



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

KUUKAUSIKATSAUS
12 | 2011

KUUKAUSIKATSAUS
12 | 2011

EUROPEAN CENTRAL BANK
12 | 2011

KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU

01 | 2011

02 | 2011

03 | 2011

04 | 2011

05 | 2011

06 | 2011

07 | 2011

08 | 2011

09 | 2011

10 | 2011

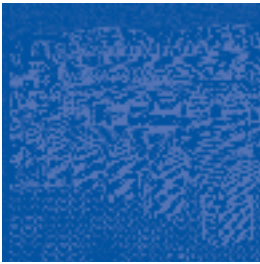
11 | 2011

12 | 2011



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU 2011

Vuonna 2011
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 100 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2011

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 7.12.2011 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

Talouskehitys euroalueen ulkopuolella
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat
Hinnat ja kustannukset
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat
Julkisen talouden kehitys
Euroalueen talousnäkyelmiä koskevat
eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot

Kehikot:

1. EKP:n neuvoston 8.12.2011 päättämät
uudet epätavanomaiset rahapoliittiset
toimet **8**
2. Työvoiman liikkuvuus Keski- ja Itä-
Euroopan EU-maissa verrattuna
euroalueen, Tanskan ja Rutosin
tilanteeseen **15**
3. Viimeaikainen kehitys euroalueen
maksutaseen rahoitustaseessa **32**
4. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset
operaatiot 10.8.–8.11.2011 **39**
5. Reaalituottojen ja tuotot yhtenäistävän
inflaatiovauhdin arviointi valtionvelka-
kriisin voimistuttua **45**
6. Euroalueen pienten ja keskisuurten
yritysten rahoituksen saatavuus
-kyselyn tulokset **55**
7. EKP:n Survey of Professional Forecasts
kyselytutkimuksen ennusteisiin tehdyt
tarkistukset vuosien 2008 ja 2011 lopulla **63**
8. Tuotannon vaihtelu euroalueella **75**
9. Autoteollisuuden viimeaikainen kehitys
keskeisissä euroalueen maissa **78**
10. Tuottavuuden viimeaikainen kehitys
toimialoittain euroalueella ja
Yhdysvalloissa **88**
11. Vahvistettu EU:n talouspolitiikan
ohjausjärjestelmä tulee voimaan **98**
12. Sopeutustoimena finanssipoliittinen
devalvaatio verotusjärjestelmän avulla **101**
13. Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden
hintoja ja finanssipoliittikkaa koskevat
tekniset oletukset **103**
14. Muiden laitosten ennusteet **107**

5 EUROALUEEN TILASTOT

LIITTEET

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

TI

I

V

VII

IX

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

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

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

PÄÄKIRJOITUS



EKP:n neuvosto päätti 8.12.2011 pitämässään kokouksessa laskea EKP:n ohjauskorkoja 25 peruspisteellä. Korkoja oli laskettu 25 peruspisteellä myös 3.11.2011. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Inflaatio pysyy todennäköisesti usean kuukauden ajan yli 2 prosentin mutta hidastuu sitten alle kahteen prosenttiin. Rahoitusmarkkinoiden voimistuneet jännitteet vaimentavat edelleen euroalueen talouskehitystä, ja talousnäkyymiin liittyy yhä poikkeuksellista epävarmuutta ja huomattavia talouskasvun hidastumisen riskejä. Kustannus-, palkka- ja hintapaineet siis pysyivät euroalueella vaimeina rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Rahan määrän trendikasvu on edelleen maltillista. On ensiarvoisen tärkeää, että rahapolitiikka ylläpitää hintavakautta keskipitkällä aikavälillä ja siten varmistaa, että inflaatio-odotukset pysyvät euroalueella tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä). Vain siten rahapolitiikalla voidaan tukea talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista euroalueella.

Keskuspankkien toteutettua 30.11.2011 koordinoituja toimia likviditeetin tarjoamiseksi maailman rahoitusjärjestelmälle EKP:n neuvosto päätti uusista epätavanomaisista toimista osana jatkuvia pyrkimyksiään tukea euroalueen pankkien likviditeettitilannetta. Toimilla on tarkoitus parantaa pankkisektorin likviditeetin saantia ja helpottaa euroalueen rahamarkkinoiden toimintaa. Niiden odotetaan tukevan luotonantoa kotitalouksille ja yrityksille.¹

EKP:n neuvosto päätti ensinnäkin toteuttaa kaksi pitempiäaikaista rahoitusoperaatiota, joiden maturiteetti on 36 kuukautta ja joihin liittyy mahdollisuus ennenaikaiseen takaisinmaksuun vuoden kuluttua. Operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Kiinteänä korkona käytetään aina perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa operaation ajalta, ja korko maksetaan operaation erääntyessä.

Toiseksi päätettiin parantaa vakuuksien saatavuutta alentamalla tiettyjen omaisuusvakuudellisten arvopaperien luottoluokituksen alarajaa. Jatkossa eurojärjestelmän luotto-operaatioissa hyväksytään vakuudeksi myös sellaiset omaisuusvakuudelliset arvopaperit (jo ennestään hyväksytyjen lisäksi), joiden toiseksi paras luottoluokitus on liikkeeseenlaskusta lähtien jatkuvasti vastannut vähintään yhden A:n luokitusta eurojärjestelmän yhdenmukaistetulla luokitusasteikolla ja joiden vakuudet ovat asuntolainoja ja lainoja pk-yrityksille. Lisäksi kansalliset keskuspankit voivat tilapäisesti hyväksyä vakuudeksi muita maksuhäiriöttömiä lainasaamisia (pankkilainoja), jotka täyttävät erityiset kelpoisuuskriteerit. Lainasaamisten hyväksymiseen liittyvän vastuun kantaa vakuudet hyväksynyt kansallinen keskuspankki.

Kolmanneksi päätettiin laskea velvoiteprosentti yhteen prosenttiin (nykyisin 2 %). Näin vapautetaan käyttöön vakuuksia ja tuetaan rahamarkkinoiden toimintaa. Kun otetaan huomioon, että EKP hyväksyy perusrahoitusoperaatioissa kaikki tarjoukset, sekä pankkien tapa käyttää tätä mahdollisuutta, vähimmäisvarantojärjestelmää ei tarvita samassa mittakaavassa kuin normaaliolosuhteissa rahamarkkinaolojen ohjaamiseen.

Neljänneksi päätettiin rahamarkkinoiden toimintaa tukevana teknisenä toimenpiteenä, että hienosäätöoperaatioiden toteuttaminen kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä lopetetaan toistaiseksi.

Kuten aiemminkin on todettu, kaikki epätavanomaiset rahapoliittiset toimet on laadittu tilapäisiksi.

Taloudellisessa analyysissä todettiin, että euroalueen BKT:n neljännesvuosikasvu oli vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä 0,2 % eli sama kuin edellisellä neljänneksellä. Kyselytutkimuksista saadut tiedot viittaavat talouskehityksen heikkenemiseen vuoden viimeisellä neljänneksellä. Vaikuttaa siltä, että euroalueen talouden kasvuvirettä vaimentavat useat tekijät kuten maailmanlaajuisen kysynnän kasvun hidastuminen, euroalueen valtionvelkamarkkinoiden jatkuvien jännitteiden epäsuotuisat vaikutukset

¹ Tarkempia tietoja on 8.12.2011 julkaistussa lehdistötiedotteessa (englanniksi): "ECB announces measures to support bank lending and money market activity."

yleisiin rahoitusoloihin ja luottamukseen sekä taseiden tasapainottaminen rahoitussektorilla ja muualla taloudessa. EKP:n neuvosto kuitenkin odottaa euroalueen talouden elpyvän ensi vuoden kuluessa, joskin hyvin hitaasti. Elpymistä tukevat kestävä kansainvälinen kysyntä, hyvin alhaiset lyhyet korot sekä rahoitussektorin toiminnan tukemiseksi toteutetut toimet.

Näkemyks vastaa euroalueen talousnäkymiä koskevia eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2011 arvioita, joissa BKT:n vuotuisesti kasvuksi arvioidaan 1,5–1,7 % vuonna 2011 ja -0,4–1,0 % vuonna 2012 sekä 0,3–2,3 % vuonna 2013. BKT:n kasvuarvion vaihteluväli vuodelle 2011 on kapeampi kuin EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2011 arvioissa, ja vaihteluväliä vuodelle 2012 on tarkistettu merkittävästi alaspäin. Pääasiallisena syynä tarkistuksiin ovat aiempaa heikommaksi arvioitu ulkomainen kysyntä sekä luottamuksen ja rahoitusolojen heikkenemisen vaikutukset kotimaiseen kysyntään valtionvelkakriisiin liittyvän epävarmuuden lisääntyessä.

EKP:n neuvosto katsoo euroalueen talousnäkymiin liittyvän huomattavia ennakoitua hitaamman kasvun riskejä, kun toimintaympäristöä leimaa suuri epävarmuus. Talouskehitys voi jäädä odotettua hitaammaksi varsinkin, jos euroalueen rahoitusmarkkinoiden jännitteet voimistuvat entisestään ja niiden vaikutukset leviävät euroalueen reaalityouteen. Kasvu voi olla ennakoitua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että maailmantalouden kehitys jää odotettua heikommaksi, protektionismi lisääntyy tai maailmantalouden tasapainottomuudet korjaantuvat hallitsemattomasti.

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli Eurostatin alustavan arvion mukaan marraskuussa 3,0 % eli sama kuin syys- ja lokakuussa. Inflaatiovauhti on ollut nopea viime vuoden lopulta lähtien pääasiassa energian ja muiden raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi. Inflaation odotetaan pysyvän usean kuukauden ajan yli kahden prosentin mutta hidastuvan sitten alle kahteen prosenttiin. Odotuksena on, että kun euroalueen ja maailmantalouden kasvu on heikkoa, myös euroalueen

kustannus-, palkka- ja hintapaineet pysyvät vaihteina.

Arvio vastaa eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2011 arviota, jonka mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio on 2,6–2,8 % vuonna 2011 ja 1,5–2,5 % vuonna 2012 sekä 0,8–2,2 % vuonna 2013. Vaihteluvälejä vuosille 2011 ja 2012 on tarkistettu hienokseltaan ylöspäin verrattuna EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2011 arvioihin. Taustalla on öljyn eurohinnan nousun sekä välillisten verojen korotusten inflaatiota kiihdyttävä vaikutus. Näiden tekijöiden odotetaan jättävän varjoonsa talouskehityksen arvioituun hidastumiseen liittyvät voittomarginaalien supistumisen ja palkkakehityksen heikkenemisen vaikutukset.

EKP:n neuvosto katsoo yhä hintakehitysnäkymiin liittyvien riskien olevan keskipitkällä aikavälillä kutakuinkin tasapainossa. Inflaatio voi olla odotettua nopeampaa varsinkin, jos välillisiä veroja ja hallinnollisesti säänneltyjä hintoja korotetaan edelleen, kun julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava. Inflaatio voi olla ennakoitua hitaampaa etenkin, jos euroalueen talouden ja maailmantalouden kasvu jää odotettua heikommaksi.

Rahatalouden analyysissä ilmeni, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa 2,6 prosenttiin (syyskuussa 3,0 %). Yksityisen sektorin lainakannan vuotuinen kasvu (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) nopeutui lokakuussa 3,0 prosenttiin (syyskuussa 2,7 %). Kuten elo- ja syyskuun luvuissa, myös lokakuun luvuissa näkyy rahoitusmarkkinoiden lisääntyneen epävarmuuden vaikutus rahatalouteen.

M3:n vastaeristä sekä yritysten että kotitalouksien lainakannan vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) pysyi lokakuussa jokseenkin ennallaan. Yritysten lainakanta kasvoi vuositasaalla 2,3 % ja kotitalouksien 2,5 %. Korjaamattomat kasvuvauhdit olivat hitaampia, sillä arvopaperistaminen oli lokakuussa runsasta. Kaiken kaikkiaan lukujen perusteella ei vaikuta siltä, että rahoitusmarkki-

noiden jännitteiden voimistuminen olisi loka-kuuhun mennessä haitannut merkittävästi luotonantoa. Vaikutus voi kuitenkin ilmetä viiveellä, joten luotonannon kehitystä on syytä seurata lähiaikoina tarkasti.

Kaiken kaikkiaan rahan määrän trendikasvu on asianmukaisesta keskipitkän aikavälin näkökulmasta edelleen maltillista, vaikka lyhyellä aikavälillä esiintyy heilahteluja.

Pankkien taseiden saaminen terveelle pohjalle on keskeinen tekijä, kun pyritään vähentämään rahoitusmarkkinoiden jännitteiden mahdollisia negatiivisia kerrannaisvaikutuksia ja edistämään riittävää luotonantoa taloudelle ajan mittaan. Pankkien rajoituksettomiin ensisijaisiin omiin varoihin (core Tier 1) perustuvan vakavaraisuussuhteen nostaminen vuoden 2012 kesäkuun loppuun mennessä 9 prosenttiin Eurooppa-neuvoston 26.10.2011 tekemän päätöksen mukaisesti parantaa todennäköisesti euroalueen pankkisektorin häiriönsietokykyä keskipitkällä aikavälillä. Kansallisten valvontaviranomaisten on ensiarvoisen tärkeää varmistaa, että euroalueen talouden rahoituksensaanti ei vaikeudu pankkien pääomitussuunnitelmien toteutuksen myötä.

Inflaatio siis pysyy todennäköisesti usean kuukauden ajan yli 2 prosentin mutta hidastuu sitten alle kahteen prosenttiin. Rahoitusmarkkinoiden voimistuneet jännitteet vaimentavat edelleen euroalueen talouskehitystä, ja talousnäkymiin liittyy yhä poikkeuksellista epävarmuutta ja huomattavia talouskasvun hidastumisen riskejä. Hinta-, kustannus- ja palkkapaineet siis pysyvät euroalueella vaimeina rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa näkemystä, sillä rahan määrän trendikasvu on edelleen maltillista.

Finanssipolitiikan alalla kaikkien euroalueen maiden on tehtävä kiireesti kaikkensa tukeakseen julkisen talouden kestävyyttä euroalueella kokonaisuutena. Rahoitusmarkkinoiden normaalien toiminnan palauttamiseksi tarvitaan ennen kaikkea uusi finanssipoliittinen sopimus, jossa yhdistyvät perustavanlaatuisesti uudistetut jul-

kista taloutta koskevat säännöt sekä euroalueen maiden tähänastiset finanssipoliittiset sitoumukset. Poliittisten päätöksentekijöiden on määriteltävä ja toteutettava tarvittavat sopeutustoimet, jotta liialliset alijäämät korjaantuvat ja rahoitus-asetat saatetaan tasapainoon lähivuosina. Näin tuetaan yleistä luottamusta poliittiseen päätöksentekoon ja sen myötä talouskehitykseen yleisemminkin.

EKP:n neuvosto on useaan otteeseen kehottanut toteuttamaan julkisen talouden vakauttamistojen ohella kunnianhimoisia rakenneuudistuksia. Yhdessä julkisen talouden vakauttaminen ja rakenneuudistukset lujittaisivat luottamusta, parantaisivat kasvunäkymiä ja edistäisivät työpaikkojen luomista. Tärkeimmät uudistukset olisi toteutettava välittömästi, jotta euroalueen maat voivat helpommin parantaa kilpailukykyään, lisätä taloutensa joustavuutta ja kohentaa pitkän aikavälin kasvupotentiaaliaan. Työmarkkinauudistuksilla tulisi varsinkin poistaa jäykkyyksiä ja lisätä palkkajoustoa, ja hyödykemarkkinat tulisi pyrkiä avaamaan kokonaan kilpailun lisäämiseksi.

EKP:N NEUVOSTON 8.12.2011 I PÄÄTTÄMÄT UUDET EPÄTAVANOMAISET RAHAPOLIITTISET TOIMET

EKP:n neuvosto päätti 8.12.2011 useista toimista, joilla osissa euroalueen rahoitusmarkkinoita jatkuvia jännitteitä estetään vaikuttamasta haitallisesti eurojärjestelmän rahapolitiikan välittymismekanismiin. Jännitteet voivat vaikeuttaa rahapolitiikan välittymismekanismin toimintaa ja siten myös hintavakauden ylläpitämistä euroalueella. Toimien ei ole tarkoitus vaikuttaa rahapolitiikan mitoitukseen.

EKP:n neuvosto päätti laajentaa rahoitusoperaatioiden valikoimaa toteuttamalla kaksi rahoitusoperaatiota kolmen vuoden maturiteetilla. Näin pyritään edistämään luotontarjontaa euroalueen taloudelle puuttumalla riskiin, että jatkuvat jännitteet rahoitusmarkkinoilla voisivat vaikuttaa euroalueen pankkien kykyyn saada pitkäaikaista rahoitusta. Operaatioiden avulla eurojärjestelmä varmistaa, että pankeille on edelleen tarjolla vakaa pitkäaikaisen rahoituksen lähde. Näin tuetaan luotonantotoimintaa rajoittamalla markkinoilla vallitsevien vaikeiden rahoitusolojen vaikutusta euroalueen pankkeihin. Pankeilla on ensimmäisen vuoden jälkeen mahdollisuus maksaa operaatioissa saamansa laina takaisin. Tämä järjestelyn huomattava joustavuus helpottaa pankkien velanhallintaa.

EKP:n neuvosto ilmoitti myös vakuuskelpoisten omaisuuserien listan tilapäisestä laajentamisesta (hyväksytään laajempi joukko arvopapereita) sekä aikomuksesta tehostaa hyväksyttävien lainasaamisten (pankkilainojen) vakuuskäyttöä eurojärjestelmän operaatioissa. Myös näillä toiminla pyritään tukemaan pankkien luotonantoa: euroalueen pankeilla on näin taseessaan enemmän sellaisia omaisuuseriä, joita ne voivat käyttää vakuutena saadakseen keskuspankkirahoitusta. Vakuuslistaa laajentamalla parannetaan pankkien mahdollisuuksia osallistua kiinteäkorkoisiin huutokauppoihin (ylimääräiset pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot mukaan lukien), joissa kaikki tarjoukset hyväksytään, ja rajoitetaan rahoitusmarkkinoiden jännitteiden vaikutusta keskuspankkirahoituksen saatavuuteen. Vakuuslistalle otetaan paitsi omaisuusvakuudellisia arvopapereita, joiden vakuutena on reaalityaloudelle myönnettyjä lainoja, myös arvopaperistamattomia lainasaamisia. Näin euroalueen pankkien on helpompaa saada rahoitusta eurojärjestelmältä omaan luotonantotoimintaansa liittyviä omaisuuseriä vastaan.

Lainasaamisista EKP:n neuvosto päätti hyväksyä tilapäisesti vakuudeksi ne, jotka katsotaan kansallisella tasolla vakuuskelpoisiksi. Suurimmalla osalla euroalueen pankeista on jo nykyisellään riittävästi vakuuksia, mutta tämän toimen avulla mahdollistetaan kaiken varalta vakuuksien nopea lisääminen, jotta jatkuvat jännitteet rahoitusmarkkinoilla eivät pääse aiheuttamaan laaja-alaisempia vaikeuksia vakuuksien hankkimisessa. Kansalliset keskuspankit arvioivat lainasaamiset tiettyjä kelpoisuuskriteereitä vastaan. EKP:n neuvosto kannattaa lainasaamisten vakuuskäytön lisäämistä eurojärjestelmän operaatioissa yhdenmukaisten kriteerien pohjalta. Eurojärjestelmä pyrkii lisäämään omien luottoriskinarviointijärjestelmiensä kapasiteettia ja kannustaa ulkoisia luottoluokituslaitoksia sekä sisäisten luottoluokitusten menetelmiä käyttäviä liikepankkeja osallistumaan eurojärjestelmän luottoriskinarviointiin.

EKP:n neuvosto päätti myös toimista rahamarkkinoiden toiminnan edistämiseksi. Euroalueen rahamarkkinoiden häiriötön toiminta on välttämätöntä, jotta rahapolitiikan välittyminen pankkijärjestelmän kautta euroalueen talouteen voidaan varmistaa. EKP:n neuvosto päätti luopua pito-

ajanjakson lopussa suoritettavista hienosäätöoperaatioista. Tasapainoisessa likviditeettitilanteessa niillä rajoitetaan lyhyiden rahamarkkinakorkojen heilahtelua etenkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä, mutta nykytilanteessa näitä hienosäätöoperaatioita ei tarvita, sillä likviditeettiä on järjestelmässä kaiken kaikkiaan yli tarpeen. EKP:n neuvosto päätti myös toistaiseksi laskea velvoiteprosenttia kahdesta prosentista yhteen prosenttiin. Velvoiteprosentin alentaminen kasvattaa pankkien likviditeettipuskurien vaihtoehtoiskustannuksia ja lisää markkinaosapuolten kannustimia suorittaa rahamarkkinatransaktioita selviytyäkseen pitoajanjaksojen sisäisistä likviditeettisoikeista. Tilanteessa, jossa järjestelmässä on likviditeettiä yli tarpeen, varantovelvoitteet eivät käytännössä ole tarpeen. Tämä toimi myös lisää pankkien käytössä olevia vakuuksia, sillä niiden ei tarvitse pitää yhtä suurta osaa likviditeetistään eurojärjestelmässä, jolloin ne myös tarvitsevat vähemmän vakuuksia.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan nämä toimet ovat välttämättömiä rahapolitiikan välittymismekanismin tehokkuuden varmistamiseksi. Erityisesti niiden avulla vähennetään valtionvelkakriisistä johtuvia pankkien rahoituksen hankintaan ja omaisuuserien arvostukseen liittyviä rahoituksen saannin esteitä taloudessa. Toimet siis auttavat varmistamaan, että kotitaloudet, yritykset ja rahoituksenvälittäjät voivat edelleen saada rahoitusta edullisin ehdoin, eli niillä edistetään hintavakauden säilymistä euroalueella keskipitkällä aikavälillä.

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvu on viime kuukausina jatkuvasti hidastunut. Epävarmuuden ja huolestuneisuuden lisääntyminen rahoitusmarkkinoilla on edelleen heikentänyt yritysten ja kuluttajien mielialoja kaikkialla maailmassa. Tämä kehitys on mitätöinyt ne myönteiset vaikutukset, jotka seurasivat, kun itäisessä Japanissa tapahtuneen maanjäristyksen jälkeiset toimitusketjun häiriöt poistuivat. Odotettavissa on edelleen merkittäviä rakenteellisia ongelmia, jotka koettelevat etenkin kehittyneitä talouksia, ja keskipitkällä aikavälillä niiden odotetaan jarruttavan globaalin talouden elpymistä. Kehittyvissä talouksissa kasvun viimeaikainen laantuminen todennäköisesti auttaa lievittämään talouden ylikuumenemispaineita. Inflaatio pysyy maltillisena kehittyneissä talouksissa, vaikka inflaatiovauhti onkin viime kuukausina hieman kiihtynyt. Sen sijaan joissakin kehittyvissä talouksissa inflaatiopaineet ovat edelleen suuret. Viime kuukausina inflaatiovauhti on niissä kuitenkin hieman maltillistunut.

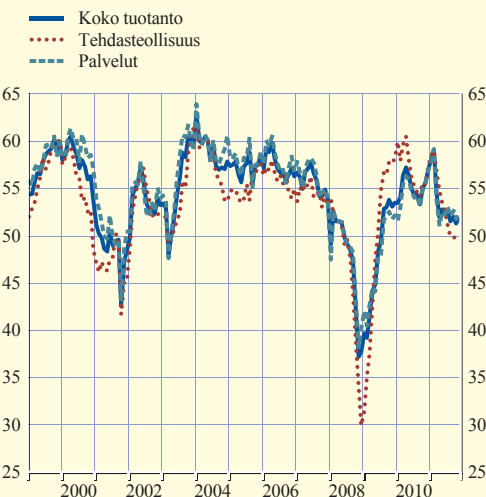
I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

OECD-maiden BKT:n kasvu hidastui vuosineljänneksellä 0,3 prosenttiin vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Tämä johtui osittain useista tilapäistekijöistä. Niihin kuuluivat Japanin luonnonnettomuuden aiheuttamat maailmanlaajuiset toimitusketjuhäiriöt ja suurissa kehittyneissä talouksissa korkeiden raaka-ainehintojen vaikutukset käytettävissä olevien tulojen määrään. Näiden tekijöiden vähittäinen väistyminen piristi hieman talouskasvua kolmannella vuosineljänneksellä. OECD-maissa kasvu nopeutui vuosineljänneksellä 0,6 prosenttiin, vaikka rahoitusmarkkinoilla jälleen lisääntyneet jännitteet heikensivät globaalia toimeliaisuutta. Rakenteelliset ongelmat jatkuvat, ja keskipitkällä aikavälillä niiden odotetaan edelleen rajoittavan globaalin talouden kasvuvauhtia. Näiden ongelmien pääasiallisena syynä ovat jatkuva tarve korjata julkisen ja yksityisen sektorin taseita sekä joissakin kehittyneissä talouksissa työ- ja asuntomarkkinoilla edelleen vallitseva heikko tilanne.

Rahoitusmarkkinoilla lisääntyneet jännitteet ovat vaikuttaneet tuhoisasti yritysten ja kuluttajien mielialoihin kaikkialla. Kyselytutkimukset ja tunnusluvut osoittavat, että globaalin talouden kasvu on edelleen hidastumassa. Yritysten luottamuksen heikkeneminen näkyy koko tuotantoa koskevasta

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi

(diffuusioindeksi, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)

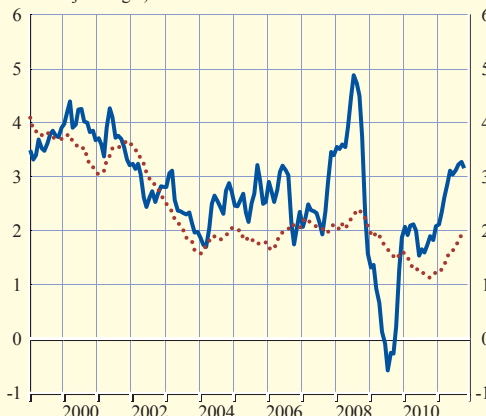


Lähde: Markit.

Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)

— OECD-maiden kuluttajahinnat (kaikki erät)
... OECD-maiden kuluttajahinnat (pl. elintarvikkeet ja energia)



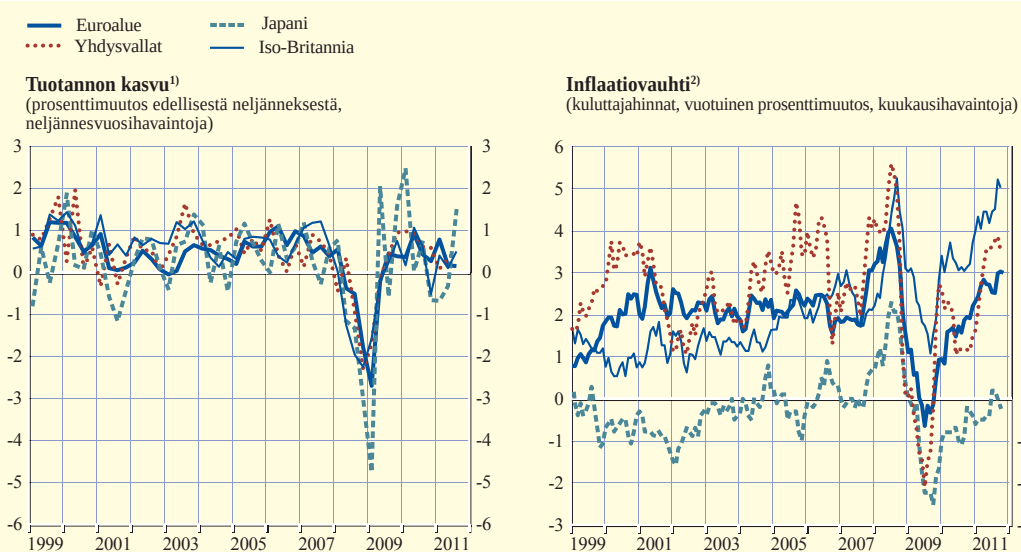
Lähde: OECD.

ostopäällikköiden indeksistä (PMI), joka oli marraskuuhun 2001 päättyvien kolmen kuukauden aikana keskimäärin 51,8. Vaikka tämä alittaa vuoden alkupuoliskon keskiarvon, se ylittää selvästi aallonpohjan, joka saavutettiin globaalien rahoituskriisien ollessa pahimmillaan vuonna 2008. Maailmanlaajuinen teollisuustuotanto on hidastunut vuoden kuluessa merkittävästi, mikä vastaa maailman tehdasteollisuuden ostopäällikköiden indeksin heikkoa kehitystä. PMI-kysely viittaa myös uusien yritysten kasvun pysymiseen heikkona. Myös kuluttajien mielialat ovat heikentyneet eri maissa. Yhdysvalloissa kuluttajien mielialoja mittaavat tunnusluvut ovat laskeneet erittäin alas. Isossa-Britanniassa ja Japanissa kuluttajien mielialat näyttävät myös suhteellisen huonoilta mutta ylittävät kuitenkin maailmanlaajuisen rahoituskriisin huipentumisen aikaisen tason.

Maailmanlaajuisen taloudellisen toimeliaisuuden kehitystä vastaavasti myös maailmankauppaa kuvaavat uusimmat tiedot osoittavat kasvun olevan heikkoa. Vaikka uusimmat tiedot maailman tavarakauden kehityksestä syyskuuhun asti osoittavat kaupan jonkin verran vakiintuneen, tämä johtuu todennäköisesti toimitusketjujen vähittäisen toipumisen myönteisistä vaikutuksista maailmankaupan kolmannella vuosineljänneksellä. Uusia vientitilauksia koskeva maailmanlaajuinen ostopäällikköiden indeksi on pysynyt hyvin maltillisella tasolla, mikä todistaa maailmankaupan heikkoudesta. Tämä vastaa myös yleisesti katsoen muita kaupan tunnuslukuja, kuten lentorahdin ja merikuljetusten kehitystä. Kaiken kaikkiaan tämä näyttää viittaavan siihen, että sekä maailmankaupan kasvu että euroalueen ulkoisen kysynnän kasvu ovat vuoden jälkipuoliskolla edenneet hitaasti.

Vuotuinen kokonaisinflaatio on pysynyt kehittyneissä talouksissa suhteellisen maltillisena, vaikka se onkin viime kuukausina hieman nopeutunut. OECD-maiden vuotuinen kokonaisinflaatio hidastui hieman lokakuussa 3,2 prosenttiin. Syyskuussa se oli ollut 3,3 % OECD-alueen ilman elintarvikkeita ja energiaa laskettu vuosi-inflaatio kiihtyi hieman ja oli lokakuussa 2,0 %, kun se oli ollut syyskuussa 1,9 %. Vaikka inflaatiovauhti on joissakin kehittyneissä talouksissa maltillisesti hidastumassa, taustalla vaikuttavat edelleen merkittävät inflaatiopaineet.

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.

YHDYSVALLAT

Yhdysvaltojen talouden elpyminen piristyi vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä vuoden alkupuoliskon hitaan kasvun jälkeen. Yhdysvaltalaisen Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä vuositasolle korotettuna 2,0 % (vuosineljänneksellä 0,5 %). Tulos alitti aiemmat arviot, mutta kasvu oli silti nopeampaa kuin toisen vuosineljänneksen vuositasolle korotettu 1,3 prosentin kasvu. BKT-erien vertailu osoittaa, että kolmannen vuosineljänneksen kasvua tuki kulutuskysynnän kasvu, kun kestävien kulutustavaroiden kauppa lisääntyi ja yritysten investoinnit varsinkin laitteisiin ja ohjelmistoihin elpyivät. Asuntoinvestoinnit jäivät sen sijaan vähäisiksi.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui 3,5 prosenttiin lokakuussa 2011 edellisen kuukauden 3,9 prosentista. Inflaatio oli lokakuussa hitaimmillaan sitten viime huhtikuun. Kuluttajahintainflaatio pysyi useita kuukausia odotettua nopeampana, mutta neljännen vuosineljänneksen alussa se alkoi hidastua. Tämä johtui pääasiassa raaka-aineiden hintojen laskusta. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio nopeutui hieman ja oli vuositasolla 2,1 %, kun se oli ollut kahtena edellisenä kuukautena 2,0 %. Taustainflaation viimeaikainen kehitys johtuu osittain siitä, että vuoden 2010 puolivälistä keskeytymättä jatkunut vuokratustannusten nousu laantui vähitellen asuntomarkkinoiden vaikeuksien myötä.

Jatkossa elpymisen odotetaan jatkuvan samaa vauhtia vuoden viimeisellä neljänneksellä ja hidastuvan jonkin verran vuoden 2012 alussa. Toisaalta joidenkin tilapäisten ongelmien, kuten itäisen Japanin suuren maanjäristyksen aiheuttamien toimitusketjuhäiriöiden tai korkeista raaka-aineiden hinnoista johtuvien paineiden hälveneminen, vaikuttanee lyhyellä aikavälillä myönteisesti. Toisaalta taas asuntomarkkinoiden ja työmarkkinoiden jähmeys, tarve jatkaa taseiden korjaamista kotitaloussektorilla ja rahoitusmarkkinoiden heikkouden aiheuttamat kielteiset varallisuusvaikutukset vaikeuttavat todennäköisesti sitkeästi talouden kehitystä keskipitkällä aikavälillä. Lisäksi finanssi-poliittisen kehityksen odotetaan hidastavan merkittävästi kasvua vuonna 2012, kun joitakin väliaikaisia toimenpiteitä, kuten helpotuksia työnantajamaksuista ja pidennettyjä työttömyyskorvausten maksukausia, tuskin enää jatketaan. Myös valtiontalouden näkymät ovat edelleen huolestuttavat, kun kahden puolueen komitea ei onnistunut saavuttamaan yksimielisyyttä toimenpiteistä alijäämän pienentämiseksi ja julkisen velkaantumisen palauttamiseksi kestäväälle pohjalle. Raaka-aineiden hinnan nousun pysähtyminen ja tuote- sekä työmarkkinoilla jatkuva talouden ylikapasiteetti pitänevät hinnannousupaineet edelleen kurissa, mikä saa inflaation pysymään maltillisena.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) totesi 2.11.2011, että vaikka talouskasvu on kolmannella vuosineljänneksellä jonkin verran voimistunut, sen odotetaan seuraavien vuosineljännesten aikana pysyvän edelleen hitaana. Tässä tilanteessa FOMC päätti jättää federal funds -koron tavoitevaihteluvälin ennalleen 0,0–0,25 prosenttiin. Se arvioi, että taloustilanne edellyttää federal funds -koron pitämistä poikkeuksellisen alhaisena ainakin vuoden 2013 puoliväliin asti. Komitea jatkaa myös syyskuussa julkistettua omistamiensa arvopapereiden keskimääräisen maturiteetin pidentämishjelmaa ja pitää voimassa nykyisen politiikkansa. Tämän politiikan mukaan valtioidon-naisten laitosten maksamia lainapääomia ja kiinteistövakuudellisia velkoja sijoitetaan uudelleen kiinteistövakuudellisiin velkapapereihin ja keskuspankin omistamia valtion arvopaperisijoituksia uudistetaan huutokaupalla niiden saavuttaessa maturiteetin.

JAPANI

Japanissa kansantalouden tilinpidosta tämän vuoden kolmannelta neljännekseltä julkaissut alustavat tiedot vahvistivat, että taloudellinen toimeliaisuus on elpynyt huomattavasti itäisessä Japanissa maaliskuussa 2011 tapahtuneen suuren maanjäristyksen seurauksista. BKT:n määrä kasvoi kolmannella

neljänneksellä 1,5 % edelliseen neljännekseen verrattuna, kun kasvu oli jäänyt kolmena edellisenä neljänneksenä negatiiviseksi. Taloudellisen toimeliaisuuden piristyminen oli laajaa, ja sitä tukivat sekä kotimaisen kysynnän lisääntyminen että nettoviennin vahva elpyminen, kun ulkomailla täydennettiin maanjärityksen aiheuttamien toimitusketjuhäiriöiden vuoksi huvenneita varastoja. Kotimaisessa kysynnässä yksityinen kulutus jatkui vahvana ja yritykset lisäsivät maltillisesti investointejaan. Asuntoinvestoinnit lisääntyivät voimakkaasti, mikä johtui osittain katastrofialueiden jälleenrakennuksesta ja tilapäisistä tekijöistä, jotka liittyivät ympäristöystävällistä asuntojen kunnostamista edistävän kannustinohjelman päättämiseen heinäkuussa.

Taloudellisen toimeliaisuuden arvioidaan hidastuvan merkittävästi vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, kun maailmanlaajuinen kysyntä on heikentynyt ja Japanin jeni on vahvistunut. Teollisuustuotanto oli supistunut syyskuussa peräti 3,3 %, mutta se kasvoi lokakuussa 2,4 % (kuukausitasolla laskettuna ja kausivaihteluista puhdistettuna). Tavaravienti väheni ensimmäistä kertaa maanjärityksen jälkeen lokakuussa (kuukausitasolla 4,8 %), kun taas tuonti kasvoi kuukausitasolla 4,7 %. Jälleenrakennuksen aiheuttaman kysynnän ja kolmannen lisätalousarvion täytäntöönpanon odotetaan tukevan jatkossa BKT:n kasvua, mutta maailmanmarkkinoiden kysynnän edelleen heikkeneminen saattaa heikentää kasvunäkymiä.

Kuluttajahintojen kehitystä tarkasteltaessa havaitaan, että vuotuinen kuluttajahintainflaatio jatkoi hidastumistaan lokakuussa ja päättyi -0,2 prosenttiin. Tämä liittyy lokakuussa 2010 toteutetusta tupakkaveron korotuksesta aiheutuneiden vertailuajankohdan vaikutusten hälvenemisestä. Ilman tuoreiden elintarvikkeiden hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio jäi kesäkuun jälkeen ensimmäistä kertaa negatiiviseksi ja oli -0,1 %. Ilman tuoreiden elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio sen sijaan nopeutui syyskuun -0,4 prosentista -0,1 prosenttiin. Viimeisimmässä rahapoliittisessa kokouksessaan 30.11.2011 Japanin keskuspankki päätti jättää vakuudettomien yön yli luottojen tavoitekoron ennalleen noin 0–0,1 prosenttiin.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talouskasvu on pysynyt vaimeana. Vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä BKT kasvoi 0,5 % pääasiassa varastojen kasvattamisen vuoksi, ja kasvua tuki lähinnä joidenkin toiseen neljännekseen vaikuttaneiden tilapäisten tekijöiden, kuten ylimääräisen yleisen vapaapäivän, puuttuminen kolmannelta neljännekseltä. Useimpien yrityksiä ja kotitalouksia koskevien kyselyjen tulokset ovat jääneet viime kuukausina heikoiksi. Työmarkkinatilanne on myös heikentynyt, ja työttömyysaste nousi 8,3 prosenttiin vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Kasvun odotetaan kaiken kaikkiaan pysyvän lyhyellä aikavälillä maltillisena, vaikka rahapoliittisten kannustimien pitäisi tukea taloudellisen toimeliaisuuden lisääntymistä. Tiukkojen lainaehtojen, kotitalouksien taseiden korjaamistarpeen ja finanssipolitiikan merkittävän tiukkenemisen arvellaan pitävän kotimaisen kysynnän hiljaisena. Samalla ulkomaisen kysynnän heikkeneminen synkentää viennin kasvunäkymiä.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on ollut viime kuukausina nopeaa. Lokakuussa kuluttajahintainflaatio hidastui 5,0 prosenttiin oltuaan syyskuussa 5,2 %. Ilman energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio hidastui 0,1 prosenttiyksiköllä 3,8 prosenttiin. Lyhyellä aikavälillä inflaatio todennäköisesti pysyy nopeana, mutta jatkossa tiettyjen tilapäistekijöiden (raaka-aineiden aiemman hinnannousun, punnan kurssin heikkenemisen viivästyneiden vaikutusten ja tammikuussa 2011 toteutetun arvonlisäveron noston) vähittäisen heikkenemisen sekä käyttämättömän kapasiteetin odotetaan lievittävän inflaatiopaineita. Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti 10. marraskuuta pitää liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron 9,5 prosentissa. Samalla se päätti pitää keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä rahoitettavan arvopa-

pereiden osto-ohjelman kannan ennallaan 275 miljardissa punnassa. Lokakuussa komitea oli päättänyt kasvattaa sitä 75 miljardilla punnalla.

MUUT EU-MAAT

Muissa euroalueen ulkopuolisissa EU:n jäsenmaissa elpyminen on jatkunut viime vuosineljänneksiä. Kolmannella neljänneksellä kasvu pysyi vahvana useissa maissa pääasiassa tilapäisten tekijöiden (esimerkiksi ulkoisen kysynnän lisääntymisen ja maataloustuotannon hyvän tuloksen) ansiosta. Kasvunäkymät ovat heikentyneet, mikä johtuu osittain euroalueen heijastusvaikutuksista sekä ulkoisen rahoitustilanteen kiristymisestä.

BKT kasvoi toisella vuosineljänneksellä Ruotsissa 0,9 % ja Tanskassa 1,0 % pääasiassa kotimaisen kysynnän ansiosta. Lokakuussa YKHI-inflaatio oli Ruotsissa 1,1 % ja Tanskassa 2,7 %.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa talouden elpyminen on jatkunut viime vuosineljänneksen aikana. Kasvunäkymät näyttävät kuitenkin jatkossa huomattavasti heikommilta. Osasyitä tähän ovat toimeliaisuuden laantuminen euroalueella, joka on niiden pääasiallinen vientimarkkina-alue, ja ulkoisen rahoitustilanteen tiukentuminen. Vaikka BKT:n kasvu nopeutui kolmannella neljänneksellä vuosineljänneksellä Unkarissa 0,6 prosenttiin ja Romaniassa 1,9 prosenttiin, tämä johtui lähinnä tilapäisistä tekijöistä (esimerkiksi maatalouden poikkeuksellisen hyvästä sadosta). Kolmannella vuosineljänneksellä BKT:n kasvu pysähtyi Tšekissä, mutta Puolassa se pysyi vuosineljänneksellä vahvana 1 prosentissa. Kaiken kaikkiaan toimeliaisuutta ja kauppaa koskevat lyhyen aikavälin tunnusluvut viittaavat kasvun merkittävään hidastumiseen näissä maissa. Vuotuinen YKHI-inflaatio on viime kuukausina tasaisesti hidastunut. Se oli lokakuussa 2011 Unkarissa 3,8 % ja Romaniassa 3,6 % (osittain tämä johtui vertailuajankohdan vaikutuksista ja raaka-aineiden hintojen maltillistumisesta). Lokakuussa 2011 YKHI-inflaatio nopeutui hieman Tšekissä alueen muihin maihin verrattuna melko hitaalta tasolta, ja saavutti 2,6 %. Puolassa taas inflaatio on viime kuukausina vaihdellut 3,5 ja 4 prosentin välillä. Jatkossa arvonlisäverokannan sekä hallinnollisesti määräytyvien hintojen muutosten odotetaan väliaikaisesti kiihdyttävän YKHI-inflaatiota näissä maissa Puolaa lukuun ottamatta.

Pienissä Keski- ja Itä-Euroopan maissa kasvu jatkui kolmannella vuosineljänneksellä vahvana, mutta tulevina vuosineljänneksinä sen odotetaan edellä mainituista syistä hidastuvan. Näiden maiden talouskasvu on ollut lähinnä vientivetoista. Kotimaisen kysynnän (esimerkiksi yksityisen kulutuksen) merkitys on kuitenkin lisääntynyt suuresta työttömyydestä huolimatta etenkin Latviassa ja Liettuassa (katso myös kehikko 2, jossa tarkastellaan työvoiman liikkuvuutta Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa). Inflaatio on pysynyt suhteellisen korkeana (yli 4 prosentissa) Baltian maissa. Bulgariassa se on ollut noin 3 %. Jatkossa inflaation odotetaan laantuvan heikenevien kasvunäkymien ja vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi.

Kehikko 2.

TYÖVOIMAN LIIKKUVUUS KESKI- JA ITÄ-EUROOPAN EU-MAISSA VERRATTUNA EUROALUEEN, TANSKAN JA RUOTSIN TILANTEeseen

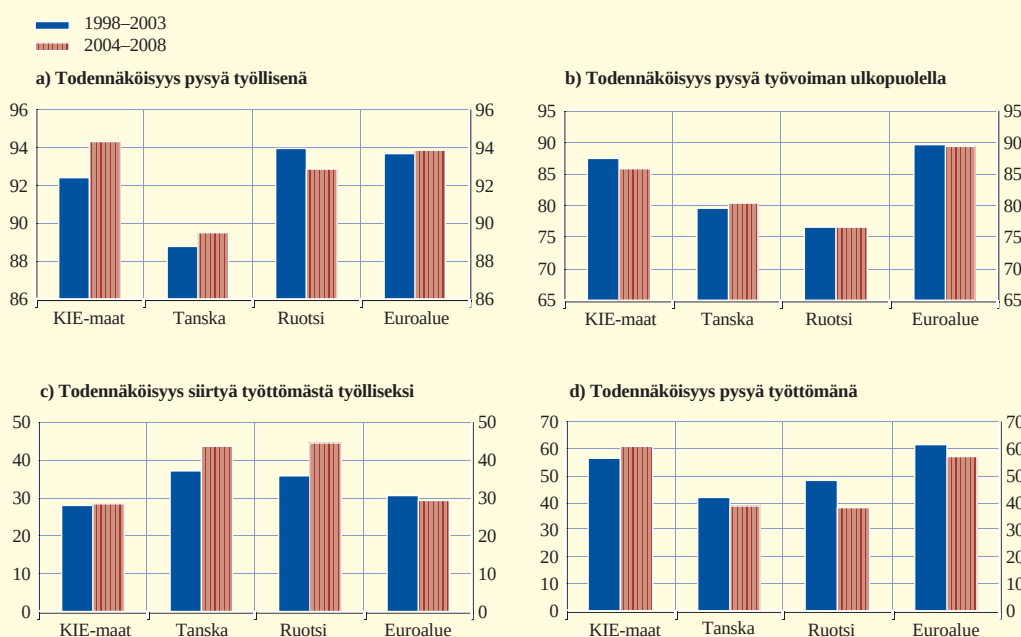
Tässä kehikossa tarkastellaan työvoiman liikkuvuutta Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa (KIE-maat) vertaamalla sitä koskevia tietoja euroalueelta, Tanskasta ja Ruotsista saatuihin vastaaviin tietoihin. (Työvoiman liikkuvuutta euroalueella on analysoitu EKP:n maaliskuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikossa 8.)

Kehikossa esitellään erityisesti vaihtoehtoisia mittareita työmarkkinoiden joustavuuden mittaamiseksi. Ne perustuvat Eurostatin työvoimatutkimuksen (Labour Force Survey) mikrotaloudellisiin tietoihin ja koskevat vuosia 1998–2008.^{1,2} Työmarkkina-asemasta – työllinen, työtön, työvoiman ulkopuolinen – toiseen siirtymisen helppoutta havainnollistamaan on kehitetty mittareita, jotka kuvaavat todennäköisyyttä pysyä tietyssä työmarkkina-asemassa tai siirtyä siitä pois minä tahansa kahden vuoden jaksona.

Tulokset osoittavat, että keskimääräinen todennäköisyys pysyä työllisenä kahden vuoden jakson kuluessa on jokseenkin samansuuruinen KIE-maissa, Ruotsissa ja euroalueella ja suurempi näissä maaryhmissä kuin Tanskassa (kuvio Aa). Todennäköisyys pysyä työvoiman ulkopuolisena on niin ikään yhtä suuri KIE-maissa ja euroalueella, mutta suurempi näissä maaryhmissä kuin Tanskassa ja Ruotsissa (kuvio Ab).³ Todennäköisyys siirtyä työttömästä työlliseksi on paljon vähäisempi KIE-maissa ja euroalueella kuin Tanskassa ja Ruotsissa (Kuvio Ac).⁴ Sen sijaan todennä-

- 1 Kehikossa keskitytään EU-maihin, jotka eivät kuuluneet euroalueeseen vuonna 2008. Nämä maat olivat Tšekki, Tanska, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Slovakia ja Ruotsi. Iso-Britannia ja Bulgaria eivät ole mukana tietojen puuttumisen vuoksi. Latviasta, Liettua ja Slovakiasta ei ole käytettävissä tietoja vuotta 2001 edeltävältä ajalta ja Romaniasta ja Unkarista vuotta 1999 edeltävältä ajalta. Ruotsin tiedot vuodelta 2005 puuttuvat niin ikään. Tässä kehikossa euroalueen tietojen ulkopuolelle on rajattu Saksa, Malta, Irlanti, Espanja ja Alankomaat. Näistä maista on ainoastaan tuoreimpia tilastotietoja tai tietoja ei ole saatavissa. Euroalueen maista Ranskasta ei ole käytettävissä tietoja vuosilta 2003–2005, Luxemburgista vuotta 1999 edeltävältä ajalta ja Sloveniasta vuotta 2000 edeltävältä ajalta.
- 2 Työmarkkina-asema perustuu kyselyyn vastanneiden omaan arvioon nykyisestä ja aikaisemmasta työmarkkina-asemastaan.
- 3 Koska työvoiman ulkopuolisiin luetaan myös eläkeläiset ja koulutuksessa olevat, todennäköisyys pysyä työmarkkinoiden ulkopuolella pienenee keskimäärin 8–10 prosenttiyksikköä, kun koulutuksessa olevia ja eläkeläisiä koskevat virtatiedot on otettu huomioon.
- 4 Työvoiman voimakkaampi kysyntä Tanskassa ja Ruotsissa johtuu aktiivista työmarkkinatoimista, mutta myös paremmista työsuhde-etuuksista ja pitkän aikavälin työsuhdeturvaohjelmista (eli ns. joustoturvasta Tanskassa).

Kuvio A. Todennäköisyys pysyä samassa työmarkkina-asemassa kahden vuoden ajan ja todennäköisyys siirtyä työttömästä työlliseksi (1998–2008)



Lähteet: Eurostatin Labour Force Survey -tutkimus ja EKP:n laskelmat.

Huom. Havainnot on painotettu kunkin maan työvoimaosuudella (15–64-vuotiaat) KIE-maiden aggregaattista. Samaa painotusta on sovellettu euroalueen tietoihin.

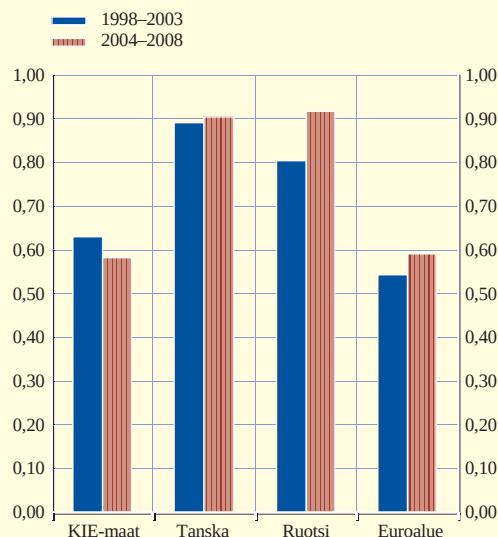
köisyys pysyä työttömänä on paljon suurempi KIE-maissa ja euroalueella kuin Tanskassa ja Ruotsissa (kuvio Ad). KIE-mailla ja euroalueella on kaiken kaikkiaan paljon yhtäläisyyksiä keskenään, ja niissä työvoiman liikkuvuus näyttäisi olevan vähäisempää kuin Tanskassa ja Ruotsissa.

Työvoiman liikkuvuutta kuvaavan yhdistelmäindikaattorin eli ns. Shorrocks-indeksin⁵ perusteella työvoiman liikkuvuus on vähentynyt KIE-maissa pidemmällä aikavälillä (ks. kuvio B). Euroalueella, Tanskassa ja Ruotsissa liikkuvuus sen sijaan parani vuosina 1998–2008. Työmarkkinoiden joustavuus näyttää vähentyneen KIE-maissa myös, kun sitä mitataan todennäköisyydellä siirtyä työmarkkina-asemasta toiseen pidemmällä aikavälillä. Vuosiin 1998–2003 verrattuna työttömänä pysyneiden määrä kasvoi KIE-maissa vuosina 2004–2008, mutta väheni samana aikana Tanskassa, Ruotsissa ja euroalueella (kuvio Ad).

Liikkuvuuden vähentyminen KIE-maissa vuodesta 2004 käy yksiin alueen työmarkkinoiden vakautumisen kanssa ja johtunee vahvasta talouskasvusta ja (erityisten nuorten ja hyvin koulutettujen) keskimääräisten työsuhteiden pidentämisestä tukevista toimita. Nämä toimet kuitenkin myös lisäsivät työmarkkinoiden tehottomuutta, mikä näkyi siinä, että työttömänä pysymisen todennäköisyys KIE-maissa kasvoi.

Kaiken kaikkiaan KIE-maiden tulokset eivät kuitenkaan eroa huomattavasti euroalueen kokonaistuloksista. Kummassakin maaryhmässä työmarkkinoiden joustavuus on palkkaamisen (ja irtisanomisen) helppouden näkökulmasta edelleen suhteellisen heikko verrattuna Tanskan ja erityisesti Ruotsin tilanteeseen. Tämän perusteella KIE-maissa ja euroalueella on jatkettava uudistuksia työmarkkinoiden joustavuuden lisäämiseksi ja taitojen ja avointen työpaikkojen kohtaannon parantamiseksi. Tällöin työmarkkinoille osallistuminen kohenee ja pitkäaikaistyöttömyyden kustannukset supistuvat.

Kuvio B. Työvoiman liikkuvuusindeksin kehitys



Lähteet: Eurostatin Labour Force Survey -tutkimus ja EKP:n laskelmat.

Huom. Havainnot on painotettu kunkin maan työvoimaosuudella (15–64-vuotiaat) KIE-maiden aggregaatista. Samaa painotusta on sovellettu euroalueen tietoihin. Ks. myös alaviite 5.

5 Ks. Shorrocks, A. F. (1978) "The measurement of mobility", *Econometrica* 46, s. 1013–1034. Shorrocks-indeksi kuvaa todennäköisyyttä siirtyä työllisyyden, työttömyyden ja työvoiman ulkopuolisuuden välillä kulloisenkin ja edellisen jakson välillä. Indeksillä saa arvoja nollasta yhteen siten, että nolla tarkoittaa olematonta todennäköisyyttä liikkua työmarkkina-asemasta toiseen ja yksi täydellistä liikkuvuutta.

MUUT EUROOPAN MAAT

Vuoden 2011 toisella neljänneksellä Turkin BKT kasvoi edelleen nopeasti, ja sen vuotuinen kasvuvauhti oli 8,8 %. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä kotimainen kysyntä vauhditti kasvua eniten, kun taas nettoviennin vaikutus jäi enimmäkseen negatiiviseksi. Inflaatio on kiihtymässä ja saavutti marraskuussa 2011 9,5 %, kun Turkin liiran heikkenemisen vaikutukset siirtyivät hintoihin. Vuoden alusta Turkin liiran nimellinen efektiivinen kurssi on laskenut noin 20 %. Turkin keskuspankki yritti lievittää valuutan devalvoitumispaineita valuuttamarkkinainterventioiden avulla samalla, kun se kiristi kotimaista rahapolitiikkaa nostamalla lokakuussa yön yli -luottojen koron 9 prosentista 12,5 prosenttiin. Globaalin talouskehityksen kangertelu ja kotimaisten ja ulkoisten rahoitusehtojen kiristyminen heikentänevät talousnäkyviä lyhyellä aikavälillä.

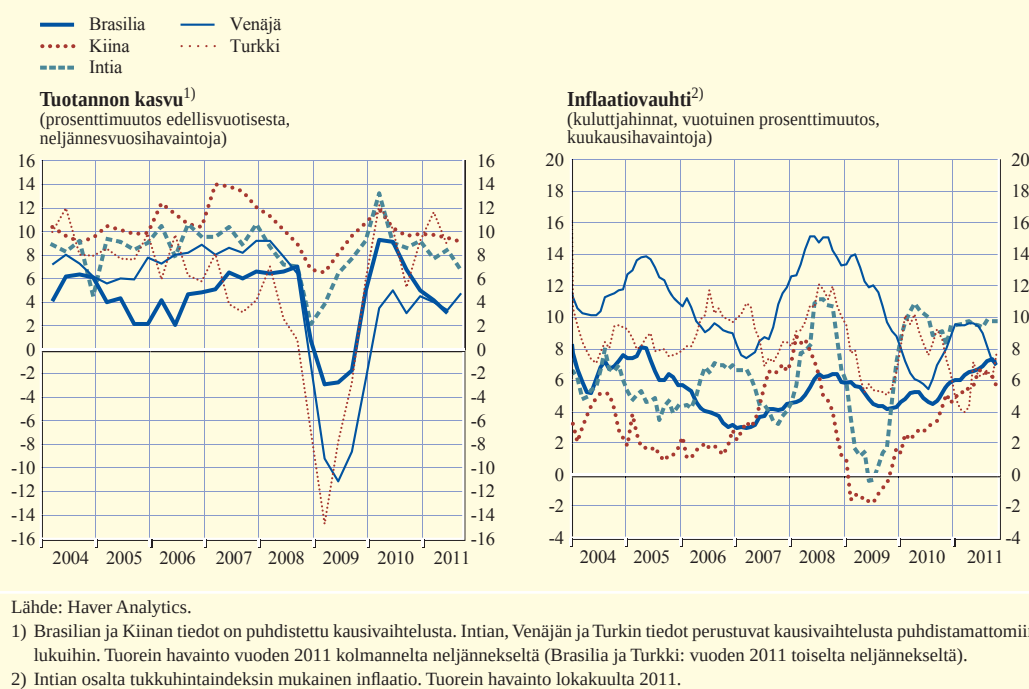
Venäjän talouskasvu oli hidastunut vuoden alkupuoliskolla, mutta se oli vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä suhteellisen vahvaa. Alustavien arvioiden mukaan BKT kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä vuositasolla 4,8 %, kun kasvuvauhti oli vuoden 2011 alkupuoliskolla ollut keskimäärin 3,7 %. Tämä johtui osittain maataloussektorin vahvasta kasvusta. Teollisuustuotannon kasvu jatkoi laantumistaan ja oli lokakuussa vuositasolla 3,6 %. Vuotuinen inflaatiovauhti on hidastunut selvästi heinäkuun 2011 jälkeen ja oli marraskuussa 6,8 %. Syyskuun puolivälissä Venäjän keskuspankki nosti talletusoperaatioiden korkoa ja alensi repotransaktioiden korkoa. Näillä toimilla se kavensi korkoputkensa efektiivisen osan 150 peruspisteeseen rajoittaakseen korkojen vaihteluja pankkien välisillä markkinoilla. Jatkossa taloudellinen toimeliaisuus riippuu todennäköisesti lähinnä raaka-aineiden hintakehityksestä, koska energian raaka-aineiden viennin merkitys taloudessa on huomattava. Toinen taloudelliseen toimeliaisuuteen merkittävästi vaikuttava tekijä on maailmantalouden heikkeneminen.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa toisella neljänneksellä hidastunut talouskasvu vakiintui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Yksityinen kulutus ja investointitoiminta jatkuivat vilkkaina kasvua tukevan rahapolitiikan ja luottojen määrän kasvun ansiosta. Viennin määrä sen sijaan supistui epäsuotuisan ulkoisen ympäristön vuoksi. Vuotuinen inflaatiovauhti saavutti todennäköisesti huippunsa kolmannella vuosineljänneksellä, kun sekä tuonnista johtuva inflaatio että kotimaiset kysyntäpaineet ovat viime aikoina hellittäneet. Kun inflaatio on hidastumassa ja talousnäkyviä heikentävät riskit kasvavat, alueen keskuspankit ovat lakanneet kiristämästä rahapolitiikkaansa lukuun ottamatta muutamia suuria maita, joissa inflaatio pysyy itsepintaisesti nopeana.

Kiinassa talouskasvun asteittainen hidastuminen jatkui, vaikka sen talous on maailman talousnäkyvien heikkenemisestä huolimatta selviytynyt tähän saakka pääasiassa hyvin. Vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä BKT kasvoi vuositasolla 9,1 % (toisella neljänneksellä se kasvoi 9,5 %). Kotimaisen kysynnän osuus kasvusta väheni, ja nettoviennin vaikutus oli negatiivinen. Lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattorit osoittavat, että viime aikoina teollisuuden tuottama arvonlisäys ja vähittäiskauppa ovat aavistuksen verran supistuneet ja että investointien kasvu on jatkunut voimakkaana. Uusimmat ostopäällikköiden indeksit osoittavat kuitenkin teollisuustuotannon heikentyneen marraskuussa. Ulkoisten olosuhteiden heikkeneminen hidasti Kiinan viennin nimelliskasvun lokakuussa vuositasolla 15,8 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella vuosineljänneksellä 20,5 %. Tämä johtui pääasiassa Euroopan kysynnän vähenemisestä. Inflaatiopaineet ovat kolmannella vuosineljänneksellä saavutetun huipun jälkeen hellittäneet. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui lokakuussa 5,5 prosenttiin, joka oli edellisen kuukauden lukemaa 0,6 prosenttiyksikköä alempi. Kuluttajahintainflaation hidastuminen johtui pääasiassa elintarvikkeiden hinnoista, mutta myös muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden hinnat laskivat hieman. Kiinteistömarkkinoilla hinnat laskivat ja myyntimäärät supistuivat. Rahapolitiikkaa ja luottoehtoja helpotettiin lokakuussa jonkin verran ja uusien lainojen määrä kasvoi suurimmilleen neljään kuukauteen. Kiinan keskuspankki laski vähim-

Kuvio 4. Keskeisten kehittyvien talouksien kehitys pääpiirteittäin



mäisvarantovaatimustaan 50 peruspistettä marraskuun lopussa. Tämä oli ensimmäinen lasku sitten vuoden 2008 lopun.

Intiassa BKT:n vuosikasvu hidastui vuoden 2011 kolmannelta neljänneksellä 6,7 prosenttiin. Toisella neljänneksellä se oli ollut 8,5 %. Hidastuminen johtui pääasiassa investointien laantumisesta. Intian keskuspankin ensisijainen inflaatiomittari, vuotuinen tukkuhintainflaatio, on pysynyt nopeana. Se oli syyskuussa ja lokakuussa 9,7 %, kun sekä teollisuustuotteiden että raaka-aineiden hinnat aiheuttivat inflaatiopaineita. Tästä syystä Intian keskuspankki nosti keskeistä ohjauskorkoaan 25 peruspisteellä syyskuussa ja uudelleen 25 peruspisteellä lokakuussa, minkä jälkeen korko oli 8,5 %.

Koreassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 kolmannelta neljänneksellä vuositasolla 3,5 %, kun toisen neljänneksen kasvuvauhti oli ollut 3,4 %. Nettoviennin ja investointien osuus oli vähäisempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä, kun taas yksityinen kulutus pysyi vahvana ja kasvoi vuositasolla 3,2 %. Ensimmäistä kertaa vuonna 2011 vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli Korean keskuspankin tavoitteeksi asettaman vaihteluvälin 2–4 % mukainen lokakuussa, jolloin se hidastui 3,9 prosenttiin, mutta marraskuussa se nopeutui jälleen 4,2 prosenttiin.. Korean keskuspankki piti ohjauskorkonsa 3,25 prosentissa.

ASEAN-5-maista (Indonesia, Malesia, Filippiinit, Singapore ja Thaimaa) Indonesian talous jatkoi vahvaa kasvuaan (vuositasolla 6,5 % vuoden 2011 kolmannelta neljänneksellä) yksityisen kulutuksen ja nettoviennin vauhdittamana. Malesiassa, Singaporessa ja Thaimaassa BKT:n kasvu nopeutui kolmannelta vuosineljänneksellä pääasiassa vahvan yksityisen kulutuksen ansiosta. Samalla Thaimaata koettelivat sen pahimmat tulvat yli 50 vuoteen, mikä aiheutti vakavia tuotantohäiriöitä. Tämä vaikuttaa haitallisesti vuoden 2011 viimeisen neljänneksen kasvuun.

Kehittyvän Aasian talouskasvun odotetaan jatkuvan maltillisena. Globaalien rahoitusmarkkinoiden häiriöt ja suurimpien kehittyneiden talouksien heikko toimeliaisuus vaarantavat kasvunäkymiä. Kun raaka-aineiden hinnat ovat vakiintumassa, inflaatio todennäköisesti hidastuu ja ylikuumenemisen riskit aiheuttavat vähemmän huolta.

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Korkeat energian hinnat ja kehittyvien markkinoiden talouksien vankka kysyntä tukevat edelleen BKT:n kasvua niissä Lähi-idän ja Afrikan öljynviejämaissa, joissa ei ole koettu suuria yhteiskunnallisia levottomuuksia. Libyassa öljyn tuotanto vähitellen kasvaa, vaikka syynä tähän on toistaiseksi ollut kotimainen kulutus. Vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä kuluttajahintainflaatio nopeutui hieman useimmissa öljynviejämaissa, mutta yleiset inflaatiopaineet ovat pysyneet maltillisina.

Saudi-Arabiassa öljyn tuotanto jatkui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä historiallisen suurena, mikä korvasi osittain Libyan öljyntoimitusten vähenemistä mutta johtui myös kehittyvien markkinoiden suuresta kysynnästä. Samalla julkishallinnon työntekijöille aiemmin vuonna 2011 annetun bonuksen vaikutus kulutuskysyntään on hälvennyt. Kuluttajahintainflaatio nopeutui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä vuositasolla 5,0 prosenttiin, kun se oli ollut edellisten kolmen kuukauden jaksolla 4,7 %.

Politiittisen siirtymävaiheen hidas eteneminen, jatkuvat yhteiskunnalliset levottomuudet ja heikkenevä maailmantalous jarruttavat kasvua ja makrotalouden vakautumista monissa Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan öljynviejämaissa. Elintarvikkeiden ja polttoaineiden korkeat maailmanmarkkinahinnat sekä Afrikan sarven kuivuus ovat nopeuttaneet jyrkästi inflaatiota koko alueella, mikä on vaatinut rahapolitiikan tiukentamista useissa maissa. Lähi-idän ja Afrikan näkymät riippuvat jatkossa globaalien talouskehityksen hidastumisen laajuudesta ja sen vaikutuksesta raaka-aineiden hintoihin.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisen Amerikan talouskasvu hidastui edelleen vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Kasvun laantuminen johtui pääasiassa maailmantalouden heikkenemisestä ja kotimaisten politiikkojen tiukentumisen viivästyneistä vaikutuksista. Samaan aikaan inflaatiopaineet hellittivät jonkin verran mutta pysyivät silti voimakkaina useimmissa alueen maissa.

Brasiliassa on nähtävissä paljon merkkejä talouskasvun hidastumisesta vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, sillä tuotantoa, kysyntää ja työmarkkinoita kuvaavat tunnusluvut ovat yleisesti heikentyneet. Teollisuustuotanto jatkui kolmannella vuosineljänneksellä ennallaan. Samalla inflaatiopaineet jatkoivat lisääntymistään, kun vuosi-inflaatio oli vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä 7,1 % eli 0,4 prosenttiyksikköä nopeampi kuin vuoden toisella neljänneksellä. Meksikossa BKT kasvoi vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä vuositasolla 4,4 %, kun se oli kasvanut edellisellä neljänneksellä 3,6 %. Kolmannella vuosineljänneksellä kasvua tuki merkittävästi alkutuotantosektorin vahva kasvu, joka on merkki elpymisestä vuoden alkupuoliskon heikkouden jälkeen. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi suurin piirtein samalla tasolla kuin edellisillä neljänneksillä, ja vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä se oli keskimäärin 3,4 %. Argentiinan talouskasvu on alkanut viimeisen puolentoista vuoden nopean kasvun jälkeen hidastua. Teollisuustuotannon määrä kasvoi kolmannella neljänneksellä vuositasolla 5,7 %. Toisella neljänneksellä kasvuvauhti oli 8,5 %. Samaan aikaan inflaatio on pysytellyt lähes kaksinumeroisissa luvuissa. Vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli 9,8 % eli 0,1 prosenttiyksikköä nopeampi kuin toisella vuosineljänneksellä.

Alueen talouskasvun odotetaan heikkenevän entisestään, mikä johtuu pääasiassa jatkuvasta viennin kasvun hidastumisesta. Inflaatiopaineiden odotetaan helpottuvan, vaikkakin vain hitaasti.

I.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta on laskenut syyskuun 2011 alusta alkaen. Öljyn barrelihinta on vaihdellut voimakkaasti 101 dollarin ja 116 dollarin välillä, ja hinnan vaihtelut ovat olleet suuria toukokuun 2011 puolivälistä alkaen. Joulukuun 7. päivänä raakaöljyn (Brent) barrelihinta oli 110,3 Yhdysvaltain dollaria, joten öljy on edelleen 18,4 % kalliimpaa kuin vuoden 2011 alussa. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan hie-man laskevan, ja joulukuun 2012 futuurihinta on 106,7 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Syyskuun puolivälin jälkeen ja lokakuun 2011 alussa öljyn hinta putosi 101 dollariin barrelilta. Tämä oli alhaisin hinta sitten vuoden 2011 alun. Sitten hinta nousi jälleen ja on vaihdellut melko lähellä 110 dollaria barrelilta. Jyrkkä hinnan lasku syyskuussa johtui rahoitusmarkkinoilla vallitsevien jännitteiden lisääntymisestä ja niiden odotetusta kysyntää laskevasta vaikutuksesta. Vaikka rahoitusmarkkinoiden häiriöt pahenivat seuraavina kuukausina edelleen, öljyn hinta pysyi korkeana ja sen aiempi lasku on suurimmaksi osaksi korvautunut. Tämä on johtunut pääasiassa fyysisten markkinoiden melko kireistä perustekijöistä, kun OECD:n öljyvarastot hupenivat syyskuussa jo neljättä kuukautta peräkkäin öljyn toimitushäiriöiden ja vallitsevan suuren kysynnän vuoksi.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat muutamana viime kuukautena laskeneet voimakkaasti. Nyt ne ovat noin 16 % alemmat kuin syyskuun alussa. Samalla kun tarjontapuolen yleiset olosuhteet ovat varsin suotuisat, valtioiden velkapaperimarkkinoiden jännitteet ja niistä johtuvat seuraukset maailmanmarkkinoiden kysyntään ovat vaikuttaneet sekä elintarvikkeiden että perusmetallien raaka-ainehintoihin. Muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli joulukuun alussa 14 % alempi kuin vuoden alussa.

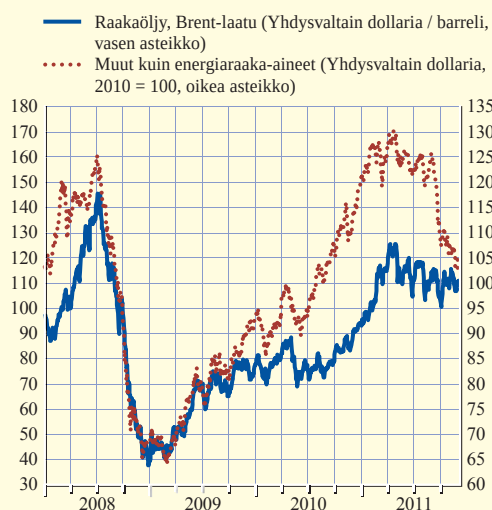
I.3 VALUUTTAKURSSIT

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Tämän vuoden elokuun lopulta alkaen euron valuuttakurssi on ollut enimmäkseen laskussa, ja sen volatiliiteetti on ollut suuri. Tästä syystä euro on menettänyt osan aiemmin tänä vuonna, lähinnä tammikuun ja huhtikuun välillä, tapahtuneesta kurssinoususta. Joulukuun 7. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 2,8 % heikompi kuin elokuun 2011 lopussa ja noin 1,9 % alempi kuin vuonna 2010 keskimäärin.

Syyskuun alun jälkeen euron valuuttakurssin muutosten taustalla ovat edelleen olleet lähinnä markkinoiden nopeasti vaihtelevat käsitykset euroalueen maiden finanssipolitiikan ja talouden näkymistä erityisesti suhteessa muiden suurten talouksien vastaaviin näkymiin. Lisäksi muutoksiin vaikuttivat odotettavissa olevat tuottoerot euroalueen ja muiden kehittyneiden talouksien välillä. Euron nimel-

Kuvio 5. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

lisen efektiivisen arvon tasainen heikkeneminen tarkastelujakson aikana johtui edelleen tavallista suuremmasta sijoittajien riskinkarttamishalusta ja joidenkin euroalueen maiden rahoitusnäkyviä koskevista huolista. Tämä suuntaus keskeytyi vain tilapäisesti lokakuussa, jolloin euro vahvistui merkittävästi suhteessa Yhdysvaltain dollariin ja Japanin jeniin samalla, kun valuuttakurssien vaihtelut jossain määrin vähenivät. Tämä jälkeen seurannutta euron heikkenemistä suhteessa Yhdysvaltain dollariin ja Japanin jeniin tasoitti vain osittain euron vahvistuminen suhteessa muihin, erityisesti Keski- ja Itä-Euroopan maiden, valuuttoihin (ks. taulukko 1).

Euron arvon vaihtelu valuuttamarkkinoilla on jatkunut voimakkaana tämän vuoden elokuun lopulta alkaen. Euron kahdenvälisten valuuttakurssien implisiittinen vaihtelu suhteessa Yhdysvaltain dollariin, Englannin puntaan ja Japanin jeniin sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä kiihtyi voimakkaasti syyskuussa samalla, kun markkinoiden yleistä epävarmuutta lisäsivät huolet valtionvelkojen kestävydestä euroalueen lisäksi myös Yhdysvalloissa (ks. kuvio 8). Implisiittinen volatiliiteetti laantui vain väliaikaisesti lokakuussa ja lisääntyi taas vuoden loppua kohti lukuun ottamatta euron implisiittistä volatiliiteettiä suhteessa Sveitsin frangiin. Frangin arvo heikkeni huomattavasti Sveitsin keskuspankin ilmoitettua syyskuun alussa, että se ottaisi käyttöön euron ja Sveitsin frangin välisen vähimmäisvaihtokurssin.

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista kuluttajaintojen kehitykseen perustuva euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi (suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin) oli marraskuussa 2011 noin 1,7 % heikompi kuin vuonna 2010 keskimäärin (ks. kuvio 7). Tämä johtui lähinnä euron nimellisen valuuttakurssin heikkenemisestä verrattuna vuoteen 2010, kun taas euroalueen kuluttajahintainflaatio oli suurin piirtein samalla tasolla kuin sen tärkeimpien kauppakumppaneiden inflaatio.

EURON VALUUTTA-KURSSIT

Euron vaihtokurssi suhteessa Yhdysvaltain dollariin on syyskuun alusta alkaen heikentynyt huomattavasti. Euron dollarikurssi heikkeni 31.8.–7.12.2011 kaikkiaan 7,4 % ja päättyi 0,9 % alemmaksi kuin vuonna 2010 keskimäärin (ks. kuvio 6 ja taulukko 1). Kuten edellä on todettu, suurimmat valuuttakurssikehitykseen vaikuttavat tekijät olivat käsitykset joidenkin euroalueen maiden ja Yhdysvaltojen julkisen rahoitus-

Taulukko 1. Euron valuuttakurssikehitys¹⁾

(päivähavainnot, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä	Taso 7.12.2011	Euron vahvistuminen (+) / heikentyminen (-) 7.12.2011		
			31.8.2011 lähtien	1.1.2010 lähtien	Verrattuna vuoden 2010 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) Bilateraaliset 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).

tilanteen kestävydestä ja korkoerojen muutokset näiden kahden talouden välillä.

Euro heikkeni huomattavasti myös suhteessa Japanin jeniin, varsinkin elokuun lopussa ja lokakuun alussa, minkä jälkeen suuntaus alkoi kääntyä kuukauden loppua kohti. Marraskuusta alkaen euro on jälleen heikentynyt suhteessa Japanin jeniin. Valuuttaoptioiden hintojen perusteella markkinaodotuksissa varaudutaan edelleen euron jenikurssin heikkenemiseen, vaikka Japanin viranomaiset ovat pyrkineet rajoittamaan jenin vahvistumista esimerkiksi toteuttamalla lokakuun lopussa valuuttamarkkinaintervention. Japanin jeniä pidetään yleisesti turvavaluuttana, jonka nimellinen kurssi tavallisesti vahvistuu selvästi markkinoiden volatiliiteetin lisääntyessä. Joulukuun 7. päivänä 2011 euron jenikurssi oli 5,9 % heikompi kuin elokuun lopussa ja 10,5 % heikompi kuin vuonna 2010 keskimäärin.

Tarkasteltaessa muita valuuttoja euron valuuttakurssi on elokuun lopulta alkaen heittelehtinyt ilman selkeää suuntausta suhteessa Englannin puntaan, ja volatiliiteetti on ollut suurta. Joulukuun 7. päivänä euron puntakurssi oli 3,2 % alempi kuin elokuun lopussa (ks. taulukko 1) Myös Sveitsin frangiin nähden euro heilahteli voimakkaasti vuoden 2011 huhtikuun ja elokuun välisenä aikana. Ensin euron frangikurssi heikkeni voimakkaasti ja saavutti 11.8.2011 historiallisen allopohjan 1,05, mutta se vahvistui selvästi elokuun loppuun ja syyskuun alkupuolelle asti. Sittemmin Sveitsin frangin ja euron välinen valuuttakurssi on pysynyt suhteellisen vakaana ja ylittänyt Sveitsin keskuspankin syyskuun alussa yksipuolisesti asettaman vähimmäisvaihtokurssin. Euron ja Sveitsin frangin vaihtokurssi oli 7.12.2011 noin 6,4 % korkeampi kuin elokuun 2011 lopussa. Tarkastelujakson aikana yhteisvaluutta vahvistui myös verrattuna joihinkin muihin eurooppalaisiin valuuttoihin. Selkeimmin se vahvistui suhteessa Tšekin korunaan (5,1 %), Unkarin forinttiin (10,4 %) ja Puolan zlotyyyn (7,8 %).

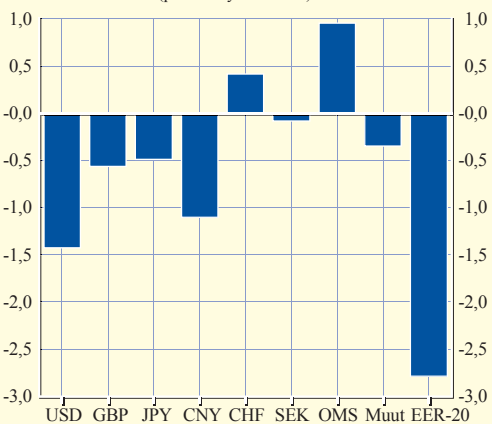
Vuoden 2011 alusta alkaen ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet jokseenkin vakaita euroon nähden ja pysytelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä. Tarkastelujakson aikana Latvian lati siirtyi lähemmäksi keskuskurssiaan yksipuolisesti käyttöön otetulla ± 1 prosentin vaihteluvälillä.

Kuvio 6. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin²⁾
31.8.–7.12.2011 (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 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 niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vastaavia kauppapainoja.

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

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

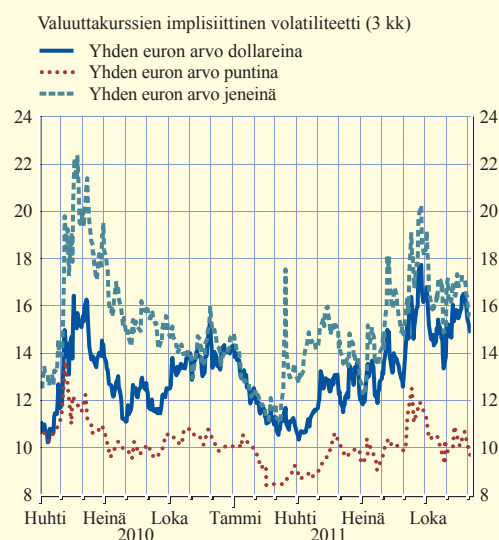


Lähde: EKP.

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

Kuvio 8. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatiliiteetti

(päivähavaintoja)



Lähde: Bloomberg.

1.4 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Kehittyvien talouksien vahvan kehityksen odotetaan tukevan maailmantalouden kasvua, mutta sitä jarruttavat globaalien rahoitusmarkkinoiden lisääntyneet jännitteet ja vallitsevat kasvua heikentävät rakenteelliset ongelmat. Syyskuussa OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori viittasi edelleen talouskasvun hidastumiseen useimmissa OECD-maissa ja muissa merkittävässä talouksissa. Ifo World Economic Climate -kyselyindikaattori laski viimeisellä vuosineljänneksellä ja on nyt pitkän aikavälin keskiarvoaan huomattavasti alempana. Indeksien lasku johtui sekä nykytilannetta että tulevaa puolivuotiskautta koskevan arvion synkkenemisestä, ja Pohjois-Amerikkaa ja Aasiaa koskevat tunnusluvut laskivat edelleen. Tästä syystä eurojärjestelmän joulukuun 2011 asiantuntija-arvioissa näkymät ennakoituaan heikommiksi kuin syyskuun 2011 arvioissa (ks. luku 6). Erittäin epävarmassa toimintaympäristössä toimeliaisuutta heikentävät monet riskit. Ne liittyvät erityisesti jännitteiden lisääntymiseen joillakin rahoitusmarkkinoiden sektoreilla, protektionismipaineisiin ja maailmanlaajusten tasapainottomuuksien mahdollisesti hallitsemattomaan korjaantumiseen.

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

Rahamarkkinoiden kireys ja taloudellista toimeliaisuutta koskeva epävarmuus vaikuttivat huomattavasti rahan määrän kehitykseen ja näkyivät laajemmin arvioiden selvästi rahalaitosten taseiden molemmilla puolilla vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa. Sijoituksia siirrettiin elo-syyskuussa merkittävästi riskipitoisemmista varallisuuseristä M3:een sisältyviin eriin. Tämä suuntaus kääntyi osittain lokakuussa, jolloin institutionaaliset sijoittajat siirsivät varoja euroalueen ulkopuolisiin varallisuuseriin. Samaan aikaan rahalaitosten taseisiin kohdistui rahoituspainetta, joka johtui siitä, että euroalueen ulkopuoliset nostivat talletuksia ja rahalaitosten pitempiaikaisten velkapaperien liikkeeseenlaskut olivat vaikeita, minkä korvasi osittain se, että eurojärjestelmän likviditeettioperaatioihin turvaututtiin aikaisempaa olennaisesti enemmän. Tämän vuoksi rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät lainat olivat verrattain vähäisiä vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa. Euroalueella ei kaiken kaikkiaan näkynyt merkkejä siitä, että luottoja olisi merkittävästi supistettu lokakuuhun mennessä. Kun otetaan huomioon tämänhetkinen rahoituspaine ja se, että luottojen tarjontaan aiheutuvat vaikutukset ilmenevät viipeellä, luottojen kehitystä on seurattava tiiviisti. Rahan määrän ja luottojen trendikasvu pysyi kaiken kaikkiaan maltillisena.

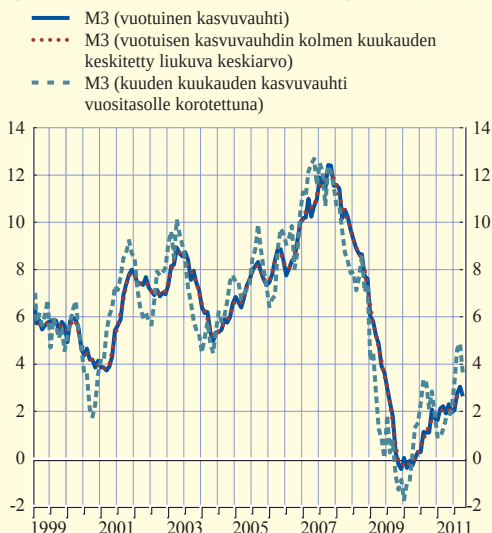
LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Rahoitusmarkkinoiden kireys vaikutti merkittävästi rahan määrän kehitykseen vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Epävarmuuden lisääntyminen johti sijoitussalkkujen uudelleenjärjestelemiseen siten, että sijoituksia tehtiin rahainstrumentteihin, koska rahaa hallussa pitävä sektori piti näihin varallisuuseriin liittyviä likvidiyyttä ja pääoman säilymisen varmuutta tärkeinä. Rahoitusmarkkinoiden tilanne kannusti myös rahalaitoksia käyttämään aikaisempaa enemmän keskusvastapuolia vakuudellisiin rahamarkkinatransaktioihin, mikä lisäsi sijoituksia laveaan raha-aggregaattiin M3:een vielä lisää. Vahva mieltymys rahavaroihin kolmannella neljänneksellä näkyi kuitenkin vain osittain M3:n vuotuisessa kasvuvauhdissa, joka kuvaa keskimääräistä kehitystä neljän viime neljänneksen aikana. Tämän seurauksena M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi kolmannella neljänneksellä 2,4 prosenttiin toisen neljänneksen 2,1 prosentista (ks. kuvio 10). Kolmannella neljänneksellä havaitut vahvat sijoitukset M3:een taittuivat osittain lokakuussa, kun M3:n vuotuisen kasvuvauhti hidastui hieman ja oli 2,6 % ol-tuaan syyskuussa 3,0 %.

Rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden vaikutus näkyi selvästi siinä, minkä tyyppiisiin eriin sijoitettiin kolmannella neljänneksellä eniten. Sijoitukset M1:een vastasivat suuresta osasta M3:n kokonaiskasvusta, koska rahaa hallussa pitävä sektori arvostaa likvidiyyttä enemmän. Toisin kuin Lehman Brothersin konkurssin jälkeen, tämä rahan kysynnän jyrkkä kasvu vaikutti lähinnä yön yli -talletuksiin eikä liikkeessä olevan rahan määrään. Likvidyden merkitys näkyi kolmannella neljänneksellä myös sijoituksina rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin, vaikka näille instrumenteille maksettava korko on alhainen. Sijoitusten siirrot M3:sta muihin kohteisiin lokakuussa johtuivat lähinnä institutionaalisista sijoittajista ja koskivat laajasti eri rahainstrumentteja, merkittävänä poikkeuksena liikkeessä oleva raha.

Kuvio 10. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Sijoitukset M3:een kolmannella neljänneksellä ja M3:sta muihin kohteisiin lokakuussa näkyivät laajasti rahalaitosten ulkomaisen nettorahoitusaseman kehityksessä. Vaikka sijoitukset heilahtelevat huomattavasti kuukausitasolla, erityisesti silloin kun epävarmuus on suurta, ja niitä pitäisi siis tulkit- ta varauksin, tämä saattaa viitata siihen, että osa rahaa hallussa pitävästä sektorista (erityisesti insti- tutionaaliset sijoittajat) myivät riskipitoisia varallisuuseriä elo-syyskuussa ja hankkivat varallisuus- eriä euroalueen ulkopuolelta lokakuussa.

Vaikka M3:een tehtiin huomattavia sijoituksia kolmannella neljänneksellä, euroalueen rahalaitoksil- la oli huomattavia rahoituspaineita sen vuoksi, että euroalueen ulkopuolella olevat nostivat yhä enemmän talletuksiaan ja pitempiaikaisten velkapaperien liikkeeseenlaskut olivat vähäisiä. Kun pankkien pääomapositioihin kohdistui tämän lisäksi paineita ja talousnäkymiä koskeva epävarmuus lisääntyi, rahalaitosten yksityiselle ei-rahoitussektorille antamien luottojen vuotuinen kasvuvauhti maltillistui. Samaan aikaan lokakuulle saakka käytettävissä olevat tiedot eivät viittaa siihen, että luottoja olisi kaiken kaikkiaan merkittävästi supistettu euroalueella.

M3:N PÄÄERÄT

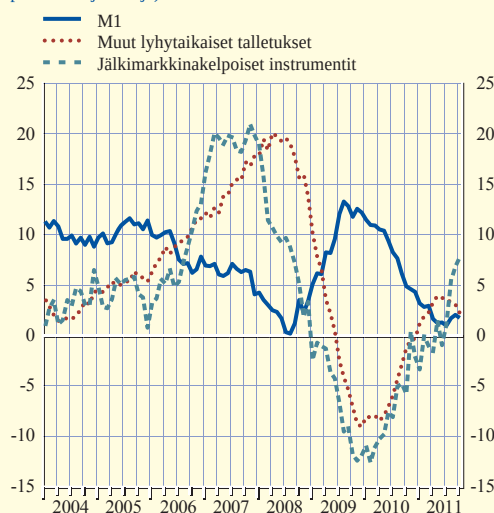
Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuisen kasvuvauhdin vahvistuminen edelleen selitti M3:n vahvempaa kasvua kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa. Samaan aikaan suppean raha-aggre- gaatin M1 ja muiden lyhytaikaisten talletusten kehitys kääntyi päinvastaiseksi tarkastelujakson aika- na (ks. kuvio 11). M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi kolmannella neljänneksellä merkittävästi, kun taas muiden lyhytaikaisten talletusten kasvu on heikentynyt huomattavasti viime kuukausina. Tämän seurauksena M3:n pääerät vaikuttivat tasavertaisesti M3:n vuotuisen kasvuun lokakuussa.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni toisen neljänneksen 1,7 prosentista kolmannella neljänneksel- lä 1,4 prosenttiin, minkä jälkeen se kiihtyi lokakuussa 1,7 prosenttiin (ks. taulukko 2). Tästä huoli- matta M1:n vuotuinen kasvu vahvistui merkittävästi elo-syyskuussa, minkä jälkeen se maltillistui hieman lokakuussa. M1:een tehtyjen sijoitusten vahva kasvu elo-syyskuussa johtui suureksi osaksi

yön yli -talletuksista, sillä kotitaloudet ja muut rahoituksenvälittäjät kuin rahalaitokset siirsivät sijoituksia riskipitoisemmista varallisuuseristä likvideihin varallisuuseriin. Näissä sijoituksissa näkyi siten rahoitusmarkkinoiden häiriöiden ja talouden epävarmuuden lisääntyminen, minkä osoittavat osakkeiden ja joukkolainojen hintojen jyrkät laskut ja kuluttajien luottamuksen heikke- neminen. Lokakuussa havaittu M1:n vuotuisen kasvun hiipuminen johtui lähinnä siitä, että muut rahoituksenvälittäjät kuin rahalaitokset vähensi- vät hallussaan olevia yön yli -talletuksia. Syynä oli todennäköisesti se, että sijoitusrahastot ja muut institutionaaliset sijoittajat siirsivät arvopa- perien aikaisemmasta myynnistä saamiaan tila- päisesti sijoitettuja varoja euroalueen ulkopuoli- siin varallisuuseriin, ja se, että varoja nostettiin sijoitusrahastoista. Myös kotitaloudet vähensivät hallussaan olleita yön yli -talletuksia lokakuussa. Tämä johtui kuitenkin siitä, että ne järjestelivät sijoitussalkkujaan uudelleen M3:n sisällä siirtä- mällä sijoituksia lyhytaikaisiin säästötalletuksiin

Kuvio 11. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 2. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 Syys	2011 Loka
M1	48,8	4,9	3,2	1,7	1,4	2,0	1,7
Liikkeessä oleva raha	8,6	5,6	4,9	4,2	4,5	5,3	6,5
Yön yli -talletukset	40,1	4,7	2,9	1,2	0,8	1,4	0,8
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,0	-1,1	1,3	3,4	3,4	3,1	2,2
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	18,9	-8,7	-2,7	2,3	3,2	3,2	1,8
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	20,1	7,2	5,4	4,5	3,7	3,0	2,7
M2	87,7	2,2	2,4	2,4	2,3	2,5	2,0
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	12,3	-3,0	-1,7	-0,4	3,1	6,8	7,8
M3	100,0	1,5	1,9	2,1	2,4	3,0	2,6
Luotot euroalueelle		3,4	3,7	3,1	2,4	2,3	1,6
Luotot julkisyhteisöille		11,8	10,9	6,5	5,1	5,6	-0,5
Lainat julkisyhteisöille		15,5	17,7	10,7	7,0	6,1	-1,2
Luotot yksityiselle sektorille		1,5	2,1	2,3	1,8	1,5	2,1
Lainat yksityiselle sektorille		1,7	2,4	2,6	2,5	2,5	2,7
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		2,2	2,8	2,8	2,7	2,7	3,0
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		2,7	2,8	3,4	3,6	3,3	3,3

Lähde: EKP.

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

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

(eli enintään kolmen kuukauden irtisanomisehtoisin talletuksiin) ja lyhytaikaisiin määräaikaistalletuksiin (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletuksiin), sillä näiden talletusten ja yön yli -talletusten väliset korkoerot ovat suurentuneet vuoden alusta.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti pysyi kolmannella neljänneksellä ennallaan ja oli 3,4 % ennen kuin hidastui lokakuussa 2,2 prosenttiin. Ensin mainittuun lukuun sisältyi kuitenkin neljännesvuositasolla merkittävä sekä lyhytaikaisten määräaikaistalletusten että lyhytaikaisten säästötalletusten kasvu. Tämä johtui lähinnä siitä, että kotitaloudet hankkivat edelleen haltuunsa tällaisia instrumentteja edellä mainitun sijoitussalkkujen järjestelyn yhteydessä samalla kun ne suuntasivat tällaisiin varallisuuseriin tuloja, joita ne saivat riskipitoisempien varallisuuserien myynnistä, tai talletuksia. Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuisen kasvuvauhdin maltillistuminen lokakuussa johtui suureksi osaksi siitä, että yritykset ja sijoitusrahastot vähensivät hallussaan olevia lyhytaikaisia määräaikaistalletuksia. Tämä liittyi todennäköisesti siihen, että yritykset siirsivät käteisvarantojaan likvidimpiin varallisuuseriin ja edellä mainitut sijoitusrahastot järjestelivät sijoitussalkkujaan uudelleen euroalueen ulkopuolisiin varallisuuseriin.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti kääntyi kolmannella neljänneksellä huomattavan positiiviseksi – 3,1 prosenttiin toisen neljänneksen -0,4 prosentista – minkä jälkeen se vielä voimistui merkittävästi edelleen ja oli lokakuussa 7,8 %. Sen eri ala-erät kehittyivät suurin piirtein samalla tavoin. Jälleenostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen, lähinnä sen vuoksi, että keskusvastapuolten välityksellä suoritettuja vakuudellisia pankkienvälisiä transaktioita oli paljon. Tässä näkyy se, että vakuudellista pankkien välistä lainausta pidetään parempana kuin vakuudetonta lainaamista, koska vastapuolten taloudellisesta tilasta vallitsee yhä enemmän epävarmuutta. Rahalaitosten lyhytaikaisten velkapaperien vuotuinen kasvu kääntyi kolmannella neljännek-

sellä positiiviseksi – kasvu oli ensimmäistä kertaa positiivista vuoden 2010 toisen neljänneksen jälkeen – ja vahvistui lokakuussa vielä lisää. Tästä huolimatta kasvu on ollut viime kuukausina kumulatiivisesti hieman negatiivista, koska rahaa hallussa pitävä sektori ei pidä sijoittamista tämäntyyppiseen varallisuuserään houkuttelevana. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti pysyi huomattavan negatiivisena, vaikka supistumisvahti maltillistui. Rahaa hallussa pitävä sektori lisäsi elo-syyskuussa investointejaan rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin, missä todennäköisesti näkyi se, että varoja siirrettiin tilapäisesti muista, riskipitoisemmista sijoitusrahastojen osuuksista. Tämän aluerän pysyminen jatkuvasti heikkona johtuu kaiken kaikkiaan matalista tuotoista, joita nämä instrumentit tarjoavat verrattuna muihin varallisuuseriin, joissa riskiprofilin ja maturiteetit ovat samankaltaisia.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset, ja erä on laajin raha-aggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 3,0 % eli hieman hitaampi kuin kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 12). M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti maltillistui kuitenkin voimakkaasti lokakuussa lähinnä sen vuoksi, että institutionaaliset sijoittajat vähensivät hallussaan olevia M3-instrumentteja, kuten edellä todettiin. Sitä vastoin kotitalouksien hallussa olevat M3-talletukset suurentivat edelleen sekä kolmannella neljänneksellä että lokakuussa, mikä viittaa siihen, että kotitaloudet lisäsivät suoraan hallussaan olevia rahalaitosten velkoja koko tarkastelujakson ajan.

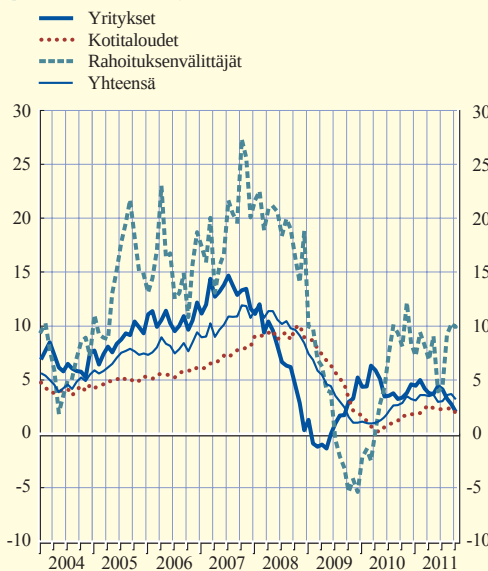
M3:N KESKEISET VASTAERÄT

Valtioiden velkakriisi syvetessä euroalueen luottolaitosten rahoitustilanne heikkeni merkittävästi vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, minkä osoittavat se, (i) että euroalueen ulkopuolella olevat nostaneet talletuksiaan yhä enemmän, ja (ii) että pitempiaikaisten velkapaperien liikkeeseenlaskut ovat olleet vähäisiä. Tämän seurauksena pankit ovat joutuneet turvautumaan eurojärjestelmän likviditeettioperaatioihin merkittävästi aikaisempaa enemmän. Valtioiden velkakriisi ja taloudellisen toimeliaisuuden heikkeneminen asettavat paineita myös pankkien pääomapositioille. Lokakuulle saakka käytettävissä olevat tiedot eivät kuitenkaan kaiken kaikkiaan viittaa siihen, että rahalaitosten luottoja olisi supistettu kokonaisuutena arvioiden euroalueella merkittävästi.

Rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä 2,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,1 prosentista. Tämä johtui siitä, että sekä julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen että yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui. Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen tarkastelu osoittaa, että euroalueen luottolaitokset pyrkivät kaiken kaikkiaan edelleen vähentämään valtiolle myöntämäänsä velkaa euroalueella. Muiden arvopaperien kuin osakkeiden vahva neljännesvuositason kasvu johtui kokonaan arvopaperien ostoista EKP:n arvopaperimarkkinaohjelman perusteella, sillä lainojen kasvu oli neljännesvuositasolla hieman negatiivinen. Tämän seurauksena

Kuvio 12. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä 5,1 prosenttiin toisen neljänneksen 6,5 prosentista. Lokakuussa vertailuajankohdan vaikutus julkisyhteisöille myönnettyissä luotoissa (jotka liittyivät varallisuuserien siirtämiseen rahalaitoksista “roskapankkijärjestelmiin” ja jotka oli vuosi aiemmin luokiteltu osaksi julkisyhteisöjen sektoria) poistui tiedoista. Tämän seurauksena rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen 1,6 prosenttiin kyseisen kuukauden aikana (ks. taulukko 2) ja julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti kääntyi negatiiviseksi.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä 1,8 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,3 prosentista. Tämä johtui osittain siitä, että rahalaitokset vähensivät hallussaan olevia riskipitoisia varallisuuseriä (eli osakkeita ja osuuksia), kun rahoitusmarkkinoiden häiriöt syvenivät elokuussa – sama ilmiö oli havaittavissa myös lokakuussa. Samaan aikaan rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen kokonaismäärä kasvoi lokakuussa kuukausitasolla eniten vuoden 2010 lopun jälkeen, ja sen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 2,1 prosenttiin. Syynä oli kuitenkin suurimmaksi osaksi muiksi rahoituksenvälittäjäksi kuin rahalaitoksiksi tai vakuutuslaitoksiksi ja eläkerahastoiksi luokiteltujen keskusvastapuolten – eli rahaa hallussa pitävään sektoriin kuuluvien yhteisöjen – välityksellä suoritettu likviditeetin kauppa. Tämä osoittaa sen, että pankit ovat aikaisempaa haluttomampia antamaan toisilleen lainaa ilman vakuuksia, kun vastapuolten luottokelpoisuutta koskeva epävarmuus on lisääntynyt.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen (joista on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) – jotka ovat yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä – vuotuinen kasvuvauhti oli kolmannella neljänneksellä 2,7 % eli suurin piirtein sama kuin toisella neljänneksellä ennen kuin kiihtyi lokakuussa 3,0 prosenttiin (ks. taulukko 2). Arvopaperistaminen, joka lisääntyi kolmannella neljänneksellä vain hieman, elpyi lokakuussa vahvasti, kun jotkin pankit pyrkivät hankkimaan hyväksyttäviä vakuuksia kyetäkseen osallistumaan eurojärjestelmän jälleenrahoitusoperaatioihin. Pankkien hallussa olleiden yksityisen sektorin muiden arvopaperien kuin osakkeiden lisääntynyt määrä vastasi lokakuussa suurin piirtein kyseisen kuukauden aikana arvopaperistettujen lainojen määrää.

Euroalueen rahalaitosten luotonanto yksityiselle ei-rahoitussektorille oli sekä kolmannella neljänneksellä että lokakuussa verrattain vähäistä, kun taloudellinen toimintaympäristö heikkeni ja liiketoiminnan odotukset synkenivät. Vuotuisen kasvuvauhtiin vaikuttivat edelleen eniten kotitalouksille myönnetyt lainat, jotka vastasivat suurimmaksi osaksi hidastumisesta asuntolainojen myöntämisen oltua verrattain vähäistä. Jos rahalaitosten myöntämien lainojen kasvusta poistetaan lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus, tämä arviointi pysyy suurin piirtein ennallaan, sillä arvopaperistaminen pysyi verrattain vaimeana kotitalouksille myönnettyjen lainojen osalta vaikka lisääntyi hieman kolmannella neljänneksellä. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen (joista on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa 2,5 prosenttiin (kesäkuun 3,0 prosentista). Samaan aikaan yrityksille myönnettyjen lainojen (joista on poistettu lainojen myynnin ja arvostamisen vaikutus) oli lokakuussa 2,3 % (eli sama kuin kesäkuussa). Sitä vastoin muille rahoituksenvälittäjille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi kesäkuun 3,4 prosentista syyskuussa 4,5 prosenttiin ennen kuin nopeutui lokakuussa vielä voimakkaasti 8,7 prosenttiin. Kolmannen neljänneksen kehitys johtui kokonaan keskusvastapuolten välityksellä suoritetuista transaktioista, jotka hallitsivat lokakuussa myös lainanantoa muille rahoituksenvälittäjille viimeaikaisten rahoitusmarkkinoiden häiriöiden vuoksi.

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen erittely käyttötarkoituksen mukaan osoittaa, että rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kokonaismäärän hidastuminen johtui lähinnä asuntolainojen ja vähäisemmässä määrin kulutusluottojen kehityksestä. Asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti heikke-

ni syyskuussa 3,9 prosenttiin, kun se oli kesäkuussa ollut 4,4 %, minkä jälkeen se hidastui edelleen ja oli lokakuussa 3,0 %. Samaan aikaan kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi selvästi negatiivisena ja oli -1,9 % sekä kolmannella neljänneksellä että lokakuussa, eli suurin piirtein samana kuin kesäkuussa (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.7).

Vaikka rahoitusmarkkinoiden häiriöt syvenivät ja pankkien rahoitustilanne ymmärrettiin yhtä paremmin kolmannella neljänneksellä, yrityksille myönnettyjen lainojen neljännesvuositason kasvu oli vain hieman hitaampi kuin edellisellä neljänneksellä. Erityisesti yrityksille suuntautunut lainananto oli vahvimmillaan syyskuussa – eli sen jälkeen kun markkinoilla oli ollut merkittäviä häiriöitä elokuussa. Joissain maissa lyhytaikaisten lainojen kasvava merkitys yhdistettynä luottolimiittien käytöstä saatuihin tietoihin saatua kuitenkin viitata siihen, että yritykset pienentävät luottolimiittejään odottaessaan tulevia luoton tarjonnan supistumisia. Lyhytaikaisia lainoja saatetaan myös hakea käyttöpääoman rahoittamiseksi kassavirtojen supistuessa. Useimmissa euroalueen maissa yrityksille suuntautuva pitkäaikainen lainananto kasvoi kolmannella neljänneksellä eniten neljännesvuositasolla.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskeuttujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa 3,3 prosenttiin oltuaan kolmannella neljänneksellä 3,6 % ja toisella 3,4 % (ks. kuvio 13). Rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevien pitempiaikaisten talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huomattavasti lähinnä sen vuoksi, että arvopaperistaminen oli lokakuussa vahvaa. Sitä vastoin rahalaitosten pitempiaikaisten (eli alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli kahden vuoden) velkapaperien kannat supistui lokakuussa huomattavasti, minkä seurauksena niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 2,5 prosenttiin, kun se oli ollut 4,6 % toisen neljänneksen lopussa.

Euroalueen rahalaitosten ulkomainen nettorahoitusasema (jossa näkyvät rahaa hallussa pitävän sektorin pääomavirrat silloin kun ne kulkevat ra-

Kuvio 13. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

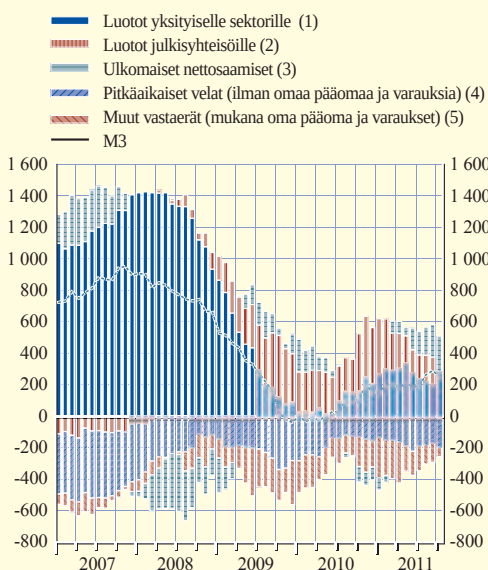
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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.

halaitosten kautta sekä rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeeseen laskemien varallisuuserien siirrot), oli sekä M3:n elo-syyskuun vahvan kasvun että lokakuussa havaittujen huomattavien supistumisten merkittävä vastaerä. Elo-syyskuun kehitys, joka johtui suureksi osaksi varojen kotiuttamisesta, johdatti siihen, että rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat edelleen (ks. kuvio 14). Lokakuussa sekä rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset että M3 supistuivat kuitenkin kuukausitasolla merkittävästi (ensin mainitut pienenivät 73 miljardia euroa), mikä viittaa siihen, että euroalueen institutionaaliset sijoittajat ovat saattaneet suosia euroalueen ulkopuolisia varallisuuseriä. (Ks. tarkemmin kehikko 3, jonka otsikkona on “Viimeaikainen kehitys euroalueen maksutaseen rahoitustaseessa”).

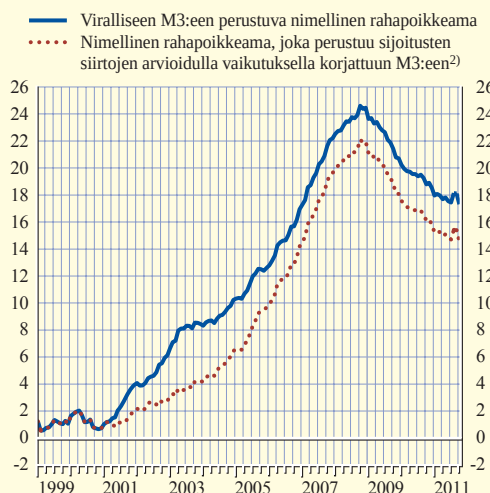
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

M3:n vahva kasvu vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä pysäytti ennen rahoituskriisiä kerääntyneen monetaarisen likviditeetin purkautumisen (ks. kuviot 15 ja 16). Tästä seurannut rahapoikkeamien hypähdys keskeytti vuoden 2009 alusta jatkuneen ylimääräisen likviditeetin purkautumisen. Hypähdykseen voidaan kuitenkin katsoa johtuvan rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden aiheuttamasta rahan kysynnän voimakkaasta kasvusta, eikä sen siten pitäisi vaikuttaa suoraan hintavakauden näkyymiin keskipitkällä aikavälillä. Lisäksi tilanne kääntyi tämän jälkeen päinvastaiseksi M3:ssa lokakuussa havaitun supistumisen myötä. Yleisemmin arvioiden on muistettava, että tällaisia likviditeetin indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

Rahan määrän kasvun vahvistuminen vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, mikä näkyi edelleen vuotuisessa kasvuvauhdissa lokakuussa, johtui epävarmuuteen liittyvästä rahan kysynnän voimak-

Kuvio 15. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



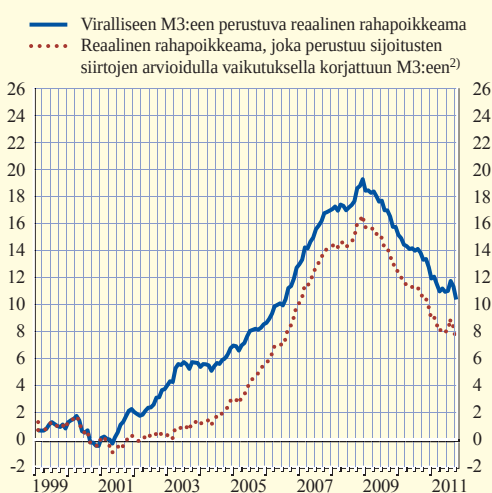
Lähde: EKP.

1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksossa 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 reaalisesta M3:n kannasta, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja, joulukuun 1998 = 0)



Lähde: EKP.

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

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

kaasta kasvusta. Rahalaitosten yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hiipui samaan aikaan. Nämä ilmiöt viittaavat yhdessä siihen, että rahan määrän trendikasvu on pysynyt maltillisena. Samalla rahoituksen välitystä koskevien näkymien epävarmuus on lisääntynyt pankkien rahoitus- ja pääomapaineiden kovenemisen myötä. Koska luoton tarjontaan kohdistuvat vaikutukset ilmenevät viipeellä, luottojen kehitystä on seurattava tarkasti.

Kehikko 3.

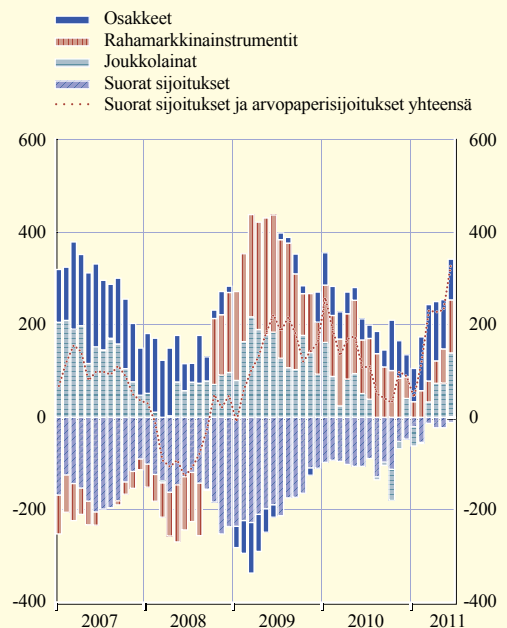
VIIMEAIKAINEN KEHITYS EUROALUEEN MAKSUTASEEN RAHOITUSTASEESSA

Tässä kehikossa analysoidaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen viimeaikaista kehitystä. Euroalueen rahoitustaseen mukaan pääoman nettotuonