

03 | 2012

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2012

02 | 2012

03 | 2012

04 | 2012

05 | 2012

06 | 2012

07 | 2012

08 | 2012

09 | 2012

10 | 2012

11 | 2012

12 | 2012

KUUKAUSIKATSAUS MAALISKUU





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS MAALISKUU 2012

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

© Euroopan keskuspankki, 2012

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.europa.eu>

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

Kuukausikatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Pääkirjoitusta ja osaa ”Euroalueen talousnäkymiä 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/ > Painettujen 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 7.3.2012 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-2822 (verkkojulkaisu)

SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALouden KEHITYS

Talousokehitys euroalueen ulkopuolella
 Rahatalous ja rahoitusmarkkinat
 Hinnat ja kustannukset
 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat
 Julkisen talouden kehitys

Kehikot:

1. Euron efektiiviset valuuttakurssit – tarkistettut valuuttapainot maailmantalouden integraation kontekstissa **17**
2. Viimeaikainen kehitys euroalueen maksutaseen rahoitustaseessa **28**
3. Kahden maturiteetiltaan kolmen vuoden pituisen pitempiäaikaisen rahoitusoperaation vaikutus **37**
4. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 9.11.2011–14.2.2012 **39**
5. Valtion velkapapereiden liikkeeseenlasku ja tuottoerot euroalueella **44**
6. Välillisten verojen viimeaikaisten muutosten vaikutus YKHIin **61**
7. Työmarkkinoiden sopeutuminen euroalueella **66**
8. Kuluttajien luottamuksen viimeaikainen kehitys ja yhteys yksityiseen kulutukseen **75**
9. Euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn kaupan ja euroalueen sisäisen kaupan kehitys pitkällä aikavälillä **81**
10. Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot **89**
11. Portugalin velan kehitysarviot **97**
12. Finanssipoliittinen sopimus **101**
13. Julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannetasoitus **102**

5 EUROALUEEN TILASTOT

7 LIITTEET

- 7** Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet **I**
- 22** TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system **V**
- 61** Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009 **VII**
- 74** Sanasto **IX**
- 94**

TI

I

V

VII

IX



LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

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

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

PÄÄKIRJOITUS



EKP:n neuvosto päätti 8.3.2012 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Helmikuun alun jälkeen saadut tiedot tukevat EKP:n neuvoston aiempaa arviota talouden näkymistä. Tuoreimmat kyselytiedot vahvistavat, että euroalueen talous osoittaa merkkejä vakaantumisesta. Riskit painottuvat kuitenkin yhä odotettua hitaamman kasvun suuntaan. Inflaatiovauhti pysynee energian hintojen ja välillisten verojen nousun vuoksi yli 2 prosentin vuonna 2012, ja näkymiin liittyy edelleen odotettua nopeamman inflaation riskejä. EKP:n neuvosto odottaa hintakehityksen olevan silti hintavakauden määritelmän mukaista rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Vaimeana pysyvä rahan määrän trendikasvu ei juuri aiheuttane inflaatiopaineita keskipitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto on sitoutunut pitämään hintatason vakaana euroalueella tehtävänsä mukaisesti. Siksi on tärkeää, että inflaatio-odotukset pysyvät jatkossakin tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiovauhti hieman alle 2 prosentin keskipitkällä aikavälillä).

Eurojärjestelmällä on ollut viime kuukausina käytössä useita epätavanomaisia rahapolitiittisia toimia. Se on esimerkiksi toteuttanut kaksi pitempiaikaista rahoitusoperaatiota kolmen vuoden maturiteetilla. Toimista päätettiin vuoden 2011 viimeisen neljänneksen poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, ja niiden ensivaikutus on ollut myönteinen. Useissa euroalueen maissa toteutettujen julkisen talouden vakauttamispyrkimysten ja rakenneuudistusten sekä euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän vahvistamisessa saavutettujen edistysaskelten ohella nämä toimet ovat parantaneet rahoitusoloja merkittävästi viime kuukausina. EKP:n neuvosto odottaa, että kolmen vuoden pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla tuetaan entistäkin paremmin rahoitusmarkkinoiden jatkuvaa vakaantumista ja etenkin luotonantoa euroalueella. Kaikki epätavanomaiset rahapolitiittiset toimet on laadittu tilapäisiksi. Lisäksi käytettävissä oleva välineistö tarjoaa kattavat mahdollisuudet puuttua mahdollisiin keskipitkän aikavälin hintavakautta uhkaaviin inflaation kiihtymisen riskeihin.

Taloudellisissa analyysissä todettiin, että euroalueen BKT supistui 0,3 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Viimeaikaisten kyselytietojen perusteella talouskehitys olisi heikkoudestaan huolimatta vakaantumassa. EKP:n neuvosto odottaa euroalueen talouden elpyvän vähin erin tänä vuonna. Ulkomainen kysyntä, euroalueen hyvin alhaiset lyhyet korot ja kaikki euroalueen rahoitussektorin asianmukaisen toiminnan edistämiseksi toteutetut toimet tukevat todennäköisesti talouskehitystä. Euroalueen maiden valtionvelkamarkkinoilla on kuitenkin vielä luotonantoon vaikuttavia jännitteitä, ja taseiden tasapainottaminen jatkuu rahoitussektorilla ja muualla taloudessa. Kaiken tämän odotetaan vaimentavan talouden kasvuvirettä edelleen.

Näkemys vastaa euroalueen talousnäkymiä koskevia EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2012 arvioita, joissa BKT:n vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan -0,5–0,3 % vuonna 2012 ja 0,0–2,2 % vuonna 2013. Joulukuussa 2011 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluvälejä on tarkistettu hieman alaspäin. Riskit painottuvat yhä odotettua hitaamman kasvun suuntaan. Talouskehitys voi jäädä odotettua hitaammaksi varsinkin, jos euroalueen velkaperimarkkinoiden jännitteet voimistuvat uudestaan ja niiden vaikutukset leviävät euroalueen reaalitalouteen. Kasvu voi olla odotettua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että raaka-aineiden hinnat nousevat edelleen.

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti nopeutui hieman ja oli helmikuussa 2,7 % (tammikuussa 2,6 %). Inflaatiovauhdin arvioidaan nyt pysyvän yli 2 prosentin vuonna 2012 pääasiassa energian viimeaikaisen hinnannousun sekä välillisten verojen vasta ilmoitettujen korotusten vuoksi. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuisen inflaatiovauhti hidastunee jälleen alle 2 prosentin alkuvuonna 2013. Jos euroalueen talouskasvu on hidasta ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät hintavakauden määritelmän mukaisina, hintapaineet jäävät todennäköisesti vähäisiksi.

EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2012 kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-

inflaation arvioidaan olevan 2,1–2,7 % vuonna 2012 ja 0,9–2,3 % vuonna 2013. Etenkin vuoden 2012 vaihteluväliä on tarkistettu ylöspäin joulukuussa 2011 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin nähden. Lähivuosien YKHI-inflaatiovauhtia koskeviin arvioihin liittyvien riskien katsotaan olevan yhä kutakuinkin tasapainossa. Inflaatio voi olla lähiaikoina ennakoitua nopeampaa varsinkin, jos öljyn hinta ja välilliset verot nousevat odotettua enemmän. Hintakehitys voi kuitenkin yhä olla myös ennakoitua hitaampaa, jos talouskehitys jää odotettua heikommaksi.

Rahatalouden analyysin perusteella rahan määrän trendikasvu on yhä maltillista. M3:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 2,5 prosenttiin tammikuussa 2012 (vuoden 2011 joulukuussa 1,5 %). Myös yksityisen sektorin lainakannan kasvu on edelleen vaimeaa. Lainakannan vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) nopeutui kuitenkin hie- man ja oli tammikuussa 1,5 % (joulukuussa 1,2 %). Ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta yrityslainakannan vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 0,8 % ja kotitalouksien lainakan- nan 2,1 %. Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen volyymi pieneni tammikuussa selvästi vähemmän kuin joulukuussa, ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen volyymi kasvoi. Rahoitusolojen alkaessa parantua on tärkeää, että pankit vahvistavat edelleen häiriönsietokykyään – myös tulorahoituksen avulla. Pankkien taseet on saatava vahvoiksi, jotta voidaan edistää riittävää luotonantoa talouteen.

Kaiken kaikkiaan hintakehityksen pitäisi taloudellisen analyysin perusteella pysyä hintavakau- den määritelmän mukaisena keskipitkällä aika- välillä. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa tätä näke- mystä.

EKP:n neuvosto korostaa, että maiden olisi nyt kiireellisesti edistyttävä pyrkimyksissään palaut- taan julkinen talous terveille pohjalle ja toteuttaa suunnitellut rakenneuudistukset, jotta voidaan luoda kestävä kasvun kannalta otollinen toimin- taympäristö ja tukea luottamusta ja kilpailuky-

kyä. Julkisen talouden vakauttaminen etenee monissa euroalueen maissa. On edelleen välttä- mätöntä, että vakauttamista jatketaan kattavasti eikä sitoumuksista tingitä. Vahvistetun julkisen talouden valvontajärjestelmän vaiheet tulisi vie- dä läpi talouspolitiikan eurooppalaisella ohjaus- jaksolla 2012. Tärkeää on myös rakenneuudis- tusten toteuttaminen euroalueen maiden joustavuuden ja kilpailukyvyn parantamiseksi, kasvunäkymien vahvistamiseksi ja uusien työ- paikkojen syntymisen tukemiseksi, sillä paranta- misen varaa on. EKP:n neuvosto pitää myönteis- enä Euroopan komission varoitusmekanismia koskevaa kertomusta, jossa käsitellään makrota- louden tasapainottomuuksia, ja odottaa, että ehdotetut perusteelliset maakohtaiset arvioinnit tukevat euroalueen maissa käynnissä olevia uudistusprosesseja.

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Rahoitusmarkkinoiden näkymien parantuessa kyselytulokset osoittavat uusia merkkejä maailmantalouden toimeliaisuuden vakiintumisesta. Vaikka rakenteelliset esteet ovat hidastaneet kehittyneiden talouksien kasvua, kehittyvillä markkinoilla talouskasvu jatkuu vahvana. Inflaatiopaineet ovat viime kuukausina pysyneet kehittyneissä talouksissa suhteellisen maltillisina. Kehittyvien talouksien inflaatiovauhti on viime aikoina hidastunut, vaikka inflaatiopaineita edelleen ilmenee.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

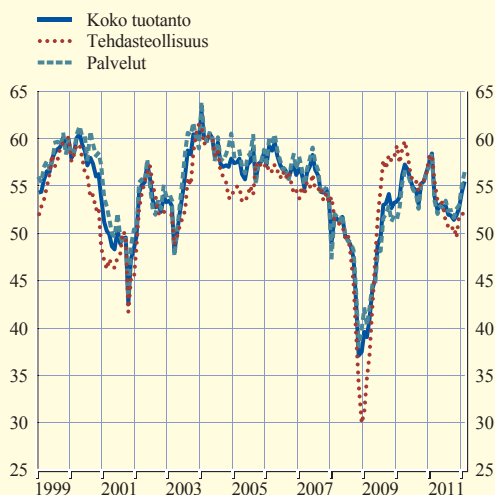
Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä BKT:n vuosineljänneksen kasvu hidastui OECD-alueella 0,1 prosenttiin kolmannen neljänneksen 0,6 prosentista, mutta kasvuluvut vaihtelivat huomattavasti maittain. Maailman talouskasvun vakiintumisesta alkoi näkyä merkkejä vuoden 2011 lopulla, ja uusimpien tietojen mukaan kehitys on tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä jatkunut samansuuntaisena. Rakenteellisten vaikeuksien odotetaan kuitenkin keskipitkällä aikavälillä edelleen rajoittavan maailmantalouden kasvuvauhtia. Vaikeudet liittyvät pääasiassa työ- ja asuntomarkkinoiden heikkouteen joissakin tärkeimmissä kehittyneissä talouksissa sekä tarpeeseen jatkaa sekä julkisen että yksityisen talouden taseiden korjaamista. Vaikka yksityisten taseiden tasapainottaminen onkin edistynyt, monien tärkeimpien kehittyneiden talouksien kotitaloudet ovat edelleen erittäin velkaantuneita.

Rahoitusmarkkinoiden elpyessä sekä yritysten että kuluttajien mielialat ovat osoittaneet kohenemisen merkkejä. Koko teollisuustuotantoa koskeva maailmanlaajuinen ostopäällikköiden indeksi (PMI) jatkoi nousuaan ja päättyi helmikuussa 55,5 pisteeseen (ks. kuvio 1). Yritysten toimintaedellytykset paranivat laajasti toimialasta ja maasta riippumatta. Lisäksi paremmin tulevaisuutta ennakoiva uusien tilauksia koskeva PMI-indeksi osoittaa myönteisiä merkkejä maailmantalouden lyhyen aikavälin kehityksestä. Kuluttajien luottamusta koskevat mittarit ovat myös monissa maissa kehityksessä myönteisesti. Kehittyneissä talouksissa mittarit alittavat kuitenkin edelleen pitkän aikavälin keskiarvot.

Maailmankauppa on ollut vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä laimeaa, mikä kuvastaa maailmantalouden yleisen toimeliaisuuden heikkoutta. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen tietojen mukaan maailman tavarakauppa lisääntyi edelliseen vuosineljännek-

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi

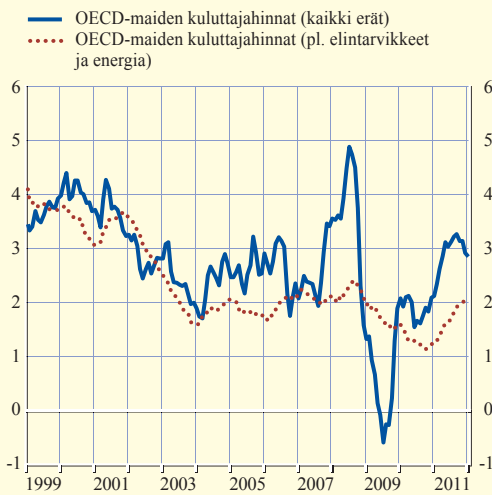
(diffuusioindeksi, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

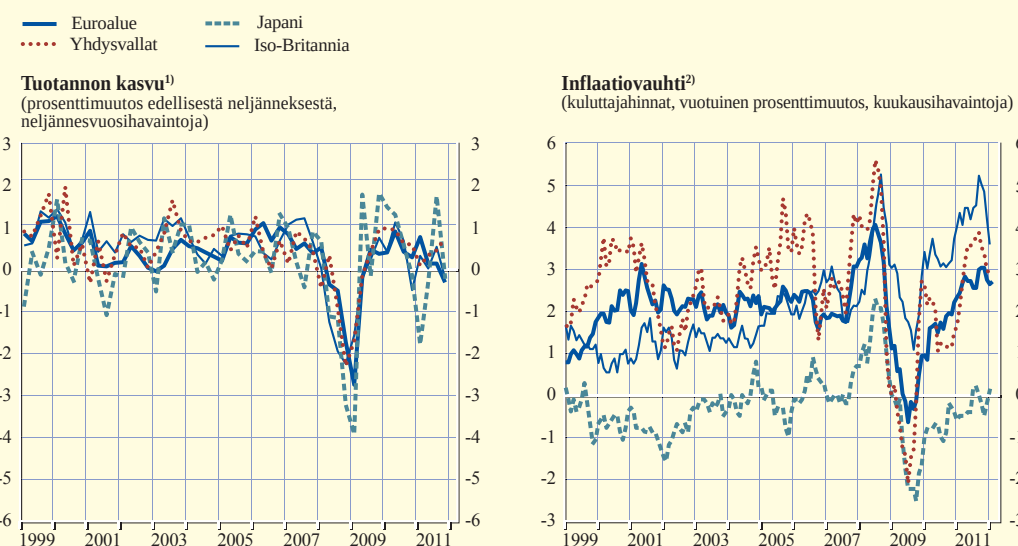
Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

Kuvio 3. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

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

seen verrattuna 0,3 %. Maailman tuontikaupan heikkous johtui suureksi osaksi euroalueen ja muiden Euroopan talouksien tuonnin jyrkästä heikkenemisestä, mutta tuonti Yhdysvaltoihin, Japaniin ja kehittyviin talouksiin jatkui niitä vilkkaampana. Lyhyellä aikavälillä maailmanlaajuinen uusien vientitilauksia koskeva PMI-indeksi ylitti talouskasvun ja taantuman välisen 50 pisteen rajan sekä tammikuussa että helmikuussa 2012. Vaikka indeksi alittaa pitkän aikavälin keskiarvon, se osoittaa maailmankaupan olevan asteittain elpymässä.

OECD-maiden inflaatio saavutti syyskuussa 3,3 prosentin huippulukemat. Tammikuuhun mennessä se hidastui hieman 2,8 prosenttiin, mikä johtui pääasiassa energian hinnannousun hidastumisesta (ks. kuvio 2). Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu inflaatio hidastui joulukuun 2,0 prosentista aavistuksen verran ja oli tammikuussa 1,9 %. Kehittyneissä talouksissa merkittävä käyttämätön kapasiteetti ja talouteen vankasti ankkuroituneet inflaatio-odotukset auttoivat hillitsemään hintapaineita. Myös kehittyvissä talouksissa inflaatiiovauhti hidastui. Taustalla on kuitenkin hintapaineita, jotka johtuvat käyttämättömän kapasiteetin rajallisuudesta, palkkojen indeksikehityksestä ja varsin matalasta reaalisesä korotasoista. Vuosi-inflaatio ylittää Brasiliassa 6 % ja Kiinassa 4 %.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talouden toimeliaisuus vilkastui vähitellen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, kun kasvu oli vuoden alkupuolella ollut vaimeaa (ks. kuvio 3). Bureau of Economic Analysis -talous-tutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 3,0 % (vuosineljänneksitasolla 0,7 %), kun se oli kolmannella neljänneksellä kasvanut 1,8 %. Neljänneksen neljänneksen kasvu johtui pääasiassa kulutuskysynnästä ja yksityisen sektorin varastojen muutoksista. Asuntoinvestoinnit lisääntyivät voimakkaasti, kun taas nettovienti ja julkinen kulutus hidastivat kasvua. Käytettävissä olevien henkilökohtaisten tulojen kasvu nopeutui vuoden 2011 jälkipuoliskolla, mutta niiden kasvu jäi yksityisen kulutuksen kasvua hitaammaksi.

Hintakehitystä kuvaava vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui tammikuussa 2012 2,9 prosenttiin edelliskuukauden 3,0 prosentista ja syyskuun 2011 huippulukemasta 3,9 %. Sekä elintarvikkeiden että energian hintojen aleneminen hidasti osaltaan inflaatiota. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio on kuitenkin itsepintaisesti pysynyt suhteellisen nopeana. Tammikuussa 2012 se oli vuositasolla 2,3 % oltuaan kuukautta aiemmin 2,2 %. Taustainflaatiota on viime aikoina pitänyt yllä terveydenhoito-, virkistys-, koulutus- ja viestintäpalveluiden hinnannousu, vaikka kuljetusten ja asumisen hinnat ovat laskeneet.

Elpymisen odotetaan vuonna 2012 jatkuvan aiempia ennusteita nopeampana, koska uusimmat kuukausittaiset luvut ovat tarjonneet lähinnä myönteisiä yllätyksiä ja osoittavat talouskasvun jatkuvan vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Työllisyysaste muualla kuin maataloudessa kehittyi tammikuussa odotettua myönteisemmin ja yksityisen sektorin työllisyys koheni laajasti rakennusteollisuus mukaan lukien. Työttömyyskorvaushakemusten määrä jatkoi laskuaan helmikuussa, mikä viittaa työmarkkinatilanteen paranemiseen ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Useiden asuntomarkkinamittareiden mukaan laman aikana romahtanut asuinrakentaminen näyttää olevan kääntymässä jälleen kasvuun. Helmikuussa 2012 Yhdysvaltain kongressi hyväksyi molempien puolueiden tukeaman kaikkiaan 150 miljardin dollarin arvoisen lain tuloveronkevennysten jatkamisesta ja työttömyyskorvausten maksukauden pidentämisestä vuoden 2012 loppuun asti. Tämän päätöksen odotetaan elvyttävän yksityistä kulutusta vuonna 2012, mutta lain voimassaolon päättyminen ensi vuonna hidastaa jälleen kasvua. Vaikka raaka-aineiden hinnat ovat viime viikkojen aikana jälleen nousseet, käyttämätön kapasiteetti tuotannossa ja työmarkkinoilla todennäköisesti jarruttaa hinnannousupaineita ja hillitsee osaltaan edelleen kokonaisinflaatiota vuonna 2012.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) ilmoitti 25.1.2012, että vaikka maailmantalouden kasvu onkin jonkin verran hidastunut, tuoreimmat luvut osoittavat taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuvan maltillisesti ja yleisen työmarkkinatilanteen kohenevan edelleen. FOMC piti federal funds -koron tavoitevaihteluvälin ennallaan 0,0–0,25 prosentissa. Se arvioi, että taloustilanne mahdollistaa federal funds -koron pitämisen poikkeuksellisen alhaisena ainakin vuoden 2014 lopulle asti.

JAPANI

Japanissa julkaistut tuoreimmat tiedot vahvistivat taloudellisen toimeliaisuuden olleen suhteellisen heikkoa vuoden 2011 lopussa kolmannen vuosineljänneksen elpymisen jälkeen. Virallisten hallituslähteitten julkaisemien toisten ennakkotietojen mukaan Japanin BKT:n määrä väheni vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä vuosineljännektasolla 0,2 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä kasvanut 1,7 %. Tämä johtui pääasiassa nettoviennin ja yksityisen sektorin varastojen kielteisistä vaikutuksista. Ulkomaisen kysynnän heikkeneminen, Japanin jenin valuuttakurssin pysyminen korkeana ja Thaimaan tulvista johtuvat toimitushäiriöt vähensivät voimakkaasti Japanin tavaroiden ja palveluitten vientiä samalla, kun tavaroiden ja palveluitten tuonnin kasvu jatkui. Julkiset investoinnit vähenivät yllättäen jo toisella peräkkäisellä vuosineljänneksellä, mikä viittasi jälleenrakennussuunnitelmien täytäntöönpanon osittaiseen viivästymiseen. Toisaalta yritysten investoinnit lisääntyivät huomattavasti vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, mutta yksityinen kulutus kasvoi huomattavasti maltillisemmin. Kaiken kaikkiaan tämä tarkoittaa, että vuonna 2011 vuotuisen BKT:n määrä väheni 0,7 %, kun se oli vuonna 2010 kasvanut 4,4 %. Negatiivinen kehitys johtui lähinnä nettoviennin osuuden supistumisesta. Energian tuonnin kasvu ja viennin väheneminen käänsivät kauppataaseen vuonna 2011 taas alijäämäiseksi. Talouden toimeliaisuuden odotetaan kasvavan jälleen maltillisesti vuonna 2012 ennen kaikkea jälleenrakentamiseen liittyvien investointien ansiosta.

Hintakehitystä kuvaava vuotuinen yleinen kuluttajahintainflaatio oli tammikuussa 2012 0,1 % oltuaan joulukuussa -0,2 %. Käänteä johtui osittain elintarvikkeiden hintojen noususta. Ilman tuoreita

elintarvikkeita laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi tammikuussa ennallaan -0,1 prosentissa, kun taas ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun vuotuisen kuluttajahintaindeksin lasku (-0,8 %) hidastui verrattuna joulukuuhun 2011 (-1,1 %). Viimeisimmässä rahapoliittisessa kokouksessaan 14.2.2012 Japanin keskuspankki päätti pitää vakuudettomien yön yli luottojen tavoitekoron ennallaan noin 0–0,1 prosentissa. Lisäksi se ilmoitti kasvattavansa arvopapereiden osto-ohjelmaansa 10 000 miljardilla jenillä ostamalla lisää Japanin valtion joukkovelkakirjoja. Se päätti myös asettaa keskipitkän ja pitkän aikavälin hintavakaustavoitteen, joka on vuotuisena kuluttajahintaindeksin muutoksena laskettuna (toistaiseksi) 1 %.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talouden toimeliaisuus näyttää olevan kääntymässä kasvuun. Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä BKT:n määrä väheni kuukausitasolla 0,2 %, mutta marraskuun 2011 jälkeen kuukausittaiset tiedot ovat olleet yleisesti myönteisiä. Teollisuustuotanto ja vähittäiskaupan määrä sekä useimmat yritystoimintaa ja kotitalouksia koskevat kyselytulokset osoittavat taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuneen vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Työmarkkinatilanne on ollut edelleen heikko, vaikka joitakin merkkejä vakiintumisesta on havaittavissa. Samalla tärkeimmät raha- ja luottoagregaatit pienenivät joulukuussa ja tammikuussa vuositasolla 2–3 %. Tiukkojen lainaehtojen, kotitalouksien taseiden korjaamistarpeen ja finanssipolitiikan merkittävän tiukkenemisen vuoksi kotimaisen kysynnän odotetaan jatkuvan maltillisena. Ulkomaisen kysynnän näkymät hidastanevat kuitenkin viennin kehitystä.

Inflaatio on edelleen hidastunut tiettyjen tilapäisten tekijöiden (aiempi energian hintojen nousu ja arvonlisäveron korotus tammikuussa 2011) vaikutuksen vähitellen hiipuesssa, mutta inflaatio on edelleen suhteellisen nopeaa. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui tammikuussa 3,6 prosenttiin joulukuun 4,2 prosentista. Samalla ilman energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio hidastui 0,5 prosenttiyksikköä 2,9 prosenttiin. Inflaation hidastuminen todennäköisesti jatkuu lyhyellä aikavälillä. Huomattava käyttämätön kapasiteetti ja taloudellisen toimeliaisuuden hidas elpyminen saattaa kuitenkin auttaa pitämään inflaatiopaineet kurissa myös pitempään. Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti 9.2.2012 pitää liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron 0,5 prosentissa. Samalla se päätti kasvattaa keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä rahoitettavan arvopapereiden osto-ohjelman kantaa 50 miljardilla punnalla yhteensä 325 miljardiin puntaan.

MUUT EU:N JÄSENVALTIOT

Muissa euroalueen ulkopuolisissa EU:n jäsenvaltioissa kokonaiskasvun odotetaan pysyvän lyhyellä aikavälillä suhteellisen hitaana, ja joissakin maissa on olemassa taantuman vaara. Muutamat maat kuitenkin saavuttivat vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä vahvoja kasvulukuja.

Ruotsissa ja Tanskassa talouden kasvunäkymät ovat muuttuneet aiempaa maltillisemmiksi. Vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä kasvu ja erityisesti ulkomaankauppa kehittyivät näissä kahdessa maassa hyvin eri tavoin. Tanskassa vienti ja kotitalouksien kysyntä vahvistivat BKT:tä, joka kasvoi vuosineljännektasolla 0,2 %. Ruotsissa taas BKT:n määrä supistui heikon viennin vuoksi 1,1 %. Tammikuussa 2012 vuotuinen YKHI-inflaatio oli Tanskassa 2,8 % ja Ruotsissa 0,7 %.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa talouden elpyminen on hidastunut. Tulevaisuudennäkymiä heikentävät sekä vientikysynnän heikkeneminen että kotimaisen kysynnän hiipuminen. Tämä johtuu osittain rahoitussektorin velkavivun purkamistarpeesta monissa EU-maissa, mikä vaikuttaa todennäköisesti kielteisesti useiden Keski- ja Itä-Euroopan maiden luottojen kasvuun ja ulkoisiin rahoitusehtoihin. Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä BKT:n määrä supistui Romaniassa 0,2 %

ja Tšekissä 0,3 % edelliseen vuosineljännekseen verrattuna. Unkarissa se sen sijaan kasvoi 0,3 %, mikä johtui lähinnä tilapäisistä tekijöistä. Puolassa BKT kasvoi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä suhteellisen voimakkaasti, ja vuosineljänneksellä kasvu oli 1,1 %. Lyhyen aikavälin kyselytulokset näistä maista viittaavat yritysten ja kotitalouksien mielialojen yleiseen heikkenemiseen.

Vuotuinen YKHI-inflaatio jatkoi tammikuussa hidastumistaan Puolassa (4,1 prosenttiin) ja Romaniassa (2,8 prosenttiin), mikä johtui osittain energian hintoihin liittyvistä suotuisista vertailuajankohdan vaikutuksista. Sen sijaan inflaatio kiihtyi huomattavasti Unkarissa (5,6 prosenttiin) ja Tšekissä (3,8 prosenttiin). Tämä johtuu pääasiassa välillisten verojen ja säänneltyjen hintojen noususta.

Pienissä Keski- ja Itä-Euroopan maissa taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen on jatkunut. Näkymiä on kuitenkin heikentänyt pääasiassa ulkoisen ympäristön heikkeneminen. Vuosineljänneksellä BKT:n kasvu hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä Latviassa 0,8 prosenttiin ja Liettuaassa 1,0 prosenttiin. Liettuaassa kyselytulokset viittaavat luottamuksen heikkenemiseen, mutta Bulgariassa ja Latviassa nämä indikaattorit ovat olleet myönteisempiä. Baltian maissa työttömyysaste pysyi korkeana joistakin kohenemisen merkeistä huolimatta. Inflaatio hidastui edelleen tammikuussa 2012. Se päättyi 3,4 prosenttiin sekä Latviassa että Liettuaassa ja 1,9 prosenttiin Bulgariassa.

MUUT EUROOPAN MAAT

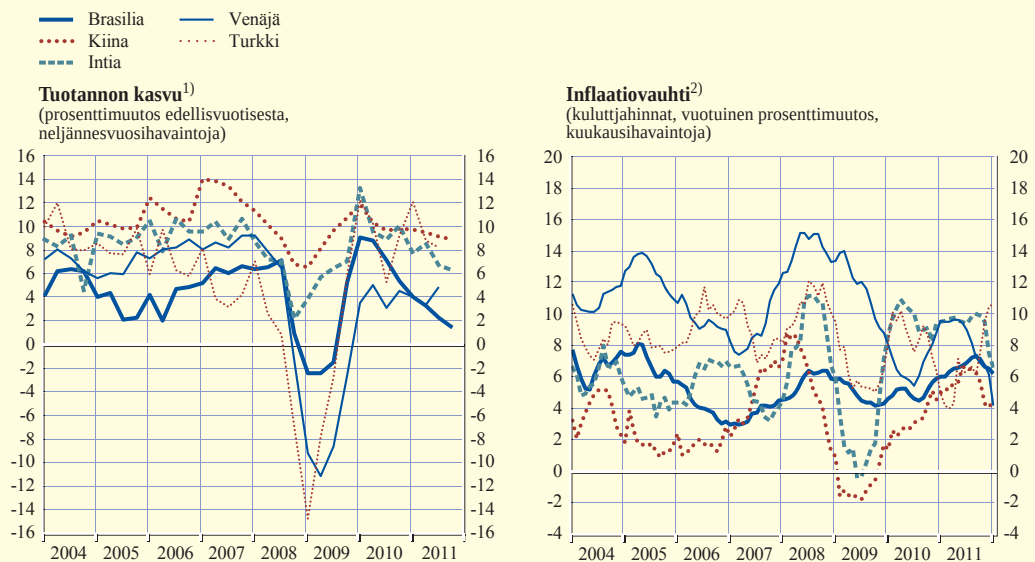
Turkissa talouskasvu oli edelleen vahvaa. BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä vuositasona 8,2 %. Vuosineljänneksellä tiedot viittaavat kasvun painopisteen maltilliseen siirtymiseen kotimaisesta kysynnästä nettovientiin, jonka vaikutus kasvuun oli positiivinen ensimmäistä kertaa kahteen vuoteen. Inflaation nopeutuminen jatkui. Helmikuussa 2012 inflaatio oli vuositasona 10,4 %, ja sitä kiihdyttivät Turkin liiran valuuttakurssin vuonna 2011 tapahtuneen heikkenemisen seuraukset, jalostamattomien elintarvikkeiden hinnannousu ja tupakkatuotteiden veronkorotukset. Turkin keskuspankki on pitänyt keskeisen ohjauskorkonsa elokuun 2011 jälkeen muuttumattomana, ja liiran kurssin heikkenemispaineiden hillitsemiseksi se turvautui valuuttainterventioon. Ulkoisten rahoitusehtojen tiukkenemisen ja euroalueen kysynnän heikkenemisen odotetaan jarruttavan BKT:n kasvua vuoden 2012 aikana.

Venäjällä BKT:n määrä kasvoi vuonna 2011 alustavien vuotuisten arvioiden mukaan 4,3 %, mikä ei tuonut muutosta korjattuun vuoden 2010 lukuun. Kasvua on vauhdittanut pääasiassa kotimainen kysyntä. Teollisuustuotanto lisääntyi maltillisesti vuoden alussa ja kasvoi tammikuussa 2012 vuositasona 3,8 %. Muun muassa vuotuisten, yleensä tammikuussa tehtävien säänneltyjen hintojen korotusten lykkääminen vuoden puoliväliin auttoi vuosi-inflaatiota hidastumaan jyrkästi helmikuussa 3,8 prosenttiin, kun vielä tammikuussa 2012 inflaatiovauhti oli ollut 4,2 %. Helmikuun inflaatiovauhti oli koko siirtymävaiheen jälkeisen ajan hitain. Vuoden 2011 lopussa Venäjän keskuspankki nosti talletusoperaatioidensa korkoa 25 peruspisteellä 4 prosenttiin. Perusrahoituskorkonsa se laski 25 peruspisteellä 8 prosenttiin, mikä merkitsi korkoputken kapenemista entisestään pankkien välisten markkinakorkojen vaihtelujen rajoittamiseksi. Lisäksi se hyväksyi uusia valuuttakurssien joustavuutta lisääviä toimia. Jatkossa raaka-aineiden hintojen odotetaan tukevan edelleen taloudellista toimeliaisuutta ja pitävän BKT:n kasvun lähellä viime vuoden kasvuvauhtia.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa talouskasvu jatkui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä maailmantalouden heikkenemisestä huolimatta nopeana. Viennin kasvu hidastui merkittävästi vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä, mikä johtui osittain maailmanlaajuisen kysynnän vähenemisestä. Samalla investointitoiminta oli vaimeaa, kun pääomavirtojen liikkeet vaihtelivat ja kansallisten finanssipoliittisten tiukennusten viivästyneet vaikutukset alkoivat näkyä. Kotimainen kysyntä sen sijaan jatkui vahvana.

Kuvio 4. Keskeisten kehittyvien talouksien kehitys pääpiirteittäin



Lähde: Haver Analytics.

1) Brasilian ja Kiinan tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta. Intian, Venäjän ja Turkin tiedot perustuvat kausivaihtelusta puhdistamattomiin lukuihin. Tuorein havainto vuoden 2011 viimeiseltä neljännekseltä (Venäjä ja Turkki: vuoden 2011 kolmannelta neljännekseltä).

2) Intian osalta tukkuhintaindeksin mukainen inflaatio. Tuorein havainto tammikuulta 2012.

Vuotuiset inflaatiolukemat maltillistuivat edelleen vuoden viimeisellä neljänneksellä, kun tärkeimpien raaka-aineiden, etenkin elintarvikkeiden, hinnat jatkoivat laskuaan. Inflaatiopaineiden ja talousnäkymiä heikentävien riskien laantuessa jotkin alueen keskuspankit ryhtyivät elvytystoimiin.

Kiinan talouskasvun hidastuminen on viime kuukausina jatkunut. Ulkomaisen kysynnän heikkeneminen hidasti viennin kasvun vuoden 2011 loppuun mennessä vuositasolla 13 prosenttiin. Ulkoiset tasapainottomuudet vähenivät ja Kiinan vaihtotaseen ylijäämä pieneni 2,7 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011, kun se oli vuonna 2010 ollut 5,1 %. Valuuttavarannot pysyivät hyvin suurina, vaikka ne supistuivat hieman vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Vuoden lopussa niiden määrä oli 3 200 miljardia Yhdysvaltain dollaria. Kotimainen kysyntä on ulkoisista ongelmista huolimatta pysynyt toistaiseksi varsin vahvana. Kiinteistöalan ylikuumeneminen laantuu asteittain, koska viranomaisien sosiaaliset asutusohjelmat tukevat edelleen rakennustoimintaa. Inflaatiopaineet ovat helpottuneet merkittävästi vuoden 2011 puolivälin jälkeen, koska taloudellinen toimeliaisuus on hidastunut ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat vakiintuneet. Vaikka vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui tammikuussa 4,5 prosenttiin vuoden 2011 joulukuun 4,1 prosentista, tämä johtui pääasiassa elintarvikkeiden hintojen väliaikaisesta noususta kiinalaisen uudenvuoden vuoksi. Talouden ylikuumenemisriskien hellittäessä Kiinan keskuspankki laski helmikuussa vähimmäisvarantovaatimustaan 50 peruspisteellä, minkä jälkeen keskimääräinen suhde on 20 %.

Intiassa BKT:n vuotuinen kasvu hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 6,3 prosenttiin edellisestä neljänneksestä 6,7 prosentista. Hidastuminen johtui pääasiassa investointien ja viennin kasvun laantumisesta. Intian keskuspankin ensisijainen inflaatiomittari, vuotuinen tukkuhintainflaatio, hidastui 7,5 prosenttiin joulukuussa 2011 ja 6,6 prosenttiin tammikuussa 2012. Tämä johtui sekä teollisuustuotteiden että raaka-aineiden hintojen hitaasta noususta. Tässä tilanteessa Intian keskus-

pankki alensi tammikuussa 2012 käteisvarantovelvoitetta 50 peruspisteellä, mutta piti keskeisen ohjauskorkonsa 8,5 prosentissa.

Koreassa BKT:n kasvu hidastui hieman vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä ja oli vuositasolla 3,4 %, kun kasvuvauhti oli edellisellä neljänneksellä ollut 3,5 %. Yksityisen kulutuksen osuus oli pienempi kuin edellisellä neljänneksellä ja samalla investointien kasvu elpyi vuositasolla 3,0 prosenttiin. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui joulukuun 2011 4,2 prosentista helmikuun 3,0 prosenttiin ja saavutti näin Korean keskuspankin 2–4 prosentin tavoitevaihteluvälin. Korean keskuspankki on pitänyt ohjauskorkonsa 3,25 prosentissa kesäkuusta 2011.

ASEAN-5-maista (Indonesia, Malesia, Filippiinit, Singapore ja Thaimaa) Indonesian talous jatkoi vahvaa kasvuaan (vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 6,5 %) sekä investointien että yksityisen kulutuksen vauhdittamana. Malesiassa BKT:n kasvu nopeutui viimeisellä vuosineljänneksellä lähinnä vahvan kotimaisen kysynnän ansiosta. Singaporen BKT:n kasvuvauhti sen sijaan hidastui teollisuustuotannon vähenemisen vuoksi erityisesti biolääketieteen alalla. Thaimaata koetelivat pahimmat tulvat yli 50 vuoteen, mikä häytti huomattavasti taloudellista toimeliaisuutta. Thaimaan BKT supistui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 9,0 %.

Aasian talouskasvun odotetaan jatkuvan vahvana, kun suhteellisen vilkas yksityinen kulutus tasoittaa ulkomaisen kysynnän heikkoutta. Inflaatiopaineet hellittävät todennäköisesti edelleen talouden ylikuumenemisriskin vähenemisen ansiosta. Talouskasvua vaarantavat suurimmat riskit liittyvät suurten kehittyneiden talouksien ongelmista johtuviin heijastusvaikutuksiin ja tasapainottomuuksien nopeaan purkautumiseen alueen joillakin toimialoilla.

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä Lähi-idän ja Afrikan öljynviejämaat jatkoivat hyötymistään korkeista öljyn hinnoista ja varsinkin kehittyvien markkinatalouksien vahvasta kysynnästä. Kuluttajahintainflaatio pysyi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä edelliseen kolmen kuukauden jaksoon verrattuna suurin piirtein ennallaan.

Saudi-Arabian öljyntuotanto jatkui vilkkaana vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, ja Libyan öljyntoimitukset elpyivät nopeasti. Vaikka merkkejä kulutuskysynnän kasvun hidastumisesta oli Saudi-Arabiassa nähtävissä julkisen alan työntekijöille maksettujen bonusten vaikutuksen hälvettyä, talouden yleinen toimeliaisuus kotimaassa jatkui vahvana. Kuluttajahintainflaatio nopeutui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 5,2 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 5,0 prosentista, mikä johtui enimmäkseen kotimaisista tekijöistä.

Poliittinen epävakaus ja turvallisuusongelmat jarruttivat edelleen talouskasvua useissa Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan öljyntuojamaissa. Useimmissa öljyntuojamaissa suuret inflaatiopaineet hellittivät vuoden 2011 loppua kohti. Ulkomaisen kysynnän hidastumisen odotetaan vaikuttavan kielteisesti Lähi-idän ja Afrikan talousnäkyymiin lähinnä ulkomaankaupan kautta. Samalla raaka-aineiden hintojen ennustetaan edelleen tukevan talouksia alueen raaka-aineita vievissä valtioissa.

LATINALAINEN AMERIikka

Latinalaisen Amerikan useimmissa talouksissa kasvuvauhti laantui edelleen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Kasvuvauhtia hidastivat rahapolitiikan tiukentumisen ja ulkoisten olosuhteiden heikkenemisen viivästyneet vaikutukset. Samalla inflaatiopaineet hellittivät useimmissa alueen maissa, mutta ne pysyivät edelleen suhteellisen suurina.

Brasiliassa talouskasvu hidastui huomattavasti vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Hidastuminen oli erityisen selvää tehdasteollisuudessa, missä tuotantomäärät supistuivat vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä keskimäärin 1,7 %. Vaikka kasvuvauhti on selvästi hidastumassa, inflaatiopaineet ovat edelleen huomattavan suuret. Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä vuosi-inflaatio oli 6,7 %. Myös Argentiinassa taloudellista toimeliaisuutta mittaavat indikaattorit osoittivat hidastumista edellisten kahden vuoden poikkeuksellisen voimakkaan kasvun jälkeen. Teollisuustuotanto kasvoi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 3,2 %, kun se oli kasvanut toisella vuosineljänneksellä 8,0 % ja kolmannella vuosineljänneksellä 5,8 %. Samalla vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysytteli lähellä kaksinumeroisia lukuja. Meksikossa talouskasvu oli edelleen varsin vahvaa. BKT:n määrä kasvoi 4,7 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, kun edellisen neljänneksen kasvuvauhti oli ollut 3,2 %. Viimeisen vuosineljänneksen kasvua tukivat ulkomainen kysyntä Yhdysvalloista ja kotimaisen rahoitusjärjestelmän vähäiseksi jäänyt altistuminen globaaleille riskeille. Vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli hieman nopeampaa kuin edellisillä neljänneksillä ja jäi keskimäärin 3,5 prosenttiin.

Jatkossa maailmantalouden koheneminen ja elvyttävien rahapolitiittisten toimien viivästyneet vaikutukset todennäköisesti auttavat tukemaan kasvua. Kotimaisen kysynnän arvellaan muodostuvan pääasialliseksi kasvua kiihdyttäväksi tekijäksi, ja muiden kehittyvien talouksien voimakkaan kysynnän odotetaan kasvattavan vientiä.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

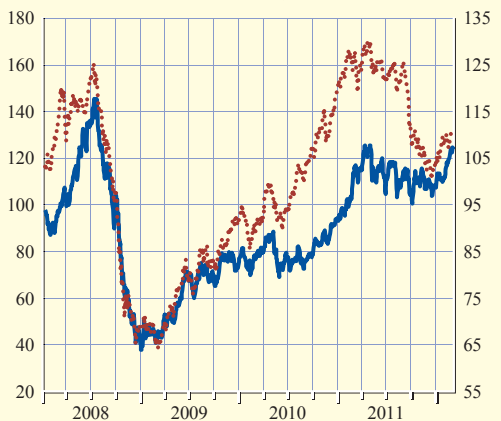
Öljyn hinta nousi jyrkästi tammi- ja helmikuussa 2012. Tämä merkitsi käännettä laskusuuntaukseen, joka oli jatkunut koko vuoden 2011 jälkipuoliskon ajan (ks. kuvio 5). 7.3.2012 raakaöljyn (Brent) hinta oli 122,7 dollaria barrelilta, eli 32 % korkeampi kuin vuoden 2011 alussa ja 14 % korkeampi kuin vuoden 2012 alussa. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan laskevan, ja joulukuun 2013 futuurihinta on 111 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Öljyn toimituksiin liittyvä epävarmuus, Pohjois-Euroopan poikkeuksellisen kylmä sää helmikuun alussa ja kokonaistalouden tilaa koskevien mielialojen koheneminen ovat viimeisten kahden kuukauden ajan pitäneet öljyn hinnan korkeana. Varsinkin Iranin ja länsimaiden välisten jännitteiden nopea lisääntyminen, mukaan lukien EU-maiden sopimus Iranin öljyntuonnin kieltämisestä sekä Iranin uhkaukset vastatoimista, on nostanut öljyn hintaa joulukuun lopulta alkaen. Tarcasteltaessa markkinoiden perustekijöitä Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) on toistuvasti korjannut pienemmiksi vuosia 2011 ja 2012 koskevia arvioita ja ennusteita, ja toisaalta se on korjannut öljyn tuotantolukuja aiempaa suuremmiksi. OECD:n varastomäärät alittavat kuitenkin selvästi viiden edellisen vuoden keskiarvon. Tämän lisäksi huolet Iranin öljyntuotannon merkittävistä toimitushäiriöistä aiheuttavat todennäköisesti edelleen hinnannousupaineita.

Kuvio 5. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin

(päivähavaintoja)

— Raakaöljy, Brent-laatu (Yhdysvaltain dollaria / barreli, vasen asteikko)
 Muut kuin energiaraaka-aineet (Yhdysvaltain dollaria, 2010 = 100, oikea asteikko)



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

Myös muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat nousseet viimeisten kahden kuukauden aikana, mikä on osittain tasoittanut niiden jyrkkää laskua syyskuun 2011 jälkeen. Markkinoiden yleisesti kohentuneet mielialat ovat öljyn hintojen tapaan osaltaan kiihdyttäneet viimeaikaista hinnan nousua. Kehittyvien talouksien vilkas tuonti nosti edelleen myös metallien hintoja. Etenkin Etelä-Amerikkaa vaivannut kuivuus piti viljan ja soijapapujen hinnat korkeina. Muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli maaliskuun 2012 alkupäivinä noin 9 % alempi kuin vuoden 2011 alussa ja 7 % korkeampi kuin tämän vuoden alussa.

1.3 VALUUTTAKURSSIT

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

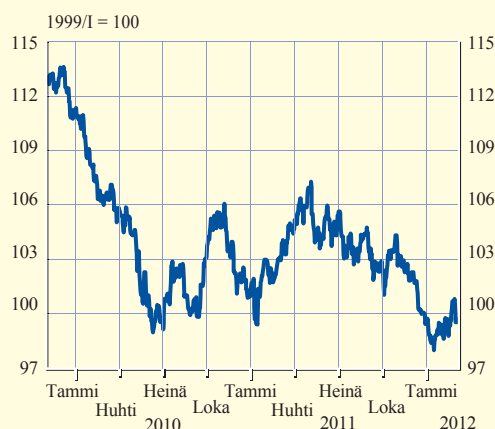
Euron valuuttakurssi on marraskuun 2011 lopun jälkeen yleisesti heikentynyt samalla, kun valuuttakurssien vaihtelut ovat vähentyneet. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 7.3.2012 2,5 % heikempi kuin marraskuun 2011 lopussa ja noin 3,7 % alempi kuin viime vuonna keskimäärin (ks. taulukko 1 ja kuvio 6).

Marraskuun 2011 loppupuolelta alkaen euron valuuttakurssin muutosten taustalla ovat edelleen olleet lähinnä markkinoiden vaihtelevat käsitykset euroalueen maiden finanssipolitiikan ja talouden näkymistä suhteessa muiden suurten talouksien vastaaviin näkymiin. Lisäksi muutoksiin vaikuttivat odotettavissa olevat tuottoerot euroalueen ja muiden kehittyneiden talouksien välillä. Joulukuun 2011 alusta tämän vuoden tammikuun puoliväliin euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heijasteli edelleen jatkuvaa huolta joidenkin euroalueen maiden finanssipoliittisista näkymistä. Tämä suuntaus alkoi kääntyä, kun mielialat rahoitusmarkkinoilla paranivat tammikuun puolivälissä. Seurauksena oli euron valuuttakurssin merkittävä vahvistuminen varsinkin suhteessa Yhdysvaltain dollariin ja Japanin jeniin tammikuun puolivälistä maaliskuun alkuun samalla, kun se heikkeni verrattuna etenkin muihin Euroopan valuuttoihin.

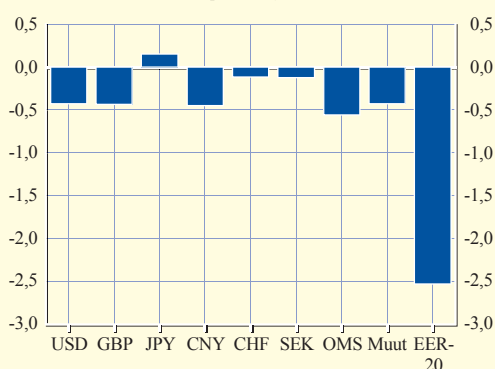
Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista kuluttajahintojen kehitykseen perustuva euron reaali-indeksi efektiivinen valuuttakurssi (suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin) oli helmikuussa 2012 noin 3,6 %

Kuvio 6. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin²⁾
30.11.2011–7.3.2012 (prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

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

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

heikompi kuin vuonna 2011 keskimäärin (ks. kuvio 7). Tämä johtui suurimmaksi osaksi euron nimellisen valuuttakurssin heikkenemisestä, kun taas euroalueen kuluttajahintainflaatio vastasi sen tärkeimpien kauppakumppaneiden inflaatiotasoa. Kehikossa 1 tarkastellaan euron efektiiviseen valuuttakurssiin laskennassa käytettävien kauppapainojen muutoksia, jotka johtuvat maailmantalouden yhdentymisen ja euroalueen kaupan muutoksista.

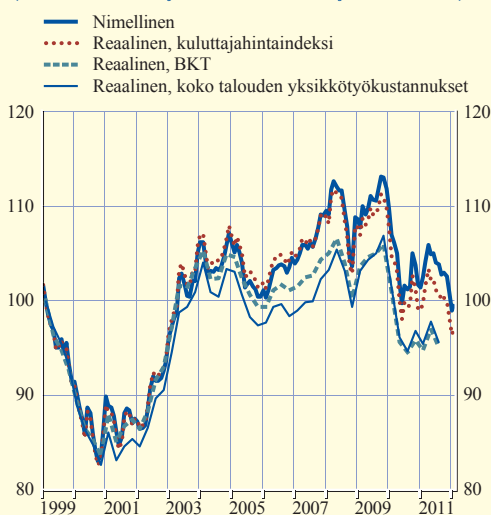
EURON VALUUTTAKURSSIT

Euron kurssi suhteessa Yhdysvaltain dollariin on heikentynyt huomattavasti joulukuun 2011 alkuun verrattuna. Euron dollarikurssi heikkeni 2,2 % ajalla 30.11.2011–7.3.2012, ja on 5,7 % alempi kuin vuonna 2011 keskimäärin (ks. taulukko 1). Tämä johtui valuuttakurssin merkittävästä heikkenemisestä joulukuun alusta tammikuun puoliväliin, mikä on sittemmin kuitenkin suureksi osaksi tasoittunut. Kuten edellä on todettu, suurimmat tähän kehitykseen vaikuttaneet tekijät olivat vaihtelevat käsitykset joidenkin euroalueen maiden julkisen rahoitusilanteen keskeytyksestä ja näiden kahden talouden korkoerojen muutokset.

Tarkastelujakson aikana euro vahvistui yleisesti Japanin jeniin nähden. Maaliskuun 7. päivänä 2012 euron jenikurssi oli 1,9 % vahvempi kuin marraskuun lopussa ja 4,5 % heikompi kuin vuonna 2011 keskimäärin. Joulukuun 2011 alusta tammikuun 2012 puoliväliin euron valuuttakurssi heikkeni Ja-

Kuvio 7. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

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

Taulukko 1. Euron valuuttakurssikehitys¹⁾

(päivähavainnot, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä	Taso 7.3.2012	Euron vahvistuminen (+) / heikentyminen (-) 7.3.2012		
			30.11.2011 lähtien	3.1.2011 lähtien	Verrattuna vuoden 2011 keskiarvoon
Yhdysvaltain dollari	19,4	1,338	-7,4	-7,0	0,9
Englannin punta	17,8	0,857	-3,2	-3,8	0,0
Kiinan renminbi	13,6	8,491	-7,8	-13,6	-5,4
Japanin jeni	8,3	104,0	-5,9	-22,2	10,5
Sveitsin frangi	6,4	1,241	6,4	-16,5	10,1
Puolan zloty	4,9	4,472	7,8	9,0	11,9
Ruotsin kruunu	4,9	9,015	-1,6	-11,6	-5,5
Tšekin koruna	4,1	25,33	5,1	-3,6	0,2
Korean won	3,9	1,513	-1,7	-9,0	-1,3
Unkarin forintti	3,1	300,2	10,4	11,3	9,0
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ²⁾		102,7	-2,8	-8,2	-1,9

Lähde: EKP.

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

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

panin jeniin nähden ja oli 16.1.2012 alimmillaan 11 vuoteen. Sitten euron kurssin vahvistuminen on enemmän kuin korvannut aiemman heikkenemisen, kun joidenkin euroalueen maiden rahoitustilanteeseen liittyvät rahoitusmarkkinoiden tunnelmat paranivat ja Japanin viranomaiset sitoutuivat edelleen rajoittamaan jenin vahvistumista.

Englannin puntaan nähden euron valuuttakurssin kehitys noudatti samankaltaista kaavaa kuin muidenkin päävaluuttojen suhteen. Euron punta-kurssi heikkeni tammikuun puoliväliin asti, minkä jälkeen osa heikkenemisestä palautui. Euron valuuttakurssi Englannin puntaan nähden oli 7.3.2012 2,4 % alempi kuin marraskuun 2011 lopussa ja 3,8 % alempi kuin keskimäärin vuonna 2011 (ks. taulukko 1). Tarkastelujakson aikana euron kurssi heikkeni Sveitsin frangiin verrattuna 1,7 %, ja 7.3.2012 se oli 2,2 % alempi kuin vuonna 2011 keskimäärin. Euron kurssi heikkeni myös joihinkin muihin Euroopan valuuttoihin verrattuna, etenkin suhteessa Tšekin korunaan (-1,8 %), Unkarin forinttiin (-3,7 %) ja Puolan zlotyyhin (-7,6 %), kun rahoitusmarkkinoiden mielialat alueella paranivat vuodenvaihteen jälkeen.

Euron arvon vaihtelu valuuttamarkkinoilla on edelleen tasoittunut ja palannut pitkän aikavälin keskiarvoaan vastaavalle tasolle. Euron bilateraalisten valuuttakurssien implisiittinen volatilitteetti suhteessa Yhdysvaltain dollariin, Japanin jeniin ja Englannin puntaan väheni huomattavasti kaikissa maturiteeteissa joulukuussa 2011 ja tammikuun 2012 alussa, ja nämä valuuttakurssit vakiintuivat pitkän aikavälin keskitasoiheen (ks. kuvio 8).

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

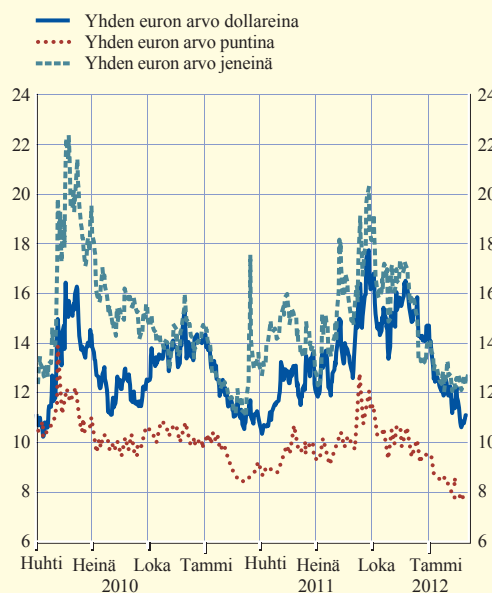
Kehikko 1.

EURON EFEKTIIVISET VALUUTTAKURSSIT – TARKISTETUT VALUUTTAPAINOT MAAILMANTALOUDEN INTEGRAATION KONTEKSTISSÄ

Euroalueen ulkomaankaupan maantieteellinen jakauma on muuttunut viime vuosina huomattavasti. Tämä näkyy myös EKP:n laskemissa euron efektiivisten valuuttakurssien (EER) valuuttapainoissa. Erityisesti kehittyvien talouksien kasvava merkitys ja Euroopan talouksien vakaasti lisääntyvä keskinäinen integraatio muovaavat yhä enemmän euroalueen ulkomaankaupan kytkentöjä. Tässä kehikossa esitetään yhteenveto tästä kehityksestä euron efektiivisten valuuttakurssien valuuttapainojen viimeaikaisen päivityksen kontekstissa.

Kuvio 8. Tiettyjen bilateraalisten valuuttakurssien implisiittinen volatilitteetti

(päivähavaintoja)



Lähde: Bloomberg.

Valuuttapainot tarkistetaan ja päivitetään joka kolmas vuosi ulkomaankaupan rakenteesta muodostuvan kuvan selkeyttämiseksi. Tietojen saatavuuden rajoitteiden takia laskelmat tehdään viiveellä. Tuoreimmassa päivityksessä tammikuussa 2012 lisättiin valuuttapainot vuosilta 2007–2009.¹

Euron efektiiviset valuuttakurssit lasketaan soveltamalla näitä valuuttapainoja euron ja eräiden sen kauppakumppanimaiden valuuttojen kahdenvälisiin nimellisiin valuuttakursseihin. Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan deflatoimalla nimelliset indeksit euroalueen ja sen kauppakumppanien välisillä suhteellisilla hintojen ja kustannusten muutoksilla.² Valuuttapainoissa yhdistyvät tiedot viennistä ja tuonnista ilman euroalueen sisäistä kauppaa. Tuontipainot muodostuvat kunkin kauppakumppanin yksinkertaisesta osuudesta koko euroalueen tuonnista. Sitä vastoin vientipainot on kaksoispainotettu ”kolmansien markkinoiden vaikutusten” huomioon ottamiseksi. Siten niissä otetaan huomioon, että euroalueen vientiyritykset kilpailevat kohdemarkkinoilla näiden maiden kotimaisten tuottajien lisäksi myös muiden maiden vientiyritysten kanssa. Kunkin kauppakumppanimaan valuuttapaino on sen vienti- ja tuontipainojen painotettu keskiarvo.³

Taulukossa esitetään kaikkien laajaan EER-40:een kuuluvien maiden valuuttapainot kaikilta käytettävissä olevilta jaksoilta (esitetty kaikkien jaksojen keskimääräisten valuuttapainojen mukaisessa järjestyksessä).⁴ Kehittyneet taloudet muodostavat edelleen huomattavan osan euroalueen ulkomaankaupasta, joskin suurimpien EER-40:een kuuluvien kehittyneiden maiden painoarvo on laskenut ajan kuluessa. Vuosina 1995–2009 kaksi yksittäistä maata, joiden valuuttapainot olivat keskimäärin suurimmat, olivat Yhdysvallat ja Iso-Britannia, ja ne muodostivat yhdessä lähes kolmanneksen EER-40:stä. Nämä maat yhdessä Japanin kanssa olivat myös euroalueen kolme suurinta kauppakumppania vuosina 1995–2000, jolloin niiden yhteenlaskettu paino oli keskimäärin noin 45 % EER-40-korista. Vuosina 2007–2009 niiden yhteenlaskettu osuus EER-40-korista kuitenkin laski noin 30 prosenttiin.

Suurimpien kehittyneiden talouksien osuuden pieneneminen EER-40-korissa ei johdu niiden kaupan vähenemisestä euroalueen kanssa, vaan se heijastaa muiden alueiden ja erityisesti kehittyvien markkinoiden talouksien merkityksen kasvua maailmantaloudessa. Tämän seurauksena kehittyvässä Aasiassa sijaitsevien kauppakumppanien yhteenlaskettu paino EER-40-korissa nousi jaksolla 1995–1997 olleesta alle 19 prosentista 27 prosenttiin jaksolla 2007–2009. Tämä johtui pääasiassa Kiinan painon huomattavasta noususta, sillä Kiinasta tuli euroalueen suurin yksittäinen kauppakumppani vuosina 2007–2009. Muiden kehittyvän Aasian talouksien osuus on pysynyt jokseenkin muuttumattomana yli ajan, kuten kuvio A osoittaa. Kuviossa A esitetään maailmantalouden keskeisten alueiden sekä eräiden euroalueen suurimpien yksittäisten kauppakumppanien valuuttapainojen kehitys.

1 Painot perustuvat kansainvälisen ulkomaankaupan tavaranimikkeistön luokkiin 5–8 (SITC 5–8) kuuluvien tehdasteollisuustuotteiden kahdenväliseen ulkomaankaupaan jaksoilla 1995–1997, 1998–2000, 2011–2003, 2004–2006 ja 2007–2009. Ulkomaankaupan mittariksi on valittu tehdasteollisuustuotteet, koska ne reagoivat tyypillisesti voimakkaimmin kilpailukyvn muutoksiin.

2 Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit lasketaan kuluttajahintaindeksien, tuottajahintaindeksien, BKT:n deflaattorien ja yksikkötyö-kustannusindeksien perusteella – viimeksi mainittua sovelletaan koko talouteen sekä tehdasteollisuussektoriin.

3 Ks. Buldorini, L., Makrydakis, S. ja Thimann, C., ”The effective exchange rates of the euro”, Occasional Paper Series, No 2, EKP, 2002.

4 EKP julkaisee euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit suhteessa kolmeen kauppakumppaniryhmään: EER-12, johon kuuluvat Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Iso-Britannia, Japani, Kanada, Norja, Ruotsi, Singapore, Sveitsi, Tanska ja Yhdysvallat; EER-20, johon kuuluvat EER-12, Kiina ja seitsemän EER-12:n ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota; sekä EER-40, johon kuuluvat EER-20 ja 20 muuta olennaista kauppakumppania (katso täydellinen luettelo taulukosta). Valuuttapainot lasketaan EER-40:een kuuluville kauppakumppaneille. EER-12- ja EER-20-ryhmien painot saadaan skaalaamalla kunkin maan valuuttapainot suhteellisesti siten, että niistä muodostuu yhteensä 100.

EER-40:n valuuttapainot

(prosenttia)

Maa	Jakso					Keskiarvo
	1995-1997	1998-2000	2001-2003	2004-2006	2007-2009	
Yhdysvallat	16,9	19,4	18,6	15,5	13,5	16,8
Iso-Britannia	18,3	17,7	16,7	14,2	11,9	15,8
Kiina	4,4	5,3	7,6	11,4	15,0	8,7
Japani	9,7	8,8	7,6	6,7	5,8	7,7
Sveitsi	6,6	5,9	5,7	5,2	5,2	5,7
Ruotsi	4,7	4,3	3,8	4,0	3,7	4,1
Puola	2,4	2,8	3,3	3,9	4,9	3,4
Tšekki	2,2	2,4	3,0	3,4	4,0	3,0
Korea	2,9	2,7	2,8	3,2	3,1	2,9
Turkki	2,1	2,2	2,3	3,0	3,1	2,6
Venäjä	2,4	1,8	2,2	2,9	3,4	2,6
Tanska	2,6	2,3	2,3	2,2	2,1	2,3
Unkari	1,5	2,2	2,5	2,6	2,6	2,3
Taiwan	2,3	2,4	2,1	1,8	1,4	2,0
Intia	1,5	1,3	1,5	1,8	2,1	1,6
Hongkong	2,0	1,7	1,5	1,5	1,3	1,6
Kanada	1,5	1,6	1,6	1,4	1,3	1,5
Singapore	1,8	1,6	1,4	1,4	1,2	1,5
Brasilia	1,5	1,4	1,2	1,2	1,4	1,3
Meksiko	0,9	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2
Malesia	1,2	1,1	1,2	1,1	1,0	1,1
Norja	1,3	1,2	1,0	1,1	1,1	1,1
Romania	0,7	0,8	1,1	1,4	1,6	1,1
Thaimaa	1,2	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1
Etelä-Afrikka	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9
Israel	1,0	1,0	0,9	0,7	0,7	0,9
Australia	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Indonesia	1,0	0,8	0,7	0,6	0,6	0,7
Marokko	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Kroatia	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Filippiinit	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,4
Bulgaria	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4
Argentiina	0,6	0,5	0,3	0,3	0,3	0,4
Chile	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Algeria	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3
Liettua	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2
Venezuela	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Latvia	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
Uusi-Seelanti	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Islanti	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Yhteensä	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Lähde: EKP.

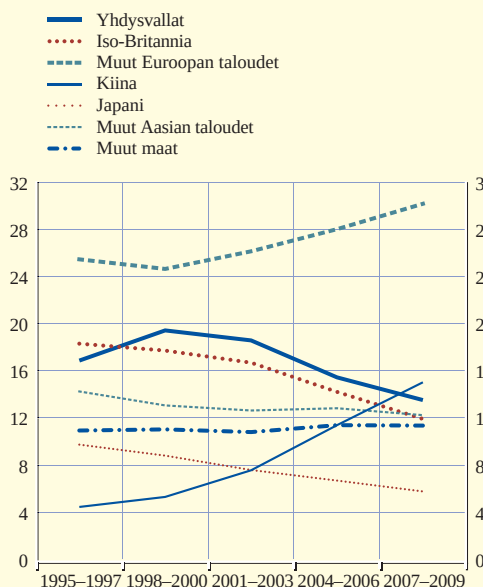
Huom. EER-20- ja EER-12-ryhmien valuuttapainot saadaan skaalaamalla kunkin maan valuuttapainot suhteellisesti siten, että niistä muodostuu yhteensä 100.

Perinteisesti suurin kauppakumppanien ryhmä mitattuna yhteenlasketulla painolla euron EER-40-korissa on ”muut Euroopan taloudet”,⁵ joiden paino nousi tasaisesti jaksolla 1995–1997 olleesta hieman yli 25 prosentista yli 30 prosenttiin jaksolla 2007–2009. Muiden Euroopan talouksien kas-

5 Tässä kehikossa tarkoitettujen muuten Euroopan talouksien ryhmä koostuu Islanti, Kroatia, Norja, Ruotsi, Sveitsi, Venäjä ja euroon kuulumattomat EU:n jäsenvaltiot Iso-Britannia lukuun ottamatta; muut Aasian maat ovat Filippiinit, Hongkong, Intia, Indonesia, Korea, Malesia, Singapore, Taiwan ja Thaimaa; muut maat ovat Algeria, Argentiina, Australia, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Israel, Kanada, Meksiko, Marokko, Turkki, Uusi-Seelanti ja Venezuela.

Kuvio A. EER-40:n valuuttapainojen kehitys

(prosenttia)

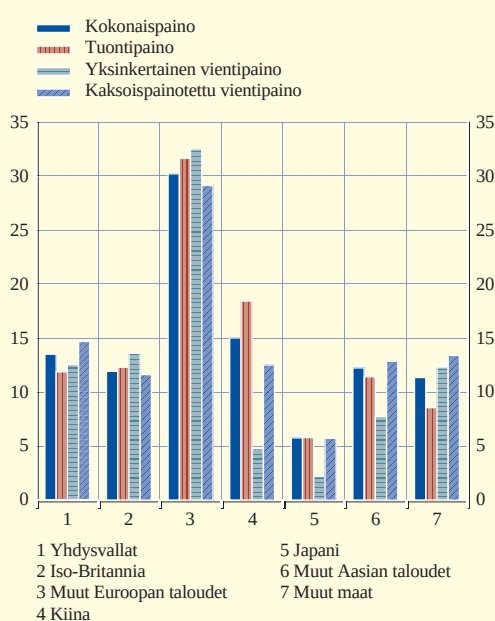


Lähde: EKP.

Huom. Maaryhmät on määritelty alaviitteessä 5.

Kuvio B. EER-40-ryhmään kuuluvien kauppakumppanien valuuttapainojen vertailu

(prosenttia)



Lähde: EKP.

Huom. Maaryhmät on määritelty alaviitteessä 5.

vava merkitys tärkeinä kauppakumppaneina heijastaa niiden maantieteellistä läheisyyttä ja Euroopan kasvavaa taloudellista integraatiota. Itse asiassa tämän ryhmän maiden painon kasvu johtuu suurelta osin euroalueeseen kuulumattomista jäsenvaltioista, jotka ovat liittyneet Euroopan unioniin vuoden 2004 jälkeen. Jakson 1995–1997 jälkeen niiden yhteenlaskettu paino EER-40-korissa on kaksinkertaistunut yli 14 prosenttiin, mikä on yli kahdeksan kertaa suurempi kuin niiden yhteenlaskettu osuus maailman BKT:sta ja siten korostaa näiden maiden ja euroalueen välisten ulkomaankaupan kytkentöjen merkittävyyttä.

Myös maantieteelliset ominaisuudet heijastuvat valuuttapainoihin tuonti- ja vientipainojen vaikutuksen kautta. Kuviossa B euroalueen tärkeimpien kauppakumppanien valuuttapainoja on verrattu niiden tuontipainoihin sekä kaksoispainotettuihin ja yksinkertaisiin vientipainoihin. Suurten kehittyneiden ja muiden Euroopan talouksien yksinkertainen vientipaino on yleensä tuontipainoa suurempi johtuen euroalueen kahdenvälisen kaupan ylijäämästä näiden mai-

Kuvio C. Aikaisempi ja tarkistettu reaalin EER-40

(kuluttajahintaindeksillä deflaoitu; indeksi 100 = I/1999)



Lähde: EKP.

den kanssa. Päinvastainen pätee kehittyvän Aasian talouksiin, joiden kanssa euroalueen kahdenvälinen kauppa on kokonaisuutena alijäämäinen johtuen näiden talouksien voimakkaasta vientisuuntautuneisuudesta. Samaan aikaan kolmansien markkinoiden vaikutusten huomioon ottaminen aiheuttaa eräitä tarkistuksia valuuttapainoihin viennin kaksoispainotuksen myötä. Erityisesti Kiinan sekä Japanin ja muiden Aasian talouksien valuuttapainot ovat merkittävästi korkeammat kuin suorien vientikytkentöjen perusteella olisi odotettavissa. Tämä johtuu euroalueen ja Aasian vientimaiden kilpailusta kolmansissa maissa.

Viimeaikainen valuuttapainojen päivitys aiheuttaa euron nimellisten ja reaaliisten efektiivisten valuuttakurssien tarkistuksen vuodesta 2007. Kuviossa C on ilmoitettu aikaisemmat ja tarkistetut reaaliset EER-40-indeksit (kuluttajahinnoilla deflaoituina). Joulukuussa 2011 tarkistetun EER-40:n arvo oli 95,7, joten se oli 6,8 % alempi kuin vuoden 2007 alussa. Aikaisemman painotusmallin mukaan indeksi olisi saavuttanut arvon 96,9 ja ollut siten 5,6 % alempi kuin tammikuussa 2007. Siten valuuttapainojen päivitys paljastaa, että euroalueen kilpailukyvyyn paraneminen yhteinäisvaluutan reaalisesta heikkenemisestä vuodesta 2007 lähtien oli hieman selvempää, jos euroalueen ulkomaankaupan alueellinen jakautuminen otetaan huomioon.

1.4 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Lyhyen aikavälin näkymien paranemisesta huolimatta kasvun odotetaan jäävän keskipitkällä aikavälillä vaimeaksi, sillä merkittävien kasvua hidastavien tekijöiden vaikutuksen ennustetaan jatkuvan kehittyneissä talouksissa. Joulukuussa 2011 OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori nousi jo toisena kuukautena peräkkäin, mikä viittaa positiiviseen muutokseen OECD-alueen talouskasvun kokonaisnäkymissä (ks. kuvio 9). Tämä johtui pääasiassa Yhdysvalloista ja Japanista, mutta samankaltaisia merkkejä on nähtävissä myös useissa muissa kehittyneissä talouksissa. Ifo World Economic Climate -kyselyindikaattori, joka oli laskenut kahtena peräkkäisenä vuosineljänneksenä, nousi hieman vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä.

Tässä tilanteessa EKP:n asiantuntijoiden arviot vahvistivat maaliskuussa 2012 pääosin joulukuun 2011 ennusteissa laaditun globaalin kasvuprofiilin, jonka mukaan globaalin talouskasvun odotettiin asteittain nopeutuvan (ks. kehikko 10). Riskit maailmantalouden kasvunäkymien heikkenemisestä liittyvät jännitteiden lisääntymiseen uudelleen maailman rahoitusmarkkinoilla ja raaka-aineiden hinnannousun jatkumiseen.

Kuvio 9. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(kuukausihavaintoja, tiedoista on korjattu heilahtelujen vaikutukset)



Lähde: OECD.

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

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi merkittävästi tammikuussa 2012, sillä huomattava kuukausitason kasvu enemmän kuin korvasi joulukuussa 2011 havaitun voimakkaan supistumisen. Lavean raha-aggregaatin kasvun voimistuminen näkyi kaikissa pääerissä ja kaikilla sektoreilla. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti myynnin ja arvopaperistamisen vaikutuksella korjattuna nopeutui myös merkittävästi tammikuussa 2012. Tämä johtui paitsi muille rahoituksen välittäjille kuin rahalaitoksille, vakuutuslaitoksille ja eläkerahastoille suunnatun luotonannon vahvasta kasvusta myös yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen maltillisesta kasvusta, joten joulukuussa 2011 havaittu hidastuminen taittui osittain. Rahan ja luottojen määrän trendikasvu on kuitenkin edelleen vaimeaa. Nämä muutokset viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että joulukuun 8. päivänä 2011 toteutetut epätavanomaiset toimet – erityisesti kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot – ovat keventäneet euroalueen luottolaitosten rahoituspaineita, mikä on osaltaan vähentänyt pankkisektorin velkaantuneisuuden hallitsemattoman purkamisen riskiä. Samaan aikaan näillä toimilla ei voida vielä odottaa olevan näkyvää vaikutusta yksityiselle sektorille suunnattuun lainanantoon, koska tällainen vaikutus ilmenee vasta viipeellä.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

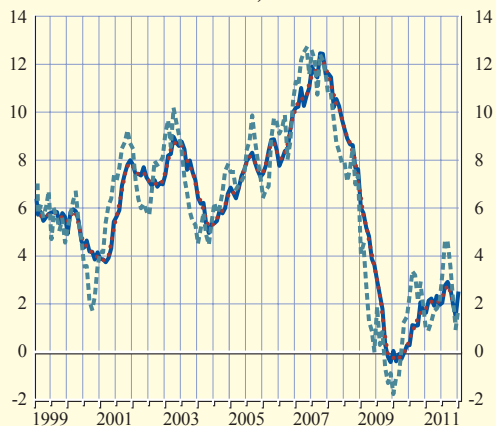
M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 2,5 % eli suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2011 jälkipuoliskolla (ks. kuvio 10). M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui kuitenkin merkittävästi syys-joulukuussa 2011, sillä se heikkeni 2,9 prosentista 1,5 prosenttiin, kun sijoitukset rahainstrumentteihin supistuivat kuukausitasolla merkittävästi kolmen kuukauden ajan. Supistumissuuntaus taittui suureksi osaksi tammikuussa 2012, mikä johti M3:n vuotuisen kasvuvauhdin vahvaan elpymiseen. Tämä vaihtelu (sekä viimeisellä neljänneksellä että tammikuussa) liittyi suureksi osaksi euroalueella sijaitsevien keskusvasta-puolten välityksellä toteutettuihin vakuudellisiin pankkien välisiin transaktioihin. Kun näiden transaktioiden vaikutus otetaan samaan aikaan huomioon, kasvuvauhdin profiili pysyy samankaltaisena, joskin M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui ja elpyi maltillisemmin (kasvuvauhti syyskuussa 1,8 %, joulukuussa 1,5 % ja tammikuussa 2,0 %). Näissä muutoksissa näkyy kaiken kaikkiaan valtioiden velkakriisin syveneminen vuoden 2011 jälkipuoliskolla, mikä lisäsi talouden ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuutta ja pankkeihin kohdistuvia rahoituspaineita vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Rahan määrää koskevista tiedoista tämän jälkeen tammikuussa havaitussa elpymisessä näkyvät vuoden lopun toimenpiteiden vaikutusten hälveneminen ja osittain eurojärjestelmän joulukuussa toteuttaman ensimmäisen kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation alkuvaiheen vaikutukset.

M3:n alaerien tarkastelu osoittaa, että vuoden 2011 viimeisen neljänneksen ja tammikuun 2012 kasvuvauhdissa havaittu vaihtelu oli melko laajapohjaista, sillä se oli ominaista M3:n kaikkien pääerien ja kaikkien rahaa hallussa pitävien sektorien kehitykselle. Kyseessä ei siis ollut pelkästään edellä mainittu vaihtelu keskusvasta-puolten välityksellä toteutetuissa takaisinostopimuksissa. Kotitaloudet ja yritykset – ja vähäisemmässä määrin muut rahoituksen välittäjät

Kuvio 10. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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



Lähde: EKP.

kuin rahalaitokset – vähensivät näet merkittävästi hallussaan olevia yön yli -talletuksia tai muita lyhytaikaisia talletuksia vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Syynä oli osittain se, että rahaa hallussa pitävät sektorit siirsivät varojaan euroalueen ulkopuolelle ja mahdollisesti hankkivat valtioiden joukkolainoja, joita pidetään turvallisempina sijoituskohteina. Rahavaroissa tammikuussa havaitun kasvun taustalla oli puolestaan suureksi osaksi yksityinen ei-rahoitussektori, joka lisäsi merkittävästi hallussaan olevia muita lyhytaikaisia talletuksia kuin yön yli -talletuksia.

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä havaittu M3:n supistuminen johtui lähinnä euroalueen rahalaitosten ulkomaisen nettorahoitusaseman heikentymisestä loka-marraskuussa (minkä aiheutti suureksi osaksi edellä mainittu varojen siirtäminen ulkomaille). Joulukuussa tapahtuneeseen supistumiseen vaikuttivat pääasiassa yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen, suureksi osaksi yrityksille suuntautuvaan luotonantoon kuuluvien lainojen merkittävät nettolunastukset. M3:n osalta tammikuussa havaittu vahva kasvu johtui lähinnä siitä, että muiden rahalaitosten kuin keskuspankkien hallussa olleiden valtion velkapapereiden määrä suureni.

Tärkeimmät euroalueen rahalaitosten (ilman eurojärjestelmää) hallussa olevat varallisuuserät supistui-
vat merkittävästi kolmen kuukauden ajan joulukuuhun 2011, mutta elpyivät vahvasti tammikuussa 2012. Alkuvaiheen supistuminen johtui lähinnä siitä, että pankkien välinen lainaustoiminta ja ulkopuo-
liset varallisuuserät pienenivät merkittävästi, ja vähäisemmässä määrin siitä, että yksityiselle ei-rahoi-
tussektorille myönnettyt lainat supistuivat. Tältä osin pankkien velkaantuneisuuden purkaminen vuoden
2011 viimeisellä neljänneksellä noudatti “nokkimisjärjestystä”, sillä pankit luovuttivat likvideimpiä ja
tärkeimpien toimintojensa kannalta vähemmän merkittäviä varallisuuseriään ennen pankin ydintoimin-
nan muodostavia varallisuuseriä. Rahalaitosten tärkeimmissä varallisuuserissä tammikuussa havaittu
lisäys johtui lähinnä siitä, että sekä niiden hallussa olevat euroalueen julkisyhteisöjen ja yksityisen ei-
rahalaitossektorin liikkeeseen laskemat arvopaperit että muille rahoituksenvälittäjille myönnettyt lainat
suurenivat. Ne ostettiin osittain käyttämällä varoja, joita saatiin ensimmäisestä kolmen vuoden pitem-
piaikaisesta rahoitusoperaatiosta.

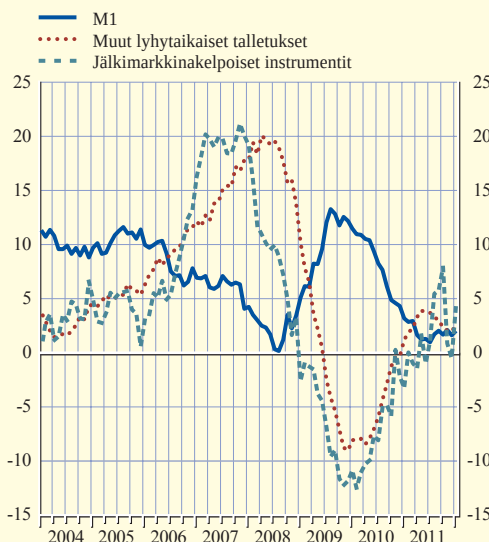
Tammikuulle saakka käytettävissä olevat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että ensi-
mäinen kolmen vuoden pitempiaikainen rahoitusoperaatio ja muut joulukuussa julkistetut epä-
tavanomaiset toimet ovat todennäköisesti autta-
neet euroalueen luottolaitosten velkaantuneisuu-
den hallitsemattoman purkamisen riskin välttä-
misessä. Yrityksille myönnettyt lainat näet piene-
nivät vain hieman ja kotitalouksille myönnettyt
lainat kasvoivat tammikuussa, kun molemmissa
ryhmissä oli havaittu huomattava supistuminen
edellisen kuukauden aikana. Yksityiselle ei-ra-
hoitussektorille suuntautunut lainananto pysyi
kuitenkin heikkona. Epätavanomaisten toimien
täysi vaikutus lainanantoon näkyy todennäköi-
sesti vasta viipeellä.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n vuotuinen kasvuvauhti kehittyi vaikeasti
vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, ja M3:n
pääerien vuotuisten kasvuvauhtien muutokset ku-

Kuvio 11. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta
puhdistettuja tietoja)



mosivat suureksi osaksi toinen toisensa (ks. kuvio 11). Kaikki M3:n pääerät supistuivat kuitenkin viimeisellä neljänneksellä, jälkimarkkinakelpoiset instrumentit niistä eniten. Vastaavasti myös tammikuussa 2012 havaittavissa olleessa M3:n kasvussa näkyi kaikkien pääerien kehitys. Tämä viittaa yhteiseen tekijään, jolla on ollut määräävä vaikutus rahainstrumenttien viimeaikaiseen lyhyen aikavälin kehitykseen. Yhteinen tekijä liittyy rahoitusmarkkinoiden kireyteen, joka on vaikuttanut merkittävästi siihen, miten rahaa hallussa pitävä sektori on suhtautunut euroalueen rahalaitosten vastuisiin.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 1,9 prosenttiin vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä ja 2,0 prosenttiin tammikuussa 2012 oltuaan 1,4 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 2). Liikkeessä olevan rahan määrä kasvoi vuosineljänneksellä vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Lisäys ei ollut kuitenkaan poikkeuksellisen suuri, eikä se siten viittaa siihen, että euroalueen pankkisektorista oltaisiin yleisesti huolestuneita. Yön yli -talletukset sitä vastoin supistuivat vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä lähinnä sen seurauksena, että kotitaloussektorin hallussa olevat talletukset supistuivat. Tämä jatkui tammikuussa 2012, kun kotitalouksien lisäksi myös muut rahoitusväylättäjät luopuivat yön yli -talletuksista. Kotitalouksien osalta tämä johtuu osittain siitä, että ne järjestelivät sijoituksiaan uudelleen M3:n sisällä siirtämällä varoja lähinnä lyhytaikaisiin määräaikaistalletuksiin (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletuksiin) ja vähäisemmässä määrin lyhytaikaisiin säästötalletuksiin (eli enintään kolmen kuukauden irtisanomisehtoisiin talletuksiin). Nämä siirrot tehtiin tilanteessa, jossa tämän tyyppisten talletusten ja yön yli -talletusten väliset korkoerot suurenivat. Korkoerojen suureneminen vuoden 2011 alusta lähtien johtuu puolestaan siitä, että tämäntyyppisille vähemmän likvideille talletuksille tarjotaan korkeampaa korkoa, koska ne ovat pankkien rahoituksen lähteenä vakaampia kuin yön yli -talletukset. Korkoerojen kasvu vuoden lopussa johtui osittain siitä, että rahalaitokset pyrkivät useissa euroalueen maissa houkuttelemaan ja pitämään tällaisia talletuksia.

Taulukko 2. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2011 Joulu	2012 Tamm
M1	49,0	3,2	1,7	1,4	1,9	1,6	2,0
Liikkeessä oleva raha	8,7	4,9	4,2	4,5	6,2	6,1	6,2
Yön yli -talletukset	40,3	2,9	1,2	0,8	1,0	0,7	1,2
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,3	1,3	3,4	3,4	2,3	1,9	2,6
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	19,2	-2,7	2,3	3,2	2,0	2,0	3,4
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	20,1	5,4	4,5	3,7	2,6	1,9	1,9
M2	88,3	2,4	2,4	2,3	2,1	1,8	2,3
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	11,7	-1,6	-0,3	3,0	3,7	-0,5	4,3
M3	100,0	1,9	2,1	2,4	2,3	1,5	2,5
Luotot euroalueelle		3,7	3,1	2,4	1,3	1,0	1,4
Luotot julkisyhteisöille		10,9	6,5	5,1	1,4	3,5	4,8
Lainat julkisyhteisöille		17,7	10,7	7,0	-2,2	-4,7	-4,7
Luotot yksityiselle sektorille		2,1	2,3	1,7	1,3	0,4	0,7
Lainat yksityiselle sektorille		2,4	2,6	2,5	2,0	1,0	1,1
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		2,8	2,8	2,7	2,3	1,2	1,5
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		2,8	3,4	3,6	2,7	1,6	1,1

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.

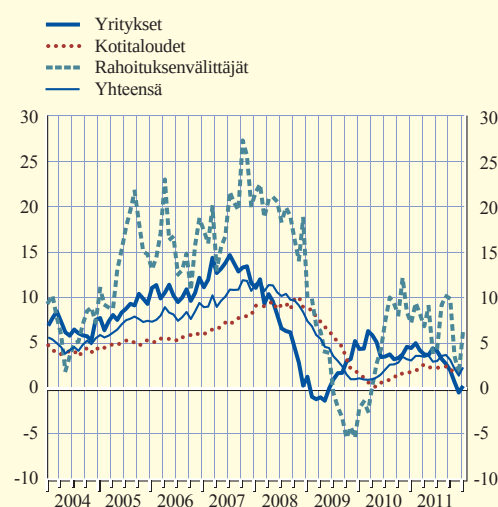
Vaikka kotitaloudet jakoivat sijoituksiaan uudelleen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, mikä suosi muita lyhytaikaisia talletuksia kuin yön yli -talletuksia, tämän aluerän kasvu oli neljännesvuositasolla kaiken kaikkiaan negatiivinen, sillä sekä rahoitusyhtiöt että yritykset vähensivät merkittävästi hallussaan olleita tällaisia talletuksia. Tämän seurauksena muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 2,3 prosenttiin vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä oltuaan 3,4 % edellisellä neljänneksellä. Tämä saattaisi yritysten osalta viitata siihen, että aikaisemmin kertyneitä käteispuskureita käytetään rahoittamaan käyttöpääomaa tiukemmassa rahoitustilanteessa. Rahoitusyhtiöiden osalta supistuminen liittyi suureksi osaksi muihin rahoituksenvälittäjiin, mikä viittaa siihen, että sijoitusrahastoihin tehtyjen sijoitusten kutistuminen vaikutti merkittävästi siihen, että niiden hallussa olevat muut lyhytaikaiset talletukset kuin yön yli -talletukset pienivät. Tammikuussa 2012 kotitalouksien lisäksi myös yrityssektori lisäsi kuitenkin hallussaan olevia muita lyhytaikaisia talletuksia kuin yön yli -talletuksia – lähinnä lyhytaikaisia määräaikaistalletuksia – sillä seurauksella, että tämän erän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 2,6 prosenttiin.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä edelleen – 3,7 prosenttiin kolmannen neljänneksen 3,0 prosentista – vaikka niiden supistuminen oli merkittävää koko neljänneksen ajan. Kuten aikaisempien neljännesten aikana, jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kehitykseen vaikutti lähinnä keskusvastapuolten välityksellä kaupattujen takaisinostosopimusten kehitys, missä näkyvät pääasiassa vakuudelliset pankkienväliset transaktiot. Nämä transaktiot kasvoivat merkittävästi edellisellä neljänneksellä, mutta supistuivat merkittävästi viimeisellä neljänneksellä. On viitteitä siitä, että tämä liittyi tavanomaisiin koreihin sisältyvää erityistä vakuutta koskevaan kasvavaan pelkoon, joka vähensi varojen tarjontaa tällaisten takaisinostosopimusten välityksellä ja lisäsi kustannuksia, joita aiheutuu niiden käyttämisestä likviditeetin hankkimiseen. Tammikuun kasvu viittaa mahdollisesti siihen, että tämä suuntaus on kääntymässä päinvastaiseksi. Muiden jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kehitys oli vaimeaa ja yleisesti peilikuva takaisinostosopimusten kehityksestä. Sekä hallussa olevien lyhytaikaisten rahalaitosten velkapaperien (eli maturiteetiltaan enintään kahden vuoden velkapaperien) että rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien kasvu oli positiivinen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, mutta tämä suuntaus taitui osittain tammikuussa 2012.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset, ja erä on laajin rahaaggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektoriakohtaista tietoa. Sen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 2,5 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,2 prosentista (ks. kuvio 12). Tämä johtuu tämän neljänneksen merkittävistä supistumisista, joita tapahtui laajasti kaikilla sektoreilla mutta jotka olivat muiden rahoituksenvälittäjien osalta erityisen huomattavia. Kun muiden rahoituksenvälittäjien hallussa olevien M3-talletusten supistumisesta näkyy suureksi osaksi keskusvastapuolten välityksellä tehtyjen takaisinostosopimusten kehitys, vaikka tämä tekijä jätettäisiin huomiotta, muut rahoituksenvälittäjät vähensivät hallussaan olleita M3-talletuksia sijoitusrahastojen taseiden pienentyessä suurten lunastusten vuoksi. Hallus-

Kuvio 12. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

sa olevat M3-talletukset kasvoivat tammikuussa 2012 merkittävästi, mikä osittain käänsi vuoden 2011 viimeisen neljänneksen supistumisen. Myös tämä näkyi laajasti kaikilla sektoreilla, mutta tässä tapauksessa yksityisen ei-rahoitussektorin osuus oli merkittävin.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä voimakkaasti – 1,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,4 prosentista – ennen kuin nopeutui hieman ja oli 1,4 % tammikuussa 2012 (ks. taulukko 2). Sekä alkuvaiheen hidastumiseen että tämän jälkeen tapahtuneeseen nopeutumiseen vaikutti lähinnä julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvuvauhdin kehitys.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen supistuminen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä johtui vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka liittyivät varallisuuserien siirtoihin rahalaitoksilta roskapankkijärjestelyihin vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Rahalaitokset ovat kuitenkin viime aikoina lisänneet luotonantoaan julkisyhteisöille hankkimalla velkapapereita, ja tämä suuntaus jatkui tammikuussa. Kun nämä ostot suoritti vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä eurojärjestelmä arvopaperimarkkinaohjelman yhteydessä, tammikuun 2012 ostoja suorittivat muut rahalaitokset kuin keskuspankit. Tämä johtuu todennäköisesti siitä, että näiden laitosten hallussa oli joulukuussa runsaasti likviditeettiä ensimmäisen kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation jälkeen.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 1,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 1,7 prosentista neljännesvuositason merkittävän supistumisen vuoksi. Vuotuinen kasvuvauhti oli 0,7 % tammikuussa 2012. Tammikuussa luottojen määrä suureni kuukausitasolla merkittävästi, mikä suureksi osaksi kuittasi joulukuun voimakkaan kuukausitason supistumisen. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kehityksestä huolimatta sen kahden pääerän – eli lainojen ja muiden arvopaperien kuin osakkeiden – vuotuiset kasvuvauhdit kehittyivät päinvastaisella tavalla, vaikka ne kasvoivat kuukausitasolla samalla tavoin.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen (joista on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 2,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,7 prosentista (ks. taulukko 2). Tämä johtui suurista nettolunastuksista, jotka keskittyivät suureksi osaksi joulukuuhun 2011 ja vaikuttivat erityisesti yrityksille myönnettyihin lainoihin. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui tämän jälkeen tammikuussa 2012 joulukuuhun 2011 nähden. Tähän vaikutti kuitenkin lähinnä (keskusvastapuolten välityksellä toteutetun) vakuudellisen pankkien välisen lainanannon lisääntyminen ensimmäisen kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation jälkeen joulukuussa. Tällainen lainanantotoiminta oli supistunut voimakkaasti viimeisen neljänneksen aikana, kun vakuusarvoja laskettiin ja markkinaosapuolten saatavilla oleva vakuus heikkeni.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 2,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,7 prosentista. Tämä johtui todennäköisesti lähinnä talousnäkymien ja asuntomarkkinoiden näkymien heikentymisestä sekä siitä, että joissain maissa oli tarvetta taseiden mukauttamiseen. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi tammikuussa 2012 hieman (2,1 prosenttiin joulukuun 2011 1,9 prosentista) kuukausitason merkittävän kasvun myötä. Asuntolainojen osuus rahalaitosten kotitalouksille myöntämistä lainoista on edelleen suurin. Kun tie- doista poistetaan arvopaperistamisen vaikutus, ne viittaavat siihen, että asuntolainojen kasvu nopeutui neljännesvuositason hieman vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, kun taas kulutusluottojen kasvu

pysyi neljännesvuositasolla hieman negatiivisena. Tammikuussa 2012 kaikentyyppiset kotitalouksille myönnettyt lainat kasvoivat kuukausitasolla (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.7).

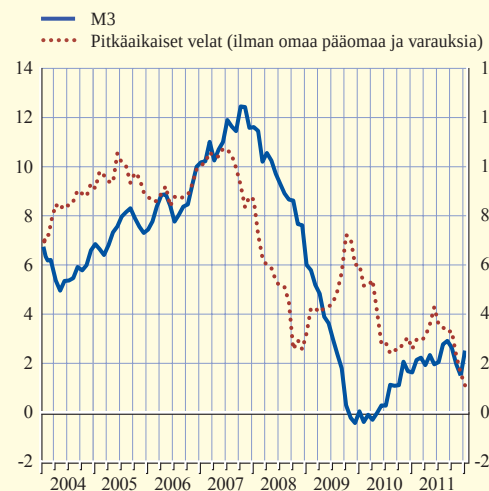
Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen (joista on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 1,9 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,2 prosentista. Tämä johtui suurista nettolunastuksista, jotka keskittyivät lähinnä kahteen suureen euroalueen maahan neljänneksen loppupuolella. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen ja oli tammikuussa 0,8 %. Se, että joulukuun suuret nettolunastukset eivät toistuneet tammikuussa, sopii hyvin yhteen sen näkemyksen kanssa, että se uhka, että luottohanat suljettaisiin, on hälventynyt, kun eurojärjestelmä on toteuttanut epätavanomaisista toimia.

Euroalueen lainanantoa koskevat tiedot ovat kaiken kaikkiaan edelleen erittäin heterogeenisiä eri maiden välillä sekä kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin tason että sen kehityksen osalta. Tämä johtuu todennäköisesti pääasiassa näiden maiden talousnäkymien ja asuntomarkkinoiden näkymien eroista sekä niiden sektorikohtaisesta velkatasosta.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskeutujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui tammikuussa 2012 1,1 prosenttiin oltuaan vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 2,7 % ja kolmannella 3,6 % (ks. kuvio 13). Tässä näkyi lähinnä rahalaitosten pitempiä aikaisten (eli alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli kahden vuoden) velkapapereiden vuotuisen kasvuvauhdin malttilistumien, sillä niiden määrä supistui merkittävästi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa 2012. Tämä johtui suurista varsinaisista nettolunastuksista ja siitä, että rahalaitosten hallussa olevien tällaisten instrumenttien määrä suureni. Kehitys viittaa siihen, että rahalaitokset hankkivat edelleen rahoitusta pitempiä aikaisten joukkolainojen markkinoilta vain harvoin, mikä liittyy vaikeuksiin, joita useimmilla rahalaitoksilla on markkinapohjaisen rahoituk-

Kuvio 13. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

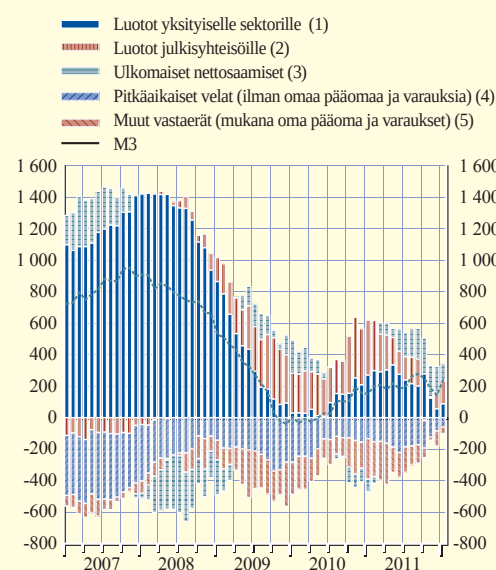
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 14. M3:n vastaerät

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



Lähde: EKP.

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

sen saamisessa. Pitempiaikaisten (eli yli kahden vuoden) määräaikaistalletusten vuotuisessa kasvuvauhdissa on näkynyt lähinnä sellainen arvopaperistamistoiminta, jossa arvopapereita ei kirjata pois taseesta. Näin ollen se kiihtyi voimakkaasti lokakuussa 2011 (4,5 prosenttiin) ennen kuin heikkeni tämän jälkeen (2,5 prosenttiin tammikuussa 2012), kun arvopaperistamistoiminta pysyi vähäisenä.

Euroalueen rahalaitosten ulkomaisen nettorahoitusaseman heikkeneminen selitti olennaisen osan M3:n supistumisesta vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä ja vaimensi M3:n kuukausitason kasvua tammikuussa 2012 (ks. kuvio 14). Tässä näkyivät rahaa hallussa pitävän sektorin ulkomaiden varallisuuserien nettohankinnat, sillä nämä hankinnat rahoitettiin käyttämällä varoja, jotka oli sijoitettu M3-instrumentteihin. Tämä vastaa myös supistumista, joka on ollut havaittavissa vuoden 2011 kolmannelta neljänneksestä lähtien sijoitusrahastojen osakkeiden ja osuuksien nettoemissioissa (ks. tarkemmin alla kehikko 2).

Kehikko 2.

