3	-8.8	6.9	-15.7	14.3	24.8	-10.5	-0.7	-6.0	0.8	42.6

2. Liabilities

	Total 1	Currency in circulation 2	Deposits of central government 3	Deposits of other general government/other euro area residents 4	Money market fund shares/units ³⁾ 5	Debt securities issued ⁴⁾ 6	Capital and reserves 7	External liabilities 8	Remaining liabilities ²⁾ 9	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets 10
2012	26,251.1	876.8	251.0	10,934.9	467.9	2,853.2	2,396.4	3,793.4	4,729.6	-52.1
2013	24,647.4	921.2	214.8	10,980.7	404.8	2,586.5	2,339.4	3,308.9	3,953.9	-62.6
2014 Q2	25,130.8	935.3	315.9	11,034.4	392.2	2,533.2	2,456.4	3,374.8	4,138.9	-50.3
Q3	25,682.3	947.0	240.6	11,064.7	414.4	2,526.9	2,507.9	3,577.4	4,471.0	-67.6
2014 July	25,303.0	944.7	292.8	11,032.6	409.0	2,524.2	2,468.4	3,438.0	4,239.4	-46.1
Aug.	25,536.4	946.8	246.4	11,074.1	412.6	2,521.4	2,493.0	3,450.2	4,451.8	-59.9
Sep.	25,682.3	947.0	240.6	11,064.7	414.4	2,526.9	2,507.9	3,577.4	4,471.0	-67.6
Oct. ^(p)	25,696.2	950.6	234.6	11,085.1	429.1	2,489.2	2,490.4	3,564.9	4,540.7	-88.3
Transactions										
2012	90.5	19.5	-5.1	180.5	-18.2	-125.3	156.0	-251.4	151.4	-16.9
2013	-1,619.0	44.4	-37.0	162.2	-46.6	-199.2	78.1	-441.6	-1,187.6	8.3
2014 Q2	164.2	18.8	48.8	35.9	-11.6	-20.8	17.1	-43.6	135.2	-15.6
Q3	335.3	11.7	-75.6	11.6	9.0	-26.1	46.7	36.9	331.9	-10.9
2014 July	137.0	9.4	-23.1	-4.5	16.9	-17.6	15.2	34.0	102.9	3.9
Aug.	190.5	2.0	-46.4	37.0	3.7	-3.5	9.7	-5.0	204.9	-12.1
Sep.	7.8	0.3	-6.1	-20.9	-11.6	-5.0	21.8	8.0	24.1	-2.7
Oct. ^(p)	42.3	3.5	-6.1	19.1	14.8	-31.1	0.8	-12.5	78.6	-25.0

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, myyneistä 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)

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle. M1:n, M2:n ja M3:n määritelmät sanastossa.
- 3) Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhdissa.
- 4) Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat taloustoimien summia niiden 12 kuukauden aikana, joihin kyseinen ajanjakso päättyy.
- 5) Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

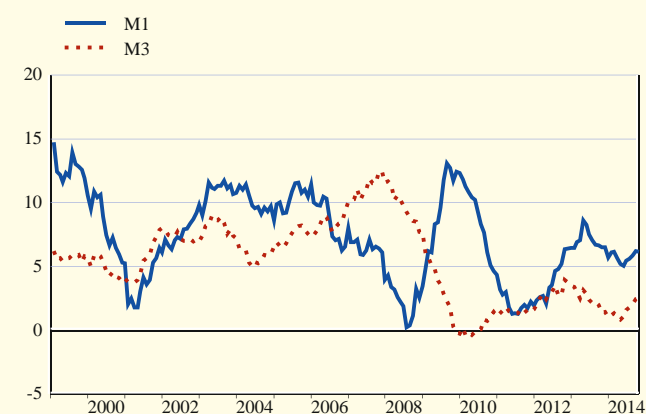
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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												
2012	5,107.5	3,884.8	8,992.3	788.7	9,780.9	-	7,570.1	3,410.8	13,069.5	10,860.0	-	1,029.8
2013	5,391.9	3,814.4	9,206.3	624.3	9,830.6	-	7,304.4	3,407.5	12,709.4	10,546.4	-	1,153.9
2014 Q2	5,559.3	3,802.2	9,361.5	602.5	9,964.0	-	7,294.6	3,447.9	12,587.3	10,463.9	-	1,358.3
Q3	5,693.8	3,784.0	9,477.8	610.5	10,088.3	-	7,331.6	3,508.9	12,560.8	10,444.0	-	1,420.2
2014 July	5,606.2	3,801.0	9,407.2	607.8	10,015.0	-	7,298.8	3,469.4	12,570.0	10,438.3	-	1,405.3
Aug.	5,657.0	3,792.0	9,449.0	606.9	10,055.9	-	7,317.2	3,500.5	12,559.4	10,433.7	-	1,416.5
Sep.	5,693.8	3,784.0	9,477.8	610.5	10,088.3	-	7,331.6	3,508.9	12,560.8	10,444.0	-	1,420.2
Oct. ^(p)	5,746.6	3,757.2	9,503.8	630.2	10,134.0	-	7,270.5	3,526.2	12,540.7	10,430.5	-	1,415.3
Transactions												
2012	309.5	78.9	388.5	-55.7	332.8	-	-115.3	184.9	-100.6	-69.1	-13.4	99.4
2013	291.7	-67.2	224.5	-123.6	100.9	-	-89.5	-24.5	-304.5	-247.3	-221.1	359.2
2014 Q2	68.3	8.0	76.3	0.7	77.0	-	-65.1	-27.6	-50.6	-47.9	7.9	83.8
Q3	125.7	-21.9	103.8	3.7	107.5	-	-2.6	41.5	-18.7	-10.4	-10.9	27.9
2014 July	46.6	-2.2	44.3	5.4	49.7	-	-2.5	15.1	-3.6	-15.1	-16.4	35.5
Aug.	48.9	-9.8	39.1	-1.0	38.1	-	1.4	20.5	-10.9	-3.3	-2.8	-1.5
Sep.	30.3	-9.9	20.4	-0.7	19.7	-	-1.5	5.9	-4.3	8.1	-8.3	-6.0
Oct. ^(p)	50.3	-26.9	23.3	19.6	42.9	-	-34.5	21.4	-8.9	-4.4	-3.3	9.9
Growth rates												
2012	6.4	2.1	4.5	-6.6	3.5	3.6	-1.5	5.8	-0.8	-0.6	-0.1	99.4
2013	5.7	-1.7	2.5	-16.2	1.0	1.2	-1.2	-0.7	-2.3	-2.3	-2.0	359.2
2014 Q2	5.4	-1.8	2.4	-8.8	1.6	1.5	-1.6	-2.5	-2.3	-1.8	-1.1	385.4
Q3	6.2	-1.6	3.0	-4.4	2.5	2.3	-1.1	-0.5	-1.9	-1.2	-0.6	333.0
2014 July	5.6	-1.8	2.5	-7.0	1.8	1.8	-1.3	-1.8	-2.0	-1.6	-1.0	412.9
Aug.	5.9	-1.7	2.7	-6.7	2.0	2.1	-1.1	-1.2	-1.9	-1.5	-0.9	379.2
Sep.	6.2	-1.6	3.0	-4.4	2.5	2.3	-1.1	-0.5	-1.9	-1.2	-0.6	333.0
Oct. ^(p)	6.2	-2.1	2.7	-1.0	2.5	.	-1.8	-0.1	-1.7	-1.1	-0.5	305.7

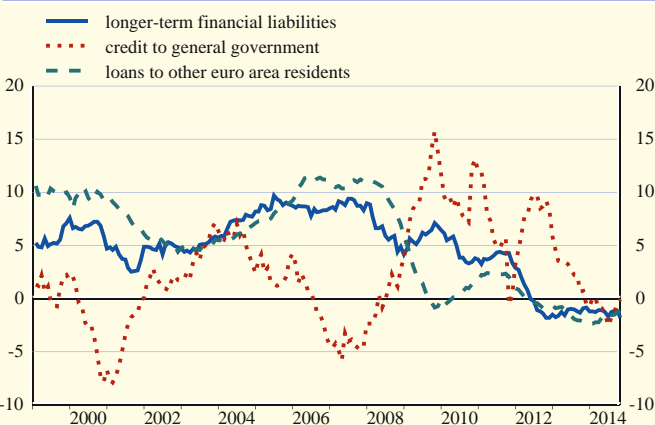
C1 Monetary aggregates ¹⁾

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

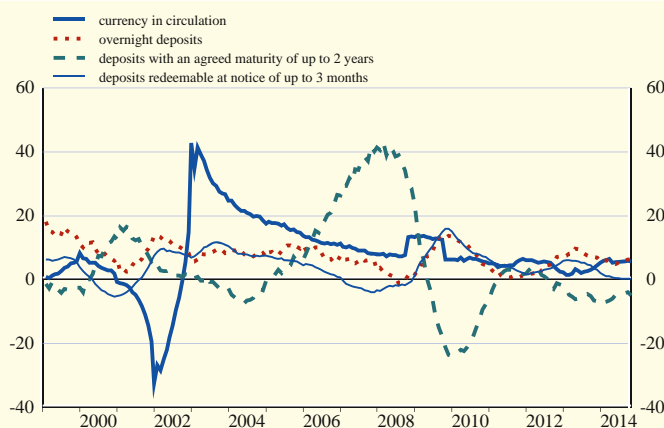
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

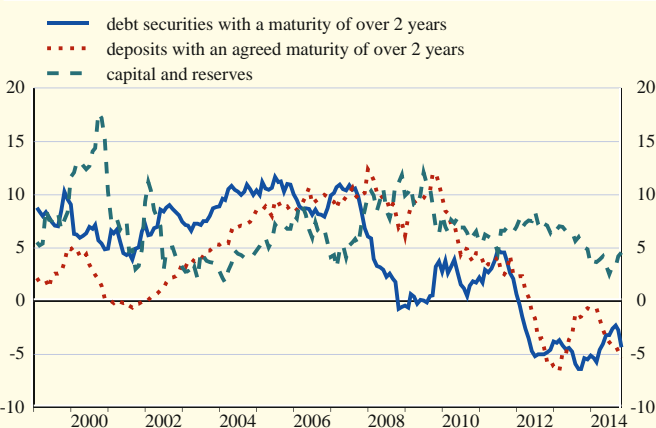
	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos ²⁾	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at 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											
2012	863.4	4,244.0	1,803.3	2,081.5	125.0	483.1	180.6	2,680.8	106.0	2,395.9	2,387.4
2013	908.8	4,483.2	1,691.2	2,123.2	120.0	417.7	86.5	2,506.3	91.5	2,373.3	2,333.3
2014 Q2	931.5	4,627.8	1,671.0	2,131.2	129.7	397.0	75.8	2,455.1	90.1	2,301.8	2,447.6
2014 Q3	948.2	4,745.6	1,647.4	2,136.6	122.4	419.2	68.8	2,457.0	92.4	2,278.6	2,503.5
2014 July	936.3	4,669.8	1,669.4	2,131.7	128.6	409.1	70.1	2,453.3	90.7	2,292.7	2,462.1
2014 Aug.	943.3	4,713.7	1,657.9	2,134.2	128.6	404.2	74.1	2,448.4	91.9	2,289.8	2,487.2
2014 Sep.	948.2	4,745.6	1,647.4	2,136.6	122.4	419.2	68.8	2,457.0	92.4	2,278.6	2,503.5
2014 Oct. ^(p)	949.5	4,797.1	1,624.6	2,132.5	130.7	432.6	66.9	2,420.4	91.8	2,265.6	2,492.6
Transactions											
2012	20.0	289.5	-36.0	114.9	-16.9	-20.2	-18.5	-106.4	-10.2	-156.3	157.6
2013	45.3	246.3	-111.1	43.9	-12.0	-48.8	-62.8	-137.6	-14.3	-18.6	81.0
2014 Q2	6.7	61.6	2.2	5.8	12.4	-6.0	-5.8	-15.8	-1.0	-54.7	6.4
2014 Q3	16.7	109.1	-27.1	5.1	-8.2	8.9	3.0	-27.7	2.3	-28.4	51.1
2014 July	4.8	41.8	-2.6	0.4	-1.3	12.2	-5.5	-10.6	0.6	-10.2	17.7
2014 Aug.	7.0	41.9	-12.2	2.4	-0.2	-4.8	4.0	-5.5	1.1	-4.5	10.3
2014 Sep.	4.9	25.4	-12.2	2.3	-6.7	1.5	4.5	-11.6	0.6	-13.7	23.1
2014 Oct. ^(p)	1.3	49.0	-22.4	-4.5	8.2	13.6	-2.2	-29.6	-0.6	-11.6	7.4
Growth rates											
2012	2.4	7.3	-1.9	5.9	-11.6	-3.9	-9.9	-3.8	-8.8	-6.1	7.0
2013	5.2	5.8	-6.2	2.1	-9.5	-10.4	-37.8	-5.1	-13.5	-0.8	3.4
2014 Q2	5.6	5.4	-4.6	0.5	5.2	-8.2	-25.8	-3.2	-6.8	-3.9	2.5
2014 Q3	6.0	6.2	-3.9	0.3	9.7	-2.0	-25.2	-2.7	-1.2	-4.7	4.2
2014 July	5.6	5.6	-4.3	0.2	0.9	-4.0	-28.7	-2.6	-5.1	-4.2	3.3
2014 Aug.	5.8	5.9	-4.2	0.4	5.9	-5.3	-25.7	-2.3	-2.9	-4.2	3.2
2014 Sep.	6.0	6.2	-3.9	0.3	9.7	-2.0	-25.2	-2.7	-1.2	-4.7	4.2
2014 Oct. ^(p)	5.6	6.3	-4.9	0.2	10.2	1.0	-21.8	-4.3	-0.9	-5.4	4.6

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 käänteiset 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

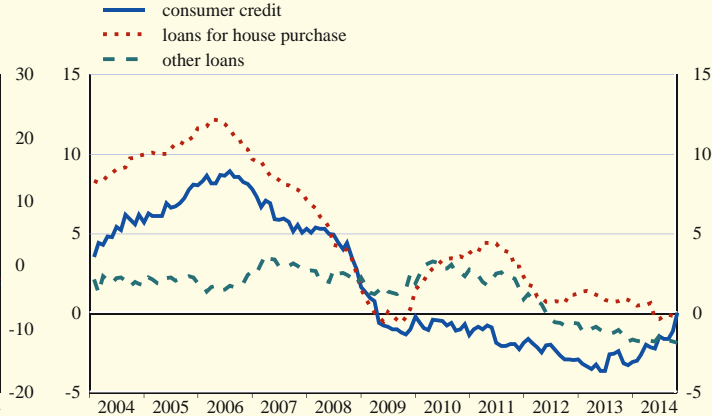
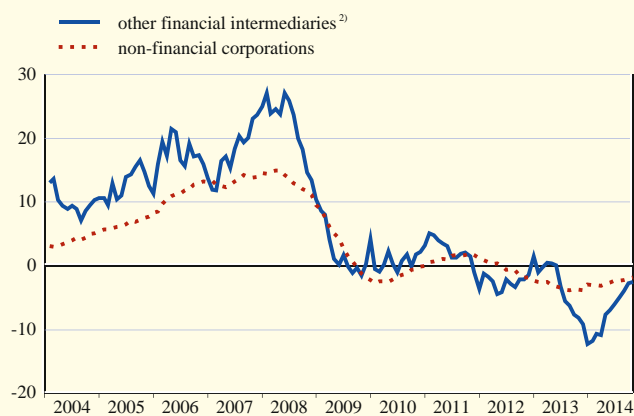
	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations				Households ³⁾					
	Total	Total	Total		Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total				
			Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾					Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2012	89.0	984.3	4,544.6	-	1,127.9	795.6	2,621.0	5,242.3	-	602.0	3,823.6	816.7
2013	98.3	872.6	4,354.1	-	1,065.6	740.8	2,547.8	5,221.4	-	573.5	3,851.5	796.4
2014 Q2	99.0	867.8	4,306.1	-	1,058.1	734.0	2,514.1	5,191.0	-	570.3	3,835.3	785.4
Q3	103.3	861.5	4,284.5	-	1,055.7	726.0	2,502.8	5,194.6	-	567.1	3,844.1	783.4
2014 July	102.1	851.3	4,293.9	-	1,051.2	731.1	2,511.5	5,191.0	-	571.1	3,836.6	783.3
Aug.	97.8	853.9	4,290.6	-	1,049.4	730.1	2,511.0	5,191.5	-	566.8	3,843.6	781.2
Sep.	103.3	861.5	4,284.5	-	1,055.7	726.0	2,502.8	5,194.6	-	567.1	3,844.1	783.4
Oct. ^(p)	102.9	857.1	4,273.5	-	1,051.3	723.7	2,498.5	5,196.9	-	568.7	3,848.1	780.1
Transactions												
2012	-2.0	14.5	-107.6	-60.3	6.2	-51.4	-62.3	26.0	34.7	-17.7	48.8	-5.1
2013	9.6	-120.7	-132.8	-127.5	-44.5	-44.5	-43.7	-3.5	14.4	-18.0	27.6	-13.1
2014 Q2	-1.7	8.0	-18.9	-8.3	3.3	5.9	-28.1	-35.4	9.3	-2.0	-32.7	-0.7
Q3	4.2	-5.2	-17.5	-19.3	-3.3	-6.5	-7.7	-8.2	9.5	1.2	10.4	-3.4
2014 July	3.1	-8.1	-11.4	-13.1	-7.4	-1.8	-2.2	1.2	1.9	0.7	1.7	-1.2
Aug.	-4.3	1.3	-3.4	-3.1	-1.9	-1.2	-0.3	3.1	3.3	-1.2	6.0	-1.6
Sep.	5.5	1.5	-2.7	-3.1	6.0	-3.5	-5.3	3.8	4.3	1.7	2.7	-0.6
Oct. ^(p)	-0.4	-4.9	-2.9	-3.3	-2.7	-1.0	0.7	3.8	5.2	1.8	3.8	-1.7
Growth rates												
2012	-2.2	1.5	-2.3	-1.3	0.5	-6.0	-2.3	0.5	0.7	-2.8	1.3	-0.6
2013	10.8	-12.2	-2.9	-2.8	-4.0	-5.6	-1.7	-0.1	0.3	-3.0	0.7	-1.6
2014 Q2	4.8	-6.0	-2.3	-2.2	-2.7	-3.3	-1.9	-0.6	0.6	-1.4	-0.4	-1.4
Q3	8.5	-2.7	-2.0	-1.8	-1.4	-3.3	-1.9	-0.5	0.5	-1.1	-0.1	-1.7
2014 July	7.0	-4.9	-2.3	-2.2	-2.4	-3.6	-1.9	-0.5	0.5	-1.6	-0.1	-1.4
Aug.	0.3	-3.9	-2.2	-2.0	-2.2	-3.6	-1.7	-0.5	0.5	-1.6	0.0	-1.7
Sep.	8.5	-2.7	-2.0	-1.8	-1.4	-3.3	-1.9	-0.5	0.5	-1.1	-0.1	-1.7
Oct. ^(p)	5.8	-2.6	-1.8	-1.6	-1.1	-3.4	-1.7	-0.4	0.6	0.1	-0.2	-1.8

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													
2013	90.0	72.6	4.1	13.3	983.6	122.1	438.6	223.4	321.7	4,345.0	1,059.2	739.7	2,546.1
2014 Q2	99.1	82.9	3.9	12.2	994.0	119.0	447.3	234.2	312.6	4,316.1	1,066.1	735.5	2,514.5
2014 Q3	107.0	89.8	4.6	12.6	989.6	121.7	440.4	238.0	311.2	4,285.1	1,054.9	726.7	2,503.5
2014 Aug.	100.7	84.0	4.5	12.1	962.6	116.9	412.0	237.9	312.8	4,282.1	1,036.9	731.4	2,513.8
2014 Sep.	107.0	89.8	4.6	12.6	989.6	121.7	440.4	238.0	311.2	4,285.1	1,054.9	726.7	2,503.5
2014 Oct. ^(p)	106.5	89.3	4.7	12.5	977.0	121.1	431.4	243.5	302.0	4,271.2	1,046.1	725.4	2,499.7
Transactions													
2013	8.8	8.8	-0.3	0.3	-76.9	43.9	-55.6	3.6	-24.9	-133.2	-44.4	-44.6	-44.2
2014 Q2	-0.2	0.9	0.0	-1.1	17.1	2.3	8.3	13.6	-4.8	-8.1	7.1	8.5	-23.7
2014 Q3	7.8	6.8	0.7	0.3	-3.4	2.6	1.1	1.8	-6.3	-26.9	-12.1	-7.4	-7.5
2014 Aug.	-3.6	-3.6	0.0	-0.1	-10.8	-4.1	-12.5	2.5	-0.8	-20.4	-20.3	-2.0	1.9
2014 Sep.	6.3	5.7	0.1	0.4	20.9	4.7	26.5	-1.0	-4.7	6.3	17.8	-4.1	-7.3
2014 Oct. ^(p)	-0.5	-0.6	0.1	-0.1	-13.1	-0.5	-11.5	6.1	-7.8	-5.9	-7.1	0.0	1.2
Growth rates													
2013	10.7	13.7	-7.0	2.2	-6.9	23.5	-10.5	1.7	-7.1	-3.0	-4.0	-5.6	-1.7
2014 Q2	4.6	5.2	5.5	0.3	-5.7	-4.5	-11.7	9.9	-5.8	-2.3	-2.8	-3.3	-1.8
2014 Q3	8.6	9.4	32.9	-2.9	-2.7	-3.2	-7.7	9.5	-3.3	-2.0	-1.4	-3.3	-1.9
2014 Aug.	0.6	-0.1	28.5	-3.2	-3.6	-0.9	-10.2	10.0	-3.1	-2.2	-2.2	-3.5	-1.7
2014 Sep.	8.6	9.4	32.9	-2.9	-2.7	-3.2	-7.7	9.5	-3.3	-2.0	-1.4	-3.3	-1.9
2014 Oct. ^(p)	6.0	7.1	30.5	-7.4	-1.9	2.1	-5.6	11.8	-5.9	-1.8	-1.1	-3.3	-1.7

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														
2013	5,229.7	575.8	128.6	169.5	277.7	3,857.5	12.7	55.4	3,789.3	796.5	408.6	136.5	76.4	583.6
2014 Q2	5,195.5	572.8	125.7	169.6	277.5	3,832.2	13.2	54.6	3,764.4	790.5	399.8	141.0	75.6	573.9
2014 Q3	5,196.9	568.5	122.2	170.1	276.2	3,844.9	13.5	54.9	3,776.4	783.6	399.7	135.0	74.3	574.2
2014 Aug.	5,189.7	566.6	120.8	169.7	276.1	3,843.3	13.1	55.0	3,775.2	779.9	398.3	131.7	74.4	573.8
2014 Sep.	5,196.9	568.5	122.2	170.1	276.2	3,844.9	13.5	54.9	3,776.4	783.6	399.7	135.0	74.3	574.2
2014 Oct. ^(p)	5,199.2	569.3	120.8	171.5	276.9	3,850.5	14.0	55.0	3,781.5	779.5	397.4	132.3	74.8	572.3
Transactions														
2013	-4.2	-18.1	-4.0	-6.8	-7.3	27.2	-1.4	-1.5	30.0	-13.3	-10.7	-3.5	-3.7	-6.1
2014 Q2	-22.3	2.7	-1.0	4.3	-0.7	-32.0	0.1	-0.2	-31.9	7.0	0.0	6.8	0.2	0.0
2014 Q3	6.0	0.1	-1.1	0.9	0.3	14.3	0.3	0.1	13.8	-8.3	-2.0	-6.1	-0.6	-1.7
2014 Aug.	-0.8	-3.0	-1.4	-0.7	-0.9	4.0	-0.1	0.1	4.0	-1.9	-1.2	-1.3	-0.3	-0.2
2014 Sep.	7.9	3.2	2.1	0.7	0.5	3.7	0.4	-0.1	3.4	0.9	1.0	2.9	0.0	-2.0
2014 Oct. ^(p)	3.8	0.9	-1.3	1.4	0.9	5.5	0.0	0.1	5.3	-2.6	-1.9	-1.9	0.6	-1.2
Growth rates														
2013	-0.1	-3.0	-2.9	-3.9	-2.5	0.7	-9.9	-2.6	0.8	-1.6	-2.6	-2.5	-4.6	-1.0
2014 Q2	-0.6	-1.5	-2.2	0.2	-2.1	-0.4	-5.2	-2.8	-0.3	-1.4	-1.3	-0.5	-2.6	-1.4
2014 Q3	-0.5	-1.1	-3.1	1.3	-1.6	-0.2	5.7	-2.7	-0.1	-1.7	-1.4	-0.7	-2.4	-1.9
2014 Aug.	-0.5	-1.6	-3.4	0.6	-2.1	0.0	2.2	-3.0	0.0	-1.7	-1.2	-1.5	-3.4	-1.5
2014 Sep.	-0.5	-1.1	-3.1	1.3	-1.6	-0.2	5.7	-2.7	-0.1	-1.7	-1.4	-0.7	-2.4	-1.9
2014 Oct. ^(p)	-0.4	0.1	-1.8	3.3	-1.0	-0.2	4.1	-2.6	-0.2	-1.8	-1.5	-1.1	-1.7	-2.0

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, talustoimet koko ajanjaksolla)

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliselle				
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									
Talustoimet									
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)}

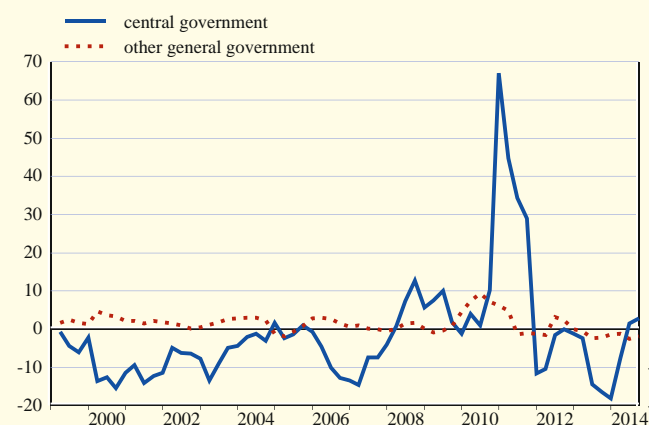
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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										
2012	1,153.4	341.8	221.6	565.9	24.1	2,868.2	1,906.7	961.5	60.7	900.7
2013	1,082.3	279.6	213.7	560.7	28.3	2,726.0	1,788.0	937.9	56.5	881.5
2013 Q4	1,082.3	279.6	213.7	560.7	28.3	2,726.0	1,788.0	937.9	56.5	881.5
2014 Q1	1,092.9	289.2	213.5	562.0	28.2	2,864.4	1,904.3	960.1	58.4	901.7
Q2	1,087.3	295.2	207.4	556.1	28.5	2,933.4	1,957.6	975.8	57.7	918.1
Q3 ³⁾	1,085.6	294.9	204.9	552.8	32.9	3,064.5	2,021.0	1,041.3	63.4	978.0
Transactions										
2012	-3.6	-4.1	-4.9	2.9	2.4	-128.3	-100.8	-27.5	-1.0	-26.5
2013	-72.2	-61.7	-7.9	-6.7	4.2	-72.7	-76.0	3.2	-2.1	5.4
2013 Q4	-8.1	-5.4	0.0	0.6	-3.3	-10.9	2.9	-13.9	-2.2	-11.7
2014 Q1	9.2	8.5	-0.3	1.1	-0.1	135.1	113.5	21.6	2.2	19.4
Q2	-4.7	6.2	-6.1	-5.1	0.3	47.4	37.2	10.2	-1.0	11.2
Q3 ³⁾	-3.6	-1.3	-2.5	-4.1	4.3	1.5	-28.2	27.5	3.7	23.8
Growth rates										
2012	-0.3	-1.2	-2.2	0.5	11.2	-4.2	-4.9	-2.8	-1.8	-2.8
2013	-6.3	-18.1	-3.6	-1.2	17.2	-2.6	-4.0	0.3	-3.6	0.6
2013 Q4	-6.3	-18.1	-3.6	-1.2	17.2	-2.6	-4.0	0.3	-3.6	0.6
2014 Q1	-3.0	-7.6	-1.7	-1.4	8.5	1.8	3.5	-1.3	1.8	-1.5
Q2	-1.5	1.4	-5.0	-1.7	1.7	2.9	4.2	0.4	2.3	0.3
Q3 ³⁾	-0.7	2.8	-4.2	-1.3	4.1	6.3	7.0	4.8	4.6	4.8

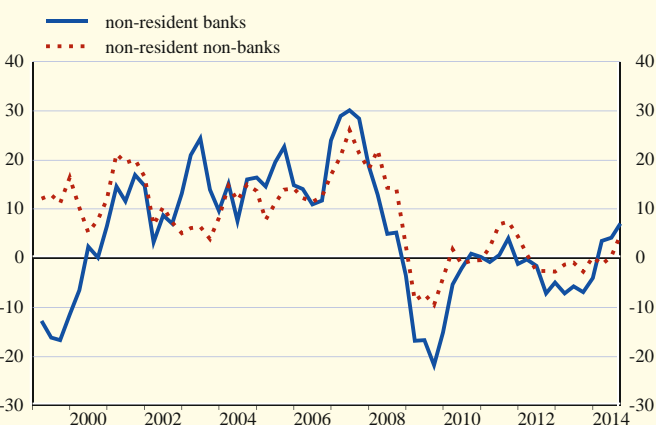
C7 Loans to government ²⁾

(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	Keskusvasta- puolten kanssa
		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 Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

K10 Muiden rahoituksen välittäjien talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

— Talletukset yhteensä
..... M3:een sisältyvät talletukset³⁾

— Talletukset yhteensä
..... M3:een sisältyvät talletukset³⁾

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)}

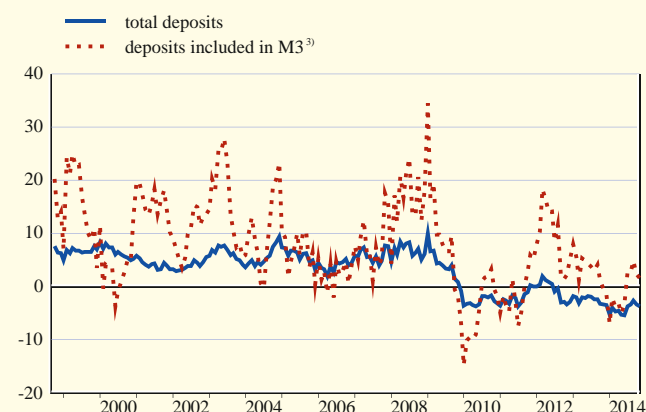
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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															
2012	691.4	106.5	81.4	484.4	6.4	0.2	12.5	2,020.0	410.1	236.6	1,021.0	13.6	0.3	338.6	260.8
2013	653.6	96.1	76.5	462.8	7.0	0.1	11.0	1,861.3	424.7	221.4	942.5	16.4	0.5	255.7	183.8
2014 Q2	654.5	109.3	75.4	449.5	8.1	0.1	12.1	1,796.8	442.0	212.9	871.2	16.5	0.2	254.0	171.2
Q3	648.8	110.2	71.0	444.2	8.4	0.2	14.9	1,798.8	461.5	229.0	852.9	17.0	0.4	238.0	163.6
2014 July	661.7	114.6	75.5	447.2	8.1	0.1	16.2	1,790.8	435.1	214.3	865.6	16.6	0.2	259.0	169.6
Aug.	658.1	111.0	76.8	445.9	8.0	0.2	16.2	1,793.6	430.4	224.0	863.7	16.6	0.4	258.7	171.9
Sep.	648.8	110.2	71.0	444.2	8.4	0.2	14.9	1,798.8	461.5	229.0	852.9	17.0	0.4	238.0	163.6
Oct. ^(p)	643.9	110.5	71.7	438.6	8.3	0.2	14.5	1,820.3	465.0	226.8	842.8	16.6	0.4	268.8	183.1
Transactions															
2012	-12.3	15.2	2.9	-27.6	2.0	0.0	-4.7	-181.2	23.4	-49.5	-166.0	-2.0	-0.3	13.2	9.4
2013	-36.0	-9.2	-5.3	-21.9	1.3	-0.1	-0.8	-55.2	14.8	-14.8	-76.7	3.0	0.3	18.2	32.2
2014 Q2	-11.1	-2.1	-2.7	-6.5	0.0	0.0	0.0	-47.8	1.1	-2.4	-44.7	-1.5	-0.2	-0.1	-5.8
Q3	-6.4	0.4	-4.4	-5.5	0.3	0.0	2.9	-3.8	18.3	15.8	-22.1	0.4	0.1	-16.3	-7.7
2014 July	7.0	5.2	0.1	-2.4	0.0	0.0	4.2	-5.3	-4.8	1.1	-6.6	0.1	0.0	4.9	-1.6
Aug.	-3.8	-3.7	1.3	-1.4	-0.1	0.0	0.0	1.3	-5.4	9.6	-2.5	-0.1	0.1	-0.4	2.2
Sep.	-9.6	-1.1	-5.8	-1.8	0.4	0.0	-1.2	0.1	28.5	5.1	-13.0	0.4	0.0	-20.9	-8.3
Oct. ^(p)	-3.4	0.4	0.8	-4.0	0.0	0.0	-0.5	19.0	1.1	-2.1	-10.3	-0.6	0.0	30.8	19.5
Growth rates															
2012	-1.7	16.5	3.8	-5.4	50.8	-	-32.1	-8.2	6.0	-17.3	-14.0	-14.0	-	2.9	2.5
2013	-5.2	-8.8	-6.5	-4.5	18.7	-	-7.3	-2.9	3.6	-6.3	-7.5	21.8	-	2.5	10.3
2014 Q2	-3.6	4.8	-4.0	-6.3	9.3	-	34.7	-10.9	-3.0	-7.7	-11.7	1.4	-	-20.5	-23.8
Q3	-3.3	2.8	-5.2	-5.6	1.9	-	56.6	-7.5	3.6	-2.8	-11.7	3.0	-	-15.2	-17.5
2014 July	-3.3	4.9	-6.8	-5.9	4.7	-	53.6	-8.0	0.3	-8.1	-11.8	-1.5	-	-8.3	-9.8
Aug.	-2.6	6.4	-5.0	-5.7	-2.2	-	82.6	-7.8	-1.1	-5.0	-11.2	2.0	-	-9.4	-11.5
Sep.	-3.3	2.8	-5.2	-5.6	1.9	-	56.6	-7.5	3.6	-2.8	-11.7	3.0	-	-15.2	-17.5
Oct. ^(p)	-3.7	4.0	-7.5	-6.0	4.2	-	45.1	-5.2	5.3	0.3	-12.4	-1.3	-	-1.4	-3.1

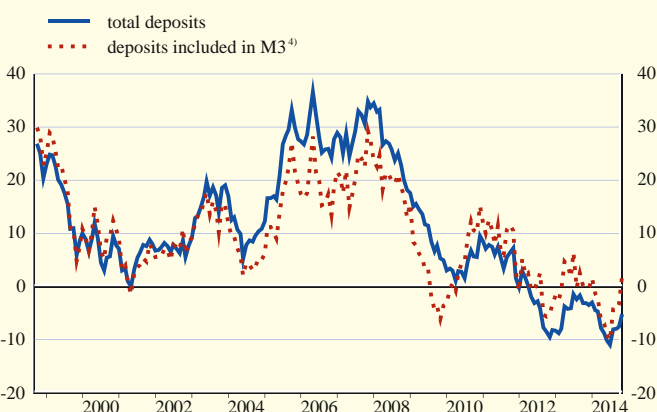
C9 Deposits by insurance corporations and pension funds ²⁾

(annual growth rates)



C10 Deposits by other financial intermediaries 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 kasvuvauhdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, 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													
Kasvuvauhdit													

K11 Yritysten talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

K12 Kotitalouksien talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

— Talletukset yhteensä
..... M3:een sisältyvät talletukset⁴⁾

— Talletukset yhteensä
..... M3:een sisältyvät talletukset⁵⁾

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

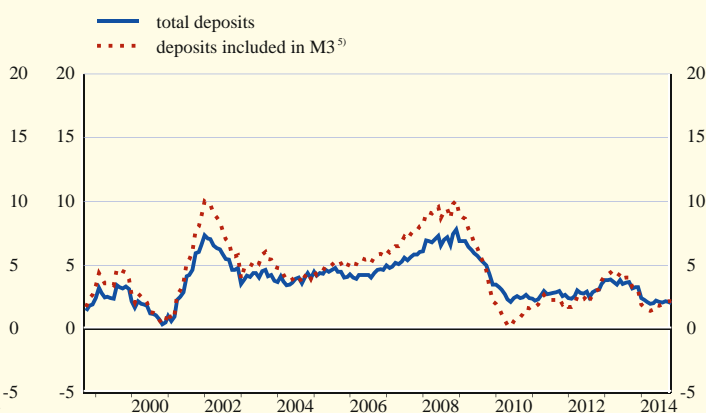
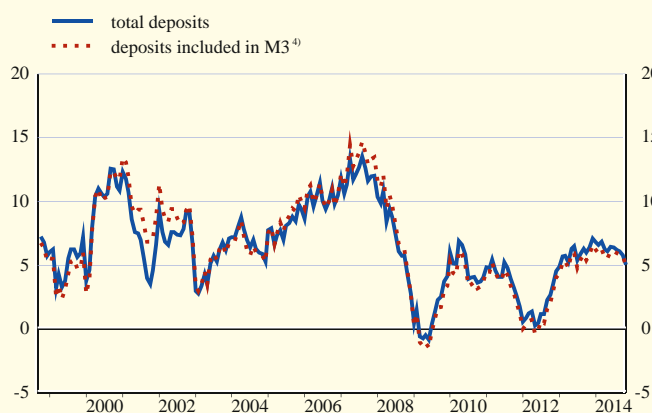
	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2012	1,761.8	1,148.8	408.3	106.5	85.4	2.0	10.9	6,118.9	2,346.2	979.1	747.8	1,937.3	98.0	10.4
2013	1,873.9	1,236.7	404.4	122.8	91.7	1.8	16.5	6,263.3	2,521.5	877.4	806.7	1,969.3	83.9	4.5
2014 Q2	1,874.7	1,248.6	384.1	127.3	97.9	2.0	14.9	6,339.4	2,615.1	855.7	807.8	1,974.5	82.1	4.2
Q3	1,912.8	1,279.0	389.4	128.1	99.5	2.1	14.6	6,339.3	2,638.7	842.7	802.0	1,966.9	84.0	5.0
2014 July	1,876.3	1,243.5	391.8	127.2	98.6	2.0	13.2	6,340.7	2,623.9	852.5	804.8	1,971.7	82.7	5.0
Aug.	1,905.3	1,263.0	395.8	128.6	99.4	2.1	16.3	6,356.8	2,644.1	847.5	803.1	1,973.3	83.6	5.1
Sep.	1,912.8	1,279.0	389.4	128.1	99.5	2.1	14.6	6,339.3	2,638.7	842.7	802.0	1,966.9	84.0	5.0
Oct. ^(p)	1,924.5	1,293.1	385.8	129.5	98.9	2.1	15.1	6,340.1	2,654.2	834.9	801.9	1,960.5	83.8	4.7
Transactions														
2012	82.2	99.6	-35.5	12.9	9.5	0.0	-4.3	224.6	90.2	33.9	21.6	100.8	-9.5	-12.3
2013	119.6	92.4	-3.7	17.8	7.5	-0.1	5.7	148.4	176.8	-100.1	59.5	32.2	-14.1	-5.9
2014 Q2	17.1	31.7	-17.0	0.9	0.3	0.1	1.1	54.5	77.6	-14.1	-6.0	0.3	-1.7	-1.5
Q3	29.1	24.9	3.3	-0.1	1.6	0.2	-0.6	-3.4	21.8	-14.2	-5.9	-7.8	1.9	0.8
2014 July	-0.9	-6.9	7.2	-0.1	0.6	0.0	-1.8	0.6	8.3	-3.4	-3.0	-2.8	0.6	0.8
Aug.	26.9	18.6	3.5	0.6	0.8	0.2	3.1	15.5	20.0	-5.2	-1.8	1.6	0.9	0.0
Sep.	3.2	13.2	-7.5	-0.7	0.1	0.0	-2.0	-19.4	-6.5	-5.6	-1.1	-6.6	0.4	-0.1
Oct. ^(p)	11.5	13.9	-3.4	1.3	-0.8	0.0	0.5	0.8	15.5	-7.8	-0.1	-6.4	-0.2	-0.3
Growth rates														
2012	4.9	9.5	-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	6.8	8.1	-0.9	16.8	8.7	-3.7	52.4	2.4	7.5	-10.2	8.0	1.7	-14.4	-57.0
2014 Q2	6.4	8.5	-1.8	10.6	5.0	26.4	40.3	2.1	6.9	-8.0	5.0	0.3	-7.0	-30.5
Q3	5.8	8.1	-1.6	6.7	3.2	28.5	46.1	2.2	7.2	-6.9	2.4	0.2	-1.2	-20.9
2014 July	6.2	8.2	-0.7	9.4	4.1	23.0	27.0	2.1	7.0	-7.6	4.0	0.1	-5.1	-27.0
Aug.	6.1	7.9	-0.5	9.0	3.4	31.0	33.9	2.2	7.3	-7.6	3.2	0.2	-2.8	-23.4
Sep.	5.8	8.1	-1.6	6.7	3.2	28.5	46.1	2.2	7.2	-6.9	2.4	0.2	-1.2	-20.9
Oct. ^(p)	5.0	8.4	-5.0	6.3	2.5	23.5	16.5	2.0	7.0	-6.5	1.4	0.2	-0.9	-18.6

C11 Deposits by non-financial corporations ²⁾

(annual growth rates)

C12 Deposits by households 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)}

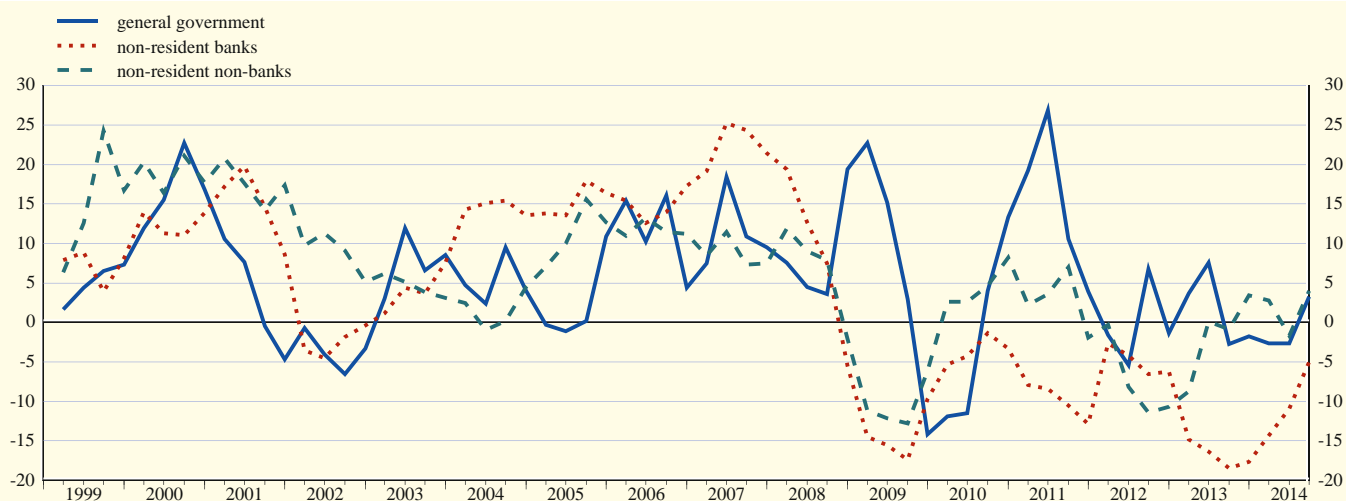
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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										
2012	447.9	169.6	62.8	111.7	103.8	2,895.4	2,016.8	878.6	39.8	838.7
2013	441.0	152.5	64.1	109.2	115.3	2,519.8	1,626.0	893.8	29.8	864.0
2013 Q4	441.0	152.5	64.1	109.2	115.3	2,519.8	1,626.0	893.8	29.8	864.0
2014 Q1	488.0	181.0	73.1	110.7	123.3	2,594.9	1,667.7	927.2	33.8	893.4
Q2	534.0	214.9	72.5	113.2	133.5	2,581.9	1,659.2	922.7	31.2	891.5
Q3 ^(p)	515.1	189.6	80.1	111.5	133.9	2,703.4	1,698.2	1,003.3	33.5	969.8
Transactions										
2012	-7.9	-22.6	-0.3	-0.4	15.5	-240.1	-135.6	-104.5	-5.1	-99.4
2013	-8.0	-17.9	1.1	-2.6	11.3	-324.7	-355.1	30.4	-8.8	39.3
2013 Q4	-55.2	-39.1	-6.6	-4.5	-5.0	-124.7	-95.8	-28.9	-13.0	-15.9
2014 Q1	45.4	28.5	9.0	1.3	6.7	63.2	38.1	25.1	3.9	21.2
Q2	45.5	33.9	-0.6	2.6	9.7	-29.7	-18.9	-10.8	-2.7	-8.1
Q3 ^(p)	-19.0	-25.6	7.3	-1.7	1.0	43.3	-10.7	52.3	1.6	50.6
Growth rates										
2012	-1.4	-11.7	10.3	-0.4	18.2	-7.5	-6.2	-10.7	-11.9	-10.6
2013	-1.8	-10.5	1.8	-2.3	10.8	-11.3	-17.7	3.4	-22.7	4.6
2013 Q4	-1.8	-10.5	1.8	-2.3	10.8	-11.3	-17.7	3.4	-22.7	4.6
2014 Q1	-2.6	-13.5	9.0	-1.2	9.0	-9.0	-14.4	2.8	-7.8	3.2
Q2	-2.7	-9.4	2.3	-2.0	6.5	-7.8	-10.9	-1.7	-11.0	-1.3
Q3 ^(p)	3.3	-1.5	12.9	-2.0	10.2	-1.8	-5.0	4.0	-23.5	5.4

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.

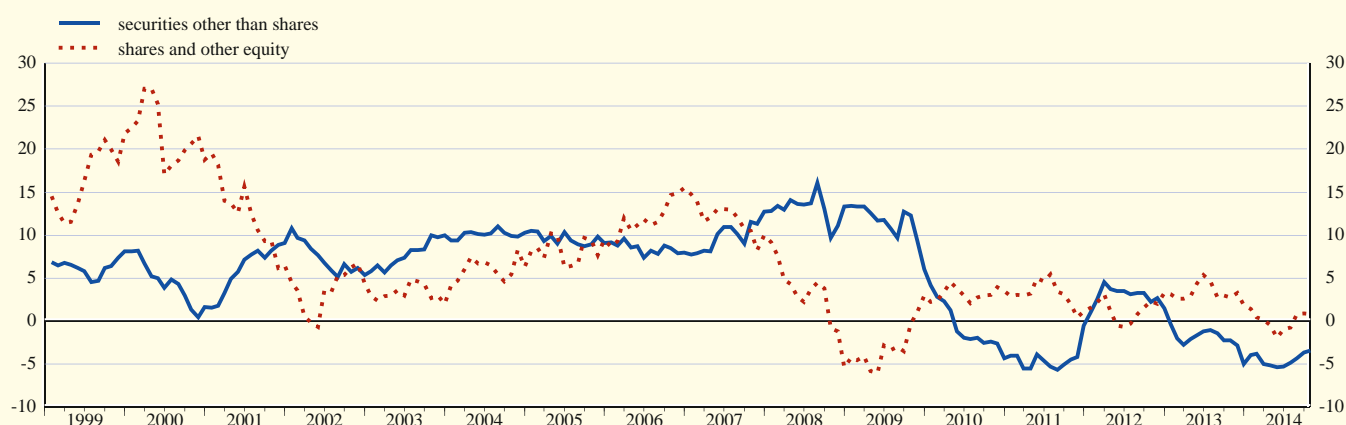
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

(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												
2012	5,774.7	1,748.7	102.9	1,594.2	32.8	1,399.6	23.6	872.8	1,528.5	475.7	752.1	300.7
2013	5,472.0	1,540.6	102.7	1,674.0	20.3	1,307.1	28.7	798.6	1,560.0	457.0	775.5	327.4
2014 Q2	5,523.8	1,469.0	112.8	1,788.8	19.7	1,270.2	32.5	830.8	1,546.9	449.2	787.4	310.2
2014 Q3	5,585.3	1,428.4	121.4	1,816.5	23.9	1,249.9	33.3	912.0	1,561.6	452.9	786.5	322.2
2014 July	5,513.7	1,450.9	114.6	1,779.9	20.6	1,275.4	31.7	840.6	1,545.4	449.9	788.2	307.3
2014 Aug.	5,536.0	1,439.0	114.4	1,809.8	21.3	1,264.3	31.6	855.7	1,545.8	451.4	785.0	309.5
2014 Sep.	5,585.3	1,428.4	121.4	1,816.5	23.9	1,249.9	33.3	912.0	1,561.6	452.9	786.5	322.2
2014 Oct. ^(p)	5,564.4	1,390.1	121.8	1,845.9	21.7	1,238.6	34.1	912.2	1,552.5	449.1	782.6	320.8
Transactions												
2012	83.1	-17.5	16.0	191.1	10.5	-67.8	-4.0	-45.2	49.8	6.6	37.9	5.3
2013	-288.3	-220.3	-0.3	65.4	-11.3	-92.9	5.9	-34.8	28.2	-12.4	13.4	27.2
2014 Q2	-8.5	-36.4	-3.4	16.6	0.0	-6.6	2.4	18.8	2.7	-1.0	5.3	-1.6
2014 Q3	-26.1	-47.4	-2.4	15.4	3.0	-22.2	-1.1	28.6	14.8	2.5	1.1	11.3
2014 July	-22.8	-18.0	0.4	-12.4	0.7	5.0	-1.3	2.7	2.1	0.7	4.4	-2.9
2014 Aug.	6.6	-13.5	-1.0	21.6	0.5	-11.4	-0.4	10.9	-1.7	1.0	-3.9	1.2
2014 Sep.	-9.9	-15.9	-1.7	6.2	1.9	-15.8	0.6	15.0	14.4	0.8	0.6	13.0
2014 Oct. ^(p)	-15.9	-36.0	0.7	32.7	-2.1	-12.5	0.9	0.3	-5.0	-3.1	-0.7	-1.2
Growth rates												
2012	1.5	-1.0	18.3	14.0	47.7	-4.6	-14.6	-4.8	3.3	1.3	5.2	1.8
2013	-5.0	-12.5	-0.4	4.1	-35.2	-6.6	25.2	-4.0	1.8	-2.6	1.8	9.2
2014 Q2	-5.3	-11.4	-5.1	-1.3	-33.2	-7.4	19.9	2.2	-0.9	-2.9	0.5	-1.5
2014 Q3	-3.7	-11.5	6.3	2.3	-25.4	-8.1	6.7	5.8	0.9	0.7	1.8	-1.0
2014 July	-4.8	-11.8	-6.6	0.1	-30.5	-6.9	10.4	2.9	-0.8	-4.6	2.6	-3.1
2014 Aug.	-4.3	-11.9	-0.6	1.2	-34.6	-7.5	9.8	4.5	0.8	0.3	2.5	-2.5
2014 Sep.	-3.7	-11.5	6.3	2.3	-25.4	-8.1	6.7	5.8	0.9	0.7	1.8	-1.0
2014 Oct. ^(p)	-3.5	-12.8	7.2	3.4	-30.9	-7.7	10.9	6.1	0.8	-0.4	2.4	-1.4

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					
1	2	3	USD	JPY	CHF	GBP	7	8	9	10	USD	JPY	CHF	GBP	14
<i>Lainat</i>															
<i>Euroalueella oleville</i>															
<i>Euroalueen ulkopuolisille</i>															
<i>Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet</i>															
<i>Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat</i>															
<i>Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat</i>															
<i>Talletukset</i>															
<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>														
2012	5,790.4	-	-	-	-	-	12,196.7	96.4	3.6	1.7	0.2	0.9	0.5	
2013	5,250.6	-	-	-	-	-	11,730.7	96.8	3.2	1.7	0.1	0.9	0.4	
2014 Q2	5,195.3	-	-	-	-	-	11,692.0	96.7	3.3	1.8	0.1	0.9	0.4	
Q3 ^(p)	5,155.4	-	-	-	-	-	11,664.2	96.6	3.4	1.9	0.1	0.8	0.3	
<i>To non-euro area residents</i>														
2012	1,906.7	47.3	52.7	31.9	1.9	3.5	10.1	961.5	40.1	59.9	38.2	2.0	2.9	9.9
2013	1,788.0	41.0	59.0	38.7	1.8	3.4	9.5	937.9	40.2	59.8	38.1	3.0	2.7	9.3
2014 Q2	1,957.6	38.5	61.5	40.1	2.7	3.9	9.3	975.8	39.8	60.2	37.3	3.6	2.5	9.7
Q3 ^(p)	2,021.0	37.1	62.9	42.0	3.0	3.3	9.3	1,041.3	37.9	62.1	37.8	5.3	2.5	9.8
Holdings of securities other than shares														
<i>Issued by euro area residents</i>														
2012	1,851.6	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	1,643.3	93.7	6.3	2.6	0.1	0.3	2.8	3,030.1	98.4	1.6	0.8	0.2	0.1	0.5
2014 Q2	1,581.8	92.9	7.1	2.8	0.1	0.3	3.4	3,111.2	98.3	1.7	0.9	0.1	0.1	0.5
Q3 ^(p)	1,549.8	92.2	7.8	3.2	0.1	0.3	3.7	3,123.5	98.2	1.8	1.0	0.1	0.1	0.5
<i>Issued by non-euro area residents</i>														
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	421.9	52.4	47.6	20.2	0.2	0.5	20.0	376.7	38.2	61.8	37.5	4.1	1.0	10.7
2014 Q2	432.5	52.6	47.4	21.2	0.3	0.5	20.0	398.3	37.7	62.3	38.3	4.8	0.8	10.0
Q3 ^(p)	487.1	50.9	49.1	23.2	0.2	0.4	20.6	424.9	35.5	64.5	40.5	4.6	0.7	10.7
Deposits														
<i>By euro area residents</i>														
2012	6,155.3	93.8	6.2	3.9	0.2	1.1	0.6	11,040.0	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
2013	5,553.1	93.4	6.6	4.2	0.2	1.0	0.7	11,093.0	96.8	3.2	2.2	0.1	0.1	0.4
2014 Q2	5,525.9	92.8	7.2	4.6	0.2	1.0	0.8	11,199.4	96.7	3.3	2.2	0.1	0.1	0.4
Q3 ^(p)	5,433.8	92.2	7.8	5.0	0.2	1.0	0.9	11,214.9	96.6	3.4	2.3	0.1	0.1	0.4
<i>By non-euro area residents</i>														
2012	2,016.8	58.3	41.7	27.7	1.6	1.0	7.3	878.6	52.4	47.6	31.3	1.9	1.1	6.3
2013	1,626.0	51.3	48.7	33.1	1.7	1.5	7.8	893.8	53.9	46.1	29.7	2.1	1.2	6.4
2014 Q2	1,659.2	49.5	50.5	35.4	2.0	1.6	7.4	922.7	52.0	48.0	30.3	2.6	1.1	7.3
Q3 ^(p)	1,698.2	47.8	52.2	36.2	2.5	1.6	7.6	1,003.3	50.6	49.4	31.2	3.6	1.0	7.3

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	
2012	5,068.0	81.8	18.2	9.6	1.6	1.9	2.5
2013	4,582.7	81.0	19.0	10.7	1.3	1.8	2.7
2014 Q2	4,493.7	79.6	20.4	11.6	1.2	1.8	3.0
Q3 ^(p)	4,465.2	78.2	21.8	12.6	1.3	1.8	3.1

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 tyypin 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							
2014 Mar.	8,365.9	573.0	3,260.7	2,417.8	1,181.9	258.6	673.8
Apr.	8,498.2	583.7	3,309.9	2,439.7	1,195.8	259.8	709.3
May	8,719.0	588.4	3,385.4	2,531.0	1,229.3	260.8	724.3
June	8,758.5	580.0	3,416.9	2,565.0	1,250.8	262.3	683.5
July	8,871.2	600.1	3,454.4	2,580.5	1,269.1	263.2	703.9
Aug.	9,072.1	617.1	3,527.5	2,646.8	1,294.9	264.4	721.4
Sep. ^(p)	9,155.0	594.3	3,542.9	2,662.9	1,307.9	266.9	780.1
Transactions							
2014 Q1	257.8	39.8	107.0	40.0	21.7	2.6	46.7
Q2	208.1	5.4	87.5	61.7	35.6	3.5	14.4
Q3 ^(p)	245.2	13.3	88.9	32.8	30.4	2.9	76.9

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							
2014 Mar.	8,365.9	190.2	7,532.4	5,549.7	929.1	1,982.7	643.3
Apr.	8,498.2	197.3	7,622.0	5,604.7	939.3	2,017.3	678.8
May	8,719.0	192.1	7,832.3	5,741.4	968.6	2,090.9	694.7
June	8,758.5	179.2	7,920.4	5,792.0	985.4	2,128.4	658.9
July	8,871.2	181.6	8,007.4	5,858.6	998.5	2,148.8	682.2
Aug.	9,072.1	190.6	8,176.1	5,968.3	1,019.9	2,207.8	705.4
Sep. ^(p)	9,155.0	197.2	8,182.9	5,997.5	1,033.9	2,185.5	774.9
Transactions							
2014 Q1	257.8	23.4	172.6	108.9	18.1	51.5	61.7
Q2	208.1	-10.4	198.6	120.1	28.9	78.9	20.0
Q3 ^(p)	245.2	17.3	173.3	124.2	33.2	49.2	54.6

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										
2014 Feb.	7,448.9	2,530.9	2,084.9	1,865.8	346.7	159.0	461.6	7,346.6	102.3	855.3
Mar.	7,532.4	2,555.6	2,100.0	1,891.0	349.4	162.4	474.0	7,429.4	103.0	835.5
Apr.	7,622.0	2,580.0	2,120.3	1,921.1	352.5	165.0	483.2	7,518.2	103.8	836.5
May	7,832.3	2,637.6	2,204.1	1,972.1	355.4	170.1	492.9	7,727.2	105.1	839.2
June	7,920.4	2,661.1	2,230.8	1,999.2	358.6	171.9	498.8	7,814.1	106.3	824.4
July	8,007.4	2,699.7	2,243.2	2,029.4	362.2	172.6	500.3	7,900.3	107.1	846.8
Aug.	8,176.1	2,749.8	2,304.5	2,065.1	366.1	177.3	513.3	8,068.0	108.1	856.9
Sep. ^(p)	8,182.9	2,717.0	2,315.6	2,083.8	369.0	179.5	518.1	8,073.2	109.7	921.7
Transactions										
2014 Mar.	69.1	29.6	10.9	20.9	2.7	2.7	2.3	69.2	-0.1	-19.6
Apr.	76.2	16.6	21.8	24.5	2.6	1.6	9.1	75.4	0.8	0.8
May	69.4	23.5	16.4	22.7	1.4	1.6	3.8	69.3	0.1	-2.5
June	53.0	16.0	11.0	20.1	1.7	0.9	3.4	53.0	0.0	-16.5
July	64.6	26.8	9.1	26.8	0.4	-1.5	3.0	64.5	0.1	16.7
Aug.	50.5	20.1	9.0	11.7	1.9	0.8	7.1	50.5	0.0	7.9
Sep. ^(p)	58.1	26.1	6.7	15.8	2.6	2.0	4.9	57.6	0.5	-10.2

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											
2013 Q4	3,112.6	1,708.2	390.3	807.4	264.5	10.4	235.5	1,404.4	346.6	548.2	13.7
2014 Q1	3,260.7	1,844.7	413.9	856.9	299.5	12.0	262.3	1,415.9	395.2	529.5	14.4
Q2	3,416.9	1,914.7	420.8	887.9	321.2	11.4	273.5	1,502.2	398.4	564.0	15.2
Q3 ^(p)	3,542.9	1,957.3	428.9	914.5	321.5	12.2	280.1	1,585.6	417.0	597.4	16.7
Transactions											
2014 Q1	107.0	65.3	10.0	27.9	12.5	0.8	14.2	43.9	15.3	15.8	0.4
Q2	87.5	34.9	2.1	11.3	14.1	0.7	6.9	52.6	-4.5	22.8	0.3
Q3 ^(p)	88.9	17.4	3.8	8.5	-1.0	0.9	5.2	71.5	14.1	31.1	1.8

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											
2013 Q4	2,370.0	886.3	85.4	-	64.7	35.5	700.7	1,483.6	215.4	536.0	123.2
2014 Q1	2,417.8	919.8	92.2	-	63.1	33.8	730.7	1,498.0	215.9	553.0	115.4
Q2	2,565.0	941.4	94.5	-	66.6	29.1	751.1	1,623.6	229.0	598.0	131.5
Q3 ^(p)	2,662.9	926.9	92.5	-	70.3	29.8	734.3	1,736.0	232.8	661.4	137.7
Transactions											
2014 Q1	40.0	21.4	3.2	-	2.9	-0.5	15.9	21.1	5.0	21.7	-0.2
Q2	61.7	13.0	7.2	-	2.1	-1.5	5.3	48.7	7.8	22.0	5.5
Q3 ^(p)	32.8	0.6	-3.2	-	-1.0	0.2	4.6	32.2	1.6	15.6	-0.6

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											
2013 Q4	1,117.9	971.2	85.1	-	886.1	-	-	146.6	36.6	49.4	0.5
2014 Q1	1,181.9	1,017.4	88.4	-	929.1	-	-	164.5	40.9	60.7	0.4
Q2	1,250.8	1,077.6	92.1	-	985.4	-	-	173.2	46.6	60.8	0.9
Q3 ^(p)	1,307.9	1,127.6	93.7	-	1,033.9	-	-	180.3	45.5	67.5	0.6
Transactions											
2014 Q1	21.7	19.8	1.8	-	18.1	-	-	1.9	1.3	1.6	0.0
Q2	35.6	30.8	1.9	-	28.9	-	-	4.7	2.9	0.8	0.3
Q3 ^(p)	30.4	35.1	1.8	-	33.2	-	-	-4.7	-2.5	0.9	-0.3

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 arvo-paperit kuin osakkeet	Muut arvo-paperistettut 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													
2013 Q3	1,964.4	264.4	1,330.3	1,033.1	449.6	157.3	20.6	3.5	115.8	182.0	85.1	37.1	65.5
Q4	1,919.4	252.6	1,295.4	1,011.2	442.6	146.5	20.1	3.1	114.5	180.4	87.4	38.6	65.1
2014 Q1	1,887.1	254.8	1,258.6	976.9	430.4	158.6	21.6	3.1	98.4	164.6	98.8	45.2	65.2
Q2	1,865.9	238.3	1,252.3	975.7	421.9	164.0	20.2	0.1	92.3	166.0	99.0	43.8	66.6
Q3	1,846.4	237.6	1,235.3	961.5	421.3	164.0	19.9	0.1	89.9	170.0	95.6	45.2	62.7
Transactions													
2013 Q3	-38.5	-6.4	-21.2	-9.1	-	-5.3	-4.3	0.0	-2.4	-11.6	-1.5	0.5	1.7
Q4	-45.8	-11.4	-34.3	-21.6	-	-10.6	-0.6	-0.4	-1.1	-0.8	2.3	1.2	-2.8
2014 Q1	-42.2	-10.5	-28.1	-27.7	-	0.1	-0.3	0.0	-0.2	-2.4	-1.7	0.1	0.5
Q2	-17.4	-16.3	1.4	4.8	-	4.7	-1.2	-0.4	-6.6	0.5	0.7	-1.5	-2.2
Q3	-32.2	-4.8	-17.3	-13.0	-	-0.8	-0.6	0.0	-2.8	-0.3	-3.5	0.6	-6.8

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							
2013 Q3	1,964.4	125.0	1,583.5	56.2	1,527.3	29.3	226.7
Q4	1,919.4	117.9	1,543.7	61.0	1,482.7	29.3	228.6
2014 Q1	1,887.1	142.6	1,477.7	82.9	1,394.8	28.3	238.5
Q2	1,865.9	128.1	1,472.9	79.7	1,393.3	27.2	237.7
Q3	1,846.4	129.2	1,451.3	77.1	1,374.2	27.5	238.4
Transactions							
2013 Q3	-38.5	-3.8	-34.5	0.0	-34.4	-0.6	0.4
Q4	-45.8	-6.3	-39.5	4.8	-44.3	0.5	-0.6
2014 Q1	-42.2	-1.5	-44.5	-6.4	-38.2	0.5	3.2
Q2	-17.4	-13.4	-4.6	-3.2	-1.3	-1.2	1.8
Q3	-32.2	0.1	-26.6	-2.6	-24.0	0.2	-5.9

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													
2013 Q3	1,033.1	757.9	217.1	21.8	0.2	5.7	30.5	182.0	111.1	29.0	82.1	32.1	70.9
Q4	1,011.2	744.6	205.4	23.3	0.2	5.5	32.2	180.4	109.3	28.8	80.5	34.9	71.1
2014 Q1	976.9	729.3	193.3	21.2	0.2	5.4	27.4	164.6	100.4	26.0	74.5	35.6	64.2
Q2	975.7	732.5	191.5	20.7	0.2	5.4	25.4	166.0	103.2	24.1	79.1	39.3	62.7
Q3	961.5	723.6	187.7	20.1	0.3	4.6	25.2	170.0	104.5	25.1	79.4	36.6	65.5
Transactions													
2013 Q3	-9.1	-2.1	-8.6	0.8	0.0	0.1	0.7	-11.6	-4.1	-4.1	0.0	-0.5	-7.5
Q4	-21.6	-13.5	-11.3	1.6	0.0	-0.1	1.6	-0.8	-1.5	0.0	-1.5	2.1	0.7
2014 Q1	-27.7	-15.4	-8.8	-0.7	0.0	-0.1	-2.7	-2.4	-2.4	-0.5	-1.9	-1.2	0.1
Q2	4.8	3.3	-0.1	-0.5	0.0	0.0	2.1	0.5	2.2	-1.9	4.1	3.5	-1.7
Q3	-13.0	-8.0	-3.7	-0.5	0.0	-0.8	0.0	-0.3	-0.7	0.9	-1.6	-2.2	0.4

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 vastuovelka					
				Yhteensä	Kotitalouksien osuus henkivakuutusrahastoista	Kotitalouksien osuus eläkerahastoista	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: EKP.

2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Currency and deposits	Loans	Securities other than shares	Shares and other equity	Investment fund shares	Money market fund shares	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	Other accounts receivable/payable and financial derivatives	Non-financial assets
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2011 Q3	7,148.0	792.4	463.9	2,764.6	788.2	1,581.3	88.9	255.5	264.7	148.4
Q4	7,158.9	785.2	473.6	2,725.1	793.1	1,615.9	91.2	253.5	271.1	150.1
2012 Q1	7,444.1	797.7	474.0	2,867.8	806.5	1,712.4	102.9	258.1	276.3	148.4
Q2	7,467.3	786.6	473.0	2,879.9	801.9	1,716.7	106.7	261.4	292.0	149.1
Q3	7,679.4	786.0	482.5	2,992.5	819.6	1,796.4	108.1	263.1	281.9	149.3
Q4	7,768.2	788.8	481.5	3,040.8	817.9	1,837.7	109.5	261.7	279.0	151.4
2013 Q1	7,957.0	798.7	476.2	3,109.1	835.5	1,913.6	114.6	283.5	275.0	150.8
Q2	7,899.6	777.7	475.7	3,101.9	832.9	1,906.2	100.0	283.1	269.9	152.2
Q3	7,992.7	771.0	479.5	3,118.9	854.1	1,980.7	95.8	283.6	256.1	152.9
Q4	8,080.7	755.8	480.3	3,187.5	874.7	2,021.8	83.0	282.1	240.5	155.0
2014 Q1	8,328.8	767.2	494.0	3,272.0	889.2	2,096.5	98.8	287.4	267.8	155.9
Q2 ^(p)	8,592.8	759.3	494.1	3,375.9	935.3	2,197.4	99.2	291.5	283.6	156.4

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
2011 Q3	2,764.6	2,346.9	635.0	1,309.3	227.4	17.0	158.2	417.7
Q4	2,725.1	2,303.1	635.5	1,264.2	223.9	16.3	163.2	422.1
2012 Q1	2,867.8	2,418.0	667.7	1,320.8	236.5	17.0	176.0	449.8
Q2	2,879.9	2,411.5	675.3	1,303.7	234.6	16.5	181.4	468.4
Q3	2,992.5	2,500.3	705.8	1,342.5	241.6	17.0	193.4	492.2
Q4	3,040.8	2,535.6	690.3	1,381.1	249.9	17.7	196.7	505.1
2013 Q1	3,109.1	2,617.4	722.6	1,412.8	257.6	17.2	207.1	491.7
Q2	3,101.9	2,600.3	703.5	1,414.6	257.3	16.1	208.9	501.6
Q3	3,118.9	2,606.6	702.0	1,409.1	265.8	16.0	213.7	512.4
Q4	3,187.5	2,656.4	676.3	1,476.5	266.6	15.6	221.4	531.1
2014 Q1	3,272.0	2,726.1	674.6	1,543.0	266.3	15.8	226.4	545.9
Q2 ^(p)	3,375.9	2,810.2	688.6	1,600.4	279.9	13.4	227.8	565.7

3. Liabilities and net worth

	Liabilities								Net worth	
	Total	Loans received	Securities other than shares	Shares and other equity	Insurance technical reserves					Other accounts receivable/payable and financial derivatives
					Total	Net equity of households in life insurance reserves	Net equity of households in pension fund reserves	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2011 Q3	7,061.6	270.7	41.2	409.3	6,137.9	3,275.8	2,050.2	811.8	202.4	86.4
Q4	7,076.2	263.7	41.2	408.1	6,165.0	3,283.1	2,077.4	804.4	198.2	82.7
2012 Q1	7,233.1	271.3	43.3	438.9	6,278.4	3,316.3	2,137.9	824.2	201.1	211.0
Q2	7,300.5	280.8	42.0	419.7	6,348.7	3,315.8	2,205.3	827.6	209.3	166.8
Q3	7,372.1	292.0	43.7	450.1	6,387.9	3,361.1	2,200.8	826.0	198.4	307.3
Q4	7,472.6	266.5	49.1	477.7	6,459.0	3,395.7	2,243.9	819.4	220.2	295.6
2013 Q1	7,585.2	278.5	48.7	492.8	6,541.0	3,440.5	2,252.3	848.1	224.2	371.7
Q2	7,633.8	278.7	45.6	500.0	6,576.6	3,454.6	2,275.3	846.7	232.8	265.8
Q3	7,656.1	278.0	46.2	515.2	6,593.0	3,493.4	2,253.4	846.2	223.7	336.6
Q4	7,741.7	265.5	47.2	537.6	6,673.6	3,535.5	2,296.5	841.7	217.9	338.9
2014 Q1	7,913.3	278.2	48.0	536.6	6,812.8	3,603.4	2,339.1	870.3	237.7	415.5
Q2 ^(p)	8,057.1	284.0	52.7	531.8	6,943.5	3,666.1	2,405.1	872.2	245.2	535.7

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
2014/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus 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 Eläkeoikeuksien muutoksen 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
2014 Q2						
External account						
Exports of goods and services						656
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-85
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,219	107	796	57	258	
Other taxes less subsidies on production	43	9	26	5	4	
Consumption of fixed capital	455	116	258	12	70	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	540	280	221	39	0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						8
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	859	27	444	315	73	141
Interest	295	25	47	151	73	51
Other property income	564	2	398	164	0	89
<i>Net national income</i> ¹⁾	2,045	1,733	2	55	256	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	323	254	55	13	0	5
Social contributions	463	463				1
Social benefits other than social transfers in kind	492	1	17	36	438	1
Other current transfers	242	75	29	80	58	16
Net non-life insurance premiums	60	37	10	12	1	8
Non-life insurance claims	65			65		2
Other	116	39	19	2	57	6
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	2,012	1,526	-69	63	492	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,934	1,407			528	
Individual consumption expenditure	1,736	1,407			330	
Collective consumption expenditure	198				198	
Adjustment for the change in pension entitlements	22	0	1	21	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	78	141	-69	42	-36	-43
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	490	138	272	12	68	
Gross fixed capital formation	502	137	285	12	68	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-11	1	-13	0	1	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-1	-1	0	0	0	1
Capital transfers	35	9	1	2	24	5
Capital taxes	7	7	0	0		0
Other capital transfers	28	2	0	2	24	5
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	47	119	-68	43	-47	-47
Statistical discrepancy	1	-21	20	0	0	-1

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
2014/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾ Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksuudet Korot Muut omaisuustuudet <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 Eläkeoikeuksien muutoksen 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
2014 Q2						
External account						
Imports of goods and services						571
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,257	511	1,300	112	333	
Taxes less subsidies on products	253					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,510					
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	280	221	39	0	
Compensation of employees	1,223	1,223				4
Taxes less subsidies on production	294				294	1
Property income	847	257	225	331	34	152
Interest	295	43	35	209	8	52
Other property income	553	214	191	121	27	101
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	2,045	1,733	2	55	256	
Current taxes on income, wealth, etc.	327				327	1
Social contributions	462	1	18	59	384	2
Social benefits other than social transfers in kind	491	491				2
Other current transfers	207	95	13	78	21	50
Net non-life insurance premiums	65			65		3
Non-life insurance claims	60	38	9	12	0	8
Other	82	57	4	1	20	40
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	2,012	1,526	-69	63	492	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in pension entitlements	22	22				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	78	141	-69	42	-36	-43
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	455	116	258	12	70	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	39	8	17	3	11	2
Capital taxes	7				7	0
Other capital transfers	31	8	17	3	3	2
<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	Sijoitus- rahastot (pl. raha- markkina- rahastot)	Muut rahoitus- laitokset	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2014/II									
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat									
Rahoitusvarat yhteensä									
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet									
Käteinen ja talletukset									
Lyhytaikaiset velkapaperit									
Pitkäaikaiset velkapaperit									
Lainat									
Osakkeet ja osuudet									
Noteeratut osakkeet									
Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet									
Sijoitusrahasto-osuudet (ml. rahamarkkinarahastot)									
Vakuutus- ja eläkevastuut									
Muut saamiset ja johdannaiset									
<i>josta: Kauppaluotot ja ennakot</i>									
<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									
Osakkeet ja osuudet									
Noteeratut osakkeet									
Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet									
Sijoitusrahasto-osuudet (ml. rahamarkkinarahastot)									
Vakuutus- ja eläkevastuut									
Muut saamiset ja johdannaiset									
<i>josta: Kauppaluotot ja ennakot</i>									
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>									
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat									
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä									
<i>josta: Uudelleenarvostukset¹⁾</i>									
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet									
Käteinen ja talletukset									
Lyhytaikaiset velkapaperit									
Pitkäaikaiset velkapaperit									
Lainat									
Osakkeet ja osuudet									
Noteeratut osakkeet									
Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet									
Sijoitusrahasto-osuudet (ml. rahamarkkinarahastot)									
Vakuutus- ja eläkevastuut									
Muut saamiset ja johdannaiset									
<i>josta: Kauppaluotot ja ennakot</i>									
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>									
Varallisuuden päätöstase, rahoitusvarat									
Rahoitusvarat yhteensä									
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet									
Käteinen ja talletukset									
Lyhytaikaiset velkapaperit									
Pitkäaikaiset velkapaperit									
Lainat									
Osakkeet ja osuudet									
Noteeratut osakkeet									
Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet									
Sijoitusrahasto-osuudet (ml. rahamarkkinarahastot)									
Vakuutus- ja eläkevastuut									
Muut saamiset ja johdannaiset									
<i>josta: Kauppaluotot ja ennakot</i>									
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>									

Lähde: EKP.

1) Tiedot uudelleenarvostuksista eivät ole vielä saatavilla.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFI	Investment funds (except MMFs)	OFI	ICPF	General government	Rest of the world
2014 Q2									
Opening balance sheet, financial assets									
Total financial assets	103,560	20,466	17,852	31,289	7,789	13,088	8,308	4,768	20,414
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)	406			406					
Currency and deposits	22,401	7,217	2,109	9,280	357	1,773	835	830	2,941
Short-term debt securities	1,149	42	116	479	266	107	101	38	556
Long-term debt securities	14,407	1,106	220	5,816	3,063	557	3,216	429	4,610
Loans	22,107	100	3,329	12,648	86	4,321	636	987	3,068
Shares and other equity	29,371	4,938	8,477	1,726	3,610	5,915	3,067	1,636	8,547
Listed shares	5,947	855	1,261	377	2,317	458	366	313	.
Unlisted shares and other equity	17,685	2,675	6,899	1,127	111	5,250	496	1,126	.
Investment fund shares (including MMF shares)	5,739	1,408	317	222	1,182	207	2,205	197	.
Insurance and pension schemes	7,023	6,507	190	29	0	1	285	12	322
Other accounts receivable and financial derivatives	6,696	555	3,411	905	407	413	168	836	318
of which: Trade credits and advances	2,842	116	2,591	5	0	65	5	60	0
Net financial worth									
Financial account, transactions in financial assets									
Total transactions in financial assets	440	134	48	-184	202	41	61	137	117
Monetary gold and SDRs	0			0					0
Currency and deposits	-61	73	-10	-177	6	-27	-14	87	-47
Short-term debt securities	-19	0	-3	-22	16	-2	0	-7	17
Long-term debt securities	102	-35	-20	-3	98	23	36	4	69
Loans	127	0	18	-2	5	67	3	36	-5
Shares and other equity	152	30	26	-8	93	-30	28	12	73
Listed shares	81	2	1	-9	57	24	5	1	.
Unlisted shares and other equity	-40	-18	26	3	2	-63	1	9	.
Investment fund shares (including MMF shares)	110	45	-1	-2	33	9	22	2	.
Insurance and pension schemes	49	42	0	0	0	0	7	0	11
Other accounts receivable and financial derivatives	89	24	37	28	-16	11	1	5	-2
of which: Trade credits and advances	17	3	16	0	0	-1	0	0	0
Changes in net financial worth due to transactions									
Other changes account, financial assets									
Total other changes in financial assets	1,040	95	246	72	207	287	134	-1	181
of which: Revaluations ¹⁾
Monetary gold and SDRs	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Currency and deposits	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Short-term debt securities	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Long-term debt securities	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Loans	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Shares and other equity	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Listed shares	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Unlisted shares and other equity	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Investment fund shares (including MMF shares)	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Insurance and pension schemes	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Other accounts receivable and financial derivatives	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Other changes in net financial worth									
Closing balance sheet, financial assets									
Total financial assets	105,040	20,695	18,146	31,177	8,199	13,416	8,503	4,904	20,712
Monetary gold and SDRs	415			415					
Currency and deposits	22,382	7,288	2,113	9,126	365	1,754	822	915	2,912
Short-term debt securities	1,135	39	112	459	291	103	101	30	588
Long-term debt securities	14,712	1,089	209	5,860	3,201	605	3,309	439	4,700
Loans	22,328	101	3,355	12,623	90	4,485	642	1,032	3,075
Shares and other equity	30,173	5,031	8,698	1,727	3,855	6,035	3,173	1,652	8,670
Listed shares	6,209	858	1,310	373	2,491	488	380	309	.
Unlisted shares and other equity	17,912	2,689	7,064	1,132	116	5,271	501	1,139	.
Investment fund shares (including MMF shares)	6,052	1,485	324	222	1,249	275	2,292	204	.
Insurance and pension schemes	7,098	6,565	199	34	0	1	288	11	406
Other accounts receivable and financial derivatives	6,798	582	3,460	933	396	431	170	825	308
of which: Trade credits and advances	2,888	119	2,631	6	0	66	5	61	0
Net financial worth									

Source: ECB.

1) Data on revaluations is not yet available.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Sijoitus- rahastot (pl. raha- markkina- rahastot)	Muut rahoitus- laitokset	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2014/II									
Varallisuuden avaustase, velat									
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet Sijoitusrahasto-osuudet (ml. rahamarkkinarahasto-osuudet) Vakuutus- ja eläkevastuut Muut saamiset ja johdannaiset <i>josta: Kauppaluotot ja ennakot</i> <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>									
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet									
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet Sijoitusrahasto-osuudet (ml. rahamarkkinarahasto-osuudet) Vakuutus- ja eläkevastuut Muut saamiset ja johdannaiset <i>josta: Kauppaluotot ja ennakot</i> <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>									
Muiden muutosten tili, velat									
Velkojen muut muutokset yhteensä <i>josta: Uudelleenarvostukset¹⁾</i> Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet Sijoitusrahasto-osuudet (ml. rahamarkkinarahasto-osuudet) Vakuutus- ja eläkevastuut Muut saamiset ja johdannaiset <i>josta: Kauppaluotot ja ennakot</i> <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>									
Varallisuuden päätöstase, velat									
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet Sijoitusrahasto-osuudet (ml. rahamarkkinarahasto-osuudet) Vakuutus- ja eläkevastuut Muut saamiset ja johdannaiset <i>josta: Kauppaluotot ja ennakot</i> <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>									

Lähde: EKP.

1) Tiedot uudelleenarvostuksista eivät ole vielä saatavilla.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Investment funds (except MMFs)	OFIs	ICPFs	General government	Rest of the world
2014 Q2									
Opening balance sheet, liabilities									
Total liabilities	105,287	6,807	27,247	31,089	7,941	12,598	8,015	11,590	18,361
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)									
Currency and deposits	22,692			22,310				284	2,649
Short-term debt securities	1,379		39	577	3	116	1	642	326
Long-term debt securities	16,037		1,040	4,420	7	3,062	62	7,446	2,980
Loans	21,376	6,126	8,790		124	3,574	335	2,426	3,799
Shares and other equity	30,534	36	14,025	2,753	7,537	5,592	558	32	7,384
Listed shares	5,692		4,417	640	0	477	158	0	.
Unlisted shares and other equity	16,467	36	9,608	1,270	5	5,115	399	32	.
Investment fund shares (including MMF shares)	8,376			843	7,532				.
Insurance and pension schemes	7,345		362	50	1	5	6,849	5	0
Other accounts payable and financial derivatives	5,872	572	2,936	927	267	211	203	755	1,142
of which: Trade credits and advances	2,842	164	2,348	40	0	65	5	157	0
Net financial worth	-1,727	13,659	-9,395	200	-152	490	293	-6,822	
Financial account, transactions in liabilities									
Total transactions in liabilities	394	36	96	-181	201	-7	64	185	163
Monetary gold and SDRs									
Currency and deposits	-155			-155				0	48
Short-term debt securities	-22		-7	-9	0	6	0	-13	20
Long-term debt securities	106		18	-48	4	-4	4	132	65
Loans	97	17	39		4	4	4	29	25
Shares and other equity	181	0	44	-12	198	-47	-3	0	44
Listed shares	50		21	25	0	5	0	0	.
Unlisted shares and other equity	-50	0	24	-19	0	-52	-3	0	.
Investment fund shares (including MMF shares)	180			-18	198				.
Insurance and pension schemes	61		2	-1	0	0	60	0	0
Other accounts payable and financial derivatives	127	19	0	44	-5	34	-1	36	-40
of which: Trade credits and advances	17	6	10	2	0	-1	0	0	0
Changes in net financial worth due to transactions	46	98	-48	-2	1	47	-3	-47	-46
Other changes account, liabilities									
Total other changes in liabilities	838	-14	215	40	196	160	90	152	376
of which: Revaluations ¹⁾
Monetary gold and SDRs	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Currency and deposits	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Short-term debt securities	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Long-term debt securities	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Loans	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Shares and other equity	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Listed shares	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Unlisted shares and other equity	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Investment fund shares (including MMF shares)	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Insurance and pension schemes	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Other accounts payable and financial derivatives	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Other changes in net financial worth	203	110	31	32	11	128	44	-153	-194
Closing balance sheet, liabilities									
Total liabilities	106,519	6,829	27,558	30,948	8,338	12,751	8,169	11,927	18,900
Monetary gold and SDRs									
Currency and deposits	22,575			22,184				292	2,719
Short-term debt securities	1,377		32	569	5	139	1	630	346
Long-term debt securities	16,309		1,063	4,399	11	3,061	67	7,707	3,103
Loans	21,529	6,141	8,842		128	3,609	340	2,468	3,874
Shares and other equity	31,170	37	14,222	2,753	7,925	5,646	554	33	7,672
Listed shares	5,742		4,474	625	0	493	149	0	.
Unlisted shares and other equity	16,676	37	9,748	1,296	5	5,153	404	32	.
Investment fund shares (including MMF shares)	8,752			832	7,920				.
Insurance and pension schemes	7,504		364	49	1	5	7,007	5	0
Other accounts payable and financial derivatives	6,002	577	2,980	939	266	254	193	793	1,104
of which: Trade credits and advances	2,888	169	2,384	44	0	66	5	156	0
Net financial worth	-1,479	13,867	-9,412	229	-139	665	334	-7,023	

Source: ECB.

1) Data on revaluations is not yet available.

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

3.2 Kotitaloudet

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

	2010	2011	2012	2012/III– 2013/II	2012/IV– 2013/III	2013/I– 2013/IV	2013/II– 2014/I	2013/III– 2014/II
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Muut omaisuustulot, netto (+)								
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 muutokset (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestoinnit (+), josta:								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja muut osuudet								
Muut sijoitusrahasto-osuudet kuin rahamarkkinarahasto-osuudet								
Henkivakuutus- ja eläkevastuut								
Rahoituksen hankinta (–)								
josta: Lainat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
Muut varojen muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat ²⁾								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henkivakuutus- ja eläkeoikeudet								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Tase								
Muut kuin rahoitusvarat ²⁾ (+)								
josta: Asuntovarallisuus								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja muut osuudet								
Muut sijoitusrahasto-osuudet kuin rahamarkkinarahasto-osuudet								
Henkivakuutus- ja eläkeoikeudet								
Velat (–)								
josta: Lainat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

- 1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on alle kaksi vuotta, ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on alle yksi vuosi.
2) Kootuna EKT 95:n mukaisesti.

3.2 Households

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2010	2011	2012	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3	2013 Q1- 2013 Q4	2013 Q2- 2014 Q1	2013 Q3- 2014 Q2
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,570	4,672	4,726	4,738	4,751	4,772	4,794	4,818
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,488	1,530	1,512	1,522	1,528	1,545	1,551	1,554
Interest receivable (+)	191	212	200	186	180	176	172	170
Interest payable (-)	128	147	130	116	110	107	104	102
Other property income, net (+)	736	758	765	746	754	754	749	744
Current taxes on income and wealth (-)	869	901	948	965	972	977	984	990
Social contributions, net (-)	1,718	1,766	1,804	1,819	1,827	1,834	1,841	1,851
Social benefits, net (+)	1,812	1,837	1,882	1,903	1,913	1,924	1,930	1,938
Net current transfers receivable (+)	71	70	77	77	76	81	82	83
= Gross disposable income	6,153	6,267	6,280	6,273	6,294	6,333	6,349	6,362
Final consumption expenditure (-)	5,367	5,512	5,538	5,535	5,551	5,561	5,580	5,602
Changes in net worth in pension funds (+)	72	73	76	76	78	78	79	80
= Gross saving	859	828	818	814	821	850	848	841
Consumption of fixed capital (-)	429	440	449	452	453	455	456	459
Net capital transfers receivable (+)	35	7	5	6	2	-3	-4	-7
Other changes in net worth (+)	644	-210	-142	-408	-204	-164	253	658
= Changes in net worth	1,109	185	232	-40	165	228	640	1,033
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	571	580	557	543	541	537	538	537
Consumption of fixed capital (-)	429	440	449	452	453	455	456	459
Financial investment (+), of which:	462	363	342	378	349	330	326	339
Short-term assets	42	126	193	165	132	92	69	96
Currency and deposits	119	118	225	218	189	130	104	128
Money market fund (MMF) shares	-50	-70	8	65	68	44	41	59
Debt securities ¹⁾	-17	30	0	-22	-30	-24	-15	-9
Long-term assets	388	237	144	167	192	199	231	207
Deposits	57	54	10	10	28	58	61	43
Debt securities	-23	67	-91	-137	-155	-141	-120	-111
Shares and other equity	104	-1	95	148	165	120	127	111
Listed and unlisted shares and other equity	95	47	56	53	70	62	67	30
Non-MMF investment fund shares	9	-47	39	95	95	58	60	81
Life insurance and pension entitlements	.	.	32	116	154	162	163	165
Financing (-), of which: Loans	177	87	32	-11	-24	-24	1	54
of which: From euro area MFIs	114	88	11	-17	-6	-22	-14	-1
of which: From euro area MFIs	147	81	23	-1	5	-6	-6	-35
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets ²⁾	78	-212	-1,182	-1,342	-1,051	-1,142	-781	-535
Financial assets	198	-379	600	379	304	403	487	707
Shares and other equity	52	-334	372	260	287	427	381	526
Life insurance and pension entitlements	.	.	44	30	9	-17	72	148
Remaining net flows (+)	376	361	381	483	495	573	538	478
= Changes in net worth	1,109	185	232	-40	165	228	640	1,033
Balance sheet								
Non-financial assets ²⁾ (+)	29,932	30,299	29,674	29,248	29,369	29,068	28,992	29,249
of which: Housing wealth	28,427	28,749	28,104	27,658	27,770	27,462	27,376	27,625
Financial assets (+)	18,620	18,613	19,545	19,716	19,889	20,261	20,466	20,695
Short-term assets	5,834	5,973	6,143	6,196	6,173	6,222	6,223	6,289
Currency and deposits	5,597	5,728	5,949	6,031	6,018	6,076	6,084	6,159
Money market fund (MMF) shares	1,274	1,153	1,250	1,311	1,343	1,372	1,408	1,485
Debt securities ¹⁾	53	78	73	56	54	49	49	46
Long-term assets	11,650	11,464	12,239	12,286	12,505	12,843	13,018	13,214
Deposits	1,062	1,114	1,133	1,152	1,166	1,190	1,190	1,183
Debt securities	1,296	1,266	1,240	1,132	1,104	1,087	1,095	1,078
Shares and other equity	4,142	3,804	4,187	4,247	4,451	4,715	4,740	4,827
Listed and unlisted shares and other equity	3,027	2,799	3,126	3,119	3,294	3,533	3,530	3,546
Non-MMF investment fund shares	1,116	1,006	1,060	1,128	1,157	1,182	1,210	1,280
Life insurance and pension entitlements	.	.	5,704	5,778	5,794	5,853	5,973	6,026
Liabilities (-)	6,679	6,845	6,866	6,819	6,794	6,799	6,807	6,829
of which: Loans	6,094	6,184	6,187	6,158	6,156	6,143	6,126	6,141
of which: From euro area MFIs	5,189	5,257	5,269	5,259	5,251	5,239	5,226	5,196
= Net worth	41,841	42,026	42,258	42,072	42,406	42,486	42,610	43,105

Sources: ECB and Eurostat.

1) Securities issued by MFIs with an original maturity of less than two years and securities issued by other sectors with an original maturity of less than one year.

2) Non-financial assets are compiled in accordance with the ESA 95 standard.

3.3 Yritykset

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

	2010	2011	2012	2012/III– 2013/II	2012/IV– 2013/III	2013/I– 2013/IV	2013/II– 2014/I	2013/III– 2014/II
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yritystulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestoinnit (+)								
Käteinen ja talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
<i>josta: Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet</i>								
<i>josta: Sijoitusrahasto-osuudet</i>								
Muut rahoitusvarat								
Rahoituksen hankinta (–)								
Velkapaperit								
Lyhytaikaiset								
Pitkäaikaiset								
Lainat								
Lyhytaikaiset								
Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
<i>josta: Noteeraamattomat osakkeet ja muut osuudet</i>								
Kauppaluotot ja ennakot								
Muut velat								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Käteinen ja talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
<i>josta: Noteeramattomat osakkeet ja muut osuudet</i>								
<i>josta: Sijoitusrahasto-osuudet</i>								
Muut rahoitusvarat								
Rahoitusvelat (–)								
Velkapaperit								
Lyhytaikaiset								
Pitkäaikaiset								
Lainat								
Lyhytaikaiset								
Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
<i>josta: Noteeraamattomat osakkeet ja muut osuudet</i>								
Kauppaluotot ja ennakot								
Muut velat								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

3.3 Non-financial corporations

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2010	2011	2012	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3	2013 Q1- 2013 Q4	2013 Q2- 2014 Q1	2013 Q3- 2014 Q2
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,900	5,076	5,106	5,104	5,113	5,122	5,147	5,163
Compensation of employees (-)	2,904	2,995	3,043	3,052	3,061	3,076	3,092	3,109
Other taxes less subsidies on production (-)	31	40	49	48	52	62	59	58
= Gross operating surplus (+)	1,966	2,041	2,013	2,004	1,999	1,984	1,996	1,997
Consumption of fixed capital (-)	935	968	996	1,003	1,007	1,011	1,017	1,022
= Net operating surplus (+)	1,031	1,074	1,017	1,001	993	973	980	974
Property income receivable (+)	548	602	565	536	531	509	503	499
Interest receivable	155	175	158	152	150	148	145	142
Other property income receivable	393	427	408	384	381	361	358	357
Interest and rents payable (-)	275	332	307	272	267	253	236	225
= Net entrepreneurial income (+)	1,303	1,344	1,276	1,266	1,256	1,230	1,247	1,248
Distributed income (-)	909	909	939	904	898	875	875	887
Taxes on income and wealth payable (-)	173	194	201	206	206	207	209	207
Other net transfers (-)	52	54	62	63	63	64	64	65
= Net saving	143	154	62	77	72	61	79	69
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	178	146	127	111	105	99	88	82
Gross fixed capital formation (+)	1,052	1,122	1,124	1,108	1,108	1,112	1,121	1,122
Consumption of fixed capital (-)	935	968	996	1,003	1,007	1,011	1,017	1,022
Net acquisition of other non-financial assets (+)	-9	-8	2	-8	-10	-12	-17	-17
Financial investment (+)	750	546	164	176	221	169	164	199
Currency and deposits	89	81	59	36	86	96	103	102
Debt securities	23	-15	-21	-44	-41	-36	-14	-29
Loans	182	100	67	-19	-49	-72	-47	-24
Shares and other equity	243	292	88	41	25	6	-51	7
<i>of which: Unlisted shares and other equity</i>	236	297	86	30	6	-22	-51	14
<i>of which: Investment fund shares</i>	-29	-31	0	-2	-2	2	-6	4
Other financial assets	213	88	-29	161	201	175	174	142
Financing (-)	623	559	201	216	255	170	124	135
Debt securities	70	48	115	90	88	79	73	72
Short-term	-5	11	1	-4	3	-3	-11	-18
Long-term	75	37	113	94	85	82	84	90
Loans	113	188	-31	-111	-170	-185	-182	-111
Short-term	-111	80	-4	15	-20	-34	-29	29
Long-term	224	107	-26	-126	-150	-151	-153	-140
Shares and other equity	231	202	182	156	223	224	250	220
<i>of which: Unlisted shares and other equity</i>	198	169	152	121	184	199	206	177
Trade credits and advances	.	.	50	29	23	8	6	-9
Other liabilities	-31	-3	40	88	89	42	-22	-36
Net capital transfers receivable (-)	-92	-78	-78	-81	-72	-64	-64	-62
= Net saving	143	154	62	77	72	61	79	69
Financial balance sheet								
Financial assets (+)	16,058	16,239	16,898	16,985	17,451	17,765	17,852	18,146
Currency and deposits	.	.	.	.	.	.	.	.
Debt securities	363	361	362	333	333	325	336	321
Loans	3,254	3,379	3,413	3,356	3,364	3,341	3,329	3,355
Shares and other equity	7,107	6,950	7,548	7,678	8,072	8,254	8,477	8,698
<i>of which: Unlisted shares and other equity</i>	5,721	5,795	6,228	6,348	6,641	6,717	6,899	7,064
<i>of which: Investment fund shares</i>	318	268	296	285	293	311	317	324
Other financial assets	3,455	3,593	3,503	3,606	3,614	3,704	3,716	3,659
Financial liabilities (-)	25,494	24,907	25,958	26,016	26,815	27,201	27,247	27,558
Debt securities	842	834	995	1,010	1,041	1,052	1,079	1,096
Short-term	30	40	41	50	50	36	39	32
Long-term	811	794	954	960	991	1,016	1,040	1,063
Loans	9,039	9,181	9,104	9,042	9,004	8,829	8,790	8,842
Short-term	2,296	2,354	2,310	2,365	2,324	2,229	2,274	2,335
Long-term	6,743	6,827	6,794	6,677	6,681	6,599	6,516	6,508
Shares and other equity	12,030	11,312	12,313	12,537	13,394	13,890	14,025	14,222
<i>of which: Unlisted shares and other equity</i>	8,480	8,272	8,820	8,942	9,448	9,619	9,608	9,748
Trade credits and advances	.	.	2,392	2,353	2,343	2,398	2,348	2,384
Other liabilities	396	406	1,100	1,019	978	978	950	959

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.4 Rahoituslaitokset

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

	2010	2011	2012	2012/III- 2013/II	2012/IV- 2013/III	2013/I- 2013/IV	2013/II- 2014/I	2013/III- 2014/II
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, netto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (-)								
Muut tuotantoverot miinus tuotantotukipalkkiot (-)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (-)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Vakuutusentottajien omaisuustulot ja vuokrat (-)								
= Yritystulo, netto (+)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (-)								
Jaettu tulo (-)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (-)								
Pääoman- ja muut tulonsiirrot, netto (+)								
= Taloustoimista johtuvat nettovarallisuuden muutokset (+)								
Nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestoinnit (+)								
Käteinen ja talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Muut rahoitusvarat								
Rahoituksen hankinta (-)								
Käteinen ja talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja muut osuudet								
Sijoitusrahasto-osuudet								
Vakuutus- ja eläkevastuut								
Muut velat								
Muut rahoitusvarojen muutokset (+)								
<i>josta: Osakkeet ja osuudet</i>								
<i>josta: Velkapaperit</i>								
Muut rahoitusvelkojen muutokset (-)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Käteinen ja talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Muut rahoitusvarat								
Rahoitusvelat (-)								
Käteinen ja talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja muut osuudet								
Sijoitusrahasto-osuudet								
Vakuutus- ja eläkevastuut								
Muut velat								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

3.4 Financial corporations

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2010	2011	2012	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3	2013 Q1- 2013 Q4	2013 Q2- 2014 Q1	2013 Q3- 2014 Q2
Income and saving								
Net value added (basic prices) (+)	393	385	382	379	379	380	385	389
Compensation of employees (-)	229	232	233	234	234	235	235	235
Other taxes less subsidies on production (-)	13	16	21	20	20	19	19	20
= Net operating surplus (+)	151	137	128	125	125	126	131	135
Interest receivable (+)	976	1,079	1,027	949	916	886	865	848
Interest payable (-)	739	819	760	699	670	644	628	616
Other property income receivable (+)	358	376	335	333	328	320	326	321
Property income attributed to insurance policy holders and rents (-)	266	279	279	278	278	277	283	325
= Net entrepreneurial income (+)	480	495	451	429	422	412	411	401
Changes in net worth in pension funds (-)	70	68	70	71	74	74	75	76
Distributed income (-)	249	248	236	248	248	237	244	224
Taxes on income and wealth payable (-)	40	41	45	48	50	50	50	50
Net capital transfers and other net transfers (+)	104	84	130	138	142	110	103	98
= Changes in net worth due to transactions (+)	184	171	216	182	173	136	122	126
Other changes in net worth (+)	293	-268	97	-36	-135	-222	-253	54
= Changes in net worth	477	-98	313	146	38	-86	-131	180
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	1	6	-1	-2	-2	3	-1	2
Financial investment (+)	1,377	2,644	1,144	-1,034	-1,363	-1,341	-957	-736
Currency and deposits	87	1,774	34	-1,964	-1,950	-1,847	-1,243	-1,204
Debt securities	-152	110	-110	-288	-345	-474	-409	-353
Loans	532	251	328	92	-122	-208	-245	-183
<i>Of which: Long-term</i>	520	210	234	71	5	-100	-111	-118
Shares and other equity	376	321	382	444	490	657	562	614
Other financial assets	84	21	-60	-3	-54	-52	-118	-83
Financing (-)	1,195	2,479	927	-1,218	-1,538	-1,475	-1,080	-861
Currency and deposits	281	1,838	234	-1,924	-1,968	-1,910	-1,418	-1,338
Debt securities	-152	110	-110	-288	-345	-474	-409	-353
Loans	169	38	127	78	-63	-4	-40	-70
<i>Of which: Long-term</i>	131	19	9	17	-29	61	50	17
Shares and other equity	562	379	595	680	604	658	575	603
Listed shares	38	56	30	44	34	33	45	39
Unlisted shares and other equity	286	333	266	267	163	232	137	42
Investment fund shares	238	-10	299	368	407	393	393	522
Insurance and pension schemes	284	116	159	184	192	191	191	212
Other liabilities	49	-3	-77	54	43	65	22	86
Other changes in financial assets (+)	756	-539	1,181	243	-237	-266	-122	1,132
<i>Of which: Debt securities</i>	47	-258	579	36	-185	-247	-48	349
<i>Of which: Shares and other equity</i>	519	-542	671	530	465	465	415	933
Other changes in financial liabilities (-)	476	-304	946	156	-201	-138	143	1,259
= Changes in net worth	477	-98	313	146	38	-86	-131	180
Financial balance sheet								
Financial assets (+)	57,013	59,104	61,436	60,807	60,255	59,868	60,474	61,295
Currency and deposits	12,506	14,412	14,374	13,320	12,889	12,391	12,245	12,066
Debt securities	12,327	12,341	13,377	13,471	13,342	13,279	13,605	13,929
Loans	17,495	17,781	18,136	18,163	17,799	17,668	17,692	17,840
<i>Of which: Long-term</i>	13,805	14,023	14,352	14,297	14,151	14,148	14,199	14,220
Shares and other equity	12,069	11,870	12,932	13,195	13,566	14,050	14,319	14,791
Other financial assets	2,616	2,700	2,618	2,657	2,659	2,480	2,613	2,668
Financial liabilities (-)	56,328	58,517	60,536	59,897	59,363	59,054	59,643	60,205
Currency and deposits	22,471	24,362	24,549	23,577	23,065	22,531	22,354	22,228
Debt securities	8,595	8,738	8,824	8,565	8,423	8,253	8,248	8,253
Loans	3,770	3,988	4,148	4,274	4,046	3,982	4,034	4,077
<i>Of which: Long-term</i>	2,329	2,582	2,603	2,664	2,610	2,630	2,716	2,700
Shares and other equity	13,582	13,399	14,809	15,028	15,410	15,936	16,440	16,878
Listed shares	998	803	938	963	1,068	1,184	1,274	1,267
Unlisted shares and other equity	5,685	5,917	6,382	6,379	6,442	6,661	6,790	6,858
Investment fund shares	6,898	6,678	7,488	7,686	7,901	8,092	8,376	8,752
Insurance and pension schemes	6,099	6,230	6,558	6,657	6,691	6,749	6,906	7,062
Other liabilities	1,757	1,745	1,593	1,741	1,674	1,551	1,608	1,652

Sources: ECB and Eurostat.

3.5 Kotitaloudet ja yritykset, summaindikaattoreita

(neljän neljänneksen kumulatiivisiin taloustoimiin perustuvia prosenttilukuja, vuotuinen prosenttimuutos)

	2009	2010	2011	2012	2013/II	2013/III	2013/IV	2014/I	2014/II
Kotitaloudet	<i>% oikaistusta käytettävissä olevasta bruttotulosta</i>								
Säästämisaste Investointiaste Velkaantumisaste Nettovarallisuusaste									
	<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
Palkansaajakorvaukset Käytettävissä oleva bruttotulo (oikaistu) Kulutusmenot Bruttosäästöt Rahoitusinvestoinnit Rahoituksen hankinta									
Yritykset	<i>% bruttoarvonlisäyksestä (ellei toisin mainita)</i>								
Voitto-osuus Investointiaste Velkaantumisaste (velka suhteessa BKT:hen) Velkaantumisaste (velka suhteessa vieraaseen pääomaan)									
	<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
Arvonlisäys, brutto Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Yritystulo, netto Kiinteän pääoman bruttomuodostus Rahoitusinvestoinnit Rahoituksen hankinta									

K15 Kotitalouksien velka ja nettovarallisuus

(% oikaisusta käytettävissä olevasta bruttotulosta)

■ Velka (vasen asteikko)
— Nettovarallisuus (oikea asteikko)

K16 Yritysten velkaantuminen

(% BKT:stä ja vieraasta pääomasta)

■ Velka suhteessa BKT:hen (vasen asteikko)
— Velka suhteessa vieraaseen pääomaan (oikea asteikko)

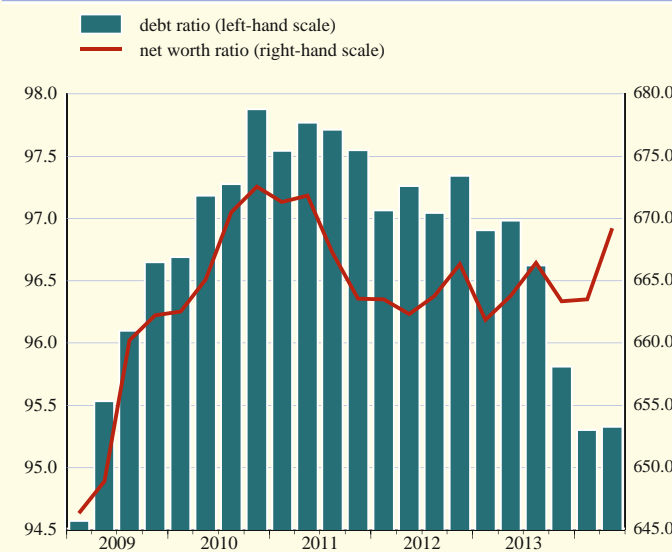
3.5 Households and non-financial corporations, summary indicators

(percentages based on four-quarter cumulated transactions; annual percentage changes)

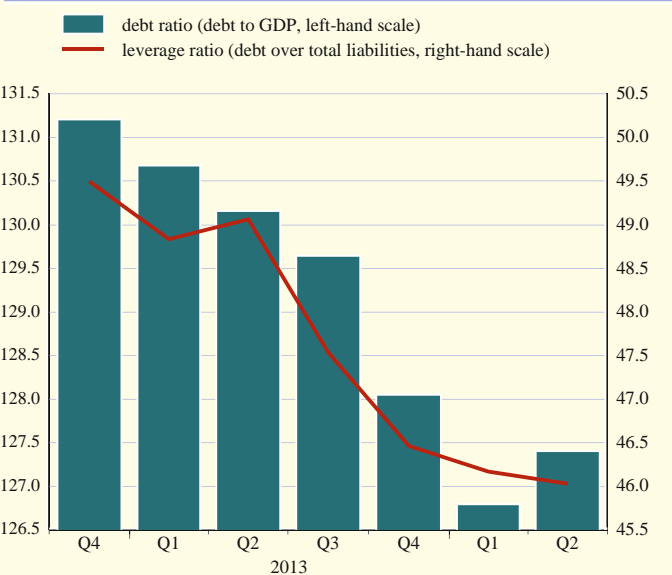
	2009	2010	2011	2012	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2
Households	<i>percentage of adjusted gross disposable income</i>								
Saving rate	15.0	13.8	13.1	12.9	12.8	12.9	13.3	13.2	13.0
Investment rate	9.3	9.1	9.0	8.7	8.5	8.5	8.3	8.4	8.3
Debt ratio	96.6	97.9	97.6	97.3	97.0	96.6	95.8	95.3	95.3
Net worth ratio	662.2	672.6	663.6	666.3	663.8	666.5	663.4	663.5	669.2
	<i>annual percentage changes</i>								
Compensation of employees	-0.2	1.4	2.2	1.1	0.5	1.1	1.7	1.9	2.0
Gross disposable income (adjusted)	-0.3	1.0	1.8	0.3	-0.3	1.5	2.5	1.1	0.9
Final consumption expenditure	-1.8	2.4	2.7	0.5	0.2	1.2	0.7	1.4	1.6
Gross saving	9.2	-7.1	-3.6	-1.2	-3.0	3.9	14.5	-0.9	-2.8
Financial investment	2.8	2.4	1.9	1.8	2.0	1.8	1.7	1.6	1.7
Financing	2.4	2.7	1.3	0.5	-0.1	-0.3	-0.4	0.0	0.8
Non-financial corporations	<i>percentage of gross value added (unless otherwise indicated)</i>								
Profit share	24.7	26.6	26.5	25.0	24.8	24.6	24.0	24.2	24.2
Investment rate	21.5	21.5	22.1	22.0	21.7	21.7	21.7	21.8	21.7
Debt ratio (debt to GDP)	-	-	-	-	130.2	129.6	128.0	126.8	127.4
Leverage ratio (debt over total liabilities)	-	-	-	-	49.1	47.5	46.5	46.2	46.0
	<i>annual percentage changes</i>								
Gross value added	-4.9	2.9	3.6	0.6	0.6	0.7	0.7	2.0	1.3
Gross operating surplus and mixed income	-9.8	5.2	3.9	-1.4	-0.3	-0.8	-3.0	2.3	0.1
Net entrepreneurial income	-12.2	11.0	3.1	-5.1	-2.2	-3.2	-9.1	6.0	0.5
Gross fixed capital formation	-14.6	2.8	6.6	0.2	-0.8	0.1	1.3	3.6	0.2
Financial investment	1.0	4.8	3.3	1.0	1.2	1.4	1.0	1.0	1.2
Financing	0.1	2.4	2.1	0.8	0.9	1.0	0.7	0.5	0.5

C15 Households' debt and net worth

(percentages of adjusted gross disposable income)

**C16 Non-financial corporations' debt and leverage**

(percentages of GDP and percentages of total liabilities, respectively)



Sources: ECB and Eurostat.



RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden arvopapereiden 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 ¹⁾			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											

K17 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä (miljardia euroa)

- Liikkeeseenlaskut yhteensä, brutto (oikea asteikko)
- Kannat yhteensä (vasen asteikko)
- — Euromääräisten arvopapereiden 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 vuosisolulle korotettuna.



FINANCIAL MARKETS

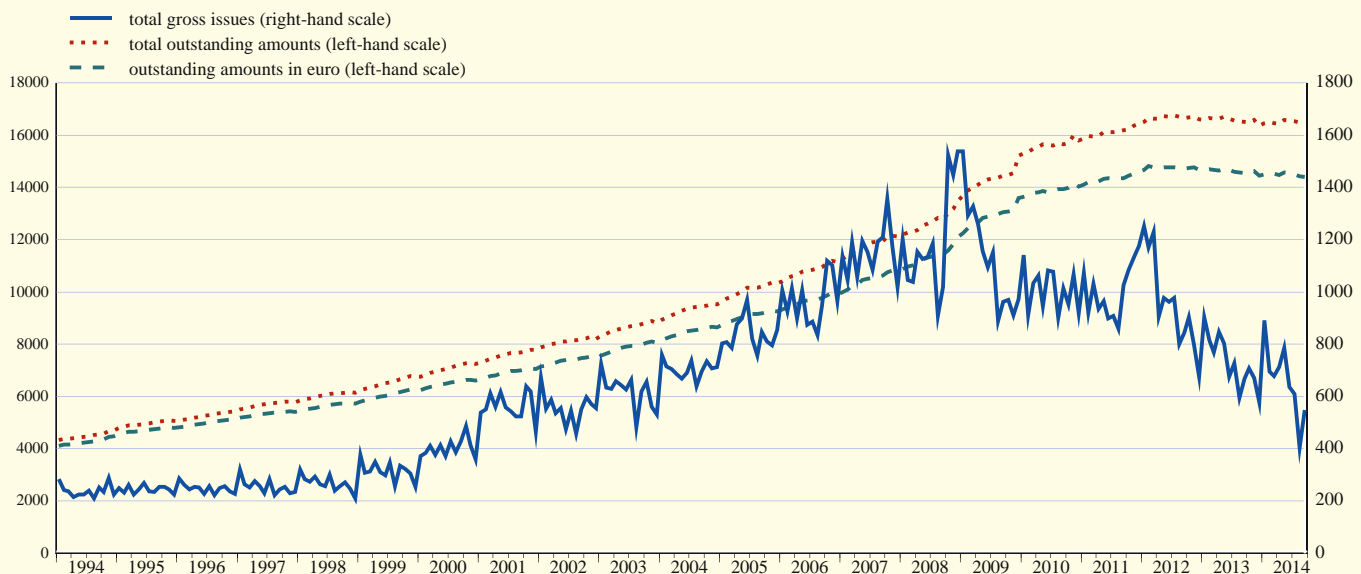
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(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			Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues		Net issues	6-month growth rates
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2013 Sep.	16,808.3	607.9	10.2	14,559.4	557.3	-6.8	16,517.5	668.1	-5.2	-0.7	29.0	-0.3
Oct.	16,809.8	644.0	2.5	14,548.5	573.8	-9.8	16,484.0	706.8	-22.3	-1.0	-32.0	-0.5
Nov.	16,919.2	598.4	109.7	14,630.1	539.6	81.9	16,571.1	670.8	85.7	-0.8	9.2	-0.5
Dec.	16,742.9	517.6	-186.1	14,456.8	479.4	-183.1	16,352.1	577.4	-220.0	-1.3	-109.8	-1.6
2014 Jan.	16,764.3	795.4	21.4	14,487.8	739.4	30.9	16,459.7	890.4	89.8	-0.8	63.2	-0.3
Feb.	16,835.2	628.8	66.7	14,545.8	575.6	53.9	16,516.9	694.6	66.3	-0.6	2.8	-0.5
Mar.	16,814.5	650.9	-21.6	14,512.7	581.8	-34.0	16,464.1	677.8	-53.4	-0.8	-43.9	-1.3
Apr.	16,792.7	682.9	-20.3	14,477.1	619.7	-34.1	16,424.2	711.6	-36.6	-1.0	-41.6	-1.4
May	16,897.0	731.2	104.2	14,581.3	658.2	104.0	16,570.6	784.8	130.5	-0.8	42.2	-1.1
June	16,874.3	598.1	-23.4	14,537.7	522.5	-44.3	16,552.8	637.5	-18.2	-0.5	28.1	0.6
July	16,853.1	558.5	-21.7	14,496.6	500.6	-42.1	16,532.7	609.2	-35.9	-0.2	1.7	-0.1
Aug.	16,796.3	336.3	-56.9	14,435.1	300.7	-61.7	16,480.0	402.8	-63.7	-0.5	-27.5	-0.5
Sep.	16,807.9	511.2	12.3	14,407.0	428.9	-27.0	16,512.4	547.7	-0.8	-0.5	29.5	0.4
Long-term												
2013 Sep.	15,542.7	223.7	16.9	13,372.6	190.6	6.0	15,080.7	216.7	15.5	0.1	43.1	0.4
Oct.	15,569.7	249.5	27.0	13,381.0	199.4	8.6	15,074.6	228.6	2.9	-0.1	-6.7	0.5
Nov.	15,685.5	252.0	114.6	13,472.6	210.1	90.6	15,182.0	240.2	105.8	0.2	30.4	0.7
Dec.	15,586.4	155.1	-99.6	13,382.3	134.2	-90.8	15,070.8	149.6	-102.6	0.1	-27.8	0.4
2014 Jan.	15,550.8	273.7	-34.5	13,349.3	237.4	-31.8	15,080.6	290.3	-3.9	0.0	1.3	0.9
Feb.	15,614.3	231.8	63.3	13,402.9	197.6	53.4	15,129.6	228.5	61.4	0.3	-0.3	0.5
Mar.	15,566.2	257.1	-49.4	13,350.4	209.1	-53.9	15,073.1	238.5	-57.5	-0.1	-38.0	-0.5
Apr.	15,575.1	273.7	9.1	13,339.1	227.5	-11.2	15,061.8	250.3	-9.4	-0.1	-19.0	-0.7
May	15,672.7	327.5	98.4	13,445.4	278.4	107.1	15,205.6	322.5	130.8	0.2	51.8	-0.4
June	15,687.1	253.9	12.7	13,447.0	200.7	0.0	15,221.3	246.7	15.2	0.4	29.6	0.3
July	15,644.3	218.9	-44.6	13,381.2	180.2	-68.3	15,164.5	206.6	-72.7	0.5	-13.7	0.1
Aug.	15,586.4	76.2	-57.8	13,324.9	65.1	-56.3	15,114.1	76.0	-59.5	0.2	-20.6	-0.1
Sep.	15,618.0	237.6	31.6	13,328.0	179.7	3.4	15,171.2	216.8	26.9	0.2	50.1	1.0

C17 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. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtion- hallinto	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtion- hallinto	Muut julkis- yhteisöt
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											
2012	16,594	5,400	3,256	980	6,274	684	958	589	81	68	187	33
2013	16,352	4,888	3,183	1,050	6,558	674	730	385	65	64	188	29
2013 Q4	16,352	4,888	3,183	1,050	6,558	674	652	341	58	65	163	25
2014 Q1	16,464	4,820	3,188	1,076	6,699	681	754	371	71	69	202	41
Q2	16,553	4,738	3,209	1,096	6,828	682	711	325	83	74	195	35
Q3	16,512	4,672	3,239	1,123	6,783	696	520	212	64	49	165	31
2014 June	16,553	4,738	3,209	1,096	6,828	682	638	286	68	62	183	39
July	16,533	4,702	3,248	1,113	6,790	680	609	233	88	64	190	34
Aug.	16,480	4,684	3,219	1,116	6,775	687	403	191	38	33	119	22
Sep.	16,512	4,672	3,239	1,123	6,783	696	548	211	64	49	185	38
	Short-term											
2012	1,489	601	136	82	606	64	703	490	37	52	104	21
2013	1,281	474	111	74	571	52	513	315	27	47	103	21
2013 Q4	1,281	474	111	74	571	52	446	269	23	45	91	18
2014 Q1	1,391	530	143	82	579	57	502	289	35	50	100	27
Q2	1,331	516	113	79	572	51	438	246	21	54	92	25
Q3	1,341	509	126	81	576	49	353	165	34	37	97	21
2014 June	1,331	516	113	79	572	51	391	218	18	40	86	29
July	1,368	516	145	87	577	44	403	181	52	45	105	21
Aug.	1,366	527	133	86	573	47	327	162	27	30	91	16
Sep.	1,341	509	126	81	576	49	331	153	22	36	95	25
	Long-term ²⁾											
2012	15,106	4,799	3,120	898	5,668	620	255	99	45	16	84	12
2013	15,071	4,414	3,072	975	5,988	622	217	69	38	17	85	8
2013 Q4	15,071	4,414	3,072	975	5,988	622	206	72	35	20	72	7
2014 Q1	15,073	4,290	3,045	994	6,120	624	252	82	36	19	102	14
Q2	15,221	4,223	3,095	1,017	6,256	631	273	79	62	20	103	9
Q3	15,171	4,163	3,113	1,042	6,206	647	166	46	30	12	68	11
2014 June	15,221	4,223	3,095	1,017	6,256	631	247	67	50	22	97	10
July	15,164	4,186	3,103	1,027	6,213	636	207	52	37	20	85	13
Aug.	15,114	4,157	3,086	1,030	6,201	640	76	29	11	3	28	6
Sep.	15,171	4,163	3,113	1,042	6,206	647	217	58	43	13	90	13
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2012	10,431	2,809	1,211	809	5,157	444	165	54	18	15	71	7
2013	10,676	2,646	1,316	875	5,386	452	144	36	19	14	69	6
2013 Q4	10,676	2,646	1,316	875	5,386	452	137	37	18	18	59	5
2014 Q1	10,748	2,563	1,316	888	5,521	461	183	46	20	16	90	11
Q2	10,931	2,539	1,390	909	5,626	467	183	38	38	18	82	7
Q3	10,933	2,507	1,417	929	5,597	483	117	24	16	10	59	8
2014 June	10,931	2,539	1,390	909	5,626	467	170	40	19	19	86	7
July	10,896	2,524	1,404	915	5,582	471	142	30	17	16	72	8
Aug.	10,862	2,500	1,401	919	5,567	475	48	11	7	2	23	4
Sep.	10,933	2,507	1,417	929	5,597	483	161	31	23	12	82	12
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2012	4,245	1,734	1,812	86	439	175	78	38	25	1	8	5
2013	3,980	1,562	1,651	97	501	169	61	28	17	2	11	2
2013 Q4	3,980	1,562	1,651	97	501	169	61	31	16	2	10	2
2014 Q1	3,908	1,529	1,615	100	501	163	58	31	13	3	8	3
Q2	3,875	1,491	1,581	101	538	163	77	37	20	2	17	2
Q3	3,837	1,465	1,571	105	531	164	39	17	12	2	6	2
2014 June	3,875	1,491	1,581	101	538	163	61	22	25	2	8	4
July	3,856	1,470	1,575	105	542	165	52	16	17	4	11	5
Aug.	3,839	1,466	1,562	105	542	165	19	12	2	0	2	2
Sep.	3,837	1,465	1,571	105	531	164	45	22	17	1	4	1

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.

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

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											

K18 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

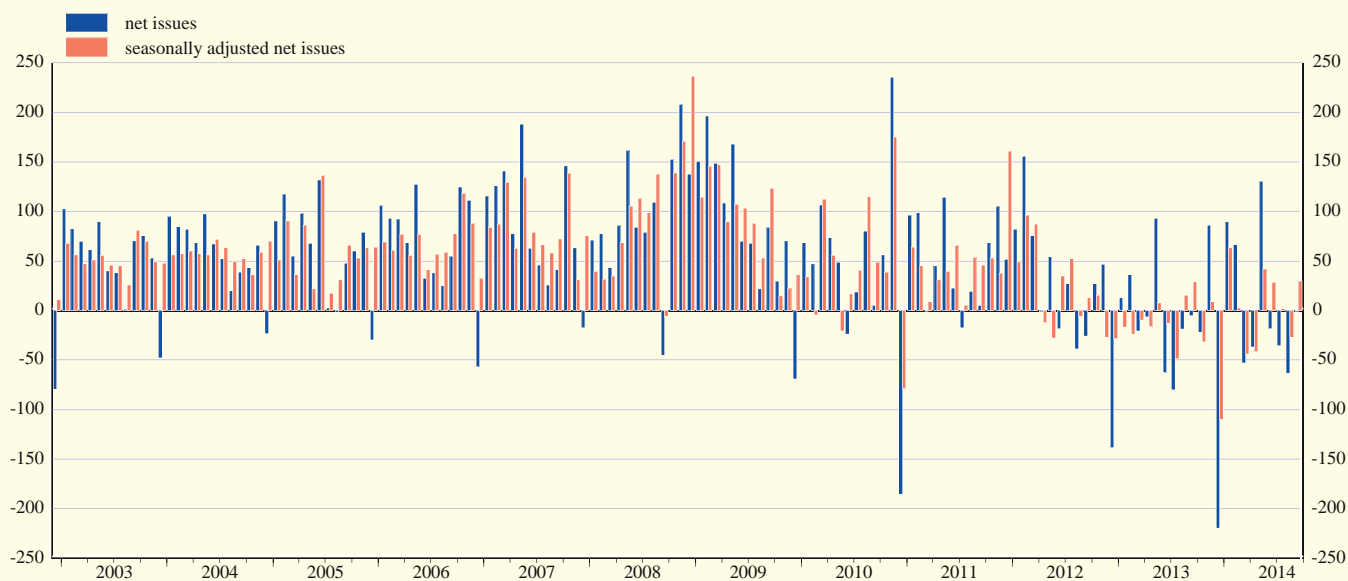
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

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												
2012	20.5	-8.2	2.0	10.4	13.1	3.1	-	-	-	-	-	-
2013	-17.4	-39.8	-7.6	6.6	24.0	-0.6	-	-	-	-	-	-
2013 Q4	-52.2	-35.4	-22.5	3.2	0.9	1.4	-44.2	-29.8	-37.1	5.8	16.2	0.8
2014 Q1	34.2	-21.0	-2.5	8.6	46.9	2.3	7.4	-29.9	2.2	6.7	27.6	0.8
Q2	25.2	-28.4	5.8	6.0	41.6	0.2	9.6	-27.8	5.2	5.9	25.4	0.8
Q3	-33.4	-30.3	4.4	5.3	-16.4	3.6	1.2	-27.4	14.2	4.7	4.6	5.1
2014 June	-18.2	-46.5	-23.7	3.1	41.7	7.3	28.1	-29.4	9.3	9.5	31.4	7.2
July	-35.9	-40.9	32.4	14.4	-39.0	-2.9	1.7	-45.8	33.1	12.8	2.3	-0.7
Aug.	-63.7	-23.4	-31.3	1.0	-16.1	6.2	-27.5	-23.2	-14.8	5.5	-2.4	7.4
Sep.	-0.8	-26.7	12.0	0.6	5.8	7.6	29.5	-13.2	24.3	-4.2	13.8	8.7
Long-term												
2012	30.3	0.4	-0.1	10.2	15.6	4.2	-	-	-	-	-	-
2013	0.7	-29.4	-4.2	7.2	26.9	0.3	-	-	-	-	-	-
2013 Q4	2.0	-14.5	-11.5	8.5	19.8	-0.2	-1.4	-9.7	-23.3	8.7	22.4	0.5
2014 Q1	0.0	-38.9	-11.9	5.9	44.1	0.7	-12.3	-42.1	-5.8	6.2	30.1	-0.7
Q2	45.5	-23.2	15.6	7.1	44.1	2.0	20.8	-28.7	13.0	6.9	28.9	0.7
Q3	-35.1	-27.0	0.2	4.7	-17.6	4.7	5.3	-22.9	7.9	4.4	9.2	6.6
2014 June	15.2	-39.6	-3.3	7.1	46.9	4.2	29.6	-39.9	23.7	7.3	36.8	1.7
July	-72.7	-41.9	1.1	6.8	-43.7	5.0	-13.7	-40.7	1.2	8.2	8.4	9.2
Aug.	-59.5	-32.6	-19.7	1.7	-12.2	3.3	-20.6	-27.4	-3.8	5.8	1.0	3.9
Sep.	26.9	-6.5	19.1	5.6	3.1	5.7	50.1	-0.5	26.2	-0.8	18.3	6.8

C18 Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

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



Source: ECB.

1) Monthly data on net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K19 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.

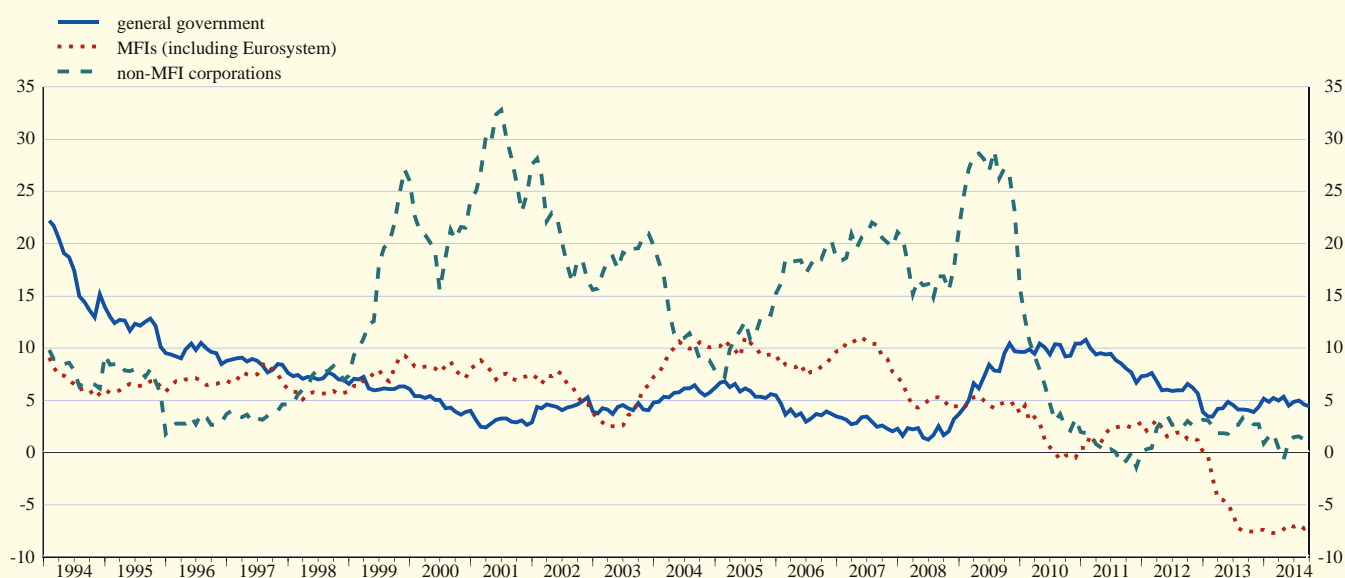
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(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											
2013 Sep.	-0.7	-8.9	1.6	10.0	4.1	-3.8	-0.3	-8.3	1.6	8.1	4.4	-2.8
Oct.	-1.0	-9.0	0.6	9.9	3.8	-4.1	-0.5	-7.4	-0.5	7.8	4.4	-4.6
Nov.	-0.8	-8.8	0.6	10.0	4.0	-2.6	-0.5	-6.2	-1.3	10.8	3.0	-2.0
Dec.	-1.3	-8.9	-2.8	8.1	4.6	-1.1	-1.6	-7.3	-5.8	9.8	3.1	0.1
2014 Jan.	-0.8	-8.1	-1.8	9.6	4.4	-2.0	-0.3	-4.9	-4.4	12.6	3.3	1.8
Feb.	-0.6	-7.8	-2.0	8.6	4.5	0.7	-0.5	-5.9	-4.3	9.7	3.9	2.3
Mar.	-0.8	-7.7	-2.4	7.8	4.2	-0.7	-1.3	-7.0	-6.3	7.3	4.0	1.4
Apr.	-1.0	-7.6	-3.7	6.4	4.7	-1.9	-1.4	-7.7	-6.9	5.0	4.9	1.0
May	-0.8	-7.1	-2.4	7.8	3.8	-1.2	-1.1	-8.0	-3.6	5.3	4.5	-0.5
June	-0.5	-7.1	-2.2	8.6	4.0	0.8	0.6	-6.9	1.4	7.3	4.9	1.4
July	-0.2	-7.1	-1.2	9.0	3.9	1.6	-0.1	-9.2	2.1	5.7	4.6	1.3
Aug.	-0.5	-7.1	-1.8	8.3	3.6	1.7	-0.5	-8.2	0.9	7.0	3.3	1.0
Sep.	-0.5	-6.9	-1.4	6.7	3.3	3.4	0.4	-6.8	3.7	6.0	2.7	5.3
	Long-term											
2013 Sep.	0.1	-7.5	1.2	11.0	4.4	0.3	0.4	-8.2	1.4	9.2	5.4	2.1
Oct.	-0.1	-7.5	0.4	10.7	4.2	0.8	0.5	-6.8	-0.2	9.1	5.5	1.4
Nov.	0.2	-7.4	0.5	10.7	4.8	0.4	0.7	-5.1	-1.0	13.1	4.3	1.6
Dec.	0.1	-7.4	-1.6	9.7	5.7	0.6	0.4	-4.7	-3.7	12.9	4.4	2.6
2014 Jan.	0.0	-7.6	-0.9	10.1	5.5	-1.1	0.9	-3.8	-2.6	13.8	4.6	1.2
Feb.	0.3	-7.7	-0.5	10.0	5.6	1.8	0.5	-5.8	-2.9	11.7	5.3	2.7
Mar.	-0.1	-7.6	-2.2	9.5	5.4	1.0	-0.5	-6.9	-5.5	9.6	5.4	-0.2
Apr.	-0.1	-7.3	-3.3	8.4	5.9	0.5	-0.7	-7.7	-6.3	7.5	6.4	-0.5
May	0.2	-6.9	-1.7	10.4	4.9	0.7	-0.4	-8.6	-2.5	7.9	5.6	-0.3
June	0.4	-7.1	-1.2	10.5	5.2	1.3	0.3	-9.4	1.4	8.2	6.0	0.0
July	0.5	-6.9	-1.1	10.5	5.2	2.8	0.1	-9.8	0.5	7.3	5.9	4.4
Aug.	0.2	-7.3	-1.3	9.7	4.8	2.7	-0.1	-8.7	0.3	7.7	4.4	2.6
Sep.	0.2	-7.0	-0.7	8.2	4.6	3.5	1.0	-7.1	4.1	6.9	3.8	7.2

C19 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.

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

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											

K20 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.

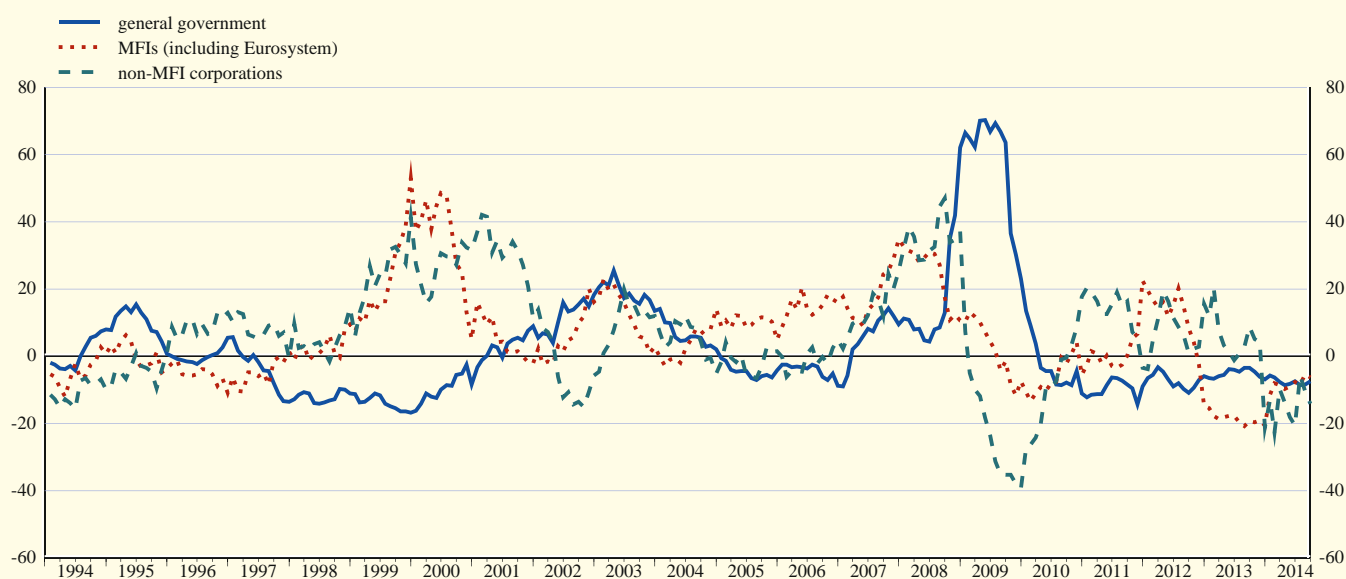
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(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												
2012	5.3	4.1	1.9	10.4	5.9	7.3	-0.9	-0.3	-4.9	-0.4	6.6	23.3
2013	3.3	-3.2	6.7	13.5	4.6	4.1	-7.2	-7.5	-9.6	5.1	-1.3	-0.8
2013 Q4	2.3	-5.0	5.3	10.4	4.3	2.6	-6.7	-9.8	-8.1	12.2	6.5	-4.1
2014 Q1	1.8	-5.9	1.4	9.6	4.9	1.8	-5.1	-8.5	-7.5	14.2	12.8	-2.5
Q2	1.9	-6.2	2.0	9.2	4.8	2.6	-5.3	-6.9	-9.5	14.4	11.3	-3.9
Q3	2.1	-6.1	3.0	9.4	4.5	4.6	-5.0	-7.5	-8.8	12.3	13.2	-2.6
2014 Apr.	1.7	-6.5	0.9	8.0	5.0	2.6	-5.4	-6.8	-10.2	14.3	13.8	-5.0
May	2.1	-5.8	3.5	10.1	4.6	2.1	-5.5	-6.9	-9.7	15.2	9.5	-3.0
June	2.2	-6.1	2.7	10.1	4.9	3.0	-5.0	-6.9	-8.8	12.7	10.8	-3.1
July	2.3	-5.6	3.0	9.9	4.7	4.5	-4.9	-7.7	-8.8	14.3	14.3	-1.7
Aug.	1.8	-6.5	2.8	9.3	4.2	4.8	-5.0	-7.8	-9.0	12.1	14.3	-2.9
Sep.	2.0	-6.2	3.4	8.1	4.4	6.1	-5.1	-7.5	-8.4	8.7	11.0	-3.4
In euro												
2012	5.5	4.6	0.7	10.7	6.0	7.2	-0.6	2.0	-6.5	-1.5	6.3	22.9
2013	3.1	-4.0	4.1	14.6	4.6	4.1	-7.6	-7.2	-10.8	6.4	-1.8	-1.2
2013 Q4	2.0	-6.0	2.9	11.3	4.3	2.8	-7.2	-10.3	-9.0	13.4	6.4	-4.5
2014 Q1	1.6	-7.1	-1.2	9.4	4.9	1.7	-5.8	-9.3	-8.7	13.5	12.9	-2.7
Q2	1.8	-7.6	1.2	8.4	4.9	2.2	-6.0	-7.8	-10.9	13.6	11.6	-3.1
Q3	1.6	-8.1	2.2	8.3	4.4	4.7	-5.6	-8.4	-10.4	11.4	13.7	-0.5
2014 Apr.	1.5	-7.8	-0.6	7.6	5.1	2.3	-6.0	-7.6	-11.6	13.4	14.2	-4.3
May	2.1	-7.2	3.8	9.2	4.7	1.8	-6.2	-7.8	-11.1	14.4	9.8	-2.1
June	1.9	-7.7	2.0	8.9	4.8	2.6	-6.0	-8.0	-10.8	11.7	11.2	-1.6
July	1.9	-7.5	2.5	8.5	4.6	4.4	-5.5	-8.6	-10.5	13.0	14.9	0.6
Aug.	1.3	-8.7	1.7	8.5	4.2	4.8	-5.5	-8.6	-10.2	10.9	15.0	-0.7
Sep.	1.5	-8.6	2.5	7.0	4.2	7.0	-5.7	-8.1	-10.2	8.9	11.6	-1.2

C20 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

K21 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)

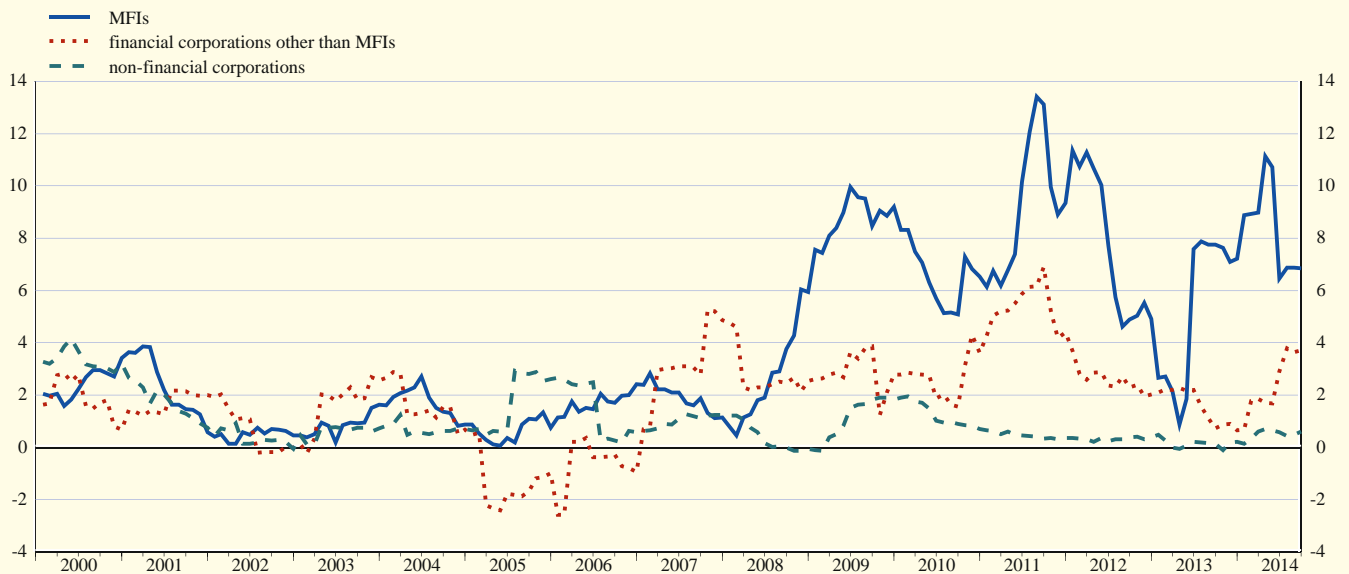
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(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
2012 Sep.	4,320.1	106.8	0.9	365.9	4.9	383.1	2.3	3,571.2	0.4
Oct.	4,402.0	106.9	1.0	384.9	5.0	395.8	2.4	3,621.4	0.4
Nov.	4,480.1	106.8	0.9	397.5	5.5	393.2	1.9	3,689.3	0.3
Dec.	4,594.2	107.0	0.9	404.6	4.9	415.0	2.0	3,774.6	0.4
2013 Jan.	4,758.7	107.1	0.8	445.2	2.6	435.4	2.1	3,878.2	0.5
Feb.	4,749.5	106.9	0.6	418.5	2.7	433.2	2.2	3,897.8	0.3
Mar.	4,752.5	106.7	0.4	382.4	2.2	440.5	2.2	3,929.6	0.0
Apr.	4,849.9	106.6	0.2	412.5	0.9	463.9	2.3	3,973.5	-0.1
May	4,978.3	106.9	0.4	443.4	1.9	484.6	2.2	4,050.3	0.1
June	4,775.5	107.7	1.0	415.7	7.6	470.2	2.2	3,889.5	0.2
July	4,988.7	107.7	1.0	449.7	7.9	465.8	1.6	4,073.2	0.2
Aug.	4,969.0	107.7	0.9	463.8	7.8	464.4	1.1	4,040.9	0.2
Sep.	5,209.3	107.7	0.9	495.4	7.8	480.9	0.7	4,233.0	0.1
Oct.	5,478.0	107.6	0.7	557.2	7.6	512.7	0.9	4,408.1	-0.1
Nov.	5,571.3	107.8	0.9	562.7	7.1	524.2	0.9	4,484.3	0.2
Dec.	5,642.7	107.9	0.9	569.0	7.2	540.7	0.6	4,533.0	0.2
2014 Jan.	5,556.9	108.1	1.0	597.7	8.9	527.0	0.7	4,432.2	0.1
Feb.	5,832.9	108.2	1.3	637.8	8.9	548.6	1.8	4,646.5	0.3
Mar.	5,883.6	108.3	1.5	642.6	9.0	549.4	1.9	4,691.6	0.6
Apr.	5,914.3	108.5	1.7	639.1	11.1	548.3	1.7	4,726.9	0.7
May	6,009.2	108.7	1.7	642.6	10.7	543.6	1.7	4,823.0	0.6
June	6,017.2	109.2	1.4	629.3	6.5	537.8	2.9	4,850.1	0.6
July	5,872.6	109.2	1.4	626.8	6.9	531.9	3.8	4,713.9	0.4
Aug.	5,923.1	109.2	1.4	638.0	6.9	545.4	3.6	4,739.8	0.5
Sep.	5,936.1	109.3	1.5	651.4	6.9	547.6	3.7	4,737.1	0.6

C21 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	Kuoletukset	Liikkeeseen-laskut, netto	Liikkeeseen-laskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseen-laskut, netto	Liikkeeseen-laskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseen-laskut, netto	Liikkeeseen-laskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseen-laskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K22 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan
(miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Yritykset
- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

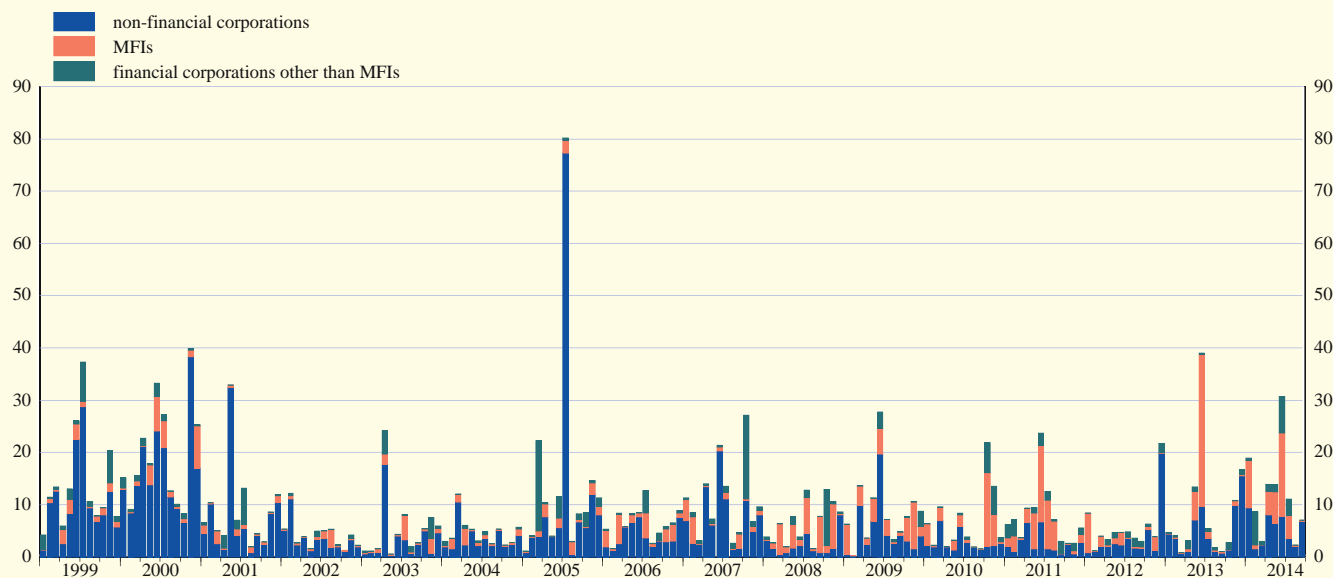
(EUR billions; market values)

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
2012 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	16.2	5.4	0.0	0.5	-0.5	1.8	0.0	1.8	19.8	15.7	4.1
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.	3.2	5.9	-2.8	0.4	5.2	-4.8	1.7	0.0	1.6	1.1	0.7	0.4
May	13.4	1.8	11.5	5.5	0.0	5.5	0.8	0.0	0.8	7.0	1.8	5.2
June	39.1	1.9	37.1	29.2	0.0	29.1	0.3	0.3	0.1	9.6	1.7	7.9
July	5.5	3.0	2.4	1.4	0.0	1.4	0.6	1.9	-1.4	3.5	1.1	2.4
Aug.	1.7	2.3	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5	0.0	1.1	1.8	-0.7
Sep.	0.9	1.7	-0.8	0.1	0.0	0.1	0.0	0.6	-0.6	0.7	1.1	-0.3
Oct.	2.6	7.5	-4.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.1	1.2	1.2	7.4	-6.2
Nov.	10.9	2.1	8.8	0.8	0.0	0.8	0.2	0.1	0.1	9.9	2.0	7.9
Dec.	16.6	9.4	7.2	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0	1.1	15.6	9.4	6.2
2014 Jan.	18.9	7.8	11.1	9.1	0.3	8.9	0.5	0.1	0.3	9.4	7.4	1.9
Feb.	8.7	2.3	6.4	0.7	0.0	0.7	6.4	0.3	6.1	1.6	2.0	-0.4
Mar.	2.9	2.4	0.5	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	0.0	2.3	1.8	0.5
Apr.	13.9	3.1	10.9	4.5	0.0	4.5	1.4	0.2	1.3	8.0	2.9	5.1
May	13.8	2.8	11.0	6.0	0.0	6.0	1.3	0.4	0.8	6.5	2.3	4.1
June	30.7	1.9	28.8	16.0	0.0	16.0	7.0	0.3	6.6	7.8	1.6	6.2
July	11.1	7.7	3.4	4.5	0.0	4.5	3.1	0.1	3.0	3.4	7.6	-4.1
Aug.	2.2	1.9	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.9	-0.8	2.1	0.9	1.2
Sep.	6.9	1.7	5.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-0.3	6.9	1.3	5.5

C22 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

(vuotuisina prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli	Talletukset kotitalouksilta					Talletukset yrityksiltä			Repot		
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ²⁾		Yön yli	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)

Valmiusluotto-limiitit ja sekki- luotot	Pidennetyt luottokortti- luotot ³⁾	Kulutustuotot				Todellinen vuosikorko ⁴⁾	Asuntolainat				Lainat yksityisille elikeinonharjoittajille ja yhtiökumppanuuksille			
		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Todellinen vuosikorko ⁴⁾		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
		Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yli 10 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)

Valmiusluotto-limiitit 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.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.
- Ei sisällä luottokorttien maksuaikaluottoja eli lainoja, jotka on myönnetty 0 prosentin korolla laskutuskauden aikana.
- 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
2013 Nov.	0.29	1.60	1.76	2.02	1.12	1.11	0.34	0.75	1.57	1.73	0.46
Dec.	0.29	1.58	1.66	1.91	1.11	1.07	0.34	0.79	1.52	1.63	0.70
2014 Jan.	0.28	1.66	1.64	1.95	1.09	1.05	0.33	0.71	1.42	1.81	0.57
Feb.	0.28	1.60	1.63	1.93	1.11	1.03	0.33	0.63	1.42	1.75	0.79
Mar.	0.28	1.57	1.50	1.86	1.07	1.01	0.35	0.65	1.37	1.58	0.85
Apr.	0.27	1.57	1.44	1.83	1.06	0.99	0.34	0.70	1.24	1.60	0.28
May	0.27	1.42	1.31	1.72	1.05	0.96	0.34	0.61	1.26	1.38	0.29
June	0.27	1.35	1.24	1.74	1.04	0.92	0.31	0.57	1.13	1.52	0.20
July	0.24	1.32	1.21	1.75	1.01	0.90	0.28	0.57	1.14	1.49	0.50
Aug.	0.24	1.23	1.12	1.66	0.93	0.90	0.28	0.47	1.13	1.63	0.23
Sep.	0.23	1.21	1.08	1.70	0.92	0.88	0.26	0.50	1.01	1.53	0.66
Oct.	0.22	1.12	1.02	1.65	0.91	0.85	0.25	0.48	0.91	1.40	0.38

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
2013 Nov.	7.65	16.96	5.81	6.05	7.75	7.21	2.79	3.06	3.15	3.31	3.37	3.30	4.08	3.19
Dec.	7.64	16.94	5.63	6.20	7.44	7.05	2.78	3.00	3.15	3.32	3.37	3.07	3.86	3.05
2014 Jan.	7.70	17.08	5.73	6.08	7.73	7.34	2.76	3.01	3.12	3.31	3.36	3.18	3.80	3.01
Feb.	7.66	17.08	5.87	6.02	7.68	7.38	2.79	2.95	3.09	3.27	3.35	3.23	3.97	3.07
Mar.	7.66	17.08	5.83	5.94	7.54	7.28	2.78	2.90	3.03	3.23	3.29	3.23	4.03	3.12
Apr.	7.62	17.24	5.61	5.83	7.50	7.18	2.72	2.91	3.00	3.24	3.29	3.10	3.87	3.07
May	7.56	17.25	5.64	5.96	7.58	7.27	2.71	2.87	2.96	3.14	3.23	3.29	3.96	2.98
June	7.59	17.21	5.47	5.89	7.45	7.11	2.66	2.85	2.89	3.09	3.20	3.15	3.85	2.94
July	7.43	17.06	5.57	5.80	7.38	6.97	2.63	2.75	2.81	2.99	3.10	3.00	3.78	2.88
Aug.	7.43	17.02	5.58	5.73	7.34	7.02	2.56	2.74	2.73	2.87	3.04	3.05	3.88	2.72
Sep.	7.49	17.07	5.39	5.79	7.29	6.98	2.50	2.69	2.63	2.83	2.97	2.84	3.81	2.65
Oct.	7.33	16.98	5.48	5.69	7.27	7.00	2.43	2.63	2.56	2.79	2.90	2.81	3.82	2.70

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
2013 Nov.	3.95	4.54	4.71	4.34	4.29	3.56	3.50	2.23	2.62	2.96	2.90	2.98	3.10
Dec.	3.97	4.52	4.49	4.20	4.19	3.43	3.41	2.17	2.73	2.67	2.81	2.82	3.13
2014 Jan.	4.03	4.59	4.68	4.25	3.99	3.40	3.48	2.15	2.74	2.76	2.94	3.03	3.12
Feb.	3.99	4.52	4.59	4.26	4.07	3.48	3.46	2.08	2.78	2.91	2.77	2.88	3.13
Mar.	3.95	4.58	4.49	4.22	4.10	3.51	3.47	2.17	2.74	2.83	2.99	2.77	3.23
Apr.	3.98	4.57	4.48	4.10	3.95	3.45	3.45	2.20	2.55	2.88	2.57	2.82	3.20
May	3.92	4.50	4.51	4.22	4.06	3.41	3.41	2.06	2.40	2.67	2.80	2.62	3.04
June	3.88	4.29	4.37	4.12	4.04	3.37	3.21	1.94	2.75	2.55	2.69	2.51	2.91
July	3.76	4.32	4.31	3.86	3.89	3.24	3.21	1.91	2.43	2.74	2.37	2.70	2.91
Aug.	3.71	4.18	4.28	3.83	3.82	3.15	3.09	1.74	2.43	2.73	2.50	2.39	2.66
Sep.	3.69	3.98	4.04	3.79	3.80	3.06	3.10	1.82	2.38	2.66	2.23	2.28	2.54
Oct.	3.61	3.98	3.94	3.69	3.80	3.12	3.05	1.74	2.26	3.00	2.36	2.26	2.67

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.

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

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾,*

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

4. Talletuskorot (kannat)

Yön yli	Talletukset kotitalouksilta				Yön yli	Talletukset yrityksiltä		Repot
	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset 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

K23 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K24 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. T41.

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)

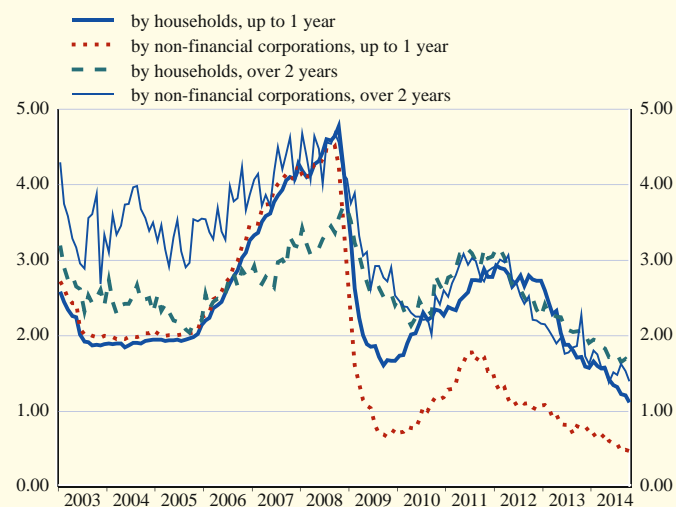
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ²⁾		Overnight	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2013 Nov.	0.29	2.02	2.60	1.12	1.11	0.34	1.32	2.84	1.34
Dec.	0.29	1.94	2.57	1.11	1.07	0.34	1.29	2.79	1.05
2014 Jan.	0.28	1.87	2.55	1.09	1.05	0.33	1.24	2.77	1.01
Feb.	0.28	1.84	2.59	1.11	1.03	0.33	1.23	2.78	1.08
Mar.	0.28	1.79	2.53	1.07	1.01	0.35	1.20	2.76	1.11
Apr.	0.27	1.75	2.52	1.06	0.99	0.34	1.18	2.73	1.02
May	0.27	1.70	2.48	1.05	0.96	0.34	1.18	2.71	0.87
June	0.27	1.65	2.48	1.04	0.92	0.31	1.15	2.67	0.78
July	0.24	1.59	2.44	1.01	0.90	0.28	1.11	2.61	0.90
Aug.	0.24	1.54	2.43	0.93	0.90	0.28	1.08	2.57	0.82
Sep.	0.23	1.50	2.43	0.92	0.88	0.26	1.07	2.60	0.92
Oct.	0.22	1.44	2.39	0.91	0.85	0.25	1.02	2.54	0.92

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
2013 Nov.	3.51	3.22	3.34	7.52	6.11	4.79	3.59	3.28	3.12
Dec.	3.59	3.24	3.33	7.49	6.08	4.77	3.61	3.29	3.14
2014 Jan.	3.61	3.17	3.31	7.59	6.08	4.77	3.67	3.29	3.13
Feb.	3.59	3.21	3.37	7.64	6.20	4.84	3.63	3.33	3.17
Mar.	3.57	3.18	3.33	7.62	6.10	4.77	3.62	3.30	3.13
Apr.	3.63	3.16	3.31	7.51	6.11	4.79	3.63	3.30	3.14
May	3.59	3.15	3.29	7.50	6.10	4.77	3.57	3.28	3.13
June	3.27	3.15	3.29	7.49	6.12	4.79	3.51	3.28	3.13
July	3.22	3.10	3.26	7.40	6.05	4.76	3.44	3.22	3.08
Aug.	3.14	3.08	3.23	7.39	6.04	4.76	3.38	3.18	3.06
Sep.	3.13	3.06	3.24	7.45	6.05	4.75	3.34	3.13	3.05
Oct.	3.07	3.03	3.21	7.36	5.99	4.72	3.25	3.07	3.02

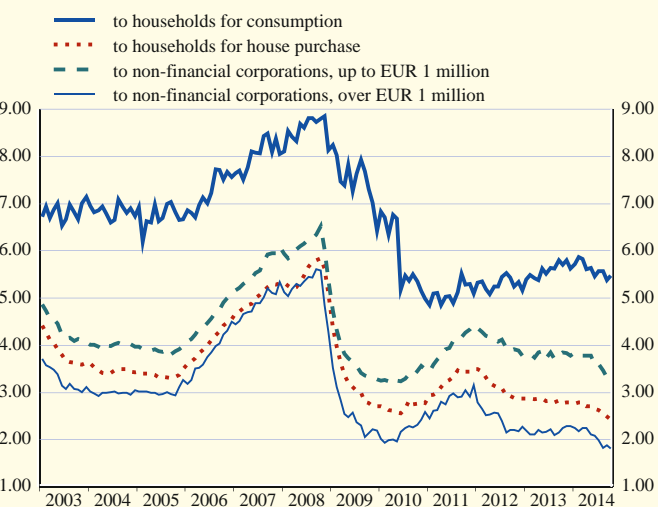
C23 New deposits with an agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)



C24 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 S41.

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

K25 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)}
(kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

K26 Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot
(kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

— 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.

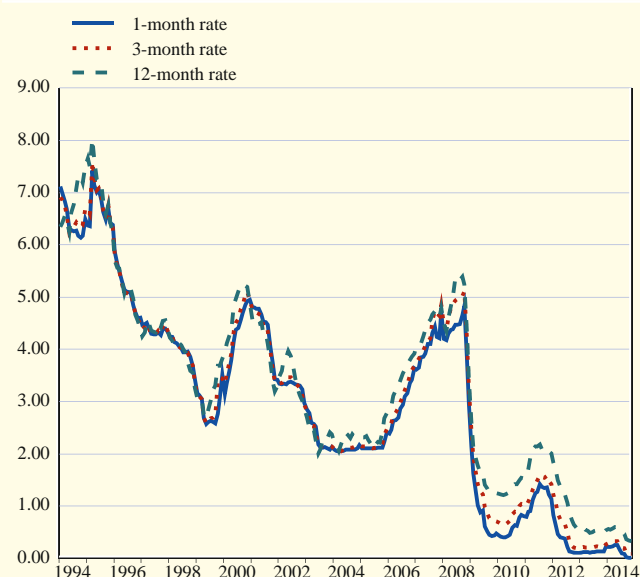
4.6 Money market interest rates

(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
2011	0.87	1.18	1.39	1.64	2.01	0.34	0.19
2012	0.23	0.33	0.57	0.83	1.11	0.43	0.19
2013	0.09	0.13	0.22	0.34	0.54	0.27	0.15
2013 Q3	0.09	0.13	0.22	0.34	0.54	0.26	0.15
Q4	0.12	0.16	0.24	0.35	0.53	0.24	0.14
2014 Q1	0.18	0.23	0.30	0.40	0.56	0.24	0.14
Q2	0.19	0.22	0.30	0.39	0.57	0.23	0.13
Q3	0.02	0.07	0.16	0.27	0.44	0.23	0.13
2013 Nov.	0.10	0.13	0.22	0.33	0.51	0.24	0.14
Dec.	0.17	0.21	0.27	0.37	0.54	0.24	0.15
2014 Jan.	0.20	0.22	0.29	0.40	0.56	0.24	0.14
Feb.	0.16	0.22	0.29	0.39	0.55	0.24	0.14
Mar.	0.19	0.23	0.31	0.41	0.58	0.23	0.14
Apr.	0.25	0.25	0.33	0.43	0.60	0.23	0.14
May	0.25	0.26	0.32	0.42	0.59	0.23	0.14
June	0.08	0.15	0.24	0.33	0.51	0.23	0.13
July	0.04	0.10	0.21	0.30	0.49	0.23	0.13
Aug.	0.02	0.09	0.19	0.29	0.47	0.23	0.13
Sep.	0.01	0.02	0.10	0.20	0.36	0.23	0.12
Oct.	0.00	0.01	0.08	0.18	0.34	0.23	0.11
Nov.	-0.01	0.01	0.08	0.18	0.33	0.23	0.11

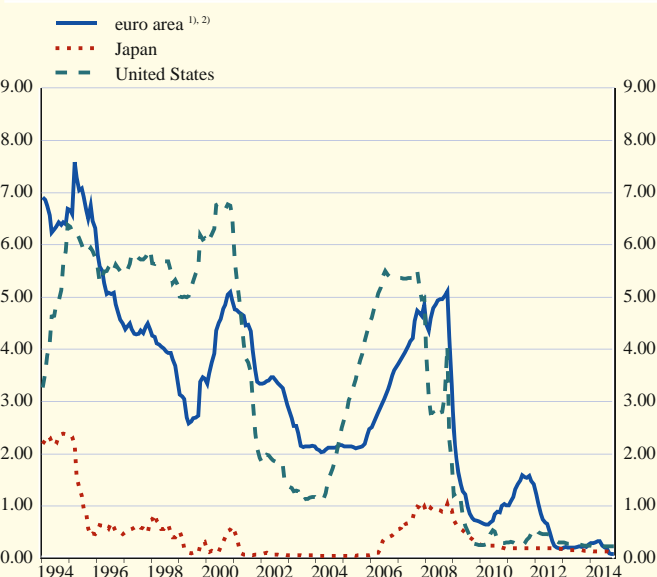
C25 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)



C26 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.

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

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

K27 Euroalueen tuottokäyrät (spot)²⁾

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Marraskuu 2014
 Lokakuu 2014
 - - - - - Syyskuu 2014

K28 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)

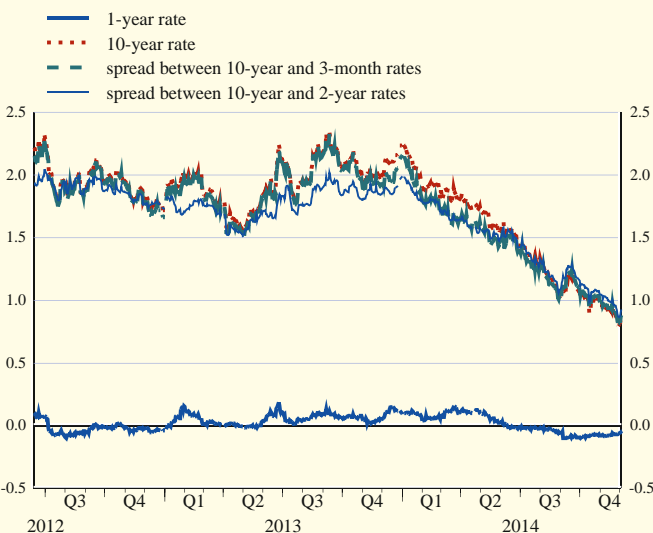
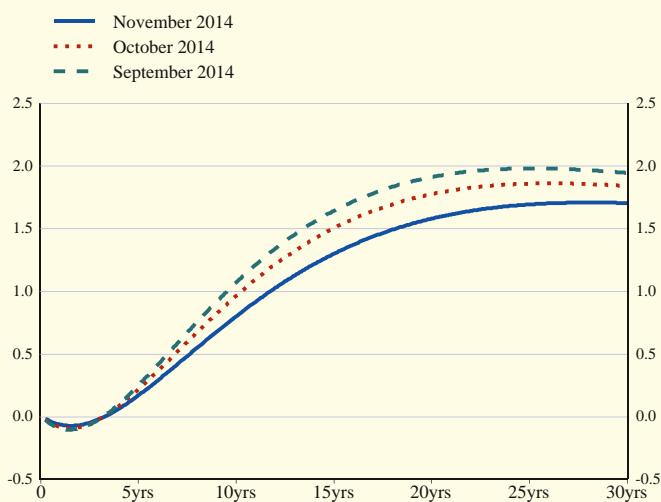
	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2012	0.06	-0.04	-0.01	0.58	1.09	1.72	1.66	1.74	-0.09	0.17	1.84	3.50
2013	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2013 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
Q4	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2014 Q1	0.16	0.11	0.17	0.76	1.23	1.82	1.66	1.65	0.11	0.40	1.94	3.50
Q2	0.05	-0.01	0.02	0.47	0.88	1.44	1.39	1.42	-0.04	0.16	1.46	3.09
Q3	-0.03	-0.09	-0.10	0.24	0.57	1.06	1.09	1.16	-0.14	-0.02	1.03	2.53
2013 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
Dec.	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2014 Jan.	0.09	0.04	0.11	0.77	1.27	1.89	1.80	1.79	0.04	0.37	2.06	3.61
Feb.	0.14	0.09	0.16	0.79	1.27	1.88	1.74	1.72	0.09	0.41	2.03	3.56
Mar.	0.16	0.11	0.17	0.76	1.23	1.82	1.66	1.65	0.11	0.40	1.94	3.50
Apr.	0.13	0.09	0.16	0.71	1.15	1.72	1.60	1.56	0.10	0.38	1.81	3.36
May	0.09	0.03	0.06	0.56	0.98	1.56	1.47	1.49	0.01	0.23	1.60	3.23
June	0.05	-0.01	0.02	0.47	0.88	1.44	1.39	1.42	-0.04	0.16	1.46	3.09
July	0.04	-0.02	0.01	0.43	0.81	1.34	1.30	1.33	-0.04	0.14	1.35	2.91
Aug.	0.00	-0.06	-0.05	0.28	0.59	1.03	1.03	1.08	-0.09	0.04	1.01	2.38
Sep.	-0.03	-0.09	-0.10	0.24	0.57	1.06	1.09	1.16	-0.14	-0.02	1.03	2.53
Oct.	-0.02	-0.08	-0.08	0.22	0.52	0.96	0.99	1.05	-0.12	-0.01	0.93	2.33
Nov.	-0.02	-0.06	-0.07	0.17	0.42	0.80	0.82	0.87	-0.10	-0.02	0.74	2.01

C27 Euro area spot yield curves ²⁾

(percentages per annum; end of period)

C28 Euro area spot rates and spreads ²⁾

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Sources: ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

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

2) Data cover AAA-rated euro area central government bonds.

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

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

K29 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.

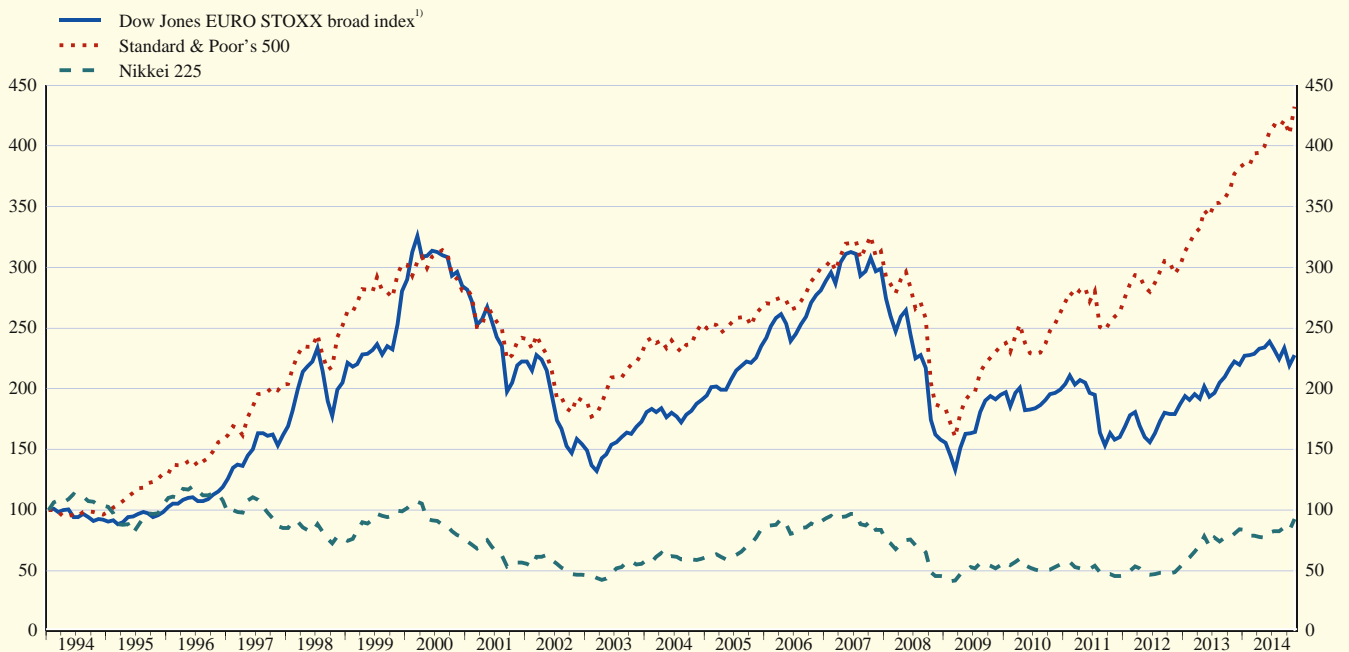
4.8 Stock market indices

(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	
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
2013	281.9	2,794.0	586.3	195.0	468.2	312.8	151.5	402.7	274.1	230.6	253.4	629.4	1,643.8	13,577.9
2013 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
Q4	304.9	3,017.6	620.6	211.9	492.2	325.7	169.9	442.8	301.9	249.5	287.4	631.8	1,768.7	14,951.3
2014 Q1	315.9	3,090.8	639.0	218.7	500.1	323.4	182.2	461.0	306.3	262.3	293.9	640.7	1,834.9	14,958.9
Q2	326.5	3,214.0	657.3	219.5	524.2	360.3	184.5	471.9	305.3	284.9	311.9	656.5	1,900.4	14,655.0
Q3	319.4	3,173.1	645.9	213.8	509.8	351.1	178.9	446.0	315.3	288.7	304.0	686.1	1,975.9	15,553.1
2013 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
Dec.	304.7	3,010.2	631.3	211.7	490.9	316.3	170.3	443.9	307.2	245.0	282.0	633.9	1,807.8	15,655.2
2014 Jan.	314.7	3,092.4	640.7	217.4	497.9	318.8	181.3	462.3	308.2	251.3	297.4	647.6	1,822.4	15,578.3
Feb.	315.9	3,085.9	643.7	219.2	502.0	318.9	183.0	460.0	304.3	261.1	291.9	638.3	1,817.0	14,617.6
Mar.	317.0	3,094.0	632.7	219.5	500.7	332.4	182.5	460.6	306.2	275.0	292.2	635.8	1,863.5	14,694.8
Apr.	323.2	3,171.5	637.8	219.9	518.8	348.9	185.8	470.5	304.1	278.7	298.6	642.4	1,864.3	14,475.3
May	324.7	3,197.4	660.9	217.7	521.7	362.3	181.9	470.2	300.4	280.6	315.0	657.2	1,889.8	14,343.1
June	331.5	3,271.7	672.1	220.9	531.9	369.2	185.9	475.0	311.6	295.2	321.4	669.1	1,947.1	15,131.8
July	322.3	3,192.3	659.8	215.3	522.6	361.0	178.3	453.8	311.5	292.0	308.7	660.0	1,973.1	15,379.3
Aug.	311.3	3,089.1	625.9	210.7	497.0	341.5	173.6	435.3	309.8	281.2	296.7	674.1	1,961.5	15,358.7
Sep.	324.0	3,233.4	650.4	215.3	508.7	350.0	184.5	447.9	324.5	292.6	306.1	725.0	1,993.2	15,948.5
Oct.	304.2	3,029.6	612.5	202.4	481.0	315.8	173.4	416.4	301.8	276.6	294.6	695.0	1,937.3	15,394.1
Nov.	315.7	3,126.1	643.8	217.8	514.8	316.4	174.3	439.7	317.6	280.2	322.7	680.4	2,044.6	17,179.0

C29 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 2014, %													
	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 2014, %												
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Nämä tiedot ovat koeluteisia 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>.
- 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 2014	100.0	100.0	81.7	57.2	42.8	100.0	12.3	7.5	26.7	10.8	42.8	87.3	12.7	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
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	
2013	117.2	1.4	1.3	1.3	1.4	-	-	-	-	-	-	1.2	2.1	
2013 Q3	117.3	1.3	1.3	1.3	1.4	0.4	0.7	0.4	-0.1	1.0	0.5	1.3	1.8	
Q4	117.6	0.8	1.0	0.5	1.2	-0.1	0.3	-1.2	0.1	-1.1	0.1	0.7	1.4	
2014 Q1	117.2	0.7	1.0	0.3	1.2	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.3	0.5	2.0	
Q2	118.2	0.6	0.9	0.0	1.3	0.0	0.1	-1.0	-0.1	-0.3	0.3	0.3	2.2	
Q3	117.7	0.4	0.9	-0.3	1.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.4	0.2	1.6	
2014 June	118.2	0.5	0.8	-0.1	1.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.3	2.1	
July	117.4	0.4	0.8	-0.3	1.3	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.2	0.1	0.2	1.8	
Aug.	117.6	0.4	0.9	-0.3	1.3	0.1	0.0	0.2	0.1	-0.6	0.1	0.2	1.4	
Sep.	118.1	0.3	0.8	-0.3	1.1	0.0	0.1	0.5	0.0	0.1	0.0	0.1	1.5	
Oct.	118.0	0.4	0.7	-0.2	1.2	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.9	0.0	0.2	1.7	
Nov. ³⁾	117.8	0.3	0.7	.	1.1	.	.	.	.	-1.3	.	.	.

	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 2014	19.8	12.3	7.5	37.5	26.7	10.8	10.5	6.2	7.3	3.1	14.7	7.2
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2013	2.7	2.2	3.5	0.6	0.6	0.6	1.7	1.5	2.4	-4.2	2.2	0.7
2013 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
Q4	1.8	2.1	1.3	-0.1	0.3	-0.9	1.7	1.4	1.8	-3.5	2.0	0.4
2014 Q1	1.4	1.8	0.7	-0.3	0.3	-1.9	1.8	1.4	1.6	-2.7	1.3	1.2
Q2	0.2	1.5	-1.8	-0.1	0.0	-0.4	1.8	1.4	1.8	-2.8	1.6	1.3
Q3	-0.1	1.0	-2.0	-0.4	0.1	-1.8	1.7	1.3	1.7	-3.1	1.5	1.3
2014 June	-0.2	1.4	-2.8	0.0	-0.1	0.1	1.8	1.4	1.6	-2.9	1.6	1.4
July	-0.3	1.1	-2.6	-0.3	0.0	-1.0	1.7	1.3	1.8	-2.9	1.5	1.4
Aug.	-0.3	1.0	-2.4	-0.4	0.3	-2.0	1.7	1.3	1.9	-2.9	1.5	1.3
Sep.	0.3	1.0	-0.9	-0.6	0.2	-2.3	1.6	1.4	1.5	-3.3	1.5	1.3
Oct.	0.5	0.8	0.0	-0.6	-0.1	-2.0	1.6	1.4	1.5	-2.6	1.5	1.4
Nov. ³⁾	0.5	0.8	0.0	.	0.0	-2.5	.	.	.	.	.	.

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 kiinteistöjen hinnat

Osuus vuonna 2010, %	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakenta- minen ¹⁾	Asuin- kiinteistöjen hinnat ²⁾	Liikekiinteistöjen hintojen koe- luonteinen indikaattori ^{2),3)}	
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia				
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Valituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat						
							Yhteensä	Kestävät					Ei- kestävät
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus, %	Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						BKT:n deflaattorit							
		Tuonnin mukaan painotettu ⁵⁾			Käytön mukaan painotettu ⁶⁾			Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ⁷⁾	Tuonti ⁷⁾
		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 3 sarakkeet 8–15), Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1), IPD:n tietoihin ja kansallisiin lähteisiin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 13 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) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.
- 4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 5) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.
- 6) 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>).
- 7) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavarihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and property prices

	Industrial producer prices excluding construction									Construct- ion ¹⁾	Residential property prices ²⁾	Experimental indicator of commercial property prices ^{2),3)}	
	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	78.1	72.1	29.4	20.1	22.6	2.3	20.3	27.9			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010	100.0	2.7	3.3	1.7	3.6	0.2	0.4	0.7	0.4	6.2	1.9	0.9	0.0
2011	105.7	5.7	5.3	3.8	5.8	1.5	3.3	1.9	3.5	10.9	3.3	1.0	3.1
2012	108.6	2.8	2.0	1.4	0.7	1.0	2.5	1.6	2.6	6.6	1.7	-1.8	0.4
2013	108.5	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	0.6	1.7	0.7	1.8	-1.6	0.6	-2.1	-1.2
2013 Q3	108.4	-0.6	-0.3	0.3	-1.1	0.6	1.8	0.6	2.0	-2.7	0.5	-1.5	-1.4
Q4	108.0	-1.1	-0.9	-0.3	-1.7	0.5	0.9	0.6	1.0	-2.8	0.7	-1.6	-1.2
2014 Q1	107.6	-1.6	-1.1	-0.5	-1.8	0.3	0.6	0.9	0.5	-4.1	0.2	-0.7	.
Q2	107.1	-1.1	-0.4	-0.2	-1.2	0.3	0.5	0.9	0.5	-3.1	0.3	0.0	.
Q3	106.9	-1.4	-0.6	-0.1	-0.6	0.4	-0.1	1.0	-0.2	-4.3	.	.	.
2014 May	107.0	-1.1	-0.4	-0.2	-1.2	0.3	0.5	0.9	0.5	-3.1	-	-	-
June	107.1	-0.9	-0.1	-0.1	-0.9	0.4	0.4	1.0	0.3	-2.5	-	-	-
July	106.9	-1.3	-0.4	-0.1	-0.6	0.4	0.2	1.0	0.1	-4.1	-	-	-
Aug.	106.7	-1.4	-0.7	-0.2	-0.6	0.4	0.0	1.0	-0.2	-4.7	-	-	-
Sep.	107.0	-1.4	-0.8	-0.2	-0.5	0.5	-0.4	1.0	-0.5	-4.3	-	-	-
Oct.	106.6	-1.3	-0.9	-0.2	-0.4	0.6	-0.6	1.0	-0.8	-3.9	-	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ⁴⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						Total (s.a.; index: 2010 = 100)	GDP deflators					Exports ⁷⁾	Imports ⁷⁾	
		Import-weighted ⁵⁾			Use-weighted ⁶⁾				Total	Domestic demand						
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation			
																10	11	12	13
% of total		100.0	35.0	65.0	100.0	45.0	55.0									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	60.7	44.0	19.3	57.9	40.4	22.6	54.5	100.0	0.7	1.4	1.6	0.7	1.3	3.1	5.1	
2011	79.7	15.9	21.3	13.6	15.0	20.0	11.8	101.1	1.1	1.9	2.3	0.8	1.7	3.6	5.9	
2012	86.6	-5.2	0.2	-7.6	-1.7	5.8	-6.9	102.4	1.3	1.5	1.9	0.8	1.3	1.9	2.5	
2013	81.7	-8.0	-13.4	-5.3	-7.7	-10.1	-5.8	103.7	1.3	0.9	1.1	1.3	0.3	-0.3	-1.3	
2013 Q3	82.5	-10.6	-22.2	-4.3	-11.4	-18.2	-5.7	103.8	1.3	0.9	1.3	1.2	0.2	-0.7	-1.8	
Q4	80.3	-10.1	-18.4	-5.9	-10.9	-15.4	-7.2	104.0	1.0	0.6	0.8	1.3	0.1	-0.9	-2.0	
2014 Q1	78.6	-12.9	-8.8	-14.7	-11.1	-6.8	-14.1	104.3	0.9	0.6	0.8	0.8	0.3	-1.0	-2.0	
Q2	79.9	-6.2	-1.3	-8.6	-3.7	1.1	-7.4	104.5	0.8	0.5	0.7	0.6	0.3	-0.8	-1.5	
Q3	78.0	-4.5	-1.6	-5.8	-1.1	0.2	-2.1	.	.	.	.	.	.	.	.
2014 June	82.3	-4.2	-2.2	-5.1	-1.6	0.6	-3.3	-	-	-	-	-	-	-	-	
July	79.9	-4.8	-5.2	-4.6	-1.5	-1.5	-1.6	-	-	-	-	-	-	-	-	
Aug.	77.6	-4.2	1.0	-6.4	-1.0	1.3	-2.7	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sep.	76.4	-4.6	-0.5	-6.4	-0.8	1.0	-2.0	-	-	-	-	-	-	-	-	
Oct.	69.5	-2.7	3.7	-5.4	1.0	4.2	-1.3	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nov.	64.1	-1.5	6.1	-4.7	3.9	9.6	-0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	

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), ECB calculations based on IPD data and national sources (column 13 in Table 2 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 sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 3) Data refer to the Euro 18.
- 4) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 5) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.
- 6) 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).
- 7) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

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

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosentimuutos)

4. Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain									
		Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian- tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta- minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta	Informaatio ja viestintä	Rahoitus- ja vakuutus- toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yksikkötyökustannukset ¹⁾											
Työvoimakustannukset työntekijää kohden											
Työn tuottavuus työntekijää kohden ²⁾											
Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden											
Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ²⁾											

5. Työvoimakustannusindeksit³⁾

Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin			Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁴⁾
		Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut		
1	2	3	4	5	6	7	8	
Osuus vuonna 2008, %								

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarakke 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 erakohtaiset arvot 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: 2010 = 100)	Total	By economic activity									
			Agriculture, forestry and fishing	Manufactu- ring, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admin- istration, 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⁾												
2012	102.5	1.9	3.6	2.1	2.6	2.6	0.2	-0.4	2.1	3.5	0.5	2.4
2013	103.9	1.4	-2.5	2.1	0.4	1.5	1.5	2.5	-2.4	1.0	1.6	2.2
2013 Q3	104.1	1.4	-2.7	2.7	0.9	1.2	2.5	3.0	-2.5	0.5	1.4	1.6
Q4	104.2	1.2	-3.7	0.1	0.0	0.4	1.6	4.1	-1.8	0.9	2.8	2.2
2014 Q1	104.3	0.7	-3.3	0.8	-0.1	0.2	4.4	0.9	0.6	1.6	0.9	1.0
Q2	104.7	0.9	-1.8	1.5	0.8	0.3	4.4	0.7	1.0	2.2	0.7	1.1
Compensation per employee												
2012	103.8	1.7	1.9	2.3	2.5	1.7	2.0	1.0	2.0	2.3	0.9	2.3
2013	105.6	1.7	1.1	2.7	1.6	1.4	0.9	2.4	-0.3	1.0	1.8	1.7
2013 Q3	106.0	1.8	1.4	3.3	2.3	1.6	0.8	2.5	-0.7	1.0	1.6	1.3
Q4	106.3	2.0	0.6	2.4	2.1	1.3	0.9	3.3	-0.2	1.3	2.8	1.9
2014 Q1	106.7	1.7	0.4	2.4	3.5	1.8	2.4	1.4	0.9	1.6	1.1	1.5
Q2	106.9	1.3	1.5	1.7	2.3	1.1	2.0	2.3	1.2	1.8	0.9	0.8
Labour productivity per person employed ²⁾												
2012	101.3	-0.2	-1.6	0.2	-0.1	-0.9	1.8	1.4	-0.1	-1.1	0.4	-0.2
2013	101.6	0.3	3.7	0.6	1.2	-0.1	-0.6	-0.1	2.2	-0.1	0.2	-0.6
2013 Q3	101.9	0.4	4.2	0.5	1.3	0.4	-1.6	-0.5	1.8	0.5	0.1	-0.2
Q4	102.0	0.8	4.5	2.3	2.1	0.9	-0.7	-0.8	1.6	0.4	0.0	-0.3
2014 Q1	102.3	1.0	3.8	1.5	3.6	1.7	-1.9	0.5	0.2	0.0	0.2	0.6
Q2	102.1	0.4	3.4	0.2	1.5	0.8	-2.3	1.6	0.2	-0.4	0.2	-0.3
Compensation per hour worked												
2012	104.7	2.7	3.6	3.7	4.8	2.8	2.3	1.2	2.2	3.0	1.1	3.4
2013	107.0	2.2	1.6	2.5	2.7	2.1	0.7	2.7	1.0	1.8	2.1	2.2
2013 Q3	107.3	2.0	1.5	2.2	2.2	2.1	1.1	2.4	1.4	1.7	2.0	2.2
Q4	107.5	2.0	-0.2	1.6	2.2	1.6	0.5	2.5	1.2	1.3	2.9	2.2
2014 Q1	108.0	1.2	0.8	0.9	1.9	1.4	2.2	0.9	1.7	1.5	0.9	0.8
Q2	108.2	1.4	3.3	1.7	2.1	1.1	2.1	2.3	2.8	1.4	1.0	1.0
Hourly labour productivity ²⁾												
2012	102.3	0.8	-0.3	1.6	1.8	0.2	2.1	1.7	1.1	-0.4	0.7	0.9
2013	103.0	0.7	2.8	0.5	2.0	0.5	-0.8	0.2	3.2	0.6	0.5	0.0
2013 Q3	103.1	0.6	3.1	-0.4	1.3	0.9	-1.3	-0.7	3.2	1.0	0.6	0.2
Q4	103.3	0.8	2.9	1.6	2.5	1.0	-1.3	-1.5	2.8	0.5	0.1	0.1
2014 Q1	103.6	0.4	3.4	0.1	2.4	1.1	-2.0	-0.2	0.9	0.1	0.0	0.0
Q2	103.5	0.5	3.4	0.3	1.8	0.6	-2.2	1.7	1.7	-0.4	0.4	0.2

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	
	1	2	3	4	5	6	7	8
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
2012	108.9	2.0	2.0	2.0	2.4	2.5	2.4	2.2
2013	110.4	1.4	1.5	0.9	2.2	0.9	0.8	1.8
2013 Q4	117.1	1.3	1.6	0.3	2.0	0.4	0.5	1.7
2014 Q1	103.6	0.6	1.0	-0.6	0.9	0.8	0.7	1.9
Q2	115.6	1.2	1.2	1.0	2.5	0.7	0.9	1.9
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).

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
Käyvin hinnoin (miljardia euroa)								
Osuus BKT:stä prosentteina								
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)								
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä								
Vuotuinen prosenttimuutos								
Vaikutus BKT:n neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä								
Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä								

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>								
2010	9,512.1	9,382.8	5,363.9	2,032.7	1,964.4	21.8	129.3	3,692.0	3,562.7
2011	9,768.2	9,629.4	5,498.5	2,046.4	2,026.9	57.7	138.9	4,074.3	3,935.4
2012	9,824.4	9,563.8	5,527.7	2,059.5	1,982.9	-6.4	260.6	4,252.4	3,991.8
2013	9,904.4	9,564.2	5,551.4	2,090.1	1,941.7	-18.9	340.2	4,325.7	3,985.5
2013 Q2	2,475.4	2,386.2	1,385.1	521.6	483.8	-4.4	89.2	1,083.1	993.9
Q3	2,483.2	2,401.5	1,392.5	524.4	487.4	-2.8	81.7	1,086.2	1,004.5
Q4	2,493.9	2,401.7	1,392.8	523.4	491.3	-5.8	92.2	1,096.4	1,004.1
2014 Q1	2,508.6	2,418.0	1,399.5	528.2	492.2	-2.0	90.7	1,096.2	1,005.5
Q2	2,513.5	2,419.8	1,404.2	529.2	487.8	-1.3	93.6	1,109.1	1,015.5
	<i>percentage of GDP</i>								
2013	100.0	96.6	56.0	21.1	19.6	-0.2	3.4	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2013 Q3	0.1	0.5	0.3	0.2	0.5	-	-	0.6	1.4
Q4	0.3	-0.1	-0.1	-0.2	0.6	-	-	1.1	0.4
2014 Q1	0.3	0.4	0.2	0.7	0.3	-	-	0.3	0.6
Q2	0.1	0.0	0.3	0.2	-0.9	-	-	1.3	1.3
Q3	0.2	.	.	.	.	-	-	.	.
	<i>annual percentage changes</i>								
2010	2.0	1.5	0.8	0.8	-0.5	-	-	11.0	9.7
2011	1.6	0.7	0.2	-0.2	1.5	-	-	6.6	4.3
2012	-0.7	-2.2	-1.3	-0.2	-3.4	-	-	2.4	-1.0
2013	-0.5	-0.9	-0.7	0.2	-2.4	-	-	2.0	1.2
2013 Q3	-0.3	-0.2	-0.4	0.4	-1.6	-	-	1.7	2.1
Q4	0.4	0.2	0.1	0.3	-0.3	-	-	3.5	3.2
2014 Q1	1.0	1.0	0.5	0.7	2.0	-	-	3.8	3.9
Q2	0.8	0.9	0.7	0.9	0.5	-	-	3.2	3.7
Q3	0.8	.	.	.	.	-	-	.	.
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2013 Q3	0.1	0.5	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.3	-	-
Q4	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.3	-	-
2014 Q1	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1	-	-
Q2	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.2	0.0	0.1	-	-
Q3	0.2	.	.	.	.	.	.	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2010	2.0	1.4	0.5	0.2	-0.1	0.9	0.6	-	-
2011	1.6	0.7	0.1	0.0	0.3	0.3	0.9	-	-
2012	-0.7	-2.2	-0.7	0.0	-0.7	-0.7	1.4	-	-
2013	-0.5	-0.9	-0.4	0.0	-0.5	-0.1	0.4	-	-
2013 Q3	-0.3	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	0.3	-0.1	-	-
Q4	0.4	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	-	-
2014 Q1	1.0	0.9	0.3	0.1	0.4	0.1	0.1	-	-
Q2	0.8	0.8	0.4	0.2	0.1	0.2	-0.1	-	-
Q3	0.8	.	.	.	.	.	.	-	-

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.

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

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	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
	Current prices (EUR billions)											
2010	8,560.8	140.8	1,649.6	487.9	1,617.9	395.5	442.7	969.5	884.6	1,667.6	304.7	951.3
2011	8,781.5	146.7	1,712.6	484.9	1,663.9	406.9	434.6	1,007.6	918.3	1,695.0	310.9	986.7
2012	8,833.5	150.8	1,719.2	472.2	1,671.8	409.8	439.1	1,013.1	926.8	1,714.0	316.8	990.8
2013	8,899.1	154.5	1,728.6	462.9	1,678.7	401.0	438.4	1,030.1	939.9	1,744.1	320.7	1,005.3
2013 Q2	2,222.1	39.4	432.8	115.4	418.7	100.6	110.0	256.5	234.3	434.4	80.1	253.3
Q3	2,230.9	38.1	432.6	115.9	421.7	99.9	109.8	258.3	236.4	437.4	80.7	252.4
Q4	2,242.1	38.5	437.3	116.9	422.4	100.2	109.7	260.1	237.2	439.0	80.7	251.9
2014 Q1	2,254.7	38.8	436.0	117.2	424.1	100.2	112.9	261.8	238.8	443.3	81.5	254.0
Q2	2,254.8	38.5	436.8	115.4	423.3	99.7	113.2	263.0	240.2	443.2	81.5	258.6
	percentage of value added											
2013	100.0	1.7	19.4	5.2	18.9	4.5	4.9	11.6	10.6	19.6	3.6	-
	Chain-linked volumes (prices for the previous year)											
	quarter-on-quarter percentage changes											
2013 Q2	0.2	0.6	0.7	-0.2	0.4	0.1	-0.9	0.2	0.5	-0.1	0.0	1.3
Q3	0.2	1.0	0.1	0.3	0.3	-0.6	-0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	-0.3
Q4	0.3	1.3	0.5	0.4	0.2	0.2	-0.1	0.3	0.0	0.3	-0.3	0.1
2014 Q1	0.3	1.4	-0.3	0.3	0.7	-0.9	1.3	0.2	0.4	0.3	0.7	0.3
Q2	0.0	-1.1	0.2	-1.6	0.0	-0.1	-0.3	0.3	0.2	0.0	-0.3	1.1
	annual percentage changes											
2010	2.1	-3.4	8.1	-3.9	1.1	1.6	1.0	0.7	2.1	1.1	0.1	1.7
2011	1.7	0.8	3.0	-2.8	2.2	5.1	1.2	1.8	2.3	0.7	0.4	0.7
2012	-0.5	-3.1	-0.6	-4.7	-1.4	2.6	1.1	-0.2	-0.6	0.3	0.4	-2.5
2013	-0.4	2.3	-0.7	-3.4	-0.8	-0.4	-1.3	0.9	0.1	0.0	-0.7	-1.0
2013 Q2	-0.6	2.1	-0.9	-4.2	-1.0	-0.2	-1.8	0.9	0.4	-0.1	-0.4	-0.7
Q3	-0.3	3.5	-1.0	-2.8	-0.4	-1.1	-1.5	1.0	0.5	0.1	-0.6	-0.4
Q4	0.4	4.5	1.3	-1.1	0.6	-0.4	-1.6	0.8	0.9	0.0	-1.0	0.0
2014 Q1	1.0	4.4	1.0	0.9	1.6	-1.1	-0.1	1.0	1.2	0.8	0.5	1.4
Q2	0.7	2.6	0.5	-0.6	1.3	-1.3	0.5	1.1	1.0	0.8	0.1	1.2
	contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points											
2013 Q2	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
Q3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q4	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	-
2014 Q1	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	-
Q2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
	contributions to annual percentage changes in value added; percentage points											
2010	2.1	-0.1	1.5	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	-
2011	1.7	0.0	0.6	-0.2	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	-
2012	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	-
2013	-0.4	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-
2013 Q2	-0.6	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-
Q3	-0.3	0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-
Q4	0.4	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-
2014 Q1	1.0	0.1	0.2	0.0	0.3	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	-
Q2	0.7	0.0	0.1	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Raken- taminen	
		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	Kotitalous- esineet				
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 13–14 (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		
			Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	100.0	79.4	79.4	68.3	67.7	26.7	23.2	17.8	2.3	15.5	11.7	20.6
2011	2.0	103.5	3.5	4.7	4.8	4.2	8.4	0.9	0.6	0.9	-4.3	-3.5
2012	-3.0	101.0	-2.5	-2.7	-2.8	-4.5	-1.1	-2.5	-4.9	-2.2	-0.4	-5.0
2013	-1.1	100.3	-0.7	-0.7	-0.7	-1.0	-0.5	-0.5	-3.7	-0.1	-0.8	-2.8
2013 Q4	1.0	100.9	1.5	1.9	2.1	2.5	2.8	0.3	-2.5	0.8	-1.4	-1.3
2014 Q1	2.2	101.1	1.3	3.1	3.2	3.1	4.0	2.4	-0.6	2.8	-9.1	6.6
Q2	1.5	101.1	1.0	1.7	1.8	1.4	1.0	3.5	-1.0	4.2	-5.1	3.6
Q3	0.2	100.7	0.6	1.3	1.3	0.5	1.5	1.8	-2.4	2.4	-3.3	-1.4
2014 May	0.9	100.9	0.7	1.3	1.4	0.4	1.4	2.6	-1.4	3.2	-3.3	4.4
June	0.1	100.5	0.3	0.7	0.7	0.3	0.3	1.9	-1.7	2.4	-3.8	-0.8
July	0.9	101.4	1.6	2.5	2.5	1.4	4.0	2.0	-1.7	2.6	-5.0	-0.7
Aug.	-0.5	100.0	-0.5	-0.1	-0.2	0.1	-2.2	2.4	-1.8	2.8	-2.3	1.5
Sep.	-0.2	100.6	0.6	1.2	1.2	0.0	2.0	1.1	-3.3	2.0	-2.5	-1.7
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2014 May	-1.2	-	-1.1	-1.6	-1.8	-2.0	-0.9	-1.8	-2.2	-1.7	3.1	-1.5
June	0.0	-	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	0.1	-1.7	2.0	-2.2	-1.2	-0.3
July	0.6	-	0.9	1.3	1.2	0.9	2.6	0.4	-1.1	0.7	-1.3	0.2
Aug.	-1.0	-	-1.4	-1.9	-1.8	-1.0	-4.5	0.3	-0.5	0.1	2.4	0.7
Sep.	-0.1	-	0.6	0.6	0.4	-0.6	2.9	-1.5	-2.6	-0.9	0.3	-1.8

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	Total	Total	
									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	39.3	51.5	9.2	12.0	9.1		
2011	108.6	8.6	109.2	9.2	1.7	99.3	-0.7	-1.1	-0.2	-1.4	-0.3	-3.3	840	-0.9
2012	104.4	-3.8	108.9	-0.4	0.5	97.6	-1.7	-1.3	-1.6	-2.5	-2.8	-5.0	745	-11.1
2013	104.3	-0.1	107.4	-1.4	-0.4	96.8	-0.8	-1.0	-0.6	-1.4	-2.6	-0.9	713	-4.4
2013 Q4	106.1	2.8	108.0	0.3	0.2	96.9	0.3	-0.2	0.9	0.4	-0.8	0.3	743	5.3
2014 Q1	107.0	4.3	108.8	1.7	0.6	97.5	1.0	-0.4	2.3	3.5	0.6	0.8	725	5.0
Q2	107.2	3.9	108.3	1.4	0.8	97.9	1.4	1.2	2.0	1.9	0.2	-0.5	738	3.9
Q3	107.6	2.2	108.1	0.8	0.2	98.0	1.0	-0.2	2.1	0.4	0.5	-0.5	741	4.1
2014 June	106.2	1.7	108.4	1.2	1.4	98.2	2.0	1.6	2.7	2.4	0.1	-0.2	738	3.3
July	108.5	4.5	108.6	1.5	-0.2	97.8	0.6	-1.0	2.2	1.1	0.5	-1.9	744	5.7
Aug.	106.4	1.1	108.0	-0.2	1.1	98.7	1.8	-0.3	3.9	5.5	1.7	-0.1	744	4.1
Sep.	107.7	1.1	107.8	0.9	-0.3	97.5	0.5	1.0	0.3	-5.4	-0.7	0.7	735	2.5
Oct.	.	.	.	.	0.6	97.9	1.4	0.4	2.1	.	.	2.9	756	4.4
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>														
2014 June	-	-1.0	-	0.6	0.4	-	0.4	0.5	0.3	-0.1	-0.4	0.2	-	1.1
July	-	2.2	-	0.2	-0.4	-	-0.4	-0.9	0.1	-1.3	0.5	-0.4	-	0.7
Aug.	-	-2.0	-	-0.6	0.8	-	0.9	0.2	1.4	4.9	1.0	0.9	-	0.0
Sep.	-	1.2	-	-0.2	-1.3	-	-1.2	0.2	-2.5	-8.7	-1.5	-0.1	-	-1.2
Oct.	-	.	-	.	0.4	-	0.4	0.0	0.7	.	.	0.7	-	2.9

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.

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

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				Palvelualat				
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdanne-näkymät	Palvelualojen luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , %
							Yhteensä ⁴⁾	Suhdanne-näkymät	Kysyntä-tilanne	Kysyntä-näkymät	
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

- 1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuskien erotus.
- 2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palvelualojen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palvelualojen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on 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 neljännesvuositaisista keskiarvoista.
- 4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

(percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010	101.4	-4.5	-24.2	1.0	11.6	77.0	-14.1	-5.2	-12.3	31.1	-8.0
2011	102.2	0.2	-6.4	2.3	9.4	80.6	-14.3	-7.3	-18.0	23.0	-9.0
2012	90.8	-11.7	-24.4	6.8	-3.9	78.6	-22.1	-11.1	-27.4	38.1	-11.7
2013	93.8	-9.3	-26.0	4.7	2.8	78.3	-18.6	-8.9	-20.0	34.4	-11.2
2013 Q3	95.3	-8.3	-24.9	4.6	4.4	78.4	-15.9	-7.9	-16.7	29.6	-9.2
Q4	99.1	-4.1	-18.6	2.8	9.1	79.3	-14.4	-6.3	-11.6	29.8	-9.8
2014 Q1	101.6	-3.5	-16.5	2.8	8.8	79.8	-11.2	-4.6	-6.9	23.7	-9.6
Q2	102.2	-3.6	-15.3	3.6	8.0	79.7	-7.7	-3.5	-2.9	16.5	-8.0
Q3	100.9	-4.9	-15.8	4.7	5.9	80.0	-9.9	-3.7	-7.0	21.5	-7.4
2014 June	102.1	-4.3	-15.9	4.0	6.9	-	-7.5	-2.9	-2.8	16.1	-8.0
July	102.2	-3.8	-15.5	4.1	8.2	79.9	-8.3	-3.0	-4.0	19.1	-7.1
Aug.	100.6	-5.3	-15.6	4.5	4.3	-	-10.0	-4.0	-7.3	21.4	-7.4
Sep.	99.9	-5.5	-16.3	5.4	5.2	-	-11.4	-4.0	-9.8	23.9	-7.8
Oct.	100.7	-5.1	-15.5	5.6	5.9	80.0	-11.1	-3.8	-9.4	23.3	-7.8
Nov.	100.8	-4.3	-13.8	5.1	6.1	-	-11.6	-4.0	-9.9	24.4	-8.4

	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services industries				
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Services confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)
								Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2010	-28.5	-39.3	-17.6	-3.9	-6.1	7.4	1.8	3.9	1.4	3.0	7.3	.
2011	-25.2	-33.1	-17.2	-5.4	-5.3	11.6	0.6	5.3	2.2	5.4	8.3	.
2012	-27.6	-34.3	-21.0	-15.1	-18.5	14.4	-12.5	-6.8	-11.8	-7.6	-1.0	86.6
2013	-30.0	-38.2	-21.7	-12.5	-18.8	9.3	-9.2	-6.1	-9.9	-8.6	0.2	86.9
2013 Q3	-31.0	-39.7	-22.3	-10.3	-16.2	8.6	-6.1	-5.3	-8.2	-8.6	0.8	87.1
Q4	-28.6	-37.7	-19.5	-6.8	-10.5	6.6	-3.3	-1.3	-4.2	-3.4	3.6	87.1
2014 Q1	-29.0	-39.6	-18.5	-3.1	-5.7	5.6	2.1	3.4	1.0	1.9	7.2	87.2
Q2	-30.7	-40.2	-21.2	-2.3	-3.5	6.7	3.3	3.9	2.7	1.9	7.1	87.3
Q3	-28.1	-38.9	-17.3	-4.7	-5.7	7.9	-0.6	3.3	1.3	2.3	6.3	87.6
2014 June	-31.7	-40.1	-23.3	-1.9	-1.7	6.0	2.1	4.4	2.6	1.9	8.6	-
July	-28.2	-39.0	-17.3	-2.3	-1.6	6.8	1.5	3.6	1.7	3.1	6.1	87.3
Aug.	-28.4	-39.8	-17.1	-4.6	-6.3	7.3	-0.2	3.1	1.1	2.3	5.9	-
Sep.	-27.7	-38.0	-17.4	-7.3	-9.1	9.6	-3.2	3.2	1.0	1.5	7.0	-
Oct.	-24.6	-35.2	-14.1	-6.4	-8.7	9.0	-1.4	4.4	1.5	3.2	8.6	87.8
Nov.	-26.3	-38.3	-14.3	-5.9	-6.0	11.2	-0.3	4.4	2.3	2.2	8.9	-

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, energia- tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta- minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta	Informaatio ja viestintä	Rahoitus- ja vakuutus- toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Työntekijöiden määrä												
<i>Taso (tuhansina)</i>												
<i>Prosenttia työntekijöiden määrästä</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												
Tehtyjen työtuntien määrä												
<i>Taso (miljoonina)</i>												
<i>Prosenttia tehtyjen työtuntien määrästä</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												
Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä												
<i>Taso (tuhansina)</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												

Lähde: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 2010: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>													
2013	147,314	125,236	22,078	4,936	22,485	9,079	36,626	4,016	4,012	1,465	18,937	35,339	10,419
<i>percentage of total persons employed</i>													
2013	100.0	85.0	15.0	3.4	15.3	6.2	24.9	2.7	2.7	1.0	12.9	24.0	7.1
<i>annual percentage changes</i>													
2011	0.1	0.2	-0.1	-2.1	0.0	-3.6	0.5	1.2	-0.6	0.6	2.5	0.0	0.0
2012	-0.5	-0.5	-0.4	-1.6	-0.8	-4.6	-0.5	0.8	-0.4	-0.1	0.5	-0.1	0.6
2013	-0.8	-0.7	-1.1	-1.4	-1.3	-4.5	-0.7	0.2	-1.1	-1.3	0.2	-0.2	-0.2
2013 Q3	-0.8	-0.7	-1.0	-0.7	-1.5	-4.0	-0.8	0.5	-1.0	-0.8	0.0	-0.1	-0.3
Q4	-0.4	-0.3	-0.8	0.0	-1.0	-3.1	-0.3	0.3	-0.8	-0.8	0.5	0.0	-0.7
2014 Q1	0.0	0.2	-0.6	0.6	-0.5	-2.6	-0.1	0.8	-0.6	0.8	1.2	0.5	-0.1
Q2	0.4	0.6	-1.2	-0.8	0.4	-2.0	0.4	1.0	-1.0	1.0	1.4	0.6	0.5
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2013 Q3	0.0	0.0	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.3	0.2	0.2
Q4	0.1	0.1	0.0	-0.5	0.0	-0.6	0.2	0.7	-0.1	-0.5	0.2	0.3	-0.1
2014 Q1	0.0	0.1	-0.6	-0.5	0.2	-1.0	-0.1	0.2	-0.1	1.3	0.3	0.2	0.2
Q2	0.2	0.4	-0.4	0.4	0.4	-0.1	0.5	0.3	-0.8	0.1	0.6	-0.1	0.2
Hours worked													
<i>levels (millions)</i>													
2013	230,906	184,562	46,344	10,119	36,262	15,930	59,555	6,563	6,427	2,238	29,008	50,158	14,646
<i>percentage of total hours worked</i>													
2013	100.0	79.9	20.1	4.4	15.7	6.9	25.8	2.8	2.8	1.0	12.6	21.7	6.3
<i>annual percentage changes</i>													
2011	0.2	0.3	-0.3	-2.2	0.6	-3.8	0.1	1.0	-0.2	0.4	2.7	0.4	0.2
2012	-1.5	-1.5	-1.6	-2.9	-2.1	-6.3	-1.6	0.4	-0.6	-1.2	-0.2	-0.4	-0.4
2013	-1.2	-1.2	-1.2	-0.5	-1.3	-5.3	-1.3	0.3	-1.4	-2.2	-0.5	-0.5	-0.7
2013 Q3	-1.0	-0.9	-1.1	0.4	-0.6	-4.0	-1.3	0.2	-0.8	-2.2	-0.4	-0.5	-0.8
Q4	-0.4	-0.3	-0.5	1.5	-0.4	-3.5	-0.4	0.9	-0.1	-1.9	0.4	-0.1	-1.1
2014 Q1	0.6	0.7	0.0	1.0	0.9	-1.5	0.5	0.9	0.1	0.0	1.2	0.8	0.5
Q2	0.3	0.6	-1.1	-0.8	0.2	-2.4	0.6	0.9	-1.1	-0.6	1.4	0.4	-0.1
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2013 Q3	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0	-0.5	0.0	-0.5	-0.3	-0.7	0.4	0.0	0.3
Q4	0.1	0.2	-0.4	0.6	-0.1	-1.0	0.0	0.8	0.1	-0.8	0.1	0.6	-0.6
2014 Q1	0.0	0.1	-0.3	-1.0	0.0	-0.6	0.1	0.0	-0.1	1.3	0.4	-0.1	0.5
Q2	0.2	0.3	-0.5	-0.6	0.2	-0.2	0.5	0.6	-0.8	-0.3	0.5	0.0	-0.3
Hours worked per person employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2013	1,567	1,474	2,099	2,050	1,613	1,755	1,626	1,634	1,602	1,528	1,532	1,419	1,406
<i>annual percentage changes</i>													
2011	0.0	0.1	-0.2	-0.1	0.6	-0.3	-0.4	-0.1	0.4	-0.2	0.2	0.4	0.2
2012	-1.0	-1.0	-1.2	-1.3	-1.3	-1.8	-1.1	-0.3	-0.3	-1.1	-0.7	-0.3	-1.0
2013	-0.4	-0.5	-0.1	0.9	0.1	-0.9	-0.6	0.2	-0.3	-1.0	-0.7	-0.4	-0.6
2013 Q3	-0.2	-0.2	-0.1	1.1	0.9	0.0	-0.5	-0.3	0.1	-1.4	-0.4	-0.5	-0.5
Q4	0.1	0.0	0.3	1.5	0.6	-0.4	-0.1	0.6	0.7	-1.1	0.0	-0.1	-0.4
2014 Q1	0.5	0.6	0.7	0.4	1.4	1.1	0.6	0.1	0.7	-0.7	0.0	0.3	0.6
Q2	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.3	0.2	-0.2	-0.1	-1.5	0.0	-0.1	-0.5
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2013 Q3	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	-0.2	0.1	-0.3	-0.2	-0.8	0.1	-0.2	0.1
Q4	0.0	0.1	-0.4	1.2	-0.1	-0.4	-0.2	0.1	0.2	-0.4	-0.1	0.3	-0.5
2014 Q1	0.0	-0.1	0.3	-0.4	-0.1	0.4	0.2	-0.2	0.0	0.0	0.1	-0.3	0.3
Q2	-0.1	0.0	-0.1	-1.0	-0.2	-0.1	0.0	0.3	-0.1	-0.4	-0.1	0.1	-0.5

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 2010.

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

K30 Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä (vuotuinen prosenttimuutos)

- Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan
- Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

K31 Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste²⁾

- Työttömyysaste (vasen asteikko)
- Avoimien työpaikkojen aste (oikea asteikko)

Lähde: Eurostat.

- 1) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimielimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

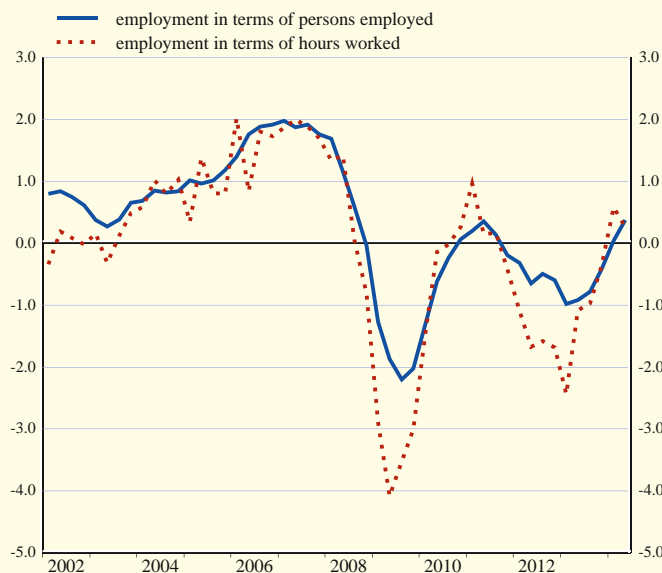
5.3 Labour markets

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

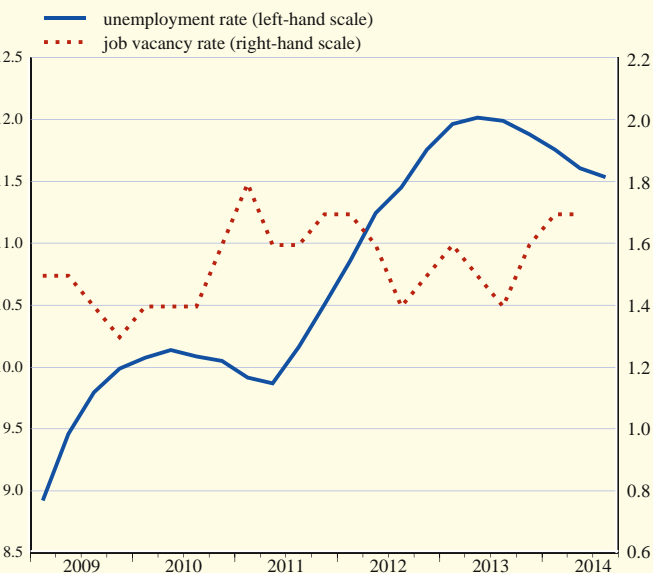
2. Unemployment and job vacancies¹⁾

	Unemployment										Job vacancy rate ²⁾
	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2010	100.0	79.3		20.7		54.1		45.9		% of total posts	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010	15.865	10.1	12.579	8.9	3.287	21.0	8.582	10.0	7.283	10.2	1.5
2011	15.957	10.1	12.737	8.9	3.220	21.0	8.518	9.9	7.439	10.4	1.7
2012	18.009	11.3	14.504	10.1	3.504	23.3	9.681	11.2	8.327	11.5	1.6
2013	19.023	12.0	15.479	10.7	3.544	24.1	10.215	11.9	8.809	12.1	1.5
2013 Q3	19.073	12.0	15.534	10.8	3.539	24.2	10.272	11.9	8.801	12.0	1.4
Q4	18.883	11.9	15.410	10.7	3.473	23.9	10.097	11.8	8.787	12.0	1.6
2014 Q1	18.682	11.8	15.248	10.6	3.434	23.9	10.042	11.7	8.640	11.8	1.7
Q2	18.459	11.6	15.088	10.4	3.371	23.6	9.841	11.5	8.618	11.8	1.7
Q3	18.359	11.5	15.012	10.4	3.347	23.5	9.763	11.4	8.596	11.7	.
2014 May	18.478	11.6	15.102	10.4	3.376	23.5	9.831	11.4	8.647	11.8	-
June	18.397	11.6	15.039	10.4	3.358	23.5	9.754	11.4	8.643	11.8	-
July	18.438	11.6	15.079	10.4	3.360	23.5	9.786	11.4	8.653	11.8	-
Aug.	18.305	11.5	14.966	10.3	3.339	23.4	9.730	11.3	8.575	11.7	-
Sep.	18.335	11.5	14.992	10.3	3.343	23.4	9.774	11.4	8.561	11.7	-
Oct.	18.395	11.5	15.038	10.4	3.356	23.5	9.831	11.4	8.563	11.7	-

C30 Employment - persons employed and hours worked (annual percentage changes)



C31 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, neljän neljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot									Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ³⁾
	Välittömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Välilliset verot	Sosiaali- turvamaksut (netto)	Työnantajat ²⁾	Palkansaajat ²⁾	Myynti	Pääomaverot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Juoksevat menot						Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot
	Palkansaaja- korvaukset	Välituotekäyttö	Korkomenot	Sosiaali- turvamenot ⁴⁾	Tukipalkkiot	Sijoitusmenot	Pääomansiirrot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

3. Euroalue – ali-/ylijäämä ja jäämä suhteessa EU:n budjettiin

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Lisätieto: Perusali- jäämä (-) / -ylijäämä (+)
	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	EU:n budjetin vaikutus	
1	2	3	4	5	6	7

4. Euroalue – julkinen kulutus

Yhteensä	Julkinen kulutus						Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot
	Palkansaaja- korvaukset	Välituotekäyttö	Luontoismuotoiset yhteiskunnalliset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myyntit (miinus)			
1	2	3	4	5	6	7	8	

Lähteet: Vuositietojen osalta EKP, neljännesvuositietojen osalta Eurostat.

1) EU:n budjettiin liittyvät taloustoimet on sisällytetty vuositietoihin konsolidoituina.

2) Todelliset sosiaaliturvamaksut.

3) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

4) Tulonsiirrot kotitalouksia palveleville voittoa tavoittelemattomille yhteisöille eivät sisälly vuositietoihin.



GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP; four-quarter moving sum as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue							Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ³⁾	
	1	2	Direct taxes	Households		Corporations	Indirect taxes	Net social contributions		Sales	11		Capital taxes
				3	4			5	6					7	8	9	10
2009	44.4	44.0	11.4	9.0	2.3	12.5	15.2	8.0	6.1	3.0	0.3	0.4	39.5
2010	44.3	44.0	11.4	8.8	2.5	12.6	15.1	7.9	6.0	3.1	0.2	0.3	39.4
2011	44.8	44.5	11.7	8.9	2.6	12.8	15.1	7.9	6.0	3.1	0.2	0.3	39.9
2012	45.7	45.5	12.2	9.4	2.7	13.0	15.3	8.0	6.1	3.2	0.2	0.3	40.8
2013	46.4	46.1	12.5	9.6	2.8	13.1	15.5	8.0	6.2	3.2	0.3	0.3	41.4
2014 Q1	46.6	46.1	12.5	.	.	13.0	15.4	.	.	3.2	0.5	.	41.2
Q2	46.6	46.1	12.5	.	.	13.0	15.5	.	.	3.2	0.5	.	41.3

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure					Capital expenditure		Memo item: Primary expenditure	
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Social payments ⁴⁾	Subsidies	8	Investment		Capital transfers
2009	50.3	45.2	10.9	5.4	2.8	23.4	1.9	5.0	3.6	1.4	47.5
2010	50.1	44.9	10.7	5.4	2.7	23.4	1.8	5.2	3.4	1.9	47.3
2011	48.6	44.3	10.4	5.3	3.0	23.1	1.8	4.3	3.1	1.2	45.7
2012	49.1	44.6	10.3	5.3	3.0	23.4	1.7	4.5	2.9	1.6	46.1
2013	48.9	44.9	10.4	5.3	2.8	23.8	1.7	4.1	2.8	1.3	46.2
2014 Q1	49.3	45.4	10.3	5.3	2.8	23.0	1.4	4.0	2.8	1.1	46.6
Q2	49.2	45.4	10.3	5.3	2.7	23.0	1.4	3.8	2.8	1.0	46.5

3. Euro area – deficit/surplus and effect of EU budget

	Deficit (-)/surplus (+)						Memo item: Primary deficit (-)/ surplus (+)
	Total	Central government	State government	Local government	Social security funds	Effect of EU budget	
2009	-5.9	-5.0	-0.5	-0.3	-0.3	0.3	-3.1
2010	-5.8	-5.0	-0.7	-0.4	-0.1	0.3	-3.1
2011	-3.8	-3.3	-0.7	-0.2	0.0	0.3	-0.9
2012	-3.3	-3.4	-0.3	0.0	0.0	0.3	-0.4
2013	-2.5	-2.5	-0.2	0.0	-0.1	0.4	0.3
2014 Q1	-2.8	.	.	.	.	.	0.0
Q2	-2.6	.	.	.	.	.	0.1

4. Euro area – government consumption

	Government consumption							
	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Social transfers in kind	Consumption of fixed capital	Sales	Collective consumption	Individual consumption
2009	21.6	10.9	5.4	5.6	2.5	3.0	8.3	13.4
2010	21.4	10.7	5.4	5.6	2.5	3.1	8.1	13.3
2011	21.0	10.4	5.3	5.5	2.5	3.1	7.9	13.0
2012	21.0	10.3	5.3	5.6	2.6	3.2	8.0	13.0
2013	21.1	10.4	5.3	5.7	2.6	3.2	8.0	13.1

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.

- 1) EU budget transactions are included and consolidated in annual data.
- 2) Data refer to actual social contributions.
- 3) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 4) Current transfers to non-profit institutions serving households are included in annual data.

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

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – velka rahoitusvaateittain ja hallussapitäjän sektorin mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Hallussapitäjän sektori				Ulkomaiset velkojat ³⁾
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset velkapaperit	Pitkäaikaiset velkapaperit	Kotimaiset velkojat ²⁾				
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – velka liikkeeseenlaskijan, maturiteetin ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen maturiteetti			Jäljellä oleva maturiteetti			Valuutat	
	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turva- rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva- korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsen- valuutat	Muut valuutat
Kannat												

K32 Velka rahoitusvaateittain
(prosenttia BKT:stä)

- Käteinen ja talletukset
- Lainat
- Velkapaperit
- Velka yhteensä

K33 Velka hallussapitäjän sektorin mukaan
(prosenttia BKT:stä)

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset
- Muut kotimaiset sektorit
- Ulkomaiset velkojat
- Velka yhteensä

Lähde: EKP.

- 1) Julkisyhteisöjen nimellinen bruttovelka konsolidoituina alasektorien kesken. Ulkomaisten julkisyhteisöjen hallussa olevaa velkaa ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annetut valtioiden väliset lainat konsolidoituina. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Velan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevat velkojat.
- 3) Muissa euroalueen maissa kuin velan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä velan liikkeeseen laskeneen valtion julkisyhteisöjen hallussa olevia velkoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – debt by financial instrument and sector of the holder

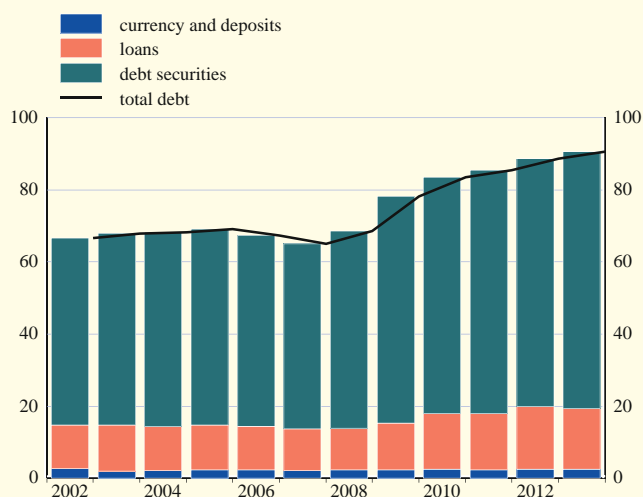
	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term debt securities	Long-term debt securities	Resident creditors ²⁾				Non-resident creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008	68.6	2.2	11.7	6.3	48.4	32.8	18.2	7.7	7.0	35.8
2009	78.2	2.4	12.8	8.0	55.0	36.5	21.1	9.0	6.5	41.7
2010	83.6	2.4	15.5	7.1	58.5	40.5	23.9	10.3	6.4	43.1
2011	85.5	2.4	15.5	7.1	60.4	42.4	24.1	11.1	7.2	43.1
2012	88.7	2.5	17.4	6.6	62.2	45.1	26.0	12.2	6.9	43.6
2013	90.7	2.5	16.9	6.1	65.2	45.7	26.0	12.8	6.9	45.0

2. Euro area – debt by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issuer 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
Outstanding amounts													
2008	68.6	55.4	6.7	5.2	1.3	9.7	58.9	5.7	17.2	23.0	28.5	67.4	1.1
2009	78.2	63.1	7.7	5.7	1.7	11.7	66.5	6.0	19.0	26.7	32.6	76.9	1.2
2010	83.6	67.5	8.3	5.8	1.9	12.7	70.9	6.1	20.7	28.6	34.3	82.2	1.3
2011	85.5	68.9	8.5	5.8	2.2	12.2	73.2	7.2	20.3	29.6	35.5	83.6	1.8
2012	88.7	71.7	8.9	5.9	2.2	11.5	77.3	8.6	19.5	31.4	37.8	86.5	2.2
2013	90.7	74.0	8.6	5.9	2.2	10.4	80.3	9.2	19.3	32.0	39.4	88.7	2.0

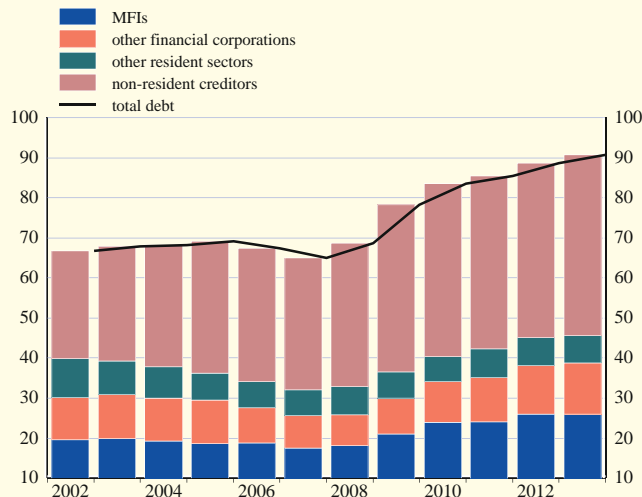
C32 Debt by financial instrument

(as percentage of GDP)



C33 Debt by holder

(as percentage of GDP)



Source: ECB.

- 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 Alijäämä-/velkakoikaisu, tärkeimmät rahoitusvarat ja julkinen velka markkina-arvoon¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisu												Lisätieto: Lainan- ottotarve							
		Julkisyhteisöjen tärkeimpiin rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet						Muut virrat													
		Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Velka- paperit	Osakkeet ja sijoitus- rahasto- osuudet	Yhteensä	Uudelleen- arvostuksen vaikutukset ²⁾	Valuutta- kurssi- vaikutukset	Muut muutokset Velan mää- rässä ³⁾	3	4	5		6	7	8	9	10	11	12
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15							

2. Euroalue – tärkeimpien rahoitusvarojen julkisyhteisöjen velkojen kannat⁴⁾

Tärkeimmät rahoitusvarat					Julkisyhteisöjen velat			
Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Velkapaperit	Osakkeet ja sijoitusrahasto- osuudet	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Velkapaperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K34 Velan muutos
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

- Alijäämä-/velkakoikaisu
- Perusalijäämä/-ylijäämä
- Koron ja kasvuvauhdin erot
- BKT:hen suhteutetun velan muutos

K35 Julkisyhteisöjen varojen ja velkojen kannat
(prosenttia BKT:stä)

- Tärkeimmät rahoitusvarat
- Julkisyhteisöjen velat

Lähteet: EKP ja julkisyhteisöjen varojen ja velkojen osalta Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Rahoituskriisin yhteydessä annetut valtioiden väliset lainat konsolidoituina.
- 2) Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- 3) Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun ja tietyntyyppisten velkojen siirtojen vaikutukset.
- 4) Tärkeimpien rahoitusvarojen ja julkisyhteisöjen velkojen kannat markkina-arvoon ja konsolidoituina julkisyhteisöjen alasektorien kesken.

6.3 Deficit-debt adjustment, main financial assets and government debt at market value ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – deficit-debt adjustment

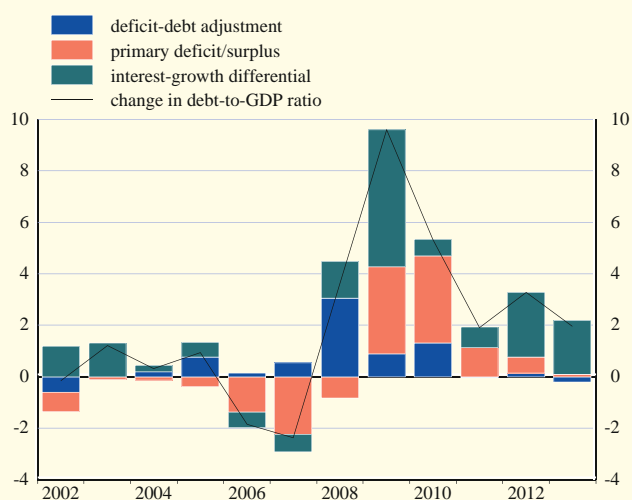
	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment											Memo item: Borrowing requirement 15	
			Transactions in main financial assets held by general government								Other flows				
			Total	Currency and deposits	Loans	Debt securities	Equity and investment fund shares	Privatisations	Equity injections	Total	Revaluation effects ²⁾	Exchange rate effects 13	Other changes in volume ³⁾		
			3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		14
2008	5.2	-2.1	3.1	2.9	0.7	0.6	0.7	0.8	-0.1	0.7	0.2	0.2	0.0	0.0	5.0
2009	7.1	-6.2	0.9	1.0	0.3	0.0	0.3	0.4	-0.3	0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.0	7.3
2010	7.4	-6.1	1.3	1.7	0.0	0.5	0.9	0.2	0.0	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	7.5
2011	4.1	-4.1	0.0	-0.3	0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	3.9
2012	3.8	-3.6	0.1	1.2	0.3	0.4	-0.1	0.5	-0.2	0.3	-1.3	-1.3	0.0	0.0	5.1
2013	2.7	-2.9	-0.2	-0.5	-0.4	-0.4	-0.1	0.4	-0.2	0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	2.8

2. Euro area – outstanding amounts of main financial assets and government debt liabilities ⁴⁾

	Main financial assets					Government debt liabilities			
	Total	Currency and deposits	Loans	Debt securities	Equity and investment fund shares	Total	Currency and deposits	Loans	Debt securities
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008	24.1	5.6	3.8	2.3	12.4	71.7	3.0	11.8	57.0
2009	26.8	6.3	3.9	2.6	14.0	81.9	3.2	12.9	65.9
2010	29.2	6.1	4.5	3.5	15.0	86.0	3.2	15.8	67.0
2011	28.6	6.2	4.9	3.2	14.4	87.1	3.5	16.1	67.5
2012	31.8	6.6	6.2	3.2	15.8	97.8	3.7	19.3	74.8
2013	31.6	6.1	6.4	3.0	16.0	99.3	3.3	19.5	76.5

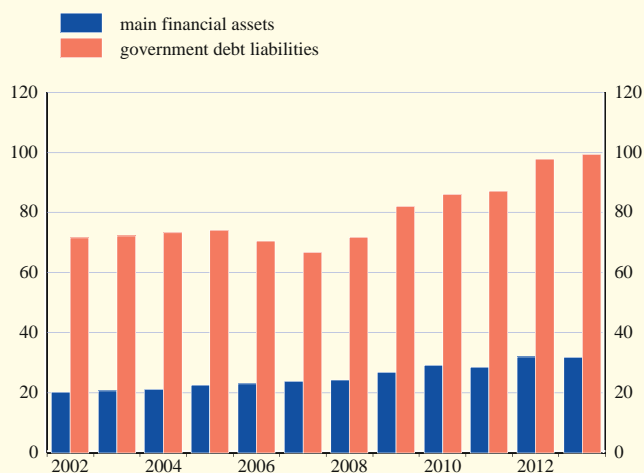
C34 Change in debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



C35 Outstanding amounts of govern. assets and liabilities

(as a percentage of GDP)



Sources: ECB and ECB calculations based on Eurostat and national data for government assets and liabilities.

- 1) Data are partially estimated. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.
- 2) 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).
- 3) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 4) Outstanding amounts of main financial assets and government debt liabilities at market value and consolidated between sub-sectors of government.

6.4 Valtion velkapaperit¹⁾

(pääoma ja korkomenot velanhoitojaksolla, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet 12 kk:n keskiarvona)

1. Euroalue – kahdessa vuodessa erääntyvät velanhoitomaksut

Yhteensä	Velanhoitokustannukset									Keski- määräinen jäljellä oleva maturiteetti ³⁾	
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi			Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta			Yhteensä	Pääoma		Korkomenot
		Yhteensä	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	Yhteensä	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Miljardia euroa											
Prosenttia BKT:stä											

2. Euroalue – keskimääräinen nimellistuotto

Yhteensä	Kannat					Taloustoimet			
	Nollakorkoiset	Vaihtuvakorkoiset	Kiinteäkorkoiset			Liikkeeseenlaskut		Lunastukset	
			Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yhteensä	Yli 1 vuosi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Vuotuisina prosentteina									

Lähde: EKP.

- 1) Nimellisarvoisena ja konsolidoimattomana julkisyhteisöjen alasektorien kesken.
- 2) Ei sisällä seuraavien 12 kuukauden sisällä liikkeeseen laskettavia ja lunastettavia lyhytaikaisia velkapapereita.
- 3) Nimellisarvoinen kuponkikorko.
- 4) Keskimääräinen jäljellä oleva maturiteetti vuosina.

6.4 Government debt securities ¹⁾

(Principal and interest during the debt service period; outstanding amounts at end of period; transactions as 12-month average)

1. Euro area – debt service due in two years

	Debt service											Average residual maturity ³⁾
	Total	Up to 1 year							Over 1 and up to 2 years			
		Total	Principal ²⁾			Interest			Total	Principal	Interest	
			Total	Up to 3 months	Over 3 months	Total	Up to 3 months	Over 3 months				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
EUR billions												
2011	2,632.2	1,691.0	1,479.4	589.3	890.2	211.6	54.4	157.2	941.1	753.9	187.2	6.4
2012	2,598.4	1,597.9	1,391.6	478.8	912.9	206.3	52.9	153.4	1,000.4	815.2	185.3	6.3
2013 Q4	2,674.3	1,639.3	1,430.9	497.0	933.9	208.4	53.4	155.0	1,035.1	849.8	185.2	6.3
2014 Q1	2,666.8	1,693.2	1,481.8	489.8	992.0	211.4	54.4	157.0	973.6	784.7	189.0	6.4
Q2	2,652.5	1,669.9	1,459.9	542.7	917.2	210.0	53.8	156.2	982.6	793.4	189.2	6.4
2014 May	2,707.0	1,667.7	1,456.1	506.4	949.7	211.6	54.3	157.3	1,039.3	849.1	190.2	6.4
June	2,652.5	1,669.9	1,459.9	542.7	917.2	210.0	53.8	156.2	982.6	793.4	189.2	6.4
July	2,672.7	1,685.9	1,474.6	511.9	962.7	211.3	54.2	157.1	986.8	796.1	190.7	6.4
Aug.	2,749.5	1,769.1	1,561.0	607.7	953.3	208.1	53.4	154.6	980.4	792.4	188.0	6.3
Sep.	2,751.4	1,742.6	1,534.3	578.4	955.9	208.3	53.5	154.8	1,008.7	820.1	188.7	6.3
Oct.	2,724.4	1,701.2	1,494.3	564.3	930.0	206.9	53.1	153.8	1,023.1	835.7	187.5	6.3
As a percentage of GDP												
2011	27.1	17.4	15.1	6.0	9.1	2.2	0.6	1.7	9.7	7.7	2.0	-
2012	26.6	16.3	14.2	4.9	9.3	2.2	0.6	1.6	10.2	8.3	1.9	-
2013 Q4	27.1	16.6	14.4	5.0	9.4	2.2	0.6	1.6	10.5	8.6	1.9	-
2014 Q1	27.0	17.1	15.0	4.9	10.0	2.1	0.6	1.6	9.8	7.9	1.9	-
Q2	26.8	16.9	14.7	5.5	9.3	2.1	0.5	1.6	9.9	8.0	1.9	-
2014 May	27.4	16.9	14.7	5.1	9.6	2.2	0.6	1.6	10.5	8.6	1.9	-
June	26.8	16.9	14.7	5.5	9.3	2.1	0.5	1.6	9.9	8.0	1.9	-
July	27.0	17.0	14.9	5.2	9.7	2.1	0.6	1.6	10.0	8.0	1.9	-
Aug.	27.8	17.9	15.8	6.1	9.6	2.1	0.5	1.6	9.9	8.0	1.9	-
Sep.	27.8	17.6	15.5	5.8	9.7	2.1	0.5	1.6	10.2	8.3	1.9	-
Oct.	27.5	17.2	15.1	5.7	9.4	2.1	0.5	1.6	10.3	8.4	1.9	-

2. Euro area – average nominal yields

	Outstanding amounts						Transactions			
	Total	Zero coupon	Floating rate	Fixed rate			Issuance		Redemptions	
				Total	Up to 1 year	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Total	Over 1 year
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Percentages per annum										
2011	4.0	3.0	2.5	4.2	3.7	4.6	.	.	3.2	3.2
2012	3.7	3.0	1.6	3.9	3.3	4.4	1.6	1.6	2.7	2.9
2013 Q4	3.4	1.0	1.6	3.7	3.2	4.2	1.0	0.7	1.8	2.8
2014 Q1	3.2	0.8	1.6	3.7	3.2	4.1	1.1	0.6	1.7	2.8
Q2	3.2	0.8	1.5	3.6	3.1	4.0	1.1	0.7	1.7	2.9
2014 May	3.2	0.7	1.5	3.6	3.2	4.1	1.0	0.6	1.6	2.8
June	3.2	0.8	1.5	3.6	3.1	4.0	1.1	0.7	1.7	2.9
July	3.2	0.9	1.6	3.6	3.0	4.0	1.2	0.8	1.7	2.9
Aug.	3.1	0.5	1.5	3.6	3.1	4.0	0.9	0.5	1.6	2.8
Sep.	3.1	0.5	1.5	3.5	3.0	3.9	0.9	0.5	1.7	2.9
Oct.	3.1	0.4	1.5	3.5	3.0	3.9	0.9	0.5	1.7	2.9

Source: ECB.

- 1) Data on government debt securities are recorded at face value and not consolidated within the general government sector.
- 2) Principal amounts do not cover short-term securities issued and redeemed within the next 12 months.
- 3) Average residual maturity in years.

6.5 Julkisen talouden kehitys euroalueen maissa

(prosenttia BKT:stä, neljän neljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä, tuotot vuotuisina prosentteina)

	Belgia	Saksa	Viro ¹⁾	Irlanti ²⁾	Kreikka	Espanja	Ranska	Italia	Kypros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Julkisen talouden alijäämä (-) / (+) ylijäämä									
Julkinen velka									
Valtion velkapaperit: velanhoitokustannukset ³⁾									
Valtion velkapaperit: keskimääräinen nimellistuotto									
	Latvia	Luxemburg	Malta	Alankomaat	Itävalta	Portugali	Slovenia	Slovakia	Suomi
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Julkisen talouden alijäämä (-) / (+) ylijäämä									
Julkinen velka									
Valtion velkapaperit: velanhoitokustannukset ³⁾									
Valtion velkapaperit: keskimääräinen nimellistuotto									

Lähteet: Julkisen talouden ali-/ylijäämän ja velan osalta Eurostat, velanhoitokustannusten ja keskimääräisten nimellistuottojen osalta EKP.

- 1) Viron tietoja ei tällä hetkellä julkaista alhaisen kattavuuden vuoksi.
- 2) Julkisen talouden velanhoitokustannukset eivät sisällä ISIN-koodittomia arvopapereita.
- 3) Seuraavien 12 kuukauden aikana erääntyvä pääoma ja korkomenot.

6.5 Fiscal developments in euro area countries

(as a percentage of GDP; four-quarter moving sum as a percentage of GDP; percentages per annum for yields)

	Belgium	Germany	Estonia ¹⁾	Ireland ²⁾	Greece	Spain	France	Italy	Cyprus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Government deficit (-)/surplus (+)									
2012	-4.1	0.1	-0.3	-8.0	-8.6	-10.3	-4.9	-3.0	-5.8
2013	-2.9	0.1	-0.5	-5.7	-12.2	-6.8	-4.1	-2.8	-4.9
2014 Q1	-2.9	0.4	-0.4	-5.5	-10.2	-6.5	-4.0	-2.9	-5.0
Q2	-3.1	0.5	-0.3	-5.4	-2.9	-6.3	-4.2	-3.0	-4.1
Government debt									
2012	104.0	79.0	9.7	121.7	156.9	84.4	89.2	122.2	79.5
2013	104.5	76.9	10.1	123.3	174.9	92.1	92.2	127.9	102.2
2014 Q1	108.6	75.6	10.5	121.9	174.3	95.0	94.1	130.7	102.5
Q2	108.6	75.4	10.5	116.7	176.8	96.4	95.2	133.8	109.5
Government debt securities: debt service ³⁾									
2012	20.7	14.6	-	7.1	15.4	17.5	17.6	22.5	17.8
2013	17.8	13.6	-	7.1	19.1	19.9	17.9	24.0	10.7
2014 Q1	20.8	13.9	-	5.6	17.8	20.6	18.7	25.0	10.4
Q2	18.9	13.6	-	4.7	12.8	20.4	18.6	25.2	11.0
2014 Aug.	19.7	13.3	-	5.3	13.5	20.8	23.3	24.9	6.4
Sep.	19.9	13.3	-	5.2	12.6	21.3	22.8	23.6	6.1
Oct.	19.5	13.4	-	5.2	12.4	20.0	22.4	23.4	7.1
Government debt securities: average nominal yields									
2012	4.1	2.8	-	5.0	3.5	4.5	3.5	4.2	4.7
2013	3.8	2.4	-	4.5	3.6	4.2	3.2	3.8	3.7
2014 Q1	3.6	2.3	-	4.5	3.6	4.0	3.0	3.7	3.7
Q2	3.6	2.3	-	4.4	3.5	3.9	2.9	3.6	3.8
2014 Aug.	3.6	2.2	-	4.4	3.3	3.9	2.9	3.5	4.2
Sep.	3.6	2.2	-	4.4	3.4	3.9	2.9	3.5	4.2
Oct.	3.5	2.2	-	4.4	3.3	3.8	2.9	3.4	4.1
	Latvia	Luxembourg	Malta	Netherlands	Austria	Portugal	Slovenia	Slovakia	Finland
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Government deficit (-)/surplus (+)									
2012	-0.8	0.1	-3.7	-4.0	-2.3	-5.5	-3.7	-4.2	-2.1
2013	-0.9	0.6	-2.7	-2.3	-1.5	-4.9	-14.6	-2.6	-2.4
2014 Q1	0.0	0.2	-3.0	-3.1	-1.5	-4.1	-13.5	-2.6	-2.5
Q2	0.1	0.3	-3.2	-3.0	-1.5	-4.8	-13.1	-2.7	-2.5
Government debt									
2012	40.9	21.4	67.9	66.5	81.7	124.8	53.4	52.1	53.0
2013	38.2	23.6	69.8	68.6	81.2	128.0	70.4	54.6	56.0
2014 Q1	38.7	23.2	72.3	68.1	81.3	131.6	77.1	57.5	57.5
Q2	41.1	23.1	75.0	69.6	82.6	129.4	78.3	55.6	58.9
Government debt securities: debt service ³⁾									
2012	3.0	4.9	10.6	12.0	8.6	15.9	7.0	8.5	7.2
2013	3.8	0.3	11.6	10.9	10.9	20.8	12.7	8.9	6.7
2014 Q1	3.9	0.3	12.8	10.0	10.2	20.7	16.9	11.9	5.8
Q2	2.2	0.3	14.4	12.4	10.0	17.5	13.4	6.5	6.7
2014 Aug.	2.1	0.3	10.6	11.9	11.2	17.3	13.0	6.4	9.2
Sep.	2.5	0.3	10.1	12.7	11.1	16.8	13.2	7.1	6.4
Oct.	2.4	0.3	11.5	11.3	9.0	17.5	9.5	7.1	6.5
Government debt securities: average nominal yields									
2012	4.5	3.0	4.9	3.4	3.9	4.3	4.5	3.9	3.0
2013	4.3	2.6	4.6	3.0	3.7	4.1	4.6	3.7	2.8
2014 Q1	3.8	2.6	4.4	2.8	3.7	4.1	4.5	3.7	2.8
Q2	3.6	2.6	4.3	2.8	3.5	4.1	4.3	3.6	2.7
2014 Aug.	3.6	2.6	4.3	2.8	3.5	4.0	4.2	3.6	2.7
Sep.	3.7	2.6	4.4	2.7	3.5	4.0	4.3	3.6	2.6
Oct.	3.6	2.6	4.3	2.7	3.4	4.0	4.1	3.6	2.6

Sources: Eurostat for government deficit/surplus and government debt; ECB for government debt service and average nominal yields.

- 1) Statistics on Estonian government debt securities are not currently published owing to low data coverage.
- 2) Data on government debt service do not cover securities issued without an International Securities Identification Number.
- 3) Government debt service comprises principal and interest expenditure due in the next 12 months.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta^{1), 2)}

(miljardia euroa, ellei toisin mainita; nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pääoma- tase	Netto- luoton- anto/otto ulkomailla (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheelliset ja tunnistamattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Ensitulo	Tulojen uudelleen- jako			Yhteensä	Suorat sijoitukset	Arvo- paperi- sijoitukset	Johdan- naiset	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>													

K36 Euroalueen maksutase: vaihtotase

(12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vaihtotase
 Tavarat
 - - - - - Palvelut

K37 Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset

(12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Suorat sijoitukset, netto
 Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.

2) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

7.1 Summary balance of payments ^{1) 2)}

(EUR billions, unless otherwise indicated; net transactions)

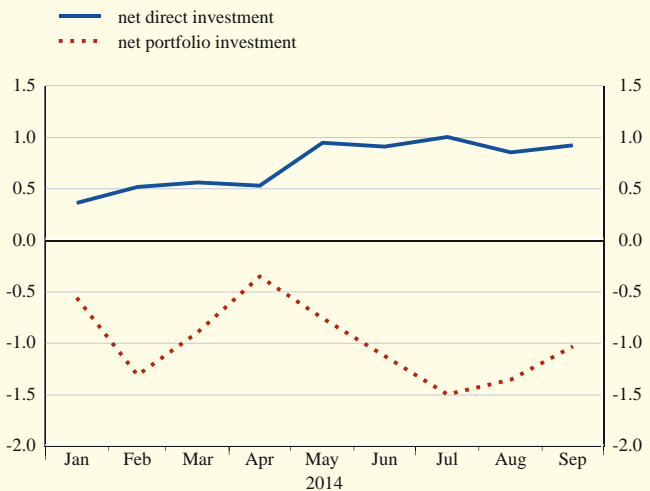
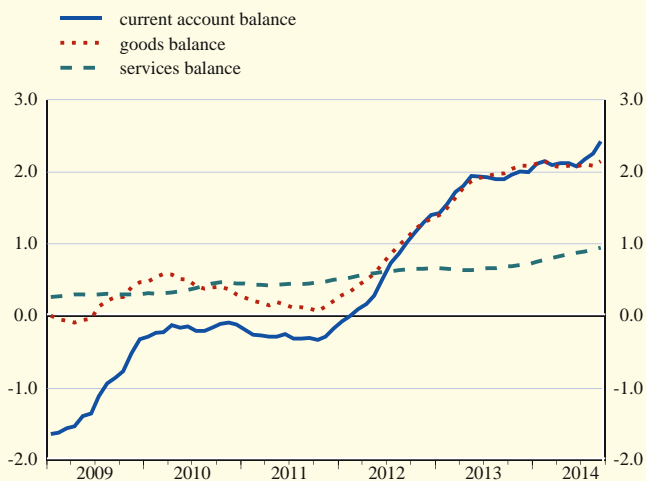
	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Primary income	Secondary income			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	-16.3	21.1	49.7	39.8	-126.8	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	138.3	132.3	65.6	70.3	-130.0	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	198.4	206.4	71.1	65.6	-144.7	20.0	218.4	446.6	52.1	-12.8	33.6	369.1	4.7	228.3
2014 Q1	35.0	43.4	18.8	23.8	-50.9	5.7	40.8	82.1	38.7	-57.3	5.8	92.6	2.2	41.4
Q2	44.8	60.4	25.9	-8.4	-33.2	4.0	48.7	82.8	4.2	-39.1	15.6	101.7	0.3	34.1
Q3	81.2	53.9	30.5	23.4	-26.6	2.6	83.7	37.5	19.1	33.3	3.4	-17.2	-1.2	-46.2
2013 Sep.	14.8	14.5	9.7	1.8	-11.2	0.5	15.4	28.8	16.6	1.5	1.9	7.8	1.1	13.5
Oct.	21.8	21.0	5.5	4.5	-9.1	3.1	24.9	33.6	-6.1	-4.4	4.5	40.4	-0.8	8.7
Nov.	25.7	21.0	5.6	7.8	-8.7	3.6	29.2	33.2	18.5	-51.0	4.4	61.5	-0.2	4.0
Dec.	33.5	15.3	9.0	21.4	-12.2	1.8	35.2	96.4	17.7	15.8	3.5	58.1	1.4	61.2
2014 Jan.	1.2	3.3	7.1	4.4	-13.6	0.9	2.1	-20.4	0.4	-56.4	0.1	32.9	2.6	-22.5
Feb.	9.5	18.9	5.4	9.7	-24.5	2.9	12.4	8.0	16.2	-69.0	2.6	58.7	-0.5	-4.4
Mar.	24.3	21.2	6.3	9.7	-12.8	1.9	26.3	94.5	22.1	68.2	3.2	1.0	0.0	68.2
Apr.	16.1	18.7	7.5	0.1	-10.2	1.2	17.3	-3.2	18.9	30.8	5.5	-58.8	0.4	-20.5
May	7.9	20.6	9.2	-12.9	-8.9	0.7	8.6	1.6	-2.4	-79.3	9.7	73.3	0.3	-7.0
June	20.8	21.1	9.2	4.5	-14.1	2.1	22.8	84.4	-12.3	9.5	0.5	87.3	-0.5	61.6
July	32.7	23.6	10.8	8.3	-10.0	0.8	33.5	0.0	4.8	-16.7	-0.7	12.9	-0.3	-33.6
Aug.	17.4	9.8	6.8	9.3	-8.6	1.2	18.6	10.3	-9.0	16.1	-3.0	5.0	1.2	-8.2
Sep.	31.0	20.5	12.8	5.8	-8.1	0.6	31.7	27.2	23.3	34.0	7.0	-35.0	-2.1	-4.4
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2013 Sep.	187.7	195.6	68.3	68.0	-144.2	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2014 Sep.	241.9	214.9	95.2	72.5	-140.7	20.7	262.6	365.7	92.2	-102.6	37.3	337.2	1.7	103.1
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2013 Sep.	1.9	2.0	0.7	0.7	-1.5	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2014 Sep.	2.4	2.2	1.0	0.7	-1.4	0.2	2.6	3.7	0.9	-1.0	0.4	3.4	0.0	1.0

C36 Euro area b.o.p.: current account

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)

C37 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.

2) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.

7.2 Vaihtotase¹⁾ ja pääomatase¹⁾
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomataseesta

Vaihtotase												Pääomatase		
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Ensitulo				Tulojen uudelleenjako			
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>														
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta</i>														

2. Palvelut

Yhteensä		Kuljetus		Matkailu		Rakentaminen		Vakuutus-, eläke- ja rahoituspalvelut		Televiestintä-, tietojenkäsittely- ja viestintäpalvelut		Muut liike-elämän palvelut ²⁾		Muut palvelut ³⁾	
Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
1	2	3	4	5	6	7	8	8	10	11	12	13	14	15	16

Lähde: EKP.

- 1) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.
- 2) Sisältää tutkimuksen ja kehityspalvelut, asiantuntijoiden ja liikehallinnon konsulttipalvelut sekä tekniset ja kaupankäyntiin liittyvät palvelut ja edellisiin kategorioihin luokittelemattomat muut liike-elämän palvelut.
- 3) Sisältää tuotannolliset palvelut, muualle luokittelemattomat huolto- ja korjauspalvelut, henkisen omaisuuden käytöstä perityt maksut, virkistys-, kulttuuri- ja vapaa-ajan palvelut, julkisyhteisöjen tuottamat tavarat ja tarjoamat palvelut sekä muut luokittelemattomat palvelut.

7.2 Current and capital accounts ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Primary income				Secondary income		Credit	Debit
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Compensation of employees	Debit	Compensation of employees	Credit			Debit
														1	2
2011	2,951.7	2,967.9	-16.3	1,726.5	1,705.4	564.3	514.6	583.0	543.2	.	77.9	204.7	.	.	
2012	3,152.7	3,014.4	138.3	1,870.0	1,737.8	608.8	543.2	595.6	.	525.3	78.1	208.1	.	.	
2013	3,231.0	3,032.6	198.4	1,899.7	1,693.3	641.2	570.1	605.7	30.9	540.1	14.0	84.4	229.1	38.9	18.9
2014 Q1	787.9	752.8	35.0	467.0	423.6	155.2	136.5	145.9	7.9	122.1	2.6	19.8	70.7	9.3	3.6
Q2	830.9	786.1	44.8	484.9	424.5	171.5	145.6	151.5	7.8	159.8	3.7	23.0	56.1	7.5	3.5
Q3	822.1	740.9	81.2	482.2	428.3	183.8	153.3	136.4	7.8	113.0	4.1	19.6	46.3	5.3	2.8
2014 May	276.0	268.1	7.9	161.9	141.4	56.6	47.4	49.4	2.6	62.3	1.2	8.0	16.9	2.3	1.6
June	288.0	267.2	20.8	163.0	141.9	61.7	52.4	55.3	2.6	50.8	1.3	8.0	22.1	3.1	1.0
July	284.4	251.7	32.7	171.9	148.3	62.0	51.2	43.9	2.6	35.6	1.4	6.6	16.5	1.8	1.0
Aug.	249.0	231.6	17.4	140.1	130.3	59.2	52.4	43.3	2.6	34.0	1.3	6.4	15.0	2.1	0.9
Sep.	288.7	257.7	31.0	170.2	149.7	62.5	49.7	49.2	2.5	43.5	1.4	6.7	14.8	1.5	0.9
<i>12-month cumulated transactions</i>															
2013 Sep.	3,210.9	3,023.2	187.7	1,893.5	1,697.9	630.5	562.2	603.8	.	535.8	.	83.0	227.2	.	.
2014 Sep.	3,273.3	3,031.4	241.9	1,917.2	1,702.2	677.9	582.7	594.4	31.5	521.9	13.9	83.8	224.6	38.0	17.3
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>															
2013 Sep.	32.5	30.6	1.9	19.2	17.2	6.4	5.7	6.1	.	5.4	.	0.8	2.3	.	.
2014 Sep.	32.8	30.4	2.4	19.2	17.0	6.8	5.8	6.0	0.3	5.2	0.1	0.8	2.2	0.4	0.2
<i>Year-on-year percentage changes</i>															
2013 Sep.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	.	0.0	.	0.0	0.0	.	.
2014 Sep.	5.0	-0.9	109.0	6.6	3.1	6.7	1.7	-0.4	0.4	-8.7	0.8	-6.4	-19.3	-17.1	-33.7
<i>Seasonally adjusted</i>															
2014 Q1	814.2	754.8	59.3	474.1	422.9	168.7	143.9	149.9	-	131.2	-	21.4	56.8	-	-
Q2	824.5	764.6	59.9	484.8	427.4	171.8	148.0	147.2	-	130.0	-	20.6	59.3	-	-
Q3	820.7	745.0	75.7	481.8	425.5	172.4	145.6	145.9	-	122.2	-	20.6	51.7	-	-
2014 May	273.4	250.4	23.0	161.1	140.0	56.6	48.3	48.8	-	43.4	-	6.9	18.7	-	-
June	277.8	260.3	17.5	162.5	144.2	59.3	51.5	48.7	-	43.0	-	7.3	21.5	-	-
July	270.0	247.1	22.9	159.9	142.4	56.6	47.8	46.8	-	38.3	-	6.6	18.7	-	-
Aug.	266.5	243.7	22.8	154.3	136.3	57.0	49.6	47.9	-	40.2	-	7.3	17.7	-	-
Sep.	284.3	254.2	30.0	167.6	146.9	58.8	48.3	51.3	-	43.7	-	6.7	15.3	-	-
<i>Month-on-month percentage changes</i>															
2014 July	-2.8	-5.1	30.6	-1.6	-1.3	-4.5	-7.3	-3.9	-	-10.9	-	-10.0	-13.3	-	-
Aug.	-1.3	-1.4	-0.3	-3.5	-4.3	0.7	3.8	2.4	-	5.0	-	10.0	-5.4	-	-
Sep.	6.7	4.3	31.8	8.6	7.8	3.1	-2.5	7.1	-	8.7	-	-8.1	-13.2	-	-

2. Services

	Total		Transport		Travel		Insurance, pension and financial services		Telecommunications computer and information services		Other business services ²⁾		Other services ³⁾	
	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit
2011	564.3	514.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	608.8	543.2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	641.2	570.1	127.4	123.0	112.6	93.1	75.9	52.0	75.2	40.4	161.9	164.3	88.2	97.2
2013 Q3	171.5	148.7	33.5	31.4	39.9	31.9	19.2	12.5	18.3	9.6	39.2	39.7	21.5	23.6
Q4	167.3	147.3	31.4	30.6	23.3	21.6	20.2	13.6	21.3	10.8	45.8	45.3	25.3	25.4
2014 Q1	155.2	136.5	29.7	30.0	20.7	18.1	18.8	14.0	19.2	9.9	41.3	39.6	25.5	24.9
Q2	171.5	145.6	31.4	30.4	30.8	23.4	19.9	14.0	20.7	10.2	43.6	42.6	24.8	25.1
Q3	183.8	153.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: ECB.

- 1) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.
- 2) Comprises research and development services, professional and management consulting services, and technical, trade-related and other business services not included in the previous categories.
- 3) Comprises manufacturing services on physical inputs owned by others, maintenance and repair services not included elsewhere, construction, charges for the use of intellectual property, personal, cultural and recreational services, government goods and services and services not allocated.

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

7.2 Vaihtotase¹⁾ ja pääomatase¹⁾
(miljardia euroa)

3. Sijoitustulot
(taloustoimet)

Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
Tulot	Menot	Oma pääoma				Velkainstrumentit		Osakkeet		Velkapaperit		Tulot	Menot	Tulot
		Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

4. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely
(neljän neljänneksen kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdysvallat	Muut maat ²⁾
	1	Yhteensä	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2013/III–2014/II														
		Tulot												
Vaihtotase Tavarat Palvelut Ensitulo Sijoitustulo Tulojen uudelleenjako Pääomatase		Menot												
Vaihtotase Tavarat Palvelut Ensitulo Sijoitustulo Tulojen uudelleenjako Pääomatase		Netto												
Vaihtotase Tavarat Palvelut Ensitulo Sijoitustulo Tulojen uudelleenjako Pääomatase														

Lähde: EKP.

1) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.

2) Kaikki valuuttavarantoon liittyvät tulot allakoidaan muiden maiden erään.

7.2 Current and capital accounts ¹⁾

(EUR billions)

3. Investment income

(transactions)

	Total		Direct investment				Portfolio investment				Other investment		Reserve assets		
	Credit	Debit	Equity		Debt instruments		Equity		Debt securities		Credit	Debit	Credit		
			Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit					
	Reinv. earnings	Reinv. earnings													
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	535.2	510.0	271.7	32.1	183.0	38.7	64.1	50.9	45.5	111.7	102.6	110.2	48.7	54.2	2.7
2013 Q3	133.0	124.7	67.1	17.0	47.5	16.4	15.2	12.3	12.7	25.3	25.7	27.0	11.6	12.7	0.7
Q4	132.9	119.2	67.5	-9.3	45.8	-3.5	17.3	13.1	9.9	19.5	25.5	27.1	12.0	13.6	0.7
2014 Q1	125.3	115.5	61.8	17.9	40.6	12.5	16.2	13.9	11.2	20.2	24.9	27.3	10.5	13.4	0.7
Q2	140.7	152.1	70.9	7.6	42.5	8.2	15.1	14.5	18.2	56.5	25.4	25.5	10.4	13.2	0.7
Q3	125.6	105.3	61.0	13.2	35.3	13.2	12.3	9.8	14.5	22.7	25.6	25.4	11.6	12.1	0.7

4. Geographical breakdown

(four-quarter cumulated transactions)

2013 Q3 to 2014 Q2	Total	EU Member States outside the euro area				Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other countries ²
	1	Total	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions	6	7	8	9	10	11	12	13	14
		2	3	4	5									
	Credits													
Current account	3,260.0	1,044.1	493.8	485.0	65.2	58.3	46.2	165.6	37.5	76.0	120.9	264.3	437.4	1,009.6
Goods	1,908.1	607.7	253.8	353.3	0.5	31.6	24.1	130.4	27.6	43.2	82.0	105.7	224.2	631.6
Services	665.6	202.3	123.5	71.1	7.7	10.7	10.8	20.4	7.4	16.2	21.1	74.2	106.1	196.5
Primary income	601.6	195.6	91.9	54.8	48.9	15.5	10.7	14.3	2.2	13.0	17.2	71.4	96.0	165.6
Investment income	531.8	150.0	89.4	53.8	6.8	15.3	10.6	14.2	2.2	12.9	17.2	55.0	94.4	160.1
Secondary income	84.6	35.7	24.6	3.0	8.1	0.6	0.6	0.6	0.2	3.7	0.6	13.1	11.0	18.6
Capital account	40.4	31.1	5.0	0.7	25.3	0.0	0.7	0.1	0.3	0.1	0.1	2.9	0.5	4.8
	Debits													
Current account	3,052.5													
Goods	1,700.4	477.9	164.3	313.6	0.0	25.3	14.5	199.8	25.2	42.2	133.1	96.8	141.2	544.4
Services	578.0	167.7	92.9	73.6	1.3	5.3	8.2	16.4	7.0	10.1	10.4	50.5	125.4	177.1
Primary income	541.7													
Investment income	511.5													
Secondary income	232.4	130.2	24.1	6.4	99.8	1.7	1.1	2.5	1.1	3.4	0.8	14.4	16.4	60.7
Capital account	17.9	6.4	4.6	1.5	0.4	0.2	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0	0.7	1.8	7.9
	Net													
Current account	207.4													
Goods	207.7	129.7	89.5	39.7	0.5	6.4	9.6	-69.3	2.4	0.9	-51.1	8.9	83.0	87.2
Services	87.6	34.6	30.6	-2.4	6.4	5.4	2.6	3.9	0.4	6.1	10.7	23.7	-19.3	19.4
Primary income	59.9													
Investment income	20.3													
Secondary income	-147.8	-91.8	0.5	-0.6	-91.6	-1.1	-0.6	-1.9	-0.9	0.2	-0.3	-1.3	-5.3	-44.8
Capital account	22.6	42.5	0.5	17.1	25.0	-0.2	-0.4	0.5	0.0	0.3	0.1	2.1	-1.3	-21.0

Source: ECB.

1) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.

2) All income on reserve assets is allocated to other countries

7.3 Rahoitustase¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä ²⁾			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)													
Talustoimet													
Valuuttakursseista johtuvat uudelleenarvostukset													
Hinnanmuutoksista johtuvat uudelleenarvostukset													
Muut volyymin muutokset													
Vuotuinen kasvuvauhti (%) ³⁾													

Lähde: EKP.

1) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.

2) Johdannaiset (netto) sisältyvät saamiin yhteensä.

3) Ks. Teknisiä huomautuksia -osa.

7.3 Financial account ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Summary financial account

	Total ²⁾			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)														
2010	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	17,731.8	19,159.4	-1,427.6	180.2	194.7	-14.5	7,120.0	5,406.2	5,469.8	8,779.7	-61.6	4,636.2	4,968.9	564.3
Q3	17,619.8	19,119.1	-1,499.3	178.5	193.7	-15.2	6,995.6	5,409.4	5,569.8	8,904.2	-56.9	4,518.8	4,796.7	586.8
Q4	17,767.5	19,106.0	-1,338.5	179.4	192.9	-13.5	7,231.9	5,550.5	5,658.8	9,051.9	-65.2	4,392.5	4,489.3	542.1
2014 Q1	18,202.4	19,444.2	-1,241.7	182.9	195.4	-12.5	7,355.0	5,499.4	5,747.5	9,292.6	-49.4	4,578.3	4,638.1	570.6
Q2	18,646.0	19,713.9	-1,067.9	186.7	197.4	-10.7	7,407.6	5,487.0	6,033.4	9,620.6	-43.9	4,661.5	4,593.9	583.1
Transactions														
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	783.7	337.1	446.6	7.9	3.4	4.5	519.2	467.1	262.0	274.8	33.6	-35.8	-404.9	4.7
2014 Q1	326.1	244.0	82.1	3.3	2.5	0.8	8.7	-30.0	69.1	126.4	5.8	240.2	147.6	2.2
Q2	191.4	108.6	82.8	1.9	1.1	0.8	-24.9	-29.1	152.6	191.7	15.6	47.7	-54.0	0.3
Q3	149.4	111.9	37.5	.	.	.	43.3	24.2	92.8	59.5	3.4	11.1	28.2	-1.2
2014 May	71.1	69.5	1.6	-	-	-	-14.6	-12.2	40.4	119.7	9.7	35.2	-38.1	0.3
June	-13.1	-97.5	84.4	-	-	-	-41.3	-28.9	63.3	53.8	0.5	-35.1	-122.4	-0.5
July	70.1	70.2	0.0	-	-	-	4.2	-0.5	12.9	29.6	-0.7	54.0	41.1	-0.3
Aug.	28.8	18.5	10.3	-	-	-	6.0	15.0	28.8	12.7	-3.0	-4.2	-9.2	1.2
Sep.	50.5	23.2	27.2	-	-	-	33.1	9.8	51.1	17.1	7.0	-38.6	-3.6	-2.1
Total other changes														
2010	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q3	-189.2	-20.9	-169.9	-3.1	-1.4	-1.7	-197.3	-51.7	28.5	76.8	4.3	-44.2	-45.9	19.5
Q4	-107.5	-108.6	-2.5	-2.3	-2.2	0.0	20.7	-44.3	34.2	53.3	-20.7	-96.5	-117.6	-45.0
2014 Q1	115.8	94.4	14.7	0.6	0.5	0.1	114.4	-21.1	19.5	114.4	9.9	-54.4	1.1	26.4
Q2	248.3	162.8	91.1	3.5	2.6	0.9	77.5	16.7	133.3	136.3	-10.1	35.4	9.9	12.1
Q3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Annual growth rates (in percentage) ³⁾														
2013 Q3	.	.	.	-	-	-	.	.	.	.	.	.	.	.
Q4	.	.	.	-	-	-	.	.	.	.	.	.	.	.
2014 Q1	4.9	2.0	2.3	-	-	-	6.2	7.0	4.0	3.5	-	4.0	-5.7	1.2
Q2	4.8	2.2	2.1	-	-	-	3.9	3.4	6.3	5.2	-	4.2	-4.4	1.0
Q3	5.2	2.9	1.8	-	-	-	3.5	2.8	6.5	5.2	-	6.1	-1.4	0.3

Source: ECB.

1) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.

2) Net financial derivatives are included in total assets.

3) See the Technical Notes.

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

7.3 Rahoitustase¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Saamiset				Lisätieto: Suorat sijoitukset ulkomaille	Yhteensä	Velat				Lisätieto: Suorat sijoitukset euroalueelle ²⁾
	Instrumenteittain		Kotimaisen sektorin mukaan				Instrumenteittain		Kotimaisen sektorin mukaan		
	Oma pää- oma (ml. uudelleen sijoitetut voitot	Velka- instrumentit	Raha- laitokset	Muut sektorit			Oma pää- oma (ml. uudelleen sijoitetut voitot	Velka- instrumentit	Raha- laitokset	Muut sektorit	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)											
Talustoimet											
Vuotuinen kasvuvauhti (%)											

K38 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

K39 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset, netto
•••• Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.

2) BPM5:n suuntaperiaatteen mukaisesti.

7.3 Financial account ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Direct investment

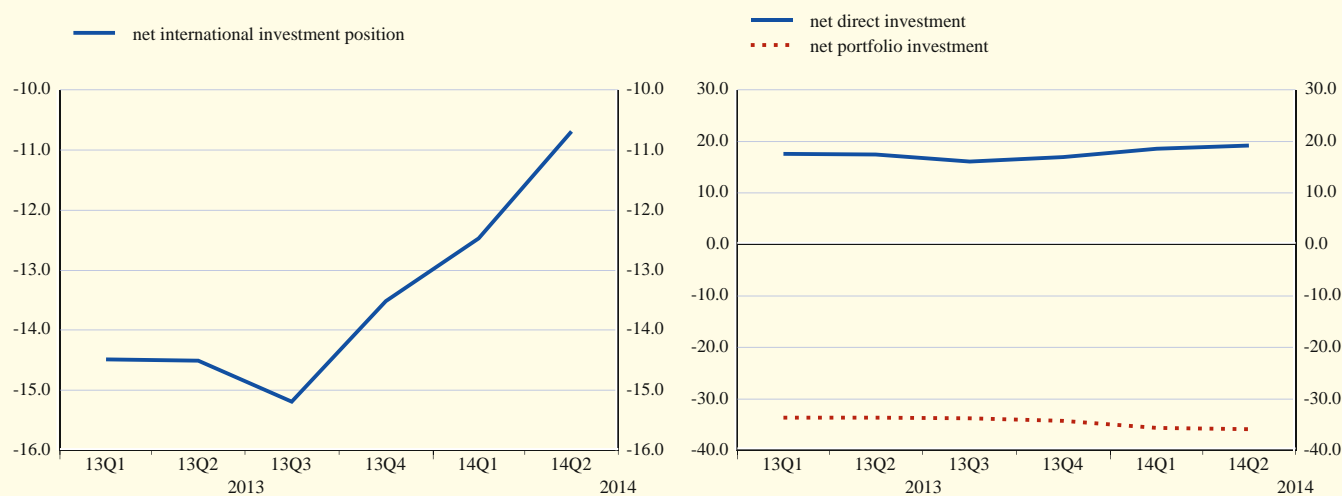
	Assets						Liabilities					
	Total	By instrument		By resident sector		Memo item: Direct investment abroad ²⁾	Total	By instrument		By resident sector		Memo item: Direct investment in the euro area ²⁾
		Equity (including reinvested earnings) ²⁾	Debt instruments	MFIs	Non-MFIs			Equity (including reinvested earnings) ⁸⁾	Debt instruments	MFIs	Non-MFIs	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Outstanding amounts (international investment position)												
2010	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	7,120.0	4,851.8	2,268.0	308.2	6,811.8	6,100.6	5,406.2	3,476.6	1,929.6	161.3	5,244.9	4,386.9
Q3	6,995.6	4,847.8	2,147.6	305.6	6,690.0	6,035.6	5,409.4	3,511.6	1,897.8	161.3	5,248.1	4,449.4
Q4	7,231.9	5,042.1	2,189.5	302.6	6,929.3	6,291.8	5,550.5	3,651.0	1,899.5	153.4	5,397.1	4,610.4
2014 Q1	7,355.0	5,114.5	2,238.0	307.5	7,047.5	6,317.3	5,499.4	3,607.0	1,892.4	151.9	5,347.6	4,461.7
Q2	7,407.6	5,111.3	2,293.6	308.5	7,099.1	6,409.0	5,487.0	3,562.6	1,924.4	153.2	5,333.8	4,488.4
Transactions												
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	519.2	485.4	33.8	-0.8	520.0	578.1	467.1	406.1	61.0	8.1	459.1	526.1
2014 Q1	8.7	-1.4	10.1	5.7	3.0	-17.1	-30.0	-30.8	0.8	-1.5	-28.5	-55.8
Q2	-24.9	-46.1	21.2	4.3	-29.2	5.4	-29.1	-38.3	9.3	2.3	-31.4	1.3
Q3	43.3	33.1	10.2	3.6	39.7	-	24.2	16.4	7.8	1.1	23.1	-
2014 May	-14.6	-21.6	7.1	1.9	-16.4	-	-12.2	-24.1	11.9	0.6	-12.8	-
June	-41.3	-28.6	-12.6	0.8	-42.0	-	-28.9	-19.2	-9.7	0.7	-29.7	-
July	4.2	9.7	-5.4	-0.7	4.9	-	-0.5	6.3	-6.9	0.2	-0.8	-
Aug.	6.0	7.6	-1.6	-0.9	6.9	-	15.0	10.1	4.9	0.7	14.3	-
Sep.	33.1	15.9	17.2	5.2	27.8	-	9.8	0.1	9.7	0.2	9.6	-
Annual growth rates (in percentage)												
2014 Q1	6.2	8.0	2.0	0.0	6.3	8.1	7.0	9.0	3.4	1.5	7.7	9.9
Q2	3.9	5.9	-0.6	0.4	3.9	5.7	3.4	5.0	0.3	2.5	3.9	5.7
Q3	3.5	4.7	0.7	-	-	-	2.8	3.8	0.8	-	-	-

C38 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)

C39 Euro area direct and portfolio investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.

2) Estimate of the BPM5 directional principle.

7.3 Rahoitustase¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Instrumenteittain					Kotimaisen sektorin mukaan				Vastapuolen (liikkeeselaskijan) sektorin mukaan		
	Osakkeet ja sijoitusrahasto-osuudet			Velkapaperit		Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Julkisyhteisöt	Muut sektorit	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut sektorit
	Yhteensä	Osakkeet	Sijoitusrahasto-osuudet	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)												
Talustoimet												
Vuotuinen kasvuvauhti (%)												

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Instrumenteittain					Kotimaisen sektorin mukaan		
	Osakkeet ja sijoitusrahasto-osuudet			Velkapaperit		Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut sektorit
	Yhteensä	Osakkeet	Sijoitusrahasto-osuudet	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)								
Talustoimet								
Vuotuinen kasvuvauhti (%)								

Lähde: EKP

1) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.

7.3 Financial account ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Portfolio investment assets

	Total	By instrument					By resident sector				By counterpart sector (issuer)		
		Equity and investment fund shares			Debt securities		Eurosysteem	MFIs (excluding Eurosysteem)	General government	Other sectors	MFIs	General government	Other sectors
		Total	Equity	Investment fund shares	Short-term	Long-term							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts (international investment position)													
2010	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	5,469.8	2,134.7	1,813.1	315.4	491.3	2,841.0	83.6	931.4	140.8	4,314.0	1,163.0	865.4	3,435.4
Q3	5,569.8	2,235.2	1,906.0	322.9	487.3	2,844.2	81.2	944.8	140.9	4,403.0	1,190.6	807.9	3,565.7
Q4	5,658.8	2,351.6	2,009.0	335.0	475.2	2,829.1	78.5	937.2	135.1	4,508.0	1,155.0	793.8	3,704.5
2014 Q1	5,747.5	2,411.0	2,076.9	326.7	486.4	2,849.2	79.1	936.5	129.2	4,602.6	1,197.2	798.3	3,745.5
Q2	6,033.4	2,555.2	2,183.8	364.2	509.4	2,967.9	84.8	962.7	132.5	4,853.4	1,233.1	848.6	3,944.9
Transactions													
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	262.0	166.0	151.8	14.3	6.6	89.3	17.2	-20.1	-2.3	267.2	33.9	20.5	165.2
2014 Q1	69.1	18.1	12.4	5.7	12.6	38.5	1.5	-9.8	-4.8	82.3	7.6	12.5	40.6
Q2	152.6	65.0	55.8	9.3	16.0	71.5	4.2	9.5	-0.7	139.6	20.0	30.4	93.6
Q3	92.8	14.1	-	-	25.2	53.5	-4.7	39.7	-3.9	61.7	13.9	15.6	31.5
2014 May	40.4	20.9	-	-	7.1	12.5	3.4	5.8	0.1	31.1	3.3	8.2	28.8
June	63.3	15.1	-	-	12.5	35.7	1.5	14.9	-0.9	47.8	10.1	13.5	32.3
July	12.9	5.2	-	-	1.5	6.2	-0.3	-1.3	-0.6	15.1	4.2	4.7	4.1
Aug.	28.8	4.8	-	-	8.5	15.5	-2.9	10.4	-0.9	22.2	7.5	6.3	7.8
Sep.	51.1	4.1	-	-	15.2	31.7	-1.5	30.6	-2.4	24.4	2.2	4.7	19.6
Annual growth rates (in percentage)													
2014 Q1	4.0	5.4	5.7	4.2	0.8	3.4	23.7	-3.0	-7.8	5.5	5.3	0.4	4.0
Q2	6.3	7.7	8.0	6.3	6.3	5.3	9.4	1.2	-7.8	7.8	8.9	2.6	6.2
Q3	6.5	6.0	-	-	11.0	6.3	-	-	-	-	-	-	-

4. Portfolio investment liabilities

	Total	By instrument					By resident sector		
		Equity and investment fund shares			Debt securities		MFIs	General government	Other sectors
		Total	Equity	Investment fund shares	Short-term	Long-term			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Outstanding amounts (international investment position)									
2010	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	8,779.7	3,806.1	1,395.5	2,410.6	453.2	4,520.4	1,866.8	2,190.8	4,722.1
Q3	8,904.2	3,937.5	1,496.8	2,440.7	484.9	4,481.9	1,888.8	2,250.7	4,764.8
Q4	9,051.9	4,136.9	1,654.4	2,482.4	464.0	4,451.0	1,832.4	2,221.0	4,998.6
2014 Q1	9,292.6	4,281.0	1,693.2	2,587.8	455.2	4,556.3	1,840.0	2,369.4	5,083.2
Q2	9,620.6	4,481.0	1,781.4	2,699.6	478.2	4,661.4	1,878.6	2,483.2	5,258.7
Transactions									
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	274.8	177.1	21.3	136.3	13.1	84.6	-44.3	115.4	203.6
2014 Q1	126.4	62.3	-20.2	78.0	3.8	60.3	27.3	56.3	42.7
Q2	191.7	110.4	28.9	79.9	20.4	60.8	29.4	77.3	84.9
Q3	59.5	63.1	-	-	-20.3	16.6	50.4	-47.0	56.0
2014 May	119.7	32.1	-	-	14.6	73.1	29.3	44.9	45.5
June	53.8	58.3	-	-	11.2	-15.7	18.7	4.0	31.1
July	29.6	33.2	-	-	-0.2	-3.3	14.2	-21.7	37.1
Aug.	12.7	9.6	-	-	-17.5	20.6	21.2	-26.6	18.1
Sep.	17.1	20.3	-	-	-2.7	-0.6	14.9	1.4	0.8
Annual growth rates (in percentage)									
2014 Q1	3.5	4.6	0.3	6.5	-2.4	3.1	-0.6	5.7	3.7
Q2	5.2	6.1	1.0	8.7	4.9	4.3	3.1	8.5	4.1
Q3	5.2	6.9	-	-	-7.3	5.0	-	-	-

Source: ECB.

1) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.

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

7.3 Rahoitustase¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Instrumenteittain				Kotimaisen sektorin mukaan			
	Käteinen ja talletukset	Muut saamiset ²⁾		Eurojärjestelmä	Muut rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Julkisyhteisöt	Muut sektorit	
		Lainat	Kauppaluotot ja ennakot					
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)								
Taloustoimet								
Vuotuinen kasvuvauhti (%)								

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Instrumenteittain				Kotimaisen sektorin mukaan			
	Käteinen ja talletukset	Muut velat ³⁾		Eurojärjestelmä	Muut rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Julkisyhteisöt	Muut sektorit	
		Lainat	Kauppaluotot ja ennakot					
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)								
Taloustoimet								
Vuotuinen kasvuvauhti (%)								

Lähde: EKP.

1) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.

2) Sisältää muut osuudet, vakuutus-, eläke- ja standarditakausvastuut sekä muut saamiset.

3) Sisältää muut osuudet, vakuutus-, eläke- ja standarditakausvastuut, muut saamiset ja osoitetut erityiset nosto-oikeudet (SDRs).

7.3 Financial account ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

5. Other investment assets

	Total		By instrument			By resident sector			
	1	2	3	Other assets ²⁾		6	7	8	9
				Loans	Trade credits and advances				
	Outstanding amounts (international investment position)								
2010	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	4,636.2	2,314.1	2,322.1	1,655.1	250.0	19.8	2,951.4	158.6	1,509.5
Q3	4,518.8	2,205.9	2,312.9	1,636.0	244.6	26.5	2,858.7	156.1	1,483.1
Q4	4,392.5	2,163.1	2,229.4	1,624.7	243.8	17.1	2,761.1	161.7	1,460.1
2014 Q1	4,578.3	2,319.7	2,258.6	1,596.1	247.6	10.0	2,906.5	160.2	1,502.1
Q2	4,661.5	2,402.6	2,258.9	1,604.9	252.6	9.1	2,983.1	159.0	1,514.6
	Transactions								
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	-35.8	-87.9	52.1	-5.8	7.1	-20.1	-68.8	-10.1	63.2
2014 Q1	240.2	156.2	84.0	2.2	2.6	-6.6	143.8	0.1	102.9
Q2	47.7	61.4	-13.7	3.8	1.1	-1.0	58.1	-1.9	-7.4
Q3	11.1	-64.3	75.4	-	-	4.0	11.1	-1.2	-2.9
2014 May	35.2	47.7	-12.4	-	-	-4.5	41.2	1.6	-3.1
June	-35.1	-25.7	-9.4	-	-	-1.9	-33.6	0.8	-0.4
July	54.0	34.0	20.0	-	-	1.0	53.7	-0.5	-0.2
Aug.	-4.2	-10.8	6.6	-	-	0.4	-5.5	3.8	-2.9
Sep.	-38.6	-87.4	48.8	-	-	2.7	-37.1	-4.4	0.2
	Annual growth rates (in percentage)								
2014 Q1	4.0	4.7	3.4	-2.4	2.4	-63.3	2.4	-0.3	9.2
Q2	4.2	5.6	2.7	-0.5	2.0	-51.7	4.0	1.4	5.5
Q3	6.1	6.7	5.6	-	-	-47.1	7.1	1.7	5.6

6. Other investment liabilities

	Total		By instrument			By resident sector			
	1	2	3	Other liabilities ³⁾		6	7	8	9
				Loans	Trade credits and advances				
	Outstanding amounts (international investment position)								
2010	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	4,968.9	3,041.9	1,926.9	1,195.1	220.7	428.5	2,872.2	240.1	1,432.7
Q3	4,796.7	2,895.7	1,901.0	1,160.3	212.3	413.8	2,750.3	243.3	1,398.1
Q4	4,489.3	2,743.1	1,746.3	1,116.5	211.0	392.8	2,536.3	237.2	1,337.3
2014 Q1	4,638.1	2,782.1	1,855.9	1,143.8	213.6	362.8	2,610.8	227.8	1,450.8
Q2	4,593.9	2,759.4	1,834.6	1,122.2	216.4	346.1	2,603.0	228.6	1,428.5
	Transactions								
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	-404.9	-392.9	-12.0	-19.5	9.6	-78.8	-325.4	0.3	-0.9
2014 Q1	147.6	29.9	117.7	26.5	1.6	-30.5	71.0	1.2	105.9
Q2	-54.0	-34.9	-19.1	-19.1	0.8	-18.2	-22.5	2.6	-15.9
Q3	28.2	13.7	14.5	-	-	-10.0	43.0	-2.4	-2.4
2014 May	-38.1	-17.5	-20.5	-	-	-0.5	-27.5	-1.9	-8.1
June	-122.4	-105.7	-16.7	-	-	-19.6	-83.1	4.5	-24.2
July	41.1	24.6	16.5	-	-	-13.0	44.3	1.9	7.8
Aug.	-9.2	-28.2	19.0	-	-	6.2	-18.2	-1.3	4.0
Sep.	-3.6	17.3	-20.9	-	-	-3.2	16.8	-3.0	-14.2
	Annual growth rates (in percentage)								
2014 Q1	-5.7	-10.1	1.4	-1.6	2.0	-17.7	-8.3	0.8	2.2
Q2	-4.4	-8.6	2.3	-2.2	1.9	-17.9	-6.5	1.4	2.8
Q3	-1.4	-4.0	2.8	-	-	-18.4	-1.2	-2.3	3.6

Source: ECB.

1) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.

2) Includes other equity; insurance, pension and standardised guarantee schemes; other accounts receivable.

3) Includes other equity; insurance, pension and standardised guarantee schemes; other accounts payable and special drawing rights' allocations.

7.3 Rahoitustase¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto²⁾

Valuuttavaranto											Lisätieto:		
Yhteensä	Monetaarinen kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Muu valuuttavaranto						Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Ennalta sovitun määräiset nettositoumukset
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Käteinen ja talletukset		Arvopaperit		Johdannaiset (netto)				
					Rahaviranomaiset, IMF ja BIS	Pankit	Osakkeet ja sijoitusrahasto-osuudet	Velkapaperit					
	6	7						8	Pitkäaikaiset	Lyhytaikaiset				9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Taloustoimet													
Vuotuinen kasvuvauhti (%)													

8. Ulkomainen velka

Ulkomainen bruttovelka										Ulkomainen nettovelka	
Yhteensä	Instrumenteittain					Sektoreittain					
	Lainat, käteinen ja talletukset	Velkapaperit		Kauppa- luotot ja ennakot	Muut velat	Suorat sijoitukset: velka- instrumentit	Julkisyhteisöt	Euro- järjestelmä	Muut raha- laitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit	
		Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset								3	4
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)											
Kannat, % BKT:stä											

Lähde: EKP.

1) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.

2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastointitavan mukaisesti. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.3 Financial account ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

7. Reserve assets ²⁾

	Reserve assets											Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Other reserve assets						Financial derivatives (net)	Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Currency and deposits		Securities		Equity and investment fund shares	Debt securities				
						With monetary authorities, IMF and the BIS	With banks	Long-term	Short-term						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
Outstanding amounts (international investment position)															
2010	591.2	366.2	346.962	54.2	15.8	7.7	16.0	0.5	112.8	17.9	0.0	0.0	26.3	-24.4	
2011	667.1	422.1	346.846	54.0	30.2	5.3	7.8	0.8	135.7	11.7	-0.4	0.0	97.4	-86.0	
2012	689.4	437.2	346.693	52.8	31.9	6.1	8.8	0.2	130.9	20.2	0.6	0.6	32.8	-35.0	
2014 Q1	570.6	324.9	346.793	50.2	28.2	5.3	7.7	0.3	139.5	12.1	0.1	2.3	22.7	-31.3	
Q2	583.1	333.8	346.721	50.8	28.1	4.9	8.1	0.3	139.6	14.8	-0.1	2.7	23.0	-28.5	
Q3	597.0	335.2	346.723	53.2	28.5	6.3	10.4	0.4	143.1	17.9	-0.5	2.5	27.5	-31.9	
2014 June	583.1	333.8	346.721	50.8	28.1	4.9	8.1	0.3	139.6	14.8	-0.1	2.7	23.0	-28.5	
July	585.1	333.1	346.722	51.4	28.4	4.6	12.3	0.3	136.5	15.6	-0.2	3.0	25.4	-32.2	
Aug.	594.1	338.0	346.722	52.0	27.5	4.2	13.3	0.3	138.6	17.5	-0.3	2.9	24.6	-32.0	
Sep.	597.0	335.2	346.723	53.2	28.5	6.3	10.4	0.4	143.1	17.9	-0.5	2.5	27.5	-31.9	
Oct.	585.9	322.3	346.724	53.3	28.3	5.5	11.1	0.4	143.5	19.0	-0.4	2.9	27.6	-31.3	
Transactions															
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	4.7	0.0	.	-0.6	-1.7	0.5	-2.9	0.0	16.1	-6.2	-1.0	0.4	.	.	
2014 Q1	2.2	0.0	.	-0.2	-0.8	-0.5	1.8	0.1	1.4	0.6	-0.3	0.0	.	.	
Q2	0.3	0.0	.	0.1	-0.4	-0.3	0.1	0.1	-2.1	2.3	0.1	0.4	.	.	
Q3	-1.2	0.0	.	0.4	-0.7	1.1	1.8	0.0	-5.5	2.3	-0.2	-0.4	.	.	
2014 May	0.3	0.0	.	0.0	-0.5	-0.3	0.1	0.0	-0.4	0.9	0.0	0.4	.	.	
June	-0.5	0.0	.	-0.2	-0.6	1.3	-0.5	0.0	0.1	-0.7	0.0	0.0	.	.	
July	-0.3	0.0	.	0.1	0.1	-0.4	4.3	0.0	-5.3	0.6	-0.2	0.5	.	.	
Aug.	1.2	0.0	.	0.2	-1.1	-0.4	1.0	0.0	0.0	1.8	0.0	-0.3	.	.	
Sep.	-2.1	0.0	.	0.1	0.3	1.9	-3.5	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.5	.	.	
Annual growth rates (in percentage)															
2014 Q1	1.2	0.0	.	-0.5	-8.7	20.0	-16.6	40.2	14.2	-35.1	.	53.0	.	.	
Q2	1.0	0.0	.	0.2	-9.3	5.9	7.7	71.1	7.2	-10.8	.	35.5	.	.	
Q3	0.3	0.0	.	1.4	-10.0	39.5	5.4	71.1	0.0	14.0	.	15.5	.	.	

8. External debt

	Gross external debt											Net external debt	
	Total	By instrument						By sector					
		Loans, currency and deposits	Debt securities		Trade credits and advances	Other debt liabilities	Direct investment: debt instruments	General government	Eurosystem	Other MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors		
			Short-term	Long-term									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Outstanding amounts (international investment position)													
2010
2011
2012
2013 Q4	11,311.6	3,859.5	464.0	4,451.0	211.0	417.1	1,899.5	2,458.3	390.6	3,833.1	4,629.7	1,115.7	
2014 Q1	11,550.2	3,926.0	455.2	4,556.3	213.6	496.3	1,892.4	2,597.3	360.6	3,894.9	4,697.5	1,086.0	
Q2	11,664.7	3,881.6	478.2	4,661.4	216.4	493.0	1,924.4	2,712.0	343.4	3,908.3	4,701.0	912.4	
Outstanding amounts as a percentage of GDP													
2010	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q4	114.2	39.0	4.7	44.9	2.1	4.2	19.2	24.8	3.9	38.7	46.7	11.3	
2014 Q1	116.0	39.4	4.6	45.8	2.1	5.0	19.0	26.1	3.6	39.1	47.2	10.9	
Q2	116.8	38.9	4.8	46.7	2.2	4.9	19.3	27.2	3.4	39.1	47.1	9.1	

Source: ECB.

1) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.

2) 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.

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

7.3 Rahoitustase

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

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Kanada	Kiina	Hong Kong	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
		Yhteensä	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2014/II	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Suorat sijoitukset														
Saamiset														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
Velkainstrumentit														
Velat														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Velkainstrumentit														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
Sijoitusrahasto-osuudet														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
Velkapaperit														
Lyhytaikaiset														
Pitkäaikaiset														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
Velat														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
2013/III–2014/II	Neljän neljänneksen kumulatiiviset taloustoimet													
Suorat sijoitukset														
Saamiset														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
Velkainstrumentit														
Velat														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Velkainstrumentit														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
Sijoitusrahasto-osuudet														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
Velkapaperit														
Lyhytaikaiset														
Pitkäaikaiset														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														
Velat														
Rahalaitokset														
Muut kuin rahalaitokset														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Canada	China	Hong Kong	Japan	Switzer- land	United States	Offshore financial centres	Interna- tional organisa- tions	Other countries
	1	Total 2	United Kingdom 3	Other EU 4	EU insti- tutions 5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2014 Q2	Outstanding amounts (international investment position)													
Direct investment	1,920.6	799.6	519.1	282.2	-1.7	103.6	120.8	10.5	-44.8	228.9	68.0	-339.7	-0.3	974.0
Assets	7,407.6	2,221.7	1,579.4	642.2	0.1	235.3	152.3	56.9	126.1	727.0	1,665.6	635.3	0.2	1,587.2
Equity/reinvested earnings	5,111.3	1,494.8	1,048.6	446.2	0.0	172.9	119.7	37.9	95.5	483.1	1,123.0	478.1	0.1	1,106.2
Debt instruments	2,293.6	724.0	530.8	193.1	0.1	62.5	32.6	19.0	30.6	243.9	542.6	157.2	0.1	481.0
Liabilities	5,487.0	1,422.1	1,060.3	360.0	1.8	131.7	31.5	46.3	170.9	498.1	1,597.7	975.0	0.5	613.2
Equity/reinvested earnings	3,562.6	1,025.0	761.4	262.4	1.3	110.4	9.4	17.9	151.1	273.9	1,103.5	469.3	0.1	402.0
Debt instruments	1,924.4	397.0	298.9	97.6	0.5	21.3	22.1	28.4	19.9	224.2	494.1	505.7	0.4	211.2
Portfolio investment assets	6,033.4	1,899.4	1,006.8	659.3	233.3	121.3	60.5	59.6	301.4	181.9	1,935.5	419.7	40.0	1,014.0
Equity, investment fund shares	2,555.2	524.1	363.9	160.0	0.2	41.6	55.1	48.0	199.6	160.3	900.4	241.6	1.1	383.3
Debt securities	3,478.2	1,375.3	642.9	499.3	233.1	79.7	5.4	11.6	101.7	21.6	1,035.1	178.1	39.0	630.7
Short-term	509.4	162.3	89.0	72.7	0.6	9.3	1.1	5.1	71.5	6.1	183.7	23.3	2.2	44.7
Long-term	2,967.9	1,212.0	553.8	425.7	232.4	70.4	4.3	6.5	30.3	15.5	851.4	154.8	36.7	586.0
Other investment	59.6	-199.7	83.6	-40.2	-243.1	5.2	13.2	29.1	53.6	20.8	88.4	115.9	-209.1	142.2
Assets	4,661.5	1,990.5	1,639.8	334.6	16.2	30.5	68.8	81.7	138.2	274.7	762.1	428.6	36.9	849.4
MFIs	2,992.2	1,347.3	1,099.7	245.2	2.4	18.4	48.5	75.3	113.2	159.3	466.0	337.5	6.8	420.1
Non-MFIs	1,673.6	647.6	540.0	93.8	13.8	12.1	20.3	6.5	25.0	115.4	296.0	91.1	30.2	429.3
Liabilities	4,593.9	2,182.3	1,556.2	366.8	259.2	25.3	55.6	52.6	84.6	253.9	673.7	312.7	246.0	707.3
MFIs	2,949.1	1,417.3	989.0	322.2	106.0	16.5	26.1	42.8	48.9	184.8	352.5	240.1	112.9	507.3
Non-MFIs	1,657.2	777.4	567.2	57.0	153.2	8.8	29.5	9.9	35.7	69.1	321.2	72.6	133.1	200.0
2013 Q3 to 2014 Q2	Four-quarter cumulated transactions													
Direct investment	91.1	155.2	120.5	35.1	-0.3	7.6	2.8	-0.6	-24.0	-58.8	-110.6	38.2	0.0	81.3
Assets	272.3	100.3	85.6	14.7	0.1	23.4	10.8	7.1	-15.3	-33.2	38.6	47.0	0.0	93.6
Equity/reinvested earnings	283.9	107.0	76.3	30.7	0.0	31.6	7.5	0.6	-12.7	-45.9	70.6	44.4	0.0	80.8
Debt instruments	-11.6	-6.6	9.3	-16.0	0.0	-8.2	3.3	6.5	-2.7	12.7	-32.0	2.7	0.0	12.7
Liabilities	181.3	-54.9	-34.9	-20.4	0.4	15.8	8.0	7.8	8.6	25.6	149.2	8.8	0.0	12.3
Equity/reinvested earnings	175.3	-48.4	-25.0	-23.4	0.0	14.6	5.3	0.8	9.4	16.5	128.8	16.2	0.0	31.9
Debt instruments	6.0	-6.5	-9.9	3.0	0.4	1.2	2.7	6.9	-0.7	9.1	20.3	-7.4	0.0	-19.7
Portfolio investment assets	348.0	97.4	73.4	9.0	15.0	17.0	4.7	1.6	22.4	14.0	114.7	9.8	5.7	60.8
Equity, investment fund shares	171.0	51.2	32.0	19.0	0.2	4.1	3.3	-1.5	21.2	7.3	74.1	1.1	0.0	10.3
Debt securities	177.0	46.2	41.4	-10.0	14.8	12.8	1.4	3.1	1.2	6.7	40.5	8.7	5.7	50.6
Short-term	29.8	9.5	17.0	-7.0	-0.5	2.0	0.0	1.8	4.0	1.7	5.5	5.0	1.0	-0.6
Long-term	147.2	36.7	24.4	-3.0	15.3	10.8	1.4	1.3	-2.8	5.0	35.1	3.8	4.7	51.2
Other investment	407.4	163.3	168.4	-6.4	1.3	4.8	9.1	14.7	42.0	61.7	34.1	13.5	0.9	63.3
Assets	185.0	-57.0	-65.1	8.0	0.1	7.5	12.1	25.3	48.0	26.5	74.6	39.2	0.9	7.7
MFIs	101.3	-77.4	-76.4	-1.4	0.4	0.7	11.7	26.7	45.2	17.9	53.6	31.7	0.8	-9.7
Non-MFIs	83.7	20.4	11.3	9.4	-0.3	6.8	0.4	-1.4	2.8	8.6	21.0	7.6	0.1	17.4
Liabilities	-222.4	-220.2	-233.4	14.4	-1.2	2.7	3.0	10.6	6.0	-35.2	40.5	25.7	0.0	-55.6
MFIs	-263.0	-185.5	-194.3	13.7	-4.9	-1.7	-1.3	8.4	4.1	-44.8	22.3	17.7	-4.3	-77.9
Non-MFIs	40.6	-34.8	-39.2	0.7	3.7	4.4	4.3	2.2	1.9	9.6	18.2	8.0	4.3	22.4

Source: ECB.

7.4 Maksutaseen rahataloudellinen esitys^{1), 2)}
(miljardia euroa, talustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä talustoimia heijastavat maksutaseen erät											
Yhteensä	Vaihtotase ja pääomatase	Muiden kuin rahalaitosten talustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Saamiset	Velat	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velka-paperit	Osakkeet	Velka-paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet</i>											

K40 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten talustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät²⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

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

Lähde: EKP.

1) Vuotta 2013 edeltävien ajanjaksojen tiedot ovat arviolta saatavissa vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä.

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

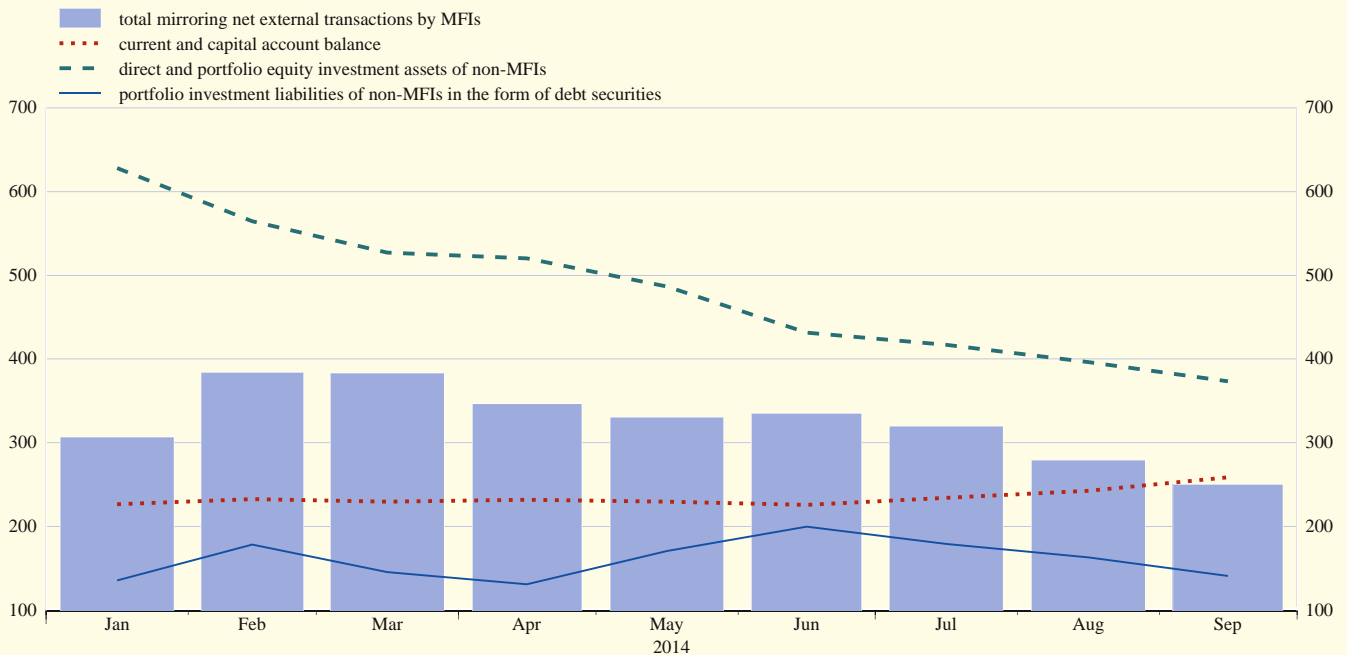
7.4 Monetary presentation of the balance of payments ^{1) 2)}

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs											Errors and omissions
	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
			Assets	Liabilities	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
					Equity	Debt securities	Equity	Debt securities				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2011	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2012	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2013	348.4	214.3	520.0	459.1	125.0	139.9	195.0	124.1	53.1	-0.7	33.6	228.3
2013 Q3	51.7	50.4	72.9	53.4	30.5	30.5	11.2	25.4	-6.2	-7.6	0.5	47.1
Q4	130.0	87.8	214.3	183.5	35.4	16.9	54.7	51.1	-3.8	-45.6	12.4	73.9
2014 Q1	70.5	40.7	3.0	-28.5	33.3	44.2	47.6	51.5	103.0	107.1	5.8	41.4
Q2	83.0	47.3	-29.2	-31.4	71.5	67.4	90.1	72.1	-9.3	-13.3	15.6	34.1
Q3	-33.0	82.7	39.7	23.1	5.3	52.5	42.6	-33.5	-4.0	-4.8	3.4	-46.2
2013 Sep.	-2.9	15.1	25.7	9.4	18.1	14.4	7.1	15.9	5.0	1.3	1.9	13.5
Oct.	29.4	24.3	168.9	174.1	10.7	2.3	11.7	6.0	-5.3	-14.2	4.5	8.7
Nov.	36.3	28.7	29.3	11.4	8.1	9.0	24.5	46.0	18.1	-9.3	4.4	4.0
Dec.	64.3	34.8	16.2	-2.0	16.6	5.7	18.5	-0.9	-16.6	-22.0	3.5	61.2
2014 Jan.	-3.5	2.2	24.8	24.0	8.7	9.3	7.3	31.8	22.5	19.2	0.1	-22.5
Feb.	49.8	12.1	-23.5	-33.3	12.9	18.1	21.3	52.3	20.0	31.8	2.6	-4.4
Mar.	24.1	26.4	1.7	-19.2	11.7	16.9	19.0	-32.6	60.4	56.1	3.2	68.2
Apr.	-26.8	16.7	29.2	11.1	32.3	28.4	13.1	23.6	-8.2	16.5	5.5	-20.5
May	45.4	7.9	-16.4	-12.8	22.0	9.3	26.2	64.2	-1.5	-10.1	9.7	-7.0
June	64.5	22.8	-42.0	-29.7	17.1	29.7	50.8	-15.7	0.4	-19.7	0.5	61.6
July	6.2	33.4	4.9	-0.8	8.9	5.6	25.4	-10.0	-0.7	9.7	-0.7	-33.6
Aug.	-7.6	18.2	6.9	14.3	3.9	17.4	9.3	-17.8	0.9	2.7	-3.0	-8.2
Sep.	-31.5	31.1	27.8	9.6	-7.5	29.5	7.9	-5.8	-4.2	-17.2	7.0	-4.4
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2013 Sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2014 Sep.	250.5	258.5	227.8	146.7	145.4	181.1	234.9	141.2	85.9	43.5	37.3	103.1

C40 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ²⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

1) Data for reference periods before 2013 are expected to be available in the first quarter of 2015.

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

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

7.5 Ulkomaankauppa¹⁾

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin²⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Väli- tuotteet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Väli- tuotteet	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. Hinnat³⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ⁴⁾					Lisätieto: Teollisuus- tuotteet	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Teollisuuden tuontihinnat (cif)					Lisätieto: Teollisuus- tuotteet
	Väli- tuotteet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Energia	Väli- tuotteet			Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Energia			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Osuus kokonaisindeksistä, %													

Lähde: Eurostat.

- 1) EKP:n maksutaseen mukaisen tavarakaupan ja Eurostatin ulkomaankaupan tilastojen erot johtuvat lähinnä määritelmäeroista. Ulkomaankauppatilastoissa taloustoimi tapahtuu kun tavarat ylittävät maiden rajat fyysisesti, kun taas maksutaseessa taloustoimi tapahtuu, kun tavara vaihtaa omistajaa. Lisätietoja taulukossa 1 julkaisussa "Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report" (EKP, Frankfurt, maaliskuu 2009).
- 2) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, välituotteet ja kulutustavarat sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 3) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, välituotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Teollisuustuotteiden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannuutoksia kuvaavia hintaindeksejä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukujia. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti.
- 4) 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⁾

1. Values and volumes by product group ²⁾

(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	1,748.9	881.0	353.2	474.6	1,432.6	1,766.5	1,130.4	241.4	369.4	1,110.8	323.3
2012	7.6	1.8	1,880.4	934.3	386.5	516.7	1,523.4	1,794.4	1,152.2	243.4	373.0	1,090.2	360.8
2013	1.0	-2.9	1,895.8	933.0	385.0	531.9	1,537.8	1,742.3	1,100.8	237.3	374.6	1,077.5	337.4
2013 Q3	0.2	-1.6	472.1	231.9	95.2	133.7	383.8	437.8	276.1	60.7	94.5	270.5	84.5
Q4	1.0	-2.1	473.7	231.7	96.1	133.6	386.3	431.7	269.2	58.3	96.0	271.3	81.3
2014 Q1	1.2	0.1	479.5	235.0	95.5	136.8	389.6	436.9	272.0	60.7	96.3	277.7	78.9
Q2	0.7	0.1	480.0	234.2	96.0	137.3	395.0	436.9	270.4	60.5	98.5	280.3	78.0
Q3	2.9	0.1	483.5	.	.	.	395.3	437.6	.	.	.	283.3	.
2014 July	2.8	0.6	160.4	78.0	31.9	46.4	131.8	147.6	91.2	20.3	33.1	95.9	26.2
Aug.	-3.2	-4.5	158.2	77.6	30.5	44.7	128.6	142.8	87.6	19.4	32.8	91.6	25.2
Sep.	8.5	3.9	164.9	.	.	.	134.9	147.1	.	.	.	95.9	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2011	7.7	3.3	108.2	107.5	111.0	107.8	108.9	103.1	103.7	103.3	101.1	104.7	98.1
2012	3.5	-3.2	111.9	110.2	117.1	111.7	112.0	99.5	100.8	98.0	96.8	98.9	99.6
2013	1.6	-0.4	113.4	111.7	115.6	114.7	113.1	99.2	100.2	95.7	97.2	98.5	98.3
2013 Q2	1.8	-1.1	113.2	111.1	116.3	113.7	112.8	99.0	100.9	94.0	95.4	97.5	100.9
Q3	2.0	2.0	113.4	111.8	114.3	115.7	113.3	99.8	100.6	98.2	98.0	99.1	98.3
Q4	2.1	1.4	113.5	111.8	115.4	114.3	113.3	99.5	99.7	95.7	99.7	99.9	96.0
2014 Q1	1.6	2.5	115.0	113.4	114.8	117.3	114.3	100.8	101.2	98.1	99.9	102.0	94.4
Q2	0.8	2.2	114.9	113.2	114.2	117.6	115.8	101.8	101.9	98.3	102.5	103.5	94.3
2014 June	2.5	3.7	113.8	111.8	112.2	115.4	114.2	101.8	101.1	100.8	102.6	103.7	90.4
July	1.0	1.8	114.1	112.3	113.6	117.3	114.7	103.1	102.7	102.6	102.2	106.0	93.4
Aug.	-4.6	-2.8	112.5	111.1	108.4	113.4	111.7	99.6	99.5	94.0	100.2	99.7	93.6

2. Prices ³⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ⁴⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2010 = 100)	Total					Manufacturing	Total (index: 2010 = 100)	Total					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
2011	103.7	3.7	5.3	1.1	1.7	22.5	3.5	107.6	7.5	4.1	-1.5	3.6	27.4	2.9
2012	106.1	2.2	0.9	1.8	2.3	9.4	2.2	111.2	3.4	0.2	1.6	3.2	8.1	2.1
2013	105.0	-1.0	-1.5	-0.2	0.8	-7.9	-0.9	108.2	-2.7	-2.4	-1.9	0.0	-5.5	-1.7
2013 Q3	105.0	-1.4	-1.8	-0.6	0.5	-9.3	-1.3	108.1	-3.3	-3.2	-2.6	-0.8	-5.3	-2.5
Q4	104.3	-1.4	-2.1	-0.4	0.4	-8.2	-1.3	106.8	-3.2	-3.1	-2.1	-0.8	-5.5	-2.3
2014 Q1	104.1	-1.6	-1.8	-0.3	-0.1	-9.3	-1.3	106.0	-3.6	-3.0	-2.3	-0.4	-7.3	-2.2
Q2	104.3	-0.8	-1.3	-0.3	0.0	-1.7	-0.7	105.4	-2.3	-2.8	-2.7	-0.6	-2.2	-2.0
Q3	104.6	-0.4	-0.3	0.4	0.2	-5.5	-0.2	105.3	-2.6	-0.7	-1.2	0.1	-7.5	-0.7
2014 July	104.6	-0.4	-0.5	0.2	0.3	-4.2	-0.3	105.5	-2.3	-1.3	-1.6	-0.5	-4.9	-1.1
Aug.	104.5	-0.5	-0.3	0.3	0.2	-6.8	-0.3	105.1	-2.8	-0.6	-1.4	0.1	-8.0	-0.8
Sep.	104.7	-0.2	-0.1	0.6	0.1	-5.6	0.0	105.3	-2.7	-0.1	-0.7	0.7	-9.6	-0.1

Source: Eurostat.

- Differences between ECB's b.o.p. goods and Eurostat's trade in goods are mainly due to different definitions. While trade statistics consider a transaction to take place when there is a physical movement of goods across borders, the b.o.p. compiler measures goods on a change-of-ownership basis. For more details see Table 1 in the euro area balance of payments and international investment position statistics 2009 quality report.
- 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

1	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat			5	6	7	8	9	Aasia		12	13	14
	2	Iso-Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
Vienti (fob)													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet prosentteina koko viennistä</i>													
Tuonti (cif)													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet prosentteina koko tuonnista</i>													
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	
		Total	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Exports (f.o.b.)														
2011	1,748.9	557.1	214.4	342.7	81.7	109.2	57.0	201.7	408.5	115.9	39.6	112.8	84.9	135.5
2012	1,880.4	573.2	230.0	343.1	92.2	116.3	59.5	223.7	440.7	120.7	44.6	126.5	97.4	151.1
2013	1,895.8	589.5	239.3	350.2	88.4	110.3	60.2	222.4	443.2	121.9	43.9	129.3	97.6	154.3
2013 Q3	472.1	148.0	59.8	88.1	21.6	27.7	14.7	55.3	109.9	31.0	11.1	31.8	24.7	38.2
Q4	473.7	151.6	62.0	89.6	20.6	27.3	14.5	56.0	112.1	31.3	11.0	30.9	23.4	37.3
2014 Q1	479.5	154.6	63.3	91.4	20.2	26.9	14.6	57.9	112.3	32.0	11.0	33.1	23.5	35.9
Q2	480.0	154.8	63.2	91.7	19.5	27.4	14.0	59.3	113.6	32.3	10.6	32.6	22.7	36.0
Q3	483.5	157.3	.	.	18.5	28.1	14.0	60.6	116.1	33.4	10.8	31.7	22.5	.
2014 July	160.4	53.0	21.4	31.6	6.4	9.3	4.5	19.5	38.6	11.1	3.6	10.3	7.4	11.3
Aug.	158.2	51.5	21.1	30.5	5.9	9.4	4.7	19.6	37.6	10.7	3.6	10.3	7.5	11.6
Sep.	164.9	52.7	.	.	6.2	9.4	4.7	21.5	39.8	11.6	3.7	11.1	7.6	.
<i>12-month cumulated transactions as percentage of total exports</i>														
2013 Sep.	100.0	30.7	12.4	18.3	4.8	5.9	3.2	11.6	23.4	6.3	2.3	6.9	5.2	8.2
2014 Sep.	100.0	32.3	.	.	4.1	5.7	3.0	12.2	23.7	6.7	2.3	6.7	4.8	.
Imports (c.i.f.)														
2011	1,766.5	483.2	167.5	315.7	139.6	82.2	35.1	140.8	556.9	220.1	53.8	129.3	91.4	108.1
2012	1,794.4	482.7	167.5	315.2	144.9	82.3	34.5	151.2	540.7	214.3	49.2	157.5	89.8	111.3
2013	1,742.3	488.9	164.6	324.4	145.9	82.1	36.1	149.2	510.4	204.3	43.6	141.5	80.2	108.1
2013 Q3	437.8	123.3	41.1	82.2	36.9	20.9	9.0	38.0	127.9	50.8	10.7	34.5	20.1	27.0
Q4	431.7	123.0	40.7	82.3	35.5	20.6	9.2	38.4	126.9	50.7	10.9	32.4	19.8	25.9
2014 Q1	436.9	124.6	40.6	84.0	34.7	21.1	9.3	37.1	130.3	53.6	10.7	32.7	19.5	27.8
Q2	436.9	125.4	40.7	84.7	33.9	21.5	9.5	37.5	129.4	53.3	10.3	33.0	19.8	27.2
Q3	437.6	123.9	.	.	31.3	21.1	9.5	39.4	132.0	55.5	10.5	33.8	19.6	.
2014 July	147.6	41.8	13.0	28.8	10.6	7.3	3.2	13.0	44.4	18.4	3.6	11.3	6.7	9.8
Aug.	142.8	40.4	12.9	27.5	10.6	7.0	3.1	13.1	43.0	18.0	3.5	11.1	6.4	8.1
Sep.	147.1	41.7	.	.	10.1	6.8	3.3	13.3	44.7	19.2	3.5	11.5	6.5	.
<i>12-month cumulated transactions as percentage of total imports</i>														
2013 Sep.	100.0	27.7	9.5	18.3	8.4	4.7	2.0	8.4	29.3	11.7	2.5	8.5	4.7	6.2
2014 Sep.	100.0	28.5	.	.	7.8	4.8	2.2	8.7	29.8	12.2	2.4	7.6	4.5	.
Balance														
2011	-17.5	73.9	46.9	27.0	-57.8	27.0	21.9	60.8	-148.3	-104.2	-14.2	-16.5	-6.5	27.4
2012	86.0	90.5	62.6	27.9	-52.7	34.1	25.0	72.5	-100.0	-93.6	-4.6	-31.1	7.6	39.8
2013	153.5	100.5	74.7	25.8	-57.5	28.3	24.1	73.2	-67.2	-82.4	0.2	-12.1	17.4	46.2
2013 Q3	34.3	24.7	18.7	5.9	-15.3	6.8	5.7	17.2	-18.0	-19.8	0.4	-2.7	4.6	11.3
Q4	42.0	28.6	21.3	7.3	-14.9	6.7	5.3	17.6	-14.8	-19.4	0.0	-1.5	3.6	11.4
2014 Q1	42.6	30.1	22.7	7.3	-14.5	5.7	5.4	20.8	-18.0	-21.5	0.4	0.4	4.1	8.1
Q2	43.0	29.5	22.5	7.0	-14.4	6.0	4.5	21.8	-15.8	-21.0	0.3	-0.4	2.9	8.8
Q3	45.9	33.4	.	.	-12.8	7.0	4.4	21.2	-16.0	-22.2	0.3	-2.2	3.0	.
2014 July	12.8	11.3	8.4	2.8	-4.2	2.0	1.3	6.5	-5.8	-7.3	0.0	-0.9	0.8	1.5
Aug.	15.4	11.1	8.2	3.0	-4.6	2.4	1.6	6.5	-5.3	-7.3	0.1	-0.8	1.2	3.5
Sep.	17.7	11.1	.	.	-3.9	2.6	1.5	8.2	-4.9	-7.6	0.2	-0.4	1.0	.

Source: Eurostat.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

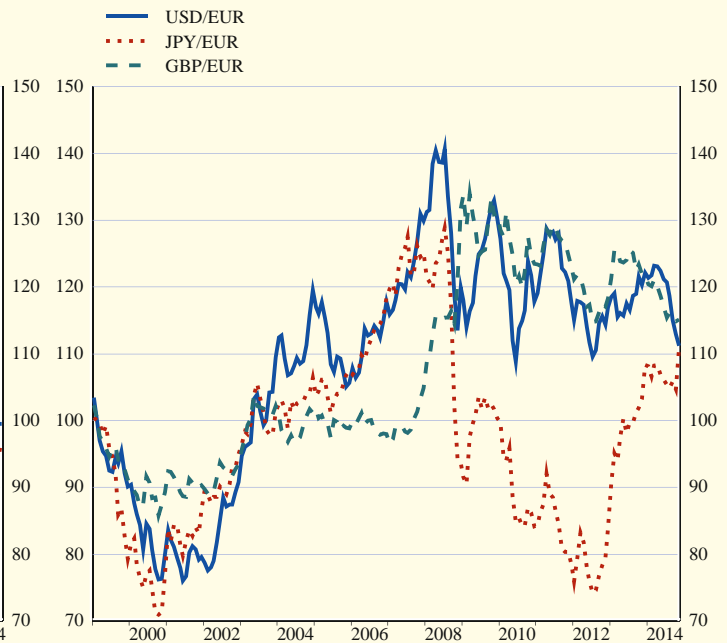
	EER-20						EER-39	
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM ²⁾	Real ULCT	Nominal	Real CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	103.4	100.7	97.2	95.0	106.6	96.8	112.2	97.6
2012	97.9	95.6	92.9	89.8	101.8	91.7	107.1	92.9
2013	101.7	98.9	96.4	93.4	104.8	94.0	112.0	96.2
2013 Q3	101.9	99.2	96.6	93.5	106.2	95.4	112.9	96.8
Q4	103.1	100.0	97.5	94.3	101.0	91.2	114.7	97.8
2014 Q1	103.9	100.7	97.9	95.4	104.4	96.9	116.6	99.0
Q2	103.8	100.1	97.8	95.0	103.6	97.0	116.0	97.9
Q3	101.6	97.9	95.7	.	.	.	113.7	95.6
2013 Nov.	102.6	99.5	97.1	-	-	-	114.2	97.3
Dec.	103.9	100.7	98.2	-	-	-	115.8	98.6
2014 Jan.	103.4	100.3	97.5	-	-	-	115.9	98.6
Feb.	103.6	100.4	97.6	-	-	-	116.3	98.8
Mar.	104.6	101.4	98.5	-	-	-	117.5	99.6
Apr.	104.5	101.0	98.5	-	-	-	117.0	98.9
May	103.8	100.1	97.9	-	-	-	116.1	97.8
June	103.0	99.3	97.1	-	-	-	115.1	96.9
July	102.6	98.8	96.6	-	-	-	114.6	96.4
Aug.	101.9	98.2	96.0	-	-	-	114.0	95.9
Sep.	100.4	96.7	94.6	-	-	-	112.4	94.5
Oct.	99.6	95.7	94.1	-	-	-	111.9	93.8
Nov.	99.5	95.6	94.1	-	-	-	112.1	93.8
	<i>Percentage change versus previous month</i>							
2014 Nov.	0.0	-0.2	0.0	-	-	-	0.2	0.0
	<i>Percentage change versus previous year</i>							
2014 Nov.	-3.0	-4.0	-3.1	-	-	-	-1.8	-3.6

C41 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)

C42 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-19 trading partner group.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Bulgarian lev	Tšekin koruna	Tanskan kruunu	Kroatian kuna	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
	<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	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
	<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
	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>										
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>										

Lähde: EKP.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Bulgarian lev	Czech koruna	Danish krone	Croatian kuna	Lithuanian litas	Hungarian forint	Polish zloty	New Romanian leu	Swedish krona	Pound sterling	New Turkish lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2011	1.9558	24.590	7.4506	7.4390	3.4528	279.37	4.1206	4.2391	9.0298	0.86788	2.3378
2012	1.9558	25.149	7.4437	7.5217	3.4528	289.25	4.1847	4.4593	8.7041	0.81087	2.3135
2013	1.9558	25.980	7.4579	7.5786	3.4528	296.87	4.1975	4.4190	8.6515	0.84926	2.5335
2014 Q1	1.9558	27.442	7.4625	7.6498	3.4528	307.93	4.1843	4.5023	8.8569	0.82787	3.0372
Q2	1.9558	27.446	7.4628	7.5992	3.4528	305.91	4.1665	4.4256	9.0517	0.81471	2.8972
Q3	1.9558	27.619	7.4522	7.6233	3.4528	312.24	4.1747	4.4146	9.2052	0.79378	2.8674
2014 May	1.9558	27.437	7.4641	7.5952	3.4528	304.58	4.1800	4.4237	9.0298	0.81535	2.8736
June	1.9558	27.450	7.4588	7.5770	3.4528	305.87	4.1352	4.3930	9.0914	0.80409	2.8808
July	1.9558	27.458	7.4564	7.6146	3.4528	309.81	4.1444	4.4098	9.2327	0.79310	2.8699
Aug.	1.9558	27.816	7.4551	7.6326	3.4528	313.91	4.1919	4.4252	9.1878	0.79730	2.8784
Sep.	1.9558	27.599	7.4449	7.6236	3.4528	313.20	4.1899	4.4095	9.1929	0.79113	2.8543
Oct.	1.9558	27.588	7.4448	7.6573	3.4528	307.85	4.2066	4.4153	9.1797	0.78861	2.8577
Nov.	1.9558	27.667	7.4415	7.6700	3.4528	306.89	4.2121	4.4288	9.2384	0.79054	2.7885
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2014 Nov.	0.0	0.3	0.0	0.2	0.0	-0.3	0.1	0.3	0.6	0.2	-2.4
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2014 Nov.	0.0	2.7	-0.2	0.5	0.0	3.1	0.6	-0.4	4.0	-5.6	2.1
	Australian dollar	Brazilian real	Canadian dollar	Chinese yuan renminbi	Hong Kong dollar	Indian rupee	Indonesian rupiah	Israeli shekel	Japanese yen	Malaysian ringgit	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
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	1.3777	2.8687	1.3684	8.1646	10.3016	77.9300	13,857.50	4.7948	129.66	4.1855	
2014 Q1	1.5275	3.2400	1.5107	8.3576	10.6287	84.5794	16,179.21	4.7892	140.80	4.5184	
Q2	1.4699	3.0583	1.4950	8.5438	10.6297	81.9776	15,935.34	4.7517	140.00	4.4352	
Q3	1.4326	3.0137	1.4422	8.1734	10.2746	80.3183	15,588.03	4.6593	137.75	4.2323	
2014 May	1.4755	3.0512	1.4951	8.5658	10.6456	81.4318	15,830.12	4.7600	139.74	4.4337	
June	1.4517	3.0388	1.4728	8.4698	10.5365	81.2046	16,167.87	4.6966	138.72	4.3760	
July	1.4420	3.0109	1.4524	8.3940	10.4935	81.3058	15,789.65	4.6325	137.72	4.3100	
Aug.	1.4306	3.0219	1.4548	8.1965	10.3207	81.0709	15,603.10	4.6569	137.11	4.2310	
Sep.	1.4246	3.0089	1.4196	7.9207	10.0019	78.5676	15,362.85	4.6896	138.39	4.1522	
Oct.	1.4436	3.1018	1.4214	7.7635	9.8309	77.7896	15,389.80	4.7249	136.85	4.1436	
Nov.	1.4432	3.1829	1.4136	7.6411	9.6716	76.9566	15,177.15	4.7783	145.03	4.1747	
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2014 Nov.	0.0	2.6	-0.5	-1.6	-1.6	-1.1	-1.4	1.1	6.0	0.8	
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2014 Nov.	-0.3	2.8	-0.1	-7.1	-7.5	-8.9	-2.6	0.2	7.5	-3.3	
	Mexican peso	New Zealand dollar	Norwegian krone	Philippine peso	Russian rouble	Singapore dollar	South African rand	South Korean won	Swiss franc	Thai baht	US dollar
	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
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	16.9641	1.6206	7.8067	56.428	42.3370	1.6619	12.8330	1,453.91	1.2311	40.830	1.3281
2014 Q1	18.1299	1.6371	8.3471	61.468	48.0425	1.7379	14.8866	1,465.34	1.2237	44.722	1.3696
Q2	17.8171	1.5923	8.2049	60.464	47.9415	1.7178	14.4616	1,410.80	1.2192	44.510	1.3711
Q3	17.3879	1.5731	8.2754	58.073	48.0583	1.6584	14.2700	1,361.10	1.2115	42.563	1.3256
2014 May	17.7620	1.5957	8.1513	60.258	47.8403	1.7189	14.2995	1,407.13	1.2204	44.686	1.3732
June	17.6516	1.5769	8.2149	59.543	46.7509	1.7008	14.5094	1,385.45	1.2181	44.195	1.3592
July	17.5834	1.5578	8.3880	58.844	46.9984	1.6825	14.4366	1,382.29	1.2150	43.470	1.3539
Aug.	17.5051	1.5783	8.2522	58.320	48.1781	1.6622	14.2052	1,364.17	1.2118	42.644	1.3316
Sep.	17.0717	1.5841	8.1798	57.033	49.0519	1.6295	14.1578	1,336.02	1.2076	41.536	1.2901
Oct.	17.0713	1.6090	8.3136	56.807	51.9380	1.6154	14.0266	1,345.25	1.2078	41.139	1.2673
Nov.	16.9850	1.5928	8.4912	56.101	57.5193	1.6173	13.8359	1,370.36	1.2027	40.908	1.2472
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2014 Nov.	-0.5	-1.0	2.1	-1.2	10.7	0.1	-1.4	1.9	-0.4	-0.6	-1.6
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2014 Nov.	-3.7	-2.4	3.5	-4.6	30.3	-3.9	0.5	-4.4	-2.3	-4.2	-7.6

Source: ECB.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Kroatia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	YKHI									
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä									
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä									
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	BKT:n määrä									
	Vaihtotase ja pääomatase, % BKT:stä ¹⁾									
	Ulkomainen bruttovelka, % BKT:stä ¹⁾									
	Yksikkötyökustannukset ²⁾									
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)									

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

1) Kroatian tiedot BPM5:n mukaisesti.

2) Kroatian ja Puolan tiedot EKT 1995:n mukaisesti.



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	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2012	2.4	3.5	2.4	3.4	3.2	5.7	3.7	3.4	0.9	2.8
2013	0.4	1.4	0.5	2.3	1.2	1.7	0.8	3.2	0.4	2.6
2014 Q2	-1.6	0.2	0.4	0.3	0.2	-0.1	0.3	1.3	0.3	1.7
Q3	-1.2	0.7	0.4	0.3	0.3	0.1	-0.1	1.5	0.2	1.5
2014 Aug.	-1.0	0.7	0.3	0.3	0.3	0.3	-0.1	1.3	0.2	1.5
Sep.	-1.4	0.8	0.3	0.2	0.0	-0.5	-0.2	1.8	0.0	1.2
Oct.	-1.5	0.7	0.3	0.5	0.3	-0.3	-0.3	1.8	0.3	1.3
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP										
2011	-2.0	-2.9	-2.1	-7.7	-9.0	-5.5	-4.9	-5.5	-0.1	-7.6
2012	-0.5	-4.0	-3.9	-5.6	-3.2	-2.3	-3.7	-3.0	-0.9	-8.3
2013	-1.2	-1.3	-0.7	-5.2	-2.6	-2.4	-4.0	-2.2	-1.3	-5.8
General government gross debt as a percentage of GDP										
2011	15.7	41.0	46.4	59.9	37.3	81.0	54.8	34.2	36.1	81.9
2012	18.0	45.5	45.6	64.4	39.9	78.5	54.4	37.3	36.4	85.8
2013	18.3	45.7	45.0	75.7	39.0	77.3	55.7	37.9	38.6	87.2
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average										
2014 May	3.18	1.73	1.47	4.31	2.98	5.01	3.80	4.72	1.88	2.27
June	3.11	1.55	1.38	3.94	2.92	4.50	3.54	4.48	1.80	2.35
July	3.38	1.49	1.24	3.72	2.90	4.33	3.34	4.16	1.60	2.31
Aug.	3.41	1.38	1.07	3.68	2.61	4.73	3.36	4.21	1.53	2.12
Sep.	3.26	1.21	0.96	3.57	2.42	4.59	3.10	4.09	1.51	2.08
Oct.	3.31	1.10	1.13	3.54	2.27	4.21	2.72	3.90	1.30	1.82
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2014 May	0.83	0.37	0.35	0.87	0.41	2.55	2.72	2.62	0.92	0.53
June	0.81	0.35	0.36	0.89	0.38	2.50	2.69	2.24	0.85	0.54
July	0.76	0.35	0.38	0.87	0.35	2.29	2.68	1.97	0.52	0.56
Aug.	0.72	0.35	0.37	1.01	0.33	2.06	2.65	1.92	0.52	0.56
Sep.	0.70	0.35	0.29	1.16	0.24	1.98	2.45	2.52	0.48	0.56
Oct.	0.69	0.35	0.30	1.14	0.19	1.91	2.07	2.40	0.40	0.56
Real GDP										
2012	0.5	-0.8	-0.8	-2.2	3.8	-1.5	1.8	0.6	-0.3	0.7
2013	1.1	-0.7	-0.1	-0.9	3.3	1.5	1.7	3.5	1.3	1.7
2014 Q1	1.5	2.6	0.6	-0.4	3.4	3.5	3.5	4.0	1.6	2.9
Q2	1.8	2.3	1.1	-1.0	3.3	3.6	3.4	2.2	2.4	3.2
Q3	1.5	2.4	0.3	.	2.6	3.1	3.4	3.0	2.1	3.0
Current and capital account balance as a percentage of GDP ¹⁾										
2012	.	-0.2	5.5	0.2	1.8	4.4	-1.4	-3.1	5.6	-3.7
2013	3.7	-0.1	7.1	1.3	4.6	7.7	0.9	1.3	6.4	-4.3
2013 Q4	-2.1	0.4	8.3	-6.7	9.2	8.7	1.2	1.0	5.4	-4.5
2014 Q1	-0.3	10.0	3.5	-16.0	1.9	7.4	0.1	5.2	6.6	-4.2
Q2	3.1	-2.7	6.4	.	5.4	6.2	3.1	0.9	4.8	-4.8
Gross external debt as a percentage of GDP ¹⁾										
2012	.	60.1	177.7	102.7	77.8	158.2	72.3	.	187.4	.
2013	94.5	62.8	174.5	105.3	69.7	144.8	70.0	.	182.1	.
2013 Q4	94.5	62.9	174.5	105.3	69.7	144.8	70.0	.	182.1	.
2014 Q1	93.4	64.6	170.0	107.5	70.2	144.1	69.5	.	191.7	.
Q2	93.0	66.7	168.3	.	69.6	145.5	70.6	.	191.7	.
Unit labour costs ²⁾										
2012	4.5	2.6	1.9	-0.2	2.2	3.5	1.5	2.5	4.1	2.4
2013	7.2	0.5	1.5	1.4	3.0	0.8	0.1	4.5	1.3	1.5
2014 Q1	-0.3	1.3	1.4	-5.5	4.9	2.9	-3.3	0.9	1.6	0.9
Q2	-1.3	1.1	0.8	.	4.3	2.1	-3.4	0.1	2.0	-0.8
Q3	.	-0.1	1.7	.	3.4	2.9	.	.	2.0	-0.2
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2012	12.3	7.0	7.5	16.1	13.4	10.9	10.1	6.9	8.0	7.9
2013	12.9	7.0	7.0	17.3	11.8	10.2	10.4	7.0	8.0	7.6
2014 Q2	11.5	6.2	6.5	16.9	11.4	8.0	9.2	6.9	8.0	6.3
Q3	11.2	5.9	6.5	16.3	9.9	7.5	8.6	6.8	7.8	.
2014 Aug.	11.2	6.3	6.5	16.4	9.8	7.5	8.6	6.8	8.0	5.9
Sep.	11.2	5.7	6.5	16.1	9.7	7.3	8.5	6.7	7.8	.
Oct.	11.1	5.7	6.4	16.0	9.9	.	8.3	6.7	8.1	.

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

1) Data for Croatia according to BPM5.

2) Data for Croatia and Poland according to ESA 95.

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Kuluttaja- hinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.) ²⁾	Lavea raha ³⁾	Pankkien välisen 3 kk:n talletusten korko ⁴⁾	Valtion 10 vuoden nolla- kuponki- lainojen tuotto ⁵⁾ , ajanjakson lopussa	Valutta- kurssi ⁶⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / yliäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden velka ⁷⁾ , % BKT:stä
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat										
Japani										

K43 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

K44 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue²⁾
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakkeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani]), euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Thomson Reuters (sarakkeet 7 ja 8) ja EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Japanin maaliskuu-elokuun 2011 tietoihin sisältyy Japanin maajärjestyksessä kolmen eniten kärsineen prefektuurin tiedot. Nämä tiedot ovat olleet jälleen mukana Joulukuusta 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) YKHIä koskevat tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

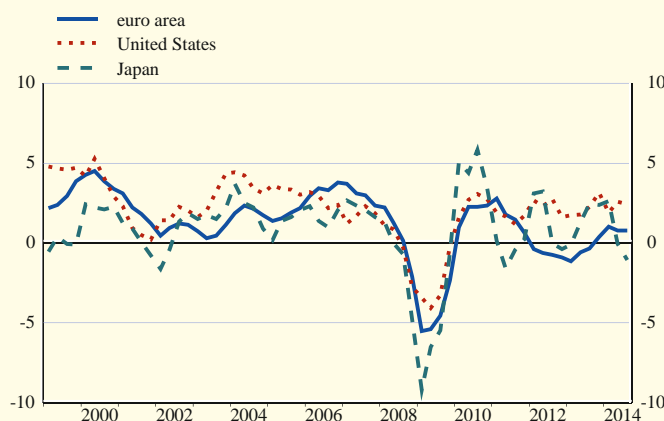
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

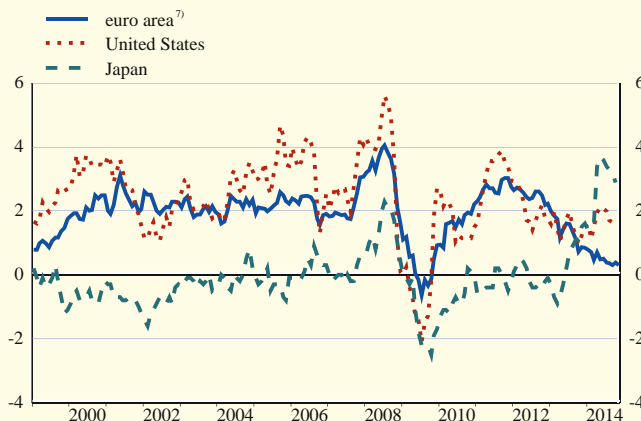
	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force ²⁾ (s.a.)	Broad money ³⁾	3-month interbank deposit rate ⁴⁾	10-year zero coupon government bond yield ⁴⁾	Exchange rate ⁵⁾ as national currency per euro	Government deficit (-)/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											
2010	1.6	-1.3	2.5	6.6	9.6	2.5	0.34	3.57	1.3257	-12.2	79.2
2011	3.2	2.1	1.6	3.6	8.9	7.3	0.34	2.10	1.3920	-10.7	83.1
2012	2.1	1.7	2.3	4.4	8.1	8.6	0.43	1.88	1.2848	-9.0	86.5
2013	1.5	0.3	2.2	2.9	7.4	6.7	0.27	3.27	1.3281	-5.7	87.8
2013 Q3	1.6	1.2	2.3	2.7	7.2	6.5	0.26	2.91	1.3242	-6.3	86.6
Q4	1.2	-2.0	3.1	3.2	7.0	6.0	0.24	3.27	1.3610	-4.9	87.8
2014 Q1	1.4	2.5	1.9	2.3	6.7	6.0	0.24	2.97	1.3696	-5.0	88.6
Q2	2.1	1.5	2.6	3.8	6.2	6.5	0.23	2.74	1.3711	-5.1	.
Q3	1.8	2.4	2.4	4.4	6.1	6.4	0.23	2.73	1.3256	.	.
2014 July	2.0	-	-	5.2	6.2	6.6	0.23	2.80	1.3539	-	-
Aug.	1.7	-	-	4.1	6.1	6.4	0.23	2.58	1.3316	-	-
Sep.	1.7	-	-	4.0	5.9	6.3	0.23	2.73	1.2901	-	-
Oct.	1.7	-	-	3.7	5.8	5.6	0.23	2.56	1.2673	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.23	2.36	1.2472	-	-
Japan											
2010	-0.7	-4.8	4.7	15.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	-8.3	186.7
2011	-0.3	0.8	-0.4	-2.8	4.6	2.7	0.19	1.00	110.96	-8.8	202.9
2012	0.0	-1.4	1.5	0.6	4.3	2.5	0.19	0.84	102.49	-8.7	211.0
2013	0.4	-0.8	1.5	-0.8	4.0	3.6	0.15	0.95	129.66	.	.
2013 Q3	0.9	-1.9	2.5	2.2	4.0	3.8	0.15	0.88	131.02	.	.
Q4	1.4	-0.9	2.4	5.9	3.9	4.3	0.14	0.95	136.48	.	.
2014 Q1	1.5	-2.1	2.6	8.3	3.6	3.9	0.14	0.84	140.80	.	.
Q2	3.6	1.7	-0.1	2.6	3.6	3.2	0.13	0.72	140.00	.	.
Q3	3.3	.	-1.1	-1.0	3.6	3.0	0.13	0.66	137.75	.	.
2014 July	3.4	-	-	-0.7	3.8	3.0	0.13	0.67	137.72	-	-
Aug.	3.3	-	-	-3.3	3.5	3.0	0.13	0.62	137.11	-	-
Sep.	3.2	-	-	0.8	3.6	3.1	0.12	0.66	138.39	-	-
Oct.	2.9	-	-	-1.1	.	3.2	0.11	0.60	136.85	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.11	0.59	145.03	-	-

C43 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)


C44 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) HICP 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	Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen talletukset	T17
K10	Muiden rahoituksen välittäjien talletukset	T17
K11	Yritysten talletukset	T18
K12	Kotitalouksien talletukset	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Kotitalouksien velka ja nettovarallisuus	T33
K16	Yritysten velkaantuminen	T33
K17	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä	T34
K18	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T36
K19	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T37
K20	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K21	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T39
K22	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T40
K23	Uudet määräaikaistalletukset	T42
K24	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T42
K25	Euroalueen rahamarkkinakorot	T43
K26	Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot	T43
K27	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T44
K28	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T44
K29	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T45
K30	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T54
K31	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T54
K32	Velka rahoitusvaateittain	T56
K33	Velka hallussapitäjän sektorin mukaan	T56
K34	Velan muutos	T57
K35	Julkisyhteisöjen varojen ja velkojen kannat	T57
K36	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T60
K37	Euroalueen maksutase: suoran sijoituksen ja arvopaperisijoitukset	T60
K38	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T64
K39	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T64
K40	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K41	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
K42	Euron valuuttakurseja	T72
K43	Bruttokansantuotteen määrä	T75
K44	Kuluttajahintaindeksi	T75

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	Deposits by insurance corporations and pension funds	S17
C10	Deposits by other financial intermediaries	S17
C11	Deposits by non-financial corporations	S18
C12	Deposits by households	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Households' debt and net worth	S33
C16	Non-financial corporations' debt and leverage	S33
C17	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S34
C18	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S36
C19	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S37
C20	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C21	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S39
C22	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S40
C23	New deposits with an agreed maturity	S42
C24	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S42
C25	Euro area money market rates	S43
C26	3-month money market rates	S43
C27	Euro area spot yield curves	S44
C28	Euro area spot rates and spreads	S44
C29	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S45
C30	Employment – persons employed and hours worked	S54
C31	Unemployment and job vacancy rates	S54
C32	Debt by financial instruments	S56
C33	Debt by holder	S56
C34	Change in debt	S57
C35	Outstanding amounts of govern. assets and liabilities	S57
C36	Euro area b.o.p.: current account	S60
C37	Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment	S60
C38	Euro area international investment position	S64
C39	Euro area direct and portfolio investment position	S64
C40	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S69
C41	Effective exchange rates	S72
C42	Bilateral exchange rates	S72
C43	Real gross domestic product	S75
C44	Consumer price indices	S75



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 PITEMPIAikaisten 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:

$$e) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

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:

$$f) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

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:

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

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

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa h vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa h . Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$i) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa g ja h .

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

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.

RAHOITUSTALOUSTOIMIEN VUOTUISTEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Rahoitustaloustoimien vuotuinen kasvuvauhti $g(f_t)$ lasketaan seuraavasti:

$$k) \quad g(f_t) = \left(\frac{\sum_{i=0}^3 f_{t-i}}{F_{t-4}} \right) \times 100$$

Tässä f_t on taloustoimi neljänneksellä t ja F_{t-4} on kuukauden lopun kannan arvo neljä neljänestä aiemmin.

OSAT 4.3 JA 4.4**VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN**

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen 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:

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

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2008. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

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:

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

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

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

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:

$$q) a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$r) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

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".

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T79). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettuja 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, ensitulon ja tulojen uudelleenjaon luvut esipuhdistetaan merkittävästä työpäivävaihtelusta. Tavaroiden ja palvelujen tapauksessa työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden erien kausitasoitus on tehty kyseisiin esipuhdistettuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausitasoitettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakaupan, palvelujen, ensitulon ja tulojen uudelleenjaon aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

VUOTUISTEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuosittaisten taloustoimien (F_t) ja positioiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$s) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

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 3.12.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, kaikki tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 18 euroalueen maata käsittävän euroalueen. Korkoja, 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, Slovakia vuonna 2009 ja Viro vuonna 2011. Latvian liittymisen myötä euroalueessa on vuodesta 2014 lähtien ollut yhteensä 18 jäsenmaata. Lokakuusta 2012 alkaen euroalueen tilastot sisältävät myös Euroopan vakausmekanismin, 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 18 maata käsittävälle euroalueelle, vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2014 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. Uusi kokoonpano on otettu huomioon linkitystekijässä laajentumishetkellä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, ketjutettuihin indekseihin vaikuttavat tekijät viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun lop-

puun saakka edellisen kokoonpanon euroalueeseen ja tammikuusta alkaen uuden kokoonpanon euroalueeseen. Lisätietoja 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 yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat (ellei toisin mainita) Bulgaria, Tšekki, Tanska, Kroatia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitöjärjestelmän ja IMF:n maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevan käsikirjan 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 vireydestä. 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 verkkosivuilta 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 kättäsummavähennyksen 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 (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotusta. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

Luvussa 2 esitetään raha- ja muiden rahoituslaitosten tasetilastot. Muut rahoituslaitokset sisältää sijoitusrahastot (muut kuin 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 määritelty 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). Kattava rahalaitoslista on julkaistu 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 rahoitussäästöihin 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, kiinteistöraahastot, hedgerahastot, muut rahastot) ja rahastotyyppin (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 Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (1995) laadintamenetelmää.

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 tietynä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista, erityisesti uudelleenarvostuksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, sijoitusrahastoista (pl. rahamarkkinarahastot), muista rahoituslaitoksista (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset sekä konsernin sisäiset rahoitusyksiköt ja rahanlainaajat) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s.1.

Osassa 3.2 esitetään analyyttisesti 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 osassa 3.1 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osissa 3.3 ja 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten ja rahoituslaitosten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään kotitalouksia ja yrityksiä koskevia summaindikaattoreita ja kuvioita.

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 laskemat 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 vuositasolle 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 nollakor-kolainoista 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>). Sivuilta voi myös ladata päivähavaintoja.

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen rekisteröinneistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään 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 (sarakkeet 2–4) ja toinen (sarakkeet 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 2010:n¹¹ mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin. Päivitetty EKT 2010 -asetus korvaa EKT 95:n ja pätee EU:n jäsenvaltioissa syyskuusta 2014 alkaen. Aiempien päivitysten tavoin uusi asetus määrittelee yhteiset standardit, määritelmät, luokitukset ja tilinpitosäännöt, joiden perusteella kansantalouden tilit ja taulukot laaditaan EU:ssa, sekä tietojen toimittamisohjelman ja määrääjat, joita jäsenvaltioiden on noudatettava tietojen toimittamisessa. EKT 2010 käyttää myös muihin tilastoluokituksiin (esim. NACE Rev 2) liittyviä käsitteitä. Euroalueen kansantalouden tilinpitotiedot julkaistiin päivitetyn luokituksen mukaisesti ensimmäisen kerran marraskuussa 2014.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla lasketut 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 yrityksistä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

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.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyysluvusta.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisyhteisöjen rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 2010:n metodiikkaan.

EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kesäkuussa 2014 annetuissa julkisyhteisöjen rahoitustilastoja koskevissa suuntaviivoissa (EKP/2014/21)¹² määriteltyjen tilastollisten tiedonantovaatimusten perusteella. Kansallisten keskuspankkien toimittamia tietoja päivitetään säännöllisesti. Julkisia tuloja ja menoja koskevat vuositiedot (osa 6.1) sisältävät EU:n talousarvioon liittyvät taloustoimet (esim. maataloustuet).

Euroalueen neljännesvuotuiset aggregaattitiedot osissa 6.1–6.3 ovat Eurostatin tuottamia. Tiedot eivät välttämättä täysin vastaa vuositietoja. Tämä johtuu esimerkiksi siitä, että tietojenkeräysjaksot poikkeavat toisistaan ja että EU:n talousarvion taloustoimia ei sisällytetä neljännesvuositietoihin.

EKP kokoaa euroalueen kuukausittaiset aggregaattitiedot osassa 6.4 arvopaperikohtaisten tietojen perusteella. Tiedot on saatu EKPJ:n keskitetystä arvopaperitietokannasta.¹³

Yksittäisten euroalueen maiden tiedot osassa 6.5 raportoidaan Eurostatin (julkinen ali-/ylijäämä ja julkinen velka) ja EKPJ:n keskitetyn arvopaperitietokannan (velanhoito ja keskimääräinen nimellistuotto) tietojen perusteella. Euroopan komissio raportoi osassa 6.5 esitetyt julkista ali-/ylijäämää ja velkaa koskevat tiedot 7.3.2014 annetun asetuksen (EY) N:o 220/2014 perusteella, joka koskee neuvoston asetuksen (EY) N:o 479/2009 muuttamista Euroopan kansantalouden tilinpito- ja aluetilinpitojärjestelmään Euroopan unionissa tehtävien viittausten osalta.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

EKP:n neuvosto antoi 9.12.2011 suuntaviivat ulkomaisia tilastoja koskevista Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksista (EKP/2011/23).¹⁴ Suuntaviivoissa määrätään ulkomaisia tilastoja koskevista uusista raportointivaatimuksista, jotka johtuvat lähinnä menetelmämuutoksista IMF:n maksutasekäsikirjan kuudenteen laitokseen (BPM6).

Maksutaseen vaihto- ja pääomataseissa (taulukot osissa 7.1, 7.2 ja 7.4) merkitään ylijäämä sekä tuloja ja menoja koskevat taloustoimet plusmerkkisinä. Miinusmerkki ilmentää alijäämää. Maksutaseen rahoitustaseessa (taulukot osissa 7.1, 7.3 ja 7.4) plusmerkki ilmentää varojen tai velkojen kasvua ja miinusmerkki niiden supistumista.

¹² EUVL L 267, 6.9.2014, s. 9–26.

¹³ Ks. metodologinen huomautus asiakirjassa ”Debt securities issuance and service by EU governments”, joka on julkaistu EKP:n verkkosivuilla (<http://www.ecb.europa.eu>).

¹⁴ EUVL L 65, 3.3.2012, s. 1.

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 4 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuus- aseman 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 Euroopan vakausmekanismia lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan myös offshore-rahoituskeskuksista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoitukseen, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyviä velkoja ja positioita. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle maksettavista sijoitustuloista.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laske- malla yhteen euroalueen jäsenmaiden taloustoimet sekä saamiset ja velat euroalueen ulkopuolella ole- viin nähden eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena. Ulkomainen varallisuus- asema on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, jois- sa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta ja maksutaseen rahoit- tustaloustoimista. Taulukon sarake 6 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 12 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle. Nämä suoria sijoituksia koskevat käsitteet perustuvat IMF:n maksutasekäsikirjan aiempaan painokseen (BPM5), ja niiden tarkoituksena on kuroa umpeen käsitteiden eroja kahdessa painoksessa.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”käteinen ja talletukset” ja ”lainat” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saa- miset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Jaottelu vas- taa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä jaottelua ja on IMF:n maksuta- sekäsikirjan 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 euro- järjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräi- sen likviditeetin raportointia koskevien suositusten mukaisia. Eurojärjestelmän valuuttavarantoon si- sältyvissä varoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano. Ennen euroalueeseen liitty- mistä 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 mukai- sesti tehdyistä kullin ostoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoin- nista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuutta- määräisen 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. Taulukossa 8 esitetään myös tietoja euroalueen nettovelasta euroalueen ulkopuolisille (ulkomainen bruttovelka ilman velkasaamisia).

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 pääomatasetta (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). 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 määräindeksejä 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 (sarakkeet 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 ulkomaankauppatilastot eivät etenkin tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavara-kaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon. Lisätietoja saa taulukosta 1 julkaisussa ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report” (EKP, Frankfurt, maaliskuu 2010).

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 tukkukauppiaiden 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 kurs-

sien 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 20 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 10 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 19 -ryhmään ei kuulu Kroatia. EER 39 -ryhmään kuuluvat EER 20 -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 kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut efektiiviset valuuttakurssit ovat saatavilla ainoastaan EER 19 -ryhmästä.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakursseja 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



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 %.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2011 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

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, 9.1., 6.2., 5.3., 3.4., 8.5.2014

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,25 %, maksuvalmiusluoton korko 0,75 % ja talletuskorko 0,00 %.

5.6.2014

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,10 prosenttiyksikköä 0,15 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.6.2014. Lisäksi se päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,35 prosenttiyksikköä 0,40 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,10 prosenttiyksikköä -0,10 prosenttiin 11.6.2014 alkaen. EKP:n neuvosto päättää myös uusista epätavanomaisista toimista: 1) Neuvosto päättää toteuttaa kohdennettuja pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita, jotka eräänntyvät syyskuussa 2018. Operaatioilla pyritään edistämään pankkien luotonantoa yksityiselle ei-rahoitussektorille. Operaatioiden kiinteänä korkona koko operaation ajalta on eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko lainanottohetkellä lisätynä 0,10 prosenttiyksiköllä. 2) Neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ainakin joulukuussa 2016 päättyvän pitoajanjakson loppuun saakka. 3) Neuvosto päättää, että joulukuussa 2016 päättyvän pitoajanjakson loppuun saakka kaikki kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. 4) Neuvosto päättää lopettaa toistaiseksi viikoittaiset hienosäätöoperaatiot velkapaperiohjelman likviditeettivaikutuksen neutraloimiseksi. 5) Neuvosto päättää nopeuttaa omaisuusvakuudellisten arvopaperien suorien ostojen valmistelua.

3.7., 7.8.2014

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,15 %, maksuvalmiusluoton korko 0,40 % ja talletuskorko -0,10 %.

4.9.2014

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,10 prosenttiyksikköä 0,05 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 10.9.2014. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,10 prosenttiyksikköä 0,30 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,10 prosenttiyksikköä -0,20 prosenttiin 10.9.2014 lähtien. EKP:n neuvosto päättää myös 1) ostaa omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman (asset-backed securities purchase programme,



ABSPP) mukaisesti laajan joukon yksinkertaisia ja selkeitä omaisuusvakuudellisia arvopapereita, joiden vakuutena on saamia euroalueen yksityiseltä ei-rahoitussektorilta ja 2) ostaa uuden katettujen joukkolainojen osto-ohjelman (covered bond purchase programme 3, CBPP3) mukaisesti laajan joukon euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia euromääräisiä katettuja joukkovelkakirjalainoja. Kumpaankin osto-ohjelmaan liittyvät osto-operaatiot aloitetaan lokakuussa 2014.

2 OCTOBER 2014

The Governing Council of the ECB decides that the interest rate on the main refinancing operations and the interest rates on the marginal lending facility and the deposit facility will remain unchanged at 0.05%, 0.30% and -0.20% respectively. It also decides on the operational details of asset-backed securities and covered bond purchase programmes.

6 NOVEMBER 2014

The Governing Council of the ECB decides that the interest rate on the main refinancing operations and the interest rates on the marginal lending facility and the deposit facility will remain unchanged at 0.05%, 0.30% and -0.20% respectively.

2.10.2014

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,05 %, maksuvalmiusluoton korko 0,30 % ja talletuskorko -0,20 %. Se myös päättää omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman sekä katettujen joukkolainojen osto-ohjelman toteutukseen liittyvistä yksityiskohdista.

6.11., 4.12.2014

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,05 %, maksuvalmiusluoton korko 0,30 % ja talletuskorko -0,20 %.



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. Yli 1 000 luottolaitosta Euroopassa käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai muiden (epäsuorien) osapuolien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen lähettämiseen. Järjestelmän välityksellä tavoitetaan lähes 57 000 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

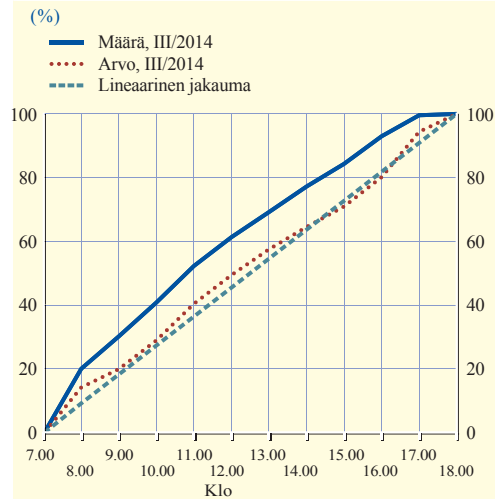
Vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 205 429 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 120 886 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 336 446, ja niiden päivittäinen keskimääräinen arvo oli 1 832 miljardia euroa. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä kolmannella neljänneksellä oli 30.9.2014, jolloin välitettiin yhteensä 485 239 maksua. TARGET2 on edelleen merkittävin suurien euromääräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 61 % 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 40 % ja arvosta 91 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 12,5 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,8 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 67 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 13 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 194 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 2014 kolmannella neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuvioista. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 70 % 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 hieman ylempänä kuin lineaarinen jakauma päivän puoliväliin asti. Arvolla mitattuna 57 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa. Tämän jälkeen käyrä siirtyy hieman lähemmäksi lineaarista jakaumaa, mikä viittaa siihen, että suurimmat maksut toimitetaan lähellä TARGET2-järjestelmän sulkemisaikaa.

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

Päivänsisäinen vaihtelu



TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. 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 vaaditussa palvelutasossa² toimitettiin alle viidessä minuutissa. Siten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut vaatimukset.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II	2014 III
TARGET2					
Yhteensä	22 827 447	23 840 793	22 839 642	22 676 262	22 205 429
Päiväkeskiarvo	345 870	372 512	368 381	365 746	336 446
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	15 919 832	15 802 209	14 491 603	14 632 429	14 246 682
Päiväkeskiarvo	241 210	246 910	233 736	236 007	215 859

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

(maksujen lukumäärä)	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II	2014 III
TARGET2					
Yhteensä	121 18	124 07	123 84	127 675	120 886
Päiväkeskiarvo	1 836	1 939	1 966	2 059	1 832
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	11 676	11 695	11 757	11 545	11 406
Päiväkeskiarvo	177	183	187	186	173

Huom. Katso taulukon 1 huomautus.

² Toimivuuden mittaamisessa ei oteta huomioon mm. maksuja, jotka syntyvät liittämissä järjestelmän rajapinnan toimitusmenettelyissä. Lisätietoja toimivuutta mittaavista indikaattoreista on saatavissa verkkosivulta <http://www.ecb.europa.eu/paym/t2/professional/indicators/html/index.en.html>



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUT

EKP:llä on erityyppisiä julkaisuja, joissa kerrotaan sen ydintoiminnoista: rahapolitiikasta, tilastoista, maksujärjestelmistä ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä, rahoitusjärjestelmän vakaudesta ja valvonnasta, kansainvälisestä ja eurooppalaisesta yhteistyöstä sekä oikeudellisista kysymyksistä. Esimerkkejä EKP:n julkaisuista:

LAKISÄÄTEISET JULKAISUT

- Vuosikertomus
- Lähentymisraportti
- Kuukausikatsaus

TUTKIMUSJULKAISUJA

- Legal Working Paper Series -julkaisusarja
- Occasional Paper Series -julkaisusarja
- Research Bulletin -julkaisusarja
- Working Paper Series -julkaisusarja

MUITA JULKAISUJA

- EKP:n rahapolitiikka
- Enhancing monetary analysis (rahatalouden analyysin tehostaminen)
- Euroopan keskuspankki: historia, rooli ja tehtävät
- Financial integration in Europe (Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen)
- Financial Stability Review (rahoitusjärjestelmän vakaus)
- Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella (ns. GD-raportti)
- Statistics Pocket Book (tilastotaskukirja)
- The international role of the euro (euron kansainvälinen asema)
- The payment system (maksujärjestelmä)

EKP julkaisee myös esitteitä ja tiedotusaineistoa eri aiheista, kuten euroseteleistä ja -kolikoista, sekä EKP:n järjestämiin seminaareihin ja konferensseihin liittyviä julkaisuja.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja sen edeltäjänä vuosina 1994–1998 toimineen Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivuilta (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Kielikoodeista käy ilmi, millä kielellä kukin julkaisu on saatavilla.

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 – to – GDP, 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, omistussuuden 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 erillisyhtiölle. Erillisyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Näiden arvopapereiden vakuutena on erillisyhtiön hallussa olevia omaisuuseriä (yleensä lainoja). Joissakin tapauksissa arvopaperistamistransaktiossa voi olla mukana monia erillisyhtiöitä, 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 inflaatiiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

EKP:n ohjaukset (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjaukset ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Ennakoiva viestintä (forward guidance): Keskuspankin viestintä ohjaukskorkeiden tulevaa kehitystä koskevasta rahapolitiikan mitoituksesta.

Ensitulon tili (primary income account): Maksutaseen osa, johon sisältyy kahdentyyppisiä taloustoimia euroalueen ulkopuolisten kanssa. Näitä ovat 1) taloustoimet, joihin liittyy euroalueen ulkopuolisille työntekijöille (kuten maasta toiseen työskenteleville, kausityöntekijöille ja muille lyhytaikaisissa työsuhteissa oleville) maksettavia ja näiden saamia palkansaajakorvauksia, ja 2) taloustoimet, joihin liittyy ulkomaisista saamisista ja veloista saatuja ja maksettuja korvauksia. Kohdassa 2) mainittuihin korvauksiin sisältyvät suorista sijoituksista, arvopaperisijoituksista ja muista sijoituksista saadut ja maksetut korvaukset sekä varantosaamisista saadut korvaukset.

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 odo-

tuksia, 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 (Eurosystem): 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 deflatoitu 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.

Julkisen talouden verorasitus (fiscal burden, general government): Julkisen talouden pakollisista ja vastikkeettomista tuloista koostuva erä. Siihen sisältyvät välilliset ja välittömät verot, sosiaaliturvamaksut ja pääomaverot.

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 val-

tionhallinto, 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 nettosaamiset.

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.

Maksimitarjouskorko (maximum bid rate): Ylin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa likviditeettiä vähentävissä huutokauppaoperaatioissa.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietyn ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti saada oman maansa kansallisesta keskus-

pankista 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 likviditeettiä lisäävissä huutokauppaoperaatioissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitus-taloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntotyypiset 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.

Palvelutase (services account): Maksutaseen osa, joka käsittää euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset palveluihin liittyvät taloustoimet. Palvelut syntyvät sellaisen tuotannollisen toiminnan tuloksena, joka muuttaa kulutusyksiköiden toimintaedellytyksiä tai helpottaa tuotteiden tai rahoitusvarojen vaihtoa. Palvelut eivät yleensä ole erillisiä eriä, joihin voi syntyä omistusoikeus, eikä palveluita yleensä voida erottaa niiden tuotannosta.

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 vakiohuutokauppoina, 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.

Rakenteellinen julkisen talouden rahoitusjäämä (julkisyhteisöt) (structural fiscal balance, general government): Todellinen rahoitusjäämä, josta on poistettu suhdannetekijöiden vaikutukset (eli suhdannekorjattu rahoitusjäämä), ja kertaluonteiset finanssipoliittiset toimet.

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.

Tavarakaupan tase (goods account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroihin liittyvät taloustoimet. Tavarat ovat esineitä, joihin voi syntyä omistusoikeus ja joiden omistus taloudellisessa mielessä voi siirtyä institutionaaliselta yksiköltä toiselle toteuttamalla taloustoimia.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseihin. 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 tavarakauppaeraan. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vaakuutus- 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 rahoitusalojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjauskorkoja 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.

Tulojen uudelleenjaon tili (secondary income account): Maksutaseen osa, josta ilmenevät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tulonsiirrot. Tulonsiirtoihin sisältyvät kaikki siirrot, jotka eivät ole pääomansiirtoja ja jotka vastaavat tavaroiden, palveluiden, rahoitusvarojen tai muiden valmistamattomien omaisuuserien toimittamista institutionaaliselta yksiköltä toiselle ilman vastavaa taloudellista vastinetta.

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).

Tuotot yhtenäistävä inflaatiövauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonnomaisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisen velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyinä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. 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 nettovelka (net external debt): Ulkomaista bruttovelkaa vastaava erä, josta on vähennetty velkapapereihin liittyvät ulkomaiset bruttosaamiset.

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 määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullat, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantosaamiset (reserve assets): Ks. valuuttavaranto.

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 vastuovelat (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).

Ylimääräinen likviditeetti (excess liquidity): Pankkien keskuspankissa pitämät talletukset, joiden määrä ylittää varantovelvoitteiden ja riippumattomien tekijöiden määrittämän pankkijärjestelmän kokonaistarpeen.