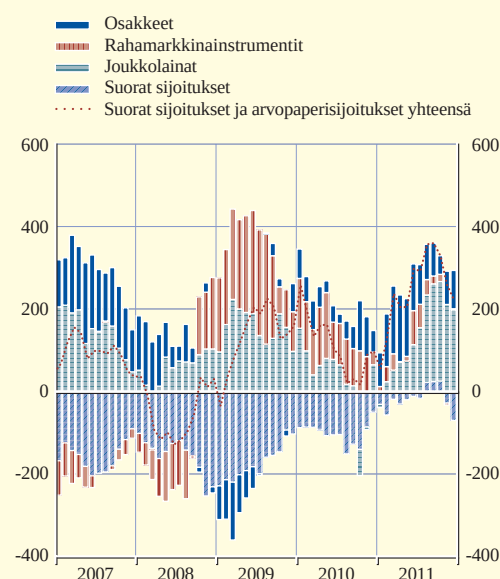
VIIMEAIKAINEN KEHITYS EUROALUEEN MAKSUTASEEN RAHOITUSTASEESSA

Tässä kehikossa analysoidaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen viimeaikaista kehitystä. Pääoman yhteenlaskettu nettotuonti suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina kasvoi 223,7 miljardiin euroon vuonna 2011, kun se oli vuotta aiemmin ollut 98,1 miljardia euroa. Pääoman nettotuontia tasoitti yleisesti ottaen muihin sijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin kasvu (ks. taulukko ja kuvio). Arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti oli ollut poikkeuksellisen suurta vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla, mutta nettotuonti väheni tuntuvasti vuoden toisella puoliskolla. Samalla käynnistyi kaksisuuntainen kotiutusprosessi, jossa ulkomaiset sijoittajat vähensivät aiemmin euroalueen arvopapereihin sijoitettuja varojaan ja euroalueen sijoittajat puolestaan myivät nettomääräisesti ulkomaisia arvopapereita. Joulukuussa näkyi kuitenkin merkkejä arvopaperisijoitusten normalisoitumisesta.

Pääoman yhteenlaskettu nettotuonti suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina kasvoi vuonna 2011 lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvän suuren nettotuonnin tukemana. Vaikka arvopaperisijoitukset lisääntyivät yleisesti edelliseen vuoteen verrattuna, niiden kehitys oli melko vaihtelevaa ja muutokset olivat jyrkkiä markkinoiden ilmapiiirin ja sijoittajien käyttäytymisen vaihdellessa. Arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti lisääntyi vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla tuntuvasti pääasiassa sen vuoksi, että ulkomaiset sijoittajat ostivat huomattavia määriä sekä euroalueen rahalaitossektorin että ei-rahalaityossektorin liikkeeseen laskemia arvopapereita. Ei-rahalaityossektorilla likvidimpien ja hyvän luokituksen saaneiden velkapaperien ulkomainen kysyntä oli erityisen suurta vuoden 2011 toisella neljänneksellä, mikä todennäköisesti kuvasti sijoitusten siirtoja turvallisina pidettyihin kohteisiin, kun vaihtelu oli huomattavaa ja rahoitusmarkkinoiden jännitteet kasvoivat. Sitä vastoin

Rahoitustaseen pääerät

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



Lähde: EKP.

Euroalueen maksutaseen rahoitustase

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	2011		3 kk:n kumulatiivisia lukuja				12 kk:n kumulatiivisia lukuja	
	Marras	Joulu	Maalis	Kesä	Syys	Joulu	2010 Joulu	2011 Joulu
Rahoitustase¹⁾	-6,7	-23,0	15,7	18,4	9,8	-34,7	44,1	9,3
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	-6,5	3,2	118,7	121,2	21,1	-37,4	98,1	223,7
Suorat sijoitukset, netto	-8,0	1,3	-9,9	-29,0	-16,5	-14,4	-49,9	-69,8
Arvopaperisijoitukset, netto	1,5	2,0	128,5	150,2	37,7	-23,0	148,0	293,4
Osakkeet	8,3	14,9	89,2	-38,1	22,0	19,7	52,4	92,9
Velkapaperit	-6,8	-12,9	39,3	188,3	15,6	-42,6	95,7	200,5
Joukkolainat	9,6	20,1	16,8	147,2	30,9	3,1	64,9	198,0
Rahamarkkinainstrumentit	-16,5	-33,1	22,5	41,1	-15,3	-45,8	30,7	2,5
Muut sijoitukset, netto	-0,5	-13,7	-89,1	-108,9	0,3	16,8	-61,2	-180,9
Rahaa hallussa pitävän sektorin osuus²⁾								
Suorat sijoitukset, netto	-9,2	2,1	-5,3	-22,4	-16,4	-14,5	-35,8	-58,6
Arvopaperisijoitukset, netto	-26,3	12,5	61,5	77,7	18,4	-46,2	-98,4	111,5
Osakkeet	-2,2	18,0	82,3	-27,5	20,5	6,8	72,2	82,1
Velkapaperit	-24,1	-5,5	-20,8	105,3	-2,0	-53,0	-170,6	29,4
Muut sijoitukset, netto	-9,7	19,6	31,1	-32,8	29,0	6,3	-53,8	33,6

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

2) Julkisyhteisöt ja muut maksutaseen sektorit.

vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä velkapapereihin liittyvä pääoman nettotuonti väheni huomattavasti, kun taas osakkeisiin liittyvä pääoman nettovienti muuttui pääoman nettotuonniksi. Tähän liittyi prosessi, jossa euroalueen sijoittajat kotiuttivat aiemmin ulkomaisiin arvopapereihin sijoitettuja varojaan ja ulkomaiset sijoittajat vähensivät sijoituksiaan euroalueen arvopapereihin.

Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä sekä euroalueen että ulkomaiset sijoittajat vähensivät edelleen ulkomaisia sijoituksiaan. Pääomaa vietiin nettomääräisesti arvopaperisijoituksina, kun ulkomaiset sijoittajat purkivat sijoituksiaan enemmän kuin euroalueen sijoittajat. Kun euroalueella sekä rahalaitokset että yksityinen ei-rahailaitossektori kotiuttivat varojaan, ulkomaisten sijoittajien kotiutukset kohdistuivat lähinnä yksityisen ei-rahailaitossektorin liikkeeseen laskemiin arvopapereihin. Euroalueen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien arvopapereiden tarkastelu osoittaa, että ostoja kirjattiin nettomääräisesti vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä siitä huolimatta, että pääomantuonti supistui jyrkästi. Tämä kaksisuuntainen kotiutusprosessi tulisi nähdä sitä taustaa vasten, että rahoitusmarkkinoiden jännitteet ovat voimistuneet ja että osakkeiden hinnat ovat heiluneet ja laskeneet maailmanlaajuisesti. Nämä tekijät näyttävät vaikuttaneen markkinoiden tunnelmiin, kun huolet maailmantalouden näkymistä ja riskin karttamisen lisääntymisestä kasvoivat. Lisäksi euroalueen ei-rahailaitossektorille suuntautuvan arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin väheneminen vaikutti negatiivisesti euroalueen käytettävissä olevaan likviditeettiin, ja tämä näkyy osittain laivean raha-aggregaatin M3:n kehityksessä. Kuten maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä voidaan nähdä, nämä taloustoimet, joissa rahaa hallussa pitävä sektori on mukana, ovat peilikuva rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten yleisestä supistumisesta loka-marraskuussa 2011.¹

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

Joulukuun tiedoissa on kuitenkin alustavia merkkejä siitä, että arvopaperisijoitukset ovat ilmeisesti normalisoitumassa. Sekä euroalueen sijoitukset ulkomaisiin arvopapereihin että ulkomaiset sijoitukset euroalueen arvopapereihin näyttävät lisääntyneen jonkin verran, vaikka ne ovatkin yhä vähäisiä. Lisäksi pääomaa tuotiin nettomääräisesti arvopaperisijoituksina ei-rahailaitossektorille, mikä on myös yhdenmukaista sen kanssa, että rahailaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat hieman tuona kuukautena. Tämä liittyy todennäköisesti siihen, että tunnelmat markkinoilla kohe- nivat hieman vuoden loppua kohden, kun muun muassa EKP otti käyttöön paitsi epätavanomai- set likviditeettiä lisäävät toimet myös koordinoitujen interventtien viiden muun keskuspankin kans- sa valuutanvaihtojärjestelyinä (swapjärjestelyinä), joiden tavoitteena oli lisätä globaalin rahoitus- järjestelmän likviditeettiä.

Rahailaitossektorilla euroalueen pankit lisäsivät ulkomaisten arvopapereiden nettomyyntejään vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Tämä todennäköisesti liittyy kahden tekijän yhteisvaiku- tukseen. Ensimmäinen tekijä on taseiden uudelleenjärjestelyjen jatkuminen euroalueen pääoma- vaatimusten tiukentuessa. Välttämätön velkojen vähentäminen yleensä kohdistuu erityisesti ydin- toimintaan kulumattomiin eriin ja varsinkin ulkomaisiin arvopapereihin, mikä näkyy selvästi tar- kastelukaikautena. Toinen tekijä on tarve vapauttaa varoja rahoitukseen liittyvien paineiden vuoksi. Nämä paineet eivät näy yksinomaan siinä, että ulkomaiset sijoittajat myivät euroalueen pankkien liikkeeseen laskemia arvopapereita vuoden kahden viimeisen neljänneksen aikana, vaan myös sii- nä, että rahailaitokset vähensivät muita sijoitusvelkojaan. Tämä viittasi vaikeuksiin uusia eräänty- viä lyhytaikaisia talletuksia ja lainoja, joihin liittyi suuria ulkomaanvaluutan määrällisen rahoituk- sen kustannuksia. Euroalueen rahailaitosten arvopapereihin tehtyjen sijoitusten purkaminen liittyi osittain ulkomaisten sijoittajien huoliin tiettyjen euroalueen maiden pankkijärjestelmien vakau- desta. Rahailaitosten muiden sijoitusvelkojen väheneminen kompensoitui kuitenkin osittain sillä, että eurojärjestelmän muut sijoitusvelat lisääntyivät edellä mainittujen EKP:n ja muiden keskus- pankkien välisten swapjärjestelyjen myötä.

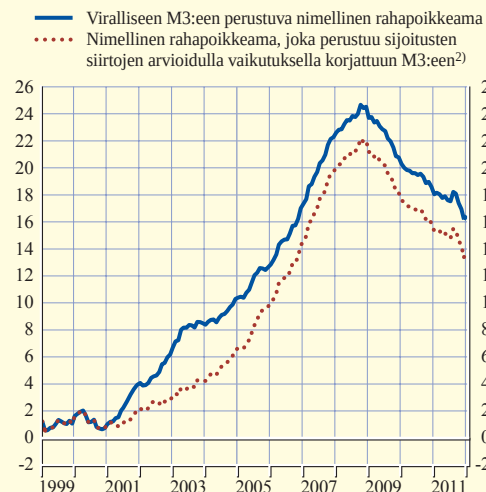
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

Rahainstrumenttien osalta havaittu merkittävä supistuminen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä johti ennen rahamarkkinoiden kriisiä kertyneen monetaarisen likviditeetin jatkuvaan purkautumiseen (ks. kuvat 15 ja 16). M3:n kasvun kiihtyminen tammikuussa 2012 pysäytti tämän kehityksen. Vaik- ka useat ylimääräisen likviditeetin indikaattorit viittaavat edelleen laajasti siihen, että ylimääräistä likviditeettiä on olemassa, joidenkin mittarien mukaan ylimääräinen likviditeetti on vähentynyt kol- men viime vuoden aikana verrattain alhaiselle tasolle. On kuitenkin muistettava, että tällaisia likvi- diteetin indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta ta- sapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

Rahan määrän ja luottojen kasvuvauhti pysyy kaiken kaikkiaan vaimeana. Samaan aikaan viimei- simmät tiedot osoittavat, että vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä – erityisesti joulukuussa – ha- vaittavissa ollut rahan määrän kasvun merkittävä hidastuminen taittui tammikuussa. Samoin lainojen osalta vuoden 2011 loppupuolen suuret nettolunastukset eivät jatkuneet tammikuussa. Tämä kehitys viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että joulukuun 8. päivänä 2011 toteutetut epätavanomaiset toimet – erityisesti kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot – ovat lieventäneet euroalueen luotto- laitosten rahoituspaineita ja osaltaan edistäneet pankkisektorin velkaantuneisuuden hallitsemattoman purkamisen riskiä. Samaan aikaan ei voida vielä odottaa, että näillä epätavanomaisilla toimilla voisi olla näkyvä vaikutus yksityissektorille suuntautuvaan lainanantoon, koska tällainen vaikutus ilmenee vasta viipeellä.

**Kuvio 15. Nimellisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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



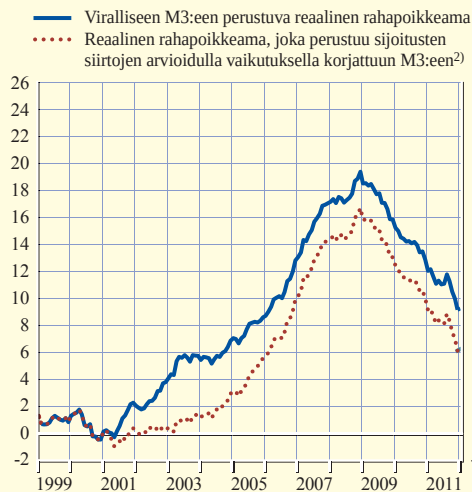
Lähde: EKP.

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

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

**Kuvio 16. Reaalisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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



Lähde: EKP.

1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaoituna YKHI:llä) poikkeamaa määräs-
tä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosent-
tin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n
hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuun
1998) lähtien.

2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lo-
kakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis
in real time" esitettyyn menetelmään.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIIJOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan vuoden 2011 kolman-
nella neljänneksellä, mikä johtui osittain kotitalouksien tulojen kasvun maltillistumisesta ja pitkällä ai-
kavälillä arvioiden matalasta säästösuhteesta. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoin-
tien vuotuinen kasvuvauhti pysyi niin ikään ennallaan, sillä kotitalouksien sijoitukset vakuutustekniseen
vastuuvetkaan olivat vähäisiä. Rahoitusmarkkinoiden jännitteiden lisääntyminen vuoden 2011 viimeisel-
lä neljänneksellä johti suuriin nettolunastuksiin kaikkien tärkeimpien sijoitusrahastotyyppien osalta.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2011
kolmannella neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) ennallaan
ja oli 3,4 %, joten se vakautui pitkällä aikavälillä arvioiden verrattain hitaalle tasolle (ks. tau-
lukko 3). Ilman varallisuuserien siirroista rahalaitoksista roskapankkijärjestelyihin, jotka on luoki-
teltu osaksi julkisyhteisöjen sektoria, aiheutuvia vaikutuksia ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoin-
tien vuotuinen kasvuvauhti olisi edelleen lähellä vuoden 2009 lopun ja vuoden 2010 alun aallonpoh-
jaa. Vaikka kehitys oli vaatimatonta vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, yksittäiset instrumen-
tit kasvoivat eri tavoin. Erityisesti noteerattuihin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten ja muiden saatavien
(jotka sisältävät kauppaluotot) osuudet kasvoivat edellisestä neljänneksestä. Käteisrahaan ja talle-
tuksiin, vakuutustekniseen vastuuvetkaan ja rahasto-osuuksiin tehdyt sijoitukset sitä vastoin supis-
tuivat tai muuttuivat negatiivisemmiksi. Rahalaitosten liikkeeseen laskemien instrumenttien kasvu

Taulukko 3. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus-varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III
Rahoitusinvestoinnit	100	3,7	3,5	2,6	2,6	2,6	2,6	3,4	3,2	3,4	3,4
Käteinen ja talletukset	24	6,9	6,0	3,3	1,9	1,5	2,1	3,0	3,4	3,8	3,1
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	0,6	-0,5	-2,6	-2,5	-2,6	-2,9	4,7	7,7	8,6	8,6
josta: lyhytaikaiset	0	-22,8	-33,0	-35,7	-27,2	-22,1	-7,0	-4,4	3,9	7,7	0,2
josta: pitkäaikaiset	5	4,2	4,4	2,6	0,8	-0,4	-2,5	5,5	8,1	8,7	9,4
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	28	4,7	4,4	3,0	2,7	2,4	2,3	2,5	2,0	2,2	2,5
josta: noteeratut osakkeet	5	5,4	5,0	4,6	4,7	3,5	2,4	3,4	1,1	0,8	2,9
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	22	4,5	4,2	2,7	2,3	2,1	2,2	2,3	2,3	2,5	2,4
Rahasto-osuudet	5	-3,9	-1,0	2,2	0,2	-1,4	-2,1	-2,8	-3,4	-2,5	-4,5
Vakuutustekninen vastuuvélka	16	3,1	3,6	4,4	5,0	4,7	4,6	4,2	3,5	3,2	2,7
Muut ²⁾	22	1,9	1,6	1,6	3,6	4,8	5,0	5,5	4,8	4,9	6,2
M3 ³⁾		3,6	1,8	-0,4	-0,1	0,3	1,1	1,7	2,2	2,0	2,9

Lähde: EKP.

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

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

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

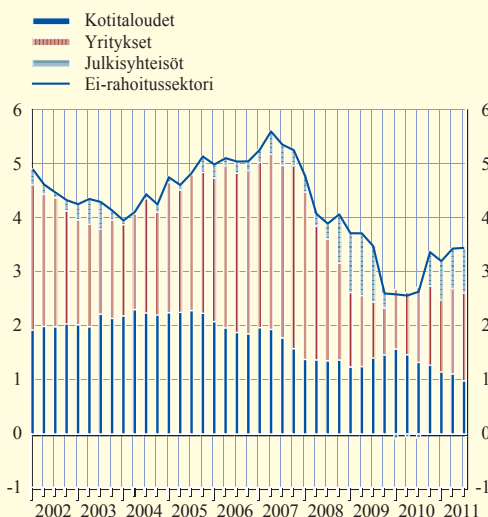
oli vuosineljänneksen tasolla suurempi kuin muiden instrumenttien osalta ensi kertaa vuoden 2008 jälkeen, mikä viittaa sijoitusten siirtämiseen pankkivelkojen hyväksi. Rahalaitosten tasetilastoista saatavilla olevat tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että tämä muutos oli tilapäinen ja että se kääntyi jonkin verran päinvastaiseksi viimeisellä neljänneksellä.

Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että se, että ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, johtui edelleen yritysten ja julkisyhteisöjen osuuksien hienoisesta suurenemisesta, minkä kumosi kotitalouksien rahoitusinvestointien hieman heikompi kasvu (ks. kuvio 17). Se, että kotitalouksille on kertynyt rahoitusvaroja hitaammin, johtuu rahasto-osuuksien luovutusten jatkumisesta ja vakuutustekniseen vastuuvélkaan tehtyjen sijoitusten supistumisesta samalla kun käytettävissä olevan nimellistulon kasvu on pysähtynyt ja säästösuhde on pitkällä aikavälillä arvioituna matala. Saatavilla olevat sijoitusrahastoja koskevat tilastotiedot viittaavat siihen, että kotitaloudet vähensivät edelleen hallussaan olevia rahasto-osuuksia vuoden lopussa ja siirsivät sijoituksiaan erityisesti osake-rahastoihin ja yhdistelmärahastoihin.

Julkisyhteisöjen sektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti vahvistui merkittävästi kolmannella neljänneksellä jo ennestään nopealta tasolta. Vuositason kasvun kiihtyminen johtui

Kuvio 17. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

muiden saatavien vahvasta kasvusta, minkä suureksi osaksi kumosi julkisyhteisöjen hallussa olevien talletusten huomattava supistuminen. Muiden saatavien kasvu kolmannella neljänneksellä liittyi todennäköisesti taseisiin kirjattuihin aikaisempiin verovelkoihin. Julkisyhteisöjen sektorin rahoitusinvestointien erityisen vahva kasvu johtui edelleen pääasiassa rahalaitoksista roskapankkijärjestelyihin tehtyjen varallisuuserien siirtojen vaikutuksen jatkumisesta vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä.

Siihen, että yrityksille kertyi rahoitusvaroja hieman nopeammin kolmannella neljänneksellä, vaikuttivat lähinnä noteerattujen osakkeiden ostojen lisääntyminen ja muiden saatavien kasvu. Ensin mainittu liittyi todennäköisesti sulautumisiin ja yritysostoihin, kun taas jälkimmäinen johtui kauppaluottojen kasvusta. Kauppaluottojen kasvuun vaikuttavat todennäköisesti sekä se, että yritykset ja julkisyhteisöt lykkäävät ostamiensa tavaroiden ja palvelujen maksamista vallitsevan epävarmuuden ja tiukan rahoituslaitanteen vuoksi, että vahva viennin kasvun jatkuminen. Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen ei-rahoitussektorin rahoituksen ja taseiden kehityksestä jaksoista 2.6 ja 2.7. Tietoja on saatavilla – kaikkien institutionaalisten sektorien osalta – myös Kuukausikatsauksen vuoden 2012 helmikuun numeron kehikosta, jonka otsikkona on “Integrated euro area accounts for the third quarter of 2011”.

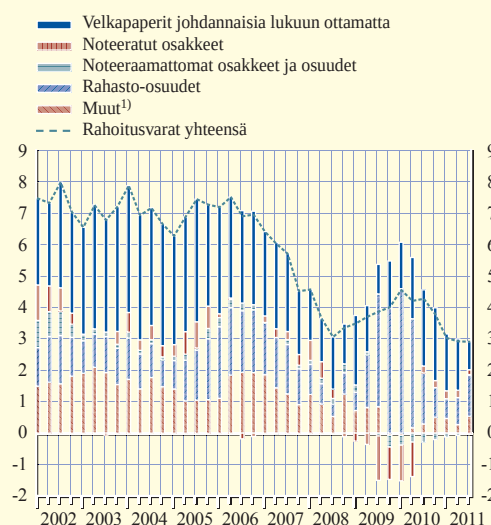
INSTITUTIONAALISET SIOJITTAJAT

Kotitalouksien sijoitukset vakuutuslaitosten vastuuvelkaan ovat tärkein tekijä, joka määrittää varat, joita vakuutuslaitokset ja eläkerahastot voivat sijoittaa, ja niiden hitaan kasvun jatkuminen selittää sen, että vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan ja oli 2,9 % vuoden kolmannella neljänneksellä (joka on viimeisin neljännes, jolta tietoja euroalueen yhdistetystä tilinpidosta on saatavissa; ks. kuvio 18). Tämä oli hitain kasvuvauhti sitten vuoden 1999. Instrumenttikohtainen tarkastelu osoittaa, että rahasto-osuudet vaikuttivat eniten vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuisen kasvuvauhtiin. Tämä johtui siitä, että ne sijoittavat pääasiassa mieluummin varoja – jotka on saatu kotitalouksien uusista sijoituksista henkivakuutuksiin ja eläkevakuutuksen tyyppiin tuotteisiin ja suoraan hallussa olleiden velkapaperien myynnistä – rahasto-osuuksiin kuin suoraan arvopapereihin. Sanaan aikaan vakuutuslaitokset ja eläkerahastot lisäsivät myös merkittävästi hallussaan olevia käteistä rahaa ja talletuksia, mikä mahdollisesti johtui rahoitusmarkkinoiden epävarmasta tilanteesta.

Sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) supistuivat vuositason 43 miljardiin euroon edellisen neljänneksen 171 miljardista eurosta. Vuotuinen kasvuvauhti maltillistui voimakkaasti edelleen 0,7 prosenttiin kolmannen neljänneksen 3,0 prosentista. Vuotuinen kasvuvauhti hidastui kaikkien kolmen tärkeimmän sijoitusrahastotyyppin (eli osake-, joukkolaina- ja yhdistelmärahastot) osalta, ja osakerahastojen vuotuinen kasvuvauhti kääntyi hieman negatiiviseksi (ks. kuvio 19). Tässä kehityksessä näkyy yleinen suuntaus välttää riskipitoisempia varallisuuseriä, kun talouden ja rahoitusmarkkinoiden näkymät ovat epä-

Kuvio 18. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

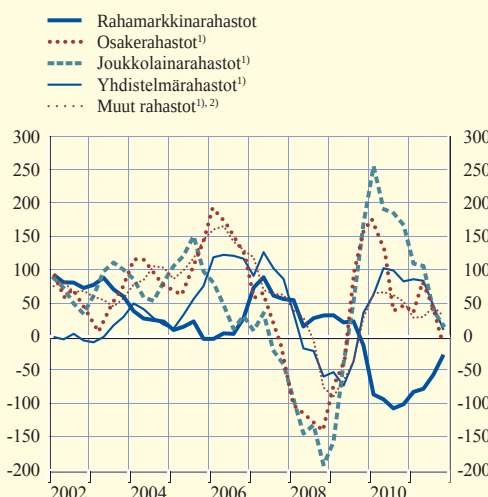
1) Lainat, talletukset, vakuutustekninen vastuuvélka ja muut saamiset.

varmoja, ja osittain varojen siirtäminen euroalueen ulkopuolelle viimeisellä vuosineljänneksellä. Rahamarkkinarahastot sitä vastoin hyötyivät rahamarkkinoiden epävarmasta tilanteesta, sillä viimeisellä neljänneksellä havaittiin maltillista kasvua, koska näitä rahastoja käytetään usein muuntotyypisistä rahastoista nostettujen varojen tilapäiseen sijoittamiseen. Tämä kasvu ei kuitenkaan kyennyt korvaamaan edellisten neljänneksen supistumista (joka liittyi todennäköisesti näiden rahastojen tarjoamaan verrattain vähäiseen tuottoon). Tämän seurauksena rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet supistuivat edelleen vuositason tarkastelun kohteena olevalla neljänneksellä, vaikka supistuminen olikin selvästi vähäisempää kuin edellisellä neljänneksellä.

Kun tarkastellaan erityisesti kehitystä vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, jolloin valtioiden joukkolainamarkkinoiden häiriöt edelleen syvenivät, sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) supistuivat 47 miljardia euroa kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella. Tämä oli neljännesvuositason toinen peräkkäinen supistuminen, vaikka molemmissa tapauksissa supistuminen oli huomattavasti pienempää kuin Lehman Brothersin konkurssin jälkeen. Nettolunastuksia tehtiin kaikkien kolmen tärkeimmän sijoitusrahastotyyppin osalta, ja ne keskittyivät lähinnä loka-marraskuuhun. Supistuminen oli suurinta osakerahastoissa ja yhdistelmärahastoissa, joiden osuus supistumisen kokonaismäärästä oli yli kaksi kolmannesta tämän neljänneksen aikana. Neljännesvuositason euroalueen muiden sijoitusrahastojen kuin rahamarkkinarahastojen liikkeeseen laskemien osakkeiden tai osuuksien kanta kasvoi kuitenkin vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 4,5 %, vaikka sijoituksia on viime kuukausina edelleen nostettu merkittävästi. Tämä johtui lähinnä varallisuuserien hintojen noususta marraskuun lopusta lähtien ja vähemmässä määrin siitä, että jotkin rahamarkkinarahastot luokiteltiin joulukuussa tilastoissa uudella tavalla eli joukkolainarahastoihin (ja siihen liittyvä määrä on yhteensä yli 100 miljardia euroa). Sijoitusrahastojen nettolunastukset näkyivät taseen vastaavaa-puolella osakkeiden ja osuuksien, muiden arvopapereita kuin osakkeiden ja sijoitusrahastojen osuuksien laajapohjaisina luovutuksina sekä hallussa olevien talletusten supistumisena.

Kuvio 19. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

2) Kiinteistörahastot, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Rahamarkkinakorot laskivat yleisesti joulukuun 7. päivästä 2011 maaliskuun 7. päivään 2012. Lasku johtui siitä, että lyhyiden korkojen odotettiin alenevan ja että EKP:n neuvosto päätti 8.12.2011 laskea EKP:n ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä. Päätös tuli voimaan, kun perusrahoitusoperaation maksut suoritettiin 14.12.2011. Rahamarkkinakorkojen volatilitetti väheni, ja eoniakorko on vakautunut matalalle tasolle vuoden alusta, koska ylimääräistä likviditeettiä on runsaasti.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat joulukuun 7. päivästä 2011 maaliskuun 7. päivään 2012. Yhden kuukauden euriborkorko oli maaliskuun 7. päivänä 2012 0,50 %, kolmen kuukauden 0,91 %, kuuden kuukauden 1,22 % ja 12 kuukauden 1,55 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis laskenut 0,70 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,56, kuuden kuukauden 0,48 ja 12 kuukauden 0,49 prosenttiyksikköä joulukuun 7. päivästä 2011. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – suureni tämän ajanjakson aikana 0,21 prosenttiyksikköä ja oli 1,05 prosenttiyksikköä maaliskuun 7. päivänä (ks. kuvio 20).

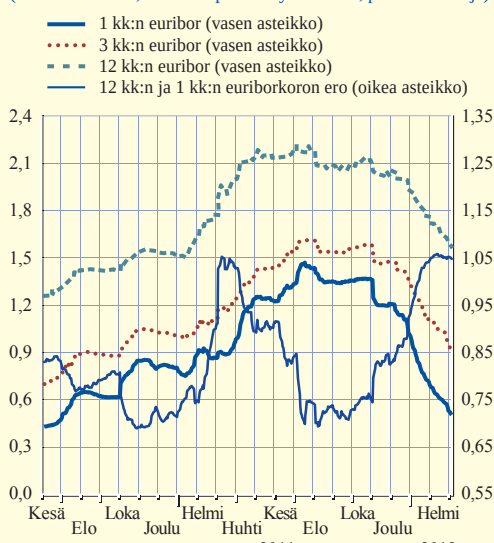
Vakuudelliset rahamarkkinakorot ovat vakautuneet erittäin matalalle tasolle vuoden alusta (ks. kuvio 21). Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli maaliskuun 7. päivänä 0,34 % eli noin 0,13 prosenttiyksikköä alempi kuin joulukuun 7. päivänä. Koska vastaava vakuudeton euriborkorko laski vielä enemmän, näiden kahden koron välinen ero pieneni joulukuun 7. päivän 1,01 prosenttiyksikköä 0,57 prosenttiyksikköön maaliskuun 7. päivänä.

Maaliskuussa 2012 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli maaliskuun 7. päivänä 0,83 %, kesäkuussa erääntyvien 0,69 % ja syyskuussa erääntyvien 0,67 %. Maaliskuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis laskenut 0,21 prosenttiyksikköä, kesäkuussa erääntyvien 0,28 prosenttiyksikköä ja syyskuussa erääntyvien 0,29 prosenttiyksikköä joulukuun 7. päivän tasolta, mikä osittain johtui siitä, että EKP:n ohjauskorkojen odotettiin laskevan (ks. kuvio 22). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimuksiin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti on vähentynyt huomattavasti kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden kiinteissä maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 23).

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakorko vaihteli edelleen verrattain paljon tammi-kuun ensimmäiseen viikkoon saakka mutta vakautui sen jälkeen. Rahoitusmarkkinoiden häiriöiden toistuminen johti siihen, että pankit turvautuivat merkittävästi enemmän eurojärjestelmän likviditeet-

Kuvio 20. Rahamarkkinakorot

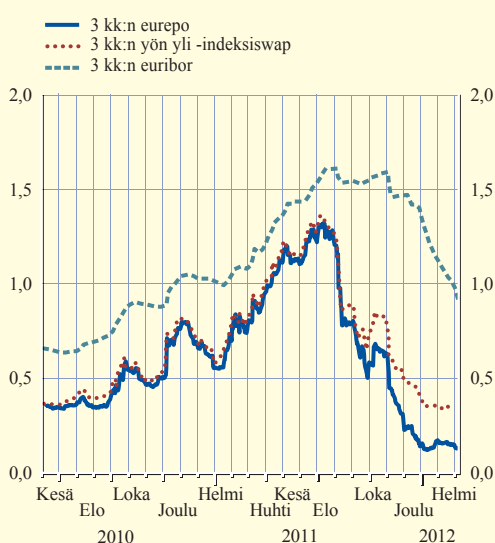
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

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

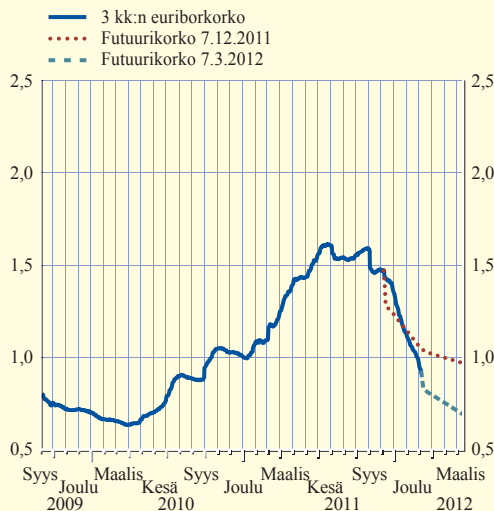
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Kuvio 22. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

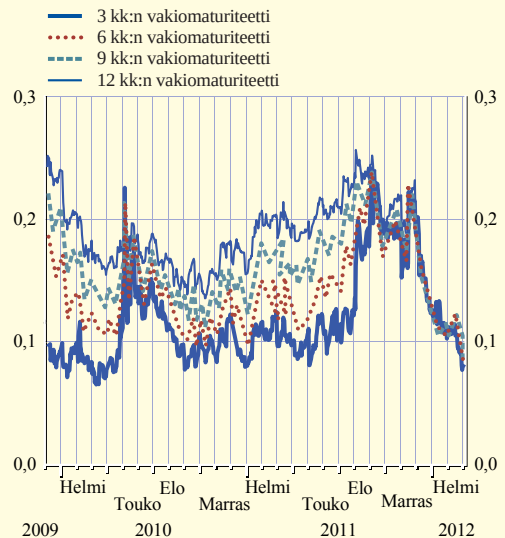


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 23. 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 euriborfutuurien 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.

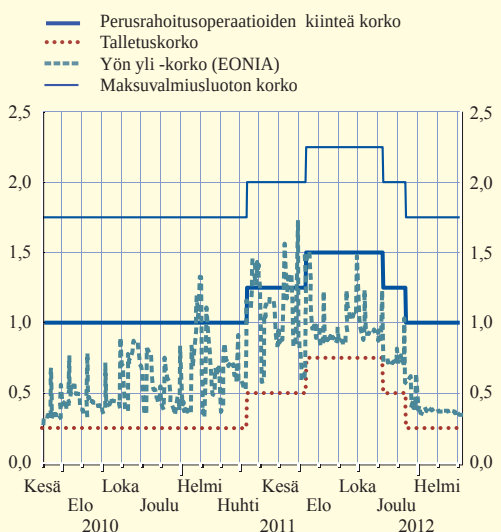
tioperaatioihin. Tämän seurauksena ylimääräisen likviditeetin määrä järjestelmässä lisääntyi, mikä osoittaa turvautuminen talletusmahdollisuuteen. Näin ollen eoniakoron ja perusrahoituskoron välinen ero pysyi negatiivisena koko tarkastelujakson ajan.

EKP:n neuvosto alensi joulukuun 8. päivänä EKP:n ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä, jolloin talletusmahdollisuuden korko aleni 0,25 prosenttiin ja perusrahoitusoperaatioiden ja maksuvalmiusluoton korot 1,00 prosenttiin ja 1,75 prosenttiin. Eoniakorko seurasi laskua ja oli maaliskuun 7. päivänä 0,355 % (ks. kuvio 24).

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

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

den häiriöiden vuoksi EKP päätti myös alentaa velvoiteprosenttia 2 prosentista 1 prosenttiin ja lisätä likviditeettiä kahdella uudella pitempiäaikaisella rahoitusoperaatiolla – jotka toteutettiin niin ikään kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti – joissa maturiteetit olivat noin kolme vuotta. Ensimmäinen näistä kahdesta operaatiosta toteutettiin joulukuun 21. päivänä ja jälkimmäinen helmikuun 29. päivänä (ks. myös alla kehikko 3).

EKP toteutti viikoittain myös yhden viikon pituisia likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa maksimitarjouskorko oli vuoden 2011 12. pitojaksolla ja vuoden 2012 ensimmäisellä ja toisella pitojaksolla 1 %. EKP tarjoutui näillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla eliminoimaan määrän, joka vastaa arvopaperimarkkinaohjelman mukaisten ostojen määrää ja joka oli yhteensä 217,8 miljardia euroa maaliskuun 7. päivänä.

Kehikko 3.

KAHDEN MATUREETILTAN KOLMEN VUODEN PITUISEN PITEMPÄIKÄISEN RAHOITUSOPERAATION VAIKUTUS

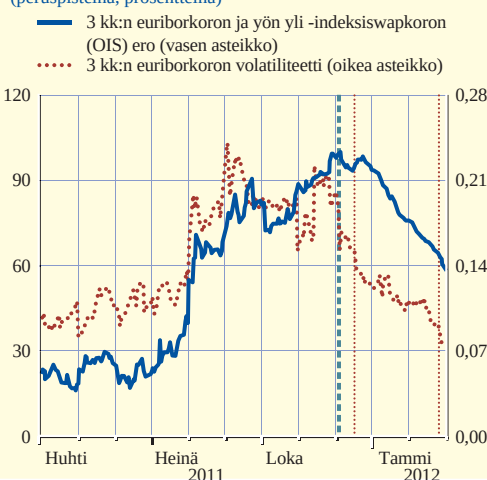
Valtionvelkamarkkinoiden paineiden voimistuminen vuoden 2011 toisella puoliskolla ja rahoitusmarkkinoilla samaan aikaan vallinnut suuri epävarmuus vaikeuttivat yhä enemmän euroalueen pankkien markkinaehtoisesta rahoituksen saantia. Tällainen tilanteen huononeminen uhkasi supistaa luottolaitosten lainanantoa euroalueen kotitalouksille ja yrityksille. Kuviosta A ilmenee euroalueen rahamarkkinoiden jännitteiden voimistuminen heinäkuusta 2011 alkaen, mikä näkyy rahamarkkinoiden heilahtelujen lisääntymisenä ja luottoriskipreemioiden kasvuna.

Estääkseen luotonannon supistumisen ja varmistakseen, että EKP:n rahapolitiikka välittyi edelleen tehokkaasti reaaliin, EKP:n neuvosto päätti 8.12.2011 toteuttaa uusia epätavanomaisia rahapolitiittisia toimia. Sovittuun toimenpidekokonaisuuteen sisältyi kaksi pitempiäaikaisesta rahoitusoperaatiota, joiden maturiteetti on kolme vuotta ja joihin liittyy mahdollisuus ennakkoiseen takaisinmaksuun.

Ensimmäisessä 21.12.2011 toteutetussa operaatiossa 523 luottolaitokselle jaettiin likviditeettiä 489,2 miljardin euron arvosta. Summaan sisältyi 45,7 miljardia euroa, joka siirrettiin lokakuussa 2011 toteutetusta 12 kuukauden pitempiäaikaisesta rahoitusoperaatiosta. Joulukuun operaatio lisäsi likviditeettiä nettomääräisesti 210,0 miljardilla eurolla tuon viikon aikana. Toinen operaatio toteutettiin 29.2.2012, ja siinä jaettiin likviditeettiä 529,5 miljardin euron arvosta 800 luottolaitokselle. Samana päi-

Kuvio A. Korkoero ja volatilitteetti euroalueen rahamarkkinoilla

(peruspisteinä, prosentteina)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Huom. Pystysuora vihreä viiva viittaa 8.12.2011 annettuun ilmoitukseen kahdesta kolmen vuoden pitempiäaikaisesta rahoitusoperaatiosta. Toinen pystysuora punainen viiva kuvaa 21.12.2011 toteutettua kolmen vuoden rahoitusoperaatiota ja toinen 29.2.2012 toteutettua kolmen vuoden rahoitusoperaatiota.

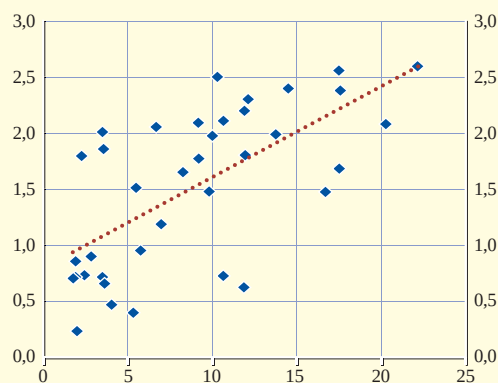
vänä jaettiin myös 6,5 miljardia euroa säännöllisessä kolmen kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa. Kun otetaan huomioon viikoittaisessa perusrahoitusoperaatiossa jaettu 29,5 miljardin euron määrä, eurojärjestelmä jakoi näissä kolmessa likviditeettiä lisäävässä operaatiossa 565,5 miljardin euron arvosta likviditeettiä. Tässä yhteydessä tulisi huomata, että tuolla viikolla erääntyi operaatioita yhteensä 254,9 miljardin euron arvosta.

Tilanneanalyysi ja pankeilta saadut yksittäiset tiedot viittaavat rahoituksen hankintaan liittyvien näkökohtien keskeiseen merkitykseen siinä, miten pankit tekivät tarjouksia kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa.¹ Kuvioista B käy ilmi, että jos verrataan pankkien joukkolainojen tuottovaatimuksia niiden liikkeeseenlaskuhetkellä (kun otetaan huomioon sekä katetut että kattamattomat joukkolainat) ja pankkien molemmissa kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa tekemiä, niiden taseeseen suhteutettuja tarjouksia, on näiden välillä positiivinen suhde. Huomattava osa kolmen vuoden pitempiaikaisiin rahoitusoperaatioihin osallistuneista pankeista oli kuitenkin sellaisia, jotka eivät laske-neet liikkeeseen velkapapereita vuonna 2011. Kuvion perusteella voidaan päätellä, että vaikka pankki olisikin pystynyt hankkimaan pitempiaikaista rahoitusta joukkolainamarkkinoilta, sillä saattoi silti olla vahva kannustin ottaa lainaa eurojärjestelmältä pienempien kustannusten takia. Samalla nämä rahoitus-olot paransivat pankkien sijoitus- ja lainausmahdollisuuksia. Tämä tukee neuvoston näkemystä, että nämä toimet auttavat osaltaan poistamaan reaalityökalouden rahoituksensaannin esteitä.

1 Ensimmäistä operaatiota on selostettu EKP:n tammikuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa 4 ”The impact of the first three-year longer-term refinancing operation”.

Kuvio B. Pankkien riskipreemiot ja kolmen vuoden pitempiaikaiseen rahoitusoperaatioon jätetyt tarjoukset (pankit, jotka toimivat markkinoilla vuonna 2011)

(prosentteina)



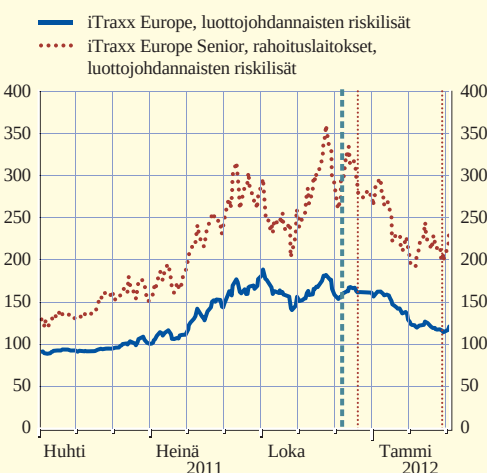
y-akseli: pitkäaikaisten velkakirjojen tuottovaatimukset yli swap-koron (mid-swap rate) niiden liikkeeseenlaskuhetkellä vuonna 2011

x-akseli: molemmissa 3 vuoden rahoitusoperaatioissa tehdyt, taseeseen suhteutetut tarjoukset

Lähteet: EKP, Fitch Ratings ja DCM Dealogic.

Kuvio C. Luottojohdannaisten riskilisät (credit default swap spreads), rahoituslaitokset ja yritykset

(peruspisteinä)



Lähteet: JP Morgan ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pystysuora vihreä viiva viittaa 8.12.2011 annettuun ilmoitukseen kahdesta kolmen vuoden pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta. Toinen pystysuorista punaisista viivoista kuvaa 21.12.2011 toteutettua kolmen vuoden rahoitusoperaatiota ja toinen 29.2.2012 toteutettua kolmen vuoden rahoitusoperaatiota. Luottojohdannaisten riskilisät on laskettu uusimpien likvideimpien viiden vuoden arvopapereiden perusteella.

Parantamalla pankkien rahoitusoloja EKP on saattanut välttää taseiden hallitsemattoman pienen-
tämisen, mikä olisi aiheuttanut paineita tietyillä rahoitusmarkkinoiden sektoreilla. Kolmen vuo-
den pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ovat myös osaltaan saattaneet hillitä valtionvelkakriisin
leviämistä luotto- ja laajemmille rahoitusmarkkinoille. Lisäksi ne ovat kohentaneet markkinatun-
nelmia monien arvopapereiden suhteen ja auttaneet vähitellen avaamaan uudelleen joitakin
aiemmin suljettuina olleita markkinasektoreita. Kuviossa C kuvataan luottoriskipreemioiden
yleistä pienenemistä velkamarkkinoilla, kun mittarina on käytetty luottojohdannaisten riskilisiä
(credit default swap spreads) pitempi aikaisten rahoitusoperaatioiden jälkeen. Tämä tulee kuiten-
kin nähdä sitä taustaa vasten, että euroalueella on meneillään julkisen talouden tasapainottami-
nen ja että talouden vakaantumisesta on viime aikoina saatu merkkejä.

Saattaa kestää useita kuukausia, ennen kuin pankkien kotitalouksille ja yrityksille suuntaamaa lai-
nanantoa tukevat vaikutukset näkyvät kokonaisuudessaan rahan määrää koskevissa tilastoissa. Rahan
määrän ja luotonannon kasvu saattaa siten pysyä vaimeana jonkin aikaa, ennen kuin se vahvistuu näi-
den kolmen vuoden pitempi aikaisten rahoitusoperaatioiden myötä (joskin rahan määrän ja luotonan-
non kasvun viimeaikaisia tietoja tulee arvioida myös nykyisen vaimean talouskasvun valossa).

EKP:llä on käytössään kaikki tarvittavat keinot varmistaa, että sen harjoittama rahapolitiikka johtaa
hintavakauteen euroalueella. Eurojärjestelmä arvioi jatkuvasti vakuuksien kelpoisuutta ja riskien-
hallintajärjestelmäänsä hallitakseen niitä riskivaikutuksia, joita aiheutuu sen taseen kasvamisesta
vastaavasti. Myös konservatiivisten riskienhallintamenetelmien, kuten aliarvostusten, käyttö kaikis-
sa rahapoliittisissa operaatioissa varmistaa, että eurojärjestelmän rahoitusasema pysyy vakaana.

Tarkastelujaksolle oli ominaista ylimääräisen likviditeetin runsas määrä, ja talletusmahdollisuutta
käytettiin kyseisten kolmen pitoajanjakson (eli vuoden 2011 12. pitoajanjakson ja vuoden 2012 en-
simmäisen ja toisen pitoajanjakson) aikana päivittäin keskimäärin 462 miljardin euron verran. Ver-
tailukohtana mainittakoon, että kolmen edellisen pitoajanjakson aikana talletusmahdollisuutta käy-
tettiin päivittäin keskimäärin yhteensä 204 miljardin euron verran (ks. myös alla kehikko 4).

Kehikko 4.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 9.11.2011–14.2.2012

Tässä kehikossa kuvataan EKP:n avomarkkinaoperaatioita 13.12.2011, 17.1.2012 ja 14.2.2012
päättäneillä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoilla. Tarkastelujakson aikana kaikki euromääräi-
set rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tar-
joukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

EKP:n neuvosto päätti 8.12.2011 jatkaa tehostettua luotonannon tukemista uusien toimin, joilla edis-
tetään pankkien lainanantoa ja euroalueen rahamarkkinoiden likvidiyyttä. Päätösten mukaisesti

– toteutettiin kaksi likviditeettiä lisäävää ylimääräistä pitempi aikaista rahoitusoperaatiota, joiden
maturiteetti on noin kolme vuotta ja joihin liittyy mahdollisuus ennenaikaiseen takaisinmaksuun
vuoden kuluttua. Ensimmäisen operaation likviditeetti jaettiin 21.12.2011 (operaatio korvasi tuol-

le päivälle suunnitellun 13 kuukauden pitempiaikaisen rahoitusoperaation, josta ilmoitettiin 6.10.2011), ja toisen operaation likviditeetti jaettiin 29.2.2012.

- velvoiteprosentti laskettiin kahdesta yhteen prosenttiin pitoajanjakson alusta 18.1.2012 lähtien
- hienosäätöoperaatioiden toteuttaminen kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä lopetettiin toistaiseksi pitoajanjakson alusta 14.12.2011 lähtien
- ryhdyttiin toimiin käytettävissä olevien vakuuksien määrän lisäämiseksi.

Koska muita rahoitusoperaatioita erääntyi lähellä kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden toteuttamisajankohtia, EKP:n neuvosto päätti lisäksi toteuttaa likviditeettiä lisäävän hienosäätöoperaation yhden päivän maturiteetilla sekä 20.12.2011 että 28.2.2012.

Tarkastelujaksolla EKP:n neuvosto myös laski EKP:n ohjauskorkoja kahdesti 25 peruspisteellä.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten summaksi – oli tarkastelujakson aikana keskimäärin 433,5 miljardia euroa eli 18,9 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin (eli 10.8.2011–8.11.2011).

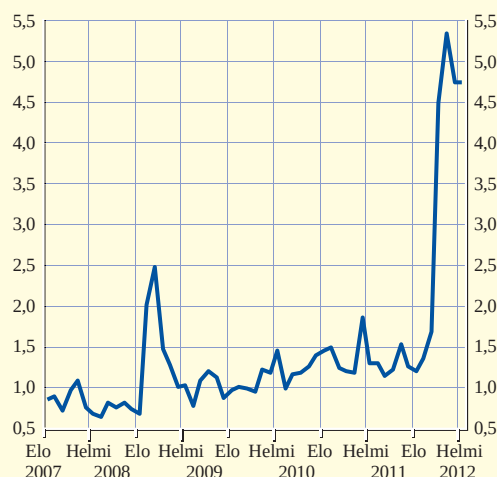
Likviditeettitarpeiden pieneneminen johtui pääasiassa varantovelvoitteiden kevenemisestä. Päivittäiset varantovelvoitteet olivat 17.1.2012 saakka 207,0 miljardia euroa. Tarkastelujakson viimeisenä pitoajanjaksona päivittäiset varantovelvoitteet supistuivat 103,3 miljardiin euroon velvoiteprosentin laskettua kahdesta yhteen prosenttiin. Riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus kasvoi tarkastelujaksolla 5,1 miljardilla eurolla 251,0 miljardiin euroon, ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskimääräinen päivittäinen volyyymi oli 4,8 miljardia euroa (edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 2,5 miljardia euroa, ks. kuvio A).¹

Likviditeetin tarjonta

Tarkastelujaksolla avomarkkinaoperaatioissa ja-
etun likviditeetin nettomääräinen kokonaisvolyyymi oli keskimäärin 802,0 miljardia euroa eli 186,7 miljardia euroa suurempi kuin kolmen

Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

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

Likviditeettiä lisäävät operaatiot 9.11.2011–14.2.2012

Likviditeettiä lisäävät operaatiot	Perusrahoitusoperaatiot	Rahoitusoperaatiot poikkeavalla maturiteetilla	Pittempiaikaiset rahoitusoperaatiot (3 kk)	Pittempiaikaiset rahoitusoperaatiot (6 kk)	Pittempiaikaiset rahoitusoperaatiot (1 v)	Pittempiaikaiset rahoitusoperaatiot (3 v)
Päivittäinen keskiarvo (mrd. euroa)	179,9	45,6	157,4	49,4	11,2	489,2

Lähde: EKP.

edellisen pitoajanjakson aikana. Huutokauppoina toteutetuissa operaatioissa² jaettiin likviditeettiä keskimäärin 530,3 miljardia euroa (121,8 miljardia euroa enemmän kuin edeltäneellä tarkastelujaksolla lähinnä siksi, että pittempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettiin enemmän likviditeettiä).

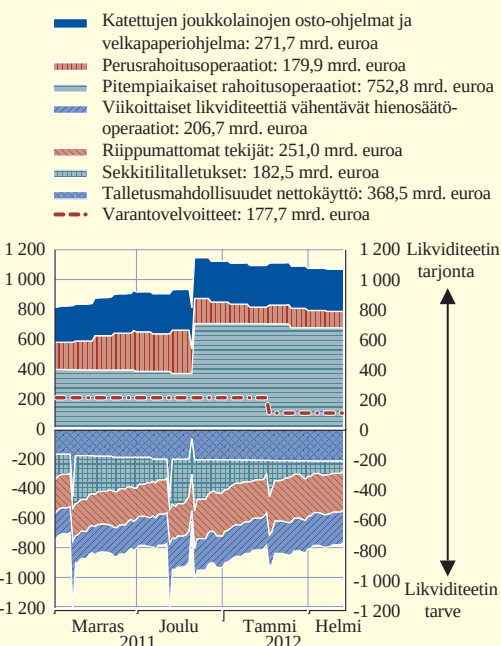
Poikkeavalla maturiteetilla (maturiteettina yksi pitoajanjakso) suoritetuissa operaatioissa jaettiin keskimäärin 18,4 miljardia euroa vähemmän kuin edeltäneellä tarkastelujaksolla ja kolmen kuukauden pittempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa 104,2 miljardia euroa vähemmän. Yhden viikon perusrahoitusoperaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin määrä puolestaan kasvoi 8,3 miljardilla eurolla. Tarkastelujaksolla oli avoinna vain yksi (11,2 miljardin euron) 12 kuukauden pittempiaikainen rahoitusoperaatio. Kolmen vuoden pittempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa 22.12.2011 jaettiin likviditeettiä merkittävästi eli 489,2 miljardia euroa (ks. taulukko).

Alkuperäisessä ja uudessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa sekä velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen myötä jaetun likviditeetin yhteenlaskettu määrä oli keskimäärin 271,7 miljardia euroa tarkastelujaksolla (edeltäneiden kolmen pitoajanjakson aikana keskimäärin 206,7 miljardia euroa).

Alkuperäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa jaetun likviditeetin määrä oli 14.2.2012 kaikkiaan 57,6 miljardia euroa eli hieman pienempi kuin edeltäneellä tarkastelujaksolla (59,4 miljardia euroa). Syynä pienemiseen oli joukkolainojen erääntyminen. Ohjelman viimeiset ostot tehtiin 30.6.2010. Uudessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa oli 14.2.2012 mennessä tehty ostoja 5,8 miljardin euron arvosta, ja velkapaperiohjelmassa tehtyjen arvopaperiostojen nettoarvo oli 219,3 miljardia euroa (185,3 miljardia euroa 8.11.2011). Velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen likviditeettivaikutus neutraloitiin viikoittaisissa operaatioissa, joissa likviditeettiä

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

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



Lähde: EKP.

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

vähennettiin keskimäärin 206,7 miljardin euron verran.

Viimeinen pitoajanjakson lopun hienosäätö-operaatio suoritettiin 13.12.2011 (EKP:n neuvoston päätettyä luopua näistä operaatioista toistaiseksi), ja siinä vähennettiin likviditeettiä 258,0 miljardin euron verran (ks. kuvio B). Lisäksi 20.12.2011 toteutettiin likviditeettiä lisäävä yhden päivän hienosäätöoperaatio, jossa jaettiin likviditeettiä 141,9 miljardia euroa.

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Ylimääräisen likviditeetin määrä kasvoi likviditeetin lisääntyneen tarjonnan sekä likviditeettitarpeiden hienouden vähenemisen vuoksi, ja tarkastelujaksolla ylimääräistä likviditeettiä oli keskimäärin 373,4 miljardia euroa (edeltäneellä tarkastelujaksolla 164,3 miljardia euroa). Maksuvalmiusluoton käyttö lisääntyi ja oli tarkastelujaksolla keskimäärin 4,4 miljardia euroa (edeltäneiden kolmen pitoajanjakson aikana keskimäärin 1,4 miljardia euroa). Maksuvalmiusluoton käyttö lisääntyi erityisen selvästi tarkastelujakson toisella pitoajanjaksolla, jolloin käyttö oli keskimäärin 6,0 miljardia euroa. Kun likviditeettiä oli runsaasti, talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö lisääntyi 372,9 miljardiin euroon (edeltäneellä tarkastelujaksolla 161,7 miljardia euroa). Talletusmahdollisuuden nettokäyttö³ oli keskimäärin 368,5 miljardia euroa. Nettokäyttö kasvoi erityisen selvästi tarkastelujakson viimeisellä pitoajanjaksolla.

Korot

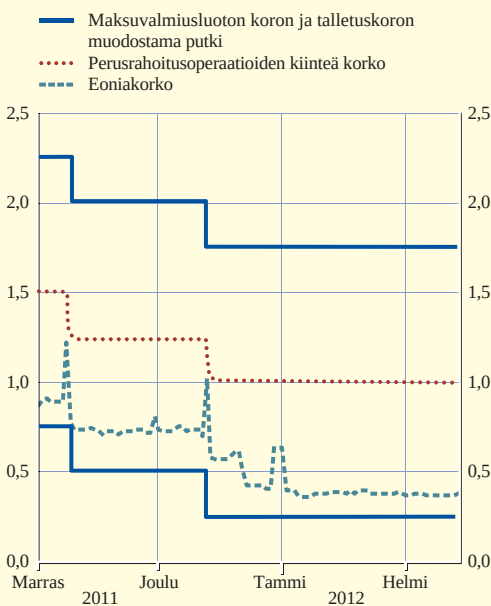
Perusrahoitusoperaatioiden korkoa, maksuvalmiusluoton korkoa ja talletuskorkoa laskettiin 0,25 prosenttiyksikköä 9.11.2011 ja toiset 0,25 prosenttiyksikköä 14.12.2011. Tarkastelujakson lopussa perusrahoitusoperaatioiden korko oli 1 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

Likviditeetin ollessa edelleen runsasta tarkastelujaksolla eoniakorko ja muut hyvin lyhyet rahamarkkinakorot pysyivät jokseenkin vakaina ja selvästi alle perusrahoitusoperaatioiden koron (ks. kuvio C). Eoniakorko oli tarkastelujaksolla keskimäärin 0,53 % (alimmillaan 0,35 % ja ylimmillään 1,01 %).

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

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella merkittävästi marraskuun 2011 lopusta maaliskuun 2012 alkuun, kun vastaavat valtion pitkien joukkolainojen tuotot Yhdysvalloissa pienenevät vain hieman. Valtion pitkien joukkolainojen markkinoiden kehitys tämän ajan-

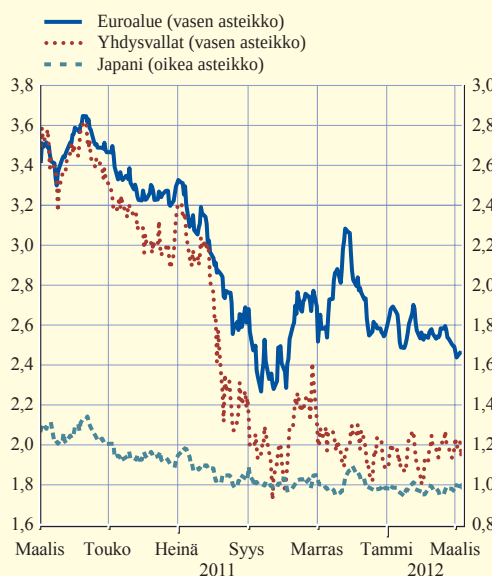
jakson aikana näyttää johtuneen useista tekijöistä. Euroalueella joukkolainojen tuotot pienenevät, kun valtioiden velkakriisin ratkaisemiseksi otettiin myönteisiä poliittisia askeleita. Ristiriitaiset taloutta ja rahoitusmarkkinoita koskevat uutiset, mukaan lukien useiden euroalueen valtioiden luottoluokituksen heikennykset, eivät näytä vaikuttaneen merkittävästi markkinoiden näkemyksiin. Yhdysvalloissa markkinoiden positiiviset näkemykset johtuivat yleisesti odotettua myönteisemmistä makrotaloutta koskeneista tiedoista. Epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä vaimeni optioista johdetulla implisiittisellä volatiliiteetilla mitattuna merkittävästi tarkastelujakson aikana erityisesti euroalueella. Markkinapohjaiset indikaattorit viittaavat siihen, että markkinaosapuolten inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella 0,50 prosenttiyksikköä marraskuun 2011 lopusta maaliskuun 7. päivään ja olivat 2,5 % tarkastelujakson lopussa. Supistumista tapahtui laajasti kaikissa AAA-luokituksen saaneissa euroalueen valtioissa. Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuotot sitä vastoin pienenevät saman ajanjakson aikana hieman eli 0,09 prosenttiyksikköä ja olivat 2,0 % maaliskuun 7. päivänä (ks. kuvio 25). Siten valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottojen ero euroalueella ja Yhdysvalloissa supistui 0,41 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto pieneni 0,09 prosenttiyksikköä saman ajanjakson aikana ja oli 1,0 % maaliskuun 7. päivänä.

Valtion joukkolainamarkkinoiden kehitys tämän ajanjakson aikana näyttää johtuvan useista tekijöistä. Yhdysvalloissa markkinoiden myönteiset näkemykset johtuivat yleisesti odotettua parempien makrotaloutta koskevien tietojen julkaisemisesta. Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (Federal Open Market Committee, FOMC) ilmoitti kuitenkin tammikuun lopussa, että taloudellinen tilanne edellyttää todennäköisesti poikkeuksellisen matalaa federal funds -korkoa vähintään vuoden 2014 loppuun saakka, mikä on saattanut vaimentaa valtion pitkien joukkolainojen tuottojen kasvua. Euroalueella ristiriitaiset taloutta ja rahoitusmarkkinoita koskevat uutiset, mukaan lukien useiden euroalueen valtioiden luottoluokituksen alentaminen, eivät näytä heikentäneen merkittävästi joukkolainamarkkinoiden mielialaa. Euroalueen joukkolainamarkkinoilla on sen sijaan ilmeisesti koko tarkastelujakson ajan seurattu poliittisia toimenpiteitä, joita on pidetty myönteisinä valtioiden velkakriisin ratkaisemisen kannalta. Euroalueen maiden valtionpäämiesten tai pääministerien 30.1. pidetyssä kokouksessa tekemät päätökset näyttävät palvelevan tätä tarkoitusta, mukaan lukien taloussopimuksen osalta euroalueen pysyvän kriisinhallintamekanismin perustaminen ja sopimus uudesta monenvälisestä Kreikkaa koskevasta maksuohjelmasta, joka sisältää valtion velan uudelleenjärjestelyn. Eurojärjestelmän joulukuussa 2011 ja helmikuussa 2012 toteuttamat kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot näyttävät myös tukeneen euroalueen joukkolainamarkkinoiden mielialaa tarkastelujakson aikana.

Kuvio 25. 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. Euroalue viittaa euroalueen AAA-luokituksen saaneisiin valtion joukkolainavelkakirjoihin perustuvaan 10 vuoden nimellistuottoon. Ks. lisätietoja <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>.

Edellä kuvattujen vaiheiden seurauksena sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä hälveni tarkastelujakson aikana merkittävästi optioista johdetulla implisiittisellä volatiliiteetilla mitattuna. Tämä koski erityisesti euroaluetta, jolla optioista johdettu implisiittinen volatiliiteetti väheni noin 40 prosenttia marraskuun 2011 lopusta maaliskuun 2012 alkuun tasolle, jolla se on ollut viimeksi vuoden 2011 puolivälissä.

Euroalueen valtioiden joukkolainojen ja Saksan valtion joukkolainojen väliset tuottoerot vaihtelivat tarkastelujakson aikana. Tämä johtui osittain siitä, että turvallisempina sijoituskohteina pidettyjen varallisuuserien kysyntä (jota kuvaavat Saksan valtion joukkolainojen korkeat likviditeettipreemiot verrattuna valtionhallinnon yksiköiden joukkolainojen preemioihin) pysyi suurena, mikä siten pienensi Saksan valtion joukkolainojen tuottoja merkittävästi tarkastelujakson aikana (ks. myös kehikko 5). Muiden AAA-luokituksen saaneiden valtioiden joukkolainojen ja Saksan joukkolainojen tuottoerot kehittyivät eri suuntiin. Heikomman kuin AAA-luokituksen saaneiden valtioiden joukkolainojen ja Saksan joukkolainojen väliset tuottoerot kehittyivät selkeämmin ja pyrkivät kaventumaan useimpien maiden paitsi Kreikan osalta. Tarkastelujakson aikana yksi tai useampi kolmesta suurimmasta luottoluokittajasta heikensi useiden euroalueen valtioiden luottokelpoisuusarviointia. Tässä yhteydessä on huomattava, että Ranska ja Itävalta menettivät S&P:ltä saamansa AAA-luokituksen ja että sen jälkeen kun S&P oli alentanut luokitusta tammikuussa, kaikki kolme tärkeintä luottoluokittajaa luokittelevat nyt Portugalin valtion lainan investointiluokkaa alemmalle tasolle. Kreikan suunnittelema velkakirjojen vaihtotarjous, jolla se pyrki vähentämään valtion velkataakkaa, johti myös siihen, että kaikki kolme tärkeintä luottoluokittajaa alensivat Kreikan valtion joukkolainojen luokitusta. Kreikkaa lukuun ottamatta eri luokitustoimet eivät näytä kuitenkaan suurentaneen pysyvästi valtion joukkolainojen tuottoeroja. Italian valtion joukkolainojen tuottoerot supistuivat itse asiassa eniten euroalueen maista (-1,66 prosenttiyksikköä), vaikka kaikki kolme tärkeintä luottoluokittajaa alensivat sen luokitusta. Portugalin valtion joukkolainojen tuottoero suureni S&P:n toimenpiteen jälkeen, mikä Kreikan aiheuttamien negatiivisten seurannaisvaikutusten myötä kasvatti valtion joukkolainojen tuotot ennätyksellisin suuriksi tammikuun 2012 lopussa. Suurin osa tästä kasvusta on kuitenkin sittemmin taantunut, ja Portugalin

Kehikko 5.

VALTION VELKAPAPERIEN LIIKKEESEENLASKU JA TUOTTOEROT EUROALUEELLA

Tässä kehikossa tarkastellaan lyhyesti valtion velkapapereiden liikkeeseenlaskun ja valtion joukkolainojen tuottoerojen kehitystä euroalueella vuonna 2011. Euroalueen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan vuotuinen kasvuvauhti hidastui 5,4 prosenttiin vuonna 2011 (7,5 % vuonna 2010 ja 11,1 % vuonna 2009, ks. taulukko A). Velkapaperikannan vuotuisen kasvun hidastuminen johtuu julkisen talouden vakauttamispyrkimyksistä euroalueella sekä pitkien velkapapereiden emissioiden vähäisyydestä EU:n/IMF:n sopeutusohjelmia toteuttavissa maissa. Lyhyiden velkapapereiden kanta supistui 9,1 % vuonna 2011 (vuonna 2010 se supistui 11,1 % kasvettaen 23,0 % vuonna 2009). Vaihutuvakorkoisten pitkien velkapapereiden kanta taas kasvoi edelleen nopeasti eli 17,7 % vuonna 2011, mikä johtui pääasiassa kehityksestä Saksassa.

Euroalueen valtioiden rahoituksenhankinnassa oli ennennäkemättömiä haasteita vuonna 2011, ja EU:n/IMF:n sopeutusohjelmia toteuttavilla kolmella maalla ei ollut juurikaan mahdollisuuksia saada markkinarahoitusta. Markkinatilanteen haasteellisuudesta huolimatta useimmat euroalueen valtiot pystyivät laskemaan liikkeeseen velkapapereita pitkällä maturiteetilla eikä niillä ollut suuria paineita lisätä lyhytaikaisen rahoituksen hankintaa. Tilanne oli kuitenkin eri maissa hyvin eri-

Taulukko A. Euroalueen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien velkapaperien kannan vuotuinen kasvuvauhti

(prosentteina ajanjakson lopussa)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Koko velkapaperikanta	2,5	2,8	8,1	11,1	7,5	5,4
Pitkäaikaiset	3,4	2,3	3,7	9,7	10,4	7,3
Kiinteäkorkoiset	3,4	2,0	3,5	9,7	9,7	6,4
Vaihtuvakorkoiset	3,4	5,4	5,1	6,4	17,8	17,7
Lyhytaikaiset	-8,8	9,6	61,9	23,0	-11,1	-9,1

Lähde: EKP.

Taulukko B. Euroalueen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien velkapaperien kanta velkapaperityypeittäin

(prosentiosuus koko julkisyhteisöjen velkapaperikannasta ajanjakson lopussa)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pitkäaikaiset	92,9	92,5	88,8	87,3	88,0	89,6
Kiinteäkorkoiset	83,9	83,2	79,7	78,3	78,2	79,0
Vaihtuvakorkoiset	8,0	8,2	8,1	7,8	8,5	9,5
Lyhytaikaiset	7,1	7,5	11,2	12,7	12,0	10,4
Koko velkapaperikanta (mrd. euroa)	4 710,7	4 841,8	5 266,2	5 887,1	6 485,5	6 840,6

Lähde: EKP.

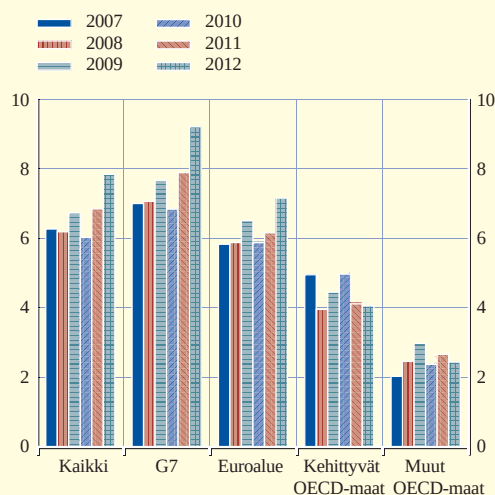
lainen. Kiinteäkorkoisten pitkien velkapapereiden osuus velkakannasta oli 79,0 % vuonna 2011, eli se pysyi kutakuinkin ennallaan. Lyhyiden velkapapereiden osuus pieneni ja oli vuoden 2011 lopussa 10,4 % (ks. taulukko B). Kriisin aikana valtiot ovat tehostaneet pyrkimyksiään pienentää jälleenrahoitusriskejä muun muassa laskemalla liikkeeseen velkapapereita aiempaa pidemmällä maturiteetilla ja vähentämällä turvautumista lyhytaikaiseen velkaan.

Keskipitkiä ja pitkiä velkapapereita on kriisin aikana erääntynyt tasaisen vähän (ks. kuvio A). Vuonna 2012 niitä erääntyy aiempaa enemmän euroalueella ja useimmissa kehittyneissä maissa. Velkapapereiden liikkeeseenlasku on ollut runsasta vuodesta 2008 lähtien, ja kehityksen odotetaan jatkuvan samankaltaisena, sillä valtioiden jälleenrahoituspaineet kasvavat aiempien velkojen erääntyessä ja julkisen talouden pysyessä alijäämäisenä. Valtioiden on tärkeää jatkaa jälleenrahoitusriskien pienentämistä ja noudattaa vakauttamisstrategioitaan, jotta liialliset alijäämät voidaan korjata pysyvästi ja rahoitusmarkkinoiden luottamus voidaan palauttaa.

Euroalueen valtioiden pitkien joukkolainojen tuottoerot vastaavien Saksan joukkolainojen tuottoihin nähden suurenevät merkittävästi vuonna 2011 (ks. kuvio B). Tuottoerot olivat suurimmillaan marraskuussa 2011, minkä jälkeen ne ovat valtaosin kaventuneet. Joidenkin

Kuvio A. Valtion keskipitkien ja pitkien velkapapereiden lunastukset

(prosentteina suhteessa BKT:hen)

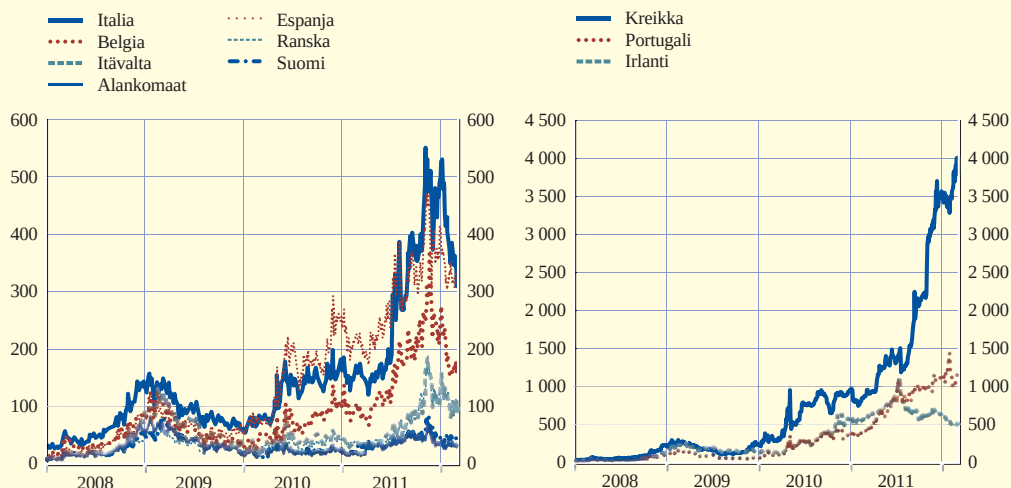


Lähde: OECD:n Sovereign Borrowing Outlook 2012.

Huom. Tiedot perustuvat valtionhallinnon velanhoitajien keskuudessa suoritettuihin kyselyihin.

Kuvio B. Valtion joukkolainojen tuottoerot Saksan valtion joukkolainojen tuottoihin nähden

(päivähavaintoja, peruspisteinä)



Lähteet: Bloomberg, Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot koskevat valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuottoja.

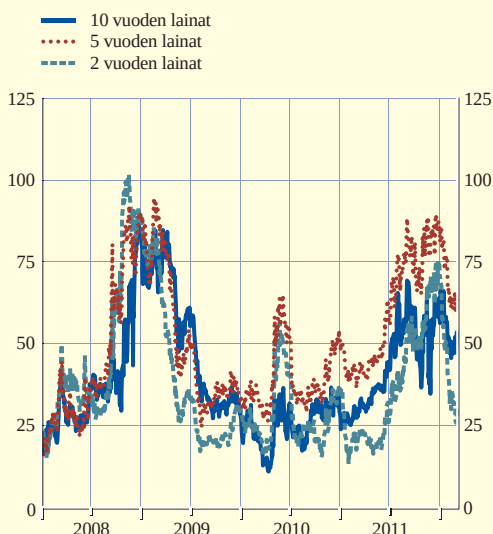
maiden kohdalla tuottoerot ovat kuitenkin edelleen suuret, mikä kertoo jatkuvista riskeistä ja epävarmuudesta.

Valtion joukkolainojen tuottoerot euroalueen maiden välillä kuvastavat luottoriski- ja likviditeettipreemioita. Euroalueen valtioiden joukkolainoista kaikkein likvideimpinä pidetään yleisesti Saksan valtion joukkolainoja, joiden kysyntä onkin ollut huomattavaa, kun sijoittajat ovat etsineet turvallisia likvidejä sijoituskohteita jännitteiden ja poikkeuksellisen epävarmuuden valitessa markkinoilla. Tämä on yksi syy siihen, että tuottoerot Saksan joukkolainoihin nähden ovat kasvaneet sellaistenkin valtioiden joukkolainojen kohdalla, joilla katsotaan olevan samankaltaiset julkisen talouden perustekijät. Myös likviditeettipreemiot, jotka aiheuttavat eron Saksan valtion joukkolainojen tuottojen ja Saksan valtion takaaoman velan tuottojen välillä, kasvoivat kriisin aikana (ks. kuvio C). Likviditeettipreemiot ovat pienentyneet alkuvuodesta 2012 lähtien markkinoiden jännitteiden lievenemisen myötä.

Valtion joukkolainojen tuottoerot Saksan valtion joukkolainojen tuottoihin nähden ovat siis viime aikoina kaventuneet, mutta ne ovat monen maan kohdalla edelleen suuria, mikä kertoo jat-

Kuvio C. Saksan valtion joukkolainojen likviditeettipreemiot

(päivähavaintoja, peruspisteinä)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Preemiot kuvaavat valtion takaaomien Kreditanstalt für Wiederaufbau -laitoksen liikkeeseen laskemien joukkolainojen ja Saksan valtion liikkeeseen laskemien joukkolainojen nollakuponnikäyrien välisiä tuottoeroja.

45

tarkastelujakson aikana euroalueella hieman eli 0,08 prosenttiyksikköä ja oli 2,4 % maaliskuun 7. päivänä (ks. kuvio 27). Vastaava tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui samaan aikaan 0,38 prosenttiyksikköä ja oli 2,2 % samana päivänä.

Tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit ovat vaihdelleet huomattavasti viime kuukausina, kun valtion joukkolainamarkkinat ovat heilahdelleet paljon ja likviditeettipreemiot ovat olleet suuria. Joukkolainamarkkinoilta johdetut inflaatio-odotukset ovat siten olleet vähemmän luotettavia kuin inflaatiowap-markkinoilta saadut signaalit. Vaikka inflaatiowap-markkinat ovat olleet suhteellisesti vakaampia, ne eivät ole olleet immuuneja markkinahäiriöille, ja viime kuukausien inflaatiowap-vauhtien nopeutumisessa (erityisesti segmentissä viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua) näkyy osittain inflaatoriskipreemioiden suureminen. Kun otetaan huomioon markkinoiden heilahtelujen ja korkeisiin likviditeettipreemioihin liittyvien häiriöiden lisäksi myös inflaatioita koskevat riskipreemiot, markkinaperusteiset indikaattorit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

Euroalueen AAA-luokituksen saaneiden pitkien joukkolainojen tuottojen yleinen kehitys voidaan jaotella muutoksiin korkoja koskevista odotuksista (ja niihin liittyvistä riskipreemioista) eri aikaväleillä (ks. kuvio 28). Verrattuna marraskuun lopun tilanteeseen korkojen aikarakenteesta johdettuja lyhyiden korkojen odotuksia kuvaava käyrä on laskenut kaikissa maturiteeteissa, mikä kuvaa tuotto-odotusten muutoksia sekä taloudellista toimeliaisuutta ja inflaatiota koskevia näkymiä.

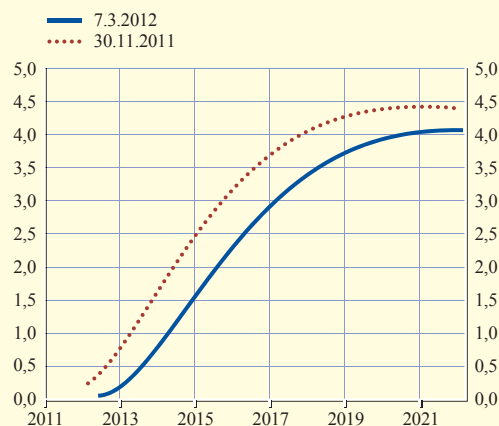
Yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot pienenevät hieman tarkastelujakson aikana. Sen sijaan euroalueen rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien yritysten joukkolainojen tuotot supistuivat huomattavasti voimakkaammin, erityisesti investointiluokan asteikon alimmilla tasoilla. Esimerkiksi BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot lähes puolittuivat tarkastelujakson aikana, sillä ne pienenevät 5,58 prosenttiyksikköä ja olivat 5,89 prosenttiyksikköä maaliskuun 7. päivänä. Tuottoerojen merkittävä kaventuminen on saattanut johtua monista tekijöistä, kuten siitä, että halu välttää riskejä on vähentynyt, mitä kuvastaa BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottojen ero AAA-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoihin, ja siitä, että eurojärjestelmän pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ovat vähentäneet rahoituslaitosten rahoituspaineita. Tuottoeroja on saattanut kaventaa sekin, että valtiosta toiseen siirtyvien seurannaisvaikutusten oletetaan vähenevän euroalueen valtionpäämiesten ja pääministerien 30.1. pitämässään kokouksessa tekemien päätösten myötä.

2.5 OSAKEMARKKINAT

Marraskuun 2011 lopun ja maaliskuun 2012 alun välisenä aikana osakkeiden hinnat nousivat jyrkästi sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Positiivinen markkinatunnelma näyttää saaneen pontta Yhdys-

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

valloissa makrotaloudesta saaduista yleisesti odotettua paremmista tiedoista sekä jälleen heränneistä toiveista kestävän ratkaisun löytämiseksi euroalueen valtionvelkakriisiin. Rahoitusolojen koheneminen eurojärjestelmän pitempiä-kaisten rahoitusoperaatioiden ansiosta näyttää tukeeneen osakemarkkinoiden kehitystä euroalueella, mikä näkyi erityisesti rahoitusalan osakkeiden voimakkaana kehityksenä. Osakemarkkinoiden epävarmuus implisiittisellä volatiliiteetilla mitattuna väheni tarkastelujakson aikana viimeksi vuoden 2011 puolivälissä nähdyille tasoille.

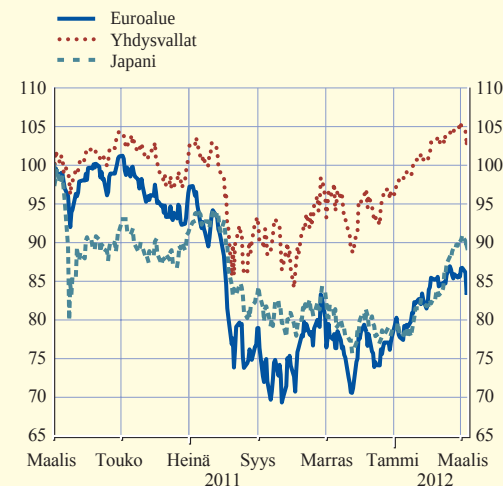
Marraskuun 2011 lopun ja 7.3.2012 välisenä aikana osakkeiden hinnat nousivat jyrkästi sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Euroalueella osakkeiden hinnat nousivat laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna 7,3 % tarkastelujakson aikana. Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi nousi samaan aikaan 8,5 % (ks. kuvio 29). Osakkeiden hintojen kehitys oli suotuisaa myös Japanissa, jossa Nikkei 225 -indeksi nousi 13,5 %.

Osakemarkkinoiden tunnelmat Yhdysvalloissa saivat tukea makrotaloudesta saaduista odotettua paremmista tiedoista ja alustavista merkeistä, joiden mukaan positiivinen kasvu jatkuisi vuoden 2012 ensimmäisinä kuukausina. Sitä vastoin euroalueen taloudesta tarkastelujaksolla saadut tiedot olivat epäyhtenäisiä muun muassa talouskasvun lyhyen aikavälin näkymien osalta. Lisäksi merkittävät luottoluokituslaitokset alensivat monien euroalueen valtioiden ja keskeisten rahoitusalan yhteisöjen luottoluokituksia tarkastelujakson aikana, ja julkistettut tilinpäätökset olivat yleisesti heikkoja. Tämä kehitys ei kuitenkaan näytä rasittaneen merkittävästi markkinoiden tunnelmia.

Sitä vastoin euroalueen osakemarkkinoiden kehitykseen tuli positiivinen vire, kun toivo heräsi kestävän ratkaisun saavuttamisesta euroalueen valtionvelkakriisiin. Euroalueen osakemarkkinoiden kehitys oli erityisen suotuisaa juuri ennen euroalueen valtion- tai hallitusten päämiesten kokousta 30.1.2012. Kokouksessa tehty päätökset euroalueen finanssipolitiikan ja kriisinhallinnan puitteiden vahvistamiseksi sekä parantunut todennäköisyys Kreikan velkojen hallitsemattoman uudelleenjärjestelyn välttämisestä

Kuvio 29. Osakeindeksit

(1.3.2011 = 100, päivähavaintoja)

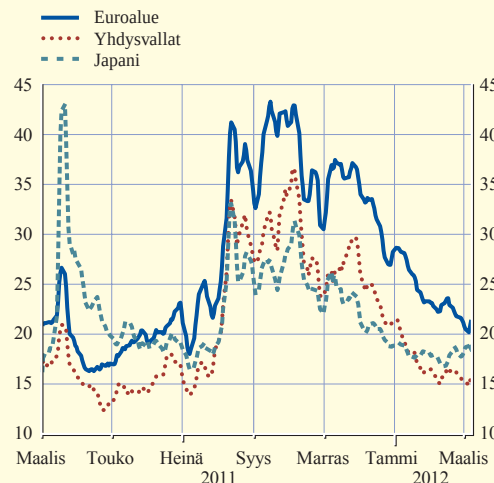


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 30. Osakekurssien implisiittinen volatiliiteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Taulukko 4. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutus-palvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveyden-hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlaske-tusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	10,3	6,6	17,1	8,3	20,5	5,4	14,3	4,8	5,6	7,1
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
IV/2010	3,8	16,3	0,7	9,0	7,9	-7,0	-1,1	13,3	10,2	-4,7	2,9
I/2011	3,6	-0,3	-1,8	-3,2	8,4	8,5	4,8	4,4	5,0	6,0	3,5
II/2011	-1,7	3,0	-2,9	7,0	-6,2	-5,0	11,5	-1,3	-8,8	-6,5	-6,8
III/2011	-23,1	-28,9	-17,4	-20,0	-19,1	-30,9	-9,2	-27,4	-15,9	-14,4	-18,5
IV/2011	5,1	13,1	5,6	9,1	18,6	-1,8	11,3	6,5	1,9	-3,6	-4,3
Tammikuu 2012	5,3	8,1	2,7	7,2	2,1	9,3	1,5	6,7	8,3	-3,5	-0,9
Helmikuu 2012	4,3	6,2	2,8	5,5	3,5	4,9	-1,1	5,7	8,7	-0,8	2,4
30.11.2011–7.3.2012	7,3	10,5	1,5	11,8	7,1	11,6	8,4	9,4	10,5	-10,6	-2,6

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

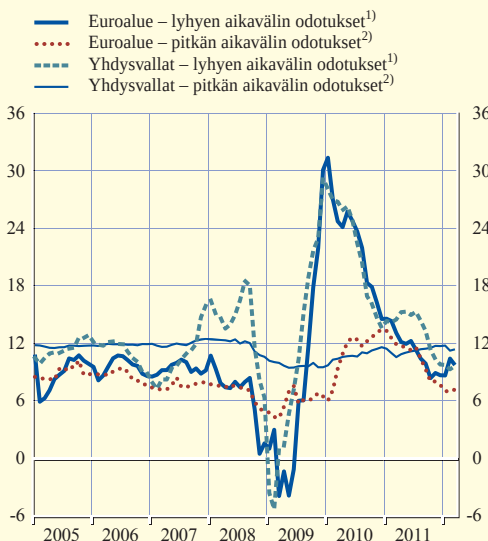
nähtiin markkinoilla yleisesti myönteisessä valossa. Lisäksi euroalueen rahoitusalan yhteisöjen va-rainhankintapaineiden helpottuminen joulukuussa 2011 ja helmikuussa 2012 toteutettujen eurojär-jestelmän kolmevuotisten jälleenrahoitusoperaatioiden myötä näyttää niin ikään tukeneen euroalueen osakemarkkinoita tarkastelujaksolla.

Osakemarkkinoiden epävarmuus väheni merkit-tävästi tarkastelujaksolla sekä euroalueella että Yhdysvalloissa, ja osakemarkkinoiden implisiit-tinen volatilititeetti laski viimeksi vuoden 2011 puolivälissä nähdyille tasolle (ks. kuvio 30). Vo-latiliteetin väheneminen on sopusoinnussa edellä kuvatun kehityksen sekä sen myötä vähentyneen sijoittajien riskinkarttamisen kanssa.

Euroalueen osakemarkkinoiden kehitys toimi-aloittain oli tarkastelujaksolla yleisesti ottaen vahvaa televiestintä- ja yhdyskuntapalvelualojen osakkeita lukuun ottamatta (ks. taulukko 4). Ra-hoitusalan osakkeiden voimakas nousu sai näh-tävästi tukea pankkien varainhankintarajoittei-den hellittämisestä eurojärjestelmän kahden kol-mevuotisen jälleenrahoitusoperaation myötä. Toinen tämän kehityksen taustatekijä näyttää ol-leen euroalueen finanssipoliittinen sopimus, jon-ka katsottiin rajoittavan valtioiden negatiivisia heijastusvaikutuksia rahoitussektorin taseeseen. Eräiden euroalueen pankkien luottoluokitusten alennukset ja yleisesti heikot tilinpäätökset eivät sen sijaan tunnu vaikuttaneen merkittävästi markkinatunnelmiin. Yhdysvalloissa rahoitus-alan osakkeiden hinnat nousivat niin ikään voi-

Kuvio 31. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

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

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

makkaasti tarkastelujaksolla, ja toimialan osakekurssien nousu olikin suhteellisesti suurempaa yleis-
indeksiin verrattuna.

Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien euroalueen yritysten vuotuisten osakekohtaisten tulosten negatiivinen kasvu lisääntyi joulukuussa 2011 olleesta –2,2 prosentista –7,4 prosenttiin maaliskuussa 2012. Markkinaosapuolten odotukset osakekohtaisten tulosten kasvusta 12 seuraavan kuukauden aikana kuitenkin kohenivat joulukuussa 2011 olleesta 8,7 prosentista 9,7 prosenttiin maaliskuussa 2012 (ks. kuvio 31). Sitä vastoin osakekohtaisten tulosten pitkän aikavälin kasvuodotus putosi samalla jaksolla hieman, joulukuussa 2011 olleesta 7,7 prosentista 7,2 prosenttiin maaliskuussa 2012.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset supistuivat lokakuun 2011 ja tammikuun 2012 välisenä aikana, kun useimmat korkoluokat ja varsinkin pitkät antolainauskorot laskivat laaja-alaisesti. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuosikasvu vaimeni 1,1 prosenttiin vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä. Lainanannon kasvun vaimeneminen vaikuttaa olevan suurin piirtein euroalueen heikkona pysyneen taloustilanteen mukaista. Yritykset laskivat liikkeeseen velkapapereita hieman aiempaa enemmän vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä.

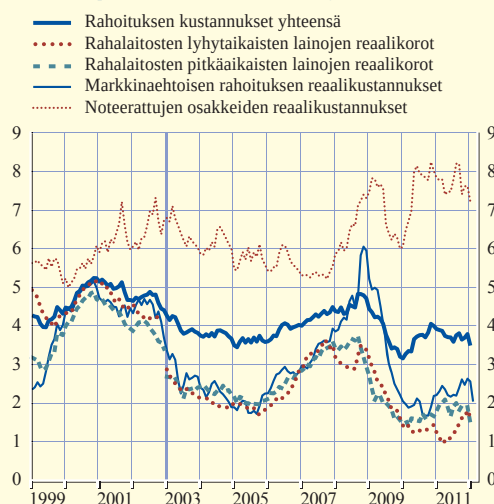
RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaali-kustannukset alenivat 0,16 prosenttiyksikköä lokakuun 2011 ja tammikuun 2012 välisenä aikana. Ne olivat 3,5 % tammikuussa 2012 (ks. kuvio 32). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen perusteella.

Rahoituksen kokonaiskustannukset supistuivat laaja-alaisesti useimmissa kustannusluokissa, mutta erityisen paljon supistuivat pitkäaikaisen lainanoton reaalikustannukset. Antolainauksen pitkät reaalikorot alenivat tarkastelujaksolla 0,44 prosenttiyksikköä 1,5 prosenttiin, kun taas antolainauksen lyhyet reaalikorot pysyivät suurin piirtein ennallaan noin 1,6 prosentissa. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset supistuivat noin 0,05 prosenttiyksikköä 2,6 prosenttiin ja noteerattujen osakkeiden reaaliset rahoituskustannukset noin 0,20 prosenttiyksikköä 7,2 prosenttiin. Maaliskuun alkuun ulottuvat tuoreimmat tiedot osoittavat markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannusten supistuneen voimakkaasti – 0,49 prosenttiyksikköä – yritysten joukkolainojen tuottoerojen pienenemisen vuoksi. Noteerattujen osakkeiden reaaliset rahoituskustannukset ovat sen sijaan pysyneet suurin piirtein ennallaan.

Kuvio 32. 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) täytäntöönpanosta on aiheutunut.

Taulukko 5. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä tammikuuhun 2012 saakka ¹⁾		
	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 Joulu	2012 Tamm	2010 Loka	2011 Loka	2011 Joulu
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	3,86	4,01	4,27	4,40	4,47	4,46	63	0	-1
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,50	3,69	3,94	4,18	4,47	4,36	91	9	-11
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,86	4,19	4,39	4,19	4,17	4,20	38	-3	3
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,59	2,63	2,92	2,92	3,15	2,80	48	-25	-35
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,50	3,84	3,29	3,69	3,74	2,97	-49	-68	-77
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	1,01	1,24	1,55	1,55	1,36	1,13	8	-46	-23
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	2,25	2,91	3,61	5,47	10,98	12,65	1091	599	167
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	2,71	3,19	2,89	1,96	2,08	1,98	-34	-19	-10

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

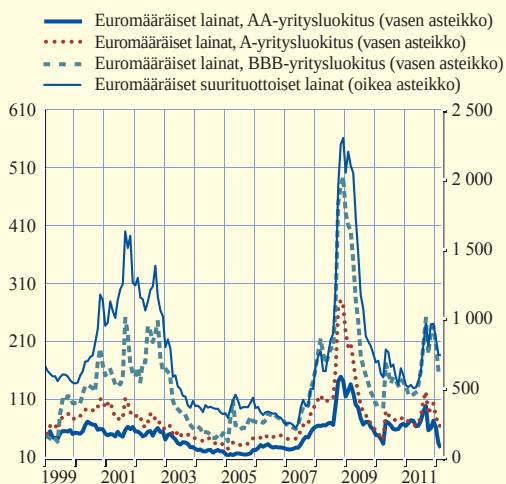
Pidemmän aikavälin tarkastelu puolestaan osoittaa, että yritysten rahoituksen reaaliset kokonaiskustannukset olivat euroalueella tammikuussa edelleen pitkän aikavälin keskiarvoja alemmat. Tämä koskee kaikkia muita rahoituslähteitä paitsi oman pääoman ehtoista rahoitusta.

Rahalaitosten myöntämien uusien yrityslainojen nimelliskorot nousivat lokakuun 2011 ja tammikuun 2012 välisenä aikana useimmissa lainojen kokoluokissa ja maturiteeteissa (ks. taulukko 5). Etenkin lyhyet korot laskivat 0,25 prosenttiyksikköä suurissa (yli 1 miljoonan euron) lainoissa, mutta pienten (enintään 1 miljoonan euron) lainojen korot nousivat 0,09 prosenttiyksikköä. Rahalaitosten suurten antolainojen pitkät korot laskivat 0,68 prosenttiyksikköä ja pienten antolainojen 0,03 prosenttiyksikköä. Yrityksille myönnettyjen lainojen yleinen koronlasku liittyy jossain määrin siihen, että EKP:n ohjauskorkojen hiljattaiset laskut ovat välittyneet muihin korkoihin, sekä siihen, että EKP:n uusimmat epätavanomaiset toimet ovat vähentäneet tehokkaasti pankkien rahoitusvaikeuksia. Pankkien antolainauskorkojen erojen suurentuminen suurten ja pienten lainojen välillä saattaa kuitenkin viitata siihen, että pankit syrjivät jossain määrin pienyrityksiä varsinkin joillakin toimialueilla. Seitsemän vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella 0,20 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana.

Yritysten ja valtion joukkolainojen väliset tuottoerot vaihtelivat lokakuun 2011 ja tammikuun 2012 välisenä aikana. Yritysten joukkolainojen tuottoerot suurensivat joulukuulle 2011 varsinkin keski-

Kuvio 33. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

son ja alemman luokituksen saaneiden yritysten joukkolainoissa osoituksena euroalueen valtionvelkakriisiin liittyvistä markkinajännitteistä ja niiden heijastumisesta suurempiin ja paremman luokituksen maihin. BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot suurenivat noin 0,47 prosenttiyksikköä loka- ja joulukuun välisenä aikana, mutta suurituottoisten joukkolainojen tuottoerot suurenivat yli 1,60 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 33). Tunnelma markkinoilla on jonkin verran kohentunut vuoden 2011 lopusta, mikä on pienentänyt tuottoeroja kaikissa luokitusluokissa. Helmikuussa 2012 yritysten joukkolainojen tuottoerot olivat 0,15–0,75 prosenttiyksikköä pienemmät kuin lokakuussa 2011.

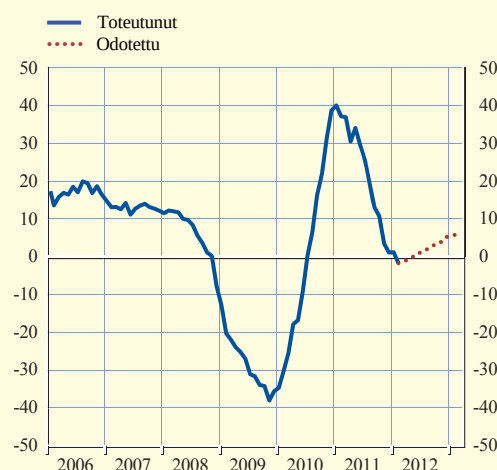
RAHOITUSVIRRAT

Euroalueen yritysten kannattavuuteen liittyvät indikaattorit osoittavat kannattavuuden parantuneen edelleen vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä. Euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti pieneni kuitenkin viime vuoden lokakuun noin 11 prosentista noin 1,2 prosenttiin tammikuussa 2012. Pieneneminen jatkui helmikuussa 2012 ja kasvuvauhti muuttuikin negatiiviseksi (–1,5 %) ensimmäistä kertaa kesän 2010 jälkeen (ks. kuvio 34). Markkinaosapuolet odottavat tuottojen kasvuvauhdin kuitenkin hieman elpyvän tulevina kuukausina.

Ulkoisessa rahoituksessa vuoden 2010 jälkeen havaittu rahalaitosten myöntämien yrityslainojen kasvuvauhdin elpyminen hidastui vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä. Rahalaitosten myöntämien yrityslainojen kasvuvauhdin pienentyessä velkapapereiden liikkeeseenlasku hieman lisääntyi samalla jaksolla (ks. kuvio 35). Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlaskua piristi hieman lähinnä pitkäaikaisten kiinteäkorkoisten velkapapereiden liikkeeseenlasku, kun taas lyhytaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlaskun vaikutus jäi vähäiseksi. Pitkäaikaisten vaihtuvakorkoisten velkapapereiden liikkeeseenlasku väheni sen sijaan edelleen. Yritysten noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun vuotuinen kasvuvauhti kasvoi jonkin verran samalla jaksolla noteerattujen osakkeiden rahoituskustannusten supistuessa. Markkinaosapuolilta saatujen tietojen mukaan liikkeeseenlaskua harjoittivat vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä lähinnä teollisuus- ja kulutustuotteisiin erikoistuneet yritykset sekä palvelualojen yritykset.

Kuvio 34. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

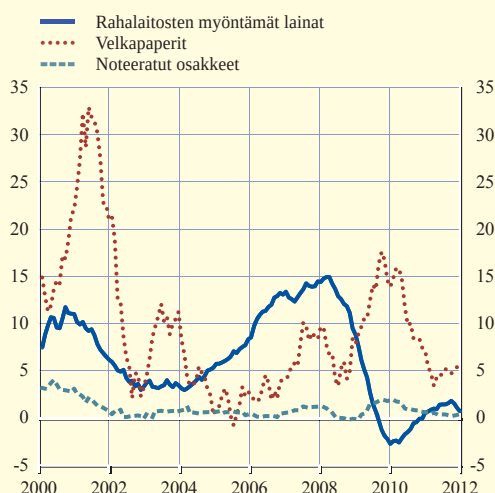
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 35. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

Taulukko 6. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)					
	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV
Rahalaitosten lainat	-0,1	0,9	1,4	1,6	1,1
Enintään vuoden	-3,2	0,0	4,2	4,1	1,9
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-2,8	-2,3	-3,7	-3,7	-3,0
Yli 5 vuoden	2,4	2,4	2,0	2,3	2,1
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	7,5	4,8	4,3	4,8	5,4
Lyhytaikaiset	-5,4	-4,2	2,9	19,4	17,2
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	8,7	5,7	4,4	3,4	4,4
Kiinteäkorkoiset	11,0	7,3	5,4	4,3	5,0
Vaihtuvakorkoiset	-0,6	-0,9	-1,9	-3,7	-1,0
Noteeratut osakkeet	0,7	0,5	0,4	0,3	0,4
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	2,2	2,2	2,5	2,4	-
Lainat yrityksille	1,7	2,4	3,1	2,5	-
Vakuutustekninen vastuuvuoka ³⁾	1,1	0,9	0,9	0,7	-

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.

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

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

3) Sisältää eläkerahastot.

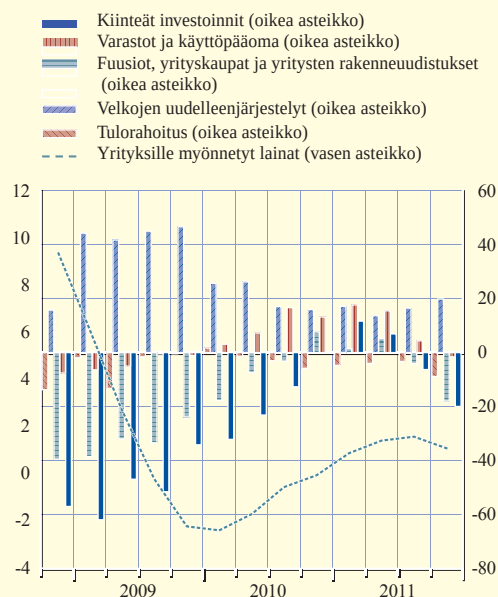
Pankkien myöntämien yrityslainojen vuotuinen kasvuvauhti pieneni 1,1 prosenttiin vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä (ks. taulukko 6), kun lyhytaikaisen (maturiteetiltaan enintään yhden vuoden) antolainauksen vuotuinen kasvuvauhti pieneni merkittävästi ja pitkäaikainen (maturiteetiltaan yli viiden vuoden) antolainauskin kasvoi vain maltillisesti. Joulukuun 2011 hyvin heikkoja lukuja lukuun ottamatta yrityksille myönnettyjen lainojen kasvun vaimentumisen voidaan yhä katsoa noudattelevan reaali-talouden ja lainanoton kustannusten kehitystä.

Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset vuoden 2011 neljänneltä neljännekseltä osoittavat lainankysynnän supistuneen yrityksissä selvästi, joskin jonkin verran hitaammin kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Supistuminen johtui siitä, että yritykset tarvitsivat selvästi vähemmän rahoitusta kiinteisiin investointeihin ja jonkin verran vähemmän myös varastoihin ja käyttö-pääomaan taloudellisen toimeliaisuuden maltillisuudessa (ks. kuvio 36). Pankkien mielestä tärkeää oli kuitenkin juuri yritysten kiinteisiin investointeihin liittyvien rahoitustarpeiden jyrkkä pieneneminen. Pankkien mukaan lainojen nettokysyntä supistui pienissä ja keskisuurissa yrityksissä voimakkaammin kuin suuryrityksissä. Lisäksi euroalueen pankit tiukensivat yrityslainojen luottokelpoisuusvaatimuksia huomattavasti vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä. Luottokelpoisuusvaatimusten selkeään tiukentumiseen vaikuttivat yhdessä talousnäköymien heikkeneminen ja euroalueen valtionvelkakriisi, jotka horjuttivat yhä yleisesti pankkisektorin rahoitusasemaa. Pankit odottavat luottokelpoisuusvaatimusten tiukentuvan edelleen ja yritysten lainankysynnän pienenemisen jatkuvan.

Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) eli ero yritysten reaali-investointien kustannusten sekä yritysten tulo-rahoituksen (bruttosäästämisen) välillä pieneni kolmannella vuosineljänneksellä euroalueen tilinpitotiedoista lasketun neljän vuosineljänneksen liukuvan summan perusteella (ks. kuvio 37). Rahoitusvaje oli -0,8 % eli pitkän aikavälin tarkastelussa yhä jokseenkin pieni, joskin edellisten vuosineljännesten aikana ilmeni merkkejä tilanteen normalisoitumisesta, kun pääoman muodostus oli verrattain vähäistä ja tulo-rahoitus suurta. Tarkasteltaessa euroalueen yritysten säästämisen, rahoitus-

Kuvio 36. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

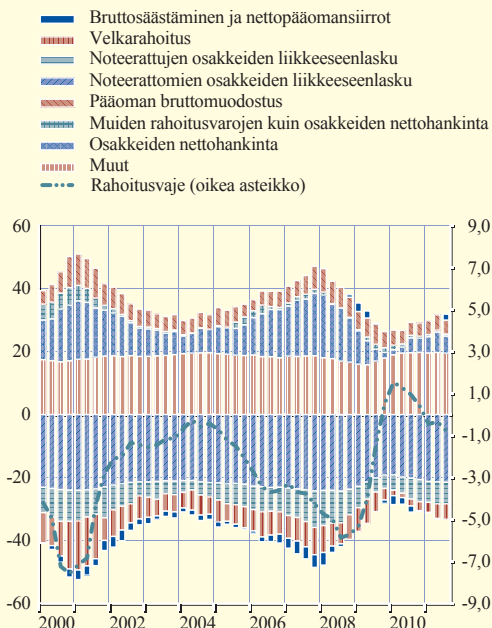


Lähde: EKP.

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

Kuvio 37. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

tuksen hankinnan ja investointien jakautumista vaikuttaa siltä, että yritysten reaali-investointeja (kiinteän pääoman bruttomuodostusta) rahoitettiin pääasiassa tulorahoituksella. Ulkoisen rahoituksen merkitys yritysrahoituksen lähteenä pysyi sen sijaan vähäisempänä. Osakkeita ja muita rahoitusvaroja hankittiin suurin piirtein entiseen tahtiin vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen tilinpidon tilastojen mukaan yrityssektorin velkaantuminen väheni edelleen vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä: yritysten velka suhteessa BKT:hen supistui hieman alle 79 prosenttiin ja suhteessa bruttotoimintaylijäämään 400 prosenttiin (ks. kuvio 38). Yrityssektorin velkaantumisprosessin suunnanmuutos alkoi vuonna 2010 ja jatkuu edelleen, joskin useimmissa maissa melko hitaasti. Yritysten korkorasitus, joka pienentyi jyrkästi vuoden 2008 lopulta vuoden 2010 alkupuoliskolle, kasvoi jälleen lisää vuoden 2011 kolmannelle neljännekselle saakka (ks. kuvio 39). Kasvu maltillistui vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä, ja korkorasitus pienentyi tammikuussa 2012 mutta oli edelleen pitkän aikavälin keskiarvoaan suurempi.

Kuvio 38. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

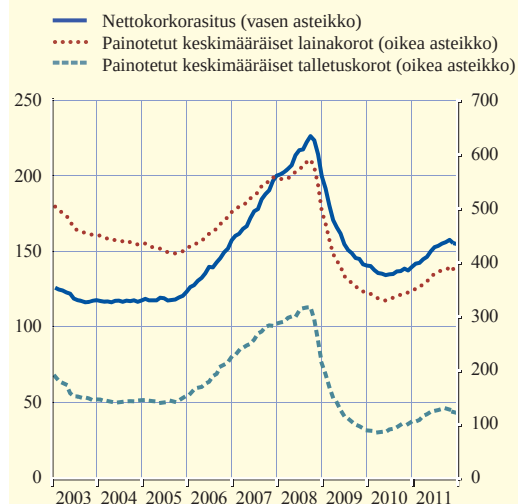


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat.

Kuvio 39. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

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

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitalouksien edellytyksiin saada rahoitusta vaikutti pankkien antolainauskorkojen maltillinen lasku vuoden 2011 kolmannen neljänneksen ja tammikuun 2012 välisenä aikana. Tammikuussa 2012 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat kuitenkin myös tiukentaneensa edelleen kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti, josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus, pieneni 1,9 prosenttiin joulukuussa 2011 ja voimistui sitten hieman, 2,1 prosenttiin tammikuussa 2012. Viimeisimmät tiedot viittaavatkin siihen, että kotitalouksien luotonotto pysyy edelleen vaimeana. Kotitalouksien korkorasitus ja kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin on arvioiden mukaan pysynyt suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitaloussektorin rahoituskustannukset alenivat hieman vuoden 2011 kolmannelta neljännekseltä tammikuuhun 2012. Eri lainaluokissa esiintyi kuitenkin toisilleen vastakkaista kehitystä. Rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korot alenivat vain hieman, mutta muiden lainojen korot laskivat merkittävästi. Uusien kulutusluottojen korot sen sijaan nousivat lievästi. Viimeisimmät tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että likviditeettiä lisäävät EKP:n toimet – ja varsinkin joulukuussa toteutettu kolmen vuoden pitempiaikainen rahoitusoperaatio – ovat vähentäneet kotitalouksille myönnettyjen uusien lainojen ja varsinkin keskipitkän ja pitkän aikavälin lainojen koronnostopaineita, kun pankit ovat voineet turvata keskipitkän aikavälin rahoituksen edullisesti.

Uusien asuntolainojen korkojen havaittiin alenneen vuoden 2011 kolmannelta neljännekseltä tammikuulle 2012. Tämä johtui siitä, että korot laskivat koroltaan alun perin keskipitkäksi ja pitkäksi

ajaksi sidotuissa lainoissa (eli koroltaan yli yhdeksi mutta enintään viideksi vuodeksi sidotuissa lainoissa ja koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotuissa lainoissa; ks. kuvio 40). Vaihtuvakorkoisten tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (eli koroltaan enintään vuodeksi) sidottujen kiinnelainojen korot sen sijaan nousivat EKP:n ohjauskorkojen alennuksista huolimatta. Tämän kehityksen vuoksi koroltaan keskipitkäksi tai pitkäksi ajaksi sidottujen lainojen ja vaihtuvakorkoisten tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen positiiviset korkoerot kapenivat edelleen. Samaan aikaan vaihtuvakorkoisten tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen osuus uusista lainasopimuksista pieneni edelleen. Se oli 27 prosenttia tammikuussa 2012.

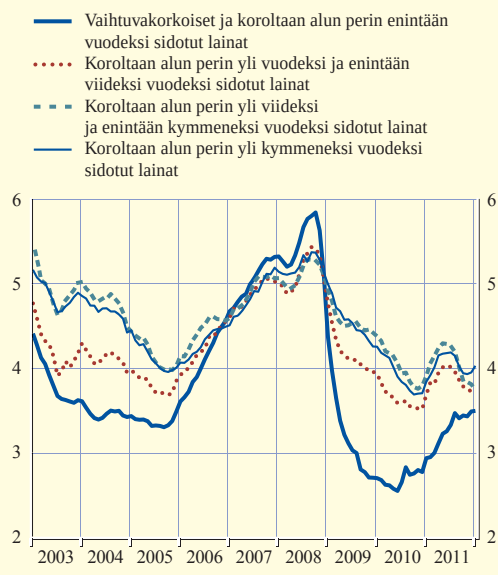
Kotitalouksille myönnettyjen uusien kulutusluottojen korot nousivat vaihtuvakorkoisissa tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidotuissa lainoissa jonkin verran enemmän kuin koroltaan keskipitkäksi tai pitkäksi ajaksi sidotuissa lainoissa. Kotitalouksille myönnettyissä muissa uusissa lainoissa koroltaan pitkäksi ajaksi sidottujen, vaihtuvakorkoisten tai koroltaan lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen korkojen havaittiin laskeneen voimakkaammin kuin koroltaan keskipitkäksi ajaksi sidottujen lainojen korot.

Vuoden 2011 viimeisen neljänneksen ja tammikuun 2012 välisenä aikana rahalaitosten kotitalouksille myöntämien uusien lainojen korot kehittyivät hyvin eri lailla kuin vastaavat markkinakorot. Koroltaan alun perin keskipitkäksi ja pitkäksi ajaksi sidottujen asuntolainojen ja kulutusluottojen korkojen erot vastaaviin markkinakorkoihin pienenivät tai muuttuivat negatiivisemmiksi. Tämä kehitys johtui pääasiassa vastaavien markkinakorkojen huomattavasta noususta valtionlainamarkkinoiden jännitteiden voimistuessa. Koroltaan alun perin pisimmäksi ajaksi (eli yli kymmeneksi vuodeksi) sidottujen asuntolainojen korkojen erot vastaaviin markkinakorkoihin pysyivät suurin piirtein ennallaan. Vaihtuvakorkoisten tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen korkojen erot vastaaviin markkinakorkoihin sen sijaan kasvoivat hieman, kun antolainauskorot nousivat ja markkinakoroissa havaittiin maltillista laskua.

Tammikuussa 2012 tehty pankkien luotonantokysely osoittaa, että euroalueen pankit tiukensivat entisestään kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia vuoden 2011 neljännessä neljänneksellä. Asuntolainojen luottokelpoisuusvaatimukset tiukentuivat voimakkaammin kuin kulutusluottojen ja muiden antolainojen. Pankkien mukaan tämä aiempaa voimakkaampi tiukentuminen johtui lähinnä markkinaehtoisien rahoituksen kustannusten kasvusta ja tasarajoitteista. Talouden ja asuntomarkkinoiden näkymien heikkeneminen vaikutti pankkien mukaan myös merkittävästi asuntolainojen luottokelpoisuusvaatimuksiin, joskin paljon vähemmän kuin pelkät tarjontapuolen tekijät. Kulutusluotoissa ja muissa antolainoissa talousnäkymien muutokset ja kuluttajien luottokelpoisuus vaikuttivat tiukentumiseen suurin piirtein yhtä paljon kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Pankkien mukaan aiempaa voimakkaampi luottokelpoisuusvaatimusten tiukentuminen nosti selvästi sekä keskitason riskin että suuren riskin lainojen marginaaleja kaikissa lainatyypeissä.

Kuvio 40. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



Lähde: EKP.

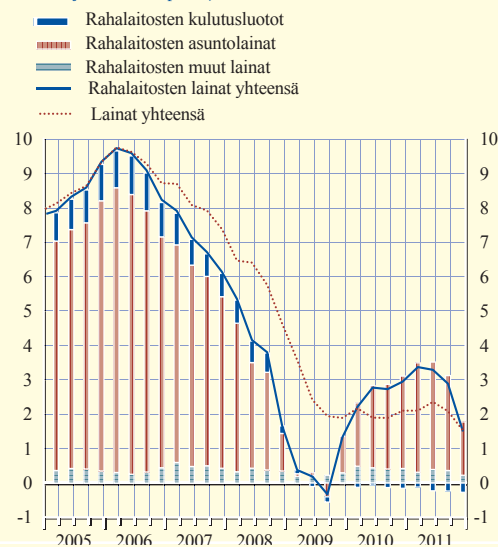
RAHOITUSVIRRAT

Antolainaus euroalueen kotitaloussektorille oli yhteismäärältään jokseenkin vähäistä vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla). Tämä oli osoitusta rahalaitosten antolainauksen vaimentumisesta ja johti kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhdin pienenemiseen. Kasvuvauhti oli 2,1 %, kun se oli toisella vuosineljänneksellä ollut 2,4 %. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti (josta lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta ei ole poistettu) hidastui 3,0 prosenttiin kolmannella vuosineljänneksellä, kun se oli ollut 3,4 % edellisellä vuosineljänneksellä. Koska lainojen myynti ja arvopaperistaminen – jotka johtavat usein kotitalouksien lainojen siirtelyyn rahalaitossektorin ja muiden rahoitusväylittäjien välillä – olivat heinäkuussa erityisen voimakkaita yhdessä yksittäisessä maassa, kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti kasvoi –2,4 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen –2,9 prosentista. Vuoden 2011 neljättä neljännestä koskevat arviot viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuosikasvu maltillistuu edelleen (ks. kuvio 41).

Tiedot, joita rahalaitokset ovat jo toimittaneet vuoden 2011 neljänneltä neljännekseltä ja tammikuulta 2012, osoittavat, että antolainaus kotitalouksille on kasvanut viime kuukausina edelleen jokseenkin vähän. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti vaimeni edelleen voimakkaasti eli 1,5 prosenttiin neljänneksen vuosineljänneksen lopussa, kun kotitalouksille myönnettyjä asuntolainoja maksettiin nettomääräisesti runsaasti takaisin neljännesvuositasolla. Tämä johtui lähinnä siitä, että lainojen arvopaperistaminen lisääntyi muutamissa maissa erittäin voimakkaasti lokakuussa 2011. Kun lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus otetaan huomioon,

Kuvio 41. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)



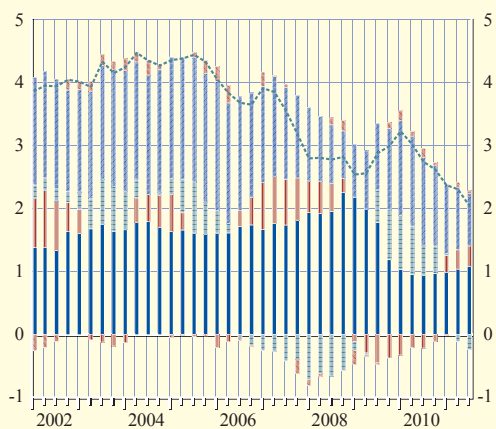
Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2011 viimeiseltä neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu rahaja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

Kuvio 42. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

- 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.

rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuosikasvu kuitenkin maltillistui edelleen, mikä viittaa verkkaiseen antolainaukseen synnyttävään aktiviteettiin. Tammikuussa 2012 rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti, josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus, oli 2,1 % (lisätietoja osassa 2.1). Se oli siis 0,5 prosenttiyksikköä pienempi kuin kolmannen vuosineljänneksen lopussa. Viime kuukausien aikana euroalueen antolainauksen kehityksessä on kuitenkin yhä ilmennyt merkittäviä maakohtaisia eroja.

Rahalaitosten myöntämien asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti, josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus, väheni 2,8 prosenttiin joulukuussa 2011 (syyskuun 3,4 prosentista). Tammikuussa 2012 se kasvoi lievästi 2,9 prosenttiin. Tämä kehitys liittyy siihen, että kiinnelainojen (korjatun) kuukausikasvun on havaittu viime kuukausina vaimentuneen edelleen. Asuntolainoilla oli kuitenkin edelleen suurin osuus rahalaitosten lainanannossa kotitalouksille. Myös muiden antolainojen kehitys pienensi hieman rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuista kasvuvauhtia vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä ja tammikuussa 2012. Muun antolainauksen vuotuinen kasvuvauhti pieneni huomattavasti tarkastelujaksolla. Se oli tammikuussa 1,1 % (kun se oli syyskuussa 2011 ollut 2,3 %). Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan elpyi hieman mutta pysyi vielä selvästi negatiivisena. Se oli -1,6 % tammikuussa (kun se oli syyskuussa ollut -1,9 %).

Tammikuussa 2012 tehty pankkien luotonantokysely paljasti, että rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen melko heikon kasvun taustalla on kaikenlaisien luottojen nettokysynnän jatkuva supistuminen vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä. Kasvun ja asuntomarkkinoiden näkymien heikkeneminen sekä havainnot kuluttajien luottamuksen merkittävästä vähenemisestä olivat tärkeimpiä syitä asuntolainojen kysynnän supistumiseen. Kulutusluottojen kysyntää vaimensi puolestaan se, että kotitaloudet hankkivat vähemmän kestokulutustavaroita. Kuluttajien luottamuksen huomattava heikkeneminen vuoden 2011 jälkipuoliskolla voi osittain olla osoitusta siitä, että kotitaloudet ovat huolestuneita vaikutuksista, joita euroalueen valtionvelkakriisin voimistumisella ja raaka-aineiden korkeammilla hinnoilla voi olla niiden reaalityöihin. Kun velkaantuminen on lisäksi useissa maissa korkeaa, kotitaloudet ovat saattaneet lykätä asuntoinvestointejaan ja hintavien tuotteiden hankintaa. Pankit odottavatkin sekä asuntolainojen että kulutusluottojen nettokysynnän supistuvan edelleen vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä.

Euroalueen tilinpidon tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pieneni edelleen eli 2,0 prosenttiin vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä (edellisen vuosineljänneksen 2,3 prosentista). Vuoden 2010 puolivälissä havaittu suuntaus siis jatkui (ks. kuvio 42). Vauhdin väheneminen johtui suurelta osin sijoitusrahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten negatiivisemmasta vaikutuksesta. Tämä oli puolestaan osoitusta kotitalouksien haluttomuudesta omistaa riskipitoisia omaisuususeriä epävarmuuden lisääntyessä taloudessa ja rahoitusmarkkinoilla. Myös vakuutusteknisen vastuuvelan vaikutus rahoitusinvestointien yhteismäärän vuosikasvuun heikentyi mutta oli kuitenkin edelleen erittäin positiivista tarkastelujaksolla. Käteis- ja talletussijoitusten vaikutus kasvoi sen sijaan edelleen asteittain, kun epävarma tilanne johti aiempien osakesijoitusten realisointiin. Velkapaperien (muiden kuin johdannaisten) vaikutus rahoitusinvestointien yhteismäärän vuosikasvuun pysyi sen sijaan suurin piirtein ennallaan.

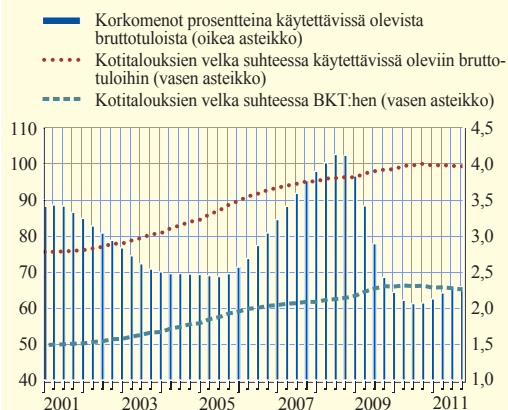
RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velan arvioidaan pysytelleen 99,4 prosentissa suhteessa käytettävissä oleviin nimelisiin bruttotuloihin vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä (ks. kuvio 43). Se on siis pysynyt vuoden 2010 puolivälistä lähtien suurin piirtein ennallaan, sillä kotitalouksien käytettävissä olevat tulot lisääntyvät jälleen samaa tahtia kuin niiden kokonaisvelkaantuminen. Kotitaloussektorin korkorasi-

tuksen arvioidaan pysyneen suurin piirtein ennallaan eli 2,3 prosentissa käytettävissä olevista tuloista vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä. Kolmella edellisellä vuosineljänneksellä se oli suurentunut maltillisesti. Korkorasituksen vakaantumiseen vaikuttavat kotitalouksien lainanoton jatkuva maltillistuminen ja korkojen aleneminen. Pitkän aikavälin tarkastelussa kotitalouksien korkorasitus on pysynyt kaiken kaikkiaan pienenä. Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan pienentynyt jonkin verran lisää tarkastelujaksolla. Se on 65,2 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä 65,6 %.

Kuvio 43. 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 nopeutui helmikuussa hieman eli 2,7 prosenttiin, kun se tammikuussa oli ollut 2,6 %. Inflaatiovauhti todennäköisesti pysyy yli 2 prosentissa vuonna 2012, mikä johtuu lähinnä energian hinnan viimeaikaisesta noususta ja hiljattain ilmoitetuista välillisten verojen korotuksista. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuinen inflaatiovauhti hidastunee jälleen alle 2 prosenttiin vuoden 2013 alussa. Pidemmällä aikavälillä ja tilanteessa, jossa euroalueen kasvu on vaimeata ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat tiukasti ankuroituneet, hintapaineet pysyvät todennäköisesti vähäisinä. Maaliskuussa 2012 julkaistavissa euroaluetta koskevista kokonaistaloudellisista EKP:n asiantuntijoiden arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,1–2,7 % vuonna 2012 ja 0,9–2,3 % vuonna 2013. Ennustettuun YKHI-inflaatiovauhtiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät lyhyellä aikavälillä lähinnä siihen, että öljyn hinta nousee odotettua enemmän ja että välillisiä veroja korotetaan. Inflaationäkymiin liittyy kuitenkin edelleen arvioitua hitaamman inflaation riskejä. Ne johtuvat taloudellisen toimeliaisuuden odotettua heikommasta kehityksestä.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui helmikuussa hieman eli 2,7 prosenttiin, kun se tammikuussa oli ollut 2,6 % (ks. taulukko 7). YKHI-inflaatio on ollut vuoden 2010 lopusta lähtien selvästi yli 2 %, mikä johtuu lähinnä energian ja elintarvikkeiden hintojen huomattavasta noususta. Se puolestaan on seurausta raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen jyrkästä noususta. Joissain euroalueen maissa inflaation nopeutumiseen ovat vaikuttaneet myös välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset. Kehikossa 6 tarkastellaan välillisten verojen

Taulukko 7. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2010	2011	2011 Syys	2011 Loka	2011 Marras	2011 Joulu	2012 Tammi	2012 Helmi
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾								
Energia	1,6	2,7	3,0	3,0	3,0	2,7	2,6	2,7
Jalostamattomat elintarvikkeet	7,4	11,9	12,4	12,4	12,3	9,7	9,2	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,3	1,8	1,4	1,8	1,9	1,6	1,6	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,9	3,3	4,0	4,3	4,3	4,1	4,1	.
Palvelut	0,5	0,8	1,2	1,3	1,3	1,2	0,9	.
Muut hintaindikaattorit	1,4	1,8	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9	.
Teollisuuden tuottajahinnat								
Öljyn hinta (euroa/barreli)	2,9	5,9	5,8	5,5	5,4	4,3	3,7	.
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	60,7	79,7	79,8	78,9	81,4	81,7	86,2	89,7
	44,6	12,2	1,5	1,6	-1,9	-6,7	-4,6	-7,5

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

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

Kehikko 6.

VÄLILLISTEN VEROJEN VIIMEAIKAISTEN MUUTOSTEN VAIKUTUS YKHIIN

Välilliset verot muodostavat osan lopullisista kuluttajahinnoista. Siten esimerkiksi arvonlisäverokannan korotuksilla on välitön YKHI-inflaatiota kiihdyttävä vaikutus. Useissa euroalueen maissa parhaillaan toteutettavat julkisen talouden tasapainotustoimet ovat aiheuttaneet myös sen, että välillisillä veroilla on ollut voimakas vaikutus inflaatioon vuonna 2011.

Tässä kehikossa tarkastellaan niiden vaikutusta inflaatioon sekä euroalueella kokonaisuutena että yksittäisissä maissa Eurostatin kiintein veroin laskettua YKHI-indeksiä (YKHI-KIVE) koskevien kuukausittaisten tietojen perusteella.¹

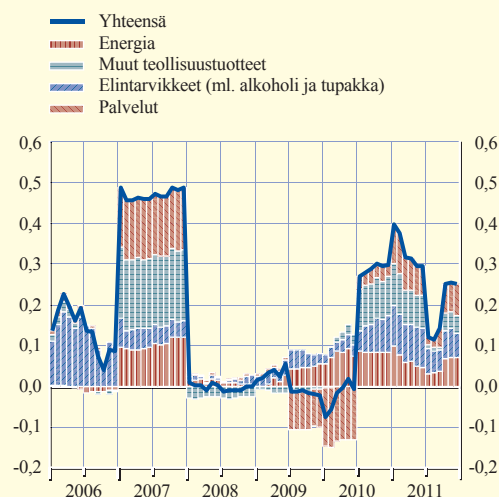
YKHI-KIVE-tiedot osoittavat, kuinka YKHI olisi kehittynyt, jos verokannat olisivat pysyneet muuttumattomina ja olettaen, että kaikki muutokset olisi siirretty välittömästi ja kokonaan kuluttajille.² Tämän oletuksen takia välillisten verojen muutosten aiheuttamaa "mekaanista vaikutusta" voidaan pitää todennäköisenä ylärajana todelliselle välittömälle vaikutukselle, joka on tyypillisesti pienempi riippuen useista tekijöistä, jotka liittyvät suhdanetilanteeseen ja hinnan asettavien yritysten kilpailuympäristöön. Välillisten verojen muutosten mekaaninen nostava vaikutus euroalueen vuotuisen YKHI-kokonaisinflaatiovauhtiin oli vuonna 2011 keskimäärin ¼ prosenttiyksikköä eli hieman enemmän kuin vuonna 2010 (ks. kuvio A).

Koko euroalueen luvut peittävät alleen eroavaisuudet vaikutuksissa sekä YKHIn osatekijöihin että euroalueen eri maihin. Esimerkiksi vuona 2007 inflaation suuri ja merkittävä kiihtyminen johtui lähes kokonaan Saksan yleisen arvonlisäveron noususta. Vuoden 2009 puolivälistä vuoden 2010 puoliväliin esiintynyt lievä laskuvaikutus johtui tiettyjen palvelujen arvonlisäverokantojen alennuksista eräissä euroalueen maissa, jotka tasoittuivat osittain energia- ja tupakkaverojen (osa elintarvikkeiden hintaerää) nousun vaikutuksesta muissa maissa.

Aiempiin vuosiin verrattuna vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon kokonaisuutena vuosina 2010 ja 2011 hajaantui useisiin maihin siten, että yksittäisissä maissa oli joitakin suuria vaikutuksia. Kumpainakin vuonna mekaaninen vaikutus oli suurin Kreikassa: 3,3 prosenttiyksikköä vuonna 2010 ja 2,0 prosenttiyksikköä vuonna 2011. Muita maita, joissa vaikutukset

Kuvio A. Välillisten verojen viimeaikaisten muutosten vaikutus YKHIn

(prosenttiyksikköä)

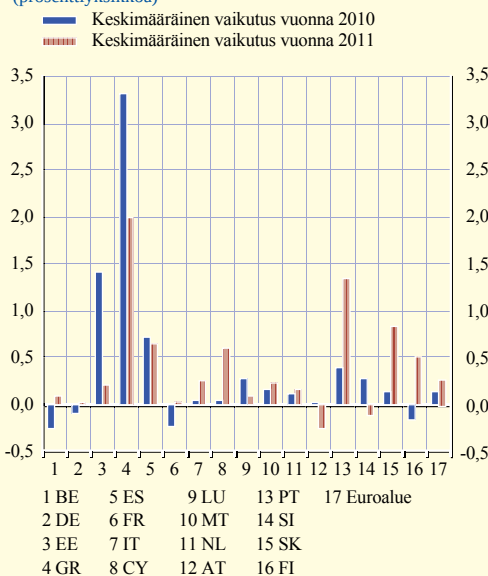


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Laskettu vuotuisen YKHI- ja YKHI-KIVE-inflaatiovauhtien erotuksesta.

Kuvio B. Välillisten verojen muutosten mekaaninen vaikutus¹⁾ vuotuisen YKHI-inflaatiovauhtiin euroalueella

(prosenttiyksikköä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom: YKHI-KIVE-tietoja ei ole saatavissa Irlannista.

1) Laskettu vuotuisen YKHI- ja YKHI-Kive-inflaatiovauhtien erotuksena.

1 Ks. Maaliskuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko "Välillisen verotuksen vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon".

2 Lisätietoja YKHI-KIVEN laskennasta ja sen tulkintaan liittyvistä ongelmista, ks. marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "New statistical series measuring the impact of indirect taxes on HICP inflation".

olivat merkittäviä, olivat Portugali, Slovakia, Espanja ja Italia. Vaikka Italiassa arvonlisäveron korotus otettiin käyttöön vasta syyskuussa 2011, se aiheutti silti 0,2 prosenttiyksikön mekaanisen vaikutuksen koko vuodelle 2011 (ks. kuvio B).

Useat maat ovat ilmoittaneet arvonlisäveron korotuksista, jotka tulevat voimaan vuonna 2012 mukaan lukien Irlanti, Kypros, Italia, Ranska ja Portugali. Tästä aiheutuu edelleen inflaatiövauhtiin kohdistuvaa nousupainetta tänä vuonna (ks. kehikko 10).

viimeaikaisten muutosten vaikutusta YKHI-inflaatioon sekä euroalueella kokonaisuutena että yksittäisissä maissa. Vaikutusta arvioidaan Eurostatin kiintein veroin lasketun yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin kuukausittaisen tietojen perusteella.

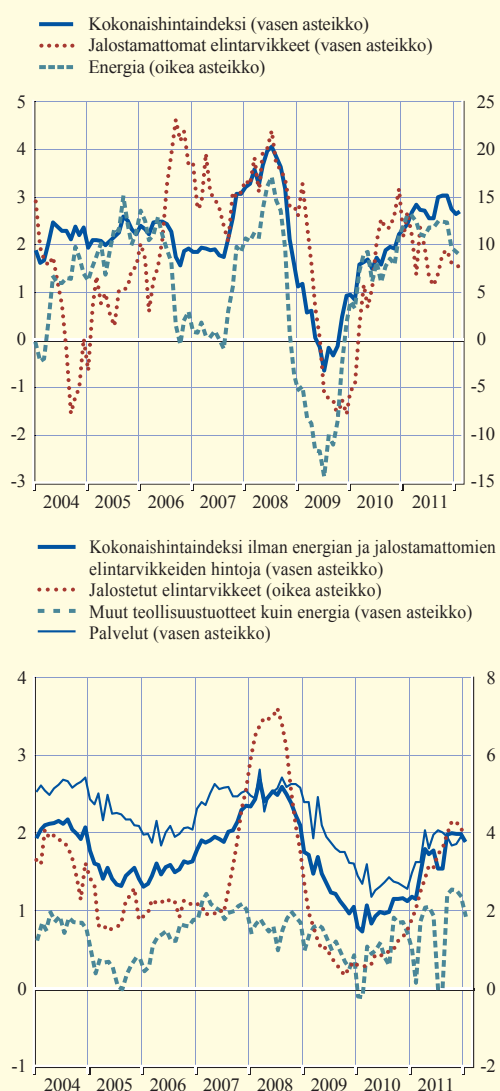
Vuonna 2011 vuotuinen inflaatiövauhti oli nopeimmillaan eli 3,0 % syyskuussa. Inflaatiövauhti oli näin nopea kolmena peräkkäisenä kuukautena. Inflaatiövauhti hidastui joulukuussa, mikä johtui energian hintojen inflaation hidastumisesta. Se puolestaan oli seurausta vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka liittyvät hintojen nousuun vuotta aiemmin.

Tuoreimmat viralliset yksityiskohtaiset tiedot YKHIn erien kehityksestä ovat tammikuulta 2012. YKHIn energiaerien hintojen vuotuinen muutosvauhti oli tuolloin 9,2 %, kun se joulukuussa 2011 oli ollut 9,7 %. Tätä ennen energian hinnan vuotuinen muutosvauhti oli ollut kaksitoista kuukautta peräkkäin kaksinumeroinen, mikä johtui lähinnä raakaöljyn hinnan noususta vuoden 2011 alussa ja euron heikkenemisestä Yhdysvaltain dollariin nähden. Vuoden 2012 alusta lähtien öljyn euromääräinen hinta on nousut edelleen, ja helmikuussa keskimääräinen barrelihinta oli yli 90 euroa. Tämä on nostanut niiden YKHIn aluerien hintoja, joihin öljyn hinta vaikuttaa välittömimmin, eli liikennepolttoaineiden ja nestemäisten lämmityspolttoaineiden. Energiaerien muiden tärkeimpien aluerien kuten kaasun ja sähkön hinnat seuraavat öljyn hintaa yleensä viipeellä.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehityksen mukaisesti YKHIn elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui tasaisesti vuonna 2011, ja syyskuusta

Kuvio 44. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

lähtien se oli yli 3 %. Elintarvikkeiden raaka-aineiden EU:n sisämarkkinahintojen viimeaikainen kehitys viittaa kuitenkin siihen, että elintarvikkeiden hintasokin välitön vaikutus hälventyi vuoden loppuun mennessä. Hintasokin välittymisen vaikutukset aiheuttavat kuitenkin lyhyellä aikavälillä edelleen hintojen nousupaineita elintarvikkeiden tuotantoketjussa. Elintarvikkeiden hintojen inflaation nopeutuminen vuonna 2011 näkyi erityisesti jalostettujen elintarvikkeiden (ilman tupakkaa) hintojen vuotuisessa muutosvauhdissa, mikä johtuu raaka-ainevaltaisten erien, kuten maitotuotteiden, öljyjen ja rasvojen sekä erityisesti kahvin ja teen, hinnoista.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YKHI-korista on n. 30 %) laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui 1,5 prosenttiin tammikuussa 2012, kun se syyskuusta joulukuuhun 2011 oli pysynyt vakaana 1,6 prosentissa. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI-inflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut. Niiden hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat, voittomarginaalit ja välilliset verot. Näiden kahden erän hintojen kehitys on poikennut toisistaan huomattavasti.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio nopeutui vuonna 2011. Nopeutuminen alkoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Se johtui euron aiemman heikkenemisen ja raaka-aineiden hintojen nousun välittymisestä hintoihin ja välillisten verojen korotuksista. Vuoden 2011 parina viimeisenä kuukautena muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti oli noin 1,2 %. Vuoden alkupuolella sen vaihtelu oli melko voimakasta. Vaihtelu johtui YKHIn kausituotteiden käsittelyä koskevasta uudesta asetuksesta. Asetuksen voimaantulo vaikutti erityisesti alaerän puolikestävät kulutustavarat (esim. vaatetusmateriaalit, tekstiilit, kirjat) hintoihin. Kahden muun alaerän eli kestokulutustavaroiden (esim. autot, huonekalut, elektroniikkalaitteet) ja kertakulutustavaroiden (esim. vesihuolto, lääketavarat, sanomalehdet) hintojen vuotuinen muutosvauhti oli vakaampi. Tammikuussa 2012 muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui 0,9 prosenttiin.

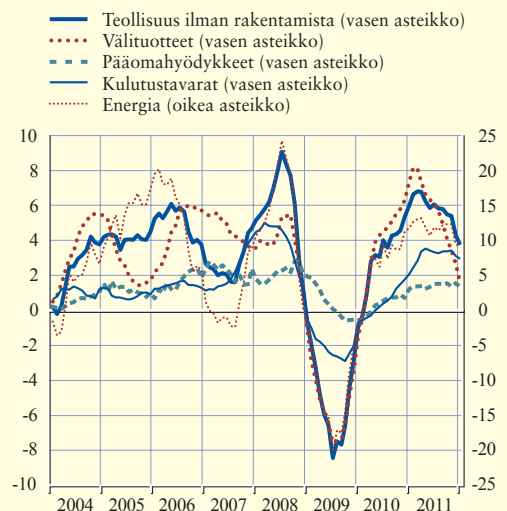
Palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui tuntuvasti vuoden 2011 parina ensimmäisenä kuukautena. Huhtikuusta 2011 lähtien se vaihteli 1,9 prosentin tuntumassa. Palvelujen kaikkien tärkeimpien alaerien (paitsi tietoliikennepalvelujen) hintojen vuotuinen muutosvauhti vakaantui. Tietoliikennepalvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui enemmän kuin muiden tärkeimpien alaerien. Tammikuussa 2012 palvelujen hintojen inflaatio oli kolmatta kuukautta peräkkäin 1,9 %. Kuljetuspalvelujen, tietoliikennepalvelujen sekä vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisen vaikutusta tasapainotti asumispalvelujen ja muiden palvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen kolmen viime kuukauden aikana.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tarjontaketjun hintapaineet olivat pienimmillään kesällä 2009. Viime aikoihin asti hintapaineet ovat lisääntyneet tasaisesti, mikä johtuu lähinnä raaka-aineiden kansainvälisen kysynnän kasvusta. Tämä nopeutti teollisuuden tuottajahintojen inflaatiota vuoden 2010 lopussa ja vuoden 2011 en-

Kuvio 45. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

simmaisella puoliskolla. Tämän jälkeen tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui, mikä johtui lähinnä raaka-aineiden hintojen vaihtelusta (ks. taulukko 7 ja kuvio 45). Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen inflaatio hidastui 3,7 prosenttiin tammikuussa 2010, kun se joulukuussa 2011 oli ollut 4,3 %. Energiaerän vaikutti tähän vuotuisen muutosvauhdin hidastumiseen vain hieman, sillä erän hidastavaa vaikutusta tasoitti osin tuottajahintojen kuukausitason voimakas nousu. Ilman rakennusalaan ja energian hintaa laskettu tuottajahintojen inflaatio hidastui samana ajanjaksona 2,5 prosentista 1,9 prosenttiin.

Tuotantoketjun loppupäässä kulutustavaroiden tuottajahintojen inflaatiovauhti hidastui hieman eli 3,0 prosenttiin tammikuussa 2012. Samana kuukautena elintarvikkeiden kuluttajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui 3,9 prosenttiin. Muutosvauhdin odotetaan hidastuvan edelleen tulevina kuukausina, mikä johtuu elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen viimeaikaisesta jyrkästä laskusta EU:ssa. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti – se ennakoit hintojen kehitystä YKHI:n alarässä muut teollisuustuotteet kuin energia – hidastui tammikuussa 2012 ensimmäisen kerran yli kahteen vuoteen. Tammikuussa muutosvauhti oli 1,4 %, kun se kahtena edellisenä kuukautena oli ollut ennätyksellisen nopea eli 1,7 %. Tämä muutosvauhdin ja tuontihintojen inflaation hidastuminen viittaavat siihen, että kuluttajahintojen nousupaineet ovat vähenemässä.

Kyselytietoihin perustuvat indeksit teollisuuden myyntihinnoista ennakoivat tuottajahintaindeksin kehitystä. Helmikuussa 2012 ne pysyivät suurin piirtein ennallaan ja olivat lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa. Euroopan komission suhdannekyselystä saadut tiedot tuottajien myyntihintoja koskevista odotuksista viittaavat siihen, että tämä johtui kulutustavaroiden ja pääomahyödykkeiden myyntihintojen kehityksestä, sillä välituotteiden myyntihintoja koskevat odotukset ovat jälleen vahvistumassa. Ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index) osoittaa, että tehdasteollisuuden tuotosten hintaindeksi nousi helmikuussa hieman eli 51,0:aan tammikuun 50,7:stä. Sitä vastoin tuotantopanosten hintaindeksi nousi jyrkästi 52,8:sta 58,5:een samana ajanjaksona, mikä johtui raaka-aineiden hintojen viimeaikaisesta noususta ja euron heikkenemisestä.

Kuvio 46. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

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

Taulukko 8. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2010	2011	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV
Sopimuspalkat	1,7	2,0	1,6	2,0	1,9	2,1	2,0
Työvoimakustannukset/tunti	1,6	,	1,7	2,5	3,2	2,7	,
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,6	,	1,6	2,4	2,5	2,4	,
Lisätieto:							
Työn tuottavuus	2,4	,	1,9	2,1	1,2	1,0	,
Yksikkötyökustannukset	-0,8	,	-0,3	0,3	1,2	1,3	,

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

Kuvio 47. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Euroalueen työvoimakustannusindikaattorit nousivat vähitellen vuonna 2011, mikä johtui työmarkkinoiden kohenemisesta vuoden ensimmäisellä puoliskolla (ks. taulukko 8 ja kuvio 47). Viimeisimmät tiedot palkkojen noususta viittaavat kuitenkin siihen, että palkkojen nousu on vaakaantumassa.

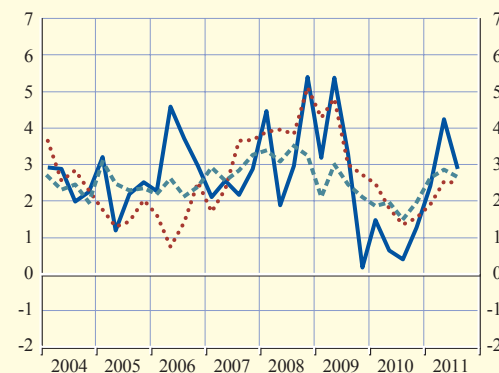
Työmarkkinat reagoivat yleensä viipeellä BKT:n kasvun kehitykseen. Vuosien 2008–2009 maailmanlaajuisen taantuman alkaessa euroalueen työmarkkinat osoittautuvat melko kestäviksi, mikä lähinnä johtui tehtyjen työtuntien määrän tuntuva sopeuttamisesta. Taantuman ankaruus ja

Kuvio 48. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Teollisuus ilman rakentamista, työvoimakustannukset/tunti
Rakentaminen, työvoimakustannukset/tunti
Markkinaehtoiset palvelut, työvoimakustannukset/tunti



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kehikko 7.

TYÖMARKKINOIDEN SOPEUTUMINEN EUROALUEELLA

Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen työmarkkinoiden sopeutumista finanssikriisin alusta lähtien tutkimalla työllisyyden, työttömyyden ja palkkojen kehitystä.¹ Tuotannon kasvun ja työmarkkinoiden välillä on tavallisesti suhteellisen vahva suhde. Vuosien 2008–2009 taantuma johti kui-

1 Yksityiskohtaisempi analyysi euroalueen työmarkkinoiden kehityksestä vuoden 2010 ensimmäiseen neljännekseen saakka, ks. heinäkuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Labour market adjustments to the recession in the euro area”.

tenkin tämän suhteen jonkinasteiseen heikkenemiseen euroalueella. Taantumun alussa työllisyys useimmissa euroalueen maissa osoittautui verrattain kestäväksi erityisesti tehtyjen työtuntien voimakkaan vähenemisen ja työvoiman ylimitoituksen myötä. Taantumun ankaruus ja pitkäaikaisuus johtivat kuitenkin lopulta työllisyyden laskuun ja työttömyyden jyrkkään kasvuun. Sen jälkeisellä elpymisjaksolla työllisyyden kasvu on piristynyt maltillisesti osittain työvoiman ylimitoituksen ansiosta, vaikkakin työttömyys on pysynyt korkeana. Palkat ovat sopeutuneet jonkin verran, joskin tämä näyttää johtuneen pikemminkin palkkojen muuttuvan osan (eli tulospalkkioiden, ylityökorvausten jne.) voimakkaasta supistumisesta kuin sopimuspalkkojen muutoksesta. Yleisesti ottaen työmarkkinoiden viimeaikainen kehitys euroalueella näyttää olevan jälleen sopusoinnussa historiallisen kehityksen kanssa. Työmarkkinoiden sopeutumisessa euroalueella on kuitenkin suuria maittaisia eroja, jotka heijastavat pääasiassa eroja työmarkkinoiden joustavuudessa ja edistyksestä rakenteellisten uudistusten suhteen. Työllisyyden tukemiseksi tarvitaan palkkamalttia ja toimenpiteitä työmarkkinoiden joustavuuden parantamiseksi erityisesti sellaisissa euroalueen maissa, joissa työttömyys on korkea.

Työmarkkinat sopeutuvat tyypillisesti BKT:n kasvun muutoksiin

Talouden kokonaiskysynnän supistuessa yritykset sopeuttavat yleensä ensimmäiseksi tuotantoon, sitten tehtyjen työtuntien määrää ja lopuksi työvoiman määrää. Siihen saattaa olla useita syitä, miksi yritykset eivät sopeuta välittömästi tehtyjen työtuntien määrää supistuneen tuotannon mukaiseksi. Aluksi ne saattavat pitää kysynnän supistumista tilapäisenä, ja lisäksi kestää jonkin aikaa suunnitella olemassa olevan työvoiman käyttöä uudessa tilanteessa. Kun taantumun alkaminen käy ilmeiseksi, yritykset sopeuttavat tehtyjen työtuntien määrää. Tämä tapahtuu yleensä sopeuttamatta työntekijöiden määrää eli pelkästään vähentämällä keskimääräisiä työtunteja. Yritykset vähentävät henkilöstön määrää vasta viimeisenä vaihtoehtona reagoidessaan kysynnän pienemiseen. Yleisesti ottaen työllisyys euroalueella sopeutuu tavallisesti tuotannon muutoksiin yhden tai kahden vuosineljänneksen kuluttua, joskin työvoiman ylimitoituksen seurauksena sopeutuminen voi kestää kauemminkin riippuen työnantajien odotuksista taantumun luonteen ja kestön suhteen sekä niiden tarpeesta pitää ammattitaitoista työvoimaa palveluksessaan.

Työmarkkinoiden sopeutuminen vuosien 2008–2009 taantumun jälkeen

Vuosien 2008–2009 taantumun alussa työllisyys useimmissa euroalueen maissa osoittautui verrattain kestäväksi erityisesti tehtyjen työtuntien voimakkaan sopeutumisen myötä.² Taantumun ankaruus ja pitkäaikaisuus johtivat kuitenkin lopulta työllisyyden laskuun ja työttömyyden huomattavaan kasvuun.³ Kuviot A ja B kuvaavat työmarkkinoiden sopeutumista työttömyyden ja työllisyyden kautta vuodesta 1996 lähtien. Heti taantumun alusta lähtien työmarkkinoiden kehityksen ja talouskasvun yhteys näytti erkanevan tavanomaisesta.⁴ Erityisesti BKT:n kasvu putosi jyrkästi, mutta työttömyys (työllisyys) ei kasvanut (vähentynyt) siinä määrin kuin historiallisten säännönmukaisuuksien perusteella olisi ollut odotettavissa, mikä viittaa jonkinasteiseen työvoiman ylimitoitukseen. Viime aikoina suhde näyttää kuitenkin palautuneen tavanomaiseksi.

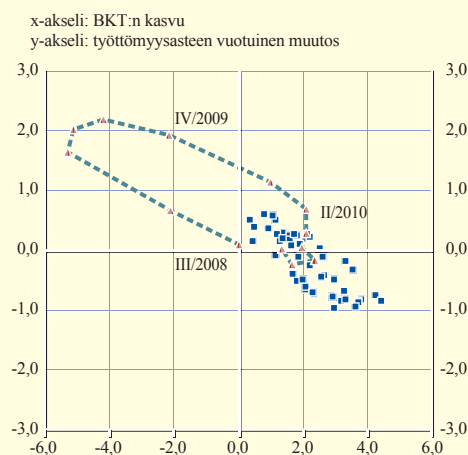
2 Taantumun työllisyysvaikutuksia pyrittiin rajoittamaan politiikkatoimilla, joilla edistettiin joustavan työajan järjestelyjä, erityisesti lyhennettyä työaika koskevia järjestelyjä.

3 Euroalueen maissa oli kuitenkin huomattavaa heterogeenisuutta. Esimerkiksi Saksassa työttömyys itse asiassa laski kriisin aikana, mikä johtui osittain aiemmin toteutetuista työmarkkinauudistuksista, kuten Hartz-reformeista.

4 Tätä käsiteltiin myös kesäkuun 2011 kuukausikatsauksessa kehikossa ”Päteekö Okunin laki jälleen? Euroalueen tuotannon ja työttömyyden viimeaikainen kehitys”.

Kuvio A. BKT:n kasvu ja työttömyys

(vuotuinen kasvu; prosenttiyksikköä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot ovat jaksolta vuoden 1996 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2011 kolmanteen neljännekseen..

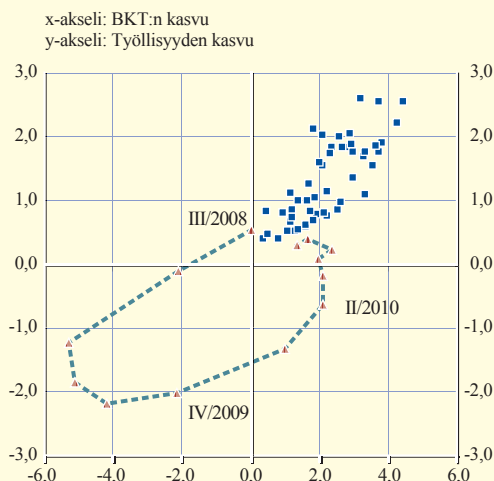
Työvoiman ylimitoituksen leimaamia jaksoja, kuten viimeaikaista taantumaa, saattaa seurata jakso, jolloin talous kasvaa mutta työllisyys ei nouse. Tätä ilmiötä kutsutaan usein ”työllistämättömäksi kasvuksi” tai ”työllistämättömäksi elpymiseksi”. Yrityksen päätös lykätä rekrytointejaan saattaa selittyä sillä, että se on pitänyt resursseja vajaakäytössä voidakseen hyödyntää niitä, kun kysyntä kääntyy taas kasvuun. Siten on normaalia, että suhdannekierron aikana esiintyy jonkin verran työvoiman ylimitoitusta ja työllistämättömää kasvua. Tämä saattaa osittain selittää viimeaikaisen kehityksen euroalueella, jossa työllisyyden elpyminen on ollut jokseenkin vaimeaa vaikka BKT:n kasvun negatiivinen trendi on kääntynyt (ks. kuvio C).

Palkkojen kehitys euroalueella

Vuosien 2008–2009 taantuman myötä palkkojen kasvu euroalueella hidastui. Taantuman ankaruuden ja siihen liittyneen työttömyyden nousun seurauksena pöytäkirjää kohden lasketut työvoimakustannukset laskivat selvästi vuonna 2009, jolloin ne laskivat otoksen kor-

Kuvio B. BKT:n kasvu ja työllisyys

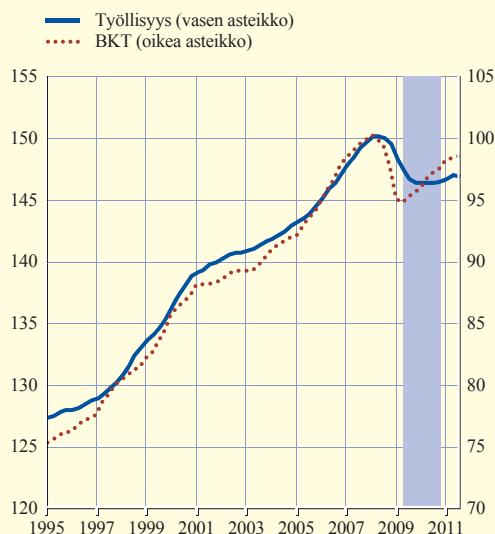
(vuotuinen kasvu)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot ovat jaksolta vuoden 1996 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2011 kolmanteen neljännekseen..

Kuvio C. Työllisyys ja BKT

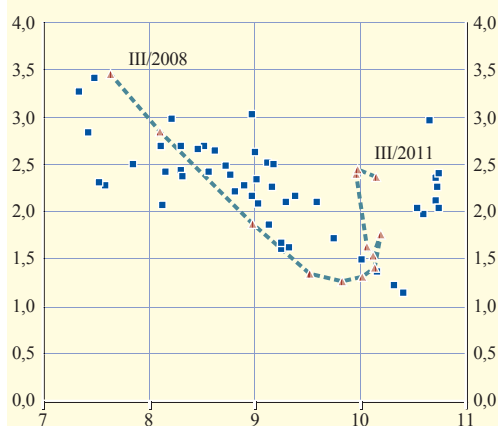
(miljoonaa henkeä; indeksi II/2008 = 100)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tuoreimmat havainnot vuoden 2011 kolmannelta neljännekseltä. Varjostettu alue osoittaa jaksoa, jona BKT:n kasvu nopeutui ja työllisyys laski (”työllistämätön kasvu”).

**Kuvio D. Työvoimakustannukset
työntekijää kohden ja työttömyys**

(prosenttia; vuotuinen kasvu)

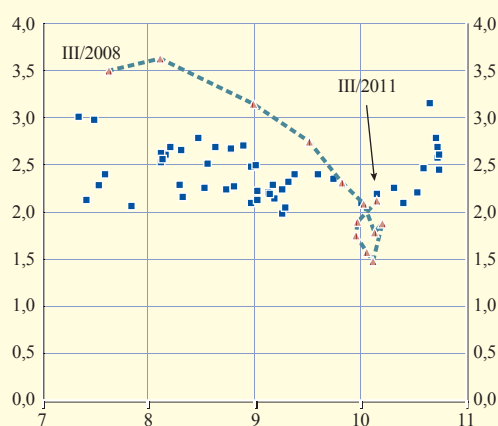
x-akseli: työttömyysaste
y-akseli: työvoimakustannukset työntekijää kohden

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot ovat jaksolta vuoden 1996 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2011 kolmanteen neljännekseen.

Kuvio E. Sopimuspalkat ja työttömyys

(prosenttia; vuotuinen kasvu)

x-akseli: työttömyysaste
y-akseli: sopimuspalkat

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot ovat jaksolta vuoden 1996 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2011 kolmanteen neljännekseen.

keimmalta tasolta lähelle otoksen alinta arvoa alle vuoden aikana (ks. kuvio D). Myös sopimus-
palkkojen kasvu hidastui taantuman jälkeen. Näyttää kuitenkin siltä, että työmarkkinoiden heik-
kous näkyi sopimuspalkkojen nousun hidastumisessa vasta vuoden 2009 lopussa. Siten palkkojen
muuttuva osa (eli tulospalkat, ylityökorvaukset jne.) näyttävät sopeutuneen työmarkkinoiden yli-
kapasiteettiin sopimuspalkkoja nopeammin. Yleisesti ottaen työttömyyden ja sopimuspalkkojen
suhde näyttää olevan heikompi kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannuksien ja
työttömyyden suhde, jota osoittaa Phillips-käyrän kaltainen suhde kuvioissa D ja E.

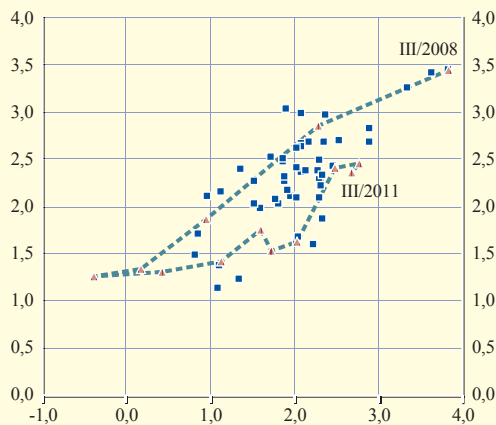
Tuoreimmat tiedot vuodelta 2011 osoittavat työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannus-
ten erkaantuneen jonkin verran tavanomaisesta (ks. kuvio D). Vaikka työmarkkinat olivat edel-
leen heikot ja työttömyys korkea, työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset nousivat.
Vuonna 2011 palkkojen kasvuvauhti kiihtyi hieman historiallista keskiarvoa nopeammaksi. Sitä
vastoin sopimuspalkat pysyivät historiallisen keskiarvon alapuolella.

Vaikka työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä vaikuttaa voimakkaasti palkkojen kehityk-
seen, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten jyrkkä nousu vuonna 2011 työmark-
kinoiden heikkenemisestä huolimatta on saattanut perustua myös euroalueen hintakehitykseen.
Inflaatioon on kohdistunut nousupaineita elintarvikkeiden ja energian korkeiden hintojen sekä
eräissä maissa toteutettujen veronkorotusten takia. Monissa euroalueen maissa palkat on indek-
soitu toteutuneeseen inflaatiokehitykseen, mikä saattaa estää palkkojen sopeutumista työmarkki-
noiden heikentyessä. Kuvio F osoittaa, että työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset ja
YKHI kehittyvät euroalueella rinta rinnan ja että viimeaikainen palkkojen nousu on ollut yleises-
ti sopusuinnissa tämän historiallisen suhteen kanssa. Suhde on positiivinen, mikä tarkoittaa, että
korkeammat palkat ovat yhteydessä korkeampiin hintoihin ja päinvastoin.

Kuvio F. Työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset ja YKHI

(vuotuinen kasvu)

x-akseli: YKHI
y-akseli: työvoimakustannukset työntekijää kohden

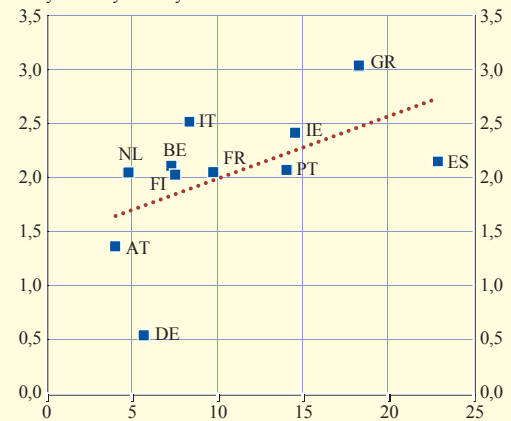


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot ovat jaksolta vuoden 1996 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2011 kolmanteen neljännekseen.

Kuvio G. Yksikkötyökustannukset ja työttömyysaste euroalueen eräissä maissa

(prosenttia: vuotuinen kasvu)

x-akseli: työttömyysaste
y-akseli: yksikkötyökustannusten keskimääräinen muutos



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Yksikkötyökustannusten keskimääräinen muutos koskee kaikkien maiden osalta jaksoa vuodesta 2001 vuoden 2011 kolmanteen neljännekseen. Työttömyysastetta koskevat tiedot ovat vuoden 2011 viimeiseltä neljännekseltä (Kreikan ja Italian tiedot ovat vuoden 2011 kolmannelta neljännekseltä).

Kaiken kaikkiaan tässä kehikossa osoitetaan, että vuosien 2008–2009 taantuma aiheutti jonkin verran eriytymistä työmarkkinoiden kehityksen ja talouden kasvun historiallisesti vahvassa yhteydessä euroalueella. Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot kuitenkin osoittavat, että tämä suhde on jälleen entistä lähempänä tavanomaista, mikä viittaa työmarkkinatilanteen heikkenemiseen euroalueen kasvun hidastumisen myötä. Tässä kehikossa analysoidaan ainoastaan työmarkkinoiden sopeutumista euroalueella kokonaisuutena, kun taas työmarkkinoiden sopeutumisessa on ollut huomattavia maittaisia eroja, jotka osoittavat eroja työmarkkinoiden joustavuudessa, institutionaalisissa järjestelyissä sekä rakenteellisissa uudistuksissa saavutetussa edistyksessä. Yleisesti ottaen työttömyys on ollut korkeampaa niissä euroalueen maissa, joissa työvoimakustannukset ovat pitkällä aikavälillä kasvaneet suhteellisesti katsoen nopeasti (ks. kuvio G). Siten palkkamalti ja työmarkkinoiden joustavuus ovat avain työttömyyden vähentämiseen näissä maissa ja erityisesti tämänhetkisessä tilanteessa, jossa lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat työmarkkinaolojen heikkenemisen jatkumiseen. Siksi on kriittisen tärkeää, että palkkojen kasvua hillitään työllisyyden tukemiseksi.

pitkäkestoisuus johtivat kuitenkin lopulta työllisyyden huomattavaan heikkenemiseen ja työllisyyden jyrkkään kasvuun. Kehikossa 7 ("Työmarkkinoiden sopeutuminen euroalueella") arvioidaan euroalueen työmarkkinoiden sopeutumista vuosien 2008–2009 taantumaa tarkastelemalla työllisyyden, työttömyyden ja palkkojen kehitystä.

Vuoden 2011 viimeisen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan euroalueen sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli 1,9 % joulukuussa 2011, kun se marraskuussa oli ollut 2,0 %. Tämä vahvisti sen, että nousuvahdin nopeutuminen, joka jatkui syyskuuhun 2011 asti, hidastui vuoden parina viimeisenä

kuukautena. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli 2,0 % vuonna 2011, kun se vuonna 2010 oli ollut 1,7 %. Sopimuspalkkojen indikaattori sisältää palkkojen tärkeimmän osan (joka sovitaan etukäteen työehtosopimuksissa). Indikaattorin nousun vähittäinen nopeatuminen saattaa johtua palkkasopimusten reagoimisesta viipeellä työmarkkinoiden kohenemiseen – joka puolestaan lisäsi työntekijöiden palkkaneuvotteluvoimaa. Inflaation nopeatuminen vuoden 2010 lopusta lähtien on myös saattanut vaikuttaa sopimuspalkkojen nousuun.

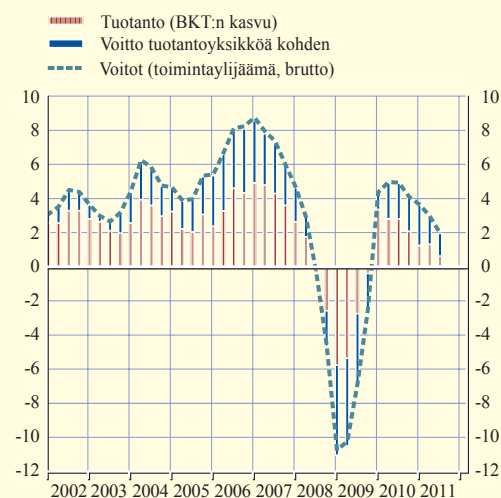
Myös muut palkkaindikaattorit osittivat joitakin vakaantumisen merkkejä. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli 2,4 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä eli lähes sama kuin kahtena edellisellä neljänneksenä (ks. kuvio 47). Samana ajanjaksona yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen 1,3 prosenttiin, joten kasvuvauhti oli hieman nopeampi kuin toisella neljänneksellä (1,2 %). Tämä johtui lähinnä työn tuottavuuden vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisesta. Vuoden kolmannella neljänneksellä se hidastui 1,0 prosenttiin vuoden toisen neljänneksen 1,2 prosentista, mikä johtui tuotannon kasvun hidastumisesta. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 2,7 prosenttiin vuoden kolmannella neljänneksellä, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 3,2 %. Kasvuvauhdin hidastuminen johtui näiden työvoimakustannusten kehityksestä lähinnä teollisuudessa, sillä rakennustoimialalla ja markkinaehtoisissa palveluissa kasvuvauhti hidastui paljon vähemmän (ks. kuvio 48). Kaiken kaikkiaan muiden kuin palkkakustannusten kasvuvauhti oli edelleen nopeampaa kuin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin palkkaeran nousuvauhti.

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yritysten voittojen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) vuotuinen kasvu hidastui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä 2,0 prosenttiin, kun se ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä oli ollut noin 3,5 % (ks. kuvio 49). Yritysten voittojen kasvun tuntuva hidastuminen johtuu BKT:n vuotuisen kasvun hidastumisesta ja erityisesti tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvun hidastu-

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

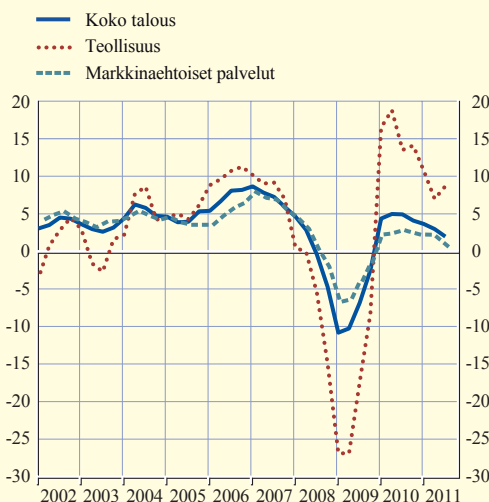
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 50. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

misesta, joka on seurausta tuottavuuden kasvun tuntuva hidastumisesta. Voittojen kasvu oli noin 2 % hitaampaa kuin se oli ollut nopeimmillaan ennen vuosien 2008–2009 taantumaa. Taantumana aikana voitot supistuivat noin 11 %.

Päätoimialojen tarkastelu osoittaa, että vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvu hidastui 0,7 prosenttiin vuotta aiemmasta. Voittojen kasvu oli hitaampaa kuin kahtena edellisenä kuukautena keskimäärin (2,2 %). Sitä vastoin ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden voitot kasvoivat 8,7 % vuotta aiemmasta eli yhtä paljon kuin kahtena edellisenä neljänneksenä (ks. kuvio 50). Yritysten voittojen neljännesvuosikasvu nopeutui hieman markkinaehtoisissa palveluissa, kun taas teollisuudessa se nopeutui huomattavasti.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Inflaatiovauhti todennäköisesti pysyy yli 2 prosentissa vuonna 2012, mikä johtuu lähinnä energian hinnan viimeaikaisesta noususta ja hiljattain ilmoitetuista välillisten verojen korotuksista. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuinen inflaatiovauhti hidastunee jälleen alle 2 prosenttiin vuoden 2013 alussa. Pidemmällä aikavälillä ja tilanteessa, jossa euroalueen kasvu on vaimeata ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat tiukasti ankkuroituneet, hintapaineet pysyvät todennäköisesti vähäisinä.

Lyhyen aikavälin inflaationäkymiin vaikuttaa edelleen huomattavasti öljyn hinta. Öljyn hinnan viimeaikainen nousu johtuu osaksi jännitteistä, jotka liittyvät EU:n suunnittelemaan iranilaisen öljyn tuontikieltoon. Öljyn hinnan (ja öljyn futuurihintojen) viimeaikaisesta jyrkästä noususta huolimatta YKHI:n energiaerän hintojen vuotuisen muutosvauhdin odotetaan hidastuvan tulevina kuukausina vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi.¹ Vertailuajankohdan todellinen vaikutus tämän erän hintojen kehitykseen riippuu kuitenkin siitä, missä määrin öljyn futuurihintoihin tällä hetkellä sisältyvät odotukset (eli että raakaöljyn hinta laskee hieman tai ei ainakaan nouse enää huomattavasti) toteutuvat.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin odotetaan olevan nopeimmillaan vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla. Nousuvauhdin odotetaan hidastuvan sen jälkeen vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi. Raaka-aineiden hintojen näkymiin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta. Raaka-aineiden hintojen nousun välittymisen laajuus riippuu kulutuskysynnän vahvuudesta sekä tuottajista ja vähittäiskauppiasta, sillä ne saattavat reagoida hintojen muutoksiin sopeuttamalla voittomarginaaleja.

Käytettävissä olevat muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota ennakoivat indikaattorit, kuten muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan sekä tuottajahintojen että tuontihintojen kehitys, viittaavat siihen, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio ei hidastu merkittävästi lähikuukausina. Välillisten verojen korotusten aiheuttamat hintojen nousupaineet saattavat kumota tuotannon ja kysynnän kasvun hidastumisen aiheuttamat hintojen laskupaineet.

Myös palvelujen hintojen inflaation odotetaan pysyvän jokseenkin nykyisellä tasolla lähikuukausina, mikä johtuu kotimaisen kysynnän vaimeasta kehityksestä ja melko maltillisista palkkapaineista.

Viimeisimmät tiedot työvoimakustannusindikaattoreista viittaavat siihen, että kotimaiset kustannuspaineet ovat vakaantuneet. Työvoimakustannuspaineet pysyvät todennäköisesti maltillisina keski-

1 Lisätietoja ks. helmikuun Kuukausikatsauksen kehikko "Base effects and their impact on HICP inflation in 2012".

pitkällä aikavälillä tuotannon melko heikkojen kasvunäkymien ja heikon työmarkkinakehityksen takia. Yritysten voittojen kasvun odotetaan hidastuvan edelleen. Tämä johtuu taloudellisuuden toimeliaisuuden vaatimattomista kasvunäkymistä ja tuottavuuden heikosta kasvusta.

Maaliskuussa 2012 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,1–2,7 % vuonna 2012 ja 0,9–2,3 % vuonna 2013. Joulukuussa 2011 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluvälejä on tarkistettu ylöspäin, erityisesti vuoden 2012 vaihteluväliä.

Ennustettuun YKHI-inflaatiovauhtiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät lyhyellä aikavälillä lähinnä siihen, että öljyn hinta nousee odotettua enemmän ja että välillisiä veroja korotetaan. Inflaationäkymiin liittyy kuitenkin edelleen arvioitua hitaamman inflaation riskejä. Ne johtuvat taloudellisen toimeliaisuuden odotettua heikommasta kehityksestä.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

BKT:n määrä supistui euroalueella 0,3 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Viimeaikaisten kyselytutkimusten tulosten perusteella on merkkejä siitä, että talouskasvu on vakautumassa, joskin hyvin alhaiselle tasolle. Euroalueen talouden odotetaan elpyvän vähitellen tämän vuoden mittaan. Ulkomaisen kysynnän, erittäin matalien lyhyiden korkojen ja kaikkien euroalueen rahoitussektorin toimintakyvyn tukemiseksi toteutettujen toimien pitäisi tukea näitä talousnäkyymiä. Kasvuvirettä kuitenkin vaimentanevat vastakin jäljellä olevat jännitteet euroalueen valtionlainamarkkinoilla ja niiden vaikutukset luotonsaannin ehtoihin sekä taseiden korjausliikkeen jatkuminen niin rahoitusallalla kuin muillakin sektoreilla.

Tämä arvio näkyy myös maaliskuussa 2012 julkaistavissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoidaan olevan -0,5 ja 0,3 prosentin välillä vuonna 2012 ja 0,0–2,2 % vuonna 2013. Joulukuussa 2011 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna kasvuarvioiden vaihteluvälejä on tarkistettu hieman alaspäin. Näihin talousnäkyymiin liittyy odotettua hitaamman kasvun riskiä.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Eurostatin toisen alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä supistui neljännesvuositasolla 0,3 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Kolmen edellisen vuosineljänneksen ajan BKT:n määrän kasvuvauhti oli ollut positiivinen, joskin hidastuva (ks. kuvio 51). Tämän seurauksena BKT kasvoi vuonna 2011 1,4 % eli hieman vähemmän kuin useimmat analytiikot olivat ennustaneet vuotta aiemmin. Viimeisen neljänneksen kasvun taustalla ovat kotimaisen kysynnän ja varastojen muutoksen negatiiviset vaikutukset, kun taas nettoviennin vaikutus oli positiivinen. Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä odotetaan hienoista paranemista, sillä käytettävissä olevien indikaattorien perusteella näyttää siltä, että BKT:n kasvu on mainitulla neljänneksellä pysynyt suurin piirtein ennallaan tuotannon supistuttua vuoden 2011 lopussa.

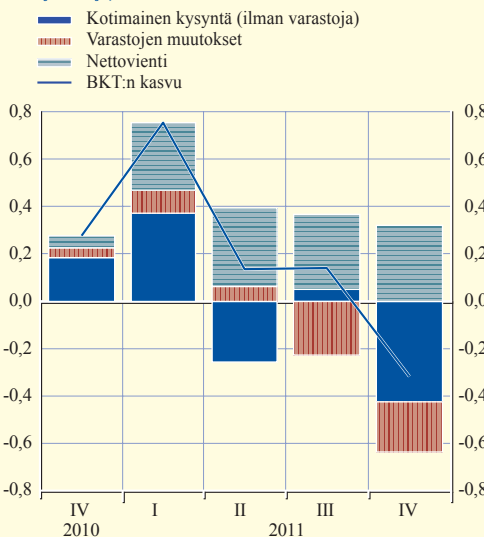
YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus kasvoi vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä 0,3 %, mutta supistui 0,4 % viimeisellä neljänneksellä ja päättyi entistä enemmän ennen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä alkanutta taantumaa edeltäneen huipputasonsa alapuolelle. Tämä kehitys vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä johtuu todennäköisesti vähittäistavaroiden ja palvelujen kulutuksen negatiivisesta kasvusta, sillä uusien autojen rekisteröinnit lisääntyivät hieman. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattoreiden ja kyselytutkimusten mukaan euroalueen kulutuskysyntä pysynee heikkona lähitulevaisuudessa.

Syynä kulutuksen verkkaiseen elpymiseen on lähinnä muutos reaalitylojen muutos, joka on keskeisiä kulutuskysynnän trendikehitystä kuvaavia merkkejä. Vaikka työllisyyden positiivinen kasvu vuoden 2011 aikana tuki reaalitylojen kokonaistaloudellista kasvua, sitä heikensi samanaikaisesti elintarvikkeiden ja energian hintojen nousu. Vastaisuudessa näiden tekijöiden vaikutusten odotetaan kuitenkin kää-

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

(kasvuvauhti edellisestä neljänneksestä ja neljännesvuosittaiset kasvuvaihtelut prosenttiyksiköinä, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

tyvän päinvastaisiksi, sillä inflaation odotetaan hidastuvan asteittain (ks. osa 3). Sen sijaan työmarkkinatilanne todennäköisesti pysyy heikkona. Kotitalouksien vuotuiset reaalitulot supistuivat hieman vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2010. Tämän seurauksena säästämisaste laski edelleen ja on nyt samalla tasolla kuin vuoden 2006 alussa.

Sekä virallisten tilastojen että kyselytietojen perusteella yksityisen kulutuksen lyhyen aikavälin kehitys näyttää jatkuneen heikkona vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Vaikka vähittäiskauppa kasvoi tammikuussa 0,3 % edelliskuuhun verrattuna, se oli 0,2 % pienempää kuin vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin. Vähittäiskauppaa koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) oli helmikuussa 47,9, kun se oli tammikuussa ollut 42,9. Indeksi viittaa edelleen myynnin vähenemiseen, sillä edellä mainittu luku on nollakasvun kynnyksarvo eli 50:tä heikompi. Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan vähittäiskaupan luottamus oli näinä kahtena kuukautena sekä vuoden 2011 viimeisen neljänneksen keskiarvoa että pitkän aikavälin keskiarvoa heikompi. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit euroalueella vähenivät kuukausitasolla 12,2 % tammikuussa, mikä etupäässä johtui äärimmäisistä luvuista useissa maissa. Tammikuussa 2012 uusia autoja rekisteröitiin 10 % vähemmän kuin vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin. Rekisteröintien määrä siis väheni huomattavasti verrattuna viimeiseen neljänneeseen, jolloin se oli kasvanut neljännesvuositasolla 1,4 %. Lisäksi suunniteltuja huomattavia hankintoja koskeva Euroopan komission indikaattori heikkeni vuoden 2012 tammi- ja helmikuun välisenä aikana ja oli siten ennätyksellisen alhainen. Tämä viittaa siihen, että kestokulutushyödykkeiden kulutuksen kehitys jatkuu vaimeana. Kuluttajien luottamusindikaattori, joka antaa melko hyvän kuvan kulutuksen trendikehityksestä, sitä vastoin vahvistui helmikuussa toista perättäistä kuukautta. Vuoden 2011 jälkipuoliskolla se oli heikentynyt (ks. kuvio 52). Indeksi on kuitenkin edelleen selvästi historiallisen keskiarvon alapuolella ja kuvastaa sen vuoksi hyvin kulutuskysynnän edelleen jatkuvaa vaimeutta. Kehikossa 8 tarkastellaan kuluttajien luottamuksen viimeaikaista kehitystä hieman pitemmällä aikavälillä.

Kuvio 52. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

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

2) Saldolukuja; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

Kehikko 8.

KULUTTAJIEN LUOTTAMUKSEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA YHTEYS YKSITYISEEN KULUTUKSEEN

Kuluttajien luottamus koheni helmikuussa 2012 toista kuukautta peräkkäin euroalueella. Sitä ennen se oli heikentynyt huomattavasti vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Vaikka kuluttajien luottamus on kaukana pitkän aikavälin keskiarvosta, se on selkeästi parempi kuin viimeisimmän taantuman aikaan maaliskuussa 2009, jolloin se oli pohjalukemissa. Tässä kehikossa tarkastellaan kuluttajien luottamuksen viimeaikaista kehitystä euroalueella ja euroalueen neljässä suurimmassa maassa sekä tä-

män indikaattorin käyttökelpoisuutta yksityisen kulutuksen kehityksen arvioinnin kannalta.

Kuluttajien luottamuksen maakohtaiset erot

Kuluttajien luottamuksen viimeaikaisessa kohe-
nemisessä euroalueella eivät kuitenkaan näy maa-
kohtaiset erot (ks. kuvio A). Kun tarkastellaan ku-
luttajien luottamuksen kehitystä viimeisimmän
aallonpohjan eli maaliskuun 2009 jälkeen, tilanne
on parantunut merkittävästi Saksassa ja Espanjas-
sa. Ranskassa luottamus on kohentunut vain vä-
hän, ja Italiassa se on ensimmäisten vuosien elpy-
misen jälkeen heikentynyt lähes vuosien 2008 ja
2009 taantuman aikaiselle tasolle.

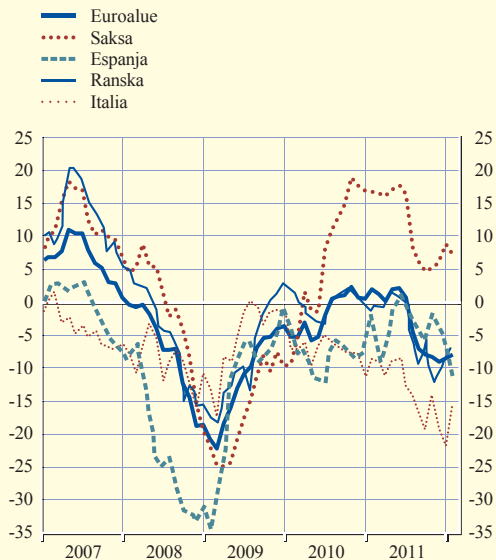
Kuluttajien luottamusta kohentavat tekijät

Kun halutaan tarkastella yksityiskohtaisesti te-
kijöitä, jotka ovat vaikuttaneet kuluttajien luot-
tamuksen kohenemiseen vuoden 2009 alun jäl-
keen, on analysoitava indikaattorin jokaista nel-
jää komponenttia. Komponentit vastaavat Eu-
roopan komission kuukausittaisissa kuluttajia
koskevissa suhdannekyselyissä esitettyjä kysy-
myksiä. Kyselyissä vastaajilta kysytään esimer-
kiksi, mitkä ovat heidän odotuksensa 1) yleises-
tä taloustilanteesta, 2) työttömyydestä, 3) omas-
ta taloudestaan ja 4) omista säästämisaikeistaan
seuraavien 12 kuukauden aikana. Kuluttajien
luottamusindikaattori on näihin kysymyksiin
perustuva saldolukujen aritmeettinen keskiar-
vo¹. Kaikkiin kysymyksiin sovelletaan saman-
suuruisia painoja. Kuviossa B esitetään näiden
neljän komponentin vaikutus kuluttajien luotta-
mukseen euroalueella huonoimmista lukemista
viimeisimpään taantumaa asti.

Euroalueen tasolla työttömyyskehityksen muu-
toksia koskevat odotukset on ollut merkittävin
tekijä, joka on vaikuttanut kuluttajien luotta-
muksen kohenemiseen maaliskuun 2009 ja ke-
säkuun 2011 välisenä aikana. Seuraavaksi mer-
kittävin tekijä on ollut odotukset yleisen talou-
dellisen tilanteen muutoksista. Vastaajien nä-
kemykset omista säästämisaikeistaan ja omasta

Kuvio A. Kuluttajien luottamuksen kehitys

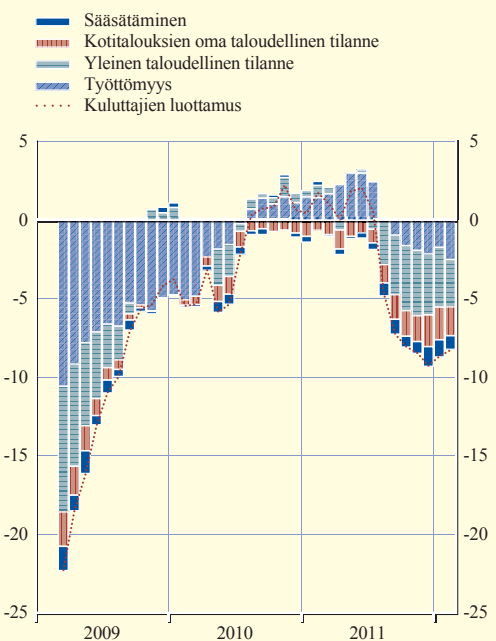
(saldoluku, poikeama pitkän aikavälin keskiarvosta)



Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Kuluttajien luottamus euroalueella ja yksittäisten komponenttien vaikutus kehitykseen

(saldoluku, poikeama pitkän aikavälin keskiarvosta)



Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

1 Kunkin komponentin saldoluku lasketaan vähentämällä myönteisten odotusten vastauksista kielteisten odotusten vastaukset. Vastauksia "samanlainen" ja "ei osaa sanoa" ei oteta huomioon. Tulokset ilmoitetaan saldolukuina.

taloudellisesta tilanteesta ovat kohentuneet, joskin kahta ensiksi mainittua tekijää vähemmän. Vastaukset koko taloutta koskeviin kysymyksiin ovat yleisesti vaihdelleet huomattavasti enemmän suhdannesyklin aikana kuin vastaukset omaa taloudellista tilannetta koskeviin kysymyksiin. Kun tämä otetaan huomioon, näiden neljän komponentin vaikutus kuluttajien luottamusindikaattorin kohenemiseen vuoden 2009 alusta lähtien vastaa kutakuinkin indikaattorin pitkän aikavälin kehitystä. Kaikki komponentit liikkuvat hyvin samansuuntaisesti, ja ne ovat kaikki vaikuttaneet kuluttajien luottamuksen parantumiseen sen viimeisimmästä aallonpohjasta samoin kuin sen heikkenemiseen vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Vuoden 2011 puolivälistä lähtien kaikki neljä komponenttia ovat olleet pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella (ks. kuvio B).

Yhteys yksityisen kulutuksen kehitykseen

Kuluttajien luottamusindikaattorin käyttökel-
poisuutta euroalueen yksityisen kulutuksen
kehityksen arvioinnissa voidaan havainnollis-
taa tarkastelemalla kyselyjen saldolukujen ja
yksityisen kulutuksen vuotuisen ja neljännes-
vuotuisen reaali kasvun korrelaatiota. Kaiken
kaikkiaan kuluttajien luottamusindikaattori
korreloi suhteellisen voimakkaasti (korrela-
tio on 0,72 pistettä) yksityisen kulutuksen
vuosikehityksen kanssa (ks. kuvio C ja tauluk-
ko). Korrelaatio yksityisen kulutuksen neljän-
nesvuosikehityksen kanssa on 0,49 pistettä.²
Viiden vuoden otantajaksoilla korrelaatiot
vaihtelevat huomattavasti ajan mittaan (ks.
kuvio D). Esimerkiksi vuosijaksolla 2001–
2007 kahden muuttujan välillä oli katkos. Tä-
nä aikana hyvin suuri epävarmuus ja geopo-
liittiset jännitteet vaikuttivat kuluttajien luot-
tamukseen, kun taas yksityinen kulutus kasvoi
suhteellisen vakaasti. Ajanjakson jälkeen kah-
den muuttujan välinen korrelaatio kasvoi huo-
mattavasti ja oli pitkän aikavälin keskiarvon
yläpuolella. Tämä saattaa kuvastaa rakenteellis-
ta muutosta näiden kahden muuttujan välisessä

Kuvio C. Yksityinen kulutus ja kuluttajien luottamus euroalueella

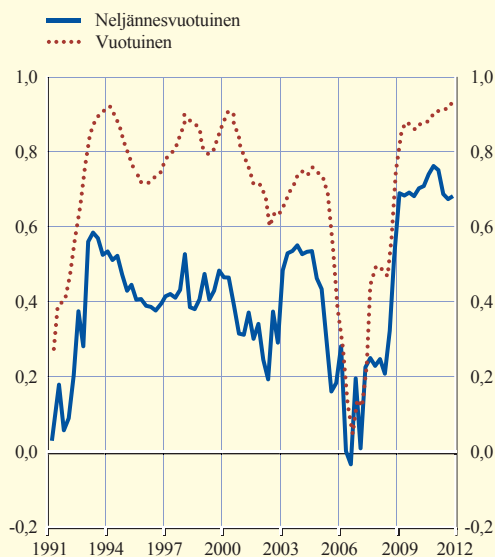
(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluku, standardoituja tietoja)



Lähteet: Euroopan komissio, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio D. Euroalueen yksityisen kulutuksen kasvun ja kuluttajien luottamuksen korrelaatio

(korrelaatio juoksevana viiden vuoden aikana)



Lähteet: Euroopan komissio, Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. X-akselin päivämäärä viittaa 5-vuotiskauden loppuun sinä
ajanjaksona, jolle korrelaatio on laskettu.

² Suhdannekyselyn kysymykset ovat ennakkoivia eli tulosten voidaan odottaa korreloivan tulevan kulutuksen kanssa. Käytännössä saman-
aikaiset korrelaatiot ovat kuitenkin suurempia kuin kulloisenkin yksityisen kulutuksen korrelaatio aiempaan kuluttajien luottamukseen.

suhteessa. Tähän viittaavat myös kuluttajien luottamuksen estimoitujen parametrien robustisuustarkistukset yksinkertaisissa regressiomalleissa, joissa yksityisen kulutuksen kasvua (vuosi- ja neljännesvuosikasvu) selitetään kuluttajien luottamuksella eri otantajakoilla.

Kuluttajien luottamuksen ja yksityisen kulutuksen reaali kasvun korrelaatioissa on merkittäviä maa-kohtaisia eroja. Neljän suurimman euroalueen maan tarkastelu osoittaa, että yksityisen kulutuksen vuosikasvun ja kuluttajien luottamuksen korrelaatio on verrattain suuri Espanjassa. Ranskassa ja Italiassa korrelaatio on hieman pienempi ja Saksassa erityisen heikko (ks. taulukko). Kaikissa neljässä maassa korrelaatio vaihtelee ajan mittaan, ja viimeisimmän viisivuotiskauden aikana korrelaatio oli suurempi kuin aiemman viisivuotiskauden aikana.

Kuluttajien luottamusindikaattorin käyttökelpoisuus yksityisen kulutuksen reaali kasvun arvioinnissa vaihtelee maittain ja ajanjaksoittain. Kun tehdään johtopäätöksiä kulutuksen kasvusta kuluttajien luottamusindikaattorin perusteella, on syytä noudattaa varovaisuutta, sillä kulutuksen kasvun ja kuluttajien luottamusindikaattorin välinen korrelaatio on epävakaata sekä yksittäisten maiden että euroalueen tasolla. Kuluttajien luottamusindikaattori saattaa kuitenkin olla käyttökelpoinen kun käytettävissä on myös muita kulutuksen lyhyen aikavälin indikaattoreita. Euroalueen kuluttajien luottamuksen viimeaikaista kohenemistä voidaan siten pitää positiivisena merkinä yksityisen kulutuksen reaali kasvusta lähitulevaisuudessa.

Kuluttajien luottamuksen ja yksityisen kulutuksen reaali kasvun samanaikainen korrelaatio

	Vuositasolla	Neljännesvuositasolla
Saksa	0,34	0,18
Espanja	0,75	0,70
Ranska	0,63	0,37
Italia	0,60	0,38
Euroalue	0,72	0,49

Lähteet: Euroopan komissio, Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Tiedot viittaavat vuoden 1985 ensimmäisen neljänneksen ja vuoden 2011 viimeisen neljänneksen väliseen ajanjaksoon (Italian tiedot ulottuvat vuoden 2011 kolmannen neljänneksen loppuun)

INVESTOINNIT

Kahden viimeksi kuluneen vuoden aikana nähty kiinteän pääoman bruttomuodostuksen asteittainen koheneminen keskeytyi vuoden 2011 puolivälissä. Investointien neljännesvuosikasvu supistui 0,7 % viimeisellä neljänneksellä eli kolmannella perättäisellä neljänneksellä.

Pääomanmuodostuksen täydellistä erittelyä vuoden 2011 viimeiseltä neljännekseltä ei ole vielä saatavilla. Lyhyen aikavälin indikaattoreiden perusteella muut kuin rakennusinvestoinnit, jotka kattavat noin puolet kokonaisinvestoinneista, ovat todennäköisesti olleet heikkoja. Vaisun yleisen taloustilanteen ja tuloskehityksen sekä tiukentuvien rahoitusolojen arvellaan vaimentaneen muiden kuin rakennusinvestointien kasvua vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Euroalueen kapasiteetin käyttöasteen aleneminen ja tehdasteollisuuden luottamuksen heikkeneminen sekä käytettävissä olevat maakohtaiset tiedot tukevat tätä käsitystä. Asuinrakentamisen ja muun rakentamisen investoinnit ovat todennäköisesti supistuneet viimeisellä vuosineljänneksellä, mihin viittaa kuukausittaista tuotantoa koskevien indikaattorien ja rakennusteollisuuden luottamuksen heikkeneminen. Kiristyvät rahoitusolot ovat myös saattaneet vaimentaa rakennusinvestointeja viimeisellä neljänneksellä. Lisäksi monissa euroalueen maissa meneillään oleva julkisen talouden vakauttaminen vähensi edelleen julkisia investointeja.

Muutamat käytettävissä olevat varhaiset indikaattorit vuoden 2012 ensimmäiseltä neljännekseltä viittaavat muun kuin rakennusteollisuuden pääomanmuodostuksen pysyneen heikkona euroalueella. Pääomahyödykkeiden uudet tilaukset euroalueelta vähenivät edelleen joulukuussa 2011. Kapasiteetin käyttöaste on suurin piirtein vakiintunut pitkän aikavälin keskiarvoa heikommalle tasolle. Rahoituksen saatavuus on pysynyt niukkana, mikä heikentää tuottavaa pääomanmuodostusta. Vaikka teol-

lisuuden luottamusta mittaavat kyselytutkimusten tulokset, kuten tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi ja sen uusia tilauksia koskeva osa-alue, paranivat hieman tammi- ja helmikuussa 2012, ne viittaavat edelleen toimeliaisuuden vähenemiseen alalla. Vaikka rakennusinvestointien näkymät vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä ovat hieman paremmat kuin edellisellä neljänneksellä, toiminnan arvioidaan pysyvän vaimeana, sillä asteittaisia sopeutuksia on meneillään alueilla, joilla toimintaa oli laajennettu poikkeuksellisella tavalla ennen kriisiä. Myös kyselytutkimusten tulokset viittaavat vaimeaan toimintaan alalla.

Muiden kuin rakennusinvestointien odotetaan kohenevan hieman vuoden 2012 aikana samaa tahtia talouden asteittaisen elpymisen kanssa. Rakennusinvestointien kasvun odotetaan olevan vähäisempää. Näkymiin liittyy odotettua hitaamman kasvun riskejä, ja epävarmuus on suurta.

JULKINEN KULUTUS

Julkisen kulutuksen kasvu on ollut viime aikoina maltillista, mikä johtuu julkisen talouden vakauttamistoimista monissa maissa. Reaalinen julkinen kulutus supistui hieman vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä ja supistui edelleen viimeisellä neljänneksellä.

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

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

VARASTOT

Varastojen huomattava hupeneminen vuosien 2008 ja 2009 syvän taantuman yhteydessä ja niiden korvautuminen vain osittain elpymisen aikana ovat jättäneet tuottajien varastot varsin niukoiksi. Tästä huolimatta talouskasvun hidastuminen pakotti vielä hidastamaan varastojen nettomääräistä täydentämistä alkuvuodesta 2011, ja varastojen vaikutus talouskasvuun vuoden 2011 jälkipuoliskolla oli huomattavan negatiivinen.

Vuoden 2010 kolmannesta neljänneksestä lähtien kansantalouden tilinpidossa on havaittu varastojen täydentämistä, mikä johtui ehkä pikemminkin odotettua vahvemmasta taloudellisen toimeliaisuuden elpymisestä kuin yritysten tarkoituksellisista yrityksistä lieventää tiukkaa varastopolitiikkaa, joka oli otettu asteittain käyttöön erityisesti Lehman Brothersin konkurssin jälkeen. Kyselytutkimusten tulosten ja yksittäistapauksiin perustuvien tietojen mukaan varastoja hallittiin tiukasti toimitusketjussa vuodesta 2010 vuoden 2011 puoliväliin. Varastojen huomattava nettolisäys vuoden 2011 puolivälissä (arvoltaan 0,7 % suhteessa BKT:hen vuoden 2011 toisella neljänneksellä) sekä yritysten näkymien huomattava heikentyminen kesällä 2011 saivat yritykset muuttamaan varastojensa kokoa muuttaman kuukauden kuluessa. Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan nykyisiä varastoja pidetään lähes normaaleina. Kriteeri sen arvioimiseksi, ovatko varastot normaalia suurempia tai pienempiä tai lähes normaaleja, onkin jälleen historiallisen keskiarvonsa suuruinen. Viime aikoihin asti

ostopäälliköiden kyselyt viittasivat myös siihen, että vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä tuotantopanosten ja vähittäismyynnin varastoja pienennettiin aiempaa nopeampaan tahtiin. Sama päti valmistajien lopputuotevarastoihin, joskin vähäisemmässä määrin (mikä johtui siitä, että näitä varastoja oli ollut pakko kasvattaa jossain määrin tai että varastojen pieneneminen oli ollut odotettua vähäisempää).

Tämä uusi toimintamalli selittää varastojen negatiivisen kasvuvaikutuksen (−0,2 prosenttiyksikköä) vuoden 2011 kolmannella ja viimeisellä neljänneksellä, mikä päätti edellisten kahdeksan neljänneksen ajan jatkuneen enimmäkseen positiivisen kasvuvaikutuksen. Kun otetaan huomioon talouskasvun hidastuminen ja varastojen täydentämisvauhti kansantalouden tilinpidossa, on mahdollista, että kasvuvauhti on negatiivinen myös tulevina vuosineljänneksinä. Koska lähtökohtana ovat kuitenkin varsin niukat varastot, huomattavaa varastojen purkamista samassa mittakaavassa kuin Lehman Brothersin konkurssin jälkeen ei pidetä tässä tilanteessa kovin todennäköisenä. Viimeaikaiset kyselytutkimukset (Euroopan komissio ja ostopäälliköiden indeksi) helmikuulta 2012 viittaavat varastojen purkamisvauhdin varsin jyrkkään hidastumiseen. Tämä saattaa enteillä odotettua varhaisempaa käännettä kehityksessä.

ULKOMAANKAUPPA

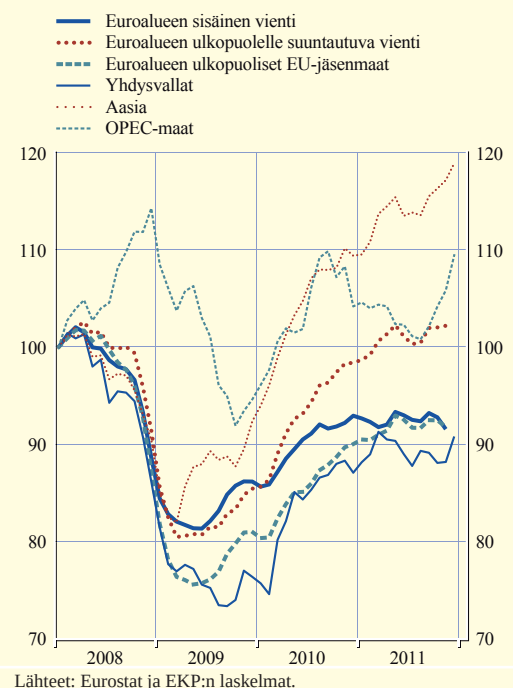
Euroalueen tuonti oli edelleen vientiä vaisumpaa vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, kuten se oli ollut koko vuoden ajan. Neljännesvuositasolla tavaroiden ja palvelujen tuonti supistui 1,2 % ja tavaroiden ja palvelujen vienti puolestaan 0,4 % viimeisellä neljänneksellä. Tämän kehityksen seurauksena nettomääräisellä ulkomaankaupalla oli positiivinen vaikutus (0,3 prosenttiyksikköä) euroalueen BKT:n kasvuun vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Huomionarvoista on se, että nettomääräinen ulkomaankauppa on tukenut BKT:n kasvua siitä lähtien, kun euroalue alkoi elpyä maailmanlaajuisesta rahoituskriisistä vuoden 2009 puolivälissä, lukuun ottamatta hienoisen negatiivista kasvuvaikutusta vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä.

Euroalueen tuonnin supistuminen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä johtui lähinnä kotimaisen kysynnän vähenemisestä, joskin myös euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin heikkenemisellä vuoden 2011 jälkipuoliskolla oli osuutensa asiaan. Viennin heikkous näyttää olleen paljolti seurausta euroalueen sisäisen kaupan ja euroalueen ulkopuolisiin EU:n jäsenvaltioihin suuntautuvan viennin supistumisesta ainakin tavarakaupan tapauksessa (ks. kuvio 53). Yleensä näiden kohdemarkkinoiden osuus euroalueen yhteenlasketusta tavaraviennistä on noin kaksi kolmasosaa. Samaan aikaan tavaravienti Aasiaan, OPEC-maihin ja vähäisemmässä määrin Yhdysvaltoihin kasvoi nopeasti. Kehikossa 9 tarkastellaan euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn kaupan ja euroalueen sisäisen kaupan kehitystä pitkällä aikavälillä.

Huolimatta ulkomaankaupan heikosta kehityksestä vuoden 2011 loppupuolella lyhyen aikavä-

Kuvio 53. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

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



lin indikaattorit viittaavat siihen, että euroalueen vienti saattaa vilkastua lähiaikoina, sillä havaittavissa on merkkejä ulkomaisen kysynnän vakautumisesta. Euroalueen tehdasteollisuuden uusia vientitilauksia koskeva ostopäällikköiden indeksi jatkoi nousuaan helmikuussa 2012 ja on nyt 48,5 eli viisi indeksipistettä marraskuun 2011 pohjalukemia korkeampi. Viime aikoina on havaittu alustavia merkkejä vakautumisesta myös tuontipuolella. Euroalueen tuonnin lyhyen aikavälin näkymät ovat kuitenkin edelleen varsin vaimeita. Tämä vastaa näkymiä, joiden mukaan euroalueen taloudellinen toimeliaisuus elpyy asteittain.

Kehikko 9.

EUROALUEEN ULKOPUOLISTEN MAIDEN KANSSA KÄYDYN KAUPAN JA EUROALUEEN SISÄISEN KAUPAN KEHITYS PITKÄLLÄ AIKAVÄLILLÄ

Ulkomaankauppa vaikuttaa merkittäväällä tavalla yksittäisen maan taloudelliseen kehitykseen ja kasvuun. Kun lasketaan euroalueen BKT:n määrää, ainoastaan euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käyty kauppa vaikuttaa BKT:n määrän kasvuun, sillä euroalueen sisäinen vienti on luonnollisesti samansuuruinen kuin euroalueen sisäinen tuonti. Yksittäisen maan näkökulmasta kasvua vauhdittaa merkittäväällä tavalla paitsi euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käyty kauppa myös euroalueen sisäinen kauppa. Tässä kehikossa luodaan yleiskatsaus euroalueen maiden yhteenlasketun tavarakaupan kehitykseen sekä euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn ja euroalueen sisäisen kaupan kehitykseen sitten euron käyttöönoton vuonna 1999. Siinä tarkastellaan myös tämän kehityksen nettovaikutusta BKT:n määrän kasvuun samana ajanjaksona.¹

Euroalueen sisäisen ja euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn kaupan kasvuvaiikutusten laskemiseksi on yhdisteltävä useita tilastolähteitä. Euroalueen maita koskevissa neljännesvuositaisissa kansantalouden tilinpidon tiedoissa ei ole esitetty euroalueen maiden välisen ja euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn kaupan jakaumaa. Nimellinen jakauma on saatavana Eurostatin kuukausittaisissa ulkomaankauppatilastoissa, joissa esitetään eri maiden tavarakauppa yhtenäisellä tavalla. Kuukausittaisista ulkomaankauppatilastoista saatavia euroalueen sisäisen kaupan ja euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn kaupan osuuksia voidaan sitten soveltaa yhteenlaskettua tavarakauppaa koskeviin kansantalouden tilinpidon tietoihin, jotta voidaan laskea arviot ulkomaankaupan vaikutuksesta BKT:n kasvuun.²

Euroalueen tavarakauppa kasvoi huomattavasti kymmenen viime vuoden aikana: sekä reaalin tuonti että reaalin vienti olivat vuonna 2010 yli 50 % suurempia kuin vuonna 1999. Ulkomaankaupan kasvu oli nopeampaa kuin BKT:n määrän kasvu. Tämän seurauksena euroalueen talouden avoimuus kasvoi, minkä osoittaa se, että yhteenlaskettu reaalin tavaratuonti ja -vientä suhteessa BKT:hen oli 64 % vuonna 2010, kun se oli vuonna 1999 ollut 47 %.

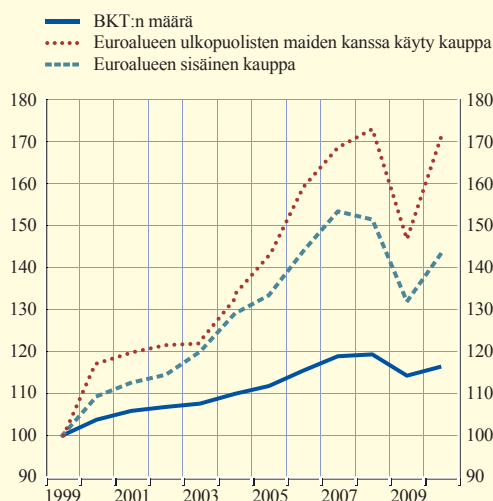
Euroalueen maiden välisen tavarakaupan osuus euroalueen yhteenlasketusta tavarakaupasta on

1 Analyysin ulkopuolelle on jätetty maat, jotka liittyivät euroalueeseen vuoden 2006 jälkeen: Viro, Kypros, Malta, Slovenia ja Slovakia. Jakauma euroalueen sisäisen ja euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn kaupan välillä on laskettu ainoastaan tavaroiden osalta, sillä tiedot palvelukaupasta ovat puutteellisia.

2 Kuukausittaisen ulkomaankauppatilastojen laadinnassa ja kansantalouden tilinpidossa käytettävät menetelmät eroavat toisistaan. Kuukausittaisissa ulkomaankauppatilastoissa euroalueen sisäiset tuonnit (toimitukset) kirjataan kauttakulkumaan kohdalle lähtö- tai lopullisen kohdemaan asemesta. Sitä, että kauttakulkuvirrat lisäävät ulkomaankaupan virtoja, kutsutaan yleisesti Rotterdam-ilmiöksi. Kansantalouden tilinpidossa euroalueen sisäiset tuonnit ja toimitukset sitä vastoin kirjataan alkuperämaan ja lopullisen kohdemaan mukaan. Toinen merkittävä ero on tavaroiden arvostus: kansantalouden tilinpidossa tavarat kirjataan ilman kuljetus- ja vakuutuskustannuksia, jotka sen sijaan sisältyvät kuukausittaisiin ulkomaankauppatilastoihin.

Kuvio A. Euroalueen BKT:n määrä ja euroalueen sisäisen ja euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn tavarakaupan volyymit

(indeksi 1999 = 100; vuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

kun ulkomaankauppa oli romahtanut poikkeuksellisella tavalla maailmantalouden laskusuhdanteen aikana vuosina 2008 ja 2009,⁵ euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käyty kauppa myös elpyi nopeammin kuin euroalueen sisäinen kauppa.

Ulkomaankaupan nettovaikutusta BKT:n määrän kasvuun käytetään yleisesti indikaattorina, jolla kuvataan ulkomaankaupan vaikutusta talouskasvuun. On kuitenkin huomattava, että tällaisessa kasvulaskennassa jätetään huomiotta esimerkiksi ulkomaankaupan merkittävät vaikutukset esimerkiksi kasvuun ja hyvinvointiin, tekniikan heijastusvaikutukset ja tuotevalikoiman monipuolistuminen.⁶ Ulkomaankaupan nettovaikutus on kuitenkin kauppataseen kehitystä kuvaava indikaattori: ulkomaankaupan positiivinen (negatiivinen) nettovaikutus tietyssä maassa viittaa sen kauppataseen paranemiseen (heikkenemiseen). Pidemmällä aikavälillä tavarakaupan positiivinen keskimääräinen nettovaikutus on osoitus paranevasta tavarakaupan kauppataseesta ja viennin kilpailukyvyn kohenemisesta, kun taas tavarakaupan negatiivinen keskimääräinen nettovaikutus viittaa kyseisen maan jatkuvasti heikkenevään tavarakaupan kauppataseeseen ja viennin kilpailukyvyn heikkenemiseen.

Koko euroalueella nettomääräisen tavarakaupan vaikutus euroalueen BKT:n määrän kasvuun oli keskimäärin 0,1 prosenttiyksikköä vuosina 2000–2010, mikä on osoitus jokseenkin vakaasta euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn tavarakaupan ylijäämästä suhteessa BKT:hen (keskimäärin 0,6 %) tänä ajanjaksona. Yksittäisten maitten tapauksessa tulokset ovat epäyhtenäisiä,

noin puolet (49 % vuonna 2010, kun se oli vuonna 1999 ollut 53 %) ja vastasi noin 30:tä prosenttia euroalueen BKT:stä vuonna 2010.³

Empiiriset tutkimukset osoittavat, että kahdenvälinen kauppa euroalueen maiden välillä on huomattavasti suurempaa kuin maantieteellisen läheisyyden, koon ja muiden vakio-tekijöiden perusteella olettaisi. Nämä tiiviit kauppayhteydet voidaan osittain selittää sisämarkkinoiden ja yhteisen rahan olemassaololla (euron vaikutuksella).⁴

Vuosina 2000–2010 euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käyty kauppa kasvoi nopeammin kuin euroalueen sisäinen kauppa. Tänä ajanjaksona euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käyty tavarakauppa kasvoi määrällisesti yhteensä 71 % ja euroalueen sisäinen tavarakauppa 43 % (ks. kuvio A). Tämä johtui lähinnä siitä, että kysyntä kasvoi euroalueen ulkopuolella nopeammin kuin euroalueella.

Erityisesti on syytä huomata, että sen jälkeen,

3 Euroalueen sisäisen kaupan volyymi esitetään todellista suurempana, sillä yhden maan vienti on toisen maan tuonti. Ilman tätä kaksinkertaista laskentaa BKT:hen suhteutettu euroalueen sisäisen kaupan osuus oli noin 15 % vuonna 2010.

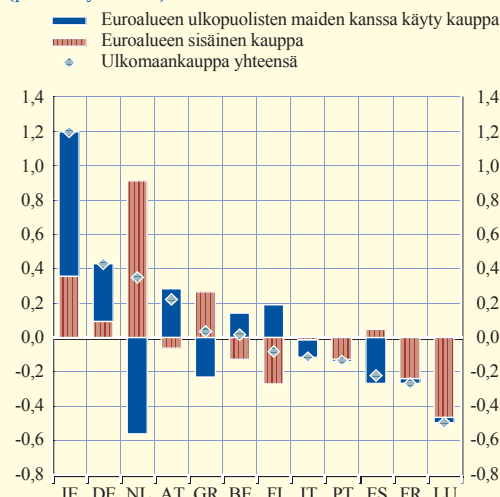
4 Euron vaikutusta koskevaa kirjallisuutta tarkastelevat esimerkiksi Baldwin, R. et al. julkaisussa "Study on the impact of the euro on trade and foreign direct investment", European Economy Economic Papers, nro 321, toukokuu 2008.

5 Ks. "Recent developments in global and euro area trade", Kuukausikatsaus, EKP, elokuu 2010.

6 Tätä koskevaa kirjallisuutta tarkastelee esimerkiksi Irwin, D.A. julkaisussa The Case for Free Trade: Theories, New Evidence, Chapter 2, Princeton University Press, 2009.

Kuvio B. Nettomääräisen tavarakaupan keskimääräinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun tietyissä euroalueen maissa vuosina 2000–2010

(prosenttiyksikköä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Maiden järjestyksen lähtökohtana on yhteenlasketun tavarakaupan nettovaikutus BKT:n määrän kasvuun. Kreikkaa koskevat tiedot alkavat vuodesta 2001.

euroalueen sisäisen kaupan negatiivista kasvuvaiikutusta tasapainotti euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyin kaupan positiivisempi vaikutus. Muissa maissa nettomääräisen tavarakaupan keskimäärin negatiivinen kasvuvaiikutus vuosina 2000–2010 ja tavarakaupan kauppataseen yleinen heikkeneminen johtuivat lähinnä euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyin kaupan kehityksestä (Italia ja Espanja) ja joidenkin maiden tapauksessa euroalueen sisäisen kaupan kehityksestä (Ranska, Portugali ja Luxemburg).

Useimmissa euroalueen maissa nettomääräisen ulkomaankaupan keskimääräinen vaikutus vuosina 2000–2010 ei muutu merkittävästi, otettiinpa vuoden 2008 jälkeinen ajanjakson mukaan tai ei. Suurimmat poikkeukset ovat Espanja, Kreikka ja Suomi. Ennen talous- ja rahoituskriisiä kotimainen kysyntä kasvoi Espanjassa ja Kreikassa liian nopeasti, minkä seurauksena oli ulkomaankaupan tuntuva keskimääräinen negatiivinen nettovaikutus BKT:n määrän kasvuun vuosina 2000–2008. Vuodesta 2008 lähtien nettomääräinen ulkomaankauppa on kuitenkin kotimaisen kysynnän ollessa vaimeaa vaikuttanut merkittävästi BKT:n määrän kasvuun näissä maissa. Suomessa nettomääräisen tavarakaupan keskimääräinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli positiivinen vuosina 2000–2008. Vuonna 2009 vienti väheni kaikista euromaista eniten Suomessa ja negatiivinen ulkomaankaupan nettovaikutus BKT:n määrän kasvuun oli myös euromaiden suurin.

Tulkittaessa edellä mainittuja tuloksia on syytä pitää mielessä eräs merkittävä epävarmuustekijä eli se, että analyysin ulkopuolelle on jätetty palvelukauppa, jonka osuus euroalueen yhteenlasketusta ulkomaankaupasta on noin 20 %.⁸ Joissakin maissa nettomääräinen palvelukauppa on vai-

koska maksutaseen kehitys vaihtelee maakoh-
taisesti. Yhteenlaskettu nettomääräinen tavarakauppa vaikutti BKT:n kasvuun positiivisesti vuosina 2000–2010 (ks. kuvio B) useissa mais-
sa. Näin oli asianlaita erityisesti Irlannissa, jo-
ka on toiminut useiden suurten monikansallisten yhtiöiden vientialustana, sekä Saksassa, Alankomaissa ja Itävallassa. Muissa maissa nettomääräisen ulkomaankaupan vaikutus oli keskimäärin jokseenkin neutraali tai pienensi BKT:n määrän kasvua vuosina 2000–2010. Huomattakoon, että nettomääräinen tavarakauppa vaikutti BKT:n määrän kasvuun negatiivisesti Luxemburgissa (joka on rahoituspalvelukaupan keskus) ja joissakin vähemmän avoimissa euroalueen talouksissa (Italia, Espanja, Ranska ja Portugali).

Kun tarkastellaan jakaumaa, euroalueen sisäisen nettomääräisen tavarakaupan vaikutti kasvuun positiivisesti Alankomaissa,⁷ Irlannissa ja Kreikassa ja vähäisemmässä määrin Saksassa ja Espanjassa (ks. kuvio B). Itävallassa sekä vähäisemmässä määrin Belgiassa ja Suomessa

⁷ Euroalueen sisäisen kaupan positiivinen nettovaikutus BKT:n määrän kasvuun on kuitenkin Alankomaiden tapauksessa esitetty todellista suurempana Rotterdam-ilmion vuoksi (ks. alaviite 2).

⁸ Ks. "Euro area trade in services: specialisation patterns and recent trends", Kuukausikatsaus, EKP, toukokuu 2011.

kuttanut BKT:n määrän kasvuun ajan mittaan huomattavasti. Tämä pätee erityisesti maihin, joissa on laajat rahoituspalvelujen tai liike-elämän palvelujen sektorit, kuten Luxemburgiin ja Irlantiin, sekä Itävaltaan, Portugaliin ja Saksaan. Itävallassa ja Portugalissa matkapalvelujen kauppa on ollut erityisen merkittävää, kun taas Saksassa palvelukaupan positiivinen kasvuvaikutus oli peräisin useilta sektoreilta.

Viimeaikaisimmasta kehityksestä voidaan todeta, että vuodelta 2011 saatavissa olevien tietojen mukaan tavaroiden ja palvelujen yhteenlaskettu nettomääräinen ulkomaankauppa vaikutti useimmissa euroalueen maissa ja koko euroalueella huomattavasti BKT:n määrän kasvuun. Suuri positiivinen ulkomaankaupan nettovaikutus johtui siitä, että euroalueen ulkomainen kysyntä kasvoi kotimaista kysyntää nopeammin.

Kaiken kaikkiaan euroalueen ulkomaankauppa (sekä sisäinen että alueen ulkopuolisten maiden kanssa käyty) on kasvanut huomattavasti kymmenen viime vuoden aikana. Koko euroalueella keskimääräinen nettovaikutus BKT:hen oli hieman positiivinen, kun taas euroalueen eri maiden välillä on eroja BKT:n määrän kasvuun kohdistuvissa nettovaikutuksissa. Tämä johtuu tavarakaupan kauppataseen erilaisesta kehityksestä ajan mittaan. Nettomääräinen ulkomaankauppa tukenee vastedeskin euroalueen BKT:n määrän kasvua lyhyellä aikavälillä.

4.2 TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

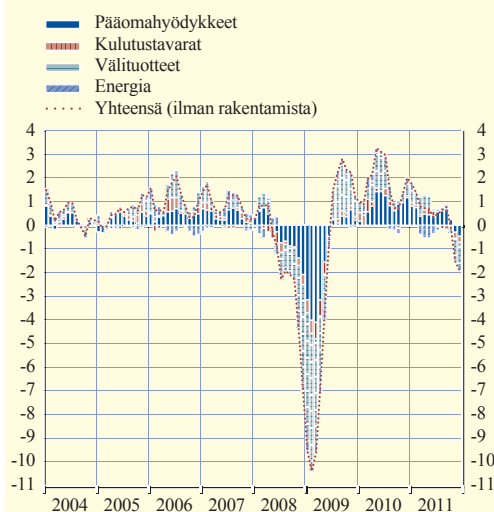
Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko arvonlisäys väheni 0,2 % viime vuoden viimeisellä neljänneksellä. Kasvusuuntaus, joka oli jatkunut vuoden 2009 toisella neljänneksellä päättyneen taantumän jälkeen, on siten taittunut. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat kasvun vakaantumiseen vuoden 2012 alussa. Eri sektoreiden välillä on kuitenkin ollut huomattavia eroja vuoden 2009 taantumän päättymisestä lähtien. Elpyminen on ollut voimakkainta teollisuudessa (ilman rakentamista), vaikka teollisuuden arvonlisäyksen taso vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä oli yhä noin 10 % heikempi kuin sen kriisiä edeltänyt huipputaso. Sitä vastoin palvelualojen arvonlisäys oli lähes 1 prosentin sen taantumaa edeltänyttä huipputasoa suurempi, vaikka elpymisvauhti on ollut hitaampaa kuin tehdasteollisuudessa. Tämä kehitys selittyy sillä, että supistuminen palvelualalla oli taantumän aikana vähäisempää kuin teollisuudessa. Rakennusalan arvonlisäys supistui edelleen taantumän päättymisen jälkeen ja pysyi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 14 % pienempänä kuin sen taantumaa edeltänyt taso.

TEOLLISUUS (ILMAN RAKENTAMISTA)

Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäyksen kasvu pysähtyi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Tämän sektorin arvonlisäyksen kasvu hidastui kolmannen neljänneksen positiivisesta 0,3 prosentin neljännesvuosivauhdista negatiivi-

Kuvio 54. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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

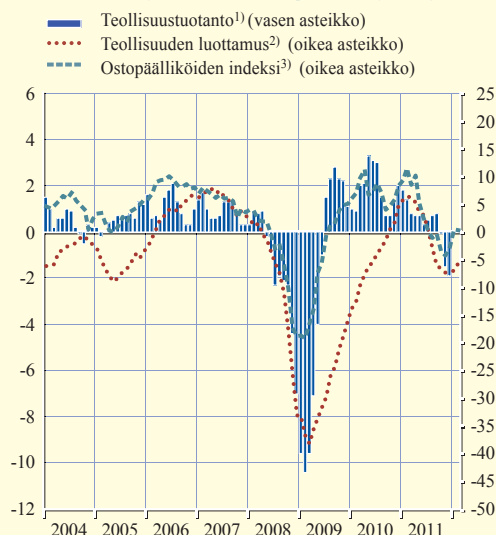


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 55. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta.

1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.

2) Saldolukuja.

3) Poikkeamat 50:stä.

seen -2,0 prosentin vauhtiin viimeisellä neljänneksellä. Tuotanto supistui viimeisellä neljänneksellä ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2009 toisen neljänneksen (ks. kuvio 54). Teollisuustuotanto (ilman rakentamista) kasvoi kolmannella neljänneksellä 0,8 % edellisestä neljänneksestä, mutta väheni 1,9 % viimeisellä neljänneksellä. Tuotanto supistui kaikilla keskeisillä teollisuuden aloilla ja eniten energiasektorilla (-2,5 %). Euroopan komission kyselytutkimuksista käy ilmi, että ns. tuotannon rajoitteet vähenivät hieman tammikuussa 2012 päättyneenä kolmen kuukauden jaksossa. Tämä liittyi tarjontapuolen rajoitteiden vähenemiseen laite- ja työvoimapulan hellittäessä.

Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että teollisuustuotannon supistuminen vuoden 2011 lopussa on varsin todennäköisesti ollut luonteeltaan tilapäistä. Euroopan komission laskema teollisuuden luottamusindikaattori on kohenut hieman tammihelmikuussa 2012 (ks. kuvio 55). Syynä on se, että tuotanto-odotuksia, tilauskantoja ja valmiiden tuotteiden varastoja koskevat arviot ovat olleet aiempaa myönteisempiä. Arviot aiemmasta tuotannosta olivat sitä vastoin negatiivisempia. Tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi

palautui vuoden 2012 kahden ensimmäisen kuukauden aikana hieman teoreettisen nollakasvun kynnyksarvoa eli 50:tä vahvemmaksi, mikä viittaa siihen, että teollisuustuotanto ei enää supistunut kuten vuoden 2011 lopulla. Teollisuuden uudet tilaukset, joiden tulisi suureksi osaksi näkyä myöhemmin tuotannossa, kasvoivat kuukausitasolla vuoden 2011 lopussa, ja siten aiempi väheneminen päättyi. Uudet tilaukset kasvoivat kaikilla teollisuuden sektoreilla, ja kasvu perustui euroalueen ulkopuolelta saatuihin uusiin tilauksiin. Euroopan komissio ja Markit ovat kertoneet yritysten tilauskantoja ja uusia tilauksia koskevien arvioiden kohenemisesta vuoden 2012 kahden ensimmäisen kuukauden aikana. Tilauskantojen kehitys taittui vuodenvaihteen tienoilla, ja helmikuussa ne olivat hieman pitkänajan keskiarvoaan suuremmat. Myös tehdasteollisuuden uusia tilauksia koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi parani huomattavasti vuoden 2012 kahden ensimmäisen kuukauden aikana, mutta viittasi yhä siihen, että kuukausitasolla teollisuuden uudet tilaukset vähenivät edelleen.

RAKENNUSTEOLLISUUS

Rakentamisen arvonlisäys väheni vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä, eli kolmantena peräkkäisenä vuosineljänneksenä. Vuoden 2011 kehitys korostaa rakennustuotannon elpymisen haurautta, kun ala on supistunut pitkäkestoisesti vuonna 2008 ja 2009.

Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat rakentamisen arvonlisäyksen kasvun vauhdittumiseen vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Rakennusala koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi ja uusia tilauksia koskeva PMI-indeksi olivat tammikuussa 2012 vahvemmat kuin vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, mutta molemmat indikaattorit yhä heikkenevällä puolella. Euroopan komission laskema rakennusalan luottamusindikaattori on vuoden 2012 kahden ensimmäisen kuukauden aika-

na kohentunut heikoista lukemistaan ja saavuttanut vahvimman arvonsa sitten vuoden 2008. Vahvistumisestaan huolimatta rakennusalan luottamusindikaattori jäi pitkää keskiarvoaan heikommaksi.

PALVELUT

Palvelualojen arvonlisäys kasvoi neljännesvuositasolla maltilliset 0,2 % vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä edellisen neljänneksen samanlaisen kasvun jälkeen. Vuoden 2009 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2011 viimeisen neljänneksen välillä eli elpymisen alkamisen jälkeen palvelualojen tuotannon neljännesvuosikasvu oli keskimäärin 0,3 %, kun taas BKT:n määrän keskimääräinen kasvu oli hieman nopeampaa eli 0,4 %.

Kyselytutkimukset viittaavat palvelualojen heikkoon kehitykseen vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Palvelualojen tuotantoa koskevan ostopäällikköiden PMI-indeksin mukaan yritystoiminta on parantunut vuoden 2012 ensimmäisen neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana verrattuna vuoden 2011 viimeiseen neljännekseen. Indeksi jäi kuitenkin hieman heikommaksi kuin teoreettisen nollakasvun kynnysarvo 50. Palvelualojen luottamusta koskeva Euroopan komission kysely osoitti jokseenkin samansuuntaista kehitystä.

4.3 TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinatilanne on heikentynyt kasvun hidastuttua. Työllisyys on alkanut heiketä, ja työttömyysaste nousee jo ennestään korkealta tasoltaan. Kyselytutkimukset eivät viittaa työmarkkinatilanteen pikaiseen kohenemiseen, sillä ennakoivat indikaattorit ovat heikentyneet viime kuukausina.

Kun maailmanlaajuinen taantuma alkoi vuonna 2008, työmarkkinoiden sopeutukset olivat suhteellisen vaihteita, koska voimakkaat toimet kohdistuivat etenkin tehtyjen työtuntien määrään ja tästä aiheutunut työvoiman ylimitoittaminen oli tavallista. Tehtyjen työtuntien kokonaismäärä väheni 4,5 % vuoden 2008 toisesta neljänneksestä vuoden 2009 kolmanteen neljännekseen. Euroalueen työmarkkinatilanne parani tämän jälkeen vuoden 2011 puoliväliin saakka. Työvoiman ylimitoittaminen kriisin aikana merkitsi kuitenkin työllis-

Taulukko 9. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

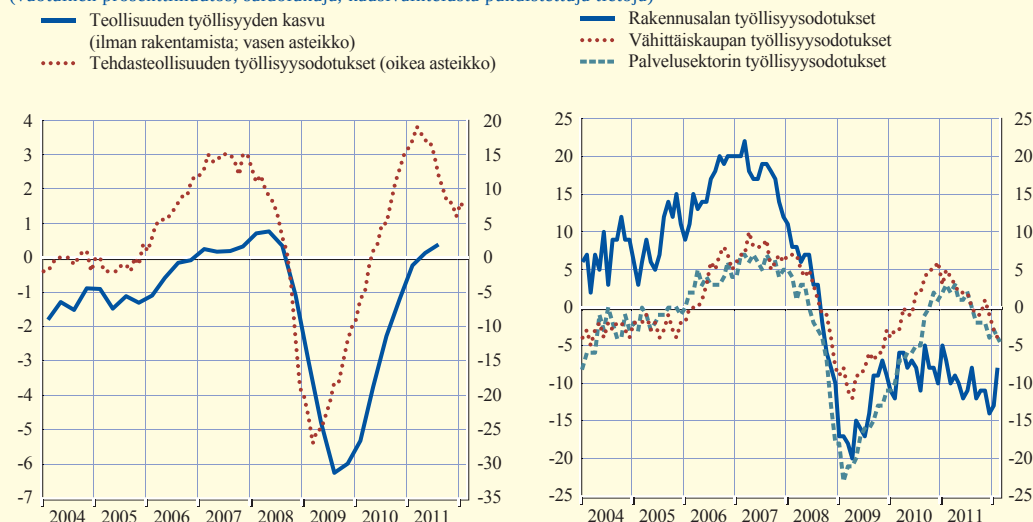
	Vuosimuutokset		Henkilöt			Vuosimuutokset		Tunnit		
			Neljännesvuosimuutokset					Neljännesvuosimuutokset		
	2009	2010	2011 I	2011 II	2011 III	2009	2010	2011 I	2011 II	2011 III
Koko kansantalous	-1,8	-0,5	0,1	0,2	-0,1	-3,4	0,0	0,6	-0,1	0,1
josta:	-2,2	-0,9	-1,6	0,8	-1,0	-3,1	-0,7	-0,7	-0,4	-1,6
Maa- ja kalatalous	-5,6	-3,3	-0,2	0,0	-0,5	-8,7	-1,8	0,5	-0,4	-0,2
Teollisuus	-5,0	-3,2	0,2	0,1	0,0	-8,9	-0,9	0,7	-0,1	0,2
Ilman rakentamista	-6,8	-3,7	-1,2	-0,3	-1,6	-8,3	-3,6	0,2	-1,1	-1,1
Rakentaminen	-0,5	0,4	0,2	0,3	0,0	-1,6	0,6	0,7	0,0	0,4
Palvelut	-1,8	-0,7	0,0	0,5	0,2	-2,9	-0,3	0,5	0,2	0,6
Kauppa ja kuljetus	-0,8	-1,0	1,0	0,3	-0,2	-1,3	-0,5	1,4	0,3	0,3
Tietotekniikka ja viestintä	0,1	-0,8	0,5	-0,2	-0,1	-1,5	-0,3	1,1	-0,5	-0,3
Rahoitus- ja vakuutus-	-2,7	-0,5	1,7	-0,5	-1,0	-3,7	0,9	1,0	-1,7	-0,1
toiminta	-2,5	1,8	0,9	0,9	-0,3	-3,8	2,5	1,5	0,3	0,2
Kiinteistöpalvelut	1,4	1,1	-0,2	-0,1	0,0	1,1	1,3	0,3	0,0	0,1
Ammatilliset palvelut	1,1	0,7	0,4	-0,1	0,2	-0,3	0,1	0,7	-0,7	1,4
Julkishallinto										
Muut palvelut ¹⁾										

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 56. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldolukuja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

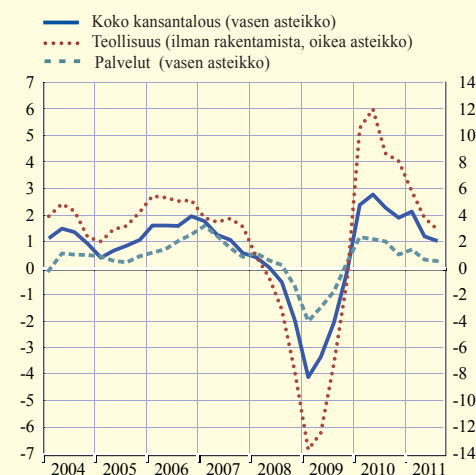
syiden maltillista kasvua, ja työttömyys pysyi suurena (ks. kehikko 7 osa 3, jossa tarkastellaan euroalueen työmarkkinoiden sopeutumista). Tuoreimmat neljännesvuositiedot osoittavat, että tehtyjen työtuntien määrän myönteinen kehitys on taitumassa. Tehtyjen työtuntien kokonaismäärä lisääntyi neljännesvuositasolla hieman eli 0,1 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, kun se oli edellisellä neljänneksellä vastaavasti vähentynyt 0,1 %. Sektorikohtaisesti tarkasteltuna tehtyjen työtuntien määrä kasvoi palvelualalla ja vähäisemmässä määrin teollisuudessa (ilman rakentamista). Sitä vastoin tehtyjen työtuntien määrä väheni rakennusteollisuudessa, mikä vahvistaa tämän sektorin heikon kehityksen jatkumisen. Vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä tehtyjen työtuntien kokonaismäärä oli 3,4 % pienempi kuin keväällä 2008, jolloin se oli viimeksi ollut huipussaan.

Työllisyyden kasvu työssäkäyvien määrällä lasketuna muuttui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä negatiiviseksi ensimmäisen kerran sitten vuoden 2010 alun. Työllisyys supistui voimakkaasti rakennusosalalla ja kiinteistösektorilla, ja rakennusalan työllisyys heikkeni neljännesvuositasolla 1,6 % ja kiinteistösektorin 1,0 %. Palvelualan työllisyys pysyi kokonaisuudessaan vakaana vuoden 2011 toiseen neljänneeseen verrattuna sen jälkeen, kun työllisyyden kasvu oli kehittynyt myönteisesti vuoden 2010 alusta alkaen (ks. taulukko 9).

Kun tilannetta tarkastellaan käytettävissä olevan muun kuin numeroaineiston valossa, työllisyysodotuksia koskevista kyselytutkimuksista käy ilmi, että aiempaa vaimeamman toimeliaisuuden myötä

Kuvio 57. Työn tuottavuus työntekijää kohti

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

työllisyys todennäköisesti heikkenee tulevien vuosineljännesten aikana. Varsinkin tehdasteollisuuden ja palvelualueen työllisyysodotuksia koskevat euroalueen ostopäälliköiden PMI-indeksit alkoivat heiketä vuoden 2011 puolivälissä ja olivat helmikuussa 2012 hieman 50:tä heikompia, mikä viittaa työllisyyden vähenemiseen edelleen. Yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt antavat jokseenkin samanlaisen kuvan tilanteesta (ks. kuvio 56).

Työllisyyden vaimea elpyminen samalla, kun tuotannon kasvu on vahvistunut, on vuodesta 2010 alkaneen elpymisen myötä merkinnyt työn tuottavuuden huomattavaa paranemista kohti kriisiä edeltävää tasoaan. Tuotannon kasvun heikkeneminen viime aikoina on kuitenkin johtanut työn tuottavuuden vähemmän suotuisaan kehitykseen. Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että tuottavuuden kasvu hidastui vuositasolla vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 57). Tuottavuuden kasvun odotetaan pysyvän vaatimattomana hitaan talouskasvun ja heikon työllisyyden kasvun oloissa.

Työttömyysaste pysyy sitkeästi korkeana. Se nousi joulukuussa 2011 todetusta 10,6 prosentista 10,7 prosenttiin tammikuussa 2012 ja ylitti viimeksi vuoden 2010 toisella neljänneksellä toteutuneen huipputason (ks. kuvio 58). Nykyisentasoinen työttömyysaste kirjattiin viimeksi vuoden 1997 puolivälissä. Kun työllisyyden kasvu on hidasta, työttömyysasteen odotetaan pysyvän korkeana ja jopa nousevan edelleen lyhyellä aikavälillä.

4.4 KASVUNÄKYMÄT

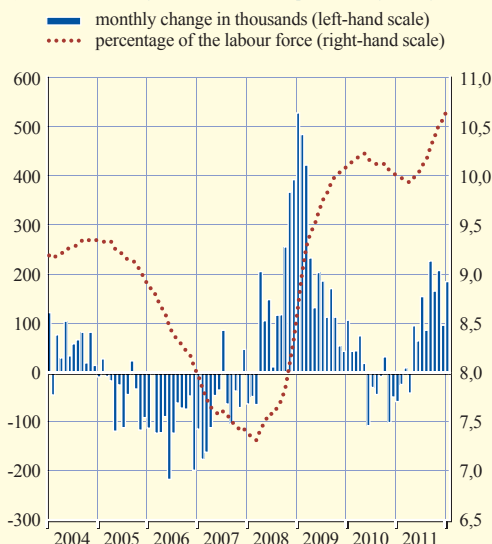
Tuoreiden kyselytutkimusten tulosten perusteella on merkkejä siitä, että talouskasvu on vakautumassa, joskin alhaiselle tasolle. Euroalueen talouden odotetaan elpyvän vähitellen tämän vuoden mittaan. Ulkomaisen kysynnän, euroalueen erittäin alhaisten lyhyiden korkojen ja euroalueen rahoitussektorin häiriöttömän toiminnan tukemiseksi toteutettujen toimien odotetaan vahvistavan talouden kasvunäkymiä. Kasvuvirettä vaimentavat kuitenkin edelleen euroalueen valtionvelkamarkkinoiden jännitteet ja niiden vaikutukset luotonantoon sekä taseiden korjausliikkeen jatkuminen niin rahoitusallalla kuin muillakin toimialoilla.

Näkemys vastaa euroalueen talousnäkymiä koskevia EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2012 arvioita, joissa BKT:n vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan -0,5–0,3 % vuonna 2012 ja 0,0–2,2 % vuonna 2013. Joulukuussa 2011 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluvälejä on tarkistettu hieman alaspäin.

Näihin talousnäkymiin liittyy odotettua hitaamman kasvun riskejä. Riskejä aiheuttavat erityisesti euroalueen velkamarkkinoiden jännitteiden voimistuminen uudelleen ja niiden mahdollinen leviäminen euroalueen reaalityömarkkinoille. Arvioitua hitaamman kasvun riskejä liittyy myös raaka-aineiden hintojen nousun jatkumiseen.

Kuvio 58. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Kehikko 10.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EKP:N ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 23.2.2012 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan -0,5–0,3 % vuonna 2012 ja 0,0–2,2 % vuonna 2013. Inflaation arvioidaan olevan 2,1–2,7 % vuonna 2012 ja 0,9–2,3 % vuonna 2013.

Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 16.2.2012.

Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,9 % vuosina 2012 ja 2013. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,6 % vuonna 2012 ja 5,0 % vuonna 2013. Termiinikorkojen kehityksen perusteella pankkien euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lyhyiden ja pitkien lainojen korkojen odotetaan laskevan seuraavien vuosineljännesten aikana markkinakorkojen muutosten välittyessä vähitellen antolainauskorkoihin. Pitkien antolainauskorkojen odotetaan olevan alimmillaan vuoden 2012 puolivälissä ja lyhyiden korkojen vuoden 2012 lopussa. Eurojärjestelmän rahapolitiisten toimien odotetaan tukevan luotonantoa euroalueella kokonaisuutena, mutta luottopolitiikan odotetaan pysyvän kaikkiaan suhteellisen tiukkana.

Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 16.2.2012 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 115,1 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2012 ja 110,2 dollaria vuonna 2013. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen² oletetaan laskevan 3,1 % vuonna 2012 ja nousevan 3,8 % vuonna 2013. Kahden välisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat helmikuun 16. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,31 vuonna 2012 ja 1,32 vuonna 2013. Euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän 4,0 % vuonna 2012 ja pysyvän muuttumattomana vuonna 2013. Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 22.2.2012). 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.

1 EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty EKP:n verkkosivuilla oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Tulokset esitetään vaihteluväleinä arvioihin liittyvien epävarmuustekijöiden vuoksi. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen väliin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menettelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuu 2009.

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

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT kasvoi arviolta 4,1 % vuonna 2011. Kasvun arvioidaan olevan hitaampaa eli 3,8 % vuonna 2012 mutta nopeutuvan sitten ja olevan 4,3 % vuonna 2013. Vuoden 2011 jälkipuoliskolla maailmantalouden kasvun hidastumiseen vaikuttivat pääasiassa raaka-aineiden hintojen noususta johtunut reaalityulojen kehityksen heikkeneminen sekä poikkeuksellinen epävarmuus ja riskinottohaluttomuus, jotka saivat aikaan jännitteitä maailman rahoitusmarkkinoilla. Etenkin Yhdysvalloista saatujen tuoreiden tietojen perusteella tilanne näyttäisi kuitenkin vakaantuneen jonkin verran vuodenvaihteen aikoihin suhdannekierron vaikutuksesta. Arviota tukevat orastavat merkit yritysten ja kuluttajien luottamusindikaattorien vakaantumisesta sekä rahoitusmarkkinatilanteen hienoinen helpottuminen maailmalla. Keskipitkän aikavälin kasvunäkymät ovat kuitenkin edelleen vaikeat erityisesti kehittyneissä talouksissa. Kasvua hidastaa pääasiassa jatkuva tarve korjata taseita. Yksityisen sektorin velkatilanteen tasapainottamisessa on edetty, mutta monissa kehittyneissä talouksissa kotitalouksien velkataakka on edelleen suuri. Lisäksi julkisten menojen leikkaaminen julkisen talouden palauttamiseksi kestäväälle pohjalle heikentää kotimaista kysyntää useissa kehittyneissä talouksissa. Kehittyvien talouksien odotetaan kasvavan arviointijaksolla edelleen selvästi kehittyneitä talouksia nopeammin. Kehittyvienkin talouksien kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan hieman, mikä lievittää eräissä keskeisissä maissa (kuten Kiinassa) esiintyneitä ylikuumenemispaineita. Kehittyvän Aasian talouskasvun arvioidaan edelleen kaiken kaikkiaan tasoittuvan hallitusti, mutta Keski- ja Itä-Euroopan maissa talouskasvun odotetaan heikkenevän. Maailmantalouden elpymässä euroalueen vientimarkkinoiden kysynnän odotetaan kasvavan 4,3 % vuonna 2012 ja 6,5 % vuonna 2013.

BKT:n kasvua koskevat arviot

Euroalueen BKT:n kasvu hidastui vuoden 2011 kuluessa, ja neljännellä neljänneksellä talous supistui. Syynä talouskehityksen hidastumiseen vuonna 2011 olivat mm. maailmantalouden kehityksen heikkeneminen, korkeat raaka-aineiden hinnat, kuluttajien ja yritysten luottamusta heikentävä euroalueen valtionvelkakriisi, luotonantotilanteen hankaloituminen sekä finanssipolitiikan kiristäminen entisestään eräissä euroalueen maissa. Samojen tekijöiden odotetaan hidastavan talouskehitystä vuoden 2012 alkupuoliskolla, mutta niiden vaikutuksen odotetaan heikkenevän ulkomaisen kysynnän vahvistumisen, efektiivisen valuuttakurssin laskun sekä tavanomaisien ja epätavanomaisien rahapolitiittisten toimien tukiessa kasvua. Sillä oletuksella, että finanssikriisi ei voimistu uudelleen, BKT:n kasvun odotetaan piristyvän hieman vuoden 2012 jälkipuoliskolla ja nopeutuvan edelleen jonkin verran vuonna 2013. Taustalla ovat kotimaisen kysynnän vähittäinen vahvistuminen sekä ulkomaisen kysynnän kasvusta ja valuuttakurssin heikkenemisestä aiheutuva ulkomaankaupan suotuisa vaikutus. Kotimaisen kysynnän elpymistä edistänevät energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun hidastuminen, joka tukee käytettävissä olevia reaalityuloja, sekä erittäin alhaiset lyhyet korot ja rahoitusjärjestelmän toimivuuden edistämiseksi toteutetut toimet. Elpymisen odotetaan kuitenkin olevan vaikeaa, kun julkisen talouden vakauttaminen jatkuu, hankalan luotonantotilanteen odotetaan helpottuvan vain vähitellen ja taseiden sopeutus jatkuu yhä monilla sektoreilla. BKT:n kasvun odotetaan ylittävän potentiaalisen kasvuvauhdin arviointijakson lopulla, jolloin negatiivisen tuotantokuilun odotetaan kapenevan. Kaiken kaikkiaan elpymisen odotetaan etenevän hitaasti. BKT:n vuotuisen kasvun odotetaan olevan -0,5–0,3 % vuonna 2012 ja 0,0–2,2 % vuonna 2013.

Kysyntäeristä euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvun arvioidaan piristyvän vuonna 2012 ja edelleen nopeutuvan vuonna 2013, mikä johtuu pääasiassa euroalueen vientikysynnän

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)^{1), 2)}

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

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

2) Viro on mukana euroaluetta koskeissa arvioissa. YKH:n keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos vuonna 2011 pohjautuu sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

kehityksestä sekä kilpailukyvyyn paranemisesta euron efektiivisen valuuttakurssin heikkenemisen myötä. Yritysten investointien odotetaan supistuvan lyhyellä aikavälillä mutta elpyvän vuonna 2013 vähitellen viennin kasvun, kotimaisen kysynnän piristymisen, alhaisten korkojen ja suhteellisen tasaisena pysyvän kannattavuuden ansiosta. Asuinrakennusinvestointien kehityksen odotetaan pysyvän hyvin heikkona vuonna 2012 mutta kohenevan asteittain vuonna 2013. Asuntomarkkinoilla käynnissä oleva korjausliike hidastaa edelleen elpymistä joissakin maissa, mutta muissa maissa asuinrakennusinvestointien suhteellinen houkuttelevuus muunlaisiin investointeihin nähden vaikuttaa lisääntyneen, kun vaihtoehtoihin investointikohteisiin katsotaan liittyvän aiempaa suurempia riskejä. Useissa euroalueen maissa julkistettujen julkisen talouden vakauttamispakettien perusteella julkisten investointien oletetaan supistuvan vuonna 2012 ja vakaantuvan vuonna 2013.

Yksityisen kulutuksen arvioidaan supistuneen vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä. Sen arvioidaan pysyvän varsin vaimeana vuonna 2012 mutta piristyvän sitten vähitellen. Käytettävissä olevien nimellistulojen kasvua vaimentaa arvion mukaan aluksi työllisyyden väheneminen ja sen jälkeen työllisyyden kasvun hitaus. Lisäksi sekä palkkojen että tulonsiirtojen kasvun odotetaan jäävän rajalliseksi, mikä johtuu osaksi finanssipolitiikan kiristämisestä monessa euroalueen maassa. Käytettävissä olevia reaalityuloja kuitenkin tukee odotettavasti raaka-aineiden aiemman hinnan nousun vaikutuksen väistyminen ajan mittaan. Säästämisasteen arvioidaan laskevan arviointijaksolla edelleen hieman. Odotuksena on, että vaikka vaimea luottamus sinänsä edistää säästämistä, osa säästöistä käytetään kulutukseen reaalityulojen epäsuotuisan kehityksen kompensoimiseksi, mikä vähentää säästämistä vuosina 2012 ja 2013. Myös alhaiset korot edistäisivät säästämisasteen laskua. Reaalisen julkisen kulutuksen arvioidaan pysyvän arviointijaksolla vaimeana useiden euroalueen maiden ilmoittamien julkisen talouden vakauttamispakettien vaikutuksen vuoksi.

Euroalueen ulkopuolelta euroalueelle tulevan tuonnin odotetaan lisääntyvän vähitellen arviointijakson aikana. Sen arvioidaan kasvavan kokonaiskysyntää nopeammin noudattaen jokseenkin pitkän aikavälin säännönmukaisuuksia. Koska viennin odotetaan kasvavan vielä hieman voimakkaammin, ulkomaankaupalla arvioidaan olevan arviointijakson aikana positiivinen (joskin pienevä) nettovaikutus BKT:n kasvuun.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHI-inflaatiovauhti oli Eurostatin alustavan arvion mukaan 2,7 % helmikuussa 2012 (vuonna 2011 keskimäärin 2,7 %). Sen arvioidaan hidastuvan seuraavina vuosineljänneksinä. Keski-

Taulukko B. Vertailua joulukuun 2011 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2012	2013
BKT – joulukuu 2011	-0,4–1,0	0,3–2,3
BKT – Maaliskuu 2012	-0,5–0,3	0,0–2,2
YKHI – joulukuu 2011	1,5–2,5	0,8–2,2
YKHI – Maaliskuu 2012	2,1–2,7	0,9–2,3

määräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 2,1–2,7 % vuonna 2012 ja 0,9–2,3 % vuonna 2013. Hidastuminen johtuu pääasiassa energian hintojen vaikutuksen heikkenemisestä, kun raakaöljyn hinta oletusten mukaan laskee vähitellen arviointijaksolla ja aiemman hinnannousun vaikutus jää pois vertailusta. Myös elintarvike-erän vaikutuksen kasvun arvioidaan hidastuvan vuosina 2012 ja 2013, kun oletuksena on, että elintarvikeraaka-aineiden hinnat pysyvät vakaina seuraavien vuosineljännesten ajan. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän jokseenkin tasaisena arviointijaksolla. Kotimaisen kysynnän hitaasta kasvusta ja työvoimakustannusten maltillisesta kehityksestä odotetaan aiheutuvan vain heikkoja kotimaisia hintapaineita, mutta ennakoitujen välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset nopeuttanevat vastaavasti inflaatiota.

Ulkoiset hintapaineet ovat kasvaneet jonkin verran viime kuukausina pääasiassa siksi, että euro on heikentynyt ja mm. raaka-aineiden eurohinnat ovat sen vuoksi nousseet. Tämän odotetaan aiheuttavan tuonnin deflaattorin nousupaineita seuraavina vuosineljänneksinä, mutta vertailuajan kohdalla odotetaan olevan vielä suurempi vastakkainen vaikutus, kun raaka-aineiden vuoden 2011 hinnannousu jää pois vertailusta. Tuonnin deflaattorin vuotuisen kasvun odotetaan siis hidastuvan alkuvuonna 2012 ja heikkenevän edelleen jonkin verran vuonna 2013. Kotimaisista hintapaineista työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2012 työmarkkinatilanteen heikentyessä, mutta sitten kasvun arvioidaan vähitellen nopeutuvan talouskehityksen kohenemisen myötä. Yksikkötyökustannusten vuotuisen kasvun odotetaan pysyvän jokseenkin vakaana vuosina 2012 ja 2013, ja voittomarginaalien ennakoitua kasvavan vaatimattomasti vuonna 2012 kokonaiskysynnän vaimeuden vuoksi. Voittomarginaalien kasvun odotetaan nopeutuvan jonkin verran vuonna 2013 talousnäkymien parantuessa. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotuksilla odotetaan olevan huomattava YKHI-inflaatiota nopeuttava vaikutus koko arviointijaksolla, kun julkisen talouden vakauttaminen jatkuu useissa euroalueen maissa. Myös välillisten verojen vaikutuksen odotetaan olevan merkittävä vuosina 2012 ja 2013.

Vertailua joulukuun 2011 arvioon

Joulukuun 2011 Kuukausikatsauksessa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna euroalueen BKT:n kasvun vaihteluvälejä vuosille 2012 ja 2013 on tarkistettu hieman alaspäin. Syynä ovat pääasiassa ulkomaisen kysynnän heikkeneminen, öljyn hinnan nousu, finanssipolitiikan kiristäminen entisestään sekä luotonantokriteerien hienoinen tiukkeneminen – huolimatta lyhyiden ja pitkien korkojen laskusta ja osakemarkkinahintojen noususta. YKHI-inflaation vaihteluvälit vuosille 2012 ja 2013 ovat jonkin verran ylempänä kuin joulukuun 2011 asiantuntija-arvioissa, mikä johtuu pääasiassa korkeammista energian hinnoista ja heikommasta euron valuuttakurssista mutta osaksi myös elintarvikkeiden hintojen ja välillisten verojen noususta.

Taulukko C. Euroalueen BKT:n määrän kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajan- kohta	BKT:n kasvu		YKHI-inflaatio	
		2012	2013	2012	2013
OECD	Marraskuu 2011	0,2	1,4	1,6	1,2
Euroopan komissio	Helmikuu 2012/ Marraskuu 2011	-0,3	1,3	2,1	1,6
IMF	Tammikuu 2012/ Syyskuu 2011	-0,5	0,8	1,5	
Survey of Professional Forecasters	Helmikuu 2012	-0,1	1,1	1,9	1,7
Consensus Economics Forecasts	Helmikuu 2012	-0,3	0,9	2,0	1,7
EKP:n asiantuntijoiden arviot	Maaliskuu 2012	-0,5–0,3	0,0–2,2	2,1–2,7	0,9–2,3

Lähteet: Euroopan komission helmikuun 2012 alustava ennuste (vuodelle 2012) ja syksyn 2011 talousennuste (vuodelle 2013); IMF:n tammikuun 2012 World Economic Outlook Update (BKT:n kasvuarvio) ja syyskuun 2011 World Economic Outlook (inflaatioennuste); OECD:n marraskuun 2011 Economic Outlook, Consensus Economics Forecasts sekä EKP:n Survey of Professional Forecasters.

Huom. EKP:n 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.

Vertailua muiden laitosten ennusteisiin

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä (ks. taulukko C). Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä EKP:n 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.

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden järjestöjen ja ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n kasvun odotetaan olevan -0,5–0,2 % vuonna 2012 ja 0,8–1,4 % vuonna 2013, eli ennusteet kummallekin vuodelle asettuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille. Keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 1,5–2,1 % vuonna 2012, eli ennusteet asettuvat EKP:n asiantuntija-arvion vaihteluvälin alarajalle tai sen alle. Vuoden 2013 YKHI-inflaation arvioidaan olevan 1,2–1,7 %, eli ennusteet asettuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Tuoreimpien julkisen talouden tilastojen mukaan euroalueen julkisen talouden alijäämä on pienentynyt edelleen ja julkisen velan kasvu on hidastunut. On myös havaittu ensimmäisiä merkkejä siitä, että edistyminen julkisen talouden vakauttamisessa ja toimet EU:n talous- ja finanssipolitiikan ohjauksjärjestelmän vahvistamiseksi ovat osaltaan vähentäneet valtionlainamarkkinoiden jännitteitä haavoittuvassa asemassa olevissa euroalueen maissa. Tunnelmat rahoitusmarkkinoilla ovat kuitenkin edelleen epävakait. Tästä syystä euroalueen hallitusten on jatkettava kattavien julkisen talouden vakauttamisstrategioiden toteuttamista ja pidettävä kiinni kaikista vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisista velvoitteistaan. Tässä suhteessa olisi hyödynnettävä vuoden 2012 eurooppalaista ohjausjaksoa, jotta vahvistettu julkisen talouden valvontamekanismi voidaan ottaa tehokkaasti käyttöön.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUOSINA 2011 JA 2012

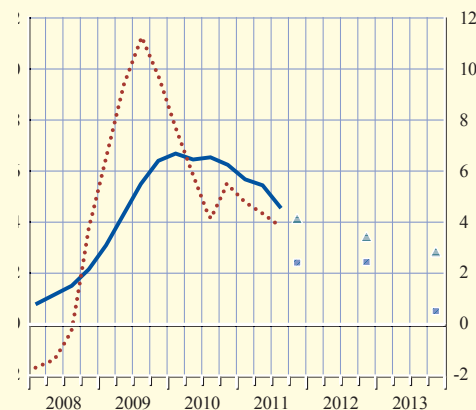
Vuoden 2011 kolmannen neljänneksen loppuun ulottuvat euroalueen julkisen talouden tuoreimmat tilastot osoittavat, että euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhte on pienentynyt edelleen. Euroalueen alijäämäsuhteen neljän neljänneksen liukuva summa eli neljän viime neljänneksen aikana kertynyt alijäämä suhteessa BKT:hen¹ oli 4,6 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 59). Vuotta aiemmin BKT:hen suhteutettu alijäämä oli ollut 6,5 % ja vuoden 2011 toisella neljänneksellä 5,4 %. Alijäämäsuhteen pieneneminen vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä johtui lähinnä siitä, että BKT:hen suhteutetut menot olivat huomattavasti pienemmät ja tulot hieman suuremmat kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 60). Nämä viitteet julkisen talouden epätasapainon vähenemisestä käyvät yksiin marraskuussa 2011 julkaistun Euroopan komission syksyn 2011 talousennusteen kanssa, jonka mukaan euroalueen alijäämäsuhte pienenee 4,1 prosenttiin vuonna 2011 (6,2 % vuonna 2010). BKT:hen suhteutettu euroalueen velka kasvoi kumulatiivisesti 3,8 prosenttiyksikköä eli 86,8 prosenttiin vuoden 2011 kolmannen neljänneksen loppuun ulottuvalla neljän vuosineljänneksen jaksolla. Kasvu oli vähäisempää kuin edellisellä neljänneksellä (4,3 prosenttiyksikköä). Euroalueen julkisen talouden velan kasvun hidastuminen käy myös yksiin Euroopan komission syksyn 2011 talousennusteen kanssa. Sen mukaan velkasuhde kasvaa 2,4 prosenttiyksikköä ja on 88 % vuonna 2011. Vuonna 2010 velkasuhde kasvoi 5,8 prosenttiyksikköä.²

Euroopan komission syksyn 2011 talousennusteen mukaan euroalueen alijäämäsuhteen ennakoitaan pienenevän edelleen vuonna 2012 ja olevan 3,4 %. Julkisen talouden velkasuhteen ennakoitaan kasvavan 90,4 prosenttiin. Rahoitusasemien kehityksessä on kuitenkin edelleen huomattavia eroja euroalueen maiden välillä. Seuraavassa esitetään lyhyt katsaus julkisen talouden viimeaikaiseen kehitykseen suurimmissa euroalueen maissa ja niissä maissa, jotka saavat EU:n ja IMF:n rahoitustukea.

Kuvio 59. Julkisen talouden alijäämä ja velan muutos euroalueella

(neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä)

— Alijäämä
 Velan muutos
 ▲ Alijäämä vuositasolla (Euroopan komission ennuste)
 ■ Velan muutos vuositasolla (Euroopan komission ennuste)

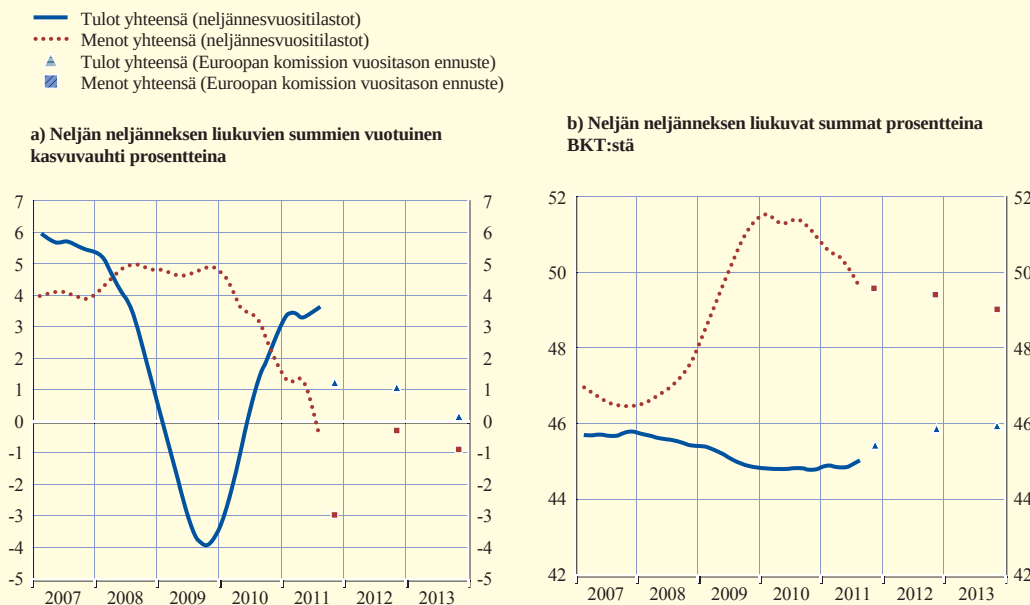


Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission syksyn 2011 talousennuste.

1 Julkisen talouden kehitystä analysoidaan vuosimuutosten perusteella kausivaihteluiden vaikutusten välttämiseksi.

2 Eurostat vahvistaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja velkaa koskevat vuoden 2011 lopulliset tiedot ja vuoden 2012 suunnitelmat ja julkistaa ne huhtikuun lopussa.

Kuvio 60. Euroalueen neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja ennusteet



Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission syksyn 2011 talousennuste. Huom. Kuvioissa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvina summina vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2011 kolmanteen neljännekseen sekä Euroopan komission syksyn 2011 talousennusteeseen perustuvat vuositasen ennusteet vuosiksi 2011, 2012 ja 2013. Tiedot viittaavat julkisyhteisöihin.

Saksassa julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen on hallituksen tuoreimpien ennusteiden mukaan pienentynyt noin 1 prosenttiin vuonna 2011, mikä ylittää huhtikuun 2011 tarkistetussa vakaushjelmassa asetetun tavoitteen noin 1½ prosenttiyksiköllä. Tilanteen katsotaan kohentuneen pääasiassa tulojen myönteisen kehityksen ansiosta. Alijäämäsuhteen ennakoidaan pysyvän noin 1 prosentissa vuonna 2012 ja pienenevän ½ prosenttiin vuonna 2013. Saksan hallitus odottaa rahoitusaseman olevan jokseenkin tasapainossa vuosina 2014 ja 2015.

Ranskassa hallitus ilmoitti 29.1.2012 työllisyyttä ja kilpailukykyä tukevien toimien paketista. Keskeisiä finanssipoliittisia toimia ovat 1) arvonlisäveroasteen nosto 1,6 prosenttiyksiköllä 21,2 prosenttiin 1.10.2012 alkaen ja 2) varallisuudesta saatavien tulojen (esim. pääomavoitot ja kiinteistötulot) veroasteen (contribution sociale generalisée) korotus 10,2 prosenttiin 1.7.2012 alkaen. Näistä veronkorotuksista saatavilla tuloilla (noin 13 miljardia euroa eli 0,7 % BKT:stä) rahoitetaan sosiaaliturvajärjestelmän kautta jaettavia perhevastuksia, jotta työntekijöiden maksamia sosiaaliturvamaksuja voidaan pienentää samansuuruisella summalla. Tarkoituksena on siirtää tämän sosiaaliturvamuodon rahoittaminen yrityksiltä kulutuksen kautta tapahtuvaksi, mikä pienentää työvoimakustannuksia ja tehostaa ranskalaisten yritysten kilpailukykyä.³ Näillä kahdella verotoimella odotetaan olevan neutraali vaikutus julkisen talouden rahoitusasemaan. Ranskan hallitus myös suunnittelee ottavansa käyttöön rahoitustransaktioveron 1.8.2012 lähtien. Sillä odotetaan saatavan noin 1,1 miljardin euron tulot vuosittain. Parlamentti hyväksyi nämä toimet 29.2.2012.

Italiassa hallitus hyväksyi 22.12.2011 uuden finanssipoliittisen vakautuspaketin. Sen suuruus on noin 20 miljardia euroa (1,3 % BKT:stä) ja se pannaan kokonaisuudessaan täytäntöön vuonna 2012. Kes-

3 Ks. myös EKP:n joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko "Sopeutustoimen finanssipoliittinen devalvaatio verotusjärjestelmän avulla".

keisiä toimia ovat eläkeuudistus, uusi omistusasumista koskeva vero, arvonlisäveron korotus ja menojen tarkastelua koskevan menetelmän käyttöönotto. Italian hallituksen mukaan paketin toimilla saavutetaan julkiselle taloudelle asetettu tavoite eli että rahoitusasema on tasapainossa vuoteen 2013 mennessä.

Espanjassa hallitus ilmoitti 27.2.2012 BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän olleen 2,8 % vuonna 2011 (eli 2,5 % tavoitettaan suurempi). Tähän mennessä saatujen tietojen mukaan näyttää siltä, että lipsuminen huhtikuun 2012 tarkistetussa vakausohjelmassa asetetusta tavoitteesta johtuu menopuolen kehityksestä. Reagoidakseen tilanteeseen Espanjan hallitus oli jo 30.12.2011 ilmoittanut tulo- ja omaisuusverojen nostoista. Toimella odotetaan saatavan noin 6,3 miljardin euron tulot (0,6 % BKT:stä) vuosina 2012 ja 2013. Hallitus myös leikkasi valtion vuoden 2012 budjetin määrärahoja 8,9 miljardia euroa (0,9 % BKT:stä). Koska julkisen talouden tavoitteesta oli lipsuttu ja talous oli ajautunut uudelleen laskusuhdanteeseen, Espanjan hallitus tarkisti julkisen talouden vuoden 2012 alijäämätavoitetta 2.3.2012 ja asetti sen 5,8 prosenttiin (aiemmin 4,4 %). Täydellinen valtionhallinnon ja sosiaaliturvarahastojen budjetti vuodeksi 2012 esitetään maaliskuun lopussa.

Kreikassa viranomaiset ja Ateenassa arviointikäynnillä olleet EU:n ja IMF:n edustajat hyväksyivät helmikuun puolivälissä politiikkatoimien paketin, joka on pohjana toukokuussa 2010 alkanutta talouden ensimmäistä sopeutusohjelmaa seuraavalle uudelle ohjelmakokonaisuudelle. Julkisen talouden puolella ohjelmassa asetetaan tavoitteeksi, että BKT:hen suhteutettu julkisen talouden perusjäämä on -1,0 % vuonna 2012 ja että se kohenee tasaisesti 4,5 prosenttiin ohjelmakauden loppuun eli vuoteen 2014 mennessä. Vuoden 2012 tavoitteen saavuttamiseksi viranomaiset ovat sitoutuneet toteuttamaan lisää vakautustoimia, joiden suuruus on 1½ BKT:stä. Paketilla kompensoidaan aiemmin sovittujen mutta puutteellisesti toteutettujen vakautustoimien vajetta ja veropohjien epäsuotuisaa kehitystä. Paketissa vähennetään ja leikataan lääkekustannuksia, lisäeläkkeitä ja suuria ensisijaisia eläkkeitä, erityisiin palkkajärjestelmiin kuuluvien työntekijöiden palkkoja, julkisia investointeja sekä puolustusvoimien hankintoja ja puolustusministeriön kuluja. Finanssipoliittisten tavoitteiden saavuttamiseksi ohjelmakauden myöhempinä vuosina Kreikan hallitus on sitoutunut määrittämään vuoden 2012 puoliväliin mennessä lisää pysyviä menoleikkauksia, jotka ovat suuruudeltaan noin 5½ % BKT:stä vuosina 2013 ja 2014. Tällä perusteella ja sillä edellytyksellä, että ohjelman ehtoja noudatetaan jatkuvasti, euroryhmä vahvisti 21.2.2012, että euroalueen maat ovat valmiita antamaan Kreikalle lisätukea 130 miljardia euroa vuoteen 2014 asti. Laina annetaan Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) kautta, ja IMF:n odotetaan osallistuvan rahoitukseen merkittävällä summalla.

Portugali on saavuttanut julkisen talouden alijäämätavoitteen, 5,9 % suhteessa BKT:hen, huomattavalla marginaalilla. Tärkein kehitykseen vaikuttanut tekijä oli suuren eläkerahaston siirto joulukuussa pankkijärjestelmästä sosiaaliturvajärjestelmään. Siirron suuruus oli 3,5 % BKT:stä, ja sen seurauksena BKT:hen suhteutettu alijäämä oli vuonna 2011 arviolta noin 4 %. Vuoden 2012 budjetissa alijäämälle on asetettu tavoitteeksi 4,5 % BKT:stä. Budjettiin sisältyy vakausmenoja, jotka ovat suuruudeltaan noin 6 % BKT:stä verrattuna tilanteeseen, jossa politiikassa ei tapahdu muutoksia. Vuoden 2012 vakautuksesta kaksi kolmasosaa keskittyy menopuolen toimiin, esimerkiksi julkisen sektorin palkkojen ja eläkkeiden leikkauksiin. Vuoden 2012 alijäämätavoitteen saavuttamiseksi tarvittavat sopeutustoimet ovat huomattavasti suurempia kuin alkuperäisessä EU:n ja IMF:n ohjelmassa ennakoitiin, koska taloustilanne on heikentynyt ja vakautusvajetta on tarkistettu suuremmaksi ohjelman laatimisajankohdan tilanteesta. Kehikossa 11 esitetään Portugalin julkisen talouden bruttovelkaa koskevia simulaatioita.

Irlannissa julkisen talouden vuoden 2012 näkymät ovat EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman viiden arvon mukaan linjassa tavoitteiden kanssa (julkisen talouden alijäämäsuhte on 8,6 % vuonna 2012). Hieman yli puolet vakautuksesta vuonna 2012 perustuu menoihin, esimerkiksi julkisten kulutusmenojen leikkauksiin. Tulopuolella Irlannin hallitus on suunnitellut etenkin välilliseen verotuk-

Kehikko 11.

PORTUGALIN VELAN KEHITYSARVIOT

Euroopan komission, EKP:n ja IMF:n asiantuntijat arvioivat kolmannella Portugalin talousohjelman tarkastusmatkalla 15.–27.2.2012 ohjelman toteutuvan suunnitellusti. Julkisen talouden sopeutuksessa ja rakenteellisissa uudistuksissa on edetty hyvin. Aiemmin kehittyneitä tasapainottomuuksia puretaan kuitenkin yhä, ja uudistukset on toteutettava päättäväisesti, jotta talouden elpyminen ja julkisen talouden kestävyys voidaan varmistaa. Tässä kehikossa käydään läpi Portugalin velan kehitysarvioita ja etenkin BKT:n vaikutusta. Kahdeksaa vuotta pidetään yleisesti riittävänä ajanjaksona velan kestävyuden arviointiin, joten skenaarioissa tarkastellaan vuosia 2012–2020.

Laskelmien pohjana käytetyt oletukset

Perusskenaariossa käytetään samoja makrotaloutta koskevia oletuksia kuin viimeisimmässä tarkastuksessa, eli BKT:n ennakoitaan supistuvan vuonna 2012. Vuonna 2013 alkaa hidas suhdannekuuntainen elpyminen, jonka ennakoitaan vahvistuvan vuonna 2015. Velan keskipitkän aikavälin kehitysarvioita varten BKT:n vuotuisen kasvuvauhdin oletetaan olevan 1,6 % vuodesta 2015 eteenpäin eli pysyvän yhtä hitaana kuin kriisiä edeltäneenä vuosikymmenenä (1999–2008) keskimäärin. Kasvu oli tuolloin 0,5 prosenttiyksikköä vaimeampaa kuin euroalueella keskimäärin ja selvästi heikompaa kuin lähentymisvaiheen valtioissa. Ilman uudistuksia Portugalin pitkän aikavälin potentiaalinen kasvu jäisi näihin lukemiin. Perusskenaariossa ei siis ole otettu huomioon rakenneuudistusten myönteisiä kasvuvaiikutuksia. On luultavaa, että BKT kasvaa tässä arvioitua nopeammin, sillä Portugalin rakenneuudistukset ovat edenneet merkittävästi.

Kuten talousohjelmassakin, arvioissa oletetaan että rahoitusmarkkinaolot alkavat vähitellen parantua vuoden 2013 jälkipuoliskolla, mikä pienentää korkoeroja valtion jatkaessa varovaista finanssipolitiikkaa. Perusskenaariossa julkisen talouden alijäämä saadaan vuoteen 2015 mennessä elokuun 2011 finanssipolitiikan strategiassa asetetun tavoitteen mukaiseksi (0,5 %). Vakauttamispyrkimysten seurauksena BKT:hen suhteutettu perusylijäämä on 4,5 % vuonna 2015 ja noin 4 % siitä eteenpäin. Perusylijäämä ei ole erityisen suuri, jos vertailukohdaksi otetaan eräiden Euroopan maiden aiemmat, suhteellisen pitkäaikaiset perusylijäämät.¹ Perusskenaariossa on otettu huomioon Euroopan komission arvio väestön ikääntymisen vaikutuksesta julkisiin menoihin.

Kuviosta B näkyy, miten BKT:hen suhteutettu valtion velka kasvaa perusskenaariossa 93,3 prosentista noin 115 prosenttiin vuosina 2010–2013 ja alkaa sen jälkeen supistua. Velkasuhde supistuu erityisen selvästi vuodesta 2014 eteenpäin, ja vuonna 2020 se on enää 96 %. Pääasiallisena syynä velkasuhteen pienenemiseen on pitkäkestoinen perusylijäämä. Jos taas vuosien 2014–2020 perusylijäämä oletetaan 1,5 prosenttiyksikköä pienemmäksi (keskimäärin noin 2,5 %) ja BKT:n kasvuoletus pysyy samana kuin perusskenaariossa, velkasuhde vakautuu vuoteen 2020 mennessä 110 prosentin tuntumaan (ks. kuvio B).

1 Monissa Euroopan maissa BKT:hen suhteutettu perusylijäämä on ollut pitkiäkin aikoja 4–5 %:n luokkaa. Euroalueen maista esimerkiksi Belgian keskimääräinen perusylijäämä oli 4,6 % vuosina 1989–2007, Suomen noin 5,5 % vuosina 1970–1990 ja 1998–2008, Italian 4,9 % vuosina 1995–2001 ja Irlannin 4,7 % vuosina 1988–2000. Ks. kesäkuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko ”Suuret pitkäaikaiset perusylijäämät EU-maissa aiempina vuosina”, s. 94–95.

Perusskenaarion makrotaloutta ja julkista taloutta koskevat oletukset

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BKT:n kasvu	-1,5	-3,3	0,3	2,1	2,0	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6
BKT:n deflaattorin kasvu	1,0	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,7	1,7
Perusjäämä suhteessa BKT:hen	0,1	0,5	2,2	3,3	4,5	4,4	4,3	4,1	4,0	3,9
Korkomenot suhteessa BKT:hen	4,1	5,0	5,2	5,1	5,0	4,9	4,7	4,6	4,5	4,4
Keskimääräinen efektiivinen korko	4,4	4,6	4,7	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
Rahoitusasema suhteessa BKT:hen	-4,0	-4,5	-3,0	-1,8	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5

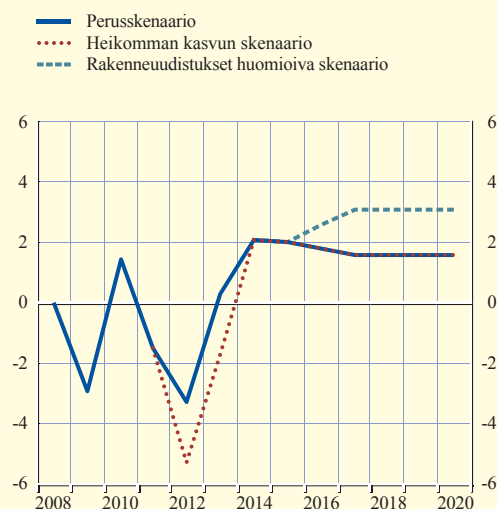
BKT:n oletettua selvemmän supistumisen vaikutus ennusteeseen

Analyysissa on laskettu muitakin poikkeamia perusskenaariosta. Esimerkiksi analysoidaan tilannetta, jossa BKT:hen kohdistuu voimakas negatiivinen sokki vuosina 2012–2013. Sokin oletetaan heikentävän BKT:n kehitystä niin, että se asettuu markkina-analyttikkojen tämänhetkisten BKT-ennusteiden vuosien 2012–2013 vaihteluvälin alarajalle eli on kumpanakin vuonna 2 prosenttiyksikköä heikompi kuin perusskenaariossa (ks. kuvio A).

Tässä skenaariossa BKT supistuu sokin seurauksena kumulatiivisesti 7 % vuoden 2013 loppuun mennessä ja velkasuhde kasvaa tilapäisesti 124 prosenttiin vuonna 2013. Skenaarion epäsuotuisien oletusten mukaan BKT ei kerran supistuttuaan enää elvy ja finanssipolitiikka on passiivista eli makrotalouden kehityksen heikkenemiseen ei reagoida uusilla vakautuspyrkimyksillä. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisen 3 prosentin alijäämätavoitteen saavuttaminen viivästyy kahdella vuodella (vuoteen 2015). Kuten kuviosta B näkyy, tässäkin skenaariossa BKT:hen suhteutetun julkisen velan supistuminen alkaa nopeutua vuonna 2015. Vuoteen 2020 mennessä velkasuhde on noin 110 %.

Kuvio A. BKT:n kasvuskenaariot

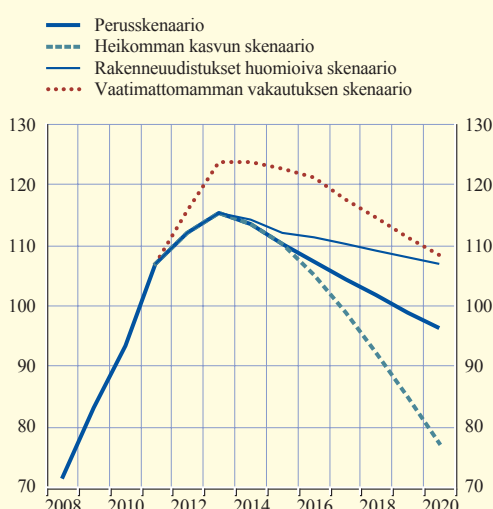
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Julkisen talouden velkasuhteen kehitysskenaariot

(% suhteessa BKT:n)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Rakenneuudistusten mahdollinen vaikutus

Myös rakenneuudistusten vaikutusta BKT:n kasvuun ja sen kautta velkakehitykseen on pyritty hahmottamaan omalla skenaariolla. Rakenneuudistusten vaikutuksen kalibroimiseksi perusskenaarioon lisätään pienempien palkan- ja hinnankorotusten vaikutus, joka saadaan EKP:n euroalue- ja maailmantaloutta kuvaavaan malliin² perustuvalla simulaatiolla. Portugalissa on käynnissä rakenteellisia uudistuksia ja edistystä on saavutettu monilla tärkeillä aloilla, mutta yleensä uudistusten vaikutus BKT:n kehitykseen näkyy analyttisissä malleissa viiveellä. Mallin perusteella määritetty vaikutus siis kohentaa BKT:n kehitystä skenaariossa vasta vuodesta 2015 alkaen (ks. kuvio A). Toisin kuin perusskenaariossa, BKT:n kasvuvauhti on 3 % vuonna 2017, kun rakenneuudistuksista on kulunut viisi vuotta.³ Vielä vuonna 2015 rahoitusasema on 0,5 % alijäämäinen suhteessa BKT:hen, mutta se kohenee huomattavasti talouskasvun nopeutuessa, ja vuonna 2020 julkisen talouden ylijäämäsuhte on 3,5 %.

Kuviosta B näkyy, että BKT:n kasvun nopeutuminen keskipitkällä aikavälillä vaikuttaa selvästi velkakehitykseen. Valtion velkasuhde supistuu tässä skenaariossa huomattavasti, ja vuonna 2020 velkasuhde on alle 80 % eli lähes kriisiä edeltävissä lukemissa (ennen vuotta 2009). Rakenneuudistusohjelman toteuttaminen kokonaisuudessaan voi siis myötävaikuttaa merkittävästi julkisen talouden velkasuhteen kestävään ja nopeaan supistumiseen.

Päätelmät

Analyysi osoittaa, että varovaisessa arvioissa, jossa BKT:n kehitystä, perusjäämää ja velkakannan korjauseriä koskevat oletukset ovat maltillisia,⁴ Portugalin velkakehitys vakaantuisi nopeasti ja velkasuhde alkaisi supistua tasaisesti. Vaikka rakenneuudistuksilla aikaan saatavaa talouskasvun nopeutumista ei otettaisi huomioon, BKT:hen suhteutettu valtion velka pienenisikin alle 100 prosentin vuoteen 2020 mennessä. Siinäkin tapauksessa, että BKT supistuisi merkittävästi enemmän kuin perusskenaariossa ja rahoitusasema kohenisi vasta kaksi vuotta oletettua myöhemmin, velkasuhde vakaantuisi vuonna 2013 ja supistuisi selvästi vuodesta 2015 alkaen. Skenaariossa, jossa otetaan huomioon rakenneuudistusten vaikutus BKT:hen, valtion velkasuhde pienenisikin noin 77 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä.

Toistaiseksi Portugalin julkisen talouden rakenteellinen sopeuttaminen on ollut euroalueen kärki- luokkaa (noin 3,5 % suhteessa BKT:hen, kun korkomenot ei oteta huomioon), mikä näkyy myös vaihtotaseen selvänä paranemisena, ja maan BKT supistui vuonna 2011 arvioitua vähemmän. Yksityistämistä on saatu suurempia tuloja kuin odotettiin, ja rakenneuudistusohjelma etenee suunnitelmien mukaan. Tähänastiset saavutukset ovat erittäin myönteisiä, mutta korjauspyrkimyksiä on jatkettava päättäväisesti. Etenkin finanssipolitiikassa on vahvistettava toimia, joilla voidaan estää velkojen kertymistä, tehostaa verohallintoa ja virtaviivaistaa julkishallintoa. Koska rakenneuudistuksilla voidaan parantaa BKT:n kehitystä, myös uudistusten päättäväinen toteutus etenkin suljetun sektorin etujen kaventamiseksi on tärkeää ohjelman onnistumisen kannalta.

2 Ks. S. Gomes, P. Jacquinot, M. Mohr ja M. Pisani, "Structural reforms and macroeconomic performance in the euro area countries. A model-based assessment", Working Paper -sarjan julkaisu nro 1323, EKP, 2011.

3 Euroaluetta ja maailmantaloutta kuvaavassa mallissa palkan- ja hinnankorotusten supistuminen 15 prosentilla kasvattaa BKT:tä kumulatiivisesti noin 8 % seitsemässä vuodessa.

4 Noin 66 % vuosien 2012 ja 2013 odotetuista yksityistämistuloista saatiin vuoden 2012 alussa. Velan kehitysarvioissa on lisäksi mukana 12 miljardin euron summa, joka on korvamerkitty rahoitustukiohjelmassa pankkien pääomatarpeisiin (vakavaraisuutta koskeva tukijärjestely). Jos pankit tarvitsisivat vain osan summasta, velkasuhde tulisi arvioida pienemmäksi.

seen liittyviä toimia (esim. arvonlisäveroa korotetaan 2 prosenttiyksikköä) ja erilaisten hallinnollisesti säänneltyjen hintojen nostoja. Vaikka julkisen talouden riskit ovat hieman lisääntyneet kansainvälisen kokonaistaloudellisen tilanteen heikkenemisen myötä, Irlannin hallitus näyttää olevan edelleen sitoutunut toteuttamaan kaikki tarvittavat toimet alijäämätavoitteiden saavuttamiseksi ja alijäämäsuhteen pienentämiseksi alle 3 prosenttiin vuoteen 2015 mennessä. Tähän Irlanti on sitoutunut liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä. Irlannin julkisen talouden neuvoa-antava komitea julkaisi 26.1.2012 raportin, joka käsitteli finanssipoliittisten sääntöjen laatimista Irlannille ja komitean itsenäisyyden vahvistamista. Raportissa otetaan huomioon vastuullista julkista taloutta koskeva lakiehdotus (Fiscal Responsibility Bill), joka on tarkoitus esittää vuoden 2012 puolivälissä.

Viroa, Luxemburgia ja Suomea lukuun ottamatta kaikki muut euroalueen maat ovat tällä hetkellä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena. Euroopan komissio ilmoitti 11.1.2012 Ecofin neuvostolle, että sen arvion mukaan Belgia, Kypros ja Malta ovat toteuttaneet tehokkaita toimia liiallisten alijäämien menettelyissään. Näitä maita koskevien Euroopan komission tuoreimpien ennusteiden mukaan Maltaan odotetaan saaneen alijäämänsä viitearvon alapuolelle vuonna 2011, joka on Maltaan liiallisen alijäämän korjaamisen määräaika. Belgian alijäämäsuhteen ennakoidaan pienentyvän 2,9 prosenttiin ja Kyproksen 2,7 prosenttiin vuonna 2012 eli määräaikaan mennessä. Tämän seurauksena Ecofin-neuvosto päätti 24.1.2012 olla toteuttamatta lisätoimia näiden maiden liiallisia alijäämiä koskevissa menettelyissä.

KOHTI VAHVEMPAA FINANSSIPOLIITTISEN VAKAUDEN LIITTOA

EU:n jäsenvaltiot Isoa-Britanniaa ja Tšekkiä lukuun ottamatta allekirjoittivat 2.3.2012 uuden hallitustenvälisen sopimuksen talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta. Uuteen sopimukseen kirjatut keskeiset finanssipoliittiset periaatteet sitouttavat allekirjoittaneet osapuolet sääntöön, jonka mukaan julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema on palautettava tasapainoiseksi tai ylijäämäiseksi ja pidettävä tällaisena. Samoin osapuolet sitoutuvat ottamaan käyttöön automaattisen korjausmekanismin säännöstä poiketessa (lisätietoja kehikossa 12). Julkisen sektorin vuotuinen rakenteellinen rahoitusjäämä on keskeinen finanssipoliittinen muuttuja, jolla seurataan uusien sääntöjen noudattamista. Koska rakenteellinen rahoitusjäämä johdetaan ilman kertaluoteisten ja muiden tilapäisten toimien vaikutusta lasketusta kausitasoitetusta rahoitusjäämästä, kausitasoitus on tärkeä osa sopimuksen noudattamisen arviointivälineistöä (ks. kehikko 13).

Euroalueen maat allekirjoittivat kokouksessaan 2.2.2012 pysyvää Euroopan vakausmekanismia (EVM) koskevan sopimuksen, joka korvaa tai täydentää Euroopan rahoitusvakausvälinettä (ERVV). Uudella kriisimekanismilla pyritään turvaamaan euroalueen julkisen talouden vakaus, ja se astuu voimaan 1.7.2012, vuosi ennen kuin alun perin suunniteltiin. EVM:n ja ERVV:n yhteenlasketun lainakapasiteetin odotetaan olevan 500 miljardia euroa. Valtion- ja hallitusten päämiehet arvioivat lainakapasiteetin määrää maaliskuun lopussa pidettävässä kokouksessaan. Maaliskuun 1. päivästä 2013 lähtien EVM:n rahoitustukea voidaan myöntää ainoastaan niille jäsenvaltioille, jotka ovat ratifioineet sopimuksen talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta.

Rahoitusmarkkinoilla on näkynyt ensimmäisiä merkkejä luottamuksesta euroalueen ja etenkin haavoittuvassa asemassa olevien maiden julkisen talouden vakautuksen edistymiseen sekä toimiin EU:n finanssi- ja talouspolitiikan ohjausjärjestelmän ja siten myös yhteisen rahan perustan vahvistamiseksi. Valtionlainamarkkinoiden jännitteet ovat vähentyneet haavoittuvassa asemassa olevissa euroalueen maissa, mikä ilmenee näiden maiden valtionlainojen tuottoeron pienentymisenä Saksan vastaaviin lainoihin nähden.

Kehikko 12.

FINANSSIPOLIITTINEN SOPIMUS

Finanssipoliittinen sopimus tehtiin EU:n huippukokouksessa 30.1.2012, ja se on kirjattu uuteen ”sopimukseen talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta”, jonka kaikkien EU-maiden (lukuun ottamatta Isoa-Britanniaa ja Tšekkiä) valtion tai hallituksen päämiehet allekirjoittivat 2.3.2012. Uuteen sopimukseen sisältyy lisäksi määräyksiä, joilla edistetään maiden talouspolitiikan keskinäistä koordinointia ja lähentymistä sekä vahvistetaan euroalueen ohjausta ja hallintaa. Uusi sopimus tulee voimaan, kun 12 euroalueen maata on ratifioinut sen. Finanssipoliittinen sopimus on askel kohti vakausunionia. Sen tarkoituksena on vahvistaa euroalueen finanssipolitiikan ohjausjärjestelmää ja korjata tarkistetun vakaus- ja kasvusopimuksen puutteita.¹ Euroalueen valtion- tai hallitusten päämiehet pääsivät jo 9.12.2011 sopuun finanssipoliittisen sopimuksen peruselementeistä. Tässä kehikossa käydään läpi sen pääkohtia.

1. **Tasapainoisen talousarvion sääntö:** Sopimuksen allekirjoittava jäsenvaltio sitoutuu sisällyttämään lainsäädäntöönsä säännön, jonka mukaan valtion julkisen talouden rahoitusaseman on oltava tasapainoinen tai ylijäämäinen. Sääntöä katsotaan noudatetun, jos julkisen talouden vuosittainen rakenteellinen rahoitusasema on maakohtaisen keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen ja BKT:hen suhteutettu (rakenteellinen) alijäämä on enintään 0,5 %. Jos velkasuhde on merkittävästi alle 60 % ja julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyyttä uhkaavat riskit vähäiset, keskipitkän aikavälin alijäämätavoitetta voidaan lieventää enimmillään 1 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

– **Nopea eteneminen kohti keskipitkän aikavälin tavoitetta:** Finanssipoliittisen sopimuksen mukaan maiden, joiden rakenteellinen rahoitusasema ei vielä ole keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen, on varmistettava, että ne lähentyvät tavoitetta nopeasti. Euroopan komissio määrittelee lähentymisaikataulun.

– **Väliaikaiset poikkeamat:** Keskipitkän aikavälin tavoitteesta tai siihen tähtäävästä sopeuttamisurasta voi poiketa väliaikaisesti, mutta vain poikkeuksellisissa olosuhteissa. Poikkeuksellisia olosuhteina pidetään epätavallista tapahtumaa, johon maa ei itse voi vaikuttaa, tai tarkistetun vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä osassa määriteltyä talouden vakavaa taantumaa.

– **Automaattinen korjausmekanismi:** Jos maan rakenteellinen rahoitusasema poikkeaa merkittävästi keskipitkän aikavälin tavoitteesta tai siihen tähtäävästä sopeuttamisurasta, korjausmekanismi käynnistyy automaattisesti. Poikkeamien kumulatiivinen vaikutus julkisen velan kehitykseen pitäisi myös korjata automaattisesti. Euroopan komissio tekee ehdotuksen korjaustoimien luonnetta, laajuutta ja aikataulua koskeviksi yhteisiksi periaatteiksi. Toimet on toteutettava myös poikkeuksellisissa olosuhteissa. Ehdotuksessa käsitellään myös sääntöjen noudattamisen valvonnasta vastaavien kansallisten elinten asemaa ja riippumattomuutta.

– **Täytäntöönpano:** EU:n jäsenvaltioiden on sisällytettävä tasapainoisen talousarvion sääntö lainsäädäntöönsä – mieluiten perustuslain tasolla – vuoden sisällä uuden sopimuksen voi-

¹ Joulukuussa 2011 voimaan tullutta vahvistettua vakaus- ja kasvusopimusta on arvioitu joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Vahvistettu EU:n talouspolitiikan ohjausjärjestelmä tulee voimaan”.

maantulopäivästä. Euroopan komissio laatii selvityksen siitä, onko tätä vaatimusta noudatettu. Sopimuksen allekirjoittaneet jäsenvaltiot voivat pyytää Euroopan unionin tuomioistuinta varmistamaan, että säännöt on saatettu osaksi maiden lainsäädäntöä, ja unionin tuomioistuin voi määrätä taloudellisia seuraamuksia (suuruus enintään 0,1 % maan bruttokansantuotteesta).

2. **Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn vahvistaminen:** Finanssipoliittisen sopimuksen mukaan euroalueen maat sitoutuvat tukemaan Euroopan komission Ecofin-neuvostolle esittämiä ehdotuksia tai suosituksia, jos jonkin euroalueen maan alijäämä ylittää viitearvon eivätkä muut euroalueen maat torju ehdotuksia tai suosituksia määräenemmistöllä. Tämän EU:n perussopimusten vaatimusten mukaisen määräyksen odotetaan lisäävän automatiikkaa liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä. Lisäksi liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevien jäsenvaltioiden on laadittava budjetti- ja talouskumppanuusohjelma, jonka on tarkoitus mahdollistaa liiallisen alijäämän korjaaminen tehokkaalla ja kestäväällä tavalla.
3. **Ohjearvo julkisen velan vähentämiseen:** Finanssipoliittiseen sopimukseen sisältyy ohjearvo, jonka mukaisesti jäsenvaltioiden on supistettava velkasuhdettaan, mikäli se ylittää tarkistetussa vakauserityksen ja kasvusopimuksessa asetetun 60 prosentin viitearvon. Sopimuksen allekirjoittajamaissa ohjearvo perustuu primäärioikeuteen. Käytännössä viitearvon ylitystä on supistettava keskimäärin kahdeskymmenesosalla vuosittain.
4. **Valtionvelan liikkeeseenlaskun suunnittelu:** Jäsenvaltioita pyydetään ilmoittamaan ennalta valtionvelan liikkeeseenlaskua koskevista suunnitelmistaan. Näin rahoitussuunnitelmia voidaan koordinoida paremmin.

Finanssipoliittinen sopimus on onnistunut askel kohti pitävää finanssipoliittista kuria euroalueella. Jos sitä noudatetaan ja valvotaan tiukasti, se voi tehdä finanssipolitiikan ohjausjärjestelmästä vahvemman ja uskottavamman. Kuukausikatsauksen tulevaisuudessa analysoidaan finanssipoliittista sopimusta syvällisemmin.

Kehikko 13.

JULKISEN TALouden RAHOITUSJÄÄMÄN SUHDANNETASOITUS

Julkisen talouden tulot muodostuvat pääasiassa eri tulo- ja kulutuseristä perittävistä veroista ja sosiaaliturvamaksuista. Tästä syystä ne kasvavat ja pienenevät taloudellisen toimeliaisuuden vaihteluiden mukaan. Työttömyysetuuksia lukuun ottamatta suurin osa julkisista kulutusmenoista ei sitä vastoin reagoi merkittävästi suhdannevaihteluihin. Jos muut tekijät eivät muutu, julkisen talouden rahoitusjäämä siis paranee talouden noususuhdanteiden ja heikkenee laskusuhdanteiden aikana.

Suhdannetasoituksen tarkoituksena on poistaa julkisen talouden aineistosta suhdannevaihtelujen vaikutus ja tuottaa mittari, joka kuvastaa täsmällisemmin julkisen talouden tosiasiallista tilannetta eli rakenteellista rahoitusjäämää. Rahoitusjäämän suhdannekomponenttia estimoidessa pyritään yleensä mittaamaan: 1) missä suhteessa talous on potentiaaliseen tai trenditasoon nähden ja 2) miten budjetin eri komponentit tavanomaisesti reagoivat taloudellisen toimeliaisuuden vaihteluihin.

Suhdannetasoitus ja vakaus- ja kasvusopimus

Julkisen talouden rakenteellisen rahoitusjäämän eli ilman kertaluonteisten ja muiden tilapäisten toimien vaikutusta lasketun suhdannekorjatun rahoitusjäämän kehitys on niitä indikaattoreita, joita seurataan tarkoin vakaus- ja kasvusopimuksen yhteydessä. Tätä varten on kehitetty yhteisesti sovittu ja Euroopan komission muokkaama suhdannetasoitusmenetelmä, joka perustuu OECD:n menetelmiin. Tässä menetelmässä rahoitusjäämän suhdannekomponentin laskenta perustuu estimoituun tuotantokuiluun¹ ja rahoitusjäämän oletettuun herkkyyteen tuotantoon nähden.² Tuotantokuilu estimoidaan tuotantofunktion perustella. Saadut estimaatit päivitetään kunkin kokonaistaloudellisen ennusteen laadinta-aikana. Rahoitusjäämän herkkyys on kiinteä parametri, joka estimoidaan uudelleen vain väliajoin (joka viides vuosi). Se johdetaan seuraavista estimaateista tai oletuksista: i) budjetin suhdanneluonteisten erien (verot, sosiaaliturvamaksut ja työttömyysetuudet) jousto suhteessa olennaisiin BKT:n komponentteihin (palkat, voitot ja kulutus) ja työllisyyteen ja ii) näiden BKT:n komponenttien ja työttömyyden jousto koko BKT:hen nähden. Nämä joustot ovat yleensä melko lähellä yhtä. Tästä seuraa, että rahoitusjäämän herkkyyden arvioidaan yleensä olevan suuruudeltaan lähellä suhdanneluonteisten tulojen ja kulutusmenojen osuutta BKT:stä. Euroalueella tämä suhdeluku on lähes 0.5. Toisin sanoen jokaista tuotannon ja arvioitun potentiaalisen tuotannon välistä 1 prosentin eroa vastaava rahoitusjäämän suhdannekomponentti on noin ½ % BKT:stä.

Suhdannetasoituksen rajoitteet

Suhdannetasoitus on tärkeä osa finanssipolitiikan harjoittamisen ja arvioinnin välineistöä. Kaikilla suhdannetasoitusmenetelmillä on kuitenkin omat rajoitteensa. Tästä syystä on tärkeää, että suhdannekorjattuja rahoitusjäämiä koskevia arvioita tulkitaan tarkoituksenmukaisesti ja että nämä rajoitteet otetaan huomioon. Useimpiin yleisiin menetelmiin liittyy kaksi olennaista ongelmaa.

Ensimmäisenä ongelmana on se, että potentiaalinen taloudellinen toimeliaisuus tai trenditoimeliaisuus ei ole havaittavissa oleva suure. Reaaliaikainen näkemys siitä, missä suhteessa talous on potentiaaliseen tai trenditasoon nähden riippuu pitkälti tulevaisuutta mittaavista ennusteista. Tämä merkitsee sitä, että minkä tahansa tietyn ajan tuotantokuiluarvioita tarkastellaan luonnollisesti jälkikäteen uudelleen sitä mukaan kun uutta tietoa on käytettävissä ja ennustevirheet tulevat esiin.

Tuotantokuiluarvioiden ja siten julkisen talouden rahoitusjäämän kausikomponenttiarvioiden tarkistukset ovat suurimpia silloin, kun taloudessa ilmenee ennakoimaton kriisi. Esimerkiksi syksyllä 2007 euroalueen BKT:n katsottiin olevan lähes potentiaalisella tasolla. Euroalueen rahoitusjäämän suhdannekomponentin arvioitiin siis olevan hyvin lähellä nollaa. Kun maailmanlaajuinen talous- ja finanssikriisi levisi myös euroalueen talouteen, näkemys muuttui. Nyt tuotannon arvioidaan tuolloin olleen noin 2½ % potentiaalista tasoaan suurempi, jolloin rahoitusjäämän suhdannekomponentti olisi ollut positiivinen ja noin 1¼ % BKT:stä (ks. kuvio A). Tällöin euroalueen vuoden 2007 suhdannetasoitettua alijäämäennustetta olisi tarkistettava vastaavalla määrällä (ks. kuvio B).

Toisena ongelmana on se, että budjetin suhdanneluonteisten erien ja BKT:n välinen todellinen

1 Ks. F. D'Auria, C. Denis, K. Havik, K. McMorrow, C. Planas, R. Raciborski, W. Röger, "The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps", European Economy – Economic Papers, nro 420, Euroopan komissio, heinäkuu 2010.

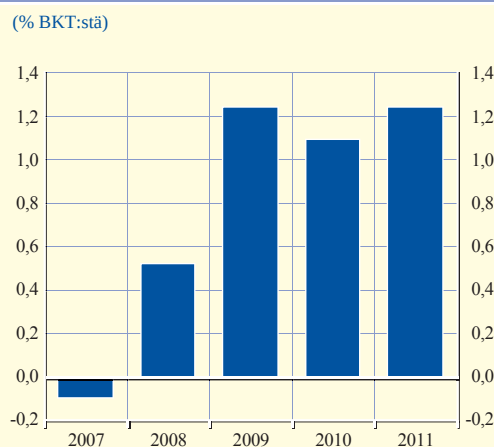
2 Ks. New and updated budgetary sensitivities for the EU budgetary surveillance, Euroopan komissio (talous- ja raha-asioiden pääosaston verkkosivut), syyskuu 2005.

suhde on hatarampi kuin suhdannetasoituksen taustalla olevat oletukset antavat ymmärtää. BKT:n tason lisäksi julkisen talouden tilan tarkasteluun vaikuttaa merkittävästi myös BKT:n koostumus. Esimerkiksi nettoviennin vauhdittama BKT:n kasvu tuottaa vähemmän verotuloja kuin kotimaisen kysynnän vetämä BKT:n kasvu. Tällaisten tekijöiden vaikutus rahoitusjäämän suhdannekomponenttiin pyritään ottamaan huomioon julkisen talouden analyysiin EKPJ:ssä nykyisin sovellettavissa suhdannetasoitusmenetelmissä.³ Tästä syystä suhdannekomponentit lasketaan tässä menetelmässä erikseen eri tulo- ja menovirroille. Perustana on sen makrotalouden aggregaatin (sisältyvät vastaaviin makrotalouden ennusteisiin) suhdannekehitys, jonka katsotaan parhaiten vastaavan tosiasiallista vero- tai kulutus pohjaa.

Tosiasialliset vero- ja kulutus pohjat ovat kuitenkin hyvin erilaiset ja ne myös käyttäytyvät hyvin eri tavoin kuin niitä parhaiten vastaavat makrotalouden aggregaatit. Tähän on monta syytä ja yleensä ne liittyvät vero- ja etuisuusjärjestelmien monimutkaiseen luonteeseen. Esimerkkejä on useita. Ensiksi veroja peritään osittain tuloista (esim. realisoituneet pääomavoirot) ja menoista (esim. asunnonostot), jotka eivät sisälly BKT:n määrän laskentaan. Toiseksi kansantalouden tilinpidossa voittojen (toimintaylijäämä) pääasiallisena mittarina käytetään yritysten ja kotitalouksien tulojen ja menojen yhteismäärää, vaikka verojärjestelmissä menoja ei veroteta negatiivisesti vaan ne viedään eteenpäin ja katetaan tulevien vuosien voitoilla. Kolmanneksi verotulot eivät määräydy laajojen aggregaattien (esim. yksityinen kulutus) vaan pikemminkin niiden koostumuksen (esim. polttoaineen, tupakan ja alkoholin kulutus) perusteella. Neljänneksi työttömyysetuuksista johtuvat kustannukset riippuvat kokonaistyöllisyyden lisäksi myös siitä, täyttääkö työtön etuisuuksien edellyttämät vaatimukset, joihin tavallisesti vaikuttavat aiemmin maksetut sosiaaliturvamaksut, työttömyyden pituus ja niin edelleen. Näistä tekijöistä johtuvat julkisen talouden tulojen ja menojen vuosivaihtelut eivät näy rahoitusjäämän suhdannekomponentissa, vaikka ne voivat välillisesti tai välittömästi liittyä suhdannesykliin. Niitä ei voida ottaa huomioon tavallisissa suh-

3 Ks. Bouthevillain et al., Working Paper -sarjan julkaisu nro 77, EKP, Frankfurt am Main, syyskuu 2001.

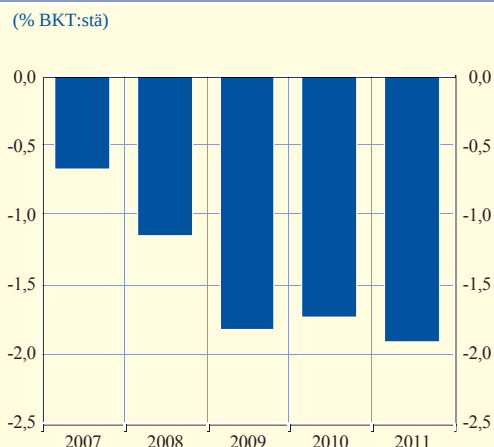
Kuvio A. Peräkkäisiä arvioita euroalueen vuoden 2007 julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannekomponentista¹⁾



Lähde: Euroopan komissio.

1) Suhdannekomponentti perustuu peräkkäisissä Euroopan komission syksyn talousennusteissa raportoituun eroon markkinahintaisen tosiasiallisen ja potentiaalisen tuotannon välillä.

Kuvio B. Peräkkäisiä arvioita euroalueen vuoden 2007 suhdannetasoitetusta¹⁾ julkisen talouden rahoitusjäämästä



Lähde: Euroopan komissio.

1) Suhdannetasoitettu julkisen talouden rahoitusjäämä perustuu peräkkäisissä Euroopan komission syksyn talousennusteissa raportoituun eroon markkinahintaisen tosiasiallisen ja potentiaalisen tuotannon välillä.

dannetasoitusmenetelmissä, koska niihin keskeisimmin vaikuttavia tekijöitä ei tarkastella yleisissä kokonaistaloudellisissa ennusteissa.

Toinen huomionarvoinen seikka on se, että tuotantokuilu on määrällinen käsite, kun taas verot ja etuudet ovat nimellisarvoisia määreitä. Suhdannetasoituksella ei pyritä poistamaan aineistosta hintasyklejä vaan reaalityalouden suhdannevaihteluja. Toisin sanoen hintojen vaihtelulla ei oleteta olevan suurta suhdanneluonteista vaikutusta julkisen talouden rahoitusjäämään. Inflaatiolla on kuitenkin merkitystä julkisen talouden kannalta. Tämä johtuu jo siitäkin, että kulubudjetit määritellään yleensä nimellisinä, kun taas monet vero- ja etuuserät sopeutuvat automaattisesti palkkojen ja inflaation muutoksiin.

Päätelmät

Kun kaikki edellä esitetyt seikat otetaan huomioon, julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannekomponenttia voidaan luultavasti parhaiten tulkita seuraavassa esitetyllä tavalla. Se on se ali- tai ylijäämän osa, joka korjautuu itsestään ajan mittaan suhdannevaihtelun vaikutuksesta oletuksilla, että tämänhetkinen BKT-ennuste osoittautuu oikeaksi ja että tulevien budjetin suhdanneluonteisten erien ja BKT:n välinen suhde on pelkistetty ja vakaa. Jos nämä oletukset pitävät paikkansa, suhdannetasoitettuna alijäämän pienentäminen edellyttää yleensä verotuksen kiristämistä ja/tai suhdanteista riippumatonta kulutuskehitystä, joka on talouden potentiaalista tai trendikasvua hitaampaa. On myös huomattava, että suhdannekorjattuun rahoitusjäämään vaikuttavat edellä mainittujen näennäisesti suhdanneluonteisten tekijöiden lisäksi myös suhdanteista riippumattomat tekijät, esimerkiksi väestön ikääntyminen. Näiden tekijöiden ottaminen mahdollisimman tarkoin huomioon vero- ja kulutus päätöksissä on tärkeää finanssipolitiikan tarkoituksenmukaisuuden kannalta. Juuri suhdannetasoitettuna rahoitusjäämän arvioihin liittyvien epävarmuuksien vuoksi julkisen talouden alijäämälle asetettua 3 prosentin viitearvon noudattaminen on keskeinen osa vakaus- ja kasvusopimusta.

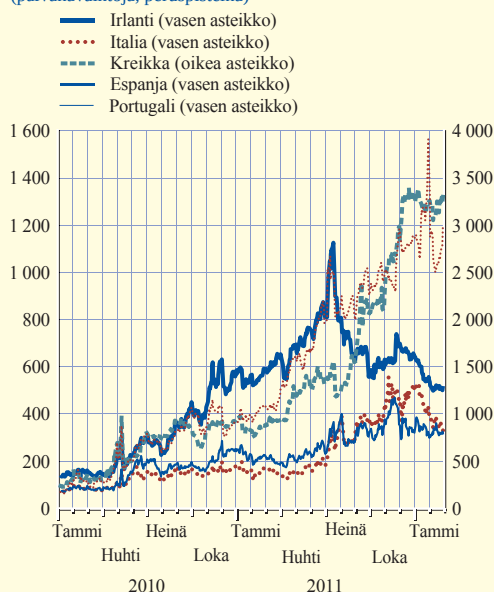
FINANSSIPOLIITTISET HAASTEET

Uuteen sopimukseen talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta sisältyvät finanssipoliittiset säännöt ovat askel oikeaan suuntaan. Sopimus ja joulukuussa 2011 voimaan tulleen finanssi- ja talouspolitiikan ohjausjärjestelmää uudistava kuuden säädöksen paketti (ns. "six pack")⁴ ovat uusia lisätoimia, joilla sitoudutaan vahvistamaan EMUn finanssipoliittista järjestelmää. Nämä toimet takaavat aiempaa suuremman finanssipoliittisen kurin, ja yhdessä kilpailua tehostavien lisätoimien kanssa ne parantavat osaltaan rahoitusmarkkinoiden luottamusta. Rahoitusmarkkinoiden tunnelmat ovat kuitenkin edelleen epävakaa. Tästä syystä euroalueen hallitusten on jatkettava kattavien julkisen talouden vakauttamisstrategioiden toteuttamista ja pidettävä kiinni kaikista vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteista. Tässä suhteessa olisi hyödynnettävä vuoden 2012 eurooppalaista ohjausjaksoa, jotta vahvistettu julkisen talouden valvontamekanismi voidaan ottaa tehokkaasti käyttöön. Euroalueen maiden on yksilöitävä uuden sopimuksen noudattamisen varmistavat toimet vuoden 2012 vakausohjelmassaan, jotka on toimitettava Euroopan komissiolle huhtikuun puoleenväliin mennessä. Lisäksi liiallisten alijäämien menettelyn kohteena olevien maiden

4 Lisätietoja EKP:n joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikossa "Vahvistettu EU:n talouspolitiikan ohjausjärjestelmä tulee voimaan".

Kuvio 61. Tuottoerot suhteessa Saksan valtion kymmenen vuoden joukkolainan tuottoon

(päivähavaintoja, peruspisteinä)



Lähteet: Bloomberg, Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

on yksilöitävä toimet liiallisten alijäämien korjaamiseksi määräaikoihin mennessä. Niiden on myösettava huomioon vuoden 2011 vakausohjelmien arvioinnin yhteydessä annetut Ecofin-neuvoston suositukset. Julkisen talouden vakauttamisessa on keskityttävä toimiin, joilla voidaan lisätä kulutuksen tehokkuutta ja kilpailukykyä ja näin tukea talouskasvua.

Lisää kunnianhimoisia toimia tarvitaan finanssipoliittisten järjestelyjen ja menettelyjen tehostamiseksi ja todellisen finanssipoliittisen vakauden liiton aikaansaamiseksi. Tämä ja jo saavutettu edistyminen loisivat myönteisen taloustilan, jossa julkinen talous on terveellä pohjalla, julkisen velan kestävyysriskit ovat vähäiset ja rahoitusmarkkinoiden luottamus on vahva.

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista

T5

I RAHAPOLITIIKKATILASTOT

1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	T6
1.2	EKP:n keskeiset korot	T7
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	T8
1.4	Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot	T9

2 RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

2.1	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase	T10
2.2	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase	T11
2.3	Rahatalouden tilastot	T12
2.4	Rahalaitosten lainojen erittely	T14
2.5	Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely	T17
2.6	Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely	T20
2.7	Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely	T21
2.8	Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase	T22
2.9	Sijoitusrahastojen hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan	T23
2.10	Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase	T24
2.11	Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase	T25

3 EUROALUEEN TILINPITO

3.1	Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan	T26
3.2	Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito	T30
3.3	Kotitaloudet	T32
3.4	Yritykset	T33
3.5	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	T34

4 RAHOITUSMARKKINAT

4.1	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	T35
4.2	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan	T36
4.3	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti	T38
4.4	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	T40
4.5	Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella	T42
4.6	Rahamarkkinakorot	T44
4.7	Euroalueen tuottokäyrät	T45
4.8	Osakeindeksit	T46

5 HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

5.1	YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T47
5.2	Tuotanto ja kysyntä	T50
5.3	Työmarkkinat	T54

6 JULKINEN TALOUS

6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T56
-----	-----------------------------------	-----

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



CONTENTS¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area

S5

I MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

S6

1.2 Key ECB interest rates

S7

1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures

S8

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

S9

2 MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs

S10

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs

S11

2.3 Monetary statistics

S12

2.4 MFI loans: breakdown

S14

2.5 Deposits held with MFIs: breakdown

S17

2.6 MFI holdings of securities: breakdown

S20

2.7 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items

S21

2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds

S22

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

S23

2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations

S24

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

S25

3 EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

S26

3.2 Euro area non-financial accounts

S30

3.3 Households

S32

3.4 Non-financial corporations

S33

3.5 Insurance corporations and pension funds

S34

4 FINANCIAL MARKETS

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

S35

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

S36

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

S38

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

S40

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents

S42

4.6 Money market interest rates

S44

4.7 Euro area yield curves

S45

4.8 Stock market indices

S46

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs

S47

5.2 Output and demand

S50

5.3 Labour markets

S54

6 GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus

S56

6.2 Debt

S57

6.3 Change in debt

S58

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

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

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”_” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”.” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

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

Conventions used in the tables

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



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat⁵⁾

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

3. Ulkomaantalouden tilastot

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

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

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

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

2) Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

3) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.

4) Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.

5) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.

6) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

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

1. Monetary developments and interest rates ¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2), 3)}	M3 ^{2), 3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	8.5	1.8	0.5	-	0.6	4.2	0.81	3.36
2011	2.0	2.3	2.2	-	2.4	1.0	1.39	2.65
2011 Q1	3.2	2.4	1.9	-	2.4	2.2	1.10	3.66
Q2	1.7	2.4	2.1	-	2.6	1.5	1.42	3.41
Q3	1.4	2.3	2.4	-	2.5	0.7	1.56	2.48
Q4	1.9	2.1	2.3	-	2.0	-0.2	1.50	2.65
2011 Sep.	2.0	2.5	2.9	2.8	2.5	0.0	1.54	2.48
Oct.	1.7	1.9	2.6	2.5	2.7	0.7	1.58	2.79
Nov.	2.1	2.1	2.0	2.0	1.7	-0.8	1.48	3.07
Dec.	1.6	1.8	1.5	2.0	1.0	-0.7	1.43	2.65
2012 Jan.	2.0	2.3	2.5	.	1.1	.	1.22	2.67
Feb.	.	.	.	.	.	.	1.05	2.59

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

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP (s.a.)	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (%)	Employment (s.a.)	Unemployment (% of labour force; s.a.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	1.6	2.9	1.6	1.9	7.4	76.7	-0.5	10.1
2011	2.7	5.9	.	1.4	3.6	80.4	.	10.2
2011 Q2	2.8	6.3	3.3	1.6	4.1	80.9	0.4	10.0
Q3	2.7	5.9	2.7	1.3	4.0	80.0	0.3	10.2
Q4	2.9	5.1	.	0.7	-0.2	79.8	.	10.5
2011 Sep.	3.0	5.8	-	-	2.2	-	-	10.3
Oct.	3.0	5.5	-	-	1.0	79.6	-	10.4
Nov.	3.0	5.4	-	-	0.1	-	-	10.5
Dec.	2.7	4.3	-	-	-2.0	-	-	10.6
2012 Jan.	2.6	3.7	-	-	.	80.0	-	10.7
Feb.	2.7	.	-	-	.	-	-	.

3. External statistics

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)			Reserve assets (end-of-period positions)	Net international investment position (as a % of GDP)	Gross external debt (as a % of GDP)	Effective exchange rate of the euro: EER-20 ⁶⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010	-36.7	12.9	98.1	591.2	-13.4	120.4	103.6	101.6	1.3257
2011	-21.6	6.0	223.7	667.1	.	.	103.4	100.7	1.3920
2011 Q1	-27.8	-13.0	118.7	576.6	-13.4	117.5	102.7	100.1	1.3680
Q2	-20.4	-3.0	121.2	580.9	-14.1	119.4	105.2	102.6	1.4391
Q3	0.6	3.1	21.1	646.6	-13.8	123.0	103.5	100.7	1.4127
Q4	25.9	18.9	-37.4	667.1	.	.	102.1	99.4	1.3482
2011 Sep.	0.9	3.6	29.7	646.6	.	.	102.8	100.0	1.3770
Oct.	4.1	1.7	-34.1	651.6	.	.	103.0	100.3	1.3706
Nov.	4.1	6.7	-6.5	683.4	.	.	102.6	99.9	1.3556
Dec.	17.7	10.5	3.2	667.1	.	.	100.8	98.1	1.3179
2012 Jan.	.	.	.	702.4	.	.	98.9	96.4	1.2905
Feb.	.	.	.	.	.	.	99.6	97.1	1.3224

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

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

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

2) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

3) M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.

4) Based on AAA-rated euro area central government bond yield curves. For further information, see Section 4.7.

5) Data refer to the Euro 17, unless otherwise indicated.

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



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase
(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	10.2.2012	17.2.2012	24.2.2012	2.3.2012
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäättöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit				
Muut arvopaperit				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	10.2.2012	17.2.2012	24.2.2012	2.3.2012
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäättöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem (EUR millions)

1. Assets

	10 February 2012	17 February 2012	24 February 2012	2 March 2012
Gold and gold receivables	423,446	423,445	423,445	423,445
Claims on non-euro area residents in foreign currency	245,107	245,805	245,278	246,981
Claims on euro area residents in foreign currency	100,629	99,629	99,874	72,110
Claims on non-euro area residents in euro	23,936	23,512	23,801	23,269
Lending to euro area credit institutions in euro	787,255	796,332	819,682	1,130,352
Main refinancing operations	109,462	142,751	166,490	29,469
Longer-term refinancing operations	676,505	652,097	652,097	1,100,076
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	1,213	1,436	1,020	783
Credits related to margin calls	74	48	75	24
Other claims on euro area credit institutions in euro	70,338	69,197	64,663	59,261
Securities of euro area residents in euro	624,299	624,679	626,474	631,714
Securities held for monetary policy purposes	282,686	283,029	283,609	284,080
Other securities	341,613	341,649	342,865	347,633
General government debt in euro	31,176	31,176	31,176	31,176
Other assets	349,598	349,488	358,205	404,851
Total assets	2,655,784	2,663,261	2,692,598	3,023,159

2. Liabilities

	10 February 2012	17 February 2012	24 February 2012	2 March 2012
Banknotes in circulation	869,974	869,355	867,396	870,556
Liabilities to euro area credit institutions in euro	812,062	807,200	793,399	1,148,864
Current accounts (covering the minimum reserve system)	83,209	132,473	93,676	91,402
Deposit facility	507,876	454,356	477,324	820,819
Fixed-term deposits	219,000	219,500	219,500	219,500
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	1,977	871	2,899	17,143
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	2,215	1,931	2,329	7,368
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	94,255	110,572	153,640	147,146
Liabilities to non-euro area residents in euro	118,781	118,157	115,851	90,890
Liabilities to euro area residents in foreign currency	5,014	4,701	4,771	4,413
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	7,319	7,401	7,337	7,861
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	55,942	55,942	55,942	55,942
Other liabilities	214,318	212,316	215,914	213,100
Revaluation accounts	394,028	394,029	394,029	394,029
Capital and reserves	81,877	81,657	81,990	82,990
Total liabilities	2,655,784	2,663,261	2,692,598	3,023,159

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

Source: ECB.

- 1) 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.
- 2) 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.
- 3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- 4) 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.
- 5) On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. This change overrode the previous decision (made on the same day) to cut by 50 basis points the minimum bid rate on the main refinancing operations conducted as variable rate tenders.

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

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

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

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytty tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat				Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimi-tarjouskorko	Maksimi-tarjouskorko	Marginaali-korko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									

Lähde: EKP.

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

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (...) days
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Main refinancing operations								
2011 30 Nov.	265,456	192	265,456	1.25	-	-	-	7
7 Dec.	252,100	197	252,100	1.25	-	-	-	7
14	291,629	197	291,629	1.00	-	-	-	7
21	169,024	146	169,024	1.00	-	-	-	7
28	144,755	171	144,755	1.00	-	-	-	7
2012 4 Jan.	130,622	138	130,622	1.00	-	-	-	7
11	110,923	131	110,923	1.00	-	-	-	7
18	126,877	143	126,877	1.00	-	-	-	7
25	130,317	136	130,317	1.00	-	-	-	7
1 Feb.	115,579	135	115,579	1.00	-	-	-	7
8	109,462	135	109,462	1.00	-	-	-	7
15	142,751	160	142,751	1.00	-	-	-	7
22	166,490	169	166,490	1.00	-	-	-	7
29	29,469	83	29,469	1.00	-	-	-	7
7 Mar.	17,541	65	17,541	1.00	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations								
2011 27 Oct. ⁵⁾	56,934	181	56,934	.	-	-	-	371
27	44,564	91	44,564	1.17	-	-	-	91
9 Nov.	55,547	47	55,547	1.25	-	-	-	35
1 Dec.	38,620	108	38,620	1.26	-	-	-	91
14	41,150	42	41,150	1.00	-	-	-	35
22 ⁵⁾	29,741	72	29,741	.	-	-	-	98
22 ^{5) 6)}	489,191	523	489,191	.	-	-	-	1,134
2012 18 Jan.	38,734	44	38,734	1.00	-	-	-	28
26 ⁵⁾	19,580	54	19,580	.	-	-	-	91
15 Feb.	14,325	18	14,325	1.00	-	-	-	28
1 Mar. ⁵⁾	6,496	30	6,496	.	-	-	-	91
1 ^{5) 6)}	529,531	800	529,531	.	-	-	-	1,092

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
2011 7 Dec.	Collection of fixed-term deposits	246,344	113	207,000	-	-	1.25	1.00	0.65	7	
13	Collection of fixed-term deposits	260,883	137	258,029	-	-	1.25	1.05	1.03	1	
14	Collection of fixed-term deposits	241,403	110	207,500	-	-	1.00	0.80	0.49	7	
21	Collection of fixed-term deposits	257,035	106	211,000	-	-	1.00	0.75	0.53	7	
28	Collection of fixed-term deposits	263,336	95	211,000	-	-	1.00	0.89	0.56	7	
2012 4 Jan.	Collection of fixed-term deposits	336,926	134	211,500	-	-	1.00	0.44	0.36	7	
11	Collection of fixed-term deposits	376,720	131	213,000	-	-	1.00	0.34	0.32	7	
18	Collection of fixed-term deposits	377,640	118	217,000	-	-	1.00	0.31	0.29	7	
25	Collection of fixed-term deposits	345,649	113	219,000	-	-	1.00	0.30	0.28	7	
1 Feb.	Collection of fixed-term deposits	325,503	100	219,000	-	-	1.00	0.28	0.27	7	
8	Collection of fixed-term deposits	344,328	97	219,000	-	-	1.00	0.28	0.27	7	
15	Collection of fixed-term deposits	351,861	97	219,500	-	-	1.00	0.28	0.27	7	
22	Collection of fixed-term deposits	372,243	91	219,500	-	-	1.00	0.27	0.27	7	
29	Collection of fixed-term deposits	331,939	79	219,500	-	-	1.00	0.27	0.26	7	
7 Mar.	Collection of fixed-term deposits	452,118	106	219,500	-	-	1.00	0.26	0.26	7	

Source: ECB.

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

2) With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations.

3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.

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

5) 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.

6) After one year counterparties will have the option to repay any part of the liquidity that they have been allotted in this operation, on any day that coincides with the settlement day of a main refinancing operation.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja ¹⁾	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan positiivista velvoiteprosenttia ²⁾		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 varantotalletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luottolaitosten sekkitilit	Perusraha (keskuspankki raha)
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot							Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä	Muut tekijät (netto)		
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Maksuvalmiusluotto	Muut likviditeettiä lisäävät operaatiot ⁽³⁾	Talletusmahdollisuus	Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot ⁽³⁾					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.

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

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

4) 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: ¹⁾	Total	Liabilities to which a positive reserve coefficient is applied ²⁾		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
2008	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2009	18,318.2	9,808.5	760.4	2,475.7	1,170.1	4,103.5
2010	18,948.1	9,962.6	644.3	2,683.3	1,335.4	4,322.5
2011	18,970.1	9,790.9	687.7	2,781.2	1,303.5	4,406.8
2011 Aug.	19,095.3	9,688.3	645.8	2,782.6	1,557.4	4,421.3
Sep.	19,247.9	9,761.9	650.5	2,808.3	1,576.5	4,450.7
Oct.	19,126.2	9,718.9	657.4	2,788.5	1,562.7	4,398.7
Nov.	19,073.0	9,708.5	673.6	2,776.0	1,509.5	4,405.4
Dec.	18,970.1	9,790.9	687.7	2,781.2	1,303.5	4,406.8

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2008	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010	211.8	212.5	0.7	0.5	1.00
2011	207.7	212.2	4.5	0.0	1.25
2011 11 Oct.	206.1	208.7	2.6	0.0	1.50
8 Nov.	206.2	208.9	2.8	0.0	1.50
13 Dec.	207.7	212.2	4.5	0.0	1.25
2012 17 Jan.	207.0	212.3	5.3	0.0	1.00
14 Feb.	103.3	108.1	4.7	0.0	1.00
13 Mar.	104.3	.	.	.	.

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 ³⁾	Deposit facility				Other liquidity-absorbing operations ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580.5	337.3	457.2	2.7	0.0	200.9	4.9	731.1	107.8	114.3	218.7	1,150.7
2009	407.6	55.8	593.4	0.7	24.6	65.7	9.9	775.2	150.1	-130.2	211.4	1,052.3
2010	511.1	179.5	336.3	1.9	130.4	44.7	70.8	815.9	94.4	-79.1	212.5	1,073.1
2011	622.1	238.0	389.0	4.4	260.3	253.7	200.5	869.4	63.8	-85.9	212.2	1,335.3
2011 13 Sep.	540.3	135.1	389.8	0.3	178.0	121.8	109.8	853.2	52.3	-103.0	209.5	1,184.5
11 Oct.	571.0	193.0	373.6	1.5	217.4	168.7	162.9	854.9	50.0	-88.5	208.7	1,232.2
8 Nov.	612.1	196.1	387.1	2.8	231.9	204.6	178.0	861.4	57.9	-80.8	208.9	1,274.8
13 Dec.	622.1	238.0	389.0	4.4	260.3	253.7	200.5	869.4	63.8	-85.9	212.2	1,335.3
2012 17 Jan.	683.9	169.4	627.3	6.0	278.6	399.3	210.8	883.7	67.7	-8.7	212.3	1,495.3
14 Feb.	698.3	120.6	683.6	2.3	282.4	489.0	218.5	870.1	100.1	1.6	108.1	1,467.1

Source: ECB.

1) End of period.

2) 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.

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

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

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



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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

2) Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät ulkomaisiin saamisiin.

3) Erän kasvu johtuu johdannaisten tilastointikäytäntöjen muutoksesta eräissä jäsenvaltioissa joulukuussa 2010.

4) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.

5) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents				Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ³⁾
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2010	3,212.4	1,551.0	18.6	0.9	1,531.5	574.4	463.8		101.2	-	18.1	684.1	8.5	376.3
2011	4,701.5	2,728.6	18.0	1.0	2,709.6	716.9	600.3	10.9	105.7	-	19.9	779.2	8.8	448.2
2011 Q3	3,928.6	2,043.3	18.0	1.0	2,024.4	659.9	544.3	10.9	104.7	-	17.9	767.4	8.7	431.3
Q4	4,701.5	2,728.6	18.0	1.0	2,709.6	716.9	600.3	10.9	105.7	-	19.9	779.2	8.8	448.2
2011 Oct.	4,013.1	2,122.5	18.0	1.0	2,103.6	667.3	551.8	10.8	104.7	-	18.6	757.7	8.7	438.3
Nov.	4,329.7	2,383.6	18.0	1.0	2,364.7	691.8	576.5	10.9	104.3	-	18.4	784.5	8.8	442.7
Dec.	4,701.5	2,728.6	18.0	1.0	2,709.6	716.9	600.3	10.9	105.7	-	19.9	779.2	8.8	448.2
2012 Jan. ⁽⁹⁾	4,741.5	2,761.9	18.0	1.0	2,743.0	730.4	613.8	11.0	105.6	-	20.2	808.8	8.8	411.3
MFIs excluding the Eurosystem														
2010	32,199.5	17,763.1	1,221.8	11,026.1	5,515.2	4,938.6	1,524.2	1,528.6	1,885.8	59.9	1,233.1	4,323.4	223.5	3,657.9
2011	33,542.4	18,488.2	1,160.0	11,162.2	6,166.0	4,766.8	1,397.5	1,517.9	1,851.5	50.2	1,213.4	4,252.0	233.2	4,538.5
2011 Q3	33,661.6	18,445.7	1,145.8	11,296.1	6,003.8	4,674.6	1,416.1	1,458.8	1,799.8	58.4	1,229.9	4,420.8	230.3	4,601.8
Q4	33,542.4	18,488.2	1,160.0	11,162.2	6,166.0	4,766.8	1,397.5	1,517.9	1,851.5	50.2	1,213.4	4,252.0	233.2	4,538.5
2011 Oct.	33,344.4	18,448.9	1,145.5	11,266.3	6,037.1	4,716.8	1,393.8	1,519.1	1,804.0	55.9	1,226.6	4,268.1	230.9	4,397.1
Nov.	33,392.7	18,538.6	1,144.3	11,251.7	6,142.6	4,710.5	1,381.8	1,523.7	1,805.0	56.3	1,228.2	4,277.3	231.5	4,350.3
Dec.	33,542.4	18,488.2	1,160.0	11,162.2	6,166.0	4,766.8	1,397.5	1,517.9	1,851.5	50.2	1,213.4	4,252.0	233.2	4,538.5
2012 Jan. ⁽⁹⁾	33,737.5	18,524.9	1,157.0	11,194.7	6,173.2	4,837.7	1,448.1	1,521.1	1,868.5	51.7	1,233.5	4,230.9	231.2	4,627.5

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents				Money market fund shares/units ⁴⁾	Debt securities issued ⁵⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ³⁾
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2010	3,212.4	863.7	1,394.8	68.0	8.7	1,318.1	-	0.0	428.5	153.8	371.7
2011	4,701.5	913.7	2,609.5	63.8	12.1	2,533.6	-	0.0	483.4	287.7	407.2
2011 Q3	3,928.6	882.1	1,984.0	50.1	6.6	1,927.3	-	0.0	475.8	189.4	397.3
Q4	4,701.5	913.7	2,609.5	63.8	12.1	2,533.6	-	0.0	483.4	287.7	407.2
2011 Oct.	4,013.1	889.2	2,068.0	66.4	10.6	1,991.0	-	0.0	477.1	177.5	401.3
Nov.	4,329.7	892.7	2,367.8	60.9	12.0	2,294.9	-	0.0	489.4	178.2	401.8
Dec.	4,701.5	913.7	2,609.5	63.8	12.1	2,533.6	-	0.0	483.4	287.7	407.2
2012 Jan. ⁽⁹⁾	4,741.5	893.6	2,666.9	108.7	9.8	2,548.4	-	0.0	524.3	245.1	411.6
MFIs excluding the Eurosystem											
2010	32,199.5	-	16,497.6	196.2	10,526.4	5,774.9	612.3	4,847.4	2,045.5	4,218.2	3,978.5
2011	33,542.4	-	17,267.4	195.5	10,752.6	6,319.3	570.5	5,008.1	2,234.1	3,802.4	4,660.0
2011 Q3	33,661.6	-	17,079.4	211.4	10,783.6	6,084.4	607.5	4,955.3	2,203.5	4,030.8	4,785.0
Q4	33,542.4	-	17,267.4	195.5	10,752.6	6,319.3	570.5	5,008.1	2,234.1	3,802.4	4,660.0
2011 Oct.	33,344.4	-	17,073.6	195.5	10,763.2	6,114.9	596.6	4,923.3	2,203.5	3,950.4	4,597.0
Nov.	33,392.7	-	17,113.5	203.8	10,726.1	6,183.6	603.2	4,943.7	2,204.2	3,969.5	4,558.7
Dec.	33,542.4	-	17,267.4	195.5	10,752.6	6,319.3	570.5	5,008.1	2,234.1	3,802.4	4,660.0
2012 Jan. ⁽⁹⁾	33,737.5	-	17,274.4	210.5	10,765.0	6,298.9	547.4	5,014.7	2,258.3	3,858.2	4,784.5

Source: ECB.

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

2) Amounts issued by euro area residents. Amounts issued by non-euro area residents are included in external assets.

3) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.

4) Amounts held by euro area residents.

5) Amounts issued with a maturity of up to two years and held by non-euro area residents are included in external liabilities.

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

1. Saamiset

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

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtion- hallinnon talletukset	Muiden julkis- yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velka- paperit ⁴⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ²⁾	Rahalaitosten väliset velat, netto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Kannat									
	Taloustoimet									

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

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ²⁾
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2010	25,811.8	12,267.4	1,240.4	11,027.0	3,526.1	1,988.0	1,538.1	799.9	5,007.5	232.0	3,979.1
2011	26,810.6	12,341.2	1,178.0	11,163.2	3,526.5	1,997.8	1,528.7	739.1	5,031.2	242.0	4,930.6
2011 Q3	27,052.7	12,460.8	1,163.8	11,297.0	3,430.0	1,960.4	1,469.6	752.4	5,188.2	239.0	4,982.2
Q4	26,810.6	12,341.2	1,178.0	11,163.2	3,526.5	1,997.8	1,528.7	739.1	5,031.2	242.0	4,930.6
2011 Oct.	26,707.0	12,430.7	1,163.5	11,267.2	3,475.5	1,945.6	1,529.9	751.7	5,025.8	239.7	4,783.7
Nov.	26,705.6	12,415.0	1,162.3	11,252.7	3,493.0	1,958.3	1,534.7	753.9	5,061.8	240.2	4,741.7
Dec.	26,810.6	12,341.2	1,178.0	11,163.2	3,526.5	1,997.8	1,528.7	739.1	5,031.2	242.0	4,930.6
2012 Jan. ^(p)	26,981.8	12,370.6	1,174.9	11,195.7	3,594.1	2,062.0	1,532.1	749.2	5,039.7	240.0	4,988.1
Transactions											
2010	598.4	412.8	206.3	206.5	142.3	144.8	-2.5	5.7	-110.4	2.4	145.4
2011	1,014.9	49.9	-58.8	108.8	144.0	163.1	-19.1	-33.0	-34.9	8.1	880.3
2011 Q3	1,379.5	46.1	-6.9	53.0	30.7	37.1	-6.4	-23.2	19.6	1.6	1,304.6
Q4	-254.8	-102.1	13.5	-115.7	95.2	56.2	38.9	-14.3	-173.3	3.7	-64.4
2011 Oct.	-252.3	0.1	-0.3	0.3	40.3	-0.8	41.2	-4.7	-89.9	0.6	-198.7
Nov.	-76.5	-20.7	-1.3	-19.3	43.3	39.6	3.7	5.5	-63.3	0.6	-41.9
Dec.	74.0	-81.5	15.1	-96.7	11.6	17.5	-5.9	-15.1	-20.1	2.5	176.1
2012 Jan. ^(p)	235.0	36.2	-3.0	39.2	68.7	60.1	8.6	9.6	17.7	-1.7	105.0

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/other euro area residents	Money market fund shares/units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ²⁾	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2010	25,811.8	808.6	264.2	10,535.1	552.4	2,860.4	2,022.7	4,372.0	4,350.2	46.3
2011	26,810.6	857.5	259.2	10,764.7	520.3	3,050.9	2,223.3	4,090.1	5,067.2	-22.7
2011 Q3	27,052.7	831.2	261.5	10,790.2	549.0	3,050.8	2,183.9	4,220.3	5,182.4	-16.5
Q4	26,810.6	857.5	259.2	10,764.7	520.3	3,050.9	2,223.3	4,090.1	5,067.2	-22.7
2011 Oct.	26,707.0	837.5	261.9	10,773.8	540.7	3,014.6	2,187.1	4,127.9	4,998.3	-34.8
Nov.	26,705.6	841.4	264.6	10,738.1	546.9	3,034.3	2,200.9	4,147.6	4,960.5	-28.8
Dec.	26,810.6	857.5	259.2	10,764.7	520.3	3,050.9	2,223.3	4,090.1	5,067.2	-22.7
2012 Jan. ^(p)	26,981.8	843.0	319.2	10,774.8	495.7	3,040.6	2,278.1	4,103.3	5,196.1	-68.8
Transactions										
2010	598.4	38.6	11.8	331.6	-98.2	41.6	99.9	-25.5	145.9	52.6
2011	1,014.9	49.1	-0.9	174.4	-26.6	57.3	137.6	-197.5	891.8	-70.3
2011 Q3	1,379.5	11.5	-77.5	104.7	6.3	-16.4	49.7	-11.6	1,339.8	-26.9
Q4	-254.8	26.4	-2.2	-32.2	-6.6	-41.3	48.5	-116.7	-104.4	-26.2
2011 Oct.	-252.3	6.3	0.5	-7.8	-8.4	-18.0	4.1	-39.1	-178.8	-11.2
Nov.	-76.5	3.9	2.7	-45.9	6.5	-8.8	18.3	-43.4	-19.9	10.1
Dec.	74.0	16.2	-5.4	21.5	-4.7	-14.5	26.1	-34.3	94.2	-25.1
2012 Jan. ^(p)	235.0	-14.4	59.9	13.1	8.0	-14.9	8.0	58.7	128.0	-11.5

Source: ECB.

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

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

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

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

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

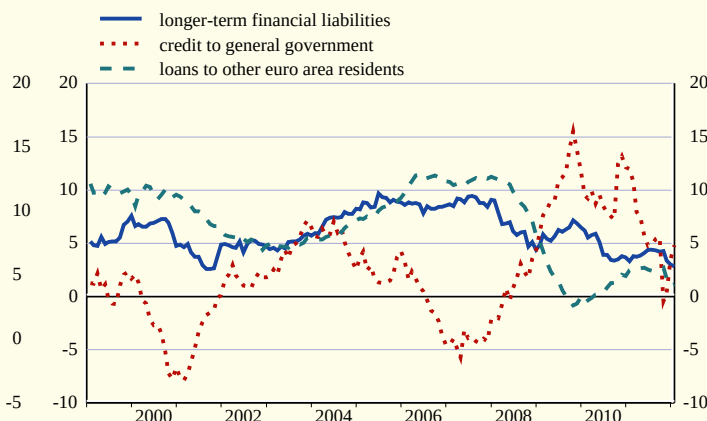
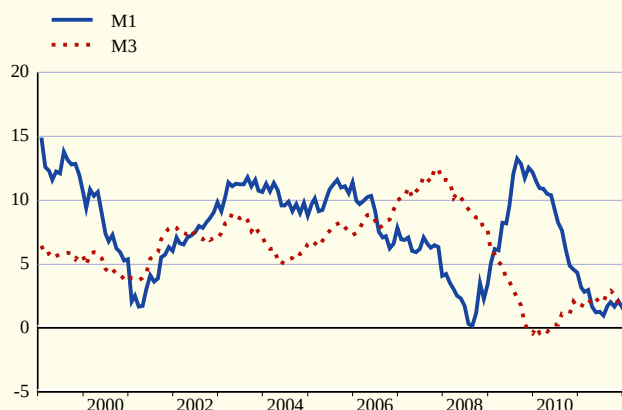
	M3					M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets ³⁾
	M2			M3-M2	Loans				Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾			
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Outstanding amounts											
2010	4,698.5	3,696.2	8,394.8	1,127.5	9,522.3	-	7,313.6	3,270.5	13,379.2	11,047.8	-	617.3
2011	4,780.9	3,789.3	8,570.2	1,146.1	9,716.3	-	7,728.5	3,220.1	13,445.8	11,184.7	-	922.2
2011 Q3	4,783.5	3,821.2	8,604.7	1,233.0	9,837.8	-	7,709.2	3,121.0	13,505.1	11,267.6	-	961.8
Q4	4,780.9	3,789.3	8,570.2	1,146.1	9,716.3	-	7,728.5	3,220.1	13,445.8	11,184.7	-	922.2
2011 Oct.	4,769.3	3,809.6	8,579.0	1,204.6	9,783.6	-	7,711.7	3,106.5	13,555.4	11,261.0	-	886.4
Nov.	4,786.6	3,802.4	8,589.0	1,184.8	9,773.9	-	7,724.5	3,125.0	13,522.8	11,249.4	-	905.5
Dec.	4,780.9	3,789.3	8,570.2	1,146.1	9,716.3	-	7,728.5	3,220.1	13,445.8	11,184.7	-	922.2
2012 Jan. ^(p)	4,783.9	3,836.2	8,620.1	1,138.8	9,758.9	-	7,780.7	3,251.9	13,498.0	11,214.8	-	922.4
	Transactions											
2010	194.7	-12.8	181.9	-24.7	157.2	-	252.4	355.2	209.3	207.6	264.5	-84.9
2011	76.2	72.0	148.2	-4.8	143.4	-	219.6	105.4	57.4	109.4	135.3	162.0
2011 Q3	57.0	35.6	92.6	72.0	164.6	-	69.3	62.6	43.9	57.0	68.8	24.5
Q4	-4.0	-37.4	-41.4	-75.7	-117.1	-	-1.8	117.0	-62.4	-64.8	-28.5	-69.4
2011 Oct.	-10.6	-7.9	-18.4	-27.7	-46.1	-	22.3	-0.5	57.3	23.5	52.5	-56.2
Nov.	16.2	-13.5	2.7	-20.2	-17.5	-	-13.5	45.4	-35.3	-16.4	-13.7	-17.1
Dec.	-9.6	-16.0	-25.6	-27.8	-53.4	-	-10.5	72.1	-84.3	-71.9	-67.4	3.9
2012 Jan. ^(p)	4.6	47.7	52.4	16.0	68.4	-	11.5	27.7	63.6	36.8	42.7	-36.2
	Growth rates											
2010	4.3	-0.4	2.2	-2.2	1.7	1.8	3.6	12.1	1.6	1.9	2.4	-84.9
2011	1.6	1.9	1.8	-0.5	1.5	2.0	3.0	3.5	0.4	1.0	1.2	162.0
2011 Q3	2.0	3.1	2.5	5.8	2.9	2.8	4.2	5.6	1.5	2.5	2.7	194.1
Q4	1.6	1.9	1.8	-0.5	1.5	2.0	3.0	3.5	0.4	1.0	1.2	162.0
2011 Oct.	1.7	2.3	1.9	7.9	2.6	2.5	4.3	-0.4	2.1	2.7	3.0	226.8
Nov.	2.1	2.1	2.1	0.9	2.0	2.0	3.4	0.3	0.9	1.7	1.9	198.7
Dec.	1.6	1.9	1.8	-0.5	1.5	2.0	3.0	3.5	0.4	1.0	1.2	162.0
2012 Jan. ^(p)	2.0	2.6	2.3	4.3	2.5	.	2.8	4.8	0.7	1.1	1.5	106.9

C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

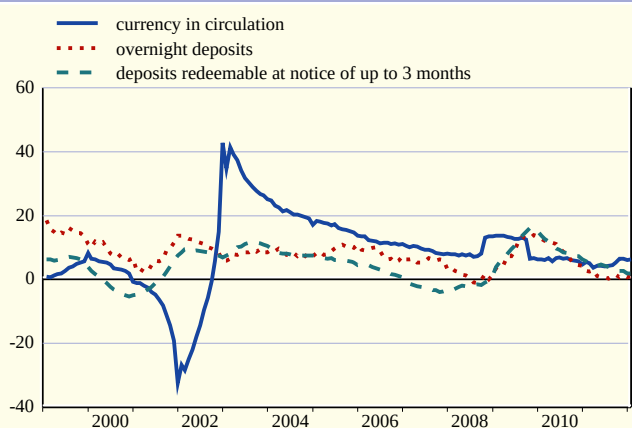
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

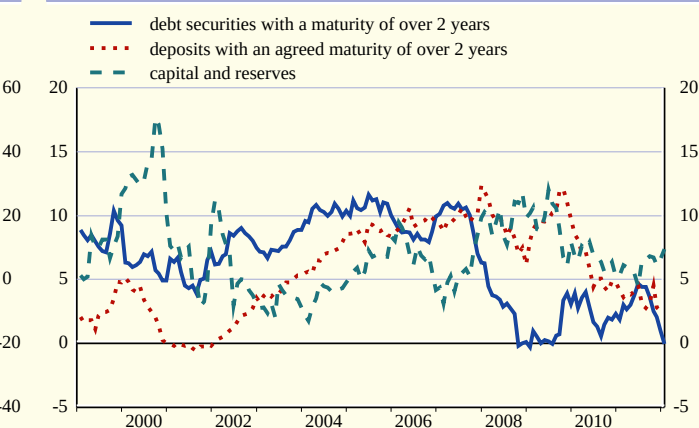
	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2010	793.6	3,904.9	1,781.3	1,914.9	433.9	570.2	123.4	2,753.4	118.4	2,436.0	2,005.8
2011	842.1	3,938.8	1,828.1	1,961.2	402.1	537.0	207.1	2,861.5	114.9	2,548.1	2,203.9
2011 Q3	832.3	3,951.2	1,862.7	1,958.6	508.8	552.6	171.6	2,878.6	119.4	2,529.6	2,181.7
2011 Q4	842.1	3,938.8	1,828.1	1,961.2	402.1	537.0	207.1	2,861.5	114.9	2,548.1	2,203.9
2011 Oct.	843.3	3,926.1	1,846.1	1,963.5	486.9	545.7	172.1	2,840.1	118.6	2,568.5	2,184.4
2011 Nov.	847.3	3,939.4	1,826.4	1,976.0	465.3	545.6	173.9	2,866.1	115.6	2,551.1	2,191.7
2011 Dec.	842.1	3,938.8	1,828.1	1,961.2	402.1	537.0	207.1	2,861.5	114.9	2,548.1	2,203.9
2012 Jan. ^(p)	851.9	3,932.0	1,875.9	1,960.3	432.8	500.2	205.8	2,841.4	114.0	2,555.2	2,270.0
Transactions											
2010	36.0	158.7	-125.7	112.9	95.4	-101.2	-18.9	61.8	-14.1	108.3	96.5
2011	48.7	27.5	34.9	37.1	-10.8	-27.2	33.3	25.2	-2.5	62.1	134.8
2011 Q3	16.9	40.0	15.1	20.5	74.6	7.3	-10.0	-1.3	-0.4	23.0	47.9
2011 Q4	9.8	-13.8	-35.5	-1.9	-104.5	7.3	21.5	-44.7	-3.5	15.1	31.3
2011 Oct.	11.0	-21.5	-12.9	5.1	-21.6	-6.9	0.8	-20.6	-0.7	39.9	3.7
2011 Nov.	4.0	12.2	-21.4	8.0	-21.8	0.1	1.5	-2.2	-2.1	-21.0	11.7
2011 Dec.	-5.1	-4.4	-1.1	-14.9	-61.1	14.1	19.2	-21.9	-0.7	-3.8	15.8
2012 Jan. ^(p)	9.9	-5.3	48.3	-0.5	30.6	-3.9	-10.7	-15.3	-0.8	8.0	19.5
Growth rates											
2010	4.8	4.2	-6.6	6.3	28.3	-15.1	-13.8	2.3	-10.7	4.7	5.2
2011	6.1	0.7	2.0	1.9	-2.6	-4.7	24.2	0.9	-2.1	2.5	6.6
2011 Q3	5.3	1.4	3.2	3.0	31.1	-9.5	2.8	3.6	-2.4	3.1	6.8
2011 Q4	6.1	0.7	2.0	1.9	-2.6	-4.7	24.2	0.9	-2.1	2.5	6.6
2011 Oct.	6.5	0.7	1.9	2.6	34.8	-8.5	7.7	2.5	-1.1	4.5	6.7
2011 Nov.	6.5	1.2	1.5	2.6	12.7	-9.5	12.6	2.1	-2.0	2.8	6.1
2011 Dec.	6.1	0.7	2.0	1.9	-2.6	-4.7	24.2	0.9	-2.1	2.5	6.6
2012 Jan. ^(p)	6.2	1.2	3.4	1.9	11.3	-2.2	11.6	0.0	-2.9	2.6	7.4

C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

**C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾**

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

	Vakuutus- laitokset ja eläkerahastot	Muut rahoituksen välittäjät	Yritykset				Kotitaloudet ³⁾					
	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Kulutus- luotot	Asunto- lainat	Muut lainat		
	1	2	3	Lainat: myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁴⁾ 4	5	6	7	8	Lainat: myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁴⁾ 9	10	11	12
	Kannat											
	Taloustoimet											
	Kasvuvauhdit											

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

— Muut rahoituksen välittäjät
..... Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Kulutusluotot
..... Asuntolainat
— Muut lainat

Lähde: EKP.
1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
4) Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

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

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

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

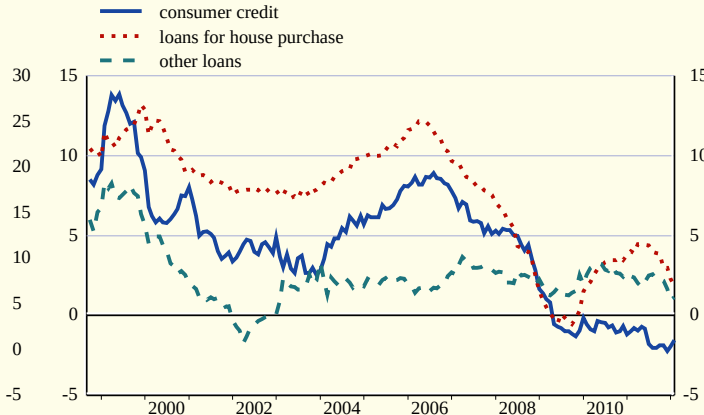
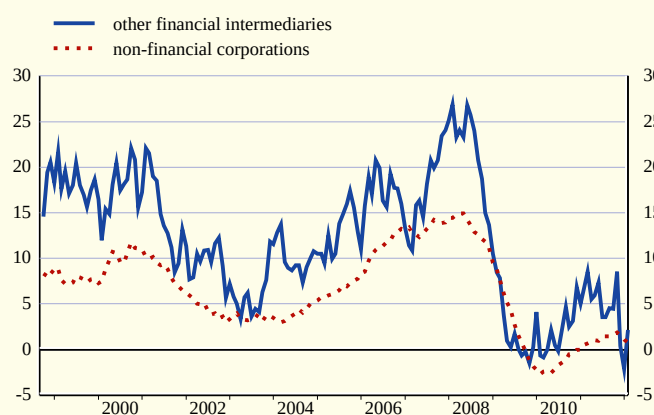
	Insurance corporations and pension funds	Other financial inter- mediaries	Non-financial corporations					Households ³⁾						
			Total	Total	Total		Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total		Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
					Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾				Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
	Outstanding amounts													
2010	95.0	1,126.4	4,667.2	-	1,127.3	899.0	2,640.9	5,159.3	-	639.3	3,701.3	818.7		
2011	91.6	1,138.0	4,721.6	-	1,146.8	861.2	2,713.6	5,233.5	-	626.1	3,778.1	829.2		
2011 Q3	97.0	1,140.7	4,760.9	-	1,178.0	870.2	2,712.7	5,269.0	-	627.6	3,805.8	835.6		
2011 Q4	91.6	1,138.0	4,721.6	-	1,146.8	861.2	2,713.6	5,233.5	-	626.1	3,778.1	829.2		
2011 Oct.	93.7	1,176.7	4,760.4	-	1,180.5	868.0	2,711.9	5,230.2	-	626.7	3,768.1	835.4		
2011 Nov.	92.5	1,159.2	4,756.6	-	1,175.4	865.3	2,715.8	5,241.2	-	625.8	3,780.0	835.4		
2011 Dec.	91.6	1,138.0	4,721.6	-	1,146.8	861.2	2,713.6	5,233.5	-	626.1	3,778.1	829.2		
2012 Jan. ^(p)	87.0	1,171.0	4,716.5	-	1,146.1	853.1	2,717.4	5,240.2	-	627.3	3,782.0	830.9		
	Transactions													
2010	7.0	55.7	-2.2	45.6	-37.5	-26.3	61.6	147.0	155.7	-7.6	133.6	21.0		
2011	0.5	-23.1	52.0	57.3	22.4	-26.9	56.5	80.0	100.6	-12.6	84.5	8.1		
2011 Q3	8.5	18.8	24.1	24.9	-0.7	1.3	23.4	5.7	17.1	-3.1	7.3	1.5		
2011 Q4	-5.5	-7.0	-36.3	-34.3	-27.6	-8.1	-0.6	-16.0	18.6	-1.1	-11.1	-3.8		
2011 Oct.	-3.2	38.0	6.8	8.4	4.5	-0.3	2.5	-18.0	9.5	-1.0	-17.8	0.8		
2011 Nov.	-1.3	-17.0	-7.6	-7.2	-6.2	-3.2	1.7	9.6	12.1	-0.7	9.5	0.7		
2011 Dec.	-0.9	-28.0	-35.5	-35.6	-26.0	-4.6	-4.9	-7.5	-3.1	0.6	-2.8	-5.3		
2012 Jan. ^(p)	-4.4	33.9	-1.2	-0.8	0.8	-7.3	5.3	8.4	14.0	2.1	4.2	2.2		
	Growth rates													
2010	8.0	5.1	0.0	1.0	-3.2	-2.8	2.4	2.9	3.1	-1.2	3.8	2.7		
2011	0.8	-2.0	1.1	1.2	2.0	-3.0	2.1	1.5	1.9	-2.0	2.3	1.0		
2011 Q3	9.8	4.5	1.6	2.2	4.0	-3.7	2.3	2.9	2.6	-1.9	3.9	2.3		
2011 Q4	0.8	-2.0	1.1	1.2	2.0	-3.0	2.1	1.5	1.9	-2.0	2.3	1.0		
2011 Oct.	5.7	8.5	1.8	2.2	4.6	-3.2	2.4	2.2	2.5	-1.9	3.0	2.2		
2011 Nov.	0.6	0.4	1.5	1.8	3.7	-3.2	2.2	2.1	2.3	-2.3	3.0	1.6		
2011 Dec.	0.8	-2.0	1.1	1.2	2.0	-3.0	2.1	1.5	1.9	-2.0	2.3	1.0		
2012 Jan. ^(p)	-2.4	2.3	0.7	0.8	0.7	-3.6	2.2	1.3	2.1	-1.6	1.8	1.1		

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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

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

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

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

2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

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

3. Lainat kotitalouksille³⁾

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

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

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

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

2. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries					Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total		Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
					Reverse repos to central counterparties								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Outstanding amounts												
2011	83.4	63.7	6.3	13.4	1,115.3	155.6	579.4	213.5	322.4	4,720.8	1,139.4	860.8	2,720.6
2011 Q3	98.3	78.8	5.2	14.2	1,168.0	178.2	631.3	207.4	329.3	4,754.8	1,176.5	870.6	2,707.8
2011 Q4	83.4	63.7	6.3	13.4	1,115.3	155.6	579.4	213.5	322.4	4,720.8	1,139.4	860.8	2,720.6
2011 Nov.	92.9	73.8	5.3	13.8	1,158.0	186.8	623.9	213.5	320.6	4,757.8	1,177.2	864.9	2,715.8
2011 Dec.	83.4	63.7	6.3	13.4	1,115.3	155.6	579.4	213.5	322.4	4,720.8	1,139.4	860.8	2,720.6
2012 Jan. ^(p)	84.5	65.1	6.1	13.3	1,151.5	178.3	603.7	223.2	324.5	4,722.4	1,150.1	851.5	2,720.9
	Transactions												
2011	1.1	1.9	1.1	-2.0	-24.1	12.8	-19.9	-10.2	6.0	51.1	21.7	-27.0	56.4
2011 Q3	7.6	7.5	0.0	0.0	31.1	25.2	26.7	1.0	3.3	9.9	-11.4	0.3	21.0
2011 Q4	-15.0	-15.2	1.0	-0.8	-57.0	-22.6	-55.9	4.5	-5.7	-31.1	-33.6	-8.8	11.3
2011 Nov.	-2.5	-2.4	0.0	-0.1	-28.7	-25.4	-26.3	6.6	-9.0	3.4	1.9	-4.0	5.4
2011 Dec.	-9.5	-10.2	1.0	-0.3	-49.5	-31.2	-48.4	-1.7	0.6	-37.5	-35.1	-4.6	2.2
2012 Jan. ^(p)	1.3	1.5	-0.2	0.0	37.1	22.7	25.5	9.8	1.8	5.6	12.2	-8.4	1.8
	Growth rates												
2011	1.1	2.6	21.7	-13.3	-2.1	8.9	-3.3	-4.9	1.9	1.1	1.9	-3.0	2.1
2011 Q3	9.9	15.2	-7.0	-8.1	4.5	20.2	6.4	-4.5	7.1	1.6	4.1	-3.7	2.3
2011 Q4	1.1	2.6	21.7	-13.3	-2.1	8.9	-3.3	-4.9	1.9	1.1	1.9	-3.0	2.1
2011 Nov.	0.4	3.7	-8.3	-11.4	0.4	8.9	0.2	-2.0	2.5	1.6	3.8	-3.1	2.2
2011 Dec.	1.1	2.6	21.7	-13.3	-2.1	8.9	-3.3	-4.9	1.9	1.1	1.9	-3.0	2.1
2012 Jan. ^(p)	-2.7	-2.1	19.6	-13.4	2.1	25.2	1.5	3.3	2.5	0.7	0.8	-3.6	2.2

3. Loans to households ³⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans				
		Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Sole proprietors 11	12	13	14
	Outstanding amounts													
2011	5,242.8	628.4	140.9	183.8	303.8	3,784.3	14.5	56.6	3,713.2	830.0	419.7	142.7	87.5	599.8
2011 Q3	5,274.9	629.7	138.6	186.3	304.8	3,809.8	14.4	56.6	3,738.8	835.4	409.7	147.5	87.9	600.1
2011 Q4	5,242.8	628.4	140.9	183.8	303.8	3,784.3	14.5	56.6	3,713.2	830.0	419.7	142.7	87.5	599.8
2011 Nov.	5,243.1	627.0	137.7	184.6	304.7	3,777.3	14.4	56.8	3,706.2	838.7	410.0	150.5	87.2	601.0
Dec.	5,242.8	628.4	140.9	183.8	303.8	3,784.3	14.5	56.6	3,713.2	830.0	419.7	142.7	87.5	599.8
2012 Jan. ^(p)	5,236.3	624.4	140.1	182.5	301.8	3,781.9	14.2	56.7	3,711.0	830.0	418.6	143.2	87.3	599.6
	Transactions													
2011	80.6	-12.6	-4.1	-6.5	-2.0	85.1	-0.2	2.7	82.6	8.1	8.8	-6.1	-2.4	16.6
2011 Q3	4.5	-4.6	-2.4	-0.8	-1.4	13.1	-0.2	1.2	12.2	-4.1	-1.3	-5.8	-0.8	2.6
2011 Q4	-12.5	-0.8	1.9	-2.1	-0.7	-8.9	0.3	0.4	-9.6	-2.8	10.1	-4.7	-0.1	2.1
2011 Nov.	8.5	-2.0	-1.2	-0.4	-0.4	4.0	0.0	0.3	3.7	6.4	1.6	4.6	-0.1	2.0
Dec.	-0.1	1.8	3.1	-0.9	-0.4	6.0	0.4	-0.1	5.6	-7.9	9.9	-7.8	0.3	-0.4
2012 Jan. ^(p)	-4.8	-3.2	-0.7	-0.6	-1.8	-2.1	-0.3	0.0	-1.9	0.5	-0.9	0.6	-0.1	0.0
	Growth rates													
2011	1.6	-2.0	-2.8	-3.5	-0.7	2.3	-1.7	5.1	2.3	1.0	2.1	-4.1	-2.7	2.8
2011 Q3	2.9	-1.9	-2.0	-3.6	-0.8	3.9	-3.2	0.5	3.9	2.3	0.0	-0.1	-3.7	3.8
2011 Q4	1.6	-2.0	-2.8	-3.5	-0.7	2.3	-1.7	5.1	2.3	1.0	2.1	-4.1	-2.7	2.8
2011 Nov.	2.1	-2.2	-3.5	-3.7	-0.7	3.0	-4.0	0.3	3.0	1.6	-0.6	-1.4	-3.5	3.2
Dec.	1.6	-2.0	-2.8	-3.5	-0.7	2.3	-1.7	5.1	2.3	1.0	2.1	-4.1	-2.7	2.8
2012 Jan. ^(p)	1.3	-1.6	-1.3	-2.9	-0.9	1.9	-1.1	5.5	1.8	1.1	2.4	-3.0	-2.2	2.7

Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

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

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

4. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtionhallinto
 Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Euroalueen ulkopuoliset pankit
 Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

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

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

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

4. Loans to government and non-euro area residents

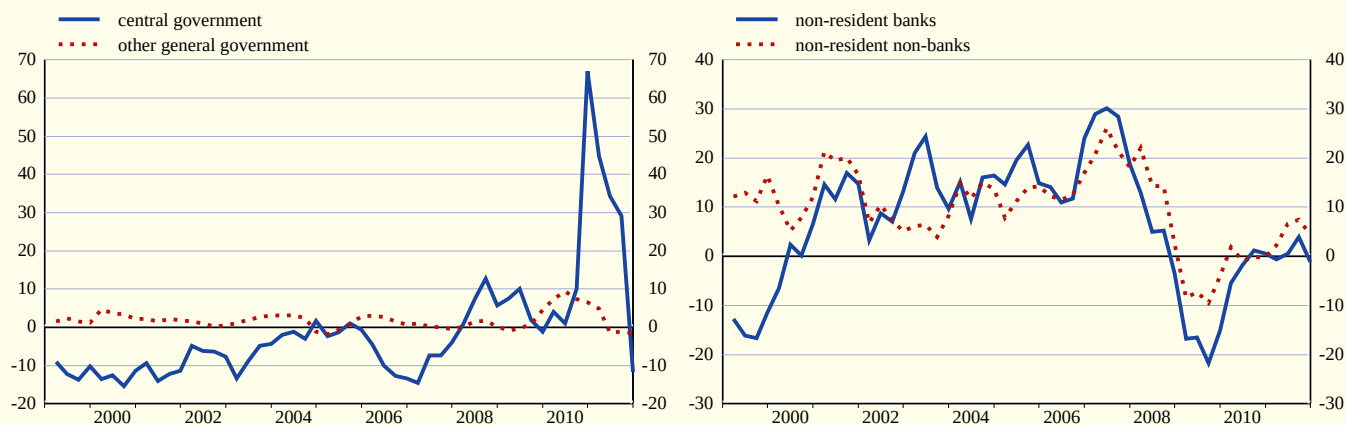
	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2010	1,221.8	397.5	225.2	553.0	46.1	2,963.0	2,010.9	952.1	49.5	902.6
2011 ^(p)	1,160.0	348.1	221.9	567.7	21.8	3,019.8	2,021.4	998.4	62.6	935.8
2011 Q1	1,188.8	359.4	229.6	557.8	41.9	2,934.4	1,957.5	976.9	54.5	922.4
Q2	1,152.7	346.4	223.4	555.9	27.0	3,006.5	2,012.0	994.5	60.1	934.4
Q3	1,145.8	343.5	224.0	553.7	24.7	3,155.0	2,132.4	1,022.7	62.7	960.0
Q4 ^(p)	1,160.0	348.1	221.9	567.7	21.8	3,019.8	2,021.4	998.4	62.6	935.8
Transactions										
2010	207.2	156.3	14.9	24.1	11.9	6.3	8.3	-2.3	0.6	-3.0
2011 ^(p)	-58.2	-46.3	-0.1	11.1	-23.4	15.2	-27.1	42.2	13.1	29.1
2011 Q1	-28.2	-34.3	4.4	4.9	-3.2	56.3	0.2	56.1	6.9	49.1
Q2	-36.5	-13.0	-6.5	-2.1	-14.9	44.5	21.8	22.7	6.1	16.6
Q3	-7.1	-3.3	0.6	-2.0	-2.4	65.5	58.9	6.3	1.4	5.0
Q4 ^(p)	13.5	4.3	1.4	10.3	-3.0	-151.0	-108.0	-42.9	-1.3	-41.6
Growth rates										
2010	20.6	67.1	7.1	4.6	35.1	0.6	0.5	-0.1	0.8	-0.2
2011 ^(p)	-4.8	-11.7	-0.1	2.0	-51.9	0.6	-1.2	4.5	27.0	3.2
2011 Q1	14.3	44.7	9.6	3.4	0.6	0.6	-0.7	2.3	16.3	1.5
Q2	7.1	34.4	-1.1	1.4	-38.6	2.6	0.5	6.6	30.4	5.4
Q3	6.2	29.1	0.0	1.8	-43.3	5.2	4.0	7.4	24.6	6.4
Q4 ^(p)	-4.8	-11.7	-0.1	2.0	-51.9	0.6	-1.2	4.5	27.0	3.2

C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, koko ajanjakson taloustoimet)

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
..... Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)
— Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (M3:een sisältyvät talletukset)⁴⁾
..... Muut rahoituksen välittäjät (M3:een sisältyvät talletukset)⁵⁾

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

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

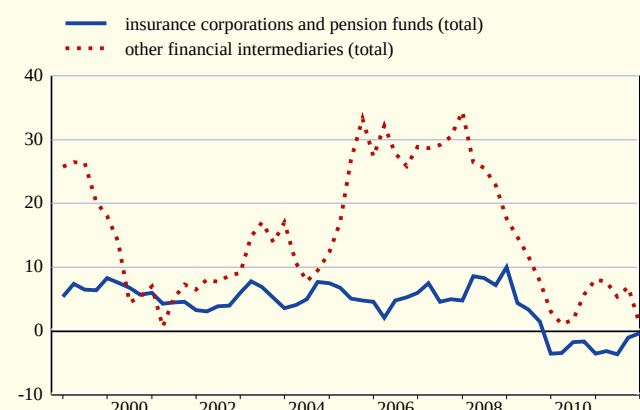
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries							
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		With central counterparties
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Outstanding amounts														
2010	716.9	84.6	79.3	528.3	2.6	0.3	21.9	2,168.3	358.5	305.7	1,132.6	10.7	0.5	360.3	255.0
2011	704.3	92.1	79.9	512.7	4.0	0.2	15.5	2,220.5	389.8	284.9	1,190.8	14.7	0.5	339.8	259.8
2011 Q3	718.0	88.4	85.0	520.2	3.6	0.2	20.6	2,313.1	382.6	308.8	1,167.4	11.4	0.5	442.4	339.4
2011 Q4	704.3	92.1	79.9	512.7	4.0	0.2	15.5	2,220.5	389.8	284.9	1,190.8	14.7	0.5	339.8	259.8
2011 Oct.	721.4	93.2	85.2	520.3	3.8	0.2	18.7	2,298.4	382.0	295.4	1,187.9	10.9	0.4	421.7	325.4
2011 Nov.	707.3	88.4	79.7	517.9	4.2	0.2	16.9	2,282.1	395.6	287.9	1,182.3	19.1	0.4	396.7	304.0
2011 Dec.	704.3	92.1	79.9	512.7	4.0	0.2	15.5	2,220.5	389.8	284.9	1,190.8	14.7	0.5	339.8	259.8
2012 Jan. ^(p)	719.8	108.9	83.4	509.4	4.0	0.2	13.7	2,249.8	415.6	272.1	1,189.5	12.7	0.3	359.6	269.9
	Transactions														
2010	-26.5	-3.3	-8.4	-16.6	0.2	0.0	1.6	156.9	45.1	-37.6	52.8	-8.0	0.4	104.2	-
2011	-2.2	11.7	4.2	-18.3	1.1	-0.1	-0.9	24.0	28.8	-29.1	20.8	3.9	0.1	-0.5	5.3
2011 Q3	13.9	3.3	12.8	-3.9	0.4	0.0	1.3	89.9	10.3	8.6	7.3	-1.1	0.2	64.7	49.3
2011 Q4	-12.6	3.6	-5.2	-10.5	0.1	0.0	-0.7	-95.7	4.6	-24.7	23.4	3.3	0.1	-102.3	-79.8
2011 Oct.	5.7	5.0	0.3	0.1	0.1	0.0	0.2	-10.3	0.6	-11.4	21.4	-0.5	0.0	-20.4	-13.9
2011 Nov.	-16.4	-4.8	-5.6	-6.8	0.2	0.0	0.6	-21.2	12.0	-9.1	-4.3	8.2	0.0	-28.0	-21.6
2011 Dec.	-2.0	3.5	0.1	-3.8	-0.2	0.0	-1.4	-64.2	-8.1	-4.2	6.3	-4.4	0.1	-53.9	-44.3
2012 Jan. ^(p)	15.6	16.9	3.6	-3.3	0.1	0.0	-1.7	31.0	26.2	-12.5	-0.5	-2.0	-0.2	19.9	9.6
	Growth rates														
2010	-3.6	-3.4	-9.6	-3.0	9.7	-	7.8	8.1	14.4	-11.1	4.9	-48.5	-	41.1	-
2011	-0.3	14.4	5.6	-3.5	43.3	-	-5.2	1.1	8.0	-9.3	1.7	36.1	-	-0.2	2.0
2011 Q3	-1.0	4.3	-0.6	-2.3	28.7	-	8.1	6.9	1.5	-0.2	2.6	2.8	-	33.8	47.7
2011 Q4	-0.3	14.4	5.6	-3.5	43.3	-	-5.2	1.1	8.0	-9.3	1.7	36.1	-	-0.2	2.0
2011 Oct.	0.5	10.3	3.7	-1.7	37.2	-	2.0	7.7	3.3	-8.8	5.3	-3.0	-	39.3	58.9
2011 Nov.	-0.4	4.6	4.8	-2.6	45.2	-	13.1	2.5	3.7	-11.1	2.0	79.6	-	13.1	17.2
2011 Dec.	-0.3	14.4	5.6	-3.5	43.3	-	-5.2	1.1	8.0	-9.3	1.7	36.1	-	-0.2	2.0
2012 Jan. ^(p)	0.0	17.5	9.5	-4.0	39.2	-	-18.0	3.8	8.7	-10.7	2.4	16.7	-	16.4	23.4

C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

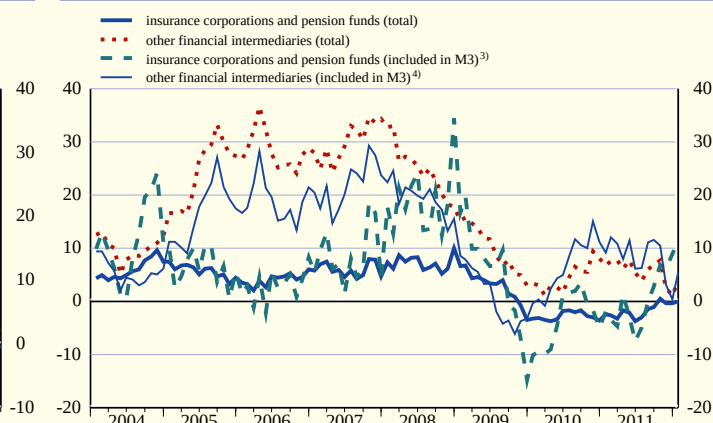
2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

3) Covers deposits in columns 2, 3, 5 and 7.

4) Covers deposits in columns 9, 10, 12 and 14.

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

(annual growth rates)



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 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

— Yritykset (yhteensä)
..... Kotitaloudet (yhteensä)

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

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

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

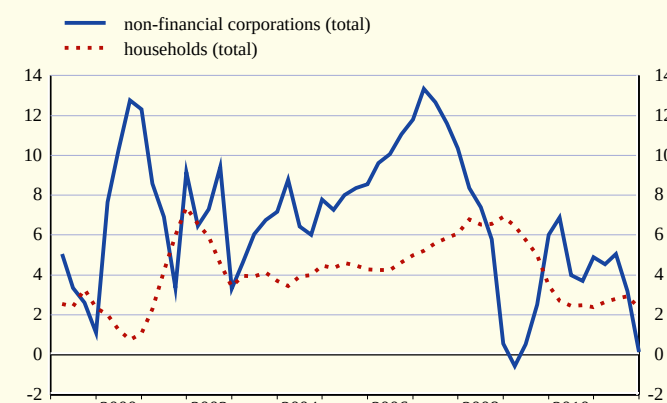
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2010	1,670.7	1,036.4	455.5	87.2	75.8	1.5	14.2	5,739.1	2,244.5	901.0	665.0	1,788.5	110.3	29.8
2011	1,686.0	1,044.2	453.6	97.6	72.3	2.0	16.3	5,894.5	2,256.0	948.2	723.9	1,837.0	106.7	22.7
2011 Q3	1,663.6	999.2	471.0	96.7	76.5	1.7	18.5	5,835.4	2,240.9	921.9	709.8	1,820.1	109.0	33.9
2011 Q4	1,686.0	1,044.2	453.6	97.6	72.3	2.0	16.3	5,894.5	2,256.0	948.2	723.9	1,837.0	106.7	22.7
2011 Oct.	1,663.8	998.3	472.1	97.3	74.5	2.0	19.6	5,833.4	2,234.6	925.5	712.0	1,820.2	108.8	32.4
2011 Nov.	1,654.1	999.9	459.7	97.6	75.2	2.0	19.6	5,825.4	2,222.9	934.7	713.0	1,816.6	107.2	31.0
2011 Dec.	1,686.0	1,044.2	453.6	97.6	72.3	2.0	16.3	5,894.5	2,256.0	948.2	723.9	1,837.0	106.7	22.7
2012 Jan. ⁴⁾	1,636.2	993.8	452.5	98.3	74.6	2.0	15.0	5,903.8	2,229.1	966.8	727.1	1,852.5	105.9	22.4
Transactions														
2010	78.1	40.3	23.2	9.0	7.8	-0.2	-2.1	132.9	81.7	-98.9	58.7	113.6	-14.6	-7.5
2011	2.5	3.7	-2.6	8.7	-7.3	0.5	-0.5	134.8	7.7	42.5	50.7	43.5	-2.6	-7.0
2011 Q3	2.9	-17.3	17.1	1.8	-0.9	-0.4	2.6	4.6	-18.9	15.6	3.7	4.2	-0.4	0.4
2011 Q4	21.7	46.6	-17.1	0.7	-6.5	0.3	-2.4	57.1	14.8	25.9	13.9	15.0	-1.3	-11.2
2011 Oct.	2.8	0.6	2.0	0.7	-1.9	0.3	1.1	-0.8	-5.7	4.2	2.2	0.2	-0.1	-1.5
2011 Nov.	-11.2	2.5	-12.1	0.1	-1.6	0.0	0.0	-10.0	-12.0	8.8	0.8	-5.6	-0.7	-1.4
2011 Dec.	30.1	43.5	-7.0	0.0	-2.9	0.0	-3.5	67.9	32.5	12.9	10.9	20.4	-0.5	-8.3
2012 Jan. ⁴⁾	-48.8	-49.7	-0.9	0.7	2.4	0.0	-1.3	9.8	-26.6	18.3	3.2	15.8	-0.7	-0.3
Growth rates														
2010	4.9	4.1	5.3	11.2	11.4	-10.1	-12.8	2.4	3.8	-9.9	9.7	6.8	-11.7	-20.2
2011	0.1	0.4	-0.6	9.8	-9.3	31.4	-5.2	2.3	0.3	4.7	7.6	2.4	-2.4	-23.6
2011 Q3	3.2	0.3	8.3	12.0	-2.5	-19.9	31.2	2.9	1.5	2.4	7.5	3.4	-1.7	8.0
2011 Q4	0.1	0.4	-0.6	9.8	-9.3	31.4	-5.2	2.3	0.3	4.7	7.6	2.4	-2.4	-23.6
2011 Oct.	2.6	0.5	5.2	12.7	-4.4	-2.9	44.8	2.5	0.6	2.8	7.4	3.2	-0.6	5.1
2011 Nov.	1.3	0.1	3.2	11.7	-9.4	-1.7	17.1	2.6	0.8	3.9	7.4	2.7	-1.7	3.9
2011 Dec.	0.1	0.4	-0.6	9.8	-9.3	31.4	-5.2	2.3	0.3	4.7	7.6	2.4	-2.4	-23.6
2012 Jan. ⁴⁾	0.8	0.5	1.3	9.4	-9.9	38.4	12.9	2.3	-0.3	6.6	7.2	2.4	-2.7	-25.6

C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

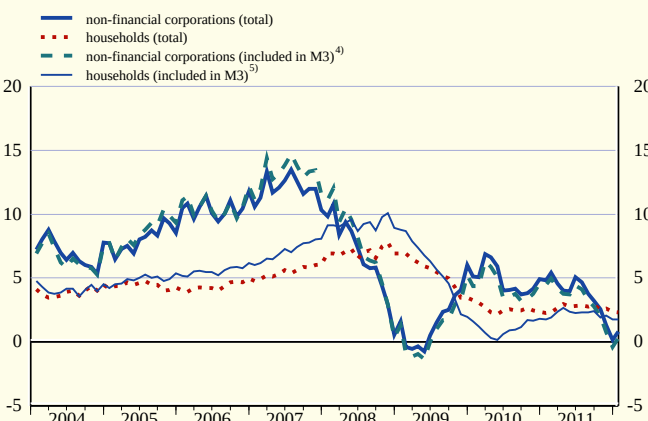
3) Including non-profit institutions serving households.

4) Covers deposits in columns 2, 3, 5 and 7.

5) Covers deposits in columns 9, 10, 12 and 14.

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

(annual growth rates)



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

- Julkisyhteisöt
- • • • Euroalueen ulkopuoliset pankit
- — Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

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

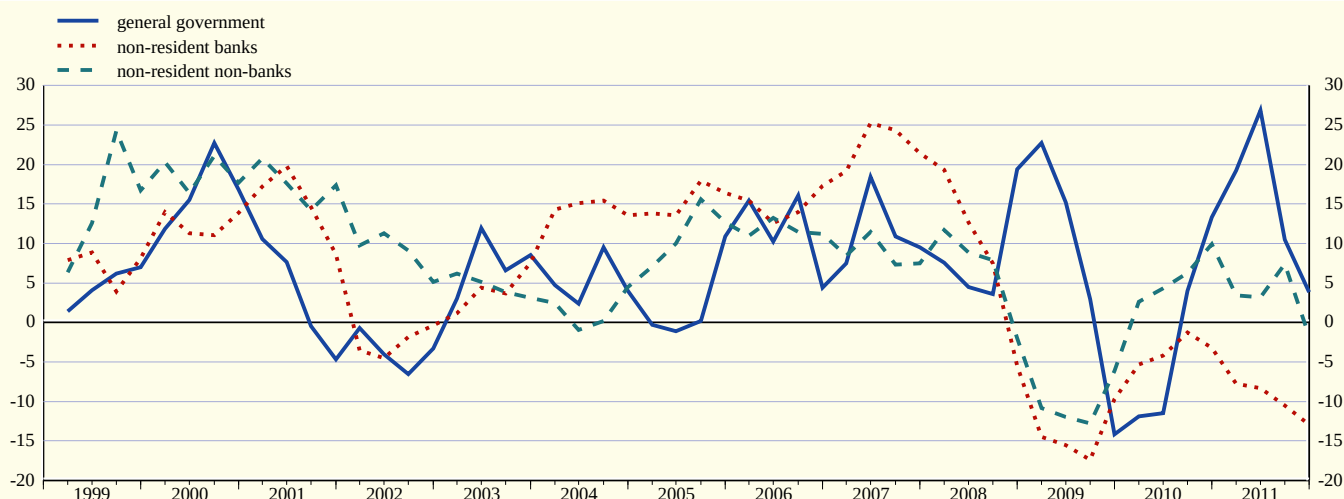
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2010	427.6	196.2	47.7	109.6	74.1	3,488.8	2,492.0	996.9	45.9	950.9
2011 ^(p)	442.7	195.5	48.6	113.5	85.2	3,152.2	2,174.7	976.2	44.2	932.0
2011 Q1	475.6	235.8	52.3	108.7	78.8	3,314.1	2,346.8	967.4	41.4	926.0
Q2	521.5	266.4	55.0	112.6	87.5	3,280.6	2,295.8	984.8	47.7	937.1
Q3	464.8	211.4	54.3	111.4	87.8	3,346.4	2,298.8	1,047.6	50.0	997.7
Q4 ^(p)	442.7	195.5	48.6	113.5	85.2	3,152.2	2,174.7	976.2	44.2	932.0
Transactions										
2010	49.9	47.4	4.3	-5.0	2.9	0.8	-83.9	84.7	7.5	77.1
2011 ^(p)	16.8	3.3	0.6	2.3	10.6	-335.2	-318.7	-17.9	-2.2	-15.7
2011 Q1	50.4	43.4	4.7	-2.4	4.7	-77.2	-71.7	-5.6	-3.6	-1.9
Q2	45.7	30.9	2.7	3.9	8.2	-19.7	-41.5	21.8	6.4	15.4
Q3	-56.9	-55.1	-1.0	-1.2	0.2	-0.2	-49.8	49.6	1.4	48.3
Q4 ^(p)	-22.3	-15.9	-5.9	2.0	-2.5	-238.1	-155.7	-83.8	-6.4	-77.4
Growth rates										
2010	13.3	32.2	9.9	-4.4	4.1	0.3	-3.2	9.9	12.7	9.6
2011 ^(p)	3.9	1.3	1.3	2.0	14.3	-9.8	-13.0	-1.7	-4.5	-1.6
2011 Q1	19.2	41.4	4.0	-1.4	9.2	-4.7	-7.8	3.4	-10.5	4.2
Q2	26.8	61.3	1.2	-2.6	14.0	-5.1	-8.3	3.2	5.0	3.1
Q3	10.5	21.6	-7.8	-1.9	17.0	-5.5	-10.5	7.4	3.3	7.6
Q4 ^(p)	3.9	1.3	1.3	2.0	14.3	-9.8	-13.0	-1.7	-4.5	-1.6

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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

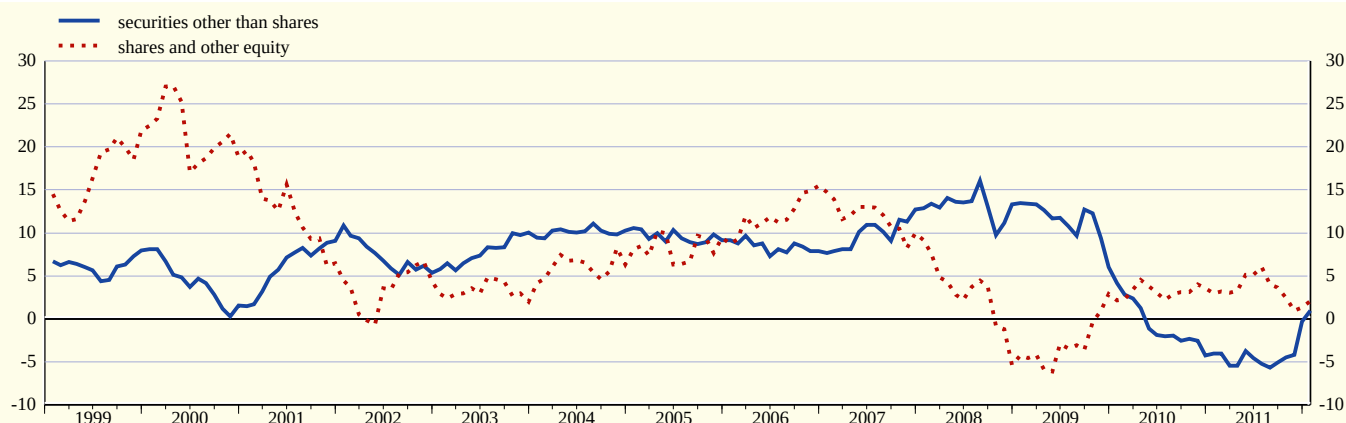
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares								Shares and other equity			
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2010	5,993.1	1,778.4	107.4	1,507.8	16.4	1,500.9	27.8	1,054.5	1,535.9	445.3	787.8	302.8
2011	5,699.3	1,763.7	87.8	1,374.6	22.9	1,489.6	28.3	932.5	1,509.0	486.9	726.5	295.5
2011 Q3	5,635.8	1,706.9	92.8	1,393.7	22.3	1,433.7	25.0	961.2	1,530.5	489.3	740.6	300.5
Q4	5,699.3	1,763.7	87.8	1,374.6	22.9	1,489.6	28.3	932.5	1,509.0	486.9	726.5	295.5
2011 Oct.	5,656.2	1,710.9	93.1	1,371.9	21.9	1,494.1	25.0	939.3	1,522.9	487.3	739.3	296.3
Nov.	5,651.5	1,707.6	97.4	1,359.9	21.9	1,497.0	26.7	941.0	1,522.3	486.5	741.7	294.1
Dec.	5,699.3	1,763.7	87.8	1,374.6	22.9	1,489.6	28.3	932.5	1,509.0	486.9	726.5	295.5
2012 Jan. ^(p)	5,761.1	1,779.9	88.6	1,424.8	23.3	1,497.3	23.8	923.4	1,529.7	497.3	736.3	296.1
Transactions												
2010	-268.8	-167.1	-6.9	42.8	-2.0	10.2	-14.8	-131.0	54.4	28.2	5.2	20.9
2011	-20.1	45.9	8.0	3.5	5.5	-20.9	0.4	-62.5	20.2	61.2	-34.7	-6.3
2011 Q3	-47.9	37.1	0.3	-43.4	0.3	-6.7	-0.7	-34.8	-13.6	17.2	-23.2	-7.6
Q4	83.4	66.5	0.5	-7.3	-0.2	36.6	2.3	-15.1	-12.1	6.3	-14.9	-3.5
2011 Oct.	24.5	3.4	2.4	-13.7	0.2	40.6	0.6	-9.0	-10.6	-2.2	-4.7	-3.7
Nov.	-4.8	2.8	1.9	3.7	-0.9	2.6	1.0	-15.9	4.8	0.5	5.1	-0.7
Dec.	63.6	60.3	-3.8	2.7	0.5	-6.6	0.8	9.8	-6.3	8.1	-15.3	1.0
2012 Jan. ^(p)	103.1	26.1	3.1	52.3	-0.1	12.2	-3.6	13.0	20.6	10.2	9.6	0.7
Growth rates												
2010	-4.3	-8.5	-5.5	2.9	-11.1	0.7	-35.4	-11.1	3.6	6.5	0.6	7.5
2011	-0.3	2.7	7.8	0.2	33.8	-1.4	0.8	-6.4	1.3	14.0	-4.6	-2.1
2011 Q3	-5.1	-4.9	8.0	-1.0	24.9	-4.3	-16.8	-13.0	3.6	13.4	-1.0	1.0
Q4	-0.3	2.7	7.8	0.2	33.8	-1.4	0.8	-6.4	1.3	14.0	-4.6	-2.1
2011 Oct.	-4.5	-2.2	6.8	-8.2	49.8	-0.1	-6.2	-10.6	2.4	12.6	-2.3	-0.4
Nov.	-4.2	-3.0	6.7	-5.2	28.8	-2.2	1.0	-9.4	0.9	11.8	-3.8	-2.8
Dec.	-0.3	2.7	7.8	0.2	33.8	-1.4	0.8	-6.4	1.3	14.0	-4.6	-2.1
2012 Jan. ^(p)	0.9	4.6	11.5	2.9	21.7	0.1	-9.4	-7.7	2.1	16.2	-4.9	-0.2

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat, arvopaperit kuin osakkeet ja talletukset

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

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						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Loans														
	To euro area residents													
2009	5,916.1	-	-	-	-	-	-	11,785.6	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4
2010	5,515.2	-	-	-	-	-	-	12,247.8	96.0	4.0	2.1	0.2	1.1	0.4
2011 Q3	6,003.8	-	-	-	-	-	-	12,441.9	96.1	3.9	1.9	0.3	1.1	0.4
Q4 ^(p)	6,166.0	-	-	-	-	-	-	12,322.2	96.2	3.8	1.9	0.3	1.1	0.4
	To non-euro area residents													
2009	1,914.9	45.8	54.2	29.4	2.7	2.9	12.6	906.8	40.0	60.0	42.1	1.2	3.7	8.0
2010	2,010.9	44.9	55.1	30.7	2.9	3.2	11.6	952.1	39.9	60.1	42.8	1.4	3.7	6.7
2011 Q3	2,132.4	44.2	55.8	34.7	2.8	3.3	9.0	1,022.7	40.0	60.0	41.3	2.2	3.3	7.0
Q4 ^(p)	2,021.4	44.5	55.5	35.6	2.5	2.7	9.3	998.4	38.2	61.8	41.2	2.6	3.3	7.8
Holdings of securities other than shares														
	Issued by euro area residents													
2009	2,079.9	94.8	5.2	3.1	0.2	0.3	1.4	2,980.2	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
2010	1,885.8	94.3	5.7	3.3	0.1	0.3	1.7	3,052.9	98.6	1.4	0.8	0.1	0.1	0.4
2011 Q3	1,799.8	94.8	5.2	2.6	0.1	0.3	1.8	2,874.8	98.4	1.6	0.9	0.2	0.1	0.4
Q4 ^(p)	1,851.5	95.3	4.7	2.5	0.1	0.3	1.5	2,915.4	98.2	1.8	1.0	0.2	0.1	0.4
	Issued by non-euro area residents													
2009	552.1	55.3	44.7	27.1	0.4	0.5	14.6	595.6	35.3	64.7	37.9	4.3	0.9	15.3
2010	545.9	49.9	50.1	27.6	0.3	0.5	16.8	508.5	33.6	66.4	40.3	3.9	0.9	13.5
2011 Q3	478.8	54.7	45.3	21.8	0.3	0.4	17.1	482.4	32.5	67.5	39.2	6.0	0.8	12.5
Q4 ^(p)	457.3	56.4	43.6	21.1	0.3	0.3	16.0	475.1	32.2	67.8	39.7	5.6	0.7	13.6
Deposits														
	By euro area residents													
2009	6,281.6	92.9	7.1	4.4	0.3	1.2	0.7	10,187.4	97.0	3.0	1.9	0.2	0.1	0.4
2010	5,774.9	92.9	7.1	4.1	0.3	1.3	0.8	10,722.6	97.1	2.9	1.9	0.2	0.1	0.4
2011 Q3	6,084.4	92.2	7.8	4.6	0.3	1.4	0.8	10,995.0	97.0	3.0	2.0	0.2	0.1	0.4
Q4 ^(p)	6,319.3	92.1	7.9	5.1	0.2	1.3	0.7	10,948.0	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
	By non-euro area residents													
2009	2,532.8	49.2	50.8	34.2	1.8	2.2	9.6	836.7	53.5	46.5	31.4	1.1	1.7	7.5
2010	2,492.0	52.1	47.9	31.8	2.2	1.8	8.6	996.9	58.8	41.2	29.3	1.2	1.4	5.1
2011 Q3	2,298.8	57.1	42.9	26.9	2.1	1.8	7.8	1,047.6	59.1	40.9	28.6	1.5	1.7	4.6
Q4 ^(p)	2,174.7	59.2	40.8	25.6	2.1	1.8	7.3	976.2	56.1	43.9	30.0	2.0	1.5	5.1

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
2009	5,168.3	83.3	16.7	8.8	1.6	1.9	2.5
2010	5,082.6	81.6	18.4	9.7	1.8	2.1	2.5
2011 Q3	5,180.3	81.8	18.2	9.7	1.7	2.1	2.5
Q4 ^(p)	5,236.8	82.0	18.0	9.4	1.7	2.0	2.6

Source: ECB.

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

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

3) For non-euro area residents, the term "MFIs" refers to institutions similar to euro area MFIs.

4) Including items expressed in the national denominations of the euro.

2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase
(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet rahaston sijoitusstrategian ja tyypin mukaan

	Yhteensä	Rahastot sijoitusstrategian mukaan						Rahastot rahasto- tyypin mukaan		Lisätieto: raha- markkina- rahastot
		Joukkolaina- rahastot	Osakerahastot	Yhdistelmä- rahastot	Kiinteistö- rahastot	Hedge- rahastot	Muut rahastot	Avoimet rahastot	Suljetut rahastot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Kannat									
	Taloustoimet									

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

2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2011 June	6,352.7	390.6	2,386.8	1,958.6	886.8	224.9	505.0
July	6,436.4	394.8	2,420.6	1,944.0	891.6	226.5	558.8
Aug.	6,193.8	411.8	2,383.1	1,736.9	840.3	227.9	593.8
Sep.	6,073.8	420.9	2,383.1	1,632.8	830.9	229.5	576.6
Oct.	6,171.5	422.2	2,369.7	1,735.8	845.4	228.4	570.1
Nov.	6,076.4	418.7	2,344.4	1,703.7	827.7	229.0	552.9
Dec. ^(p)	6,208.5	417.8	2,503.5	1,733.2	839.2	230.8	484.0
Transactions							
2011 Q2	68.9	5.6	38.2	25.9	12.3	5.8	-18.9
Q3	-4.8	29.0	-21.2	-41.9	-15.8	2.8	42.2
Q4 ^(p)	-191.3	-33.2	-11.0	-26.4	-10.5	2.0	-112.2

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		
	1	2	3	4	Investment funds 5	6	7
	Outstanding amounts						
2011 June	6,352.7	121.0	5,790.3	4,466.8	672.6	1,323.5	441.4
July	6,436.4	122.3	5,826.4	4,465.8	674.3	1,360.5	487.7
Aug.	6,193.8	128.7	5,545.9	4,268.5	623.2	1,277.4	519.2
Sep.	6,073.8	125.1	5,417.7	4,163.7	604.2	1,254.0	531.0
Oct.	6,171.5	125.7	5,527.6	4,233.0	616.2	1,294.6	518.2
Nov.	6,076.4	127.0	5,443.7	4,151.8	597.8	1,291.8	505.8
Dec. ^(p)	6,208.5	116.1	5,660.5	4,253.3	614.1	1,407.2	431.8
	Transactions						
2011 Q2	68.9	-2.9	79.0	25.8	9.6	53.3	-7.3
Q3	-4.8	6.4	-44.1	-54.8	-31.0	10.7	32.8
Q4 ^(p)	-191.3	-13.8	-47.3	-59.2	-2.6	12.7	-130.2

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

	Total	Funds by investment policy						Funds by type		Memo item: Money market funds
		Bond funds	Equity funds	Mixed funds	Real estate funds	Hedge funds	Other funds	Open-end funds	Closed-end funds	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2011 May	5,861.2	1,825.3	1,729.6	1,438.2	271.2	114.5	482.5	5,775.6	85.6	1,090.1
June	5,790.3	1,812.5	1,689.6	1,424.5	272.5	112.5	478.8	5,703.5	86.8	1,047.5
July	5,826.4	1,837.0	1,674.6	1,434.3	287.0	116.1	477.4	5,737.7	88.6	1,032.5
Aug.	5,545.9	1,807.5	1,495.3	1,381.7	286.2	114.0	461.2	5,457.4	88.4	1,060.3
Sep.	5,417.7	1,786.2	1,414.0	1,387.7	286.5	119.0	424.3	5,328.5	89.2	1,066.9
Oct.	5,527.6	1,789.1	1,504.0	1,406.3	289.5	115.6	423.1	5,445.4	82.3	1,051.6
Nov.	5,443.7	1,758.0	1,473.5	1,384.4	289.1	118.7	419.8	5,360.7	83.0	1,083.5
Dec. ^(p)	5,660.5	1,920.7	1,496.7	1,402.7	292.9	122.1	425.4	5,575.1	85.5	991.9
Transactions										
2011 June	8.8	2.1	2.1	1.5	2.8	-0.3	0.6	6.8	2.0	-36.9
July	36.9	12.2	5.8	2.6	13.3	1.9	1.0	35.4	1.5	-20.0
Aug.	-49.0	-13.9	-23.0	-10.7	0.8	-0.2	-1.9	-49.0	0.0	32.8
Sep.	-32.0	-16.4	-11.1	-4.0	1.1	0.6	-2.1	-32.2	0.3	-12.2
Oct.	-16.7	1.2	-2.6	-5.8	1.2	-0.7	-10.0	-10.0	-6.6	-5.7
Nov.	-21.7	-8.8	-8.5	-5.7	-0.1	0.1	1.3	-22.3	0.6	19.1
Dec. ^(p)	-8.9	0.9	-6.4	-3.2	2.6	-0.3	-2.5	-11.0	2.1	0.7

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	Vakuutus- laitokset 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	Raha-laitokset ²⁾	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät ²⁾	Vakuutus-laitokset 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	8	EU Member States outside the euro area	United States	Japan
	1	2	3	4	5	6	7		9	10	11
Outstanding amounts											
2011 Q1	2,354.9	1,430.3	383.4	675.7	200.2	5.6	165.5	924.5	246.5	354.5	14.1
Q2	2,386.8	1,429.8	386.3	671.3	196.3	5.8	170.1	957.0	252.3	358.6	17.8
Q3	2,383.1	1,413.6	380.5	682.1	184.1	4.7	162.1	969.4	252.4	369.7	18.7
Q4 ^(p)	2,503.5	1,422.5	391.0	673.9	185.5	4.5	167.5	1,081.0	270.4	436.8	20.4
Transactions											
2011 Q2	38.2	-0.4	1.7	-3.5	-1.6	0.4	2.7	37.0	8.2	7.7	3.6
Q3	-21.2	-16.8	-5.9	1.3	-7.6	-0.3	-4.2	-4.4	6.0	-4.1	5.3
Q4 ^(p)	-11.0	-1.1	3.1	-6.9	-1.3	-0.3	4.2	-8.3	-4.4	-6.7	-0.4

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	8	EU Member States outside the euro area	United States	Japan
	1	2	3	4	5	6	7		9	10	11
Outstanding amounts											
2011 Q1	1,973.7	782.8	89.2	-	41.7	26.2	625.7	1,191.0	167.2	365.2	71.1
Q2	1,958.6	773.6	84.5	-	41.2	26.1	621.9	1,185.0	166.4	362.8	77.0
Q3	1,632.8	615.8	53.3	-	35.8	20.4	506.3	1,017.0	141.8	323.7	72.5
Q4 ^(p)	1,733.2	636.8	51.1	-	36.4	21.5	527.7	1,096.4	154.7	356.6	71.2
Transactions											
2011 Q2	25.9	-0.9	-0.6	-	1.3	0.3	-2.0	26.8	2.9	8.5	6.9
Q3	-41.9	-8.8	-4.9	-	-0.7	0.2	-3.4	-33.0	-5.1	-11.8	-3.2
Q4 ^(p)	-26.4	-9.4	-1.7	-	-2.3	0.4	-5.9	-17.0	-0.9	-12.0	0.9

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	8	EU Member States outside the euro area	United States	Japan
	1	2	3	4	5	6	7		9	10	11
Outstanding amounts											
2011 Q1	882.9	746.3	78.0	-	668.3	-	-	136.6	22.6	41.7	0.5
Q2	886.8	752.0	79.4	-	672.6	-	-	134.8	22.1	42.8	0.5
Q3	830.9	698.7	94.5	-	604.2	-	-	132.2	20.1	42.6	0.5
Q4 ^(p)	839.2	709.2	95.1	-	614.1	-	-	130.0	20.8	40.5	0.6
Transactions											
2011 Q2	12.3	10.8	1.2	-	9.6	-	-	1.5	0.3	1.3	0.0
Q3	-15.8	-15.1	15.9	-	-31.0	-	-	-0.8	-0.5	-0.4	0.0
Q4 ^(p)	-10.5	-2.1	0.5	-	-2.6	-	-	-8.4	-0.8	-4.4	-0.1

Source: ECB.

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

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

2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Hallussa olevat euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperistettut lainat ja muut arvopaperit kuin osakkeet

Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperistettut lainat							Muut arvopaperit kuin osakkeet					
Yhteensä	Euroalueen lainanottajasektorit					Euroalueen ulkopuoliset lainanottajasektorit	Yhteensä	Euroalueella olevat				Euroalueen ulkopuoliset
	Kotitaloudet	Yritykset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Julkis-yhteisöt			Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Erityisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

Lähde: EKP.

1) Lainat, joiden arvopaperistamisessa on käytetty erillisyyhteisöä (financial vehicle corporation, FVC) ja jotka pysyvät rahalaitoksen taseessa eli lainat, joita ei ole kirjattu pois taseesta. Kirjataanko lainat pois rahalaitoksen taseesta vai ei, riippuu voimassa olevasta kirjanpitoikäytännöstä. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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												
2010 Q3	2,287.1	350.3	1,469.7	1,161.2	582.4	148.7	23.5	6.3	130.0	259.0	100.3	41.4	66.4
Q4	2,353.0	373.8	1,525.8	1,226.2	606.4	140.5	22.4	6.0	130.8	250.5	92.5	41.9	68.6
2011 Q1	2,255.3	351.4	1,484.5	1,185.1	595.3	142.5	21.8	5.9	129.2	241.6	89.0	36.3	52.4
Q2	2,216.4	340.1	1,461.2	1,167.0	585.5	144.7	20.4	5.2	123.9	232.5	88.6	35.7	58.3
Q3	2,202.1	321.7	1,465.6	1,180.7	590.5	142.8	20.5	5.1	116.3	232.5	86.9	37.8	57.6
Q4	2,269.5	324.6	1,530.3	1,244.8	583.1	147.8	20.8	4.8	112.0	228.9	90.0	36.8	58.8
	Transactions												
2010 Q4	45.8	24.6	24.7	30.8	-	-5.0	-1.4	-0.4	0.6	-5.4	-0.9	-0.6	3.4
2011 Q1	-95.2	-25.0	-39.9	-44.3	-	5.3	-0.3	-0.1	-0.5	-9.9	-2.4	-5.1	-12.8
Q2	-43.1	-11.2	-25.6	-21.5	-	1.9	-0.7	-0.3	-5.0	-7.9	0.0	0.0	1.7
Q3	-23.7	-18.4	3.2	13.2	-	-2.1	-0.1	0.0	-7.8	-2.2	-2.1	-1.1	-3.1
Q4	67.1	3.1	63.0	62.2	-	4.2	0.3	-0.4	-3.4	-3.4	2.3	-1.0	3.2

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						
2010 Q3	2,287.1	121.9	1,946.7	82.5	1,864.2	43.4	175.1
Q4	2,353.0	136.5	1,970.6	89.3	1,881.2	42.8	203.1
2011 Q1	2,255.3	135.1	1,884.4	79.6	1,804.7	36.3	199.5
Q2	2,216.4	135.9	1,840.5	77.9	1,762.5	35.2	204.9
Q3	2,202.1	134.1	1,823.6	75.0	1,748.6	34.7	209.6
Q4	2,269.5	150.3	1,881.3	78.8	1,802.4	34.0	203.9
	Transactions						
2010 Q4	45.8	16.0	24.8	5.7	19.1	-2.1	7.1
2011 Q1	-95.2	-1.1	-83.3	-10.1	-73.2	-6.0	-4.8
Q2	-43.1	1.4	-47.6	-5.7	-41.8	-0.8	3.8
Q3	-23.7	-2.2	-23.0	-3.3	-19.6	-1.7	3.2
Q4	67.1	16.5	58.6	5.3	53.3	-1.1	-6.9

3. Holdings of securitised loans originated by euro area MFIs and securities other than shares

	Securitised loans originated by euro area MFIs							Securities other than shares					
	Total	Euro area borrowing sector					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												
2010 Q3	1,161.2	830.4	220.0	19.2	0.3	7.0	32.1	259.0	139.2	47.3	91.9	38.3	119.8
Q4	1,226.2	853.9	251.5	18.1	0.2	7.1	43.5	250.5	130.3	45.5	84.8	36.3	120.1
2011 Q1	1,185.1	803.6	261.2	17.9	0.2	7.2	36.2	241.6	124.3	42.3	82.0	36.5	117.4
Q2	1,167.0	788.6	253.1	19.3	0.4	9.8	37.5	232.5	124.2	41.0	83.2	35.4	108.4
Q3	1,180.7	795.4	256.0	18.6	0.4	9.6	34.8	232.5	122.3	42.1	80.1	33.8	110.2
Q4	1,244.8	828.2	262.2	18.5	0.2	6.6	35.3	228.9	120.2	40.4	79.7	33.0	108.1
	Transactions												
2010 Q4	30.8	16.6	14.3	-1.6	-0.1	0.1	2.1	-5.4	-5.3	-1.1	-4.2	-2.4	-0.2
2011 Q1	-44.3	-52.2	3.2	-0.4	0.0	0.0	-1.7	-9.9	-5.7	-3.1	-2.7	-0.1	-4.2
Q2	-21.5	-20.8	0.2	0.8	0.2	2.6	-3.9	-7.9	0.4	-0.4	0.7	-0.7	-8.3
Q3	13.2	6.2	1.4	-0.7	0.0	-0.2	-1.2	-2.2	-3.1	-0.2	-2.9	-1.2	1.0
Q4	62.2	32.2	6.1	-0.8	-0.1	-3.0	0.2	-3.4	-1.6	-1.6	0.0	-0.2	-1.8

Source: ECB.

1) Loans securitised using euro area financial vehicle corporations which remain on the balance sheet of the relevant MFI - i.e. which have not been derecognised. Whether or not loans are derecognised from the balance sheet of the MFI depends on the relevant accounting rules. For further information, see the General Notes.

2.11 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

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat
	Yhteensä	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8

3. Velat ja nettovarallisuus

	Yhteensä	Velat							Nettovarallisuus
		Saadut lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Vakuutustekninen vastuuvélka				Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset
					Yhteensä	Kotitalouksien osuus henkivakuutusrahastoista	Kotitalouksien osuus eläke-rahastoista	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
2008 Q4	6,158.6	800.7	478.6	2,292.9	819.1	1,088.2	93.9	245.7	184.8	154.5
2009 Q1	6,188.0	797.2	493.7	2,361.0	785.6	1,071.9	101.6	244.1	176.2	156.7
Q2	6,329.9	782.8	487.7	2,384.4	818.9	1,200.3	89.7	248.6	162.1	155.3
Q3	6,517.3	784.2	483.4	2,424.9	792.4	1,377.3	86.0	252.0	163.2	153.8
Q4	6,642.1	786.9	477.9	2,462.8	804.3	1,456.7	86.4	256.2	158.1	152.8
2010 Q1	6,864.3	784.5	486.3	2,575.8	815.3	1,534.1	83.4	267.1	169.4	148.4
Q2	6,891.1	785.5	488.9	2,613.5	792.7	1,518.4	79.8	272.1	190.2	150.1
Q3	7,060.3	783.2	498.0	2,698.8	807.4	1,559.7	75.3	272.9	215.1	149.9
Q4	6,978.8	774.1	501.6	2,642.2	823.1	1,579.1	65.3	271.8	170.0	151.5
2011 Q1	7,050.6	775.1	499.7	2,676.3	826.6	1,602.0	63.5	279.0	174.3	154.1
Q2	7,073.9	778.4	506.8	2,691.8	830.6	1,605.3	66.8	269.5	171.8	153.0
Q3	7,060.5	793.6	498.8	2,714.4	780.2	1,553.4	74.6	267.4	225.2	152.9

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
2008 Q4	2,292.9	1,874.6	505.9	1,014.0	207.0	11.4	136.4	418.3
2009 Q1	2,361.0	1,939.5	531.1	1,040.5	218.3	13.5	136.1	421.5
Q2	2,384.4	1,987.6	541.7	1,060.8	231.2	15.0	139.0	396.8
Q3	2,424.9	2,021.7	552.6	1,086.7	229.4	15.1	137.8	403.2
Q4	2,462.8	2,053.6	543.8	1,114.4	239.3	16.7	139.5	409.2
2010 Q1	2,575.8	2,157.9	578.5	1,184.6	231.7	16.2	146.9	417.9
Q2	2,613.5	2,190.3	581.7	1,196.8	244.3	16.6	150.9	423.1
Q3	2,698.8	2,271.6	593.4	1,242.3	264.1	19.5	152.4	427.2
Q4	2,642.2	2,218.7	594.3	1,215.0	236.1	17.7	155.5	423.5
2011 Q1	2,676.3	2,260.2	617.3	1,208.6	261.9	19.0	153.5	416.0
Q2	2,691.8	2,266.7	638.0	1,229.6	223.5	16.1	159.5	425.1
Q3	2,714.4	2,289.6	640.4	1,236.2	235.6	17.4	160.1	424.8

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
2008 Q4	6,123.7	348.8	31.7	422.1	5,178.6	2,909.2	1,445.8	823.6	142.6	34.8
2009 Q1	6,129.8	347.8	31.8	378.6	5,228.6	2,927.5	1,460.2	841.0	142.9	58.2
Q2	6,215.9	321.6	33.1	395.1	5,325.5	3,005.5	1,477.4	842.6	140.6	114.1
Q3	6,363.7	303.8	36.1	440.0	5,438.6	3,094.8	1,501.7	842.2	145.1	153.6
Q4	6,441.3	284.6	39.5	436.2	5,527.8	3,168.6	1,519.8	839.3	153.3	200.8
2010 Q1	6,622.5	293.6	39.5	455.4	5,676.6	3,255.9	1,560.2	860.5	157.5	241.7
Q2	6,661.4	298.9	40.9	427.9	5,733.7	3,281.4	1,589.1	863.2	160.0	229.7
Q3	6,774.7	315.0	39.8	435.7	5,829.0	3,338.9	1,629.5	860.5	155.2	285.6
Q4	6,816.8	284.5	42.3	444.6	5,895.6	3,381.8	1,651.3	862.4	149.8	162.0
2011 Q1	6,919.1	304.2	40.1	459.7	5,965.0	3,414.1	1,664.5	886.3	150.0	131.5
Q2	6,933.4	305.6	43.2	447.4	5,987.2	3,437.1	1,674.4	875.6	149.9	140.6
Q3	6,892.2	311.4	42.4	401.5	5,972.6	3,422.1	1,678.9	871.6	164.3	168.3

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/III						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan)						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusmenot						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2011 Q3						
External account						
Exports of goods and services						584
Trade balance ¹⁾						-20
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,108	115	701	56	235	
Other taxes less subsidies on production	27	6	14	4	4	
Consumption of fixed capital	362	97	206	11	49	
Net operating surplus and mixed income ¹⁾	600	284	279	37	-1	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						6
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	667	39	249	308	71	104
Interest	399	37	74	217	71	55
Other property income	268	2	175	91	0	49
Net national income ¹⁾	1,979	1,588	129	49	214	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	266	210	46	9	0	2
Social contributions	428	428				1
Social benefits other than social transfers in kind	457	1	17	33	405	1
Other current transfers	184	68	23	45	49	10
Net non-life insurance premiums	43	33	9	1	1	2
Non-life insurance claims	43			43		1
Other	98	35	14	1	48	8
Net disposable income ¹⁾	1,954	1,421	72	56	404	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,850	1,365			484	
Individual consumption expenditure	1,665	1,365			300	
Collective consumption expenditure	184				184	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	16	0	0	16	0	0
Net saving/current external account ¹⁾	104	71	72	41	-80	1
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	468	148	255	11	54	
Gross fixed capital formation	455	145	245	11	54	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	13	3	10	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-1	0	0	0	0
Capital transfers	30	9	1	2	19	5
Capital taxes	6	6	1	0		0
Other capital transfers	24	3	0	2	19	5
Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account) ¹⁾	1	21	37	39	-97	-1
Statistical discrepancy	0	-15	15	0	0	0

Sources: ECB and Eurostat.

1) For details of the calculation of the balancing items, see the Technical Notes.

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

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/III						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusmenot						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2011 Q3						
External account						
Imports of goods and services						564
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,097	502	1,200	108	287	
Taxes less subsidies on products	240					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,338					
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	600	284	279	37	-1	
Compensation of employees	1,109	1,109				4
Taxes less subsidies on production	267				267	1
Property income	671	233	99	319	19	100
Interest	391	62	49	269	10	63
Other property income	280	172	49	50	9	37
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,979	1,588	129	49	214	
Current taxes on income, wealth, etc.	267				267	1
Social contributions	428	1	17	50	360	1
Social benefits other than social transfers in kind	455	455				3
Other current transfers	160	85	12	45	18	35
Net non-life insurance premiums	43			43		2
Non-life insurance claims	43	35	7	1	0	2
Other	74	50	5	0	18	32
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,954	1,421	72	56	404	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	16	16				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	104	71	72	41	-80	1
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	362	97	206	11	49	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	32	9	16	1	7	3
Capital taxes	6				6	0
Other capital transfers	26	9	16	1	1	3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to the gross value added of all domestic sectors plus net taxes (i.e. taxes less subsidies) on products.

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/III								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2011 Q3								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,903	16,948	32,249	15,364	6,834	3,874	16,763
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				412				
Currency and deposits		6,708	1,901	9,114	2,364	805	787	3,572
Short-term debt securities		57	76	464	317	47	32	714
Long-term debt securities		1,371	244	5,973	2,436	2,659	442	3,824
Loans		80	3,132	13,430	3,588	472	545	1,900
<i>of which: Long-term</i>		59	1,796	10,308	2,560	352	463	.
Shares and other equity		4,397	7,901	1,912	6,383	2,469	1,363	6,033
Quoted shares		829	1,413	370	2,154	572	262	.
Unquoted shares and other equity		2,204	6,078	1,242	3,233	297	933	.
Mutual fund shares		1,364	410	300	996	1,600	168	.
Insurance technical reserves		5,815	178	3	0	230	4	241
Other accounts receivable and financial derivatives		476	3,516	941	276	152	701	479
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		28	195	1,340	50	54	-27	118
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits		12	19	1,140	92	26	-86	31
Short-term debt securities		-3	4	47	-3	7	0	-18
Long-term debt securities		-10	7	-15	-62	-15	-5	19
Loans		0	93	53	55	-3	-15	38
<i>of which: Long-term</i>		0	27	-140	30	0	-2	.
Shares and other equity		-17	69	0	-32	43	13	8
Quoted shares		6	40	1	-69	3	3	.
Unquoted shares and other equity		8	34	10	56	3	14	.
Mutual fund shares		-30	-5	-11	-19	37	-4	.
Insurance technical reserves		24	0	0	0	-1	0	-3
Other accounts receivable and financial derivatives		22	4	114	0	-3	66	43
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-466	-840	61	-340	-113	-46	8
Monetary gold and SDRs				57				
Currency and deposits		9	5	94	0	2	0	73
Short-term debt securities		-2	3	-1	4	0	-1	21
Long-term debt securities		-43	-16	43	11	21	2	172
Loans		-1	11	41	21	-1	0	24
<i>of which: Long-term</i>		-1	2	19	13	0	0	.
Shares and other equity		-406	-823	-155	-383	-137	-58	-283
Quoted shares		-182	-231	-71	-302	-52	-45	.
Unquoted shares and other equity		-145	-561	-79	-34	-7	-3	.
Mutual fund shares		-79	-31	-5	-46	-78	-9	.
Insurance technical reserves		-13	0	0	0	2	0	2
Other accounts receivable and financial derivatives		-10	-20	-18	6	0	11	-1
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,466	16,303	33,651	15,074	6,776	3,800	16,889
Monetary gold and SDRs				469				
Currency and deposits		6,728	1,925	10,348	2,456	833	700	3,676
Short-term debt securities		52	83	510	318	54	31	717
Long-term debt securities		1,318	235	6,001	2,385	2,666	439	4,015
Loans		79	3,237	13,524	3,664	468	530	1,961
<i>of which: Long-term</i>		58	1,825	10,187	2,603	352	461	.
Shares and other equity		3,974	7,146	1,758	5,968	2,375	1,318	5,758
Quoted shares		652	1,222	301	1,782	523	220	.
Unquoted shares and other equity		2,066	5,551	1,173	3,254	293	943	.
Mutual fund shares		1,255	374	284	932	1,559	155	.
Insurance technical reserves		5,827	177	3	0	231	4	240
Other accounts receivable and financial derivatives		488	3,499	1,037	282	149	777	521
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/III								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2011 Q3								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,670	26,813	31,393	14,736	6,891	9,218	14,801
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			30	22,301	21	0	259	2,640
Short-term debt securities			82	623	78	1	687	235
Long-term debt securities			799	4,540	2,738	33	6,002	2,838
Loans		6,152	8,564		3,376	270	1,706	3,079
of which: Long-term		5,784	6,077		1,855	121	1,401	.
Shares and other equity		7	13,364	2,691	8,389	423	6	5,577
Quoted shares			3,914	489	250	122	0	.
Unquoted shares and other equity		7	9,451	1,155	2,552	300	6	.
Mutual fund shares				1,048	5,587			.
Insurance technical reserves		35	335	70	1	6,029	1	
Other accounts payable and financial derivatives		476	3,638	1,168	133	135	558	431
Net financial worth ¹⁾	-1,550	12,233	-9,865	856	628	-57	-5,345	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		22	143	1,288	100	18	69	118
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			-1	1,148	12	0	3	72
Short-term debt securities			11	6	-10	0	15	11
Long-term debt securities			3	-17	-7	0	-35	-24
Loans		16	40		96	6	28	35
of which: Long-term		24	25		43	-2	27	.
Shares and other equity		0	54	27	23	1	0	-20
Quoted shares			4	17	3	1	0	.
Unquoted shares and other equity		0	50	9	75	0	0	.
Mutual fund shares				0	-55			.
Insurance technical reserves		0	0	2	0	17	0	
Other accounts payable and financial derivatives		6	34	122	-13	-6	58	44
Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾	1	6	53	52	-50	36	-97	-1
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		6	-1,435	-2	-367	-83	90	-2
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	117	0	0	0	66
Short-term debt securities			0	10	0	0	0	15
Long-term debt securities			27	64	-32	-1	97	36
Loans		1	13		42	-1	1	38
of which: Long-term		2	1		14	-1	1	.
Shares and other equity		0	-1,461	-200	-379	-45	0	-159
Quoted shares			-776	-158	-68	-25	0	.
Unquoted shares and other equity		0	-685	-61	0	-20	0	.
Mutual fund shares				19	-311			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	-9	0	
Other accounts payable and financial derivatives		4	-14	8	3	-28	-7	3
Other changes in net financial worth ¹⁾	47	-472	595	64	26	-29	-137	10
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,698	25,520	32,680	14,470	6,825	9,378	14,917
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			30	23,566	32	0	262	2,778
Short-term debt securities			94	639	68	1	702	261
Long-term debt securities			828	4,587	2,699	32	6,064	2,850
Loans		6,169	8,617		3,514	275	1,735	3,151
of which: Long-term		5,811	6,104		1,912	118	1,429	.
Shares and other equity		7	11,958	2,518	8,033	378	6	5,398
Quoted shares			3,142	348	185	97	0	.
Unquoted shares and other equity		7	8,816	1,103	2,627	279	6	.
Mutual fund shares				1,067	5,221			.
Insurance technical reserves		35	335	72	1	6,038	1	
Other accounts payable and financial derivatives		487	3,658	1,298	123	101	609	479
Net financial worth ¹⁾	-1,502	11,767	-9,217	971	604	-50	-5,578	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2007	2008	2009	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (–) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2007	2008	2009	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,278	4,460	4,442	4,472	4,490	4,517	4,548	4,575
Other taxes less subsidies on production	99	94	85	87	82	84	88	94
Consumption of fixed capital	1,294	1,361	1,384	1,405	1,415	1,425	1,435	1,442
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,398	2,360	2,117	2,187	2,213	2,240	2,259	2,271
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	3,689	3,936	2,959	2,759	2,803	2,848	2,922	2,976
Interest	2,129	2,383	1,606	1,401	1,410	1,441	1,484	1,532
Other property income	1,560	1,553	1,353	1,358	1,393	1,407	1,438	1,445
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,773	7,807	7,538	7,680	7,733	7,797	7,862	7,920
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,136	1,145	1,028	1,043	1,054	1,071	1,081	1,096
Social contributions	1,596	1,671	1,676	1,689	1,699	1,708	1,717	1,733
Social benefits other than social transfers in kind	1,586	1,657	1,774	1,813	1,821	1,826	1,831	1,837
Other current transfers	738	771	775	779	771	771	773	772
Net non-life insurance premiums	183	187	181	180	180	178	178	179
Non-life insurance claims	184	188	182	180	180	179	178	179
Other	370	395	412	419	412	414	416	415
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,679	7,705	7,430	7,565	7,621	7,684	7,750	7,810
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,884	7,135	7,140	7,259	7,301	7,350	7,399	7,438
Individual consumption expenditure	6,185	6,399	6,369	6,486	6,529	6,576	6,623	6,660
Collective consumption expenditure	699	737	771	773	772	774	776	778
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	70	62	56	55	54	55	58
<i>Net saving</i> ¹⁾	796	570	290	306	320	334	351	373
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	2,065	2,074	1,719	1,768	1,793	1,838	1,855	1,871
Gross fixed capital formation	1,990	2,011	1,763	1,761	1,773	1,799	1,814	1,828
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	75	63	-43	7	19	39	41	43
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-1	1	1	2	1	1	1	1
Capital transfers	153	152	185	221	226	214	206	164
Capital taxes	24	24	34	30	25	26	25	25
Other capital transfers	129	128	151	191	201	188	181	139
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	40	-135	-37	-47	-49	-70	-61	-48

Sources: ECB and Eurostat.

1) For details of the calculation of the balancing items, see the Technical Notes.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2007	2008	2009	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatulo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatulo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (–) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.2 Euro area non-financial accounts (cont'd)

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2007	2008	2009	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	8,069	8,275	8,028	8,151	8,200	8,265	8,329	8,382
Taxes less subsidies on products	960	946	894	931	940	956	958	966
Gross domestic product (market prices) ²⁾	9,029	9,221	8,922	9,082	9,139	9,221	9,288	9,347
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	2,398	2,360	2,117	2,187	2,213	2,240	2,259	2,271
Compensation of employees	4,286	4,468	4,450	4,481	4,500	4,527	4,558	4,585
Taxes less subsidies on production	1,067	1,047	996	1,032	1,035	1,053	1,059	1,072
Property income	3,711	3,867	2,933	2,740	2,788	2,825	2,908	2,968
Interest	2,092	2,327	1,561	1,358	1,370	1,402	1,446	1,496
Other property income	1,619	1,540	1,372	1,382	1,418	1,423	1,462	1,473
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,773	7,807	7,538	7,680	7,733	7,797	7,862	7,920
Current taxes on income, wealth, etc.	1,144	1,153	1,034	1,047	1,059	1,076	1,087	1,103
Social contributions	1,595	1,670	1,674	1,688	1,698	1,707	1,716	1,732
Social benefits other than social transfers in kind	1,578	1,649	1,767	1,807	1,814	1,819	1,824	1,830
Other current transfers	644	671	669	665	662	660	662	664
Net non-life insurance premiums	184	188	182	180	180	179	178	179
Non-life insurance claims	180	184	178	177	176	175	175	175
Other	280	298	309	308	306	306	309	310
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,679	7,705	7,430	7,565	7,621	7,684	7,750	7,810
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	70	62	56	55	54	55	58
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	796	570	290	306	320	334	351	373
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,294	1,361	1,384	1,405	1,415	1,425	1,435	1,442
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	168	162	194	231	236	224	215	174
Capital taxes	24	24	34	30	25	26	25	25
Other capital transfers	144	138	160	202	211	198	190	149
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to the gross value added of all domestic sectors plus net taxes (i.e. taxes less subsidies) on products.

3.3 Kotitaloudet

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

	2007	2008	2009	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutustenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
Varallisuuden muut muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Tase								
Muut kuin rahoitusvarat (+)								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.3 Households

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

	2007	2008	2009	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,286	4,468	4,450	4,481	4,500	4,527	4,558	4,585
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,483	1,521	1,449	1,446	1,455	1,466	1,482	1,491
Interest receivable (+)	316	351	241	213	214	221	229	238
Interest payable (-)	221	249	146	125	126	130	137	142
Other property income receivable (+)	788	785	714	704	713	726	736	748
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	834	872	841	844	848	858	864	873
Net social contributions (-)	1,592	1,667	1,671	1,684	1,694	1,703	1,712	1,728
Net social benefits (+)	1,573	1,644	1,762	1,802	1,809	1,814	1,819	1,824
Net current transfers receivable (+)	62	70	73	72	70	69	68	69
= Gross disposable income	5,853	6,041	6,020	6,054	6,083	6,122	6,169	6,202
Final consumption expenditure (-)	5,078	5,237	5,153	5,246	5,288	5,329	5,373	5,408
Changes in net worth in pension funds (+)	60	69	61	56	54	54	55	57
= Gross saving	835	874	928	864	850	846	851	851
Consumption of fixed capital (-)	358	372	375	378	380	381	382	384
Net capital transfers receivable (+)	12	-1	10	5	10	9	9	9
Other changes in net worth (+)	1,273	-2,040	-499	854	858	590	456	-130
= Changes in net worth	1,762	-1,539	64	1,346	1,339	1,065	934	346
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	661	646	553	554	558	565	568	574
Consumption of fixed capital (-)	358	372	375	378	380	381	382	384
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	420	455	-13	-23	56	115	125	130
Currency and deposits	351	438	121	89	120	141	139	149
Money market fund shares	37	-9	-41	-82	-51	-38	-33	-23
Debt securities ¹⁾	32	27	-93	-30	-13	11	19	4
Long-term assets	156	26	516	485	407	321	280	242
Deposits	-31	-27	85	80	56	40	50	51
Debt securities	86	14	28	-9	-6	37	37	57
Shares and other equity	-108	-96	179	167	130	44	12	-21
Quoted and unquoted shares and other equity	37	72	131	109	107	55	22	22
Mutual fund shares	-145	-167	48	59	23	-11	-9	-43
Life insurance and pension fund reserves	209	135	225	247	228	199	180	155
Main items of financing (-)								
Loans	384	258	110	111	125	125	141	126
of which: From euro area MFIs	283	83	65	135	147	170	168	149
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	1,224	-672	-796	762	797	619	217	330
Financial assets	67	-1,412	275	97	82	-14	193	-457
Shares and other equity	48	-1,158	85	-43	41	32	172	-354
Life insurance and pension fund reserves	8	-239	175	141	85	25	46	-37
Remaining net flows (+)	-24	48	14	-39	-57	-34	75	38
= Changes in net worth	1,762	-1,539	64	1,346	1,339	1,065	934	346
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	27,914	27,515	26,897	27,732	27,872	27,769	27,812	28,252
Financial assets (+)								
Short-term assets	5,261	5,804	5,780	5,767	5,841	5,875	5,915	5,911
Currency and deposits	4,851	5,321	5,475	5,500	5,599	5,599	5,652	5,659
Money market fund shares	277	309	236	200	186	203	191	187
Debt securities ¹⁾	132	174	70	68	56	73	73	64
Long-term assets	12,141	10,710	11,538	11,905	12,015	12,082	12,102	11,653
Deposits	965	915	971	1,015	1,028	1,037	1,056	1,069
Debt securities	1,286	1,303	1,379	1,343	1,317	1,330	1,355	1,306
Shares and other equity	5,103	3,808	4,104	4,172	4,274	4,266	4,206	3,786
Quoted and unquoted shares and other equity	3,710	2,870	2,983	2,998	3,065	3,092	3,032	2,719
Mutual fund shares	1,392	938	1,121	1,174	1,209	1,174	1,174	1,068
Life insurance and pension fund reserves	4,787	4,683	5,083	5,375	5,396	5,450	5,484	5,493
Remaining net assets (+)	324	324	306	301	293	280	369	372
Liabilities (-)								
Loans	5,569	5,821	5,925	6,031	6,087	6,094	6,152	6,169
of which: From euro area MFIs	4,831	4,914	4,968	5,159	5,213	5,256	5,304	5,313
= Net worth	40,071	38,532	38,596	39,673	39,934	39,913	40,045	40,019

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.4 Yritykset

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

	2007	2008	2009	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/I– 2011/I	2010/III– 2011/II
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta: Lainat rahalaitoksilta								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.4 Non-financial corporations

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

	2007	2008	2009	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,646	4,755	4,499	4,590	4,627	4,676	4,720	4,758
Compensation of employees (-)	2,711	2,833	2,774	2,788	2,804	2,827	2,854	2,876
Other taxes less subsidies on production (-)	49	46	39	39	33	34	37	41
= Gross operating surplus (+)	1,886	1,876	1,686	1,763	1,790	1,814	1,829	1,841
Consumption of fixed capital (-)	725	767	783	796	802	809	816	820
= Net operating surplus (+)	1,161	1,110	903	967	987	1,005	1,014	1,021
Property income receivable (+)	639	637	541	520	535	540	561	571
Interest receivable	218	239	173	154	157	164	171	183
Other property income receivable	421	398	369	366	377	376	389	388
Interest and rents payable (-)	366	421	297	260	263	269	280	292
= Net entrepreneurial income (+)	1,434	1,326	1,147	1,226	1,259	1,276	1,294	1,299
Distributed income (-)	1,002	1,023	927	915	937	954	961	969
Taxes on income and wealth payable (-)	248	236	152	161	167	173	176	181
Social contributions receivable (+)	64	68	70	69	69	69	70	70
Social benefits payable (-)	63	65	68	69	69	70	70	70
Other net transfers (-)	43	48	46	46	45	45	43	43
= Net saving	142	22	24	105	109	104	114	106
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	409	369	83	142	163	196	199	209
Gross fixed capital formation (+)	1,058	1,077	912	931	946	966	978	990
Consumption of fixed capital (-)	725	767	783	796	802	809	816	820
Net acquisition of other non-financial assets (+)	76	58	-46	7	20	39	37	39
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	167	72	93	26	18	20	37	-3
Currency and deposits	153	15	88	51	67	61	64	43
Money market fund shares	-20	33	40	-28	-41	-27	-20	-34
Debt securities ¹⁾	34	24	-34	3	-8	-14	-7	-12
Long-term assets	769	681	263	377	438	438	512	560
Deposits	-10	36	5	-7	0	15	21	30
Debt securities	49	-37	17	-11	-5	10	25	27
Shares and other equity	423	337	124	130	172	176	240	268
Other (mainly intercompany loans)	307	344	116	265	270	236	226	235
Remaining net assets (+)	184	-41	48	82	-3	2	-1	-92
Main items of financing (-)								
Debt	919	670	80	215	209	243	306	259
of which: Loans from euro area MFIs	537	394	-114	-35	-8	28	71	73
of which: Debt securities	32	48	90	71	67	45	44	46
Shares and other equity	400	310	296	226	224	235	257	242
Quoted shares	58	6	67	36	30	29	28	29
Unquoted shares and other equity	342	304	230	190	195	206	229	212
Net capital transfers receivable (-)	69	75	83	79	72	70	69	67
= Net saving	142	22	24	105	109	104	114	106
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,788	1,878	1,959	1,926	1,973	1,952	1,938	1,935
Currency and deposits	1,507	1,538	1,632	1,626	1,693	1,667	1,672	1,678
Money market fund shares	163	192	214	182	174	178	167	151
Debt securities ¹⁾	118	148	113	119	107	107	99	105
Long-term assets	10,759	9,327	10,283	10,743	11,030	11,201	11,316	10,692
Deposits	208	247	228	242	225	225	229	247
Debt securities	228	184	197	206	201	222	221	212
Shares and other equity	7,984	6,248	7,078	7,289	7,540	7,682	7,733	6,996
Other (mainly intercompany loans)	2,339	2,648	2,779	3,007	3,064	3,072	3,132	3,237
Remaining net assets	259	210	187	180	36	134	86	48
Liabilities								
Debt	8,651	9,340	9,453	9,632	9,641	9,660	9,780	9,875
of which: Loans from euro area MFIs	4,466	4,871	4,711	4,709	4,698	4,728	4,755	4,766
of which: Debt securities	648	704	827	900	887	864	881	922
Shares and other equity	14,316	11,071	12,388	12,631	13,101	13,378	13,364	11,958
Quoted shares	5,061	2,935	3,516	3,542	3,814	3,923	3,914	3,142
Unquoted shares and other equity	9,255	8,136	8,872	9,090	9,287	9,455	9,451	8,816

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2007	2008	2009	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II	2010/IV– 2011/III
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2007	2008	2009	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	23	78	-49	-4	-10	-24	-37	3
Currency and deposits	7	57	-33	6	-10	-9	-15	9
Money market fund shares	5	18	-2	-4	-6	-23	-25	-15
Debt securities ¹⁾	11	3	-14	-6	5	8	3	9
Long-term assets	229	126	281	261	230	215	232	199
Deposits	47	-9	21	-12	-8	8	10	16
Debt securities	108	75	101	159	142	112	105	51
Loans	-15	26	6	12	28	22	25	17
Quoted shares	20	-7	-60	14	14	17	15	10
Unquoted shares and other equity	7	18	-22	-18	-13	-8	-5	2
Mutual fund shares	63	24	235	106	66	64	82	103
Remaining net assets (+)	9	20	38	38	21	0	-42	-35
Main items of financing (-)								
Debt securities	3	4	5	2	0	0	2	3
Loans	-2	24	-18	5	3	10	6	0
Shares and other equity	2	8	1	4	4	4	0	1
Insurance technical reserves	245	130	229	279	256	209	176	140
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	211	126	225	269	244	200	176	144
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	34	4	4	10	12	9	0	-4
= Changes in net financial worth due to transactions	13	58	53	6	-24	-32	-31	24
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	34	-562	228	126	118	37	68	-119
Other net assets	-38	52	20	68	-10	-33	-12	-22
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	-21	-173	11	-19	-9	-9	12	-38
Insurance technical reserves	30	-260	188	144	94	35	54	-18
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	18	-248	185	146	97	38	58	-24
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	12	-12	4	-2	-3	-3	-5	6
= Other changes in net financial worth	-14	-77	49	69	23	-22	-11	-85
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	321	401	346	369	341	328	329	365
Currency and deposits	163	224	195	203	190	181	181	203
Money market fund shares	94	110	99	106	94	85	86	93
Debt securities ¹⁾	63	67	52	60	57	62	62	69
Long-term assets	5,503	5,074	5,662	5,989	5,997	6,092	6,123	6,030
Deposits	594	599	617	610	610	624	624	630
Debt securities	2,203	2,269	2,446	2,637	2,575	2,628	2,643	2,650
Loans	411	434	439	453	467	468	472	468
Quoted shares	750	492	524	542	563	578	572	523
Unquoted shares and other equity	381	313	305	297	307	301	297	293
Mutual fund shares	1,164	965	1,331	1,449	1,474	1,494	1,515	1,466
Remaining net assets (+)	173	241	228	294	252	257	247	279
Liabilities (-)								
Debt securities	20	23	31	31	33	31	33	33
Loans	245	273	255	279	262	267	270	275
Shares and other equity	578	413	425	415	420	438	423	378
Insurance technical reserves	5,295	5,165	5,582	5,916	5,932	6,005	6,029	6,038
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,472	4,350	4,760	5,081	5,101	5,161	5,195	5,201
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	822	815	822	835	831	844	835	837
= Net financial wealth	-140	-159	-56	11	-57	-64	-57	-50

Source: ECB.

1) Securities issued by MFI with a maturity of less than two years and securities issued by other sectors with a maturity of less than one year.



RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden 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	Liikkeeseen-laskut, brutto	Liikkeeseen-laskut, netto	Euromääräiset			Kaikki valuutat					
			Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseen-laskut, netto	Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseen-laskut, netto	Vuotuinen kasvuvauhti	Kausivaihtelusta puhdistettu ²	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Liikkeeseen-laskut, netto 11	6 kk:n kasvuvauhti 12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K15 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 vuositasolle korotettuna.

FINANCIAL MARKETS



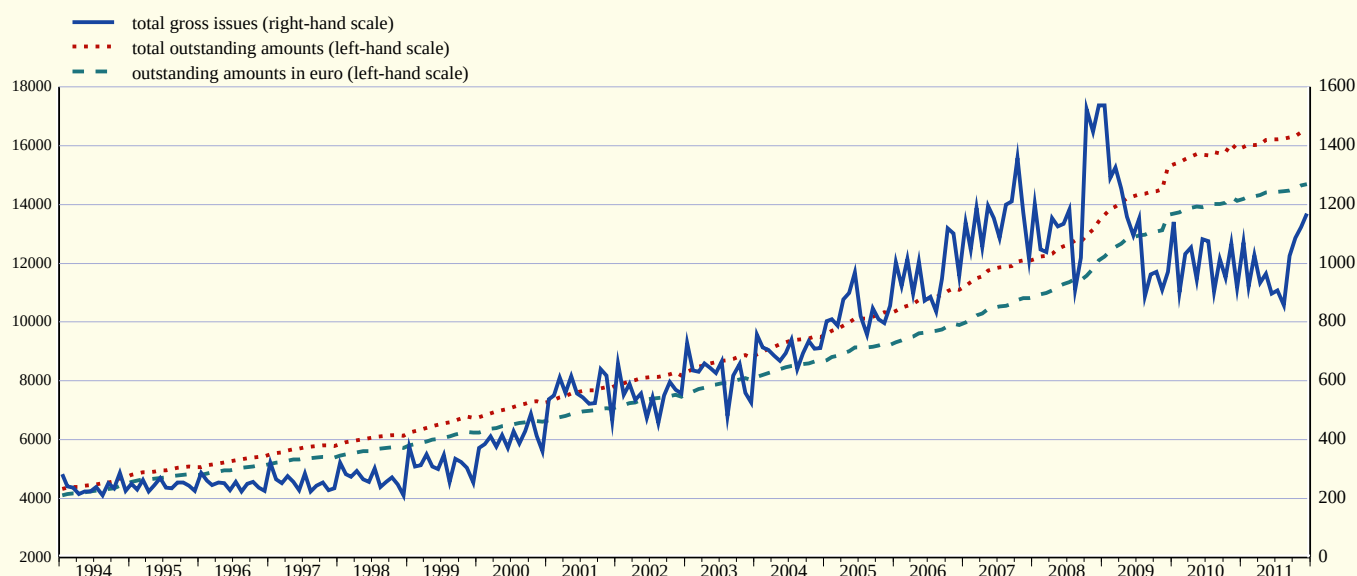
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(EUR billions and period growth rates; seasonally adjusted; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents									
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total													
2010 Dec.	16,292.8	876.6	-162.1	14,119.1	843.9	-144.8	15,877.7	916.4	-176.7	3.6	-56.8	4.6	
2011 Jan.	16,368.6	1,005.1	75.1	14,191.9	954.5	72.2	15,950.9	1,070.8	91.9	3.7	78.2	5.0	
Feb.	16,468.0	866.8	100.3	14,283.1	813.9	92.1	16,043.0	920.2	97.9	4.1	47.7	4.1	
Mar.	16,466.4	986.8	-1.3	14,274.1	919.9	-8.7	16,019.1	1,027.9	0.5	3.4	10.1	3.5	
Apr.	16,488.4	889.7	22.5	14,322.2	850.3	48.7	16,046.1	934.9	52.1	3.2	26.2	3.3	
May	16,591.6	922.5	101.6	14,414.8	865.9	90.9	16,194.5	963.7	118.1	3.6	41.7	1.8	
June	16,624.3	851.8	32.8	14,438.9	799.9	24.1	16,213.5	896.8	24.7	3.9	50.8	3.2	
July	16,594.1	852.1	-30.8	14,428.7	824.8	-10.9	16,225.1	906.7	-11.6	3.7	13.8	2.4	
Aug.	16,624.0	806.2	30.1	14,459.4	771.8	31.0	16,232.5	857.7	18.7	3.3	47.4	2.4	
Sep.	16,660.4	1,001.7	36.8	14,469.6	925.8	10.6	16,282.5	1,026.3	12.6	3.3	65.1	3.1	
Oct.	16,712.3	1,034.5	52.6	14,548.8	992.9	79.9	16,326.9	1,086.5	70.4	3.4	60.2	3.5	
Nov.	16,799.6	1,059.8	86.8	14,642.4	1,012.6	92.7	16,452.4	1,123.5	96.4	2.5	7.4	3.1	
Dec.	16,849.1	1,120.6	49.4	14,689.7	1,078.2	47.3	16,529.0	1,169.3	48.7	3.9	174.5	4.6	
Long-term													
2010 Dec.	14,855.1	186.8	-39.1	12,772.6	179.6	-21.2	14,337.5	193.8	-40.9	4.8	19.6	5.6	
2011 Jan.	14,918.5	308.9	65.0	12,821.5	278.0	50.6	14,384.8	320.1	67.5	4.8	97.2	6.2	
Feb.	15,023.9	284.2	105.7	12,916.6	253.2	95.5	14,472.4	285.1	92.1	5.0	42.8	5.6	
Mar.	15,034.5	313.5	11.1	12,933.8	277.4	17.7	14,465.7	311.6	15.1	4.3	20.7	5.1	
Apr.	15,087.9	303.3	53.7	12,998.1	278.4	64.6	14,512.0	308.9	67.8	4.3	48.4	4.8	
May	15,164.0	275.8	75.0	13,065.7	243.4	66.5	14,617.7	266.4	80.2	4.5	14.8	3.4	
June	15,217.2	259.0	52.7	13,117.0	227.7	50.7	14,668.0	256.6	53.8	4.7	44.0	3.8	
July	15,198.6	202.8	-20.9	13,105.5	191.6	-13.8	14,677.5	213.2	-13.4	4.4	25.3	2.7	
Aug.	15,193.4	121.6	-5.2	13,104.6	112.0	-0.9	14,657.5	122.0	-9.5	4.0	28.5	2.5	
Sep.	15,188.6	229.2	-4.2	13,096.0	189.8	-7.9	14,689.8	213.9	-0.4	4.0	46.4	2.9	
Oct.	15,263.0	278.3	76.4	13,176.3	250.9	82.2	14,736.7	268.0	70.7	4.0	74.7	3.2	
Nov.	15,337.9	210.8	74.6	13,261.0	191.6	84.2	14,853.3	212.2	91.1	3.3	8.2	3.1	
Dec.	15,381.0	237.5	42.0	13,317.2	228.3	55.1	14,937.1	246.2	58.8	4.0	128.8	4.3	

C15 Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents

(EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

1) Total euro-denominated securities other than shares issued by euro area residents and non-euro area residents.

2) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan
(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
josta: Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset											
josta: Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset											

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 Eurosysteem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosysteem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2010	15,878	5,246	3,296	850	5,932	554	1,007	625	80	69	205	29
2011	16,529	5,528	3,293	868	6,216	624	999	609	98	62	191	39
2011 Q1	16,019	5,347	3,260	824	6,024	564	1,006	592	92	59	220	43
Q2	16,213	5,363	3,255	832	6,167	597	932	551	86	60	192	43
Q3	16,282	5,425	3,237	853	6,160	607	930	579	78	60	180	33
Q4	16,529	5,528	3,293	868	6,216	624	1,126	712	135	70	173	36
2011 Sep.	16,282	5,425	3,237	853	6,160	607	1,026	633	92	65	202	34
Oct.	16,327	5,412	3,267	859	6,181	607	1,087	629	144	86	197	31
Nov.	16,452	5,455	3,277	870	6,229	621	1,123	728	107	63	181	45
Dec.	16,529	5,528	3,293	868	6,216	624	1,169	780	155	59	141	34
Short-term												
2010	1,540	572	122	67	724	54	759	534	34	57	115	19
2011	1,592	699	106	77	634	77	747	510	47	53	107	29
2011 Q1	1,553	618	113	71	700	52	701	462	41	49	118	30
Q2	1,545	582	124	72	702	65	654	440	31	51	102	32
Q3	1,593	613	113	83	712	72	747	512	42	53	114	26
Q4	1,592	699	106	77	634	77	884	627	75	60	95	28
2011 Sep.	1,593	613	113	83	712	72	812	555	54	57	120	28
Oct.	1,590	625	109	84	703	70	819	545	68	73	109	24
Nov.	1,599	651	105	84	686	74	911	662	68	54	95	31
Dec.	1,592	699	106	77	634	77	923	673	89	52	81	29
Long-term ²⁾												
2010	14,338	4,674	3,174	783	5,207	499	248	91	46	12	90	9
2011	14,937	4,829	3,187	791	5,583	548	252	98	50	9	84	10
2011 Q1	14,466	4,729	3,147	752	5,325	512	306	130	50	10	102	13
Q2	14,668	4,781	3,131	759	5,465	532	277	111	55	9	90	12
Q3	14,690	4,812	3,124	770	5,448	535	183	67	36	7	66	7
Q4	14,937	4,829	3,187	791	5,583	548	242	85	60	10	78	8
2011 Sep.	14,690	4,812	3,124	770	5,448	535	214	78	39	9	82	6
Oct.	14,737	4,788	3,158	776	5,478	537	268	84	76	13	88	7
Nov.	14,853	4,804	3,173	786	5,544	547	212	65	39	9	85	13
Dec.	14,937	4,829	3,187	791	5,583	548	246	107	66	7	61	4
of which: Long-term fixed rate												
2010	9,481	2,633	1,103	671	4,697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10,013	2,777	1,137	697	4,994	408	151	54	12	8	70	7
2011 Q1	9,641	2,700	1,111	655	4,787	387	195	78	13	8	87	9
Q2	9,866	2,743	1,144	666	4,912	401	173	62	20	8	74	8
Q3	9,888	2,773	1,150	677	4,887	400	112	35	8	6	58	5
Q4	10,013	2,777	1,137	697	4,994	408	123	42	7	9	61	5
2011 Sep.	9,888	2,773	1,150	677	4,887	400	144	47	10	8	75	3
Oct.	9,892	2,758	1,145	682	4,903	403	132	47	4	11	66	4
Nov.	9,972	2,765	1,146	692	4,962	407	117	29	7	9	64	8
Dec.	10,013	2,777	1,137	697	4,994	408	119	48	8	7	53	3
of which: Long-term variable rate												
2010	4,386	1,761	1,966	106	432	121	78	34	29	1	10	4
2011	4,421	1,783	1,896	91	513	139	84	37	32	1	11	3
2011 Q1	4,333	1,741	1,918	93	458	123	90	42	32	1	11	4
Q2	4,302	1,765	1,841	89	477	129	84	42	23	1	13	4
Q3	4,297	1,767	1,817	88	491	133	56	26	21	0	5	3
Q4	4,421	1,783	1,896	91	513	139	107	36	51	1	15	3
2011 Sep.	4,297	1,767	1,817	88	491	133	55	26	24	0	3	3
Oct.	4,339	1,754	1,861	89	503	133	121	27	70	2	20	3
Nov.	4,368	1,762	1,871	90	507	138	81	28	28	1	19	5
Dec.	4,421	1,783	1,896	91	513	139	118	54	55	1	7	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.

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	Raha- laitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahallaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Raha- laitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahallaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtion- hallinto	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtion- hallinto	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K16 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

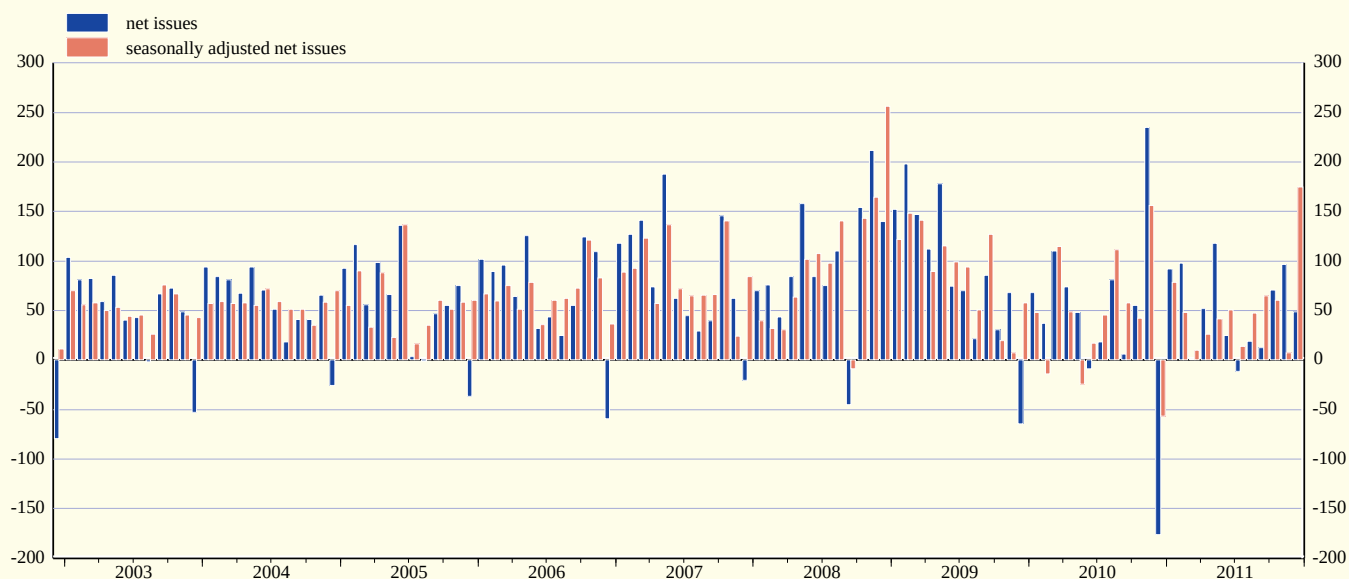
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosysteem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosysteem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2010	45.5	-1.2	4.8	5.0	31.6	5.3	45.4	-1.4	4.9	5.0	31.8	5.1
2011	51.7	22.5	-3.5	3.7	23.4	5.6	51.9	22.9	-3.2	3.8	23.1	5.3
2011 Q1	63.5	43.0	-20.6	4.3	32.5	4.3	45.3	24.0	-4.1	2.8	16.7	5.9
Q2	64.9	5.0	-1.3	2.8	47.5	11.0	39.5	0.6	-6.5	-0.2	34.2	11.5
Q3	6.6	12.7	-8.9	4.5	-3.8	2.0	42.1	20.2	6.4	6.2	5.6	3.7
Q4	71.8	29.3	16.8	3.2	17.6	4.9	80.7	46.7	-8.8	6.4	36.1	0.3
2011 Sep.	12.6	13.7	-2.0	3.5	-8.9	6.3	65.1	32.0	39.9	4.8	-20.2	8.6
Oct.	70.4	2.0	34.2	8.8	23.2	2.2	60.2	9.9	13.0	7.9	35.1	-5.7
Nov.	96.4	28.0	5.3	6.8	45.1	11.1	7.4	20.5	-37.9	6.0	8.1	10.7
Dec.	48.7	57.9	10.9	-5.9	-15.6	1.4	174.5	109.6	-1.5	5.4	65.2	-4.1
Long-term												
2010	54.2	1.9	2.2	5.3	41.3	3.5	54.5	1.9	2.4	5.3	41.4	3.5
2011	47.8	12.1	-2.0	2.7	31.0	3.9	48.3	12.3	-1.7	2.8	31.1	3.9
2011 Q1	58.2	27.4	-16.8	2.3	40.5	4.9	53.6	17.1	-1.8	2.5	31.2	4.6
Q2	67.2	16.7	-5.1	2.4	46.7	6.5	35.7	5.6	-9.4	-0.6	35.1	5.0
Q3	-7.8	2.9	-5.2	0.8	-6.9	0.6	33.4	10.8	8.6	2.2	9.1	2.7
Q4	73.5	1.5	19.1	5.4	43.8	3.6	70.6	15.7	-4.4	7.0	48.9	3.3
2011 Sep.	-0.4	7.0	2.6	2.4	-13.4	1.0	46.4	21.8	38.9	0.4	-16.9	2.2
Oct.	70.7	-10.3	38.1	8.4	31.4	3.1	74.7	-3.4	21.2	9.4	45.2	2.3
Nov.	91.1	3.3	9.2	6.8	63.4	8.4	8.2	7.7	-35.2	6.3	21.0	8.4
Dec.	58.8	11.5	10.2	1.1	36.6	-0.6	128.8	42.7	0.9	5.4	80.5	-0.7

C16 Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

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



Source: ECB.

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

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

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

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

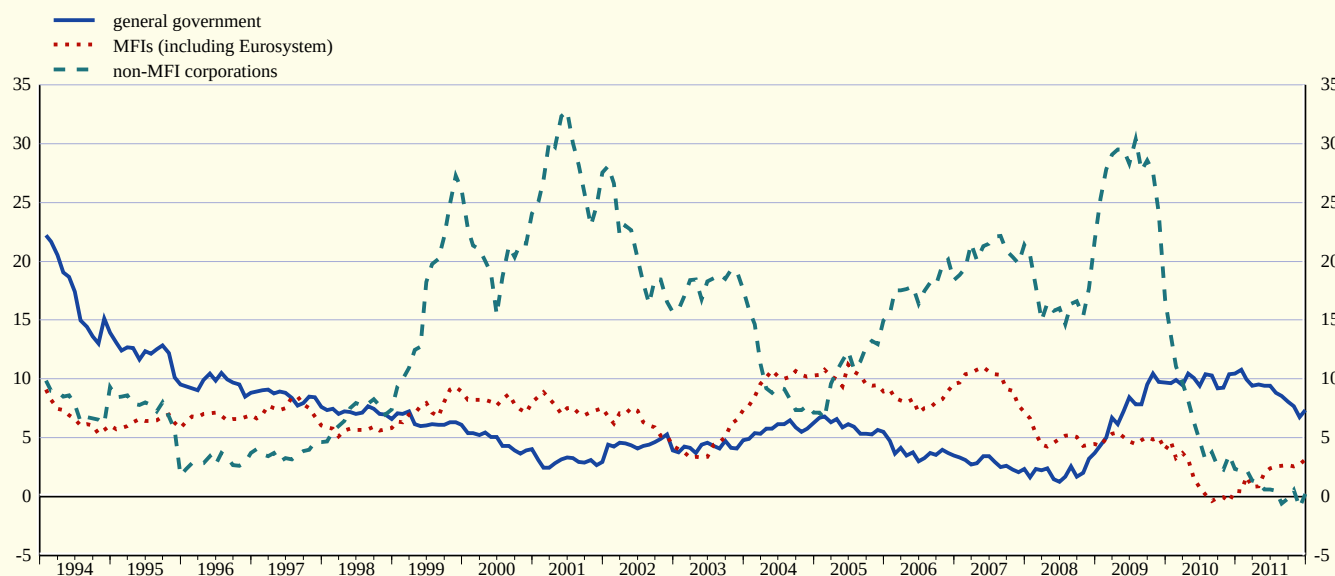
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2010 Dec.	3.6	-0.3	1.8	7.5	7.0	13.2	4.6	0.6	3.2	6.9	8.0	13.3
2011 Jan.	3.7	0.0	1.8	7.2	7.1	13.4	5.0	2.3	3.8	6.9	7.3	10.9
Feb.	4.1	1.6	2.3	5.5	6.7	11.9	4.1	2.5	1.4	6.1	6.4	9.4
Mar.	3.4	0.8	1.2	4.8	5.9	14.5	3.5	2.2	-1.0	5.2	6.3	12.1
Apr.	3.2	0.4	1.2	3.4	6.0	14.6	3.3	2.9	-0.7	2.5	5.3	12.3
May	3.6	1.7	0.4	4.3	6.1	17.4	1.8	3.0	-4.0	3.7	2.7	15.8
June	3.9	1.8	0.6	4.3	6.5	16.1	3.2	2.8	-1.9	1.8	5.2	20.1
July	3.7	1.8	0.4	4.9	6.2	13.3	2.4	1.2	-2.8	2.9	5.1	16.0
Aug.	3.3	1.9	-1.2	5.2	5.6	15.3	2.4	1.2	-3.8	4.4	4.9	22.0
Sep.	3.3	2.3	-0.5	4.8	5.1	14.2	3.1	2.3	0.0	4.4	4.0	16.8
Oct.	3.4	2.9	0.0	4.7	4.7	12.8	3.5	2.9	0.7	7.0	4.2	12.9
Nov.	2.5	3.1	-2.0	5.1	3.0	13.6	3.1	3.3	-0.2	6.5	3.4	11.0
Dec.	3.9	5.2	-1.3	5.4	4.7	12.1	4.6	7.6	-0.4	9.3	4.1	4.0
Long-term												
2010 Dec.	4.8	0.5	0.8	8.7	10.5	9.2	5.6	1.9	1.8	7.4	11.2	6.8
2011 Jan.	4.8	0.4	0.8	8.0	11.0	8.3	6.2	3.7	2.0	7.5	10.9	7.5
Feb.	5.0	1.7	1.3	6.4	10.1	8.6	5.6	4.1	0.2	6.1	10.0	8.5
Mar.	4.3	0.8	0.3	5.7	9.4	9.0	5.1	3.3	-2.0	5.6	11.0	9.4
Apr.	4.3	0.9	0.2	5.0	9.5	9.5	4.8	3.5	-1.5	4.0	10.0	8.7
May	4.5	2.0	-0.5	5.2	9.1	12.1	3.4	3.6	-4.8	3.1	7.9	11.0
June	4.7	2.4	-0.3	4.4	9.4	9.4	3.8	2.9	-2.1	1.5	7.8	11.9
July	4.4	2.5	-0.5	4.8	8.7	9.8	2.7	1.4	-2.9	2.1	6.6	12.2
Aug.	4.0	2.6	-1.8	4.4	8.4	10.2	2.5	1.2	-3.9	2.8	6.8	12.1
Sep.	4.0	2.7	-1.0	3.4	7.9	9.4	2.9	2.1	-0.1	1.2	5.0	9.3
Oct.	4.0	2.6	-0.1	3.5	7.6	8.7	3.2	1.7	1.3	3.0	5.3	8.5
Nov.	3.3	2.7	-2.1	4.0	6.4	10.0	3.1	1.9	0.6	4.8	4.9	9.1
Dec.	4.0	3.1	-0.8	4.4	7.2	9.4	4.3	3.4	0.8	7.4	6.5	7.0

C17 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

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

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

K18 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.
1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

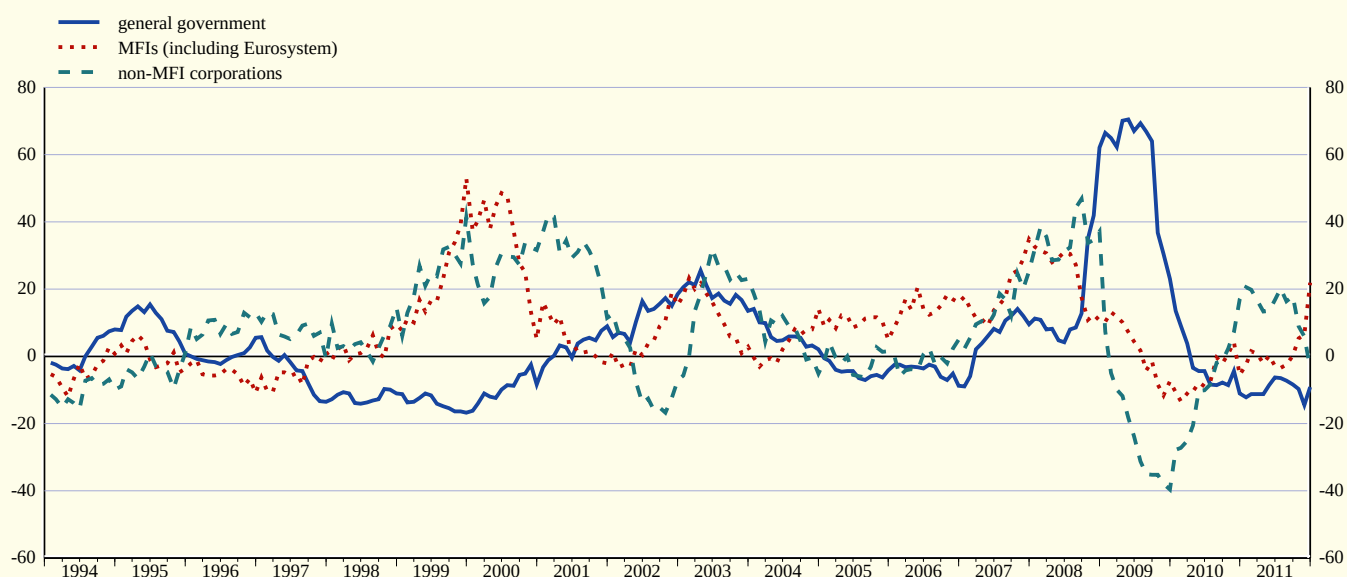
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
In all currencies combined												
2010	8.8	5.7	6.4	19.6	9.9	8.8	-0.6	-3.9	0.7	-1.5	6.4	27.5
2011	6.4	5.0	3.5	6.3	7.8	7.7	-0.6	-1.4	-5.2	-1.9	22.3	16.1
2011 Q1	6.9	3.4	3.2	9.2	9.7	5.6	0.5	-1.8	-1.9	-1.2	19.0	20.0
Q2	6.5	4.6	3.8	6.4	8.2	7.9	-0.4	-2.1	-4.6	-1.5	23.5	18.4
Q3	6.6	6.2	4.3	5.2	7.4	8.9	-1.4	-1.4	-7.7	-2.3	25.7	13.0
Q4	5.6	5.6	2.7	4.5	6.1	8.1	-0.9	-0.5	-6.6	-2.5	21.0	13.9
2011 July	6.8	6.2	4.5	5.6	7.7	9.0	-1.3	-1.3	-7.2	-1.9	24.4	12.7
Aug.	6.5	6.3	3.9	5.2	7.2	9.4	-1.9	-1.5	-8.5	-2.2	25.6	13.4
Sep.	6.1	6.4	4.7	4.3	6.4	8.3	-1.5	-1.2	-8.2	-3.7	28.3	13.4
Oct.	5.7	5.7	3.5	4.2	6.2	7.5	-0.5	-1.0	-6.1	-2.9	25.8	12.7
Nov.	5.2	5.2	1.7	4.6	5.8	8.5	-1.6	0.0	-7.5	-2.3	14.6	15.1
Dec.	5.5	5.7	1.1	5.0	6.3	8.0	0.6	0.4	-4.0	-1.0	18.7	14.4
In euro												
2010	9.1	5.6	7.4	19.9	10.0	8.3	-0.3	-3.3	0.5	-1.9	5.9	26.2
2011	6.5	4.2	3.7	6.6	8.1	7.2	-0.1	0.0	-5.7	-2.8	22.2	15.3
2011 Q1	7.0	2.2	3.4	9.6	9.9	4.5	1.0	-0.1	-2.7	-1.7	19.1	21.0
Q2	6.7	3.8	4.1	6.5	8.5	7.3	0.3	-0.6	-4.7	-2.6	23.5	18.1
Q3	6.7	5.4	4.5	5.9	7.6	8.6	-1.1	-0.2	-8.4	-3.5	25.6	11.1
Q4	5.7	5.4	2.7	4.7	6.4	8.6	-0.5	1.0	-7.3	-3.6	20.8	12.3
2011 July	6.9	5.4	4.8	6.3	7.9	8.4	-1.2	-0.2	-8.2	-3.3	24.3	10.7
Aug.	6.6	5.6	4.1	6.1	7.4	9.0	-1.6	-0.5	-9.1	-3.7	25.6	11.5
Sep.	6.2	5.7	4.5	4.8	6.6	8.4	-1.4	0.0	-9.5	-4.6	28.3	11.4
Oct.	5.8	5.4	3.5	4.5	6.4	8.2	0.0	0.5	-6.6	-3.9	25.6	11.0
Nov.	5.5	5.2	1.9	4.7	6.1	9.0	-1.2	1.5	-8.0	-3.4	14.3	13.7
Dec.	5.7	5.7	0.9	5.0	6.5	8.7	0.9	1.9	-4.9	-2.1	18.4	13.1

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

(kannat ajanjakson lopussa)

	Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
	Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2001 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

- Rahalaitokset
- • • • Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- Yritykset

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)

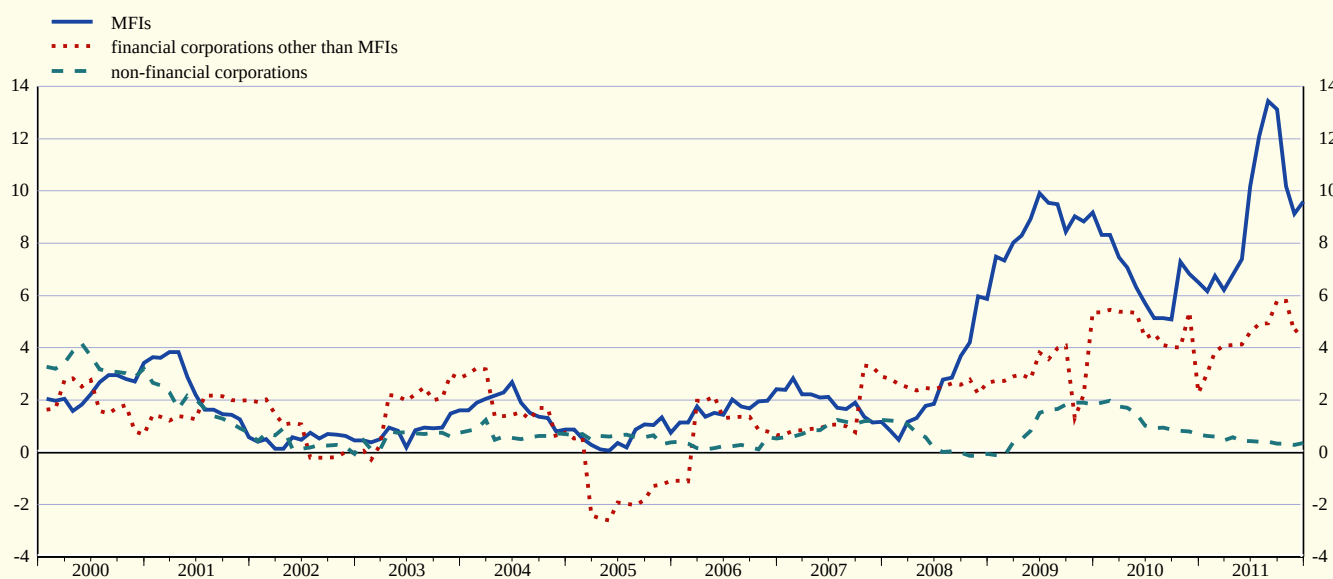
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(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
2009 Dec.	4,410.6	103.0	3.0	566.0	9.2	350.9	5.4	3,493.7	1.8
2010 Jan.	4,242.8	103.1	2.9	516.7	8.3	340.7	5.4	3,385.4	1.9
Feb.	4,161.5	103.2	3.0	499.3	8.3	339.2	5.4	3,323.0	2.0
Mar.	4,474.4	103.4	2.8	543.6	7.5	365.2	5.4	3,565.5	1.8
Apr.	4,409.1	103.4	2.7	508.4	7.1	345.7	5.4	3,555.0	1.7
May	4,093.4	103.5	2.4	445.9	6.3	322.7	5.3	3,324.9	1.5
June	4,054.6	103.7	1.9	446.4	5.7	315.5	4.4	3,292.7	1.0
July	4,256.1	103.7	1.7	519.8	5.1	338.0	4.5	3,398.3	0.9
Aug.	4,121.2	103.7	1.7	479.3	5.1	314.4	4.1	3,327.5	0.9
Sep.	4,345.2	103.8	1.6	487.0	5.1	326.6	4.0	3,531.6	0.9
Oct.	4,531.0	104.2	1.8	514.4	7.3	333.5	4.0	3,683.1	0.8
Nov.	4,413.3	104.4	1.8	437.8	6.8	316.6	5.4	3,658.9	0.8
Dec.	4,596.2	104.4	1.4	458.4	6.5	334.0	2.3	3,803.8	0.7
2011 Jan.	4,759.8	104.6	1.4	514.3	6.2	365.8	3.0	3,879.7	0.6
Feb.	4,845.8	104.7	1.5	535.0	6.8	378.9	3.9	3,931.9	0.6
Mar.	4,767.3	104.8	1.4	491.7	6.2	363.2	4.1	3,912.5	0.5
Apr.	4,891.8	105.0	1.5	497.5	6.8	371.5	4.1	4,022.8	0.6
May	4,777.5	105.0	1.5	475.9	7.4	356.2	4.1	3,945.4	0.4
June	4,722.7	105.5	1.7	491.6	10.2	350.5	4.6	3,880.5	0.4
July	4,504.3	105.7	1.9	458.8	12.1	325.5	4.9	3,720.0	0.4
Aug.	3,975.3	105.9	2.0	383.0	13.4	281.6	4.9	3,310.7	0.4
Sep.	3,749.2	105.9	2.0	350.7	13.1	264.3	5.8	3,134.2	0.3
Oct.	4,044.0	105.9	1.7	361.3	10.2	288.0	5.8	3,394.7	0.3
Nov.	3,893.4	106.0	1.5	330.6	9.1	271.5	4.6	3,291.3	0.3
Dec.	3,906.8	106.1	1.6	340.1	9.6	270.7	4.9	3,296.0	0.4

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

2. Liikkeeseenlaskut 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

- Rahalaitokset
- • • • Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- — Yritykset

EKP
Kuukausikatsaus
Maaliskuu 2012

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

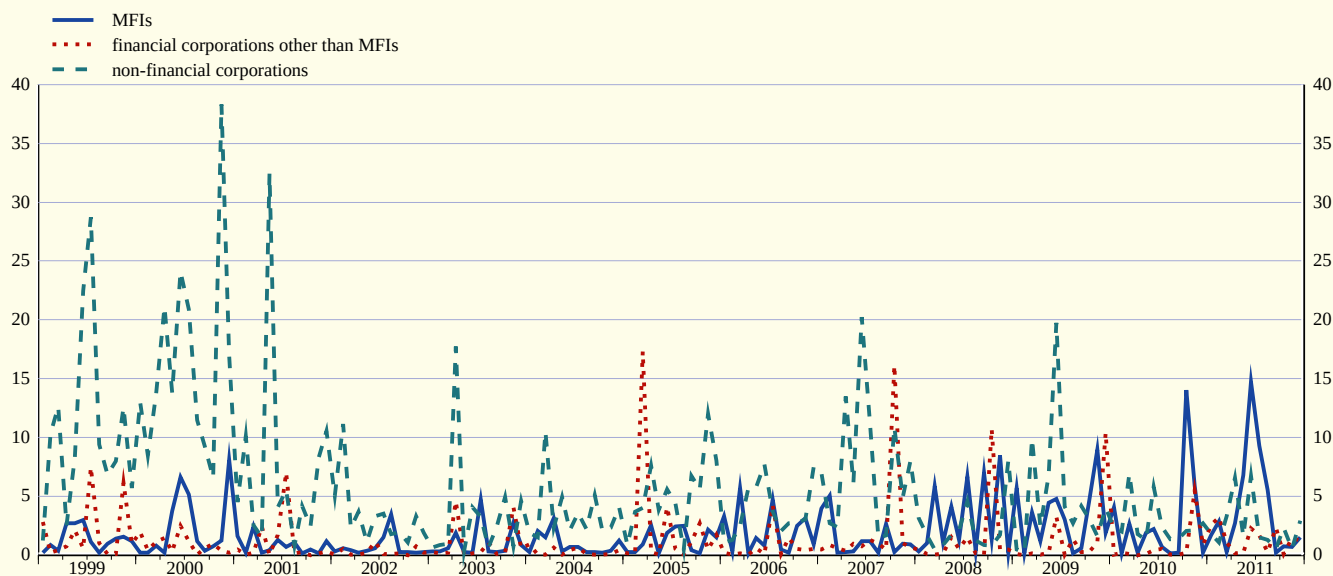
(EUR billions; market values)

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
2009 Dec.	16.2	0.2	16.1	1.9	0.0	1.9	10.4	0.1	10.3	4.0	0.1	3.9
2010 Jan.	6.4	0.0	6.4	4.1	0.0	4.1	0.1	0.0	0.1	2.3	0.0	2.3
Feb.	2.2	0.3	1.9	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	2.0	0.3	1.7
Mar.	9.6	0.6	9.0	2.6	0.0	2.6	0.1	0.0	0.1	6.9	0.6	6.3
Apr.	1.8	0.4	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.3	1.5
May	3.2	0.8	2.4	1.9	0.0	1.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.8	0.4
June	8.4	0.4	8.0	2.2	0.0	2.2	0.4	0.0	0.4	5.8	0.4	5.4
July	3.6	0.8	2.7	0.7	0.0	0.7	0.5	0.0	0.5	2.4	0.8	1.6
Aug.	1.4	1.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	1.2	0.2
Sep.	1.6	0.2	1.4	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	1.4	0.2	1.2
Oct.	16.3	0.2	16.0	14.0	0.0	14.0	0.2	0.1	0.1	2.0	0.2	1.9
Nov.	13.5	1.5	12.0	5.9	0.0	5.9	5.5	0.1	5.4	2.1	1.4	0.7
Dec.	3.7	3.5	0.2	0.2	0.0	0.2	0.9	0.3	0.5	2.7	3.2	-0.5
2011 Jan.	6.1	1.3	4.8	1.7	0.0	1.7	2.6	0.0	2.6	1.8	1.3	0.5
Feb.	7.1	0.2	6.9	2.9	0.0	2.9	3.2	0.0	3.2	1.1	0.2	0.8
Mar.	4.4	1.0	3.5	0.1	0.0	0.1	1.0	0.2	0.8	3.3	0.7	2.6
Apr.	9.4	0.5	8.8	2.7	0.0	2.7	0.1	0.0	0.1	6.5	0.5	6.0
May	8.6	8.8	-0.2	6.8	2.1	4.6	0.2	0.0	0.2	1.6	6.6	-5.0
June	23.7	1.3	22.5	14.7	0.0	14.7	2.3	0.3	2.0	6.7	1.0	5.7
July	12.4	0.7	11.7	9.3	0.0	9.3	1.6	0.0	1.6	1.5	0.7	0.8
Aug.	7.1	1.1	6.0	5.5	0.0	5.5	0.3	0.2	0.1	1.3	0.9	0.4
Sep.	2.9	2.9	0.0	0.0	0.9	-0.9	2.3	0.0	2.3	0.5	2.0	-1.4
Oct.	3.1	0.4	2.7	0.7	0.0	0.7	0.1	0.0	0.1	2.3	0.4	1.9
Nov.	2.6	1.5	1.1	0.7	0.0	0.7	1.4	0.0	1.4	0.5	1.5	-1.0
Dec.	5.6	1.0	4.6	1.5	0.0	1.5	1.2	0.0	1.2	2.9	1.0	1.9

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

	Talletukset kotitalouksilta					Talletukset yrityksiltä				Report	
	Yön yli	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 sekkiluotot	Pidennetyt luottokortti- luotot ³⁾	Kulutusluotot				Asuntolainat					Lainat yksityisille elikeinonharjoittajille ja yhtiökumppanuuksille		
			Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Yli 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.

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

2) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

3) Ei sisällä luottokorttien maksuaikaluoitoja eli lainoja, jotka on myönnetty 0 prosentin korolla laskutuskauden aikana.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: ²⁾		Overnight	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2011 Feb.	0.44	2.36	2.74	2.80	1.60	1.86	0.52	1.32	2.37	2.69	1.04
Mar.	0.45	2.34	2.78	2.90	1.61	1.88	0.54	1.37	2.53	2.81	1.14
Apr.	0.46	2.47	2.85	3.08	1.65	1.90	0.61	1.58	2.62	2.95	1.30
May	0.49	2.52	2.96	3.07	1.67	1.91	0.63	1.65	2.78	3.08	1.30
June	0.49	2.58	3.25	3.15	1.70	1.92	0.67	1.78	2.82	2.94	1.47
July	0.52	2.74	3.16	3.10	1.70	1.93	0.66	1.77	2.66	3.03	1.41
Aug.	0.54	2.73	3.16	2.99	1.77	1.93	0.68	1.64	2.69	2.99	1.42
Sep.	0.55	2.73	3.15	2.92	1.79	1.94	0.69	1.71	2.72	2.79	1.47
Oct.	0.55	2.88	3.17	3.14	1.80	1.96	0.69	1.67	2.74	3.23	1.65
Nov.	0.55	2.78	3.08	3.03	1.80	1.96	0.67	1.46	2.60	2.84	1.62
Dec.	0.54	2.78	3.20	3.06	1.81	1.97	0.65	1.50	2.76	2.90	1.38
2012 Jan.	0.53	2.96	3.48	3.14	1.83	1.96	0.61	1.27	2.95	2.92	1.22

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Revolving loans and overdrafts	Extended credit card debt ³⁾	Consumer credit				Lending for house purchase				Lending to sole proprietors and unincorporated partnerships			
			By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation				APRC ⁴⁾	By initial rate fixation		
			Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011 Feb.	8.09	16.81	5.37	6.13	7.83	7.30	2.95	3.83	4.06	3.92	3.89	3.36	4.63	4.30
Mar.	8.04	16.88	5.43	6.22	7.82	7.32	3.00	3.82	4.15	4.01	3.93	3.43	4.69	4.43
Apr.	8.12	16.92	5.17	6.23	7.80	7.25	3.12	3.95	4.24	4.15	4.03	3.54	4.68	4.53
May	8.19	16.91	5.35	6.37	7.99	7.49	3.23	4.01	4.30	4.18	4.09	3.75	4.81	4.60
June	8.24	16.95	5.37	6.47	7.87	7.42	3.26	4.04	4.29	4.18	4.09	3.82	4.78	4.62
July	8.28	16.94	5.13	6.53	7.98	7.43	3.33	4.02	4.26	4.19	4.10	3.83	4.82	4.60
Aug.	8.31	17.10	5.34	6.54	7.97	7.57	3.47	3.96	4.20	4.15	4.16	3.95	4.96	4.39
Sep.	8.41	17.18	5.77	6.57	7.94	7.64	3.41	3.86	4.02	4.02	4.02	3.97	4.86	4.20
Oct.	8.43	17.17	5.60	6.53	7.94	7.54	3.44	3.79	3.86	3.94	3.95	3.98	4.76	4.16
Nov.	8.40	17.11	5.56	6.47	7.78	7.39	3.43	3.74	3.84	3.93	3.96	4.22	4.93	4.02
Dec.	8.37	17.08	5.26	6.44	7.64	7.16	3.49	3.74	3.81	3.95	4.02	4.13	4.84	3.92
2012 Jan.	8.46	17.06	5.63	6.58	8.08	7.57	3.50	3.71	3.75	4.03	4.03	3.88	4.76	3.92

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
2011 Feb.	4.12	3.98	4.20	4.48	4.89	4.39	3.94	2.55	3.06	2.96	3.86	3.88	3.75
Mar.	4.12	4.02	4.38	4.63	4.99	4.49	4.02	2.53	3.26	3.00	3.61	3.84	3.84
Apr.	4.25	4.07	4.47	4.73	5.05	4.57	4.15	2.72	3.31	3.38	3.78	4.36	4.15
May	4.30	4.18	4.65	4.79	5.14	4.67	4.19	2.65	3.37	3.17	3.63	3.65	4.11
June	4.41	4.23	4.68	4.74	5.16	4.67	4.44	2.78	3.49	3.50	3.61	2.77	4.00
July	4.43	4.38	4.79	4.79	5.10	4.68	4.44	2.88	3.45	3.46	3.98	4.09	3.24
Aug.	4.49	4.44	4.94	4.85	5.03	4.58	4.35	2.80	3.56	3.64	3.99	3.87	4.06
Sep.	4.54	4.59	4.94	4.79	4.94	4.46	4.31	2.84	3.44	3.69	3.63	3.64	3.74
Oct.	4.60	4.70	5.10	4.86	4.99	4.56	4.27	2.98	3.55	3.78	3.89	3.60	3.71
Nov.	4.61	4.77	5.26	4.98	5.10	4.66	4.26	2.81	3.69	3.42	3.92	3.60	3.71
Dec.	4.67	4.89	5.15	4.98	5.05	4.58	4.27	3.02	3.74	3.11	3.95	3.73	3.75
2012 Jan.	4.64	4.93	5.35	4.78	5.04	4.40	4.33	2.66	3.70	3.06	3.45	2.70	3.80

Source: ECB.

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

2) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector when all participating Member States are combined.

3) This instrument category excludes convenience credit card debt, i.e. credit granted at an interest rate of 0% during the billing cycle.

4) The annual percentage rate of charge (APRC) covers the total cost of a loan. The total cost comprises both an interest rate component and a component incorporating other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents and guarantees.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella^{1),*}
(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{2),3)}		Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

5. Lainakorot (kannat)

Kotitalouslainat						Yrityslainat		
Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K21 Uudet määräaikaistalletukset
(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

Lähde: EKP.
* Tietojen lähde ja alaviitteet: katso s. T42.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾, *

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011 Feb.	0.44	2.34	2.73	1.60	1.86	0.52	1.80	3.09	1.59
Mar.	0.45	2.38	2.71	1.61	1.88	0.54	1.85	3.13	1.65
Apr.	0.46	2.40	2.73	1.65	1.90	0.61	1.94	3.12	1.72
May	0.49	2.45	2.73	1.67	1.91	0.63	1.99	3.12	1.76
June	0.49	2.49	2.75	1.70	1.92	0.67	2.07	3.11	1.93
July	0.52	2.54	2.77	1.70	1.93	0.66	2.13	3.13	1.94
Aug.	0.54	2.58	2.77	1.77	1.93	0.68	2.12	3.14	1.97
Sep.	0.55	2.62	2.79	1.79	1.94	0.69	2.14	3.15	2.07
Oct.	0.55	2.65	2.78	1.80	1.96	0.69	2.16	3.14	2.15
Nov.	0.55	2.70	2.80	1.80	1.96	0.67	2.17	3.16	2.24
Dec.	0.54	2.73	2.78	1.81	1.97	0.65	2.14	3.13	2.37
2012 Jan.	0.53	2.76	2.77	1.83	1.96	0.61	2.09	3.16	2.47

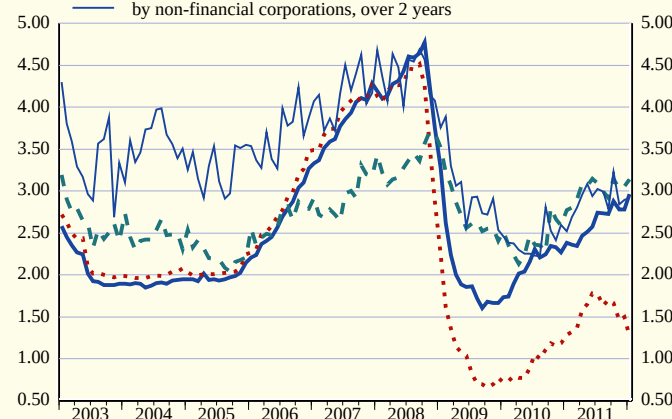
5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations			
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:			With a maturity of:			
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2011 Feb.	3.67	3.81	3.82	7.88	6.43	5.20	3.64	3.47	3.46	
Mar.	3.71	3.80	3.84	7.92	6.40	5.20	3.68	3.49	3.48	
Apr.	3.82	3.78	3.84	7.94	6.43	5.23	3.78	3.60	3.53	
May	3.81	3.78	3.85	7.96	6.38	5.24	3.84	3.65	3.56	
June	3.87	3.78	3.86	7.95	6.45	5.28	3.93	3.73	3.63	
July	4.03	3.79	3.90	8.03	6.42	5.30	4.00	3.80	3.69	
Aug.	4.06	3.78	3.89	8.07	6.42	5.31	4.06	3.84	3.72	
Sep.	4.13	3.79	3.92	8.14	6.48	5.32	4.11	3.85	3.74	
Oct.	4.12	3.78	3.91	8.17	6.44	5.33	4.18	3.87	3.74	
Nov.	4.12	3.77	3.91	8.09	6.44	5.34	4.20	3.90	3.76	
Dec.	4.12	3.74	3.89	8.11	6.43	5.31	4.26	3.87	3.72	
2012 Jan.	4.06	3.71	3.87	8.14	6.39	5.28	4.23	3.80	3.68	

C21 New deposits with an agreed maturity

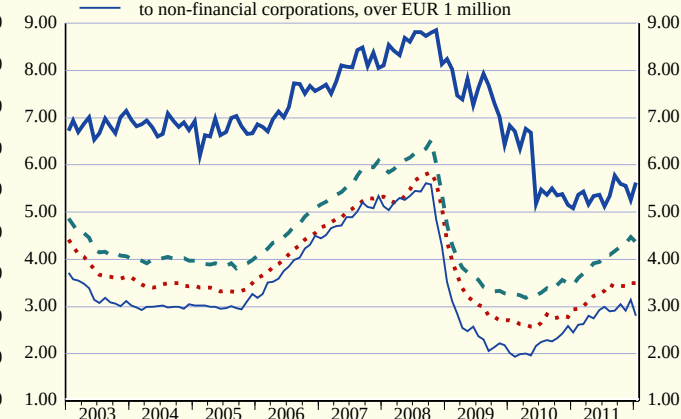
(percentages per annum excluding charges; period averages)

- by households, up to 1 year
- ... by non-financial corporations, up to 1 year
- - - by households, over 2 years
- by non-financial corporations, over 2 years

**C22 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation**

(percentages per annum excluding charges; period averages)

- to households for consumption
- ... to households for house purchase
- - - to non-financial corporations, up to EUR 1 million
- to non-financial corporations, over EUR 1 million



Source: ECB.

* For the source of the data in the table and the related footnotes, please see page S42.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvoja)

	Euroalue ^{1), 2)}					Yhdysvallat	Japani
	Yön yli -talletukset (EONIA)	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)}

(kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

K24 Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot

(kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— Euroalue^{1), 2)}
 Japani
 — Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

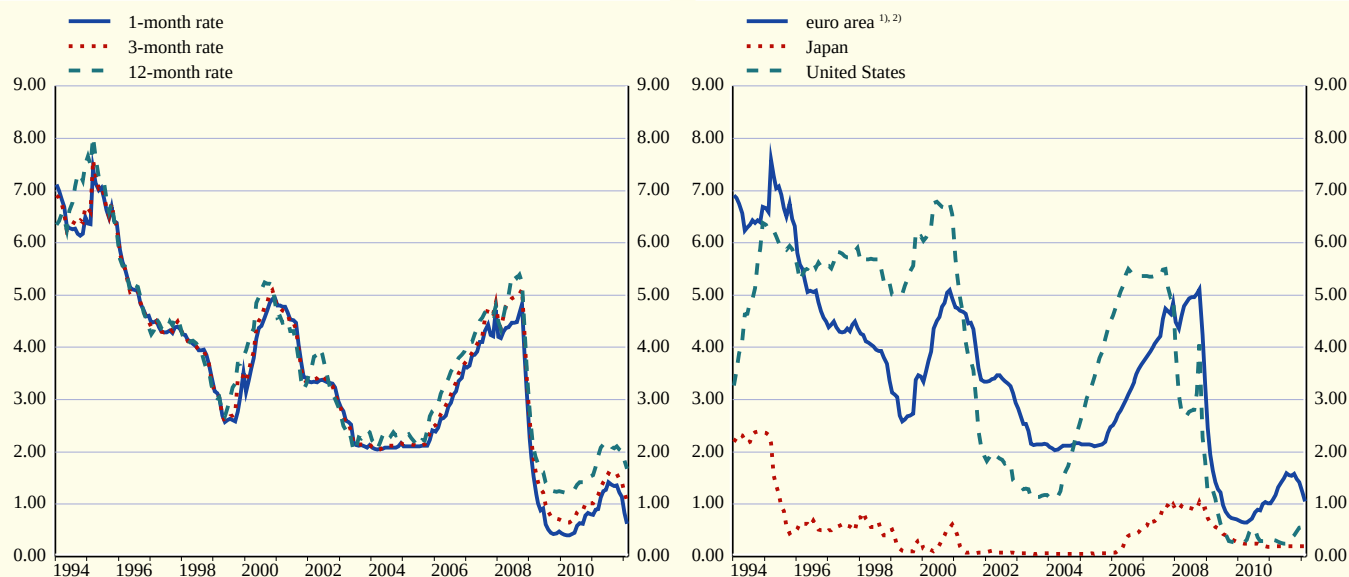
	Euro area ^{1), 2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2009	0.71	0.89	1.22	1.43	1.61	0.69	0.47
2010	0.44	0.57	0.81	1.08	1.35	0.34	0.23
2011	0.87	1.18	1.39	1.64	2.01	0.34	0.19
2010 Q4	0.59	0.81	1.02	1.25	1.52	0.29	0.19
2011 Q1	0.67	0.86	1.10	1.37	1.74	0.31	0.19
Q2	1.04	1.22	1.42	1.70	2.13	0.26	0.20
Q3	0.97	1.38	1.56	1.77	2.11	0.30	0.19
Q4	0.79	1.24	1.50	1.72	2.05	0.48	0.20
2011 Feb.	0.71	0.89	1.09	1.35	1.71	0.31	0.19
Mar.	0.66	0.90	1.18	1.48	1.92	0.31	0.20
Apr.	0.97	1.13	1.32	1.62	2.09	0.28	0.20
May	1.03	1.24	1.43	1.71	2.15	0.26	0.20
June	1.12	1.28	1.49	1.75	2.14	0.25	0.20
July	1.01	1.42	1.60	1.82	2.18	0.25	0.20
Aug.	0.91	1.37	1.55	1.75	2.10	0.29	0.19
Sep.	1.01	1.35	1.54	1.74	2.07	0.35	0.19
Oct.	0.96	1.36	1.58	1.78	2.11	0.41	0.19
Nov.	0.79	1.23	1.48	1.71	2.04	0.48	0.20
Dec.	0.63	1.14	1.43	1.67	2.00	0.56	0.20
2012 Jan.	0.38	0.84	1.22	1.50	1.84	0.57	0.20
Feb.	0.37	0.63	1.05	1.35	1.68	0.50	0.20

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)

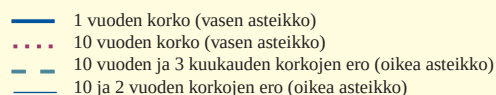
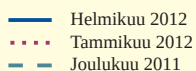


Source: ECB.

1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.

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

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



- 2) Sisältää AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat.

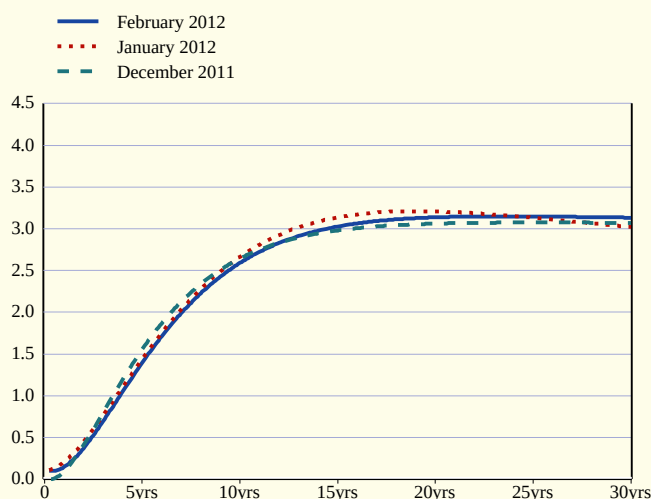
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

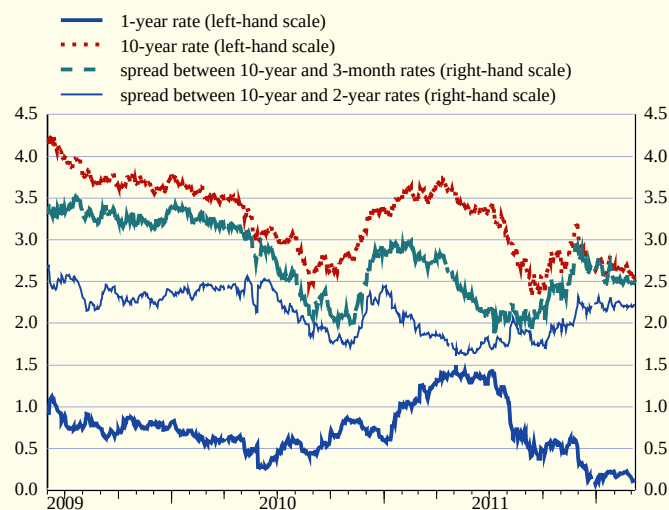
	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2010	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2011	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2010 Q4	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2011 Q1	0.87	1.30	1.79	2.83	3.26	3.66	2.79	1.87	1.84	2.69	4.12	4.63
Q2	1.24	1.39	1.65	2.50	2.94	3.41	2.17	1.75	1.63	2.22	3.76	4.60
Q3	0.27	0.47	0.75	1.55	1.99	2.48	2.21	1.74	0.74	1.31	2.77	3.79
Q4	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2011 Feb.	0.69	1.08	1.53	2.55	3.02	3.49	2.80	1.96	1.56	2.37	3.91	4.67
Mar.	0.87	1.30	1.79	2.83	3.26	3.66	2.79	1.87	1.84	2.69	4.12	4.63
Apr.	1.02	1.41	1.86	2.80	3.19	3.55	2.53	1.70	1.90	2.67	3.96	4.46
May	1.03	1.32	1.67	2.52	2.93	3.37	2.34	1.69	1.69	2.34	3.69	4.51
June	1.24	1.39	1.65	2.50	2.94	3.41	2.17	1.75	1.63	2.22	3.76	4.60
July	1.01	1.11	1.32	2.09	2.55	3.06	2.05	1.74	1.28	1.79	3.34	4.39
Aug.	0.61	0.67	0.86	1.69	2.21	2.76	2.15	1.90	0.80	1.33	3.09	4.22
Sep.	0.27	0.47	0.75	1.55	1.99	2.48	2.21	1.74	0.74	1.31	2.77	3.79
Oct.	0.38	0.54	0.81	1.71	2.22	2.79	2.41	1.98	0.78	1.39	3.12	4.29
Nov.	0.20	0.38	0.74	1.92	2.51	3.07	2.87	2.33	0.69	1.53	3.64	4.41
Dec.	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2012 Jan.	0.11	0.21	0.45	1.44	2.03	2.67	2.55	2.22	0.39	1.03	3.07	4.26
Feb.	0.11	0.15	0.37	1.39	1.99	2.59	2.49	2.22	0.29	0.95	3.06	4.06

C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(percentages per annum; end of period)

**C26 Euro area spot rates and spreads ²⁾**

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



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

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

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

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

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

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)¹⁾
- ... Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

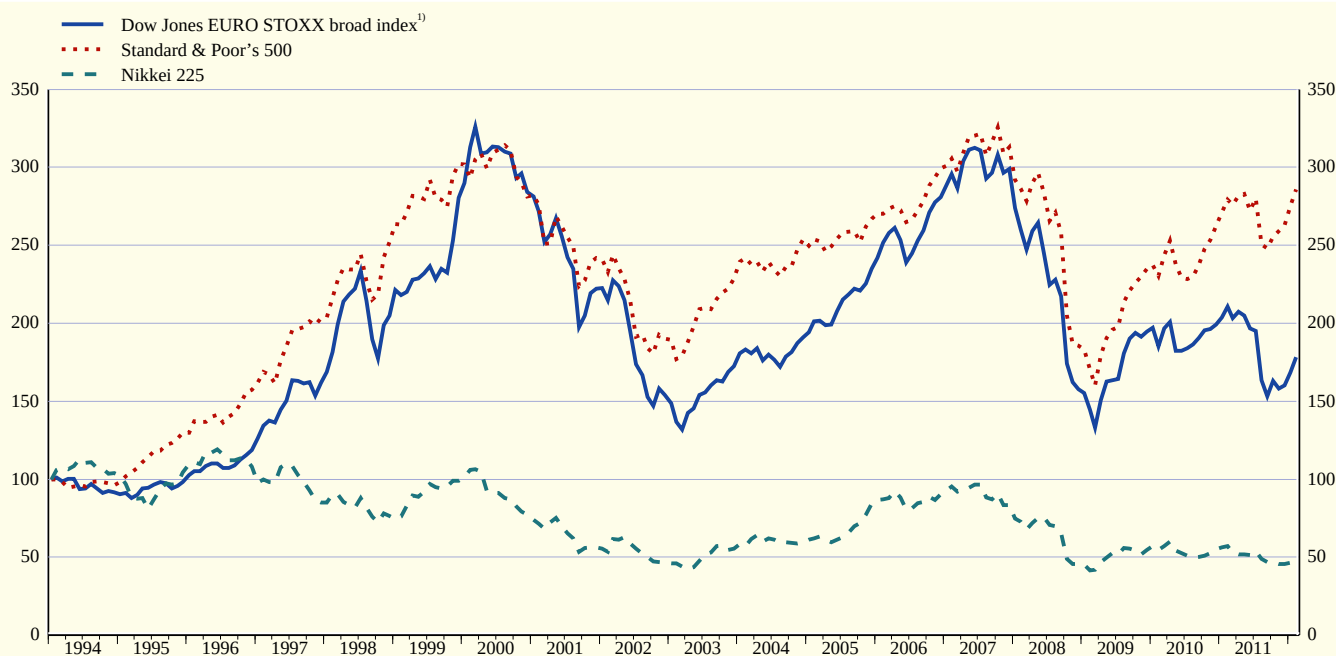
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	234.2	2,521.0	353.2	140.5	244.5	293.5	172.1	269.7	200.7	353.7	380.4	363.5	946.2	9,321.6
2010	265.5	2,779.3	463.1	166.2	323.4	307.2	182.8	337.6	224.1	344.9	389.6	408.4	1,140.0	10,006.5
2011	256.0	2,611.0	493.4	158.1	351.2	311.6	152.6	349.4	222.5	301.7	358.4	432.7	1,267.6	9,425.4
2010 Q4	273.4	2,817.8	513.8	176.1	361.3	309.9	175.7	361.9	227.0	333.0	399.2	405.0	1,204.6	9,842.4
2011 Q1	285.5	2,932.9	532.7	175.5	366.3	341.1	185.0	388.0	249.6	347.7	396.7	415.0	1,302.5	10,285.3
Q2	281.2	2,862.7	552.0	169.6	370.7	328.8	175.2	391.5	239.7	333.7	385.0	448.4	1,318.3	9,609.4
Q3	236.0	2,381.6	463.7	146.0	341.5	282.0	133.8	323.0	199.8	270.2	333.0	435.0	1,225.3	9,246.3
Q4	222.4	2,277.8	427.1	142.1	327.1	295.5	117.2	296.6	201.8	256.5	320.3	432.4	1,225.7	8,580.6
2011 Feb.	292.3	3,015.7	540.5	179.0	369.7	348.0	193.5	393.1	257.6	359.0	402.9	418.7	1,321.1	10,622.3
Mar.	281.9	2,890.4	527.4	170.1	355.0	340.5	184.1	385.7	245.9	339.1	396.8	414.6	1,304.5	9,852.4
Apr.	287.5	2,947.2	557.3	172.5	366.6	343.8	182.4	397.9	250.0	346.9	402.8	435.4	1,331.5	9,644.6
May	284.0	2,885.8	557.0	171.7	374.9	330.4	176.3	395.5	246.5	337.8	386.4	457.8	1,338.3	9,650.8
June	272.9	2,766.6	542.5	164.9	370.0	314.3	168.0	382.0	224.1	318.3	368.2	450.3	1,287.3	9,541.5
July	270.5	2,743.5	550.7	160.8	384.4	317.4	160.6	375.7	221.0	307.8	360.0	467.4	1,325.2	9,996.7
Aug.	226.9	2,297.2	443.7	141.1	329.7	268.6	129.0	307.3	189.7	258.4	329.3	420.7	1,185.3	9,072.9
Sep.	212.6	2,124.3	401.4	137.0	312.8	262.4	113.3	289.2	190.1	246.7	311.1	419.0	1,173.9	8,695.4
Oct.	226.1	2,312.3	424.8	142.4	325.6	290.2	123.1	302.3	203.0	269.9	334.1	426.1	1,207.2	8,733.6
Nov.	219.2	2,239.6	423.6	141.5	325.9	293.5	112.8	292.2	205.7	250.6	316.6	423.3	1,226.4	8,506.1
Dec.	222.2	2,283.3	433.2	142.4	329.9	302.9	115.9	295.5	196.6	249.3	310.3	448.4	1,243.3	8,506.0
2012 Jan.	233.4	2,382.1	477.6	146.9	351.8	317.3	120.4	319.2	206.9	248.8	305.0	473.6	1,300.6	8,616.7
Feb.	247.2	2,508.2	507.2	152.1	377.3	327.0	134.4	336.3	223.9	254.6	300.1	477.6	1,352.5	9,242.3

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännelty hinnat ²⁾	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elin- tarvikkeet	Jalosta- mattomat elin- tarvikkeet	Muut teollisuus- tuotteet kuin ener- gia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonais- indeksi pl. hallin- nollisesti säännelty hinnat	Hallin- nollisesti säännelty hinnat
		Yhteensä pl. jalosta- mattomat elintarvikkeet ja energia											
Osuus vuonna 2011, %													
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut						
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen		Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia		Vuokrat					
Osuus vuonna 2011, %													
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.

3) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total in 2011	100.0	100.0	81.8	58.5	41.5	100.0	11.9	7.2	28.5	11.0	41.5	88.2	11.8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.4	2.7
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.8
2010	109.8	1.6	1.0	1.8	1.4	-	-	-	-	-	-	1.6	1.5
2011	112.8	2.7	1.7	3.3	1.8	-	-	-	-	-	-	2.6	3.5
2010 Q4	110.8	2.0	1.1	2.5	1.3	0.5	0.5	0.4	0.2	2.0	0.4	2.0	2.3
2011 Q1	111.3	2.5	1.3	3.1	1.6	1.0	0.9	0.4	0.0	6.3	0.5	2.4	3.3
Q2	113.1	2.8	1.8	3.3	1.9	0.9	1.1	0.4	0.5	2.8	0.6	2.6	3.6
Q3	112.9	2.7	1.7	3.2	2.0	0.3	1.1	0.1	-0.3	0.4	0.5	2.6	3.5
Q4	114.1	2.9	2.0	3.7	1.9	0.7	1.0	0.9	0.9	1.5	0.3	2.9	3.5
2011 Sep.	113.5	3.0	2.0	3.7	1.9	0.5	0.4	0.2	1.2	0.9	0.0	2.9	3.5
Oct.	113.9	3.0	2.0	3.9	1.8	0.2	0.5	0.4	0.0	0.6	0.1	3.0	3.6
Nov.	114.0	3.0	2.0	3.9	1.9	0.2	0.2	0.4	0.0	0.7	0.1	3.0	3.5
Dec.	114.4	2.7	2.0	3.3	1.9	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.2	2.7	3.5
2012 Jan. ³⁾	113.4	2.6	1.9	3.2	1.9	0.3	0.3	-0.4	0.0	2.6	0.2	2.5	3.5
Feb.	.	2.7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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 2011	19.1	11.9	7.2	39.5	28.5	11.0	10.1	6.0	6.5	3.1	14.5	7.3
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5
2009	0.7	1.1	0.2	-1.7	0.6	-8.1	2.0	1.8	2.9	-1.0	2.1	2.1
2010	1.1	0.9	1.3	2.2	0.5	7.4	1.8	1.5	2.3	-0.8	1.0	1.5
2011	2.7	3.3	1.8	3.7	0.8	11.9	1.8	1.4	2.9	-1.3	2.0	2.1
2010 Q4	1.9	1.3	2.7	2.9	0.8	9.2	1.6	1.3	1.9	-0.8	1.2	1.5
2011 Q1	2.2	2.1	2.3	3.6	0.5	12.7	1.8	1.3	2.0	-0.4	1.5	1.9
Q2	2.6	3.0	1.9	3.7	1.0	11.5	1.9	1.4	3.2	-1.0	2.0	2.1
Q3	2.8	3.7	1.3	3.4	0.4	12.0	1.8	1.5	3.3	-1.8	2.3	2.1
Q4	3.3	4.2	1.8	3.9	1.2	11.5	1.7	1.4	3.0	-1.8	2.2	2.1
2011 Aug.	2.7	3.6	1.1	3.1	0.0	11.8	1.8	1.5	3.5	-1.8	2.3	2.1
Sep.	3.0	4.0	1.4	4.1	1.2	12.4	1.8	1.4	3.1	-1.9	2.3	2.2
Oct.	3.3	4.3	1.8	4.2	1.3	12.4	1.7	1.4	2.9	-1.9	2.2	2.0
Nov.	3.4	4.3	1.9	4.1	1.3	12.3	1.7	1.3	2.9	-1.7	2.1	2.2
Dec.	3.1	4.1	1.6	3.4	1.2	9.7	1.7	1.4	3.2	-1.9	2.2	2.3
2012 Jan.	3.1	4.1	1.6	3.2	0.9	9.2	1.8	1.5	2.8	-2.4	2.1	2.6

Sources: Eurostat and ECB calculations.

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

2) These experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.

3) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden, rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ²⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät				Ei- kestävät
Osuus vuonna 2005, %												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

	Öljyn hinta ³⁾ (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						BKT:n deflaattorit							
		Tuonnin mukaan painotettu ⁴⁾			Käytön mukaan painotettu ⁵⁾			Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ⁶⁾	Tuonti ⁶⁾
		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		
Osuus, %															
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakke 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakke 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakke 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

- 1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluoonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 3) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 4) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.
- 5) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonnin summa vähennettynä viennillä) perusteella. Koeluoonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 6) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and residential property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ¹⁾	Residential property prices ²⁾
	Total (index: 2005 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy						Energy			
			Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable		Non-durable		
% of total in 2005	100.0	100.0	82.8	75.6	30.0	22.0	23.7	2.7	21.0	24.4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	114.4	6.1	4.8	3.4	3.9	2.1	3.9	2.8	4.1	14.2	3.8	1.9
2009	108.6	-5.1	-5.4	-2.9	-5.3	0.4	-2.1	1.2	-2.5	-11.8	0.1	-3.1
2010	111.7	2.9	3.4	1.6	3.5	0.3	0.4	0.9	0.3	6.4	1.9	1.1
2011	118.3	5.9	5.5	3.8	5.9	1.4	3.1	2.1	3.3	11.9	3.2	.
2010 Q4	113.5	4.8	4.6	3.1	5.9	0.8	1.5	1.4	1.5	9.6	2.8	1.9
2011 Q1	116.7	6.5	6.3	4.4	7.9	1.3	2.5	1.8	2.6	12.5	4.1	2.0
Q2	118.5	6.3	5.8	4.3	6.8	1.3	3.4	1.9	3.7	11.9	3.0	1.1
Q3	118.9	5.9	5.5	3.8	5.6	1.5	3.3	2.2	3.5	11.8	3.2	1.0
Q4	119.3	5.1	4.5	2.9	3.4	1.5	3.3	2.5	3.4	11.3	2.6	.
2011 Aug.	118.7	5.8	5.5	3.8	5.7	1.5	3.3	2.1	3.5	11.4	-	-
Sep.	119.0	5.8	5.3	3.5	5.0	1.5	3.4	2.5	3.5	12.2	-	-
Oct.	119.2	5.5	5.0	3.2	4.1	1.6	3.4	2.5	3.5	12.3	-	-
Nov.	119.5	5.4	4.7	2.9	3.4	1.4	3.4	2.5	3.6	12.4	-	-
Dec.	119.2	4.3	3.7	2.5	2.7	1.6	3.1	2.3	3.2	9.4	-	-
2012 Jan.	120.1	3.7	3.3	1.9	1.6	1.3	3.0	2.4	3.0	9.2	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ³⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						GDP deflators								
		Import-weighted ⁴⁾			Use-weighted ⁵⁾			Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Domestic demand				Exports ⁶⁾	Imports ⁶⁾	
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation			
% of total		100.0	35.0	65.0	100.0	45.0	55.0									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	65.9	2.0	18.4	-4.4	-1.7	9.7	-8.6	106.2	2.0	2.6	2.7	2.8	2.3	2.4	3.9	
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.0	-18.0	-11.4	-22.8	107.1	0.9	-0.1	-0.4	2.0	-0.4	-3.4	-6.0	
2010	60.7	44.6	21.4	57.9	42.1	27.1	54.5	107.9	0.7	1.5	1.7	0.8	1.0	2.8	5.0	
2011	79.7	12.2	22.4	7.7	12.9	20.7	7.5	109.4	1.4	2.2	2.5	1.0	2.0	3.6	5.7	
2010 Q4	64.4	48.6	36.6	54.7	48.7	48.4	48.9	108.3	1.0	1.8	2.2	0.7	1.5	4.1	6.4	
2011 Q1	77.3	42.9	46.1	41.4	41.0	47.2	36.6	108.8	1.3	2.4	2.5	0.8	2.2	5.2	8.0	
Q2	81.3	11.6	28.8	4.6	13.3	26.2	5.1	109.3	1.4	2.2	2.5	1.0	1.9	3.7	5.7	
Q3	79.3	3.8	16.7	-1.6	4.9	11.7	0.3	109.7	1.5	2.3	2.5	1.0	1.9	3.2	5.3	
Q4	80.7	-2.5	3.6	-5.2	-1.7	4.4	-6.0	109.9	1.5	2.2	2.5	1.4	2.0	2.7	4.5	
2011 Sep.	79.8	1.5	14.3	-3.9	1.5	7.5	-2.6	-	-	-	-	-	-	-	-	
Oct.	78.9	1.6	10.7	-2.4	2.5	10.6	-3.2	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nov.	81.4	-1.9	4.7	-4.9	-0.7	6.0	-5.5	-	-	-	-	-	-	-	-	
Dec.	81.7	-6.7	-3.6	-8.1	-6.3	-2.5	-9.0	-	-	-	-	-	-	-	-	
2012 Jan.	86.2	-4.6	-4.1	-4.8	-4.1	-1.9	-5.8	-	-	-	-	-	-	-	-	
Feb.	89.7	-7.5	-10.6	-6.0	-6.5	-6.5	-6.5	-	-	-	-	-	-	-	-	

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (column 7 in Table 2 in Section 5.1 and columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Reuters data (column 1 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

1) Input prices for residential buildings.

2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

3) Brent Blend (for one-month forward delivery).

4) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.

5) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to euro area domestic demand (domestic production plus imports minus exports) in the period 2004-06. Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for details).

6) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

4. Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus (neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

Yhteensä (indeksi: 2000 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain									
		Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian- tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta- minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta	Informaatio ja viestintä	Rahoitus- ja vakuutus- toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde- ja muut palvelut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Yksikkötyökustannukset ¹⁾										
	Työvoimakustannukset työntekijää kohden										
	Työn tuottavuus työntekijää kohden ²⁾										
	Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden										
	Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ²⁾										

	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	
Osuus vuonna 2008, %								
	1	2	3	4	5	6	7	8

1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna työn tuottavuudella työntekijää kohden.

- 1) Työvoimakustannukset (kayvii nimilii) työntekijää kohden jaettuna tyii tuottavuudella työntekijää kohden.
- 2) BKT yhteensä ja toimialoittainen arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.

4) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.

4) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes)

4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Total (index: 2005 = 100)	Total	By economic activity									
			Agriculture, forestry and fishing	Manufactu- ring, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admini- stration, 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⁾												
2009	110.0	4.0	-0.6	8.9	5.4	5.3	-0.3	-2.7	-3.7	5.4	2.7	1.9
2010	109.1	-0.8	-1.4	-5.8	1.6	-1.9	-0.9	0.3	2.6	1.5	1.1	1.7
2010 Q4	109.4	-0.3	-0.9	-4.0	0.0	-1.2	-0.2	0.9	2.8	2.2	1.3	1.8
2011 Q1	109.7	0.3	0.5	-1.4	0.0	-1.3	1.8	3.0	4.4	3.1	0.8	2.0
Q2	110.4	1.2	-0.5	0.6	0.1	0.0	3.2	3.6	3.5	3.4	0.6	3.3
Q3	110.2	1.3	-1.8	0.1	-0.8	1.7	3.6	1.2	3.3	2.9	0.8	2.9
Compensation per employee												
2009	109.8	1.4	1.2	-0.6	5.5	1.4	1.3	0.8	-0.4	0.9	2.7	1.7
2010	111.5	1.6	1.5	3.6	1.0	1.3	2.5	2.0	3.5	1.3	0.8	1.1
2010 Q4	112.4	1.6	2.7	3.7	1.0	1.5	3.0	1.4	3.4	1.7	0.8	0.5
2011 Q1	113.4	2.4	4.4	4.4	4.5	2.0	2.1	2.0	2.4	2.7	1.2	1.2
Q2	114.0	2.5	3.4	4.7	2.6	1.8	2.4	3.1	2.3	2.7	1.3	2.1
Q3	114.2	2.4	3.4	3.2	2.9	2.3	2.7	2.9	3.6	2.7	1.6	2.1
Labour productivity per person employed ²⁾												
2009	99.8	-2.5	1.9	-8.8	0.0	-3.6	1.6	3.7	3.4	-4.2	0.0	-0.2
2010	102.2	2.4	2.9	10.1	-0.6	3.3	3.5	1.8	1.0	-0.1	-0.3	-0.5
2010 Q4	102.7	1.9	3.7	8.0	1.0	2.7	3.3	0.5	0.6	-0.5	-0.5	-1.3
2011 Q1	103.4	2.1	3.8	5.8	4.6	3.3	0.2	-1.0	-2.1	-0.4	0.4	-0.7
Q2	103.3	1.2	4.0	3.8	2.4	1.7	-0.9	-0.5	-1.5	-0.7	0.8	-1.2
Q3	103.6	1.0	5.3	2.9	3.6	0.6	-0.7	1.7	0.1	-0.2	0.8	-0.8
Compensation per hour worked												
2009	112.1	3.3	2.2	3.9	7.3	2.7	1.8	2.7	1.4	2.5	3.0	3.1
2010	113.3	1.0	-0.1	1.1	1.2	1.1	1.9	1.7	2.5	0.6	0.7	1.8
2010 Q4	114.3	1.6	1.2	1.4	1.8	2.0	3.4	2.2	3.2	1.5	1.0	1.2
2011 Q1	114.7	1.8	-0.3	2.0	3.2	2.3	1.8	2.0	1.6	2.4	0.9	1.1
Q2	115.7	2.5	2.1	3.9	3.1	2.4	2.7	3.5	4.5	2.9	1.1	1.9
Q3	115.5	2.1	1.1	2.6	3.3	2.4	2.0	3.3	4.5	2.2	1.3	1.5
Hourly labour productivity ²⁾												
2009	102.2	-0.8	2.8	-4.9	1.6	-2.5	2.1	5.4	4.5	-2.9	0.3	1.2
2010	104.1	1.9	2.8	7.5	-0.8	2.8	3.0	1.2	-0.5	-0.8	-0.5	0.1
2010 Q4	104.8	1.9	3.3	5.7	1.5	3.1	3.7	0.8	-0.4	-0.5	-0.3	-0.5
2011 Q1	105.0	1.6	1.4	3.4	3.0	3.5	0.0	-1.1	-2.7	-0.5	0.1	-0.6
Q2	105.2	1.3	4.9	2.8	2.5	2.1	-0.8	-0.2	0.3	-0.4	0.6	-1.1
Q3	105.2	0.8	6.3	2.1	3.1	0.5	-1.6	1.9	0.6	-0.5	0.5	-1.7

5. Labour cost indices ³⁾

	Total (s.a.; index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	104.3	1.6	1.5	1.9	1.0	1.8	1.8	1.7
2011	.	.	.	.	.	.	.	2.0
2011 Q1	106.2	2.5	2.3	3.3	2.4	1.9	2.6	2.0
Q2	107.2	3.2	3.3	3.7	4.2	2.5	2.9	1.9
Q3	107.4	2.7	2.6	3.2	2.9	2.5	2.7	2.1
Q4	.	.	.	.	.	.	.	2.0

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

1) Compensation (at current prices) per employee divided by labour productivity per person employed.

2) Total GDP and value added by economic activity (volumes) per labour input (persons employed and hours worked).

3) Hourly labour cost indices for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not classified elsewhere. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.

4) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

BKT								
Yhteensä	Kotimainen kysyntä					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
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								

- 1) Vienti ja tuonti käsitettävät 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
Current prices (EUR billions)									
2008	9,244.3	9,159.0	5,207.1	1,898.9	1,989.7	63.2	85.3	3,882.1	3,796.8
2009	8,930.1	8,812.0	5,127.3	1,986.8	1,741.4	-43.5	118.1	3,273.6	3,155.5
2010	9,160.9	9,046.1	5,261.6	2,013.7	1,751.0	19.8	114.9	3,747.8	3,632.9
2011	9,425.8	9,293.6	5,406.2	2,036.1	1,811.7	39.6	132.2	4,120.5	3,988.2
2010 Q4	2,311.3	2,282.8	1,333.7	504.7	440.5	4.0	28.5	979.6	951.1
2011 Q1	2,340.2	2,318.4	1,343.6	508.0	451.9	14.9	21.9	1,009.1	987.3
Q2	2,353.6	2,325.5	1,346.9	509.2	453.8	15.6	28.2	1,023.9	995.8
Q3	2,365.0	2,326.4	1,355.6	509.5	453.3	8.1	38.7	1,044.3	1,005.6
Q4	2,362.9	2,321.0	1,358.6	510.4	451.9	0.1	41.9	1,042.1	1,000.2
percentage of GDP									
2011	100.0	98.6	57.4	21.6	19.2	0.4	1.4	-	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)									
quarter-on-quarter percentage changes									
2010 Q4	0.3	0.2	0.4	0.0	-0.3	-	-	1.5	1.5
2011 Q1	0.8	0.5	0.1	0.1	1.7	-	-	1.3	0.7
Q2	0.1	-0.2	-0.4	0.1	-0.1	-	-	1.2	0.4
Q3	0.1	-0.2	0.3	-0.2	-0.3	-	-	1.4	0.7
Q4	-0.3	-0.7	-0.4	-0.2	-0.7	-	-	-0.4	-1.2
annual percentage changes									
2008	0.4	0.3	0.4	2.3	-1.1	-	-	1.0	0.9
2009	-4.3	-3.7	-1.2	2.6	-12.1	-	-	-12.7	-11.7
2010	1.9	1.1	0.9	0.5	-0.5	-	-	11.3	9.6
2011	1.4	0.5	0.2	0.1	1.4	-	-	6.1	3.9
2010 Q4	2.0	1.5	1.1	-0.1	1.3	-	-	11.8	11.1
2011 Q1	2.4	1.6	0.9	0.4	3.5	-	-	9.9	8.1
Q2	1.6	0.7	0.3	0.3	1.5	-	-	6.3	4.2
Q3	1.3	0.3	0.3	0.0	1.0	-	-	5.5	3.3
Q4	0.7	-0.5	-0.6	-0.3	0.6	-	-	3.6	0.6
contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points									
2010 Q4	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.1	-	-
2011 Q1	0.8	0.5	0.0	0.0	0.3	0.1	0.3	-	-
Q2	0.1	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.1	0.3	-	-
Q3	0.1	-0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.2	0.3	-	-
Q4	-0.3	-0.6	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	0.3	-	-
contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points									
2008	0.4	0.3	0.2	0.5	-0.2	-0.1	0.1	-	-
2009	-4.3	-3.7	-0.7	0.5	-2.6	-0.9	-0.6	-	-
2010	1.9	1.1	0.5	0.1	-0.1	0.6	0.8	-	-
2011	1.4	0.5	0.1	0.0	0.3	0.1	1.0	-	-
2010 Q4	2.0	1.5	0.6	0.0	0.3	0.7	0.5	-	-
2011 Q1	2.4	1.6	0.5	0.1	0.7	0.3	0.8	-	-
Q2	1.6	0.7	0.2	0.1	0.3	0.1	0.9	-	-
Q3	1.3	0.3	0.1	0.0	0.2	0.0	1.0	-	-
Q4	0.7	-0.5	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	1.3	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.
- Including acquisitions less disposals of valuables.

5.2 Tuotanto ja kysyntä
(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

2. Arvonlisäys toimialoittain

Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)											Tuoteverot vähennettynä tuotetuki- palkkioilla
Yhteensä	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian- tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta- minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus- toiminta	Kiinteistö- alan tominta	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
Käyvin hinnoin (miljardia euroa)											
Osuus arvonlisäyksestä prosentteina											
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)											
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä											
Vuotuinen prosenttimuutos											
Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä											
Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä											

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	Manufac- turing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admi- nistration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Current prices (EUR billions)												
2008	8,299.0	141.8	1,652.7	560.8	1,597.9	358.6	384.9	930.3	859.4	1,520.8	291.9	945.3
2009	8,037.1	125.5	1,465.2	537.0	1,517.6	360.5	427.3	904.2	817.8	1,581.9	300.1	893.0
2010	8,222.0	137.4	1,550.7	512.6	1,561.3	357.7	437.5	922.2	830.6	1,609.1	302.8	938.9
2011	8,455.2	143.9	1,633.0	519.3	1,615.9	355.0	435.5	959.6	853.8	1,630.4	308.7	970.6
2010 Q4	2,073.9	35.2	395.7	127.2	395.5	89.0	108.6	234.4	209.8	402.3	76.2	237.4
2011 Q1	2,098.4	37.0	402.9	130.7	402.5	88.6	107.6	235.5	210.9	405.9	76.9	241.8
Q2	2,109.5	36.9	406.2	130.1	404.6	88.5	108.1	238.6	212.4	407.6	76.5	244.1
Q3	2,121.4	35.6	412.0	129.8	405.6	88.8	109.7	240.4	213.7	408.2	77.5	243.6
Q4	2,122.8	35.3	406.8	131.0	406.6	88.8	110.2	241.8	215.0	408.9	78.4	240.2
percentage of value added												
2011	100.0	1.7	19.3	6.1	19.1	4.2	5.2	11.3	10.1	19.3	3.7	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)												
quarter-on-quarter percentage changes												
2010 Q4	0.3	0.7	1.3	-1.2	0.4	0.9	-0.3	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.1
2011 Q1	0.7	1.6	1.2	1.4	1.2	-1.0	1.2	-0.3	1.0	0.4	0.2	1.0
Q2	0.1	0.4	0.4	-0.3	0.0	0.3	0.1	0.1	0.4	0.2	-0.8	0.1
Q3	0.2	0.5	0.3	-0.6	0.1	0.3	0.8	0.1	0.4	0.1	0.8	-0.5
Q4	-0.2	0.4	-2.0	-0.2	0.0	1.4	-0.2	0.4	0.0	0.1	0.5	-0.9
annual percentage changes												
2008	0.6	1.9	-2.3	-1.2	1.1	2.7	1.0	1.2	1.8	1.9	1.5	-1.4
2009	-4.3	-0.3	-13.4	-6.8	-5.4	0.7	3.8	0.6	-6.6	1.4	0.9	-4.0
2010	2.0	2.0	6.6	-4.4	2.5	2.5	0.9	0.5	1.7	0.8	0.2	1.0
2011	1.5	1.7	3.3	-0.7	2.1	0.8	0.3	0.7	2.4	0.5	0.0	1.3
2010 Q4	2.1	2.3	6.8	-2.9	3.0	2.7	-0.5	0.4	2.3	0.3	-0.3	1.2
2011 Q1	2.2	1.3	5.5	0.7	3.6	0.9	-1.0	0.4	2.8	0.6	0.2	3.5
Q2	1.6	2.3	3.9	-0.9	2.7	0.3	-0.6	0.3	2.5	0.7	-0.8	1.5
Q3	1.4	3.2	3.3	-0.7	1.7	0.5	1.8	0.1	1.9	0.7	0.1	0.6
Q4	0.8	2.8	-0.1	0.3	1.3	1.0	1.9	0.4	1.8	0.8	0.7	-0.2
contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points												
2010 Q4	0.3	0.0	0.2	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
2011 Q1	0.7	0.0	0.2	0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	-
Q2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q3	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q4	-0.2	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
contributions to annual percentage changes in value added; percentage points												
2008	0.6	0.0	-0.5	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.1	-
2009	-4.3	0.0	-2.7	-0.5	-1.0	0.0	0.2	0.1	-0.7	0.3	0.0	-
2010	2.0	0.0	1.2	-0.3	0.5	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	-
2011	1.5	0.0	0.6	0.0	0.4	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	-
2010 Q4	2.1	0.0	1.2	-0.2	0.6	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0	-
2011 Q1	2.2	0.0	1.0	0.0	0.7	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.1	0.0	-
Q2	1.6	0.0	0.7	-0.1	0.5	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0	-
Q3	1.4	0.1	0.6	0.0	0.3	0.0	0.1	0.0	0.2	0.1	0.0	-
Q4	0.8	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.1	0.0	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Raken- taminen	
		Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia		
				Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat				
								Yhteensä	Kestävät			Ei-kestävät
Osuus vuonna 2005, %												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)											

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ml. moottoriajoneuvojen polttonesteen vähittäismyynti)							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ¹⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin						Yhteensä (kp.), tuhansia ²⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet		Poltto- neste			
										Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
Osuus vuonna 2005, %														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)													

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 13 ja 14 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 61,2 % tehdasteollisuudesta.

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

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total	Industry excluding construction									Construction	
		Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy						Energy		
				Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods				
								Total	Durable			Non-durable
% of total in 2005	100.0	77.8	77.8	69.2	68.7	28.1	22.3	18.3	2.6	15.7	9.1	22.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	-13.7	90.7	-14.8	-15.9	-16.0	-19.0	-20.9	-4.9	-17.3	-2.9	-5.3	-6.8
2010	4.5	97.4	7.4	7.8	7.8	10.1	9.1	3.4	2.5	3.5	3.8	-7.2
2011	2.8	100.9	3.6	4.8	4.8	4.2	8.8	0.9	0.6	1.0	-4.8	-0.5
2011 Q1	5.0	100.8	6.6	8.2	8.2	9.0	13.3	1.4	2.9	1.2	-2.3	-1.5
Q2	2.5	101.1	4.1	5.4	5.4	4.3	9.4	2.2	1.1	2.4	-5.4	-4.4
Q3	3.8	101.9	4.0	4.9	4.9	3.8	9.9	0.9	1.9	0.8	-3.2	2.1
Q4	0.1	99.9	-0.2	0.9	1.0	0.0	3.7	-0.7	-3.1	-0.4	-8.3	2.2
2011 July	4.4	102.1	4.3	5.2	5.3	4.2	11.8	-0.1	4.2	-0.7	-4.1	3.0
Aug.	5.4	103.2	6.0	7.0	7.1	5.4	13.1	2.8	3.0	2.8	-2.1	2.6
Sep.	2.0	100.4	2.2	2.9	2.9	2.2	6.0	0.3	-1.0	0.4	-3.4	0.9
Oct.	0.3	100.6	1.0	1.9	1.8	0.4	4.9	0.2	-3.1	0.8	-5.0	-2.0
Nov.	0.4	100.2	0.1	1.1	1.2	-0.2	4.9	-1.6	-3.0	-1.3	-6.5	1.3
Dec.	-0.5	99.0	-2.0	-0.2	-0.2	-0.3	1.1	-0.9	-3.2	-0.6	-12.5	8.6
	month-on-month percentage changes (s.a.)											
2011 July	1.5	-	1.5	1.4	1.6	0.8	3.5	0.1	7.0	-0.5	0.1	1.9
Aug.	0.5	-	1.1	1.2	1.2	0.7	1.6	0.9	-2.5	1.4	0.9	1.0
Sep.	-2.2	-	-2.7	-2.5	-2.8	-1.8	-3.8	-1.6	-3.6	-1.5	-2.0	-1.4
Oct.	-0.1	-	0.2	0.1	0.2	-0.6	1.0	0.6	-1.2	0.7	-0.7	-0.9
Nov.	0.2	-	-0.4	-0.3	-0.1	0.3	0.1	-1.4	0.1	-1.6	-0.2	2.0
Dec.	-1.3	-	-1.2	-1.0	-1.0	-1.5	-1.7	0.2	0.0	0.0	-1.9	-1.9

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

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales (including automotive fuel)								New passenger car registrations	
	Manufacturing ¹⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices							Total (s.a.; thousands) ²⁾	Total
	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food		Fuel			
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment				
% of total in 2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	38.4	51.0	9.0	12.8	10.6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	87.3	-22.7	95.6	-18.3	-4.3	100.5	-2.5	-1.7	-2.4	-1.9	-4.2	-5.7	925	3.3
2010	102.7	17.6	105.3	10.2	2.1	101.5	0.9	0.5	1.8	2.2	1.1	-2.8	843	-8.5
2011	111.4	8.5	114.7	8.8	1.6	100.9	-0.5	-0.9	0.0	-1.4	0.0	-3.2	838	-1.1
2011 Q1	111.9	18.5	113.9	13.7	2.1	101.4	0.1	-1.1	1.2	-0.2	1.7	-1.2	867	-3.1
Q2	114.1	11.6	114.6	9.8	1.7	100.8	-0.5	-0.5	0.0	1.7	-1.2	-3.4	825	-1.8
Q3	110.8	5.3	115.8	8.8	1.7	101.2	-0.5	-0.8	0.1	-2.3	-0.1	-4.3	824	2.9
Q4	108.8	-0.5	114.4	3.7	0.9	100.3	-1.1	-1.1	-1.0	-4.1	-0.2	-3.7	836	-1.7
2011 Aug.	112.9	5.9	117.1	10.3	2.0	101.4	-0.1	0.1	0.4	-1.1	-1.3	-3.0	823	6.1
Sep.	107.4	1.5	114.1	6.6	1.5	100.8	-1.2	-0.1	-1.8	-8.4	-0.4	-4.1	833	1.3
Oct.	108.9	1.4	114.2	4.8	1.8	100.7	-0.7	-0.4	-1.0	-4.1	-0.4	-4.3	822	-0.6
Nov.	106.9	-2.4	114.7	3.8	1.1	100.4	-1.4	-1.5	-1.0	-4.3	-1.2	-3.9	828	-3.3
Dec.	110.5	-0.6	114.2	2.5	-0.1	99.9	-1.3	-1.3	-1.0	-3.9	0.9	-2.9	857	-1.1
2012 Jan.	.	.	.	.	0.8	100.2	0.0	-0.9	1.1	.	.	.	752	-13.3
	month-on-month percentage changes (s.a.)													
2011 Sep.	-	-4.9	-	-2.6	-0.2	-	-0.6	0.0	-1.1	-5.4	-0.1	-0.4	-	1.2
Oct.	-	1.4	-	0.1	0.2	-	-0.1	0.0	0.2	3.4	0.2	-0.3	-	-1.3
Nov.	-	-1.8	-	0.5	-0.1	-	-0.3	-0.7	-0.1	0.4	-0.9	-0.4	-	0.6
Dec.	-	3.3	-	-0.4	-0.3	-	-0.5	-0.8	-0.4	-0.1	1.1	-0.5	-	3.6
2012 Jan.	-	.	-	.	0.1	-	0.3	0.5	0.5	.	.	.	-	-12.2

Sources: Eurostat, except columns 13 and 14 in Table 4 in Section 5.2 (which comprise ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, which represented 61.2% of total manufacturing in 2005.

2) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

[illegible]

- 1) Toukokuusta 2010 alkaen EU:n tilastollisen toimialaluokituksen uuden version (NACE Revision 2) mukaisia tietoja.
- 2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palvelualan, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palvelualan luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2010.
- 3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.
- 4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakkeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand(percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)**5. Business and Consumer Surveys**

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	93.5	-8.4	-13.4	10.8	-1.0	82.0	-18.4	-10.1	-25.4	23.9	-14.1
2009	80.2	-28.7	-56.7	14.8	-14.7	70.8	-24.8	-7.0	-26.1	55.3	-10.7
2010	100.5	-4.7	-24.7	0.8	11.4	76.7	-14.2	-5.3	-12.3	31.2	-8.1
2011	101.0	0.1	-6.9	2.3	9.4	80.4	-14.5	-7.5	-18.2	23.3	-9.2
2010 Q4	105.3	2.4	-9.8	-0.7	16.3	79.0	-10.8	-5.6	-9.2	21.4	-7.1
2011 Q1	106.9	6.1	-2.1	-1.8	18.7	80.7	-11.0	-6.2	-10.0	20.1	-7.5
Q2	105.2	4.0	-2.0	-0.7	13.1	80.9	-10.7	-6.7	-12.6	15.2	-8.3
Q3	98.4	-2.8	-9.0	4.5	5.2	80.0	-15.9	-7.4	-21.8	24.1	-10.1
Q4	93.6	-7.0	-14.6	7.0	0.6	79.8	-20.6	-9.7	-28.4	33.8	-10.8
2011 Sep.	94.6	-6.0	-12.3	6.0	0.2	-	-19.3	-8.9	-27.3	30.0	-11.0
Oct.	94.4	-6.6	-13.5	6.5	0.2	79.6	-20.1	-9.1	-28.7	32.7	-10.0
Nov.	93.5	-7.3	-14.2	7.1	-0.5	-	-20.5	-9.2	-28.8	33.9	-10.2
Dec.	92.8	-7.2	-16.2	7.4	2.0	-	-21.3	-10.7	-27.7	34.8	-12.2
2012 Jan.	93.4	-7.0	-16.4	6.5	1.9	80.0	-20.7	-10.9	-27.4	33.1	-11.6
Feb.	94.4	-5.8	-14.2	6.0	2.9	-	-20.3	-10.0	-24.2	36.2	-10.7

	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2008	-14.2	-20.7	-7.7	-10.0	-11.0	15.8	-3.3	0.4	-3.8	0.5	4.7
2009	-33.1	-42.1	-24.1	-15.5	-21.4	9.8	-15.4	-15.8	-20.8	-18.2	-8.5
2010	-28.8	-39.3	-18.4	-4.1	-6.6	7.2	1.6	4.5	1.9	3.5	8.0
2011	-27.4	-34.9	-20.0	-5.5	-5.8	11.1	0.5	5.4	2.2	5.4	8.6
2010 Q4	-27.6	-36.5	-18.8	0.6	0.5	7.2	8.4	8.4	6.1	7.7	11.5
2011 Q1	-27.8	-38.2	-17.3	-0.9	-0.5	8.1	5.9	10.1	7.6	9.8	12.9
Q2	-26.9	-33.8	-20.0	-2.4	-1.6	9.7	4.1	9.5	7.1	9.7	11.6
Q3	-27.7	-35.0	-20.4	-7.5	-7.3	12.8	-2.3	3.5	0.3	3.7	6.5
Q4	-27.4	-32.5	-22.3	-11.1	-13.6	14.0	-5.7	-1.6	-6.4	-1.7	3.3
2011 Sep.	-29.8	-37.2	-22.4	-9.9	-11.1	14.4	-4.1	-0.3	-3.7	0.3	2.4
Oct.	-27.3	-33.6	-21.1	-9.9	-12.3	13.7	-3.8	-0.2	-3.8	-0.7	3.9
Nov.	-26.0	-30.5	-21.4	-11.2	-14.1	13.8	-5.8	-2.0	-7.0	-1.8	2.8
Dec.	-28.9	-33.5	-24.4	-12.2	-14.5	14.4	-7.6	-2.6	-8.4	-2.6	3.3
2012 Jan.	-28.1	-33.2	-22.9	-15.5	-18.3	16.3	-11.9	-0.7	-7.3	0.6	4.7
Feb.	-24.5	-31.3	-17.7	-14.3	-14.6	16.9	-11.2	-0.9	-6.8	-1.0	5.1

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

	Sosioekonomisen aseman mukaan			Toimialoittain									
	Yhteensä	Palkan-saajat	Yrittäjät	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian-tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta-minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Työntekijöiden määrä													
	Taso (tuhansina)												
	Prosenttia työntekijöiden määrästä												
	Vuotuinen prosenttimuutos												
	Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												
Tehtyjen työtuntien määrä													
	Taso (miljoonina)												
	Prosenttia tehtyjen työtuntien määrästä												
	Vuotuinen prosenttimuutos												
	Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												
Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä													
	Taso (tuhansina)												
	Vuotuinen prosenttimuutos												
	Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												

Lähde: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

5.3 Labour markets ¹⁾

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. Employment

	By employment status			By economic activity									
	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, forestry and fishing	Manufacturing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Persons employed													
levels (thousands)													
2010	146,433	125,205	21,228	5,087	23,079	10,302	35,740	3,959	4,142	1,289	17,595	34,497	10,743
percentage of total persons employed													
2010	100.0	85.5	14.5	3.5	15.8	7.0	24.4	2.7	2.8	0.9	12.0	23.6	7.3
annual percentage changes													
2008	0.8	1.0	-0.3	-1.8	0.2	-2.2	0.9	1.0	0.3	1.3	3.3	1.2	1.2
2009	-1.8	-1.8	-1.8	-2.2	-5.0	-6.8	-1.8	-0.8	0.1	-2.7	-2.5	1.4	1.1
2010	-0.5	-0.5	-0.7	-0.9	-3.2	-3.7	-0.7	-1.0	-0.8	-0.5	1.8	1.1	0.7
2010 Q4	0.1	0.2	-0.7	-1.4	-1.2	-3.9	0.2	-0.6	-1.0	-0.2	2.8	0.8	1.0
2011 Q1	0.2	0.4	-0.9	-2.5	-0.2	-3.8	0.3	0.7	0.0	2.5	3.2	0.3	1.0
Q2	0.4	0.6	-0.8	-1.6	0.1	-3.2	0.9	1.2	-0.1	1.9	3.2	-0.1	0.4
Q3	0.3	0.5	-1.1	-2.0	0.4	-4.1	1.1	1.2	0.1	0.0	2.1	-0.1	0.9
quarter-on-quarter percentage changes													
2010 Q4	0.1	0.2	-0.3	-0.3	0.1	-1.1	0.3	0.1	-0.1	-0.1	0.5	0.1	0.4
2011 Q1	0.1	0.1	0.0	-1.6	0.2	-1.2	0.0	1.0	0.5	1.7	0.9	-0.2	0.4
Q2	0.2	0.3	-0.3	0.8	0.1	-0.3	0.5	0.3	-0.2	-0.5	0.9	-0.1	-0.1
Q3	-0.1	-0.1	-0.5	-1.0	0.0	-1.6	0.2	-0.2	-0.1	-1.0	-0.3	0.0	0.2
Hours worked													
levels (millions)													
2010	231,190	185,633	45,556	10,516	36,433	18,211	60,091	6,363	6,521	1,974	26,791	49,145	15,145
percentage of total hours worked													
2010	100.0	80.3	19.7	4.5	15.8	7.9	26.0	2.8	2.8	0.9	11.6	21.3	6.6
annual percentage changes													
2008	0.8	1.2	-0.7	-2.1	-0.4	-2.5	1.0	1.6	1.6	1.3	3.5	1.6	1.6
2009	-3.4	-3.6	-2.8	-3.1	-8.9	-8.3	-2.9	-1.3	-1.5	-3.7	-3.8	1.1	-0.3
2010	0.0	0.1	-0.2	-0.7	-0.9	-3.6	-0.3	-0.5	-0.3	0.9	2.5	1.3	0.1
2010 Q4	0.1	0.3	-0.5	-1.0	1.0	-4.4	-0.1	-1.0	-1.3	0.9	2.8	0.6	0.3
2011 Q1	0.8	1.0	-0.1	-0.2	2.1	-2.3	0.1	0.9	0.1	3.1	3.3	0.5	0.8
Q2	0.3	0.6	-0.7	-2.5	1.0	-3.4	0.5	1.2	-0.4	0.0	2.9	0.1	0.2
Q3	0.6	0.8	-0.3	-2.9	1.1	-3.7	1.2	2.1	-0.2	-0.4	2.5	0.1	1.8
quarter-on-quarter percentage changes													
2010 Q4	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.3	-1.7	0.0	0.1	-0.5	0.3	0.5	-0.2	0.3
2011 Q1	0.6	0.7	0.2	-0.7	0.7	0.2	0.5	1.4	1.1	1.0	1.5	0.3	0.7
Q2	-0.1	0.0	-0.6	-0.4	-0.1	-1.1	0.2	0.3	-0.5	-1.7	0.3	0.0	-0.7
Q3	0.1	0.2	0.1	-1.6	0.2	-1.1	0.6	0.3	-0.3	-0.1	0.2	0.1	1.4
Hours worked per person employed													
levels (thousands)													
2010	1,579	1,483	2,146	2,067	1,579	1,768	1,681	1,607	1,575	1,531	1,523	1,425	1,410
annual percentage changes													
2008	0.0	0.2	-0.4	-0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.7	1.3	0.0	0.2	0.4	0.4
2009	-1.7	-1.8	-1.0	-0.9	-4.1	-1.6	-1.2	-0.5	-1.6	-1.1	-1.4	-0.3	-1.3
2010	0.5	0.5	0.5	0.2	2.4	0.2	0.4	0.5	0.6	1.4	0.6	0.1	-0.6
2010 Q4	0.0	0.1	0.1	0.4	2.2	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	1.0	0.0	-0.2	-0.7
2011 Q1	0.5	0.6	0.7	2.4	2.3	1.5	-0.1	0.2	0.1	0.6	0.1	0.3	-0.2
Q2	-0.1	0.0	0.1	-0.9	0.9	-0.1	-0.4	-0.1	-0.2	-1.8	-0.3	0.2	-0.1
Q3	0.3	0.2	0.8	-0.9	0.7	0.5	0.1	0.9	-0.3	-0.4	0.4	0.3	0.9
quarter-on-quarter percentage changes													
2010 Q4	3.1	3.6	1.5	-2.7	4.6	0.6	3.0	3.9	4.0	2.4	6.0	3.3	2.0
2011 Q1	0.6	0.8	-0.8	-1.7	0.5	0.3	0.4	1.0	1.9	0.7	0.2	1.7	0.6
Q2	-2.2	-3.0	1.3	4.2	-2.7	0.6	-2.0	-4.1	-4.1	-3.8	-3.9	-3.5	-1.4
Q3	-1.1	-1.0	-1.3	-0.8	-1.4	-1.0	-1.1	0.3	-1.5	0.6	-1.6	-1.3	-0.3

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

5.3 Työmarkkinat
(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

2. Työttömyys ja avoimet työpaikat¹⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ²⁾	
	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾					
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset			% työpaikko- jen kokonais- määrästä
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta		
Osuus vuonna 2010, %												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	

K28 Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan
- ... Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

K29 Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste²⁾

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

Lähde: Eurostat.

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

5.3 Labour markets

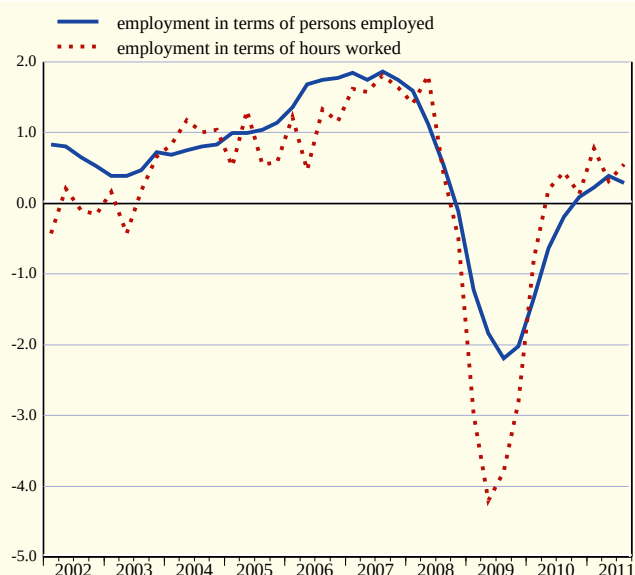
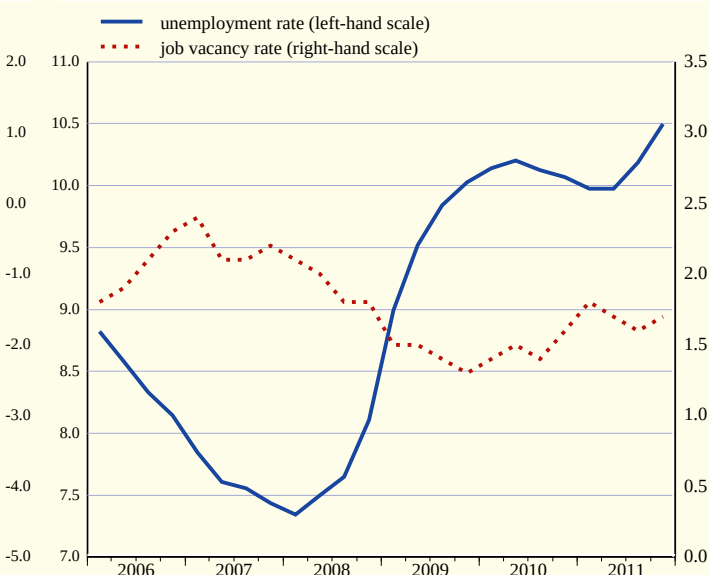
(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

2. Unemployment and job vacancies¹⁾

	Unemployment										Job vacancy rate ²⁾
	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2010	100.0		79.5		20.5		54.0		46.0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	11.971	7.6	9.295	6.6	2.676	16.0	6.045	7.0	5.927	8.5	1.9
2009	15.052	9.6	11.768	8.4	3.285	20.3	8.147	9.4	6.905	9.8	1.4
2010	15.927	10.1	12.655	8.9	3.271	20.9	8.594	10.0	7.333	10.3	1.5
2011	16.030	10.2	12.817	9.0	3.213	20.9	8.535	9.9	7.495	10.5	1.7
2010 Q4	15.830	10.1	12.633	8.9	3.197	20.6	8.466	9.8	7.364	10.4	1.6
2011 Q1	15.690	10.0	12.509	8.8	3.181	20.6	8.344	9.7	7.345	10.3	1.8
Q2	15.731	10.0	12.560	8.8	3.170	20.6	8.372	9.7	7.358	10.3	1.7
Q3	16.092	10.2	12.884	9.0	3.208	20.8	8.534	9.9	7.557	10.5	1.6
Q4	16.607	10.5	13.313	9.3	3.294	21.4	8.890	10.3	7.717	10.8	1.7
2011 Aug.	16.045	10.2	12.860	9.0	3.185	20.7	8.504	9.9	7.540	10.5	-
Sep.	16.272	10.3	13.032	9.1	3.240	21.0	8.639	10.0	7.633	10.6	-
Oct.	16.437	10.4	13.174	9.2	3.263	21.2	8.784	10.2	7.653	10.7	-
Nov.	16.644	10.5	13.327	9.3	3.317	21.5	8.883	10.3	7.761	10.8	-
Dec.	16.740	10.6	13.437	9.4	3.303	21.5	9.002	10.4	7.738	10.8	-
2012 Jan.	16.925	10.7	13.611	9.5	3.314	21.6	9.118	10.5	7.807	10.9	-

C28 Employment - persons employed and hours worked

(annual percentage changes)

C29 Unemployment and job vacancy²⁾ rates

Source: Eurostat.

1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.

2) Industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies); non-seasonally adjusted.

3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.

4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.



JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot			Välilliset verot		Sosiaali- turva- maksut			Myynnit	Pääoma- verot			
		Koti- taloudet	Yritykset		EU:n toi- mielinten saamat		Työnantaja	Palkan- saaja					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

	Yhteensä	Juoksevat menot							Pääomamenot			Lisätieto: Perus- menot ³⁾		
		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- turva- menot	Tuki- palkkiot	EU:n toimi- elinten maksamat	Inves- toinnit	Pääoman- siirrot		EU:n toimi- elinten maksamat	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusali- jäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollek- tiiviset kulutus- menot	Yksilölliset kulutus- menot
Yhteensä	Valtion- hallinto	Osavaltio- hallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turva- rahastot		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Tulonsiirrot markkina- tuottajien kautta	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

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

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P3).
- 5) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

6

GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue									Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
			Direct taxes			Indirect taxes	Social contributions			Sales	Capital taxes			
	Households	Corporations	Received by EU institutions	Employers	Employees									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	44.9	44.6	11.9	9.0	2.8	13.2	0.4	15.6	8.1	4.6	2.2	0.3	0.3	40.9
2003	44.9	44.2	11.5	8.8	2.7	13.2	0.4	15.7	8.2	4.6	2.2	0.6	0.5	40.9
2004	44.5	44.0	11.5	8.5	2.9	13.2	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.5	0.4	40.6
2005	44.8	44.3	11.7	8.6	3.0	13.3	0.3	15.4	8.1	4.5	2.3	0.5	0.3	40.7
2006	45.3	44.9	12.3	8.8	3.4	13.4	0.3	15.3	8.0	4.5	2.3	0.4	0.3	41.3
2007	45.3	45.0	12.7	8.9	3.6	13.3	0.3	15.1	8.0	4.4	2.3	0.3	0.3	41.3
2008	45.1	44.8	12.5	9.1	3.2	12.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.3	0.3	0.3	40.9
2009	44.8	44.5	11.6	9.2	2.3	12.8	0.3	15.8	8.3	4.5	2.5	0.4	0.4	40.5
2010	44.7	44.4	11.6	8.9	2.5	12.9	0.3	15.6	8.2	4.5	2.5	0.3	0.3	40.4

2. Euro area – expenditure

	Total	Current expenditure								Capital expenditure				Memo item: Primary expenditure ³⁾
		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2002	47.6	43.8	10.5	4.9	3.5	24.9	22.0	1.9	0.5	3.9	2.4	1.4	0.1	44.1
2003	48.0	44.1	10.6	4.9	3.3	25.2	22.3	1.8	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.7
2004	47.4	43.5	10.5	5.0	3.1	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.3
2005	47.3	43.4	10.5	5.0	3.0	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3
2006	46.7	42.8	10.3	5.0	2.9	24.6	21.8	1.6	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.0	42.2	10.1	5.0	3.0	24.2	21.4	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	47.2	43.3	10.3	5.2	3.0	24.8	21.9	1.6	0.4	3.9	2.6	1.3	0.0	44.2
2009	51.2	46.9	11.0	5.7	2.9	27.4	24.2	1.8	0.4	4.3	2.8	1.4	0.0	48.4
2010	50.9	46.6	10.8	5.6	2.8	27.3	24.2	1.8	0.4	4.4	2.5	1.9	0.0	48.1

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							Collective consumption	Individual consumption
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)			
	1	2	3	4	5		6	7	8	9	10	11	12		
2002	-2.7	-2.3	-0.5	-0.3	0.3	0.8	20.2	10.5	4.9	5.1	1.9	2.2	8.1	12.1	
2003	-3.1	-2.5	-0.5	-0.2	0.1	0.2	20.5	10.6	4.9	5.2	1.9	2.2	8.1	12.3	
2004	-2.9	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.5	5.0	5.1	1.9	2.2	8.1	12.3	
2005	-2.5	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.5	20.4	10.5	5.0	5.1	1.9	2.3	8.0	12.4	
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.3	5.0	5.2	1.9	2.3	7.9	12.4	
2007	-0.7	-1.2	0.0	-0.1	0.6	2.3	20.0	10.1	5.0	5.1	1.9	2.3	7.7	12.3	
2008	-2.1	-2.3	-0.2	-0.2	0.5	0.9	20.5	10.3	5.2	5.3	2.0	2.3	8.0	12.6	
2009	-6.4	-5.2	-0.5	-0.3	-0.4	-3.5	22.2	11.0	5.7	5.8	2.1	2.5	8.6	13.6	
2010	-6.2	-5.1	-0.7	-0.3	-0.1	-3.4	22.0	10.8	5.6	5.8	2.1	2.5	8.4	13.6	

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	-0.3	0.2	2.4	0.1	-6.5	1.9	-2.7	-1.6	3.5	3.7	-2.4	0.2	-0.9	-3.1	0.0	-1.8	5.3
2008	-1.3	-0.1	-2.9	-7.3	-9.8	-4.5	-3.3	-2.7	0.9	3.0	-4.6	0.5	-0.9	-3.6	-1.9	-2.1	4.3
2009	-5.8	-3.2	-2.0	-14.2	-15.8	-11.2	-7.5	-5.4	-6.1	-0.9	-3.7	-5.6	-4.1	-10.1	-6.1	-8.0	-2.5
2010	-4.1	-4.3	0.2	-31.3	-10.6	-9.3	-7.1	-4.6	-5.3	-1.1	-3.6	-5.1	-4.4	-9.8	-5.8	-7.7	-2.5

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

1) Data refer to the Euro 17. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.

4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.

5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

	Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				
		Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾				Muut luotonantajat ³⁾
						Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

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

	Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat	
		Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

3. Euroalueen maat

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

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

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituna sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituna. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

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

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	48.9	42.7	20.8	11.2	10.7	25.4
2002	68.0	2.7	11.8	4.6	48.9	41.0	19.6	10.8	10.5	27.0
2003	69.1	2.1	12.4	5.1	49.6	40.3	19.8	11.3	9.2	28.9
2004	69.5	2.2	12.1	5.0	50.3	38.8	18.9	11.1	8.8	30.7
2005	70.4	2.4	12.2	4.7	51.2	37.1	18.1	11.2	7.7	33.3
2006	68.6	2.5	11.9	4.1	50.2	35.0	18.3	9.3	7.4	33.6
2007	66.3	2.2	11.2	4.2	48.7	32.7	17.1	8.5	7.1	33.6
2008	70.1	2.3	11.5	6.7	49.6	33.1	17.8	7.8	7.6	36.9
2009	79.8	2.5	12.6	8.6	56.2	37.3	20.6	8.9	7.8	42.5
2010	85.3	2.4	15.3	7.7	60.0	40.5	23.4	9.6	7.5	44.8

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

	Total	Issued by: ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001	68.2	56.6	6.0	4.7	0.8	7.0	61.1	5.3	13.7	26.6	27.9	66.8	1.3
2002	68.0	56.3	6.2	4.7	0.8	7.6	60.4	5.2	15.5	25.3	27.2	66.8	1.1
2003	69.1	56.6	6.5	5.0	1.0	7.8	61.3	5.0	14.9	26.0	28.2	68.3	0.9
2004	69.5	56.5	6.6	5.1	1.3	7.8	61.7	4.6	14.8	26.2	28.5	68.4	1.1
2005	70.4	57.1	6.7	5.2	1.4	7.8	62.6	4.6	14.9	25.7	29.8	69.2	1.2
2006	68.6	55.4	6.5	5.4	1.4	7.4	61.2	4.3	14.4	24.2	30.0	67.8	0.8
2007	66.3	53.5	6.2	5.3	1.4	7.4	58.9	4.3	15.0	23.4	27.8	65.9	0.4
2008	70.1	56.9	6.6	5.3	1.3	10.2	59.9	4.9	18.7	23.1	28.3	69.4	0.7
2009	79.8	64.7	7.6	5.8	1.7	12.3	67.5	5.0	21.1	26.7	32.0	79.1	0.7
2010	85.3	69.3	8.3	5.9	1.9	13.1	72.2	5.2	24.0	28.1	33.3	84.5	0.8

3. Euro area countries

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	84.1	65.2	3.7	24.8	107.4	36.2	64.2	103.1	58.8	6.7	62.1	45.3	60.2	68.3	23.1	29.6	35.2
2008	89.3	66.7	4.5	44.2	113.0	40.1	68.2	105.8	48.9	13.7	62.2	58.5	63.8	71.6	21.9	27.8	33.9
2009	95.9	74.4	7.2	65.2	129.3	53.8	79.0	115.5	58.5	14.8	67.8	60.8	69.5	83.0	35.3	35.5	43.3
2010	96.2	83.2	6.7	92.5	144.9	61.0	82.3	118.4	61.5	19.1	69.0	62.9	71.8	93.3	38.8	41.0	48.3

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

- 1) Data refer to the Euro 17. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			Muut luoton- antajat ⁶⁾
		Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Muut muutokset velan määrässä ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Alijäämä (-) / ylijäämä (+) ⁷⁾	Alijäämä-/velkahoikaisu ⁸⁾									Arvostus-tekijät	Valuutta-kurssi-vaikutukset	Luokittelumuutokset	Muut ⁹⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset											
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit ¹⁰⁾	Osakkeet ja osuudet	Yksityistämistulot	Pääomasijoitukset					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
- 2) Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- 3) Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- 4) Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- 5) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 6) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 7) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- 8) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- 9) Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamisiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- 10) Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾ (as a percentage of GDP)

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

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁵⁾	MFIs	Other financial corporations	Other creditors ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	2.1	2.7	-0.5	-0.1	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.3	-0.5	0.0	2.4
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.5	0.8	0.8	2.6
2004	3.2	3.3	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	0.1	-0.2	0.3	3.0
2005	3.3	3.1	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.4	-0.1	0.5	3.6
2006	1.7	1.4	0.1	0.1	0.2	0.3	-0.3	1.5	-0.3	1.1	-1.4	2.0
2007	1.2	1.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	1.0	-0.5	-0.3	-0.3	1.6
2008	5.3	5.2	0.1	0.0	0.1	0.5	2.6	2.0	1.1	1.0	-0.6	4.2
2009	7.2	7.5	-0.2	0.0	0.1	0.7	1.6	4.8	3.0	2.3	0.8	4.3
2010	7.6	7.7	-0.1	0.0	0.0	3.0	-0.7	5.2	4.2	3.3	1.0	3.3

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁷⁾	Deficit-debt adjustment ⁸⁾											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ⁹⁾
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹⁰⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	2.1	-2.7	-0.6	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.4	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.2	-2.9	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
2005	3.3	-2.5	0.7	0.6	0.3	0.0	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.1
2006	1.7	-1.4	0.3	0.2	0.3	-0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1
2007	1.2	-0.7	0.5	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.3	-2.1	3.2	3.0	0.8	0.7	0.7	0.9	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
2009	7.2	-6.4	0.8	1.0	0.3	0.0	0.3	0.5	-0.3	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.1
2010	7.6	-6.2	1.3	1.7	0.0	0.5	1.1	0.1	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.3

Source: ECB.

- 1) Data refer to the Euro 17 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 8) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 9) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 10) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

	Yhteensä	Juoksevat tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	1	2	Välittömät verot 3	Välilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Omaisuu- tulot 7	8		Pääomaverot 9

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

	Yhteensä	Juoksevat menot						Pääomamenot		Alijäämä (-) / ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-) / -ylijäämä (+)		
		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- turva- menot	Tuki- palkkiot	Investoinnit			Pääoman- siirrot	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

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

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääriä lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
			Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income		Capital taxes	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005 Q3	43.4	42.7	11.2	12.5	15.1	2.2	0.7	0.7	0.3	39.2
Q4	48.6	47.8	13.6	14.0	16.1	2.4	0.8	0.8	0.3	44.0
2006 Q1	42.6	42.1	10.4	12.8	15.1	2.2	0.8	0.4	0.3	38.6
Q2	45.6	45.2	12.5	13.1	15.1	2.3	1.4	0.5	0.3	40.9
Q3	43.6	43.1	11.8	12.4	15.1	2.2	0.8	0.5	0.3	39.5
Q4	49.0	48.4	14.4	14.1	15.8	2.4	0.9	0.6	0.3	44.5
2007 Q1	42.3	41.9	10.4	12.8	14.7	2.2	0.9	0.4	0.3	38.3
Q2	45.8	45.4	13.0	13.0	15.0	2.3	1.4	0.4	0.3	41.2
Q3	43.6	43.1	12.3	12.3	14.8	2.2	0.8	0.5	0.3	39.6
Q4	49.2	48.6	14.8	13.9	15.7	2.4	1.0	0.6	0.3	44.6
2008 Q1	42.5	42.2	10.9	12.3	14.8	2.3	1.1	0.3	0.2	38.2
Q2	45.2	44.9	12.9	12.3	15.0	2.3	1.5	0.4	0.3	40.5
Q3	43.3	43.0	12.2	12.0	15.0	2.2	0.8	0.4	0.3	39.5
Q4	48.8	48.2	13.9	13.4	16.4	2.5	1.1	0.5	0.3	44.0
2009 Q1	42.5	42.4	10.4	12.0	15.5	2.5	1.1	0.1	0.2	38.2
Q2	45.2	44.6	11.8	12.5	15.7	2.5	1.4	0.6	0.5	40.4
Q3	42.7	42.3	11.0	11.9	15.5	2.4	0.7	0.4	0.3	38.7
Q4	48.4	47.6	13.0	13.6	16.4	2.6	0.9	0.8	0.5	43.5
2010 Q1	42.2	42.0	10.1	12.1	15.5	2.5	0.9	0.2	0.3	38.0
Q2	45.1	44.7	11.9	12.7	15.4	2.6	1.3	0.4	0.3	40.3
Q3	42.9	42.5	11.0	12.4	15.2	2.4	0.7	0.3	0.3	38.9
Q4	48.3	47.5	13.1	13.4	16.4	2.7	1.0	0.7	0.3	43.2
2011 Q1	42.8	42.5	10.5	12.4	15.3	2.5	1.0	0.3	0.3	38.5
Q2	45.0	44.7	12.0	12.5	15.3	2.6	1.4	0.3	0.3	40.1
Q3	43.7	43.4	11.4	12.6	15.3	2.4	0.8	0.3	0.3	39.6

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total	Current expenditure							Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social benefits	Subsidies	Investment	Capital transfers			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005 Q3	45.8	42.3	10.0	4.8	3.0	24.6	21.2	1.2	3.5	2.6	1.0	-2.4	0.6
Q4	49.6	45.0	11.3	5.8	2.7	25.2	21.6	1.3	4.6	2.9	1.7	-1.0	1.8
2006 Q1	45.9	42.6	10.1	4.6	3.0	24.9	21.4	1.1	3.3	2.1	1.3	-3.3	-0.4
Q2	45.8	42.5	10.3	4.9	3.1	24.1	21.1	1.1	3.4	2.4	1.0	-0.2	2.9
Q3	45.3	41.8	9.8	4.7	2.9	24.3	20.9	1.2	3.6	2.6	1.0	-1.7	1.2
Q4	49.4	44.3	10.8	5.8	2.7	25.1	21.3	1.3	5.1	2.9	2.2	-0.5	2.2
2007 Q1	44.9	41.5	9.9	4.5	2.9	24.1	20.7	1.1	3.4	2.2	1.2	-2.7	0.3
Q2	45.1	41.7	10.0	4.9	3.2	23.6	20.6	1.1	3.4	2.5	0.9	0.8	4.0
Q3	44.6	41.1	9.6	4.7	3.0	23.8	20.6	1.1	3.6	2.6	0.9	-1.0	1.9
Q4	49.2	44.5	10.8	5.8	2.8	25.1	21.2	1.5	4.7	3.0	1.7	0.0	2.8
2008 Q1	45.5	42.0	9.9	4.7	3.0	24.4	20.8	1.2	3.5	2.2	1.2	-3.0	0.0
Q2	45.9	42.4	10.2	5.0	3.3	23.9	20.8	1.1	3.5	2.5	1.0	-0.6	2.6
Q3	45.7	42.1	9.7	4.9	3.1	24.4	21.2	1.1	3.6	2.6	1.0	-2.4	0.7
Q4	51.3	46.4	11.2	6.2	2.8	26.3	22.2	1.4	4.8	3.2	1.7	-2.5	0.3
2009 Q1	49.6	45.9	10.7	5.4	2.9	26.9	22.9	1.3	3.7	2.5	1.2	-7.1	-4.2
Q2	50.6	46.5	11.1	5.5	3.0	26.8	23.3	1.3	4.1	2.8	1.3	-5.4	-2.4
Q3	49.9	45.9	10.5	5.3	2.9	27.1	23.5	1.3	4.1	2.8	1.2	-7.2	-4.3
Q4	54.4	49.3	11.8	6.5	2.6	28.4	24.0	1.5	5.1	3.1	1.9	-5.9	-3.3
2010 Q1	50.5	46.7	10.7	5.2	2.8	27.9	23.6	1.4	3.8	2.3	1.5	-8.3	-5.5
Q2	49.6	46.1	10.9	5.5	2.9	26.7	23.2	1.3	3.5	2.5	1.2	-4.5	-1.6
Q3	50.4	45.2	10.2	5.3	2.8	26.9	23.2	1.3	5.2	2.5	2.7	-7.5	-4.7
Q4	53.1	48.3	11.4	6.4	2.7	27.7	23.7	1.5	4.9	2.8	2.1	-4.8	-2.1
2011 Q1	48.7	45.7	10.4	5.2	2.9	27.1	23.1	1.3	3.0	2.1	0.9	-5.9	-2.9
Q2	48.6	45.4	10.6	5.4	3.1	26.2	22.8	1.2	3.2	2.4	0.9	-3.6	-0.5
Q3	47.8	44.7	10.0	5.2	3.0	26.5	23.0	1.2	3.1	2.3	0.8	-4.1	-1.1

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) Data refer to the Euro 17. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

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

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

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

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

	Velan muutos	Alijäämä (-) / yliäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut							Lisätieto: Lainanotto- tarve	
			Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja muut muutokset velan määrässä		Muut
				Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit	Osakkeet ja osuudet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K30 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

- Alijäämä
- Velan muutos
- Lainanottotarve

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

- Alijäämä-/velkakoikaisut
- Perusalijäämä/-yliäämä
- BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
- BKT:hen suhteutetun velan muutos

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

- Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Rahoituskriisiin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
- Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ²⁾

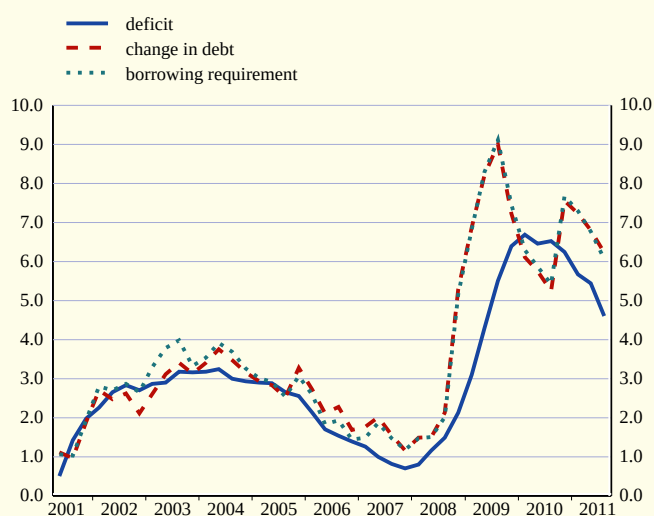
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2008 Q4	70.1	2.3	11.5	6.7	49.6
2009 Q1	73.8	2.3	11.8	7.9	51.8
Q2	77.0	2.4	12.2	8.4	54.0
Q3	78.9	2.4	12.4	9.2	54.9
Q4	79.8	2.5	12.6	8.6	56.2
2010 Q1	81.5	2.4	12.8	8.4	57.9
Q2	82.8	2.4	13.4	8.1	59.0
Q3	83.0	2.4	13.3	8.2	59.1
Q4	85.3	2.4	15.3	7.7	60.0
2011 Q1	86.3	2.4	15.1	7.7	61.0
Q2	87.2	2.4	14.9	7.8	62.0
Q3	86.8	2.4	15.1	8.0	61.4

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-)/ surplus (+)	Deficit-debt adjustment								Memo item: Borrowing requirement
			Total	Transactions in main financial assets held by general government					Valuation effects and other changes in volume	Other	
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities	Shares and other equity			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008 Q4	9.2	-2.5	6.7	5.5	0.6	2.5	0.4	2.1	0.2	1.0	9.0
2009 Q1	12.8	-7.1	5.7	6.7	5.2	-0.1	0.9	0.7	-0.5	-0.5	13.3
Q2	9.1	-5.4	3.7	3.2	2.3	-0.6	0.3	1.2	-0.4	0.9	9.5
Q3	5.0	-7.2	-2.3	-2.8	-3.1	0.6	-0.1	-0.3	0.2	0.3	4.7
Q4	2.4	-5.9	-3.5	-2.8	-2.9	-0.1	0.1	0.1	-0.2	-0.5	2.6
2010 Q1	8.1	-8.3	-0.1	0.7	0.8	0.0	-0.4	0.3	-0.3	-0.5	8.5
Q2	7.6	-4.5	3.2	3.2	2.0	1.1	-0.2	0.4	-0.1	0.0	7.7
Q3	3.0	-7.5	-4.5	-3.0	-2.3	-0.6	-0.1	0.1	0.0	-1.5	3.0
Q4	11.3	-4.8	6.5	5.9	-0.3	1.7	4.7	-0.2	0.0	0.6	11.3
2011 Q1	6.8	-5.9	0.9	0.9	2.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	0.2	7.0
Q2	6.0	-3.6	2.3	2.9	2.9	0.5	-0.4	-0.1	0.3	-0.8	5.7
Q3	0.8	-4.1	-3.3	-4.2	-3.8	-0.7	-0.2	0.6	0.5	0.3	0.3

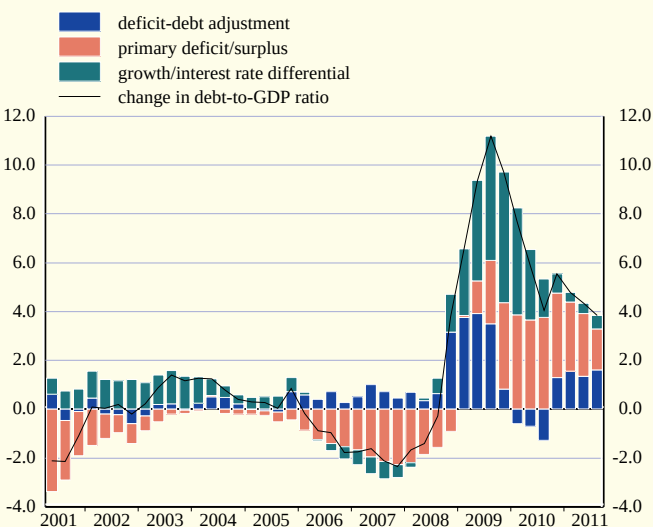
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

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



C31 Maastricht debt

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



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Data refer to the Euro 17. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.

2) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

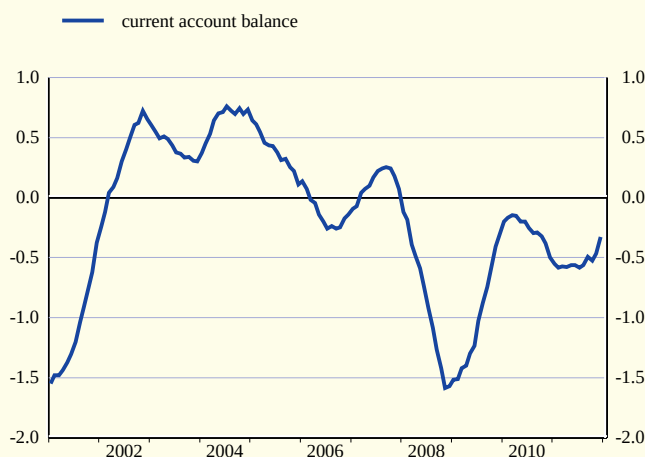
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	-25.9	36.0	35.1	-5.8	-91.2	7.3	-18.6	14.0	-102.8	261.4	21.1	-170.2	4.6	4.6
2010	-42.2	12.9	45.9	2.3	-103.3	5.5	-36.7	44.1	-49.9	148.0	17.4	-61.2	-10.3	-7.4
2011	-31.5	6.0	59.6	7.5	-104.5	9.8	-21.6	9.3	-69.8	293.4	-23.4	-180.9	-10.1	12.4
2010 Q4	3.4	5.5	10.5	4.3	-16.8	1.3	4.7	9.5	79.5	19.5	8.9	-96.8	-1.6	-14.2
2011 Q1	-30.2	-13.0	7.0	10.2	-34.5	2.4	-27.8	15.7	-9.9	128.5	-2.2	-89.1	-11.6	12.1
Q2	-21.0	-3.0	17.9	-14.0	-21.8	0.6	-20.4	18.4	-29.0	150.2	1.6	-108.9	4.5	2.0
Q3	-1.2	3.1	21.0	4.2	-29.5	1.8	0.6	9.8	-16.5	37.7	-15.4	0.3	3.8	-10.4
Q4	20.8	18.9	13.7	7.1	-18.8	5.1	25.9	-34.7	-14.4	-23.0	-7.3	16.8	-6.8	8.8
2010 Dec.	3.0	0.6	3.9	0.1	-1.7	2.0	4.9	-5.8	42.7	-4.2	6.1	-49.2	-1.3	0.9
2011 Jan.	-19.9	-14.7	2.6	1.1	-8.9	0.4	-19.6	13.5	11.7	-28.9	-1.0	37.7	-6.0	6.0
Feb.	-9.3	-0.8	2.6	4.2	-15.2	2.1	-7.1	2.2	-27.9	93.6	0.8	-65.3	1.0	5.0
Mar.	-1.0	2.5	1.8	5.0	-10.3	-0.1	-1.1	0.0	6.3	63.9	-2.1	-61.5	-6.6	1.1
Apr.	-4.9	-3.9	4.2	1.7	-6.9	-0.1	-5.0	-4.0	-29.8	13.6	2.6	3.6	6.0	8.9
May	-15.9	0.3	5.6	-15.3	-6.6	0.4	-15.5	15.4	-5.0	45.1	-2.3	-19.4	-3.1	0.2
June	-0.2	0.5	8.1	-0.4	-8.3	0.3	0.1	7.0	5.8	91.5	1.2	-93.2	1.6	-7.1
July	1.4	3.8	7.4	1.2	-11.0	-0.1	1.3	-3.8	-17.2	-24.6	-0.8	40.1	-1.2	2.5
Aug.	-3.6	-4.2	5.5	3.4	-8.3	2.0	-1.5	1.4	7.7	25.6	-6.5	-28.7	3.4	0.1
Sep.	1.0	3.6	8.1	-0.3	-10.3	-0.1	0.9	12.2	-7.0	36.7	-8.1	-11.0	1.6	-13.1
Oct.	2.6	1.7	5.3	3.2	-7.6	1.5	4.1	-5.0	-7.6	-26.4	-0.9	31.0	-1.1	0.9
Nov.	1.9	6.7	3.0	1.8	-9.5	2.2	4.1	-6.7	-8.0	1.5	0.6	-0.5	-0.2	2.5
Dec.	16.3	10.5	5.4	2.1	-1.7	1.4	17.7	-23.0	1.3	2.0	-7.1	-13.7	-5.4	5.3
12-month cumulated transactions														
2011 Dec.	-31.5	6.0	59.6	7.5	-104.5	9.8	-21.6	9.3	-69.8	293.4	-23.4	-180.9	-10.1	12.4
12-month cumulated transactions as a percentage of GDP														
2011 Dec.	-0.3	0.1	0.6	0.1	-1.1	0.1	-0.2	0.1	-0.7	3.1	-0.2	-1.9	-0.1	0.1

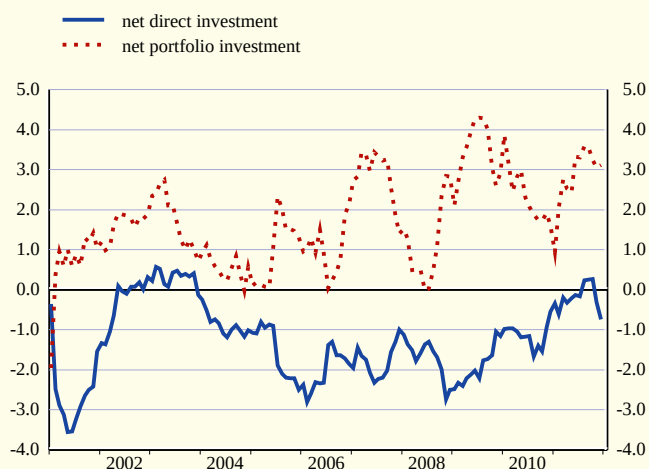
C32 Euro area b.o.p.: current account

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



C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

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



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

	Vaihtotase												Pääomansiirrot		
	Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon tekijä- korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot				
										Palkansaajien raha- lähetykset	Palkansaajien raha- lähetykset				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Kausivaihtelusta puhdistettu														
	12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet														
	12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä														

K34 Euroalueen maksutase: tavarat

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K35 Euroalueen maksutase: palvelut

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

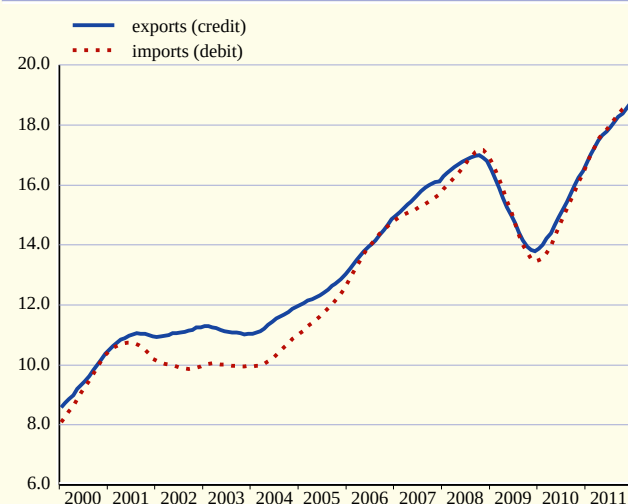
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account	
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Workers' remittances		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	15
2009	2,292.4	2,318.3	-25.9	1,302.5	1,266.5	473.9	438.8	421.5	427.3	94.5	6.4	185.7	22.5	13.4
2010	2,617.1	2,659.3	-42.2	1,560.0	1,547.1	518.8	472.9	450.7	448.4	87.6	6.3	190.9	22.3	15.7
2011	2,879.8	2,911.3	-31.5	1,768.6	1,762.5	542.7	483.1	480.1	472.6	88.4	.	193.0	.	13.4
2010 Q4	705.7	702.2	3.4	421.7	416.2	135.7	125.2	117.3	113.0	31.0	1.6	47.8	6.0	5.9
2011 Q1	684.5	714.7	-30.2	423.3	436.4	123.0	116.0	113.5	103.3	24.7	1.5	59.1	5.4	2.6
Q2	719.5	740.4	-21.0	438.7	441.8	134.1	116.2	127.7	141.8	18.9	1.6	40.7	5.6	3.1
Q3	723.1	724.2	-1.2	444.5	441.4	146.1	125.1	115.8	111.6	16.6	1.8	46.1	5.7	3.4
Q4	752.8	731.9	20.8	461.9	443.0	139.6	125.9	123.1	116.0	28.2	.	47.0	.	4.4
2011 Oct.	243.6	241.0	2.6	152.4	150.7	46.6	41.4	37.0	33.8	7.6	.	15.2	.	0.9
Nov.	247.7	245.8	1.9	159.5	152.9	43.3	40.3	39.1	37.3	5.8	.	15.3	.	0.9
Dec.	261.4	245.1	16.3	150.0	139.5	49.6	44.2	47.0	45.0	14.8	.	16.5	.	2.5
Seasonally adjusted														
2011 Q2	713.5	726.8	-13.3	437.0	441.9	133.5	118.7	121.2	118.2	21.9	.	47.9	.	.
Q3	727.5	729.2	-1.7	443.4	441.5	138.0	120.5	122.1	118.7	23.9	.	48.4	.	.
Q4	729.0	734.4	-5.5	450.7	442.3	136.9	122.7	120.3	121.6	21.0	.	47.9	.	.
2011 Oct.	241.2	247.8	-6.6	147.0	151.0	46.4	41.1	39.1	40.0	8.7	.	15.7	.	.
Nov.	244.9	245.8	-0.9	152.7	147.6	45.1	40.4	41.8	41.2	5.3	.	16.6	.	.
Dec.	242.8	240.8	2.0	150.9	143.6	45.5	41.2	39.5	40.4	7.0	.	15.6	.	.
12-month cumulated transactions														
2011 Dec.	2,877.3	2,907.9	-30.6	1,765.5	1,761.4	542.0	482.6	480.3	471.1	89.5	.	192.8	.	.
12-month cumulated transactions as a percentage of GDP														
2011 Dec.	30.5	30.9	-0.3	18.7	18.7	5.8	5.1	5.1	5.0	1.0	.	2.0	.	.

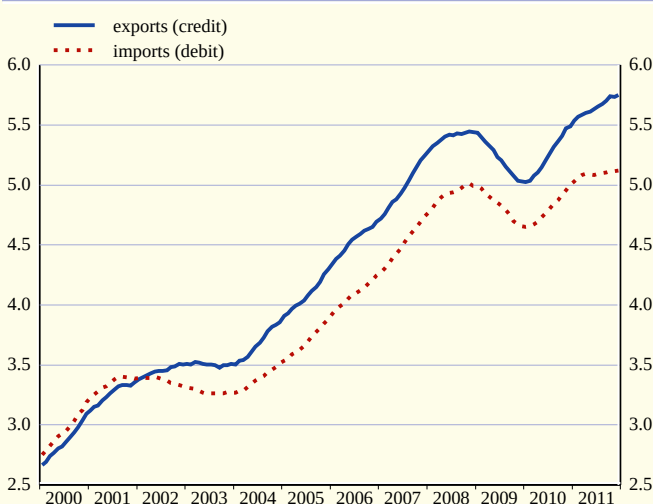
C34 Euro area b.o.p.: goods

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



C35 Euro area b.o.p.: services

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



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset
(talustoimet)

	Palkansaaja-korvaukset		Pääomakorvaukset													
	Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
			Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot				Korot		Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
					Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot				
													Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely
(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2010/IV–2011/III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot Pääomansiirrot																
		Menot														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot Pääomansiirrot																
		Netto														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity				Debt		Equity		Debt		Credit	Debit
					Credit	Debit	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	16
2008	21.1	13.1	502.5	577.3	140.5	-7.8	117.4	20.5	31.3	26.7	39.3	111.2	119.1	128.7	172.3	193.3
2009	21.7	13.8	399.9	413.5	148.8	16.1	100.4	14.9	24.7	23.5	24.5	77.3	101.0	122.1	100.8	90.2
2010	23.3	14.2	427.3	434.2	195.6	20.1	139.6	38.4	24.0	19.9	29.1	86.3	99.3	122.7	79.3	65.6
2010 Q3	5.6	4.1	104.1	103.1	46.5	14.6	35.0	12.5	5.7	4.6	7.4	16.8	25.4	31.1	19.1	15.6
Q4	6.4	4.1	111.0	108.9	51.2	-2.0	36.0	6.4	6.7	6.2	6.4	18.5	25.5	30.0	21.2	18.2
2011 Q1	5.7	2.7	107.8	100.6	47.7	11.1	33.8	21.5	6.5	4.3	7.4	14.2	25.4	30.8	20.9	17.5
Q2	5.8	3.3	121.9	138.5	57.8	9.7	38.5	10.7	5.7	4.8	12.3	46.3	25.2	31.0	20.9	17.8
Q3	5.8	4.0	110.0	107.6	47.7	18.0	34.8	17.9	6.5	4.8	9.0	18.4	25.1	32.2	21.8	17.3

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

2010 Q4 to 2011 Q3	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzer- land	United States	Other
		Total	Den- mark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU insti- tutions									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Credits															
Current account	2,832.7	936.1	52.2	89.6	430.4	304.4	59.4	55.0	39.0	136.7	40.2	62.0	107.1	218.5	354.4	883.9
Goods	1,728.3	553.6	33.4	59.4	224.2	236.3	0.2	29.1	20.0	110.8	30.5	38.2	78.7	117.7	193.9	555.9
Services	538.9	168.3	11.0	15.1	104.1	31.5	6.6	8.7	8.4	17.5	7.1	13.3	17.9	55.0	78.5	164.3
Income	474.4	152.6	6.7	13.4	91.4	32.7	8.3	16.8	9.8	7.8	2.4	9.7	9.9	37.6	76.0	151.7
Investment income	450.7	146.0	6.6	13.3	89.9	32.1	4.0	16.8	9.8	7.8	2.4	9.6	9.9	26.3	74.2	148.0
Current transfers	91.2	61.6	1.2	1.7	10.6	3.8	44.4	0.4	0.7	0.6	0.2	0.9	0.6	8.2	6.0	12.0
Capital account	21.0	17.8	0.0	0.0	1.1	0.4	16.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.4	0.4	1.8
	Debits															
Current account	2,881.6	878.1	44.6	86.1	373.5	269.8	104.2	-	31.8	-	-	93.9	-	185.6	367.4	-
Goods	1,735.7	479.6	29.6	51.7	179.6	218.6	0.0	31.1	14.4	213.5	27.9	52.9	126.4	96.0	140.5	553.5
Services	482.5	137.8	7.9	12.9	81.8	35.0	0.2	5.2	6.4	13.0	5.9	9.5	10.1	43.0	98.8	152.8
Income	469.6	144.4	6.4	20.0	100.5	11.7	5.8	-	9.2	-	-	31.0	-	39.2	121.6	-
Investment income	455.5	136.3	6.3	19.9	99.0	5.3	5.8	-	9.0	-	-	30.8	-	38.8	120.3	-
Current transfers	193.8	116.4	0.7	1.5	11.6	4.4	98.1	1.5	1.8	3.6	0.7	0.5	0.7	7.4	6.6	54.6
Capital account	15.0	1.6	0.0	0.1	0.9	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.6	1.2	10.3
	Net															
Current account	-48.9	58.0	7.7	3.5	56.8	34.6	-44.7	-	7.2	-	-	-32.0	-	32.9	-13.0	-
Goods	-7.4	74.0	3.8	7.7	44.6	17.7	0.2	-2.0	5.6	-102.7	2.6	-14.8	-47.7	21.7	53.5	2.4
Services	56.4	30.5	3.1	2.2	22.3	-3.5	6.3	3.5	2.0	4.5	1.2	3.8	7.7	12.1	-20.3	11.6
Income	4.7	8.2	0.3	-6.5	-9.1	21.0	2.6	-	0.7	-	-	-21.3	-	-1.6	-45.6	-
Investment income	-4.8	9.7	0.3	-6.6	-9.1	26.8	-1.7	-	0.8	-	-	-21.2	-	-12.5	-46.2	-
Current transfers	-102.6	-54.7	0.5	0.1	-1.0	-0.6	-53.7	-1.1	-1.1	-3.1	-0.5	0.4	-0.1	0.7	-0.5	-42.6
Capital account	6.0	16.2	0.0	-0.1	0.2	0.0	16.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.1	0.1	-0.2	-0.8	-8.5

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

1. Yhteenvedo rahoitustaseesta

	Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
	Kantojen muutokset													
	Taloustoimet													
	Muut muutokset													
	Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset													
	Hintojen muutoksista johtuvat muutokset													
	Muista korjauksista johtuvat muutokset													
	Kantojen kasvuvauhti													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2008	13,377.1	14,961.4	-1,584.3	144.7	161.8	-17.1	3,878.4	3,247.8	3,834.9	5,976.8	-0.5	5,290.0	5,736.7	374.2
2009	13,764.1	15,170.3	-1,406.2	154.1	169.9	-15.7	4,287.2	3,403.0	4,341.3	6,781.9	0.2	4,675.9	4,985.4	459.6
2010	15,234.8	16,461.7	-1,226.9	166.3	179.7	-13.4	4,798.2	3,714.8	4,907.5	7,442.9	-61.6	5,002.9	5,304.0	587.8
2011 Q1	15,135.4	16,377.3	-1,241.9	163.7	177.1	-13.4	4,801.9	3,739.5	4,811.3	7,469.7	-31.6	4,977.1	5,168.1	576.6
Q2	15,278.0	16,592.6	-1,314.6	163.9	178.1	-14.1	4,905.2	3,801.7	4,762.6	7,641.6	-48.6	5,077.8	5,149.4	581.0
Q3	15,432.1	16,725.3	-1,293.2	164.5	178.3	-13.8	4,960.3	3,850.3	4,574.8	7,511.6	-46.0	5,296.3	5,363.3	646.7
Changes to outstanding amounts														
2007	1,608.0	1,858.8	-250.9	17.8	20.6	-2.8	572.8	486.8	258.7	591.3	-8.1	763.3	780.7	21.4
2008	-615.7	-305.5	-310.3	-6.7	-3.3	-3.4	151.7	25.9	-796.2	-561.3	28.4	-26.7	229.9	27.0
2009	387.1	208.9	178.1	4.3	2.3	2.0	408.8	155.2	506.4	805.1	0.7	-614.1	-751.4	85.4
2010	1,470.7	1,291.5	179.3	16.1	14.1	2.0	511.0	311.8	566.2	661.0	-61.7	327.1	318.7	128.2
2011 Q2	142.7	215.4	-72.7	6.0	9.1	-3.1	103.3	62.2	-48.7	171.9	-17.0	100.7	-18.7	4.4
Q3	154.0	132.7	21.4	6.6	5.6	0.9	55.1	48.7	-187.8	-129.9	2.6	218.5	214.0	65.7
Transactions														
2008	429.9	551.3	-121.3	19.3	24.6	-5.2	336.6	105.5	5.0	266.4	84.5	0.5	179.4	3.4
2009	-128.9	-114.9	-14.0	-6.1	-5.4	-0.7	334.7	231.9	94.0	355.3	-21.1	-531.9	-702.1	-4.6
2010	490.0	534.1	-44.1	21.7	23.6	-1.9	174.9	125.0	145.6	293.6	-17.4	176.7	115.5	10.3
2011	381.7	391.0	-9.3	16.6	17.1	-0.5	237.1	167.4	-60.3	233.1	23.4	171.4	-9.5	10.1
2011 Q2	198.2	216.6	-18.4	8.4	9.2	-0.8	55.9	26.9	33.0	183.2	-1.6	115.3	6.4	-4.5
Q3	114.7	124.5	-9.8	4.9	5.3	-0.4	40.7	24.1	-64.6	-27.0	15.4	127.0	127.3	-3.8
Q4	-148.4	-183.1	34.7	-6.1	-7.6	1.4	51.2	36.8	-55.9	-78.8	7.3	-157.8	-141.1	6.8
2011 Aug.	62.4	63.8	-1.4	.	.	.	-6.3	1.4	-54.1	-28.5	6.5	119.7	90.9	-3.4
Sep.	49.2	61.4	-12.2	.	.	.	21.5	14.5	-9.8	26.9	8.1	31.0	19.9	-1.6
Oct.	-62.9	-67.9	5.0	.	.	.	18.3	10.6	-36.0	-62.5	0.9	-47.1	-16.1	1.1
Nov.	-47.5	-54.1	6.7	.	.	.	13.2	5.2	-23.2	-21.7	-0.6	-37.1	-37.6	0.2
Dec.	-38.1	-61.1	23.0	.	.	.	19.7	21.0	3.4	5.3	7.1	-73.7	-87.4	5.4
Other changes														
2007	-332.3	-84.4	-247.9	-3.7	-0.9	-2.7	59.9	64.3	-180.8	25.1	-75.1	-152.6	-173.8	16.3
2008	-1,045.7	-856.7	-188.9	-11.3	-9.3	-2.0	-184.9	-79.5	-801.2	-827.7	-56.0	-27.2	50.5	23.7
2009	515.9	323.8	192.2	5.8	3.6	2.2	74.1	-76.7	412.4	449.7	21.7	-82.2	-49.3	89.9
2010	980.7	757.4	223.3	10.7	8.3	2.4	336.1	186.8	420.6	367.4	-44.3	150.4	203.1	117.9
Other changes due to exchange rate changes														
2007	-522.0	-339.7	-182.3	-5.8	-3.8	-2.0	-104.2	-17.1	-217.4	-146.8	.	-186.6	-175.8	-13.7
2008	-49.8	27.9	-77.7	-0.5	0.3	-0.8	-25.0	-34.0	6.6	41.9	.	-40.7	20.1	9.3
2009	-49.6	-55.2	5.5	-0.6	-0.6	0.1	-4.6	5.7	-30.5	-32.9	.	-11.9	-28.0	-2.7
2010	535.0	323.6	211.3	5.8	3.5	2.3	160.3	57.4	179.4	101.6	.	182.2	164.6	13.0
Other changes due to price changes														
2007	78.7	113.4	-34.6	0.9	1.3	-0.4	45.2	5.8	77.3	107.6	-75.1	.	.	31.3
2008	-1,002.7	-975.7	-27.1	-10.8	-10.6	-0.3	-159.2	-60.7	-809.5	-915.0	-56.0	.	.	22.0
2009	635.3	483.4	151.9	7.1	5.4	1.7	142.5	28.4	425.3	455.0	21.7	.	.	45.8
2010	295.0	153.7	141.3	3.2	1.7	1.5	50.1	2.2	187.3	151.5	-44.3	.	.	102.0
Other changes due to other adjustments														
2007	110.9	142.0	-31.0	1.2	1.6	-0.3	118.8	75.6	-40.7	64.3	.	34.1	2.0	-1.3
2008	6.8	91.0	-84.1	0.1	1.0	-0.9	-0.7	15.2	1.8	45.4	.	13.4	30.4	-7.7
2009	-69.7	-104.4	34.7	-0.8	-1.2	0.4	-63.9	-110.8	17.6	27.7	.	-70.3	-21.3	46.8
2010	150.8	280.1	-129.3	1.6	3.1	-1.4	125.7	127.2	53.9	114.4	.	-31.8	38.5	2.9
Growth rates of outstanding amounts														
2007	15.6	14.3	-	.	.	.	15.8	15.1	10.0	9.4	.	20.2	20.2	1.6
2008	3.0	3.6	-	.	.	.	9.2	3.3	-0.2	4.2	.	0.0	3.3	1.0
2009	-1.0	-0.8	-	.	.	.	8.6	7.3	2.4	5.9	.	-10.1	-12.2	-1.2
2010	3.5	3.4	-	.	.	.	3.9	3.5	3.2	4.2	.	3.7	2.3	2.0
2011 Q2	3.8	3.8	-	.	.	.	3.7	4.5	3.1	6.3	.	4.9	-0.2	2.3
Q3	3.8	3.9	-	.	.	.	3.5	5.2	0.8	5.2	.	7.2	1.2	0.8
Q4	2.5	2.4	.	.	.	.	5.0	4.5	-1.4	3.1	.	3.5	-0.1	1.6

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase
(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Euroalueelta ulkomaille							Ulkomailta euroalueelle						
Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

K36 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

Ulkomainen varallisuusasema

K37 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

Suorat sijoitukset
Arvopaperisijoitukset

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

2. Direct investment

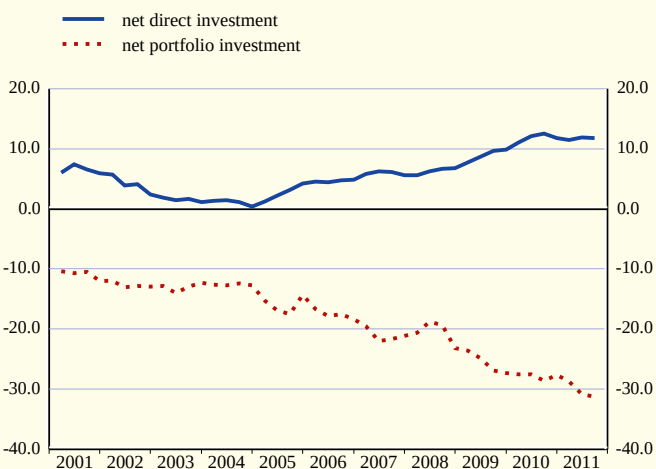
	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	Into MFIs	Into non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2009	4,287.2	3,305.5	236.2	3,069.3	981.7	14.8	966.9	3,403.0	2,501.9	74.2	2,427.7	901.1	18.1	883.0
2010	4,798.2	3,667.1	277.9	3,389.2	1,131.1	17.8	1,113.3	3,714.8	2,820.2	83.2	2,737.0	894.6	12.7	881.9
2011 Q2	4,905.2	3,775.8	281.0	3,494.8	1,129.4	14.5	1,114.9	3,801.7	2,896.3	85.4	2,810.9	905.4	9.5	895.8
Q3	4,960.3	3,807.6	283.5	3,524.1	1,152.7	13.2	1,139.5	3,850.3	2,952.7	86.5	2,866.2	897.6	8.5	889.2
Transactions														
2008	336.6	193.8	9.3	184.5	142.8	-0.3	143.1	105.5	64.3	-8.2	72.5	41.1	1.6	39.6
2009	334.7	257.5	20.1	237.3	77.2	2.6	74.6	231.9	236.7	7.5	229.2	-4.8	-0.6	-4.2
2010	174.9	51.1	12.6	38.5	123.8	1.2	122.6	125.0	176.7	7.2	169.5	-51.7	-7.5	-44.2
2011 Q2	55.9	51.2	9.4	41.8	4.7	-2.6	7.3	26.9	24.8	1.7	23.2	2.1	-1.5	3.6
Q3	40.7	27.7	2.2	25.5	13.0	-1.7	14.7	24.1	41.2	1.3	39.9	-17.0	-0.8	-16.2
Q4	51.2	44.8	0.0	44.8	6.4	1.0	5.5	36.8	17.3	1.2	16.2	19.5	-0.1	19.6
2011 Aug.	-6.3	-5.9	1.4	-7.3	-0.4	0.1	-0.5	1.4	16.2	0.2	16.0	-14.8	-0.3	-14.5
Sep.	21.5	10.9	0.8	10.1	10.6	-0.2	10.9	14.5	11.4	0.5	11.0	3.1	0.0	3.1
Oct.	18.3	14.1	0.1	14.0	4.2	0.2	4.0	10.6	5.1	0.1	5.1	5.5	-0.1	5.6
Nov.	13.2	16.2	-0.8	17.0	-3.0	0.3	-3.2	5.2	2.1	0.7	1.4	3.1	0.0	3.1
Dec.	19.7	14.5	0.7	13.8	5.2	0.5	4.7	21.0	10.1	0.4	9.7	10.9	0.0	10.9
Growth rates														
2009	8.6	8.6	9.2	8.5	8.8	20.5	8.6	7.3	10.4	11.6	10.4	-0.5	-3.2	-0.5
2010	3.9	1.5	5.3	1.2	12.5	7.8	12.6	3.5	6.8	9.4	6.8	-5.7	-41.3	-5.0
2011 Q2	3.7	3.4	5.6	3.2	4.9	-12.7	5.2	4.5	5.0	8.0	5.0	2.9	-47.9	3.9
Q3	3.5	2.9	5.9	2.7	5.4	-24.0	5.9	5.2	5.2	6.6	5.2	5.5	-52.3	6.7
Q4	5.0	5.5	5.7	5.5	3.2	-19.7	3.5	4.5	5.4	5.9	5.4	1.6	-31.6	2.1

C36 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)

**C37 Euro area direct and portfolio investment position**

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

	Yhteensä	Osakkeet				Velkapaperit											
								Joukkolainat				Rahamarkkinapaperit					
		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		
				Euro-järjestelmä		Julkis-yhteisöt			Euro-järjestelmä		Julkis-yhteisöt			Euro-järjestelmä		Julkis-yhteisöt	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																
	Taloustoimet																
	Kasvuvauhdit																

4. Arvopaperisijoitukset, velat

	Yhteensä	Osakkeet			Velkapaperit						
		Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit			
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	
											Julkis-yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total		Equity				Debt instruments									
							Bonds and notes					Money market instruments				
	Total	MFIs		Non-MFIs		Total	MFIs		Non-MFIs		Total	MFIs		Non-MFIs		
		Euro-system		General government			Euro-system		General government			Euro-system		General government		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Outstanding amounts (international investment position)															
2009	4,341.3	1,514.5	80.8	3.4	1,433.6	36.6	2,426.6	924.6	17.1	1,502.0	36.6	400.2	330.2	44.9	69.9	2.0
2010	4,907.5	1,914.2	93.8	3.6	1,820.5	47.6	2,588.8	810.7	15.6	1,778.1	75.7	404.5	314.9	41.7	89.6	0.2
2011 Q2	4,762.6	1,838.4	94.4	3.5	1,744.0	41.6	2,552.7	761.1	17.6	1,791.6	91.3	371.6	278.8	45.7	92.8	0.4
Q3	4,574.8	1,621.8	76.4	3.4	1,545.4	38.6	2,551.7	749.4	17.7	1,802.4	93.9	401.3	301.8	54.9	99.5	0.5
	Transactions															
2008	5.0	-93.7	-34.3	0.7	-59.4	-0.1	72.1	37.7	3.2	34.4	2.7	26.5	49.6	13.1	-23.0	0.4
2009	94.0	53.4	-1.3	0.0	54.8	2.5	45.7	-93.2	-3.8	138.9	17.5	-5.2	1.0	-12.9	-6.2	0.9
2010	145.6	76.5	5.6	-0.2	70.9	1.7	109.3	-124.5	-0.8	233.8	52.8	-40.3	-55.5	-11.7	15.3	-1.9
2011 Q2	33.0	18.0	3.2	0.1	14.8	-2.3	28.0	-4.4	0.4	32.4	-1.2	-12.9	-12.3	4.8	-0.5	-0.5
Q3	-64.6	-53.3	-12.9	0.0	-40.4	-1.9	-19.9	-21.6	-0.2	1.6	0.1	8.6	8.2	3.5	0.4	0.0
Q4	-55.9	-26.6	-4.0	-0.3	-22.6	.	-27.4	-26.5	0.6	-0.9	.	-1.9	-7.0	-0.8	5.1	.
2011 Aug.	-54.1	-38.3	-11.1	0.0	-27.2	.	-10.6	-7.1	0.2	-3.5	.	-5.2	-7.2	6.6	2.1	.
Sep.	-9.8	-11.9	-2.3	0.0	-9.6	.	-14.9	-7.9	-0.1	-7.0	.	17.1	23.0	0.4	-5.9	.
Oct.	-36.0	-6.5	-3.2	-0.1	-3.2	.	-12.6	-6.7	0.6	-5.9	.	-17.0	-22.4	-6.3	5.4	.
Nov.	-23.2	-14.1	-0.7	0.0	-13.4	.	-12.1	-14.6	0.4	2.5	.	3.0	0.6	-1.1	2.4	.
Dec.	3.4	-6.0	-0.1	-0.2	-6.0	.	-2.8	-5.3	-0.4	2.5	.	12.2	14.9	6.6	-2.7	.
	Growth rates															
2009	2.4	3.9	-2.4	-0.6	4.3	8.5	1.9	-9.5	-19.0	10.7	93.4	-2.0	-0.8	-22.3	-7.9	67.2
2010	3.2	4.8	7.0	-5.2	4.7	4.8	4.4	-13.5	-4.9	14.9	127.8	-9.5	-16.0	-25.4	21.1	-91.9
2011 Q2	3.1	3.4	4.8	-9.8	3.4	-14.1	3.6	-12.4	9.7	12.2	125.5	-0.8	-4.4	9.2	13.8	93.4
Q3	0.8	0.3	-7.3	-8.7	0.7	-15.7	0.6	-15.2	9.1	8.8	133.2	5.9	0.7	0.9	28.8	-7.4
Q4	-1.4	-3.6	-15.3	-17.6	-3.0	.	-0.6	-8.3	16.3	2.9	.	4.3	1.9	23.2	12.1	.

4. Portfolio investment liabilities

	Total	Equity			Debt instruments							
					Bonds and notes				Money market instruments			
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs	
	General government						General government	General government			General government	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Outstanding amounts (international investment position)											
2009	6,781.9	2,781.9	686.2	2,095.7	3,493.1	1,093.2	2,399.9	1,481.2	506.9	66.2	440.7	409.3
2010	7,442.9	3,150.7	658.0	2,492.7	3,823.0	1,165.4	2,657.5	1,680.3	469.2	77.2	392.0	352.6
2011 Q2	7,641.6	3,123.9	637.8	2,486.1	3,965.7	1,166.9	2,798.8	1,785.7	551.9	140.3	411.6	359.9
Q3	7,511.6	2,795.1	618.2	2,176.8	4,153.2	1,223.1	2,930.2	1,848.7	563.3	139.3	424.0	376.6
	Transactions											
2008	266.4	-108.6	78.1	-186.7	175.5	-15.6	191.0	159.4	199.5	-25.0	224.6	191.0
2009	355.3	121.6	10.7	110.9	143.2	-15.6	158.8	103.7	90.5	-18.3	108.9	144.3
2010	293.6	128.9	-14.2	143.1	174.2	57.3	116.9	189.2	-9.5	28.9	-38.4	-34.8
2011 Q2	183.2	-20.1	-7.3	-12.7	175.2	44.6	130.5	97.9	28.2	21.6	6.6	-0.2
Q3	-27.0	-31.3	-11.3	-19.9	11.0	14.6	-3.7	-16.8	-6.6	-10.3	3.7	17.9
Q4	-78.8	-6.9	8.8	-15.8	-24.3	-16.6	-7.7	.	-47.6	-6.6	-41.0	.
2011 Aug.	-28.5	-8.9	9.5	-18.4	-4.5	1.8	-6.3	.	-15.2	-5.6	-9.6	.
Sep.	26.9	-18.2	-1.7	-16.5	34.6	6.2	28.4	.	10.6	1.0	9.5	.
Oct.	-62.5	-10.0	2.1	-12.2	-39.2	-23.8	-15.4	.	-13.3	-4.8	-8.5	.
Nov.	-21.7	-5.8	9.8	-15.6	-2.5	-4.1	1.7	.	-13.5	7.4	-20.8	.
Dec.	5.3	8.9	-3.1	12.0	17.4	11.3	6.0	.	-20.9	-9.3	-11.7	.
	Growth rates											
2009	5.9	5.2	1.6	6.6	4.2	-1.3	7.2	7.4	23.0	-28.7	33.0	53.5
2010	4.2	4.5	-2.1	6.7	4.9	5.0	4.8	12.6	-1.9	42.9	-8.9	-8.7
2011 Q2	6.3	5.9	1.1	7.2	5.5	9.9	3.6	7.5	17.1	150.5	-1.3	3.3
Q3	5.2	2.8	-2.9	4.4	6.7	10.3	5.2	8.6	8.7	60.5	-1.0	5.9
Q4	3.1	0.9	-0.5	1.2	4.9	6.5	4.3	.	4.7	54.1	-5.0	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase
(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

	Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt			Muut sektorit				
		Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset				
												Käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
	Taloustoimet														
	Kasvuvauhdit														

6. Muut sijoitukset, velat

	Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
		Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
	Taloustoimet														
	Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	Total	Eurosistem			MFIs (excluding Eurosistem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	8	Trade credits	Loans/currency and deposits		12	Trade credits	Loans/currency and deposits	
										10	Currency and deposits			14	Currency and deposits
	1	2	3	4	5	6	7		9	10	11		13	14	15
	Outstanding amounts (international investment position)														
2009	4,675.9	30.2	29.8	0.4	2,834.7	2,804.2	30.5	122.1	8.4	74.9	15.9	1,688.9	201.4	1,344.7	402.6
2010	5,002.9	32.6	32.0	0.7	2,972.3	2,939.9	32.4	166.3	7.6	117.6	21.0	1,831.8	214.4	1,468.5	428.6
2011 Q2	5,077.8	40.5	40.3	0.2	3,042.6	2,992.9	49.7	147.3	7.5	99.4	19.2	1,847.5	223.6	1,478.2	441.1
Q3	5,296.3	42.4	42.1	0.3	3,206.2	3,148.7	57.5	142.7	7.4	94.6	17.5	1,905.0	229.0	1,516.0	454.6
	Transactions														
2008	0.5	-9.5	-9.5	0.0	-42.6	-59.2	16.6	-5.7	-1.1	-5.9	-4.7	58.3	-1.1	48.0	-22.0
2009	-531.9	0.1	0.0	0.1	-420.5	-399.9	-20.5	10.7	-0.4	9.3	1.2	-122.2	7.5	-128.0	-34.6
2010	176.7	-2.9	-2.9	0.0	8.5	-0.4	8.9	40.0	-0.3	39.4	4.9	131.2	7.0	100.9	46.3
2011 Q2	115.3	4.6	4.6	0.0	60.8	54.2	6.6	0.9	0.0	0.5	2.4	49.0	-1.1	47.9	17.2
Q3	127.0	-2.8	-2.9	0.1	82.7	68.2	14.4	-6.6	-0.1	-6.5	-1.6	53.7	4.2	36.8	16.9
Q4	-157.8	-8.7	.	.	-171.1	.	.	16.5	.	.	12.9	5.5	.	.	9.2
2011 Aug.	119.7	0.5	.	.	105.9	.	.	-3.6	.	.	-3.0	16.8	.	.	2.4
Sep.	31.0	-3.3	.	.	4.1	.	.	2.8	.	.	3.2	27.4	.	.	13.9
Oct.	-47.1	-3.4	.	.	-72.7	.	.	6.7	.	.	7.6	22.3	.	.	20.0
Nov.	-37.1	-3.4	.	.	-47.4	.	.	9.4	.	.	6.8	4.3	.	.	6.7
Dec.	-73.7	-1.9	.	.	-51.0	.	.	0.3	.	.	-1.5	-21.0	.	.	-17.5
	Growth rates														
2009	-10.1	-0.4	-1.4	23.4	-12.8	-12.4	-36.9	9.8	-3.5	15.3	7.9	-6.7	3.8	-8.6	-8.1
2010	3.7	-13.1	-13.0	-9.9	0.4	0.1	27.8	31.9	-3.1	50.8	30.6	7.6	3.4	7.3	11.1
2011 Q2	4.9	65.6	67.1	-1.3	2.8	2.4	37.7	18.1	-3.2	27.5	3.7	6.5	6.0	6.2	13.5
Q3	7.2	45.4	45.7	62.4	6.0	5.1	84.3	16.2	-3.6	25.0	9.1	8.0	7.4	7.6	13.3
Q4	3.5	-7.2	.	.	1.3	.	.	2.1	.	.	45.9	7.6	.	.	10.8

6. Other investment liabilities

	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Outstanding amounts (international investment position)														
2009	4,985.4	251.7	251.3	0.4	3,399.7	3,360.7	39.0	85.2	0.0	80.8	4.4	1,248.8	177.8	929.3	141.7
2010	5,304.0	268.8	265.7	3.1	3,508.6	3,462.6	46.0	153.9	0.0	147.2	6.6	1,372.8	200.8	1,016.2	155.8
2011 Q2	5,149.4	278.0	275.1	2.8	3,325.3	3,269.4	55.9	187.1	0.0	181.3	5.8	1,359.0	209.5	1,000.2	149.3
Q3	5,363.3	315.2	312.3	2.9	3,403.7	3,340.5	63.3	210.8	0.0	204.9	5.9	1,433.6	214.0	1,044.5	175.0
	Transactions														
2008	179.4	280.9	280.9	0.0	-174.7	-186.0	11.3	9.5	0.0	10.9	-1.3	63.6	9.4	44.4	9.8
2009	-702.1	-233.2	-233.4	0.2	-352.7	-341.5	-11.2	17.8	0.0	17.8	0.0	-134.0	0.8	-126.1	-8.7
2010	115.5	8.9	6.3	2.6	-10.8	-16.8	6.0	64.6	0.0	63.8	0.8	52.8	15.5	13.5	23.8
2011 Q2	6.4	7.2	4.9	2.4	-17.9	-19.2	1.3	12.6	0.0	12.3	0.3	4.5	-1.1	3.9	1.7
Q3	127.3	29.8	29.8	0.0	21.3	5.7	15.6	23.4	0.0	23.3	0.1	52.8	3.2	30.4	19.1
Q4	-141.1	90.3	.	.	-259.6	.	.	4.9	.	.	.	23.4	.	.	.
2011 Aug.	90.9	7.0	.	.	57.9	.	.	-2.5	.	.	.	28.6	.	.	.
Sep.	19.9	8.6	.	.	-17.3	.	.	19.0	.	.	.	9.7	.	.	.
Oct.	-16.1	-7.4	.	.	-34.0	.	.	2.8	.	.	.	22.6	.	.	.
Nov.	-37.6	-2.8	.	.	-38.8	.	.	-0.2	.	.	.	4.2	.	.	.
Dec.	-87.4	100.6	.	.	-186.8	.	.	2.2	.	.	.	-3.4	.	.	.
	Growth rates														
2009	-12.2	-48.1	-48.2	.	-9.3	-9.2	-19.8	25.7	.	27.4	-0.9	-9.4	0.3	-11.5	-5.8
2010	2.3	3.4	2.4	.	-0.2	-0.4	15.8	74.2	.	78.3	11.7	4.0	8.6	1.2	15.8
2011 Q2	-0.2	12.6	11.8	.	-5.2	-5.6	23.3	89.4	.	96.4	-12.6	4.2	8.1	1.2	18.6
Q3	1.2	25.9	25.6	.	-4.4	-5.4	72.7	102.8	.	110.0	-9.8	3.3	9.6	0.1	18.3
Q4	-0.1	51.4	.	.	-9.2	.	.	45.2	.	.	.	7.8	.	.	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto¹⁾

Valuuttavaranto														Lisätieto			
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhyt-aikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle	Erityisten nosto-oikeuksien jakaminen	
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset					
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																	
Taloustoimet																	
Kasvuvauhdit																	

8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkinapaperit	Joukkolainat	Kauppaluotot	Muut velat	Suorat sijoitukset: konsernien sisäiset lainat	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)										
Kannat, % BKT:stä										

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa ja ovat eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastointitavan mukaisia. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets ¹⁾

	Reserve assets													Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities								Financial derivatives
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes	Money market instruments					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Outstanding amounts (international investment position)																
2008	374.2	217.0	349.207	4.7	7.3	145.1	7.6	8.1	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.0	262.8	-245.7	5.5
2009	462.4	266.1	347.180	50.8	10.5	134.9	11.7	8.1	115.2	0.5	92.0	22.7	-0.1	0.0	32.1	-24.2	51.2
2010	591.2	366.2	346.962	54.2	15.8	155.0	7.7	16.1	131.3	0.5	111.2	19.5	0.0	0.0	26.3	-24.4	54.5
2011 Q1	576.6	351.5	346.987	51.1	21.6	152.4	5.6	18.2	128.2	0.5	108.6	19.0	0.4	0.0	21.3	-24.5	52.6
Q2	580.9	361.4	346.988	50.5	22.4	146.5	5.1	13.0	128.2	0.5	108.3	19.3	0.2	0.0	20.4	-18.1	52.2
Q3	646.6	416.3	346.989	52.9	26.0	151.4	5.5	11.1	135.1	0.6	120.5	14.0	-0.4	0.0	31.4	-24.5	54.5
2011 Dec.	667.1	422.1	346.846	54.0	30.1	160.9	5.3	7.8	148.1	-	-	-	-0.4	0.0	97.4	-86.0	55.9
2012 Jan.	702.4	459.1	346.845	53.5	29.7	159.8	4.7	9.0	146.4	-	-	-	-0.2	0.2	95.5	-79.3	55.5
	Transactions																
2008	3.4	-2.7	-	-0.1	3.8	2.4	5.0	-15.7	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.0	-	-	-
2009	-4.6	-2.0	-	0.5	3.4	-6.4	3.1	-1.2	-9.5	0.0	-14.1	4.6	1.2	0.0	-	-	-
2010	10.3	0.0	-	-0.1	4.9	5.4	-5.4	6.7	4.1	0.0	10.6	-6.5	0.0	0.0	-	-	-
2011 Q2	-4.5	0.0	-	-0.2	0.9	-5.2	-0.5	-5.4	0.8	0.0	0.4	0.4	-0.1	0.0	-	-	-
Q3	-3.8	0.0	-	0.2	2.3	-6.3	0.3	-2.9	-3.8	0.0	3.0	-6.7	0.0	0.0	-	-	-
Q4	6.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Growth rates																
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.3	6.3	15.0	6.4	5.7	1.1	18.6	-27.6	-	-	-	-	-
2008	1.0	-1.3	-	-2.5	105.5	1.7	67.8	-68.9	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-	-
2009	-1.2	-0.9	-	-2.6	45.5	-4.4	41.1	-21.3	-7.3	1.0	-12.8	25.3	-	-	-	-	-
2010	2.0	0.0	-	-0.1	46.4	3.6	-43.3	76.2	3.4	-5.2	10.3	-25.5	-	-	-	-	-
2011 Q2	2.3	0.0	-	-2.4	49.9	4.5	-36.6	5.3	7.3	1.9	12.4	-16.1	-	-	-	-	-
Q3	0.8	0.0	-	-2.1	65.5	-3.1	-29.3	-36.8	3.0	1.9	9.9	-42.1	-	-	-	-	-
Q4	1.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Gross external debt

	Total	By instrument						By sector (excluding direct investment)				
	1	Loans, currency and deposits 2	Money market instruments 3	Bonds and notes 4	Trade credits 5	Other debt liabilities 6	Direct investment: inter-company lending 7	General government 8	Eurosystem 9	MFIs (excluding Eurosystem) 10	Other sectors 11	
	Outstanding amounts (international investment position)											
2008	10,914.5	5,340.8	398.1	3,377.9	184.1	211.8	1,401.7	1,747.0	482.7	5,006.5	2,276.5	
2009	10,391.3	4,622.0	506.9	3,493.1	177.8	185.6	1,405.9	1,975.7	251.7	4,559.1	2,198.9	
2010	11,016.4	4,891.7	469.2	3,823.0	200.8	211.5	1,420.2	2,186.8	268.8	4,751.3	2,389.4	
2011 Q1	10,855.2	4,735.4	502.8	3,760.6	207.6	225.1	1,423.7	2,232.3	272.3	4,588.4	2,338.5	
Q2	11,108.1	4,726.0	551.9	3,965.7	209.5	213.8	1,441.0	2,332.7	278.0	4,632.5	2,423.9	
Q3	11,526.7	4,902.2	563.3	4,153.2	214.1	247.1	1,446.8	2,436.1	315.2	4,766.1	2,562.5	
	Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2008	118.2	57.8	4.3	36.6	2.0	2.3	15.2	18.9	5.2	54.2	24.6	
2009	116.4	51.8	5.7	39.1	2.0	2.1	15.7	22.1	2.8	51.1	24.6	
2010	120.4	53.4	5.1	41.8	2.2	2.3	15.5	23.9	2.9	51.9	26.1	
2011 Q1	117.5	51.3	5.4	40.7	2.2	2.4	15.4	24.2	2.9	49.7	25.3	
Q2	119.4	50.8	5.9	42.6	2.3	2.3	15.5	25.1	3.0	49.8	26.0	
Q3	123.0	52.3	6.0	44.3	2.3	2.6	15.4	26.0	3.4	50.9	27.3	

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area, in line with the approach adopted for the reserve assets of the Eurosystem. For further information, see the General Notes.

7.3 Rahoitustase

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

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdys- vallat	Offshore- rahoitus- keskukset	Kansain- väliset organi- saatiot	Muut maat
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
2010/IV–2011/III	Kumulatiiviset taloustoimet														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzer- land	United States	Offshore financial centres	Interna- tional organisa- tions	Other countries
	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	1,083.3	116.9	3.8	-6.6	-170.8	291.8	-1.3	50.4	57.1	-3.9	178.9	-23.2	42.7	-0.3	664.8
Abroad	4,798.2	1,490.8	36.2	141.7	994.2	318.7	0.0	154.7	61.5	87.2	479.5	899.7	586.7	0.0	1,037.9
Equity/reinvested earnings	3,667.1	1,114.0	32.2	88.8	733.5	259.4	0.0	121.4	49.5	65.8	374.0	637.1	501.8	0.0	803.6
Other capital	1,131.1	376.8	4.0	52.9	260.7	59.2	0.0	33.3	12.0	21.4	105.6	262.7	85.0	0.0	234.3
In the euro area	3,714.8	1,374.0	32.5	148.4	1,165.0	26.9	1.3	104.3	4.4	91.1	300.6	922.9	544.1	0.4	373.1
Equity/reinvested earnings	2,820.2	1,121.1	22.5	133.9	958.4	4.9	1.3	91.7	3.4	73.5	201.8	702.5	387.3	0.1	238.8
Other capital	894.6	252.9	10.0	14.4	206.6	21.9	0.0	12.6	1.0	17.6	98.8	220.4	156.7	0.2	134.3
Portfolio investment assets	4,907.5	1,550.5	84.0	189.3	1,054.9	103.5	118.9	110.8	59.5	203.6	134.6	1,557.4	460.8	30.8	799.6
Equity	1,914.2	379.4	13.7	46.0	300.5	18.1	1.1	44.6	57.2	106.3	117.5	574.9	243.0	1.4	390.1
Debt instruments	2,993.3	1,171.1	70.3	143.3	754.4	85.3	117.8	66.3	2.2	97.3	17.1	982.5	217.8	29.4	409.6
Bonds and notes	2,588.8	1,031.4	63.0	121.3	646.1	83.8	117.2	61.8	1.4	44.3	11.7	836.1	208.6	29.0	364.5
Money market instruments	404.5	139.7	7.3	21.9	108.3	1.6	0.6	4.5	0.8	53.0	5.5	146.4	9.2	0.4	45.1
Other investment	-301.1	-241.1	54.8	1.5	-202.0	85.9	-181.2	-7.3	-8.0	19.9	-34.4	-94.6	-5.0	-25.2	94.7
Assets	5,002.9	2,295.1	112.6	96.9	1,869.7	198.5	17.4	28.5	38.7	103.7	275.2	713.1	588.7	48.8	911.2
General government	166.3	55.0	0.8	6.5	34.6	2.1	11.0	1.9	3.2	2.6	1.2	13.7	3.6	31.8	53.2
MFIs	3,004.9	1,576.0	90.7	52.9	1,268.2	160.9	3.3	15.6	12.1	72.6	136.3	375.8	367.6	16.5	432.4
Other sectors	1,831.8	664.0	21.1	37.5	566.9	35.5	3.1	11.0	23.4	28.5	137.7	323.6	217.4	0.6	425.5
Liabilities	5,304.0	2,536.1	57.9	95.4	2,071.7	112.6	198.6	35.8	46.7	83.8	309.6	807.8	593.6	74.0	816.5
General government	153.9	92.1	0.2	0.5	57.1	0.2	34.1	0.1	0.1	0.1	0.8	27.3	1.7	27.6	4.1
MFIs	3,777.4	1,855.6	45.5	63.8	1,555.6	84.5	106.1	27.6	22.1	50.4	233.4	491.5	475.5	43.4	577.9
Other sectors	1,372.8	588.4	12.2	31.1	458.9	27.9	58.3	8.2	24.6	33.2	75.4	289.0	116.5	3.0	234.5
2010 Q4 to 2011 Q3	Cumulated transactions														
Direct investment	-24.1	23.4	2.6	-11.2	13.6	18.4	0.0	-27.8	8.7	7.6	-16.6	-46.1	-13.3	-0.1	39.9
Abroad	166.3	49.5	4.1	-6.5	31.0	21.0	0.0	-4.1	8.9	1.7	4.8	31.1	-2.9	0.0	77.3
Equity/reinvested earnings	107.0	34.2	3.5	-3.4	13.1	21.0	0.0	-1.6	3.2	1.5	4.4	24.4	-18.1	0.0	59.1
Other capital	59.3	15.4	0.6	-3.1	17.9	0.0	0.0	-2.5	5.7	0.3	0.4	6.7	15.2	0.0	18.2
In the euro area	190.4	26.1	1.5	4.7	17.4	2.5	0.0	23.7	0.2	-5.9	21.3	77.2	10.4	0.1	37.3
Equity/reinvested earnings	145.5	37.3	1.0	2.5	34.0	-0.2	0.0	29.0	0.2	0.3	4.2	40.7	7.2	0.0	26.7
Other capital	44.9	-11.2	0.5	2.2	-16.6	2.8	0.0	-5.3	0.0	-6.2	17.2	36.5	3.2	0.1	10.7
Portfolio investment assets	41.6	26.9	4.2	18.9	-18.6	1.8	20.5	-4.9	5.5	-3.2	-6.6	23.7	-17.3	3.3	14.3
Equity	4.4	-2.7	-0.1	1.5	-3.6	-0.8	0.4	4.0	4.3	2.2	-7.0	0.8	0.5	-0.4	2.7
Debt instruments	37.2	29.6	4.4	17.5	-15.0	2.6	20.1	-8.9	1.2	-5.4	0.5	22.8	-17.8	3.7	11.6
Bonds and notes	14.2	19.1	5.2	10.0	-15.4	3.1	16.2	-9.6	1.0	-4.2	2.6	6.9	-23.9	3.8	18.5
Money market instruments	23.0	10.5	-0.8	7.5	0.4	-0.4	3.9	0.7	0.1	-1.2	-2.1	15.9	6.1	-0.1	-6.9
Other investment	294.5	-3.3	2.0	-12.8	61.7	-4.0	-50.2	1.3	-1.4	-3.0	17.0	184.8	178.0	-52.3	-26.6
Assets	354.3	88.2	3.7	13.6	70.3	0.7	-0.2	1.4	9.1	-2.8	37.0	74.3	111.0	-11.9	48.1
General government	21.4	8.3	0.8	-0.6	7.0	1.0	0.1	0.8	0.0	2.2	0.7	7.0	0.9	0.5	1.0
MFIs	189.7	27.4	2.2	10.9	18.7	-3.0	-1.4	0.4	6.8	-6.8	17.8	57.6	82.2	-12.5	16.8
Other sectors	143.2	52.5	0.7	3.3	44.6	2.7	1.1	0.2	2.3	1.9	18.5	9.6	27.9	0.1	30.3
Liabilities	59.8	91.4	1.7	26.5	8.6	4.7	50.0	0.1	10.5	0.3	20.1	-110.5	-67.1	40.3	74.7
General government	108.7	62.3	0.0	0.0	38.0	0.0	24.3	0.0	0.0	-0.2	-0.8	15.7	1.1	30.5	0.1
MFIs	-95.7	-2.3	-0.1	23.4	-47.4	2.6	19.3	-1.6	7.8	0.7	13.9	-120.1	-70.9	9.8	67.0
Other sectors	46.8	31.4	1.8	3.1	17.9	2.1	6.5	1.7	2.7	-0.2	7.0	-6.0	2.7	-0.1	7.5

Source: ECB.

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

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat maksutaseen erät											
Yhteensä	Vaihtotase ja pääoman- siirrot	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro- alueelta ulkomaille	Ulkomailta euro- alueelle	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velka- paperit	Osakkeet	Velka- paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet											

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

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

Lähde: EKP.

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

7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

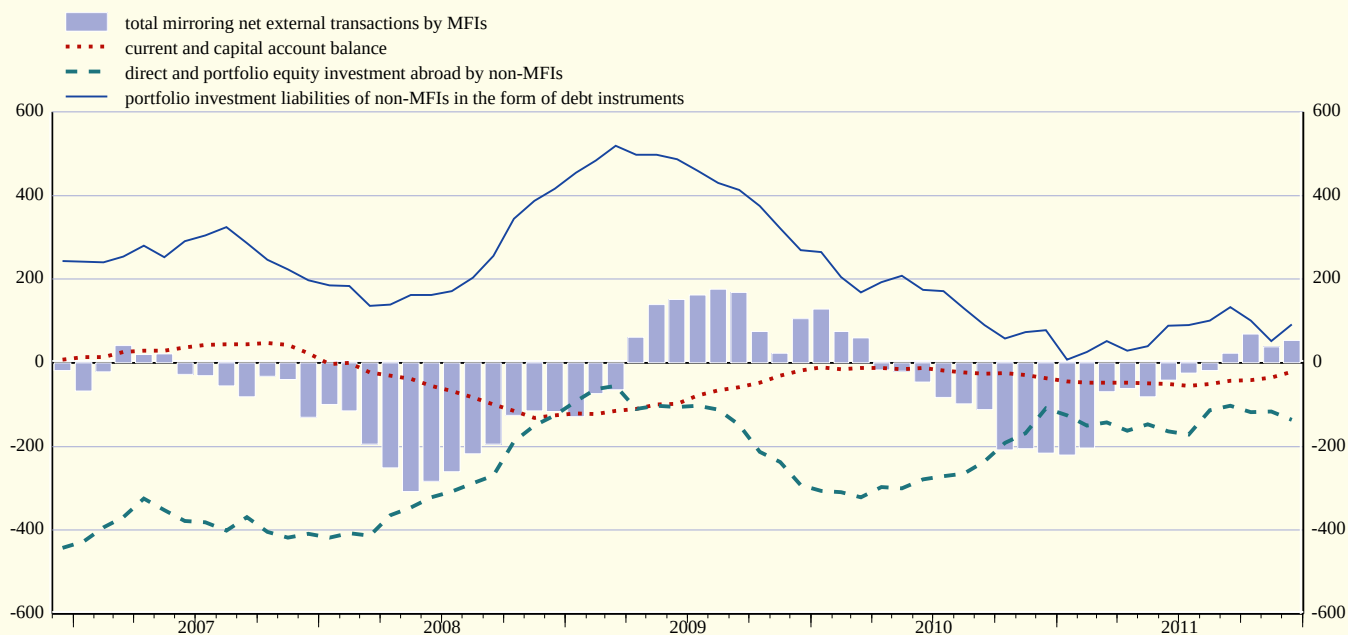
(EUR billions; transactions)

B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs

	B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs											
	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
			By resident units abroad	By non-resident units in euro area	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
Equity	Debt instruments	Equity			Debt instruments							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	105.7	-19.1	-311.9	224.8	-54.8	-132.8	111.0	268.8	111.5	-115.9	21.1	3.0
2010	-216.3	-37.3	-161.3	125.2	-70.7	-249.1	143.2	77.8	-170.3	117.2	17.4	-8.4
2011	53.8	-21.6	-225.1	166.5	49.2	-62.1	32.9	91.6	-139.1	172.6	-23.4	12.4
2010 Q4	-57.3	4.2	20.2	63.1	-37.6	-113.2	54.6	-7.4	-46.9	11.1	8.9	-14.4
2011 Q1	69.3	-27.8	-85.5	80.2	1.0	-24.0	81.4	3.2	-20.0	51.1	-2.2	12.1
Q2	5.7	-20.4	-49.2	26.8	-14.8	-31.8	-12.7	137.1	-49.9	17.1	1.6	2.0
Q3	5.8	0.6	-40.2	23.7	40.4	-2.0	-19.9	0.0	-47.2	76.2	-15.4	-10.4
Q4	-27.0	25.9	-50.3	35.8	22.6	-4.3	-15.8	-48.7	-22.0	28.2	-7.3	8.8
2010 Dec.	33.8	4.7	7.1	39.9	-11.0	-2.0	25.1	-45.1	3.1	4.8	6.1	1.0
2011 Jan.	-23.6	-19.6	-29.4	37.4	0.2	-12.3	10.3	-37.0	-21.4	43.2	-1.0	6.0
Feb.	3.2	-7.1	-25.6	0.5	-1.1	-12.2	43.8	10.6	0.8	-12.3	0.8	5.0
Mar.	89.7	-1.1	-30.4	42.2	1.9	0.5	27.2	29.6	0.6	20.2	-2.1	1.1
Apr.	-25.6	-5.0	-42.3	18.1	-7.4	-14.6	-2.7	18.9	-7.6	5.3	2.6	8.9
May	-5.3	-15.5	-4.7	0.0	-1.4	-18.5	-15.4	69.1	-32.2	15.5	-2.3	0.2
June	36.7	0.1	-2.2	8.6	-6.0	1.3	5.4	49.1	-10.1	-3.7	1.2	-7.1
July	-18.2	1.3	-26.9	8.1	3.6	-16.4	14.9	-22.1	-3.7	21.4	-0.8	2.5
Aug.	8.6	-1.5	7.8	1.5	27.2	1.4	-18.4	-15.9	-13.2	26.1	-6.5	0.1
Sep.	15.4	0.9	-21.0	14.1	9.6	13.0	-16.5	37.9	-30.2	28.7	-8.1	-13.1
Oct.	-39.1	4.1	-17.9	10.7	3.2	0.5	-12.2	-23.9	-29.0	25.4	-0.9	0.9
Nov.	-38.0	4.1	-13.8	4.5	13.4	-5.0	-15.6	-19.2	-13.7	4.0	0.6	2.5
Dec.	50.0	17.7	-18.5	20.6	6.0	0.2	12.0	-5.6	20.7	-1.2	-7.1	5.3
	12-month cumulated transactions											
2011 Dec.	53.8	-21.6	-225.1	166.5	49.2	-62.1	32.9	91.6	-139.1	172.6	-23.4	12.4

C38 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)				Tuonti (cif)						
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
			Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾					Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Teollisuuden tuontihinnat (cif)					Lisätieto: tehdas- teollisuus			
		Yhteensä							Yhteensä								
		Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia	Väli- tuotteet			Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia						
Osuus kokonais- indeksistä, %																	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden kointiirhymien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, välituotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnoinnuoksia kuvaavia hintaindekskejä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelkuluja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnot viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group ¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total				Memo item:	Total				Memo items:	
			Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)												
2010	20.0	22.5	1,533.4	765.6	311.3	420.1	1,269.4	1,547.6	946.6	230.0	348.5	1,018.4	247.4
2011	12.7	12.2	1,735.7	.	.	.	1,422.1	1,740.5	.	.	.	1,093.9	.
2011 Q1	21.5	24.0	427.1	214.5	86.1	116.1	350.1	436.0	276.3	59.8	91.8	277.7	75.6
Q2	13.0	12.8	429.2	216.0	86.9	116.2	350.7	436.2	280.8	58.8	89.7	275.1	78.8
Q3	9.5	9.5	436.8	219.1	87.4	118.8	358.9	439.9	282.0	58.9	91.5	275.3	81.8
Q4	8.4	4.2	442.5	.	.	.	362.3	428.4	.	.	.	265.7	.
2011 July	5.1	7.5	141.9	71.4	28.3	38.4	116.5	145.5	93.7	19.5	29.9	90.6	27.6
Aug.	13.9	12.6	148.1	74.2	29.9	40.4	122.6	149.8	95.9	20.3	31.1	94.9	27.3
Sep.	9.9	8.5	146.8	73.5	29.2	40.0	119.8	144.5	92.4	19.2	30.6	89.8	26.8
Oct.	5.8	7.9	143.7	72.5	27.8	39.5	116.9	143.2	91.2	19.6	30.4	89.1	26.8
Nov.	10.1	3.9	149.3	74.0	30.9	40.2	121.7	143.3	91.5	19.5	29.8	89.0	26.8
Dec.	9.3	0.8	149.5	.	.	.	123.7	142.0	.	.	.	87.6	.
	Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)												
2009	-16.4	-13.6	119.6	115.0	119.0	128.1	115.9	109.8	101.0	115.7	136.7	111.1	101.8
2010	14.9	10.7	136.8	132.5	138.5	143.7	133.9	120.9	113.0	131.1	143.3	127.8	100.9
2010 Q4	15.1	10.3	142.9	137.6	149.7	148.4	139.5	123.8	116.5	134.5	145.4	132.1	102.9
2011 Q1	13.3	7.7	146.1	141.2	149.7	152.6	143.1	125.2	117.8	133.0	145.1	133.9	98.7
Q2	8.2	2.6	146.8	140.9	152.3	154.3	144.0	123.8	116.7	133.7	143.3	134.1	94.6
Q3	5.2	2.6	148.1	142.2	152.1	155.4	146.3	124.7	117.6	134.5	142.9	133.5	100.4
2011 June	0.2	-4.5	142.4	137.8	147.4	147.2	140.0	119.9	113.3	126.5	140.2	129.3	93.6
July	1.3	1.4	144.6	139.1	147.8	150.8	142.5	124.5	117.9	134.1	141.1	132.2	101.9
Aug.	9.1	4.6	150.6	144.1	156.5	158.6	149.6	126.6	119.2	138.7	143.9	137.4	100.4
Sep.	5.5	1.9	149.1	143.5	152.0	156.7	146.6	123.1	115.8	130.8	143.8	130.8	99.0
Oct.	0.2	0.4	144.8	139.8	144.7	153.4	141.4	121.2	113.7	133.5	141.1	129.0	98.1
Nov.	4.8	-4.6	151.3	144.6	158.6	156.5	148.0	121.0	113.8	131.1	138.1	129.4	97.0

2. Prices ²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufac- turing	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufac- turing		
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	100.0	100.0	33.1	44.5	17.9	4.5	99.2	100.0	100.0	28.4	27.9	22.1	21.6	81.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	105.4	3.8	4.8	1.4	2.2	26.3	3.8	108.9	9.9	9.7	1.5	2.9	27.5	5.9
2011	110.0	4.4	5.8	1.4	2.2	23.3	4.3	118.6	9.0	4.6	-0.1	3.8	26.5	4.0
2011 Q2	110.0	4.1	6.0	0.8	1.8	22.0	4.0	118.6	8.4	4.6	-0.7	3.3	25.6	3.5
Q3	110.4	3.9	4.9	0.9	1.8	25.5	3.9	118.7	8.0	3.0	-1.5	2.9	26.8	2.8
Q4	110.6	3.7	3.8	1.8	2.3	20.3	3.6	119.7	7.4	0.4	0.6	3.4	24.3	2.6
2011 Aug.	110.3	3.8	4.8	0.8	1.8	23.4	3.7	118.2	7.3	2.6	-1.4	2.6	24.3	2.6
Sep.	110.6	4.0	4.7	1.1	1.9	27.2	4.0	119.3	8.5	2.5	-1.1	3.3	29.1	2.9
Oct.	110.4	4.1	4.4	1.7	2.4	24.4	4.0	119.3	8.8	1.5	0.5	4.0	28.6	3.4
Nov.	110.6	3.9	3.8	1.8	2.4	22.3	3.8	119.8	8.1	0.8	0.5	3.4	27.1	2.8
Dec.	110.8	3.1	3.1	1.8	2.2	14.6	3.1	120.1	5.5	-1.0	0.7	2.8	18.0	1.6
2012 Jan.	111.9	3.1	2.3	1.9	2.5	17.7	3.1	122.2	5.5	-1.2	1.0	2.4	17.9	1.7

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat		Aasia		Afrikka	Latina- lainen Amerikka	Muut maat
		Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat							Kiina	Japani		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Vienti (fob)														
	<i>Prosenttiosuus koko viennistä</i>														
	Tuonti (cif)														
	<i>Prosenttiosuus 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	Switzer-land	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries						China	Japan			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Exports (f.o.b.)														
2010	1,533.4	30.1	52.6	194.7	208.6	63.4	92.7	47.4	180.6	356.0	94.8	34.6	104.9	73.4	18.0
2011	1,735.7	.	.	.	.	79.9	108.6	56.6	197.5	405.5	115.3	39.4	111.0	84.5	.
2010 Q3	397.2	7.6	13.4	50.0	53.8	17.1	23.9	12.1	47.8	92.2	24.0	8.9	26.8	19.0	4.1
Q4	404.9	8.2	14.1	50.2	56.3	17.4	24.7	13.3	46.2	93.3	25.5	9.0	27.5	19.2	3.9
2011 Q1	427.1	8.0	15.0	53.1	59.2	18.7	25.9	15.3	49.9	99.5	28.9	9.3	28.0	20.1	0.3
Q2	429.2	8.2	15.4	52.1	60.2	20.0	26.5	14.3	48.1	98.5	27.3	9.5	27.1	21.0	3.6
Q3	436.8	8.3	15.6	53.4	60.9	20.6	28.2	13.6	48.5	101.6	28.6	10.2	27.6	21.3	2.9
Q4	442.5	.	.	.	.	20.5	28.0	13.4	51.0	105.9	30.5	10.5	28.3	22.1	.
2011 July	141.9	2.8	5.2	17.2	19.8	6.6	9.0	4.5	15.6	33.0	9.2	3.2	9.0	6.9	1.3
Aug.	148.1	2.8	5.3	18.4	20.8	7.0	9.5	4.5	17.1	34.6	9.9	3.5	9.2	7.3	0.2
Sep.	146.8	2.8	5.1	17.9	20.3	7.1	9.7	4.5	15.8	34.0	9.6	3.4	9.4	7.0	1.4
Oct.	143.7	2.8	4.7	17.7	19.9	6.5	9.4	4.4	15.7	34.4	10.2	3.6	9.3	6.9	1.3
Nov.	149.3	2.8	4.7	18.2	20.3	7.0	9.3	4.3	17.4	35.4	10.2	3.5	9.5	7.3	1.8
Dec.	149.5	.	.	.	.	7.0	9.3	4.7	17.9	36.0	10.1	3.4	9.5	7.9	.
	Percentage share of total exports														
2011	100.0	.	.	.	.	4.6	6.3	3.3	11.4	23.4	6.6	2.3	6.4	4.9	.
	Imports (c.i.f.)														
2010	1,547.6	27.4	47.3	147.8	195.6	112.7	73.4	30.9	129.8	494.6	208.6	51.4	119.2	75.3	-50.0
2011	1,740.5	.	.	.	.	137.6	80.2	34.8	139.0	546.3	216.8	52.4	128.5	90.2	.
2010 Q3	400.7	6.9	12.5	37.5	50.1	28.2	18.7	7.8	34.3	130.4	55.6	13.2	29.7	19.4	-10.9
Q4	407.6	7.0	12.5	38.6	52.5	30.2	18.3	8.3	34.1	128.5	54.2	13.1	32.6	21.0	-14.5
2011 Q1	436.0	7.2	13.2	40.9	55.7	35.4	18.9	9.0	35.4	136.2	54.9	13.7	35.8	21.5	-17.4
Q2	436.2	7.5	13.3	40.8	56.3	35.1	19.6	8.9	34.1	139.6	55.9	12.7	30.6	21.9	-15.3
Q3	439.9	7.4	13.9	42.2	57.2	32.5	21.8	8.5	34.4	138.4	54.3	13.2	30.9	23.4	-11.8
Q4	428.4	.	.	.	.	34.6	19.9	8.4	35.1	132.1	51.6	12.8	31.2	23.4	.
2011 July	145.5	2.4	4.5	14.0	18.7	11.9	6.7	2.9	11.0	46.7	18.1	4.5	9.6	7.7	-5.3
Aug.	149.8	2.4	4.8	14.1	19.1	10.1	7.9	2.9	11.6	47.3	19.0	4.5	10.8	8.1	-2.4
Sep.	144.5	2.5	4.6	14.2	19.3	10.5	7.3	2.8	11.8	44.4	17.2	4.3	10.5	7.6	-4.0
Oct.	143.2	2.5	4.1	13.6	19.0	11.7	6.8	2.8	11.9	44.6	17.5	4.3	10.4	7.7	-6.4
Nov.	143.3	2.6	4.3	13.9	19.5	11.7	6.6	2.8	11.7	43.8	17.0	4.3	10.3	7.7	-6.0
Dec.	142.0	.	.	.	.	11.2	6.5	2.9	11.6	43.7	17.2	4.3	10.5	8.0	.
	Percentage share of total imports														
2011	100.0	.	.	.	.	7.9	4.6	2.0	8.0	31.4	12.5	3.0	7.4	5.2	.
	Balance														
2010	-14.2	2.7	5.3	46.9	13.1	-49.3	19.3	16.5	50.8	-138.6	-113.8	-16.8	-14.4	-1.8	68.0
2011	-4.8	.	.	.	.	-57.8	28.4	21.8	58.5	-140.8	-101.4	-13.0	-17.5	-5.8	.
2010 Q3	-3.6	0.6	0.9	12.5	3.7	-11.2	5.2	4.4	13.6	-38.1	-31.6	-4.3	-2.9	-0.4	15.0
Q4	-2.7	1.2	1.5	11.6	3.7	-12.8	6.3	5.0	12.0	-35.2	-28.7	-4.1	-5.1	-1.8	18.5
2011 Q1	-8.9	0.8	1.8	12.2	3.5	-16.7	7.0	6.3	14.5	-36.7	-26.0	-4.4	-7.7	-1.3	17.7
Q2	-7.0	0.7	2.0	11.3	3.9	-15.1	6.9	5.4	14.0	-41.1	-28.6	-3.2	-3.5	-0.9	18.9
Q3	-3.1	1.0	1.8	11.3	3.7	-11.9	6.4	5.0	14.1	-36.8	-25.7	-3.1	-3.3	-2.2	14.7
Q4	14.1	.	.	.	.	-14.1	8.1	5.0	15.9	-26.2	-21.1	-2.4	-3.0	-1.4	.
2011 July	-3.6	0.4	0.6	3.2	1.1	-5.4	2.3	1.7	4.6	-13.6	-9.0	-1.2	-0.7	-0.7	6.7
Aug.	-1.7	0.3	0.6	4.3	1.7	-3.2	1.6	1.6	5.5	-12.8	-9.1	-1.0	-1.6	-0.8	2.6
Sep.	2.2	0.3	0.6	3.7	1.0	-3.4	2.5	1.7	4.0	-10.4	-7.6	-0.8	-1.0	-0.6	5.4
Oct.	0.5	0.3	0.6	4.1	0.9	-5.3	2.6	1.6	3.8	-10.2	-7.3	-0.7	-1.1	-0.9	7.7
Nov.	6.1	0.2	0.4	4.3	0.9	-4.7	2.7	1.6	5.8	-8.3	-6.8	-0.8	-0.9	-0.4	7.7
Dec.	7.5	.	.	.	.	-4.2	2.8	1.8	6.3	-7.7	-7.1	-0.9	-1.0	-0.1	.

Source: Eurostat.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-20						EER-40	
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	110.6	109.2	104.3	104.8	118.7	104.8	119.7	106.8
2010	103.6	101.6	98.1	96.7	107.8	97.2	111.4	98.1
2011	103.4	100.7	97.6	.	.	.	112.1	97.6
2010 Q4	103.4	101.0	97.9	95.8	107.1	96.8	111.3	97.5
2011 Q1	102.7	100.1	97.1	94.7	105.7	95.4	110.7	96.7
Q2	105.2	102.6	99.3	97.0	108.9	97.8	113.5	99.0
Q3	103.5	100.7	97.6	95.0	107.7	95.5	112.5	97.8
Q4	102.1	99.4	96.2	.	.	.	111.6	97.0
2011 Feb.	102.4	99.7	96.9	-	-	-	110.6	96.4
Mar.	104.1	101.6	98.5	-	-	-	112.3	98.1
Apr.	105.9	103.4	100.0	-	-	-	114.0	99.6
May	104.9	102.2	98.8	-	-	-	113.2	98.6
June	105.0	102.3	99.0	-	-	-	113.4	98.8
July	104.0	101.1	98.1	-	-	-	112.4	97.7
Aug.	103.9	100.9	97.9	-	-	-	112.9	98.1
Sep.	102.8	100.0	96.8	-	-	-	112.0	97.5
Oct.	103.0	100.3	97.0	-	-	-	112.6	97.9
Nov.	102.6	99.9	96.7	-	-	-	112.1	97.3
Dec.	100.8	98.1	95.0	-	-	-	110.3	95.7
2012 Jan.	98.9	96.4	93.0	-	-	-	108.0	93.7
Feb.	99.6	97.1	93.5	-	-	-	108.4	94.0
Percentage change versus previous month								
2012 Feb.	0.7	0.7	0.5	-	-	-	0.3	0.3
Percentage change versus previous year								
2012 Feb.	-2.7	-2.7	-3.5	-	-	-	-2.0	-2.5

C39 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)

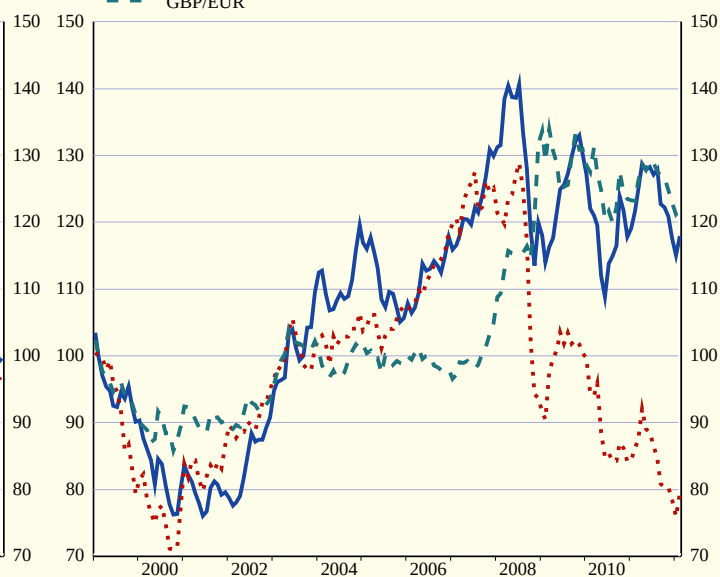
— nominal EER-20
 real CPI-deflated EER-20



C40 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)

— USD/EUR
 JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Source: ECB.

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

Lähde: EKP.

- 1) Islannin kruunun viimeisin kurssi on ajalta 3.12.2008.
- 2) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssin tälle valuutalle 1.1.2009 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Bulgarian lev	Czech koruna	Danish krone	Latvian lats	Lithuanian litas	Hungarian forint	Polish zloty	New Roma- nian leu	Swedish krona	Pound sterling	Croatian kuna	New Turkish lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	1.9558	26.435	7.4462	0.7057	3.4528	280.33	4.3276	4.2399	10.6191	0.89094	7.3400	2.1631
2010	1.9558	25.284	7.4473	0.7087	3.4528	275.48	3.9947	4.2122	9.5373	0.85784	7.2891	1.9965
2011	1.9558	24.590	7.4506	0.7063	3.4528	279.37	4.1206	4.2391	9.0298	0.86788	7.4390	2.3378
2011 Q2	1.9558	24.324	7.4573	0.7092	3.4528	266.42	3.9596	4.1378	9.0153	0.88274	7.3932	2.2579
Q3	1.9558	24.387	7.4506	0.7093	3.4528	275.10	4.1527	4.2587	9.1451	0.87760	7.4629	2.4535
Q4	1.9558	25.276	7.4398	0.7017	3.4528	303.47	4.4207	4.3365	9.0910	0.85727	7.4968	2.4759
2011 Aug.	1.9558	24.273	7.4498	0.7093	3.4528	272.37	4.1195	4.2505	9.1655	0.87668	7.4620	2.5147
Sep.	1.9558	24.556	7.4462	0.7093	3.4528	285.05	4.3379	4.2838	9.1343	0.87172	7.4936	2.4736
Oct.	1.9558	24.841	7.4442	0.7061	3.4528	296.79	4.3516	4.3244	9.1138	0.87036	7.4849	2.5089
Nov.	1.9558	25.464	7.4412	0.7015	3.4528	309.15	4.4324	4.3560	9.1387	0.85740	7.4923	2.4565
Dec.	1.9558	25.514	7.4341	0.6975	3.4528	304.19	4.4774	4.3282	9.0184	0.84405	7.5136	2.4632
2012 Jan.	1.9558	25.531	7.4353	0.6990	3.4528	307.33	4.3760	4.3417	8.8503	0.83210	7.5543	2.3759
Feb.	1.9558	25.042	7.4341	0.6988	3.4528	290.68	4.1835	4.3513	8.8196	0.83696	7.5815	2.3264
	Percentage change versus previous month											
2012 Feb.	0.0	-1.9	0.0	0.0	0.0	-5.4	-4.4	0.2	-0.3	0.6	0.4	-2.1
	Percentage change versus previous year											
2012 Feb.	0.0	3.2	-0.3	-0.7	0.0	7.2	6.5	2.5	0.4	-1.1	2.2	7.2
	Australian dollar	Brazilian real	Canadian dollar	Chinese yuan renminbi	Hong Kong dollar	Icelandic krona ¹⁾	Indian rupee ²⁾	Indonesian rupiah	Israeli shekel	Japanese yen	Malaysian ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2009	1.7727	2.7674	1.5850	9.5277	10.8114	-	67.3611	14,443.74	5.4668	130.34	4.9079	
2010	1.4423	2.3314	1.3651	8.9712	10.2994	-	60.5878	12,041.70	4.9457	116.24	4.2668	
2011	1.3484	2.3265	1.3761	8.9960	10.8362	-	64.8859	12,206.51	4.9775	110.96	4.2558	
2011 Q2	1.3550	2.2960	1.3932	9.3509	11.1932	-	64.3809	12,364.41	4.9490	117.41	4.3451	
Q3	1.3459	2.3063	1.3841	9.0653	11.0105	-	64.7000	12,181.09	5.0174	109.77	4.2666	
Q4	1.3316	2.4240	1.3788	8.5682	10.4879	-	68.5352	12,111.94	5.0172	104.22	4.2458	
2011 Aug.	1.3651	2.2888	1.4071	9.1857	11.1846	-	65.0717	12,249.95	5.0841	110.43	4.2822	
Sep.	1.3458	2.3946	1.3794	8.7994	10.7333	-	65.5964	12,118.49	5.0788	105.75	4.2456	
Oct.	1.3525	2.4336	1.3981	8.7308	10.6616	-	67.5519	12,150.54	5.0253	105.06	4.2963	
Nov.	1.3414	2.4210	1.3897	8.6154	10.5495	-	68.8330	12,214.99	5.0521	105.02	4.2756	
Dec.	1.3003	2.4175	1.3481	8.3563	10.2496	-	69.2066	11,965.40	4.9725	102.55	4.1639	
2012 Jan.	1.2405	2.3084	1.3073	8.1465	10.0187	-	66.0601	11,709.25	4.9141	99.33	4.0151	
Feb.	1.2327	2.2729	1.3193	8.3314	10.2553	-	65.0589	11,913.82	4.9474	103.77	3.9978	
	Percentage change versus previous month											
2012 Feb.	-0.6	-1.5	0.9	2.3	2.4	-	-1.5	1.7	0.7	4.5	-0.4	
	Percentage change versus previous year											
2012 Feb.	-9.0	-0.2	-2.2	-7.3	-3.5	-	4.9	-2.1	-0.9	-8.0	-3.8	
	Mexican peso	New Zealand dollar	Norwegian krone	Philippine peso	Russian rouble	Singapore dollar	South African rand	South Korean won	Swiss franc	Thai baht	US dollar	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2009	18.7989	2.2121	8.7278	66.338	44.1376	2.0241	11.6737	1,772.90	1.5100	47.804	1.3948	
2010	16.7373	1.8377	8.0043	59.739	40.2629	1.8055	9.6984	1,531.82	1.3803	42.014	1.3257	
2011	17.2877	1.7600	7.7934	60.260	40.8846	1.7489	10.0970	1,541.23	1.2326	42.429	1.3920	
2011 Q2	16.8752	1.7992	7.8259	62.256	40.2750	1.7842	9.7852	1,559.23	1.2514	43.592	1.4391	
Q3	17.3908	1.6976	7.7652	60.371	41.1734	1.7309	10.0898	1,532.60	1.1649	42.574	1.4127	
Q4	18.3742	1.7353	7.7602	58.566	42.0737	1.7348	10.9209	1,542.87	1.2293	41.791	1.3482	
2011 Aug.	17.5456	1.7108	7.7882	60.836	41.2954	1.7340	10.1532	1,542.01	1.1203	42.875	1.4343	
Sep.	17.9370	1.6932	7.7243	59.322	42.3239	1.7229	10.3956	1,544.04	1.2005	41.902	1.3770	
Oct.	18.4315	1.7361	7.7474	59.412	42.8569	1.7493	10.9188	1,578.17	1.2295	42.297	1.3706	
Nov.	18.5646	1.7584	7.7868	58.743	41.8082	1.7476	11.0547	1,537.42	1.2307	41.969	1.3556	
Dec.	18.1174	1.7102	7.7451	57.537	41.5686	1.7070	10.7829	1,513.26	1.2276	41.099	1.3179	
2012 Jan.	17.3140	1.6132	7.6752	56.208	40.4394	1.6510	10.3405	1,474.96	1.2108	40.718	1.2905	
Feb.	16.9159	1.5845	7.5522	56.419	39.4232	1.6585	10.1289	1,485.58	1.2071	40.614	1.3224	
	Percentage change versus previous month											
2012 Feb.	-2.3	-1.8	-1.6	0.4	-2.5	0.5	-2.0	0.7	-0.3	-0.3	2.5	
	Percentage change versus previous year											
2012 Feb.	2.7	-11.6	-3.4	-5.3	-1.3	-4.8	3.2	-2.6	-7.0	-3.1	-3.1	

Source: ECB.

1) The most recent rate for the Icelandic krona refers to 3 December 2008.

2) For this currency the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2009. Previous data are indicative.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA



9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	YKHI									
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä									
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä									
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	BKT:n määrä									
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä									
	Ulkomainen bruttovelka, % BKT:stä									
	Yksikkötyökustannukset									
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)									

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



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 Economic and financial developments in other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2010	3.0	1.2	2.2	-1.2	1.2	4.7	2.7	6.1	1.9	3.3
2011	3.4	2.1	2.7	4.2	4.1	3.9	3.9	5.8	1.4	4.5
2011 Q3	3.1	2.0	2.6	4.4	4.6	3.4	3.7	4.2	1.6	4.7
2011 Q4	2.5	2.8	2.5	4.1	4.0	4.1	4.2	3.4	0.9	4.7
2011 Nov.	2.6	2.9	2.5	4.0	4.4	4.3	4.4	3.5	1.1	4.8
2011 Dec.	2.0	2.8	2.4	3.9	3.5	4.1	4.5	3.2	0.4	4.2
2012 Jan.	1.9	3.8	2.8	3.4	3.4	5.6	4.1	2.8	0.7	3.6
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP										
2008	1.7	-2.2	3.2	-4.2	-3.3	-3.7	-3.7	-5.7	2.2	-5.0
2009	-4.3	-5.8	-2.7	-9.7	-9.5	-4.6	-7.3	-9.0	-0.7	-11.5
2010	-3.1	-4.8	-2.6	-8.3	-7.0	-4.2	-7.8	-6.9	0.2	-10.3
General government gross debt as a percentage of GDP										
2008	13.7	28.7	34.5	19.8	15.5	72.9	47.1	13.4	38.8	54.8
2009	14.6	34.4	41.8	36.7	29.4	79.7	50.9	23.6	42.7	69.6
2010	16.3	37.6	43.7	44.7	38.0	81.3	54.9	31.0	39.7	79.9
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average										
2011 Aug.	5.32	3.40	2.49	5.60	5.05	7.49	5.70	7.38	2.17	2.37
2011 Sep.	5.30	3.00	2.07	5.60	5.09	7.64	5.74	7.43	1.83	2.41
2011 Oct.	5.27	3.14	2.23	5.62	5.06	7.88	5.71	7.48	1.90	2.52
2011 Nov.	5.27	3.67	2.01	5.73	5.25	8.53	5.80	7.43	1.69	2.29
2011 Dec.	5.23	3.70	1.86	5.93	5.75	8.97	5.84	7.21	1.68	2.12
2012 Jan.	5.30	3.39	1.74	5.74	5.35	9.51	5.68	7.02	1.70	1.47
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2011 Aug.	3.74	1.19	1.60	0.83	1.86	7.12	4.72	5.60	2.58	0.86
2011 Sep.	3.67	1.17	1.44	0.87	1.85	6.19	4.75	5.77	2.53	0.92
2011 Oct.	3.68	1.17	1.40	0.99	1.88	6.18	4.80	5.96	2.52	0.97
2011 Nov.	3.64	1.15	1.29	1.27	1.87	7.25	4.94	6.01	2.62	1.01
2011 Dec.	3.64	1.16	1.08	1.86	1.78	6.50	4.98	6.05	2.69	1.06
2012 Jan.	3.34	1.17	1.01	1.79	1.48	8.54	4.99	5.26	2.61	1.09
Real GDP										
2010	0.4	2.7	1.3	-0.3	1.4	1.3	3.9	-1.7	6.1	2.1
2011	1.7	.	1.0	.	5.9	1.7	4.3	2.5	3.9	0.8
2011 Q2	2.2	2.0	1.5	5.1	6.4	1.7	4.6	1.9	4.8	0.5
2011 Q3	1.6	1.2	0.0	5.7	6.7	1.5	4.2	4.4	4.4	0.4
2011 Q4	1.6	.	0.7	5.3	5.4	1.5	4.3	.	1.2	0.7
Current and capital account balance as a percentage of GDP										
2009	-7.6	-1.0	3.3	11.1	7.8	1.0	-2.2	-3.6	6.9	-1.5
2010	-0.5	-3.0	5.6	4.9	4.2	2.9	-2.8	-4.2	6.5	-3.1
2011 Q2	1.3	-5.9	7.1	1.3	-1.7	3.3	-2.1	-7.5	6.6	-1.4
2011 Q3	12.0	-5.6	8.5	2.4	6.0	4.2	-3.6	-4.3	9.2	-4.4
2011 Q4	-3.5	.	6.1	.	-3.1	.	-0.5	-1.7	6.1	.
Gross external debt as a percentage of GDP										
2009	108.3	51.6	188.5	156.5	87.0	144.7	59.4	68.5	210.0	416.9
2010	102.7	55.8	190.7	165.4	87.4	143.4	66.0	75.8	188.9	413.9
2011 Q1	98.0	55.2	185.4	158.0	85.5	137.3	68.3	73.3	187.1	417.0
2011 Q2	96.2	55.4	181.4	154.6	85.8	137.0	68.7	76.6	188.2	417.5
2011 Q3	93.5	57.5	182.7	151.4	82.6	146.3	72.4	76.2	196.0	434.4
Unit labour costs										
2010	5.9	-0.7	-1.0	-10.2	-7.3	-3.2	2.2	-3.5	-1.9	1.7
2011	.	.	0.1	.	.	.	.	.	-0.9	0.8
2011 Q2	-0.4	0.6	-0.9	2.5	-1.1	5.9	0.1	-1.2	-1.0	0.7
2011 Q3	2.7	0.4	0.5	2.2	-0.9	6.2	2.0	-1.0	-0.9	1.7
2011 Q4	.	.	1.1	.	.	.	.	.	0.4	1.3
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2010	10.3	7.3	7.5	18.6	17.8	11.1	9.6	7.3	8.4	7.8
2011	11.1	6.8	7.6	.	15.4	10.9	9.7	7.4	7.5	.
2011 Q3	11.0	6.6	7.5	14.7	15.3	10.9	9.7	7.5	7.3	8.3
2011 Q4	11.0	6.7	7.8	.	14.3	10.8	10.0	7.5	7.5	.
2011 Nov.	11.0	6.7	7.8	.	14.3	10.7	10.0	7.6	7.5	8.4
2011 Dec.	11.2	6.8	7.9	.	14.3	10.9	10.1	7.5	7.5	.
2012 Jan.	11.5	6.9	7.9	.	.	10.9	10.1	7.2	7.6	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kuluttaja-hinta-indeksi	Yksikkö-työ-kustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymi-indeksi (tehdas-teollisuus)	Työttömyys-aste, % työ-voimasta (kp.) ²⁾	Lavea raha ³⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ⁴⁾	Valtion 10 vuoden nolla-kuponki-lainojen tuotto ⁴⁾ , ajanjakson lopussa	Valuutta-kurssi ⁵⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto-velka ⁶⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Yhdysvallat										
	Japani										

K41 Bruttokansantuotteen määrä



K42 Kuluttajahintaindeksi



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani]), euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Thomson Reuters (sarakeet 7 ja 8) ja EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Japanin maaliskokuun 2011 tietoihin ei sisälly Japanin maajärityksessä kolmen eniten kärsineen prefektuurin tiedot. Nämä tiedot ovat jälleen mukana syyskuusta 2011 alkaen.
- 3) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 4) Vuotuiskasvu prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 5) Lisätietoja osassa 8.2.
- 6) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 7) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

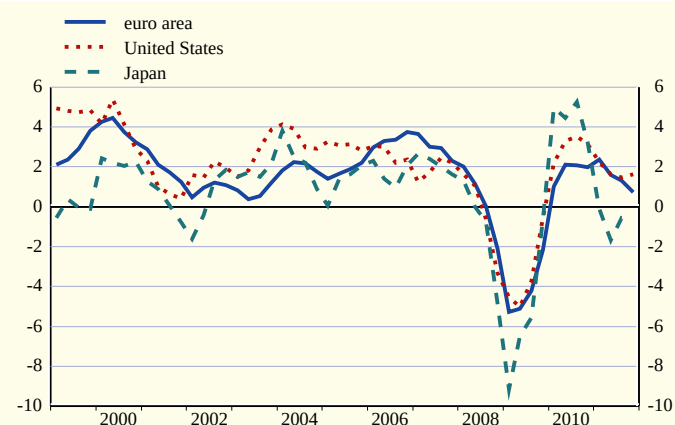
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force ²⁾ (s.a.)	Broad money ³⁾	3-month interbank deposit rate ⁴⁾	10-year zero coupon government bond yield; ⁵⁾ end of period	Exchange rate ⁶⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁶⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2008	3.8	2.8	-0.3	-4.7	5.8	7.1	2.93	2.70	1.4708	-6.6	61.5
2009	-0.4	-0.6	-3.5	-13.5	9.3	7.9	0.69	4.17	1.3948	-11.6	74.1
2010	1.6	-2.0	3.0	5.9	9.6	2.3	0.34	3.57	1.3257	-10.7	82.4
2011	3.2	1.0	1.7	4.9	9.0	7.2	0.34	2.10	1.3920	.	.
2010 Q4	1.3	-0.9	3.1	6.6	9.6	3.1	0.29	3.57	1.3583	-10.5	82.4
2011 Q1	2.1	1.3	2.2	6.6	9.0	4.6	0.31	3.76	1.3680	-9.9	83.2
Q2	3.4	1.0	1.6	4.4	9.0	5.4	0.26	3.46	1.4391	-10.2	83.0
Q3	3.8	0.5	1.5	4.2	9.1	9.1	0.30	2.18	1.4127	-9.7	84.9
Q4	3.3	1.3	1.6	4.5	8.7	9.5	0.48	2.10	1.3482	.	.
2011 Oct.	3.5	-	-	4.6	8.9	9.4	0.41	2.37	1.3706	-	-
Nov.	3.4	-	-	4.2	8.7	9.6	0.48	2.30	1.3556	-	-
Dec.	3.0	-	-	4.7	8.5	9.6	0.56	2.10	1.3179	-	-
2012 Jan.	2.9	-	-	4.7	8.3	10.2	0.57	1.97	1.2905	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.50	2.15	1.3224	-	-
Japan											
2008	1.4	1.3	-1.1	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	-1.9	162.9
2009	-1.4	2.9	-5.5	-21.9	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	-8.8	180.0
2010	-0.7	-2.8	4.5	16.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	-8.4	188.4
2011	-0.3	.	-0.7	-3.6	4.6	2.8	0.19	1.00	110.96	.	.
2010 Q4	-0.3	-2.5	3.2	6.0	5.0	2.5	0.19	1.18	112.10	.	.
2011 Q1	-0.5	0.4	-0.1	-2.6	4.7	2.5	0.19	1.33	112.57	.	.
Q2	-0.4	1.6	-1.7	-6.9	4.6	2.8	0.20	1.18	117.41	.	.
Q3	0.1	0.6	-0.5	-2.1	4.4	2.8	0.19	1.04	109.77	.	.
Q4	-0.3	.	-0.6	-2.9	4.5	3.0	0.20	1.00	104.22	.	.
2011 Oct.	-0.2	-	-	0.0	4.5	2.8	0.19	1.04	105.06	-	-
Nov.	-0.5	-	-	-4.2	4.5	3.0	0.20	1.10	105.02	-	-
Dec.	-0.2	-	-	-4.4	4.6	3.2	0.20	1.00	102.55	-	-
2012 Jan.	0.1	-	-	-1.2	.	3.1	0.20	0.98	99.33	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.20	1.01	103.77	-	-

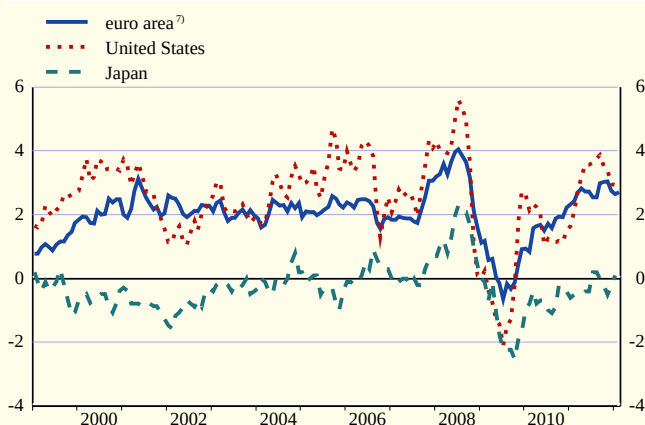
C41 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C42 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Thomson Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.

2) Japanese data from March to August 2011 exclude the three prefectures most affected by the earthquake in that country. These are reinstated as of September 2011.

3) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.

4) Percentages per annum. For further information on the three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.

5) For more information, see Section 8.2.

6) Gross consolidated general government debt (end of period).

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



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T55
K29	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T55
K30	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K31	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K32	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K33	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K34	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K35	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K36	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K37	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K38	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakursseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kuluttajahintaindeksi	T76



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Employment – persons employed and hours worked	S55
C29	Unemployment and job vacancy rates	S55
C30	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S60
C31	Maastricht debt	S60
C32	Euro area b.o.p: current account	S61
C33	Euro area b.o.p: direct and portfolio investment	S61
C34	Euro area b.o.p: goods	S62
C35	Euro area b.o.p: services	S62
C36	Euro area international investment position	S65
C37	Euro area direct and portfolio investment position	S65
C38	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S70
C39	Effective exchange rates	S73
C40	Bilateral exchange rates	S73
C41	Real gross domestic product	S76
C42	Consumer price indices	S76



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA OSAT 2.1–2.6

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi 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 PITEMPAAIKAIKSEN RAHOITUSOPERAATIOIDEN KORKOJEN LASKEMINEN

Indeksoidun pitempiaikaisen rahoitusoperaation (LTRO) korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden (MRO) keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta. Jos pitempiaikainen rahoitusoperaatio on voimassa D päivää ja perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko on $R_{1,MRO}$ (D_1 päivää), $R_{2,MRO}$ (D_2 päivää) ... $R_{i,MRO}$ (D_i päivää) ja $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, sovellettava vuositasolle korotettu korko (R_{LTRO}) lasketaan seuraavasti:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \dots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus 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:

$$f) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}}\right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjakso on tällä hetkellä joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukauteen t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa h vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksoiden kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa h . Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$i) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa g ja h .

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}}\right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksossa 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 kausitekiijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekiijät (ja kauppapäivätekiijät) 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

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

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

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2008) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteen.

taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee myös rahoitustiliin, jossa jokaisen rahoitus-instrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMINEN

Osissa 3.1–3.3 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppataase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) muiden maiden kanssa.

Erä ”Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto” koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaajakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintaylijäämänä ja sekatalona, johon lisätään palkansaajakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omaisuustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varallisuusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomääräisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tulonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sektoreita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-

lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihtotase on sama kuin kauppataaseen ja kaikkien nettotulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pääomatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten pääomansiirtojen summana (resurssit miinus käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuodostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kuluksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta laskettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset on rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset ovat rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien muiden muutosten erotus.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen rahoitusvarojen ja velkojen erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset on taloustoimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluotonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden muutosten summa.

Nettovarallisuus on säästöistä ja pääomansiirroista johtuva nettovarallisuuden muutos, johon lisätään nettorahoitusvarallisuuden muutokset ja muiden kuin rahoitusvarojen muutokset.

Kotitalouksien nettovarallisuus on muiden kuin rahoitusvarojen ja nettorahoitusvarallisuuden summa.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPEREIDEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen indeksin perusteella. Jos N_t^M on taloustoimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

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

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2008. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopapereiden "nettomääräisten liikkeeseenlaskujen" tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien "transaktioiden" laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

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

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

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

ARVOPAPEREIDEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopapereiden liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausitasoitettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksana voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T80). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN KAUSITASOITUS

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu erästä riippuen multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA- tai TRAMO-SEATS-ohjelmalla. Tavaroiden, palvelujen, tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen luvut esipuhdistetaan merkittävästä työpäivävaihtelusta. Tavaroiden ja palvelujen tapauksessa työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden erien kausitasoitus on tehty kyseisiin esipuhdistettuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausitasoitettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakaupan, palvelujen, tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuosittaisen taloustoimien (F_t) ja positoiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 7.3.2012 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, vuoden 2011 havaintoja sisältävät tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 17 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät Viron tiedot). Korkoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavissa euroalueen sarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Euroalueen kokoonpano on muuttunut useasti vuosien aikana. Kun euro otettiin vuonna 1999 käyttöön, euroalueeseen kuuluivat seuraavat 11 maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Viron liittymisen myötä euroalueessa on vuonna 2011 yhteensä 17 jäsenmaata.

EUROALUEEN KIINTEÄN KOKOONPANON TILASTOSARJAT

Euroalueen kiinteää kokoonpanoa koskevat tilastosarjat viittaavat johonkin tiettyyn euroalueen kokoonpanoon koko aikasarjan osalta riippumatta

siitä, mitkä maat ovat kuuluneet euroalueeseen tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: yhteenlasketut sarjat lasketaan kaikkien vuosien osalta 17 maata käsittävälle euroalueelle (laskemalla yhteen euroalueen kaikkien nykyisten 17 maan tiedot), vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2011 lähtien. Ellei toisin mainita, EKP:n Kuukausikatsauksen tilastosarjat viittaavat nykyisessä kokoonpanossa olevaan euroalueeseen.

EUROALUEEN MUUTTUVAN KOKOONPANON TILASTOSARJAT

Muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevilla yhteenlasketuilla sarjoilla otetaan huomioon euroalueen kokoonpano tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevilla sarjoilla lasketaan yhteen 11 euroalueen maan tiedot vuoden 2000 loppuun saakka, 12 euroalueen maan tiedot vuodesta 2001 vuoden 2006 loppuun saakka jne. Tällä tavoin kunkin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHI:n sekä raha-aggregaattien ja niiden vastaerien vuotuiset muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Euroalueeseen liittyvien maiden sarjat on ketjutettu euroalueen sarjoihin joulukuun indeksissä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euroalueeseen sen aiemmassa kokoonpanossa ja sen jälkeen laajentuneen kokoonpanon euroalueeseen. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien (taloustoimien) absoluuttiset muutokset viittaavat euroalueeseen siinä kokoonpanossa, jossa se oli tilastojen tarkastelujaksolla.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin



välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat

31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 ja IMF:n maksutasekäsiökirjan mukaisia. Taloustoimet käsitteivät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuutakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikutta-

viin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn 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 könttäsuväähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa ”Sekkitilit” (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilialdojen yhteismäärä. Sekkitilialdoin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoi-

1 Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=201811>.

tusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten 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) kuvaa likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotusta. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

Luvussa 2 esitetään raha- ja muiden rahoituslaitosten tasetilastot. Muut rahoituslaitokset sisältää sijoitusrahastot (muut kuin 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 liike toimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytän-

nöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien tilastot on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaa-teen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Osassa 2.7 esitetään neljännesvuositietoja joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina.

Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettuihin useisiin asetuksiin. Heinäkuusta 2010 alkaen tilastot on laadittu asetuksen EKP/2008/32² mukaisesti. Sektorit on määritelty käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Gui-

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

dance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa.

Osassa 2.8 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen; näiden tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoiohin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyritys, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussaamisiin 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, kiinteistörahistot, hedgerahastot, muut rahastot) ja rahastotyypin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.9 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen hallussa olevista keskeisimmistä saamistyypeistä. Sijoitusrahastojen hallussa olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijat on jaoteltu maittain tai maaryhmittäin ja euroalueen osalta sektoreittain.

Yhdenmukaistettuja tilastotietoja on koottu joulukuusta 2008 lähtien sijoitusrahastojen saamisia ja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8³ perusteella. Lisätietoja sijoitusrahastotilastoista on saatavilla käsikirjasta ”Manual on investment fund statistics” (EKP, toukokuu 2009).

Osassa 2.10 esitetään euroalueella olevien erityisyhteisöjen (financial vehicle corporations, FVCs) yhteenlaskettu tase. Erityisyhteisöt ovat arvopaperistamista varten perustettuja yrityksiä. Arvopaperistaminen tarkoittaa yleensä saamisen tai sammioitujen saamisen 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 tai muilla vastaa-

villa välineillä. Erityisyhteisön näitä vastuita vastaan pitämät takuut ovat tyypillisesti rahalaitoksissa pidettäviä tai muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin sijoitettuja talletuksia. Yleensä erityisyhteisöt arvopaperistavat lainoja, joiden alkuperäisenä liikkeeseenlaskijana on rahalaitossektori. Erityisyhteisöjen on ilmoitettava tällaiset lainat tilastollisessa taseessaan riippumatta siitä, voivatko rahalaitokset kirjata lainat pois taseestaan kirjanpitosääntöjen perusteella. Erityisyhteisöjen arvoaperistamat ja rahalaitoksen taseessa (ja siten rahalaitostilastoissa) pysyvät lainat on esitetty tilastoissa erikseen. Näitä neljännesvuositietoja on kerätty asetuksen EKP/2008/30⁴ nojalla joulukuusta 2009 alkaen.

Osassa 2.11 esitetään euroalueella olevien vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase. Vakuutusyhtiöt kattavat vakuutus- ja jälleenvakuutussektorin, ja eläkerahastot kattavat päätösvallaltaan itsenäiset yksiköt, joilla on täydellinen kirjanpito (itsenäiset eläkerahastot). Osassa esitetään myös vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen hallussa olevat arvopaperit kuin osakkeet jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin ja maaryhmän mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä.

1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoi-

3 EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s.1.

mintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunakin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietyssä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esiteltyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään analyytisesti neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä rahoitustaseen ja muun kuin rahoitustaseen kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyytisesti eritelty rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastotarjat kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat koko aikasarjan osalta 16 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) 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 määritelty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. Kiinteä-

korkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin, joka määritetään määräjain uudelleen. Osissa 4.1–4.3 esitetyt euro-määräisten arvopapereiden tilastot sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut seuraavalla jaotellulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja vuositason korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarakke 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 sarakke 2 (rahallaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa kuta kuinkin osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahallaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan

4.2 taulukon 2 sarakke 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositason tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitustase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahallaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräi-

siin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä tilastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisen talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien euromääräisten joukkolainojen korkoja. Joukkolainat kuuluvat luokitusluokkaan AAA, ja korot ovat ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin⁵ mallin perusteella. Osassa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen ero-

tukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen rekisteröinneistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käytötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia YKHIn perustuvia koeluonteisia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 annettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY)

5 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994", CEPR Discussion Paper No 1051, Centre for Economic Policy Research, Lontoo.

N:o 1165/98⁶. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12.2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta⁷. Teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevilla taulukoilla tuotteiden loppukäytön mukainen jaottelu vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaoteltua (NACE Revision 2 -luokat B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁸ on määriteltä. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaan hintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muuta raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kahta eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) euroalueen arvioituun kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti, vienti ja kotimainen tuotanto (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, koska niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaita tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti raaka-aineiden kansainvälisten hintapaineiden vaikutusta euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työvoimakustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁹ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003¹⁰. Euroalueen työvoimakustannusindeksistä on saatavissa tietoja jaoteltuna työvoimakustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut” plus työnantajan maksamat verot miinus tukipalkkiot) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.1 taulukot 1–3) perustuvat EKT 95:n¹¹ mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin. EU 95:tä muutettiin 10.8.2010 annetulla komission asetuksella (EU) N:o 715/2010¹², jolla otettiin käyttöön tilastollisen toimialaluokituksen päivitys NACE Revision 2. Euroalueen kansantalouden tillinpitotiedot julkaistiin päivitetyn luokituksen mukaisesti ensimmäisen kerran joulukuussa 2011.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla laskutetut tulit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vä-

6 EYVL L 162, 5.6.1998, s. 1.

7 EYVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

8 EYVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

9 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

10 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

11 EUVL L 310, 30.11.1996, s. 1.

12 EUVL L 210, 11.8.2010, s. 1.

hittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei polttoaineiden vähittäiskauppaa. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laske- misessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevat tiedot voivat poiketa tiedoista, joita Euroopan komissio käyttää liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 annetussa Euroopan komission asetuksessa N:o 1500/2000¹³ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osassa

6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä koodilla ”EDP B.9”, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 479/2009 EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään julkisen talouden velan muutos. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkaoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittietoja julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹⁴ julkisyhteisöjen neljännesvuosittilinpidoista. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuosittietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkaoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksien (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät ovat yleisesti IMF:n maksutasekäsikirjan (5. laitos, lokakuu 1993), 16.7.2004 annettujen Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/2004/15)¹⁵ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettujen suuntaviivojen (EKP/2007/3)¹⁶ mukaisia. Lisätietoja näiden euroalueen tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä saa EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja seuraavien työryhmien raporteista: Task Force on Portfolio

14 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

15 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

16 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

13 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

Investment Collection Systems (kesäkuu 2002), Task Force on Portfolio Investment Income (elokuu 2003) ja Task Force on Foreign Direct Investment (maaliskuu 2004). Kaikki asiakirjat ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös näitä tilastoja koskeva EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmbf.org). EKP:n verkkosivuilta on ladattavissa työryhmän suosituksiin perustuva maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti, joka noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen laatuun liittyviä peruseriaatteita.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerosta lähtien osan 7.3 taulukot on esitetty uudella jaottelulla, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuusaseman ja niihin liittyvien kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Uudessa taulukoissa varallisuusaseman kasvua vastaavat tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet näytetään plusmerkkisinä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat ennakkotietoina. Tietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkistetaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamisen menetelmät muuttuvat.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, ja lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat ja EU:n ulkopuoli-

set maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuoliseksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laske-malla yhteen euroalueen jäsenmaiden taloustoimet sekä saamiset ja velat euroalueen ulkopuolella oleviin nähden eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuusasema on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaisen varallisuusaseman neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuusaseman neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimia, omaisuushintoja ja valuuttakehitystä koskeviin arvioihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuusaseman vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä saamisten ja velkojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksejä. Taulukon sarake

5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Jaottelu vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä jaottelua ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän valuuttavarantoon sisältyvissä varoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano. Ennen euroalueeseen liittymistä maiden kansallisten keskuspankkien varat sisältyvät arvopaperisijoituksiin (arvopaperien osalta) tai muihin sijoituksiin (muiden saamisten osalta). Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti tehdyistä kullan ostoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen bruttovelka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kantatietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on lyhennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yhden tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin

rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkomaisia nettomääriä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko 1.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppatietoja. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määriä indeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaottelua. Teollisuustuotteet (sarakeet 7 ja 12) ja öljy (sarake 13) on määritelty luokituksen SITC Rev. 4 mukaisesti. Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankauppatilastot eivät etenäkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat (tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) esiteltiin 6.7.2005 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1158/2005 neuvoston asetuksen (EY) N:o 1165/98 muuttamisesta. Asetus muodostaa pääasiallisen oikeusperustan lyhyen aikavälin tilastoille. Teollisuuden tuontihintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoittaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat

yhteisöt. Indeksi kuvastaa kulut, vakuutuksen ja rahdin käsittävää cif-hintaa ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euromääräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2 pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonnalisäveroja ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003, 2004–2006 ja 2007–2009 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näiden viiden jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotisjakson lopussa. Indeksin perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 20 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 10 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 40 -ryhmään kuuluvat EER 20 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia,

Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakurssien käsittelyjen tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ("The effective exchange rates of the euro", L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase sekä ulkomainen bruttovelka sisältää myös erillisyyhtiöiden tiedot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



14.1., 4.2.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

4.3.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.10.2010 asti. Näihin sisältyy paluu vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin kolmen kuukauden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.4.2010.

8.4., 6.5.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

10.5.2010

EKP:n neuvosto päättää useista toimista, joilla pyritään tasaamaan rahoitusmarkkinoilla ilmenneitä vakavia jännitteitä. Etenkin se päättää ryhtyä toteuttamaan interventioita euroalueen yksityisen ja julkisen sektorin velkapaperimarkkinoilla (arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma, Securities Markets Programme). Lisäksi neuvosto päättää, että touko- ja kesäkuussa 2010 säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

10.6.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko

0,25 %. Lisäksi se päättää, että vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

8.7., 5.8.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

2.9.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.1.2011 asti. Etenkin se päättää, että kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.10., 4.11.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

2.12.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.4.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2009 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

13.1., 3.2.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

3.3.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa- ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.7.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.4.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.4.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 13.4.2011 lähtien.

5.5.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %.

9.6.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuval-

miusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa- ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.10.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.7.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.7.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin 13.7.2011 lähtien.

4.8.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %. Se päättää myös useista toimista joillakin rahoitusmarkkinoilla uudelleen ilmenneiden jännitteiden lievittämiseksi. Se päättää erityisesti, että eurojärjestelmä toteuttaa ylimääräisen likviditeettiä lisäävän pitempiaikaisen rahoitusoperaation, jonka maturiteetti on noin kuusi kuukautta. Operaatio toteutetaan kiinteäkorkoisena huutokauppana, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa- ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 17.1.2012 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

8.9.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %.

6.10.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %. Lisäksi EKP:n neuvosto tekee päätöksiä rahoitusoperaatioista ajanjaksolla, joka alkaa lokakuusta 2011 ja päättyy 10.7.2012. Tänä aikana toteutetaan kaksi pitempiaikaista rahoitusoperaatiota. Lokakuussa toteutettavan operaation maturiteetti on noin 12 kuukautta ja joulukuussa toteutettavan noin 13 kuukautta. EKP:n neuvosto päättää myös, että kaikki rahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Edelleen EKP:n neuvosto päättää käynnistää uuden katettujen joukkolainojen ostohjelman marraskuussa 2011.

3.11.2011

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.11.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 9.11.2011 lähtien.

8.12.2011

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.12.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,25 prosenttiin 14.12.2011 lähtien. EKP:n neuvosto päättää myös uusista epätavanomaisista toimista. Se päättää 1) toteuttaa kaksi pitempiaikaista rahoitusoperaatiota, jotka ovat maturiteetiltaan noin kolme vuotta, 2) lisätä vakuuksien saatavuutta, 3) pienentää varantoprosentin 1 prosenttiin ja 4) lopettaa toistaiseksi hienosäätöoperaatiot, joita on toteutettu kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä.

12.1.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

9.2.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Se myös hyväksyy kansalliset kelpoisuusvaatimukset ja riskienhallintatoimet, joiden myötä eräät maat voivat tilapäisesti ottaa eurojärjestelmän luotto-operaatioiden vakuudeksi lisää lainaamia.

8.3.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.





TARGET-JÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdistymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdistymistä. Yli 4 400 liikepankkia sekä 23 kansallista keskuspankkia käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen toteuttamiseen. Järjestelmän välityksellä tavoitetaan lähes 60 000 pankkia (mukana sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa. TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO 1), samoin kuin raha- ja valuuttamarkkina- sekä arvopaperikauppojen katteensiirtoon. Järjestelmän kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja. TARGET2-järjestelmässä maksut toimitetaan lopullisesti saman päivän aikana. Varat hyvitetään järjestelmän osapuolen tilille, ja ne ovat heti käytettävissä muihin maksuihin.

TARGET2-MAKSULIIKENNE

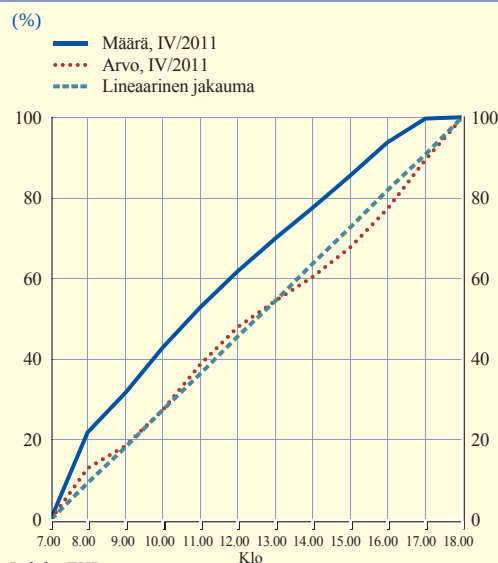
Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 935 865 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 169 681 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 358 373. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 2 651 miljardia euroa päivässä. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä viimeisellä neljänneksellä oli 30.12.2011, jolloin välitettiin yhteensä 484 267 maksua. TARGET2 on edelleen merkittävin suurien euromääräisten maksujen välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 58 % ja maksujen arvolla mitattuna 91 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden vakaudesta vahvistaa käsitys, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankkirahassa erityisesti markkinahäiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 40 % ja arvosta 94 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 17,2 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 11,3 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 323 yli miljardin euron maksua.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviosta. 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 99,6 %. Arvolla mitattuna 54 % TARGET2-maksuista on kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa jo toimitettu. Tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista 89 % maksuista oli toimitettu. TARGET2-maksujen arvoa kuvaava käyrä on erittäin lähellä lineaarista jakaumaa. Tämä viittaa siihen, että maksut jakautuvat tasaisesti koko päivän ajalle ja että likviditeetti liikkuu markkinaosapuolelta toiselle tarkoitukseenmukaisella tavalla, mikä takaa TARGET2-maksujen sujuvan toimittamisen.

Päivänsisäinen vaihtelu



Lähde: EKP.

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–18.45. Vaikka yksi häiriö viivästyttikin TARGET2-

maksujen käsittelyä, sillä ei kuitenkaan ollut vaikutusta järjestelmän käytettävyyteen. Näin ollen maksuista 99,96 % toimitettiin alle viidessä minuutissa. Siten järjestelmä täytti edelleen kaikki sille asetetut vaatimukset. TARGET2-järjestelmän sulkeutuminen siirtyi tunnilla kolmena päivänä (11.11., 30.11. ja 5.12.). Aukioloajan pidentäminen johtui teknisistä ongelmista kriittisissä liitännäisjärjestelmissä.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsiteltyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV
TARGET2					
Yhteensä	22 790 133	21 856 960	22 410 209	22 362 663	22 935 865
Päiväkeskiarvo	349 305	341 515	355 718	338 828	358 373
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	15 445 811	14 829 518	15 372 628	15 482 902	16 637 217
Päiväkeskiarvo	230 124	231 711	244 010	234 589	259 957

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsiteltyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV
TARGET2					
Yhteensä	150 795	146 071	142 356	154 829	169 681
Päiväkeskiarvo	2 285	2 282	2 260	2 346	2 651
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	15 563	15 261	15 222	16 322	17 215
Päiväkeskiarvo	241	238	242	247	269



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/>). Kielikoodista käy ilmi, millä kielellä kukin julkaisu on saatavilla.

Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n [www-sivustosta](http://www.sivustosta) (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Arvopaperistaminen (securitisation): Transaktio tai järjestely, jolla omaisuuserä tai usein lainoista (asuntolainoista, kulutusluotoista jne.) koostuvia, kassavirtaa tuottavia omaisuuseriä siirretään alullepanijalta eli omistajalta (yleensä luottolaitos) arvopaperistamiseen erikoistuneelle erillisyyhtiölle. Erillisyyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Näiden arvopapereiden vakuutena on erillisyyhtiön hallussa olevia omaisuuseriä (yleensä lainoja). Joissakin tapauksissa arvopaperistamistransaktiossa voi olla mukana monia erillisyyhtiöitä, jolloin toinen yhtiö säilyttää arvopaperistettuja omaisuuseriä ja toinen laskee liikkeeseen arvopapereita, joiden vakuutena kyseiset omaisuuserät ovat.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Avomarkkinaoperaatio (open market operation): Keskuspankin aloitteesta rahoitusmarkkinoilla toteutettava operaatio. Näihin operaatioihin sisältyvät käänteisoperaatiot, suorat kaupat sekä määräaikaistalletusten kerääminen tai velkasitoumusten liikkeeseenlasku taikka valuuttaswapit. Avomarkkinaoperaatiot voivat lisätä likviditeettiä tai vähentää sitä.



Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Erittäin laajan kulutustavara- ja palveluvalikoiman hintojen merkittävä ja jatkuva lasku, joka vakiintuu osaksi odotuksia.

Disinflaatio (disinflation): Inflaation hidastumisprosessi, jonka seurauksena inflaatiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi tunnettujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin valitun pankkijoukon korkojen perusteella eripituisille enintään 12 kuukauden maturiteeteille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehdyt kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden valuutta on euro.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisten 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 deflaoitu 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 tehty 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 tähdään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliiteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliiteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppa-menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehty tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti (fixed rate full-allotment tender procedure): Kiinteäkorkoinen täyden jaon huutokauppa eli huutokauppa-menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen (kiinteä korko) ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, ennakolta tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Toimenpide, jolla kansallinen keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella tai toteuttaa luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset netto-saamiset.

Likviditeettiä vähentävä operaatio (liquidity-absorbing operation): Eurojärjestelmän operaatio liiallisen likviditeetin poistamiseksi tai likviditeettivajeen luomiseksi. Tällaisia operaatioita voidaan toteuttaa laskemalla liikkeeseen velkasitoumuksia tai keräämällä määräaikaistalletuksia.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n vuotuinen kasvuvauhti, jonka katsotaan olevan sopusoinnussa hintavakauden kanssa keskipitkällä aikavälillä.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietyn ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti saada oman maansa kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla käänteistransaktiona. Maksuvalmiusluoton perusteella myönnettyjen lainojen korko toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen ylärajana.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehdojen 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 maturiteettiltaan 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 käsittelee 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 määriteltä 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 pää-oma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen implisiittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

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

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti tehdä yön yli -talletuksia oman maansa kansalliseen keskuspankkiin. Talletuskorko vahvistetaan etukäteen, ja se toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen alarajana.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindeksinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Tehostettu luotonannon tukeminen (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusolojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n 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.

Tulonsiirtojen tase (current transfers account): Tekninen maksutaseen tili, jolle kirjataan reaalisten varojen tai rahoituserien arvo, kun näitä siirretään vastikkeetta. Tulonsiirtoihin sisältyvät kaikki siirrot, jotka eivät ole pääomansiirtoja.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuotannontekijäkorvausten tase (income account): Maksutaseen tili, joka kattaa kahdentyyppiset taloustoimet euroalueen ulkopuolisten kanssa eli 1) taloustoimet, jotka koskevat euroalueen ulkopuolisille työntekijöille (esim. ulkomaalaisille sekä kausiluonteisissa ja muissa lyhytaikaisissa työsuhteissa oleville) maksettuja palkansaajakorvauksia, ja 2) taloustoimet, jotka koskevat saatuja ja maksettuja pääomakorvauksia ulkomaisista rahoitusvaroista ja -veloista. Pääomakorvauksiin sisältyvät suorista sijoituksista, arvopaperisijoituksista ja muista sijoituksista saadut ja maksetut korvaukset sekä valuuttatavarannosta saadut korvaukset.

Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatiosidonnaisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisen velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tietyssä 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 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): Huutokauppanenettely, 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, kassan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Laitoksille asetettu vaatimus pitää vähimmäisvarantoja keskuspankissa pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (käteinen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

03 2012

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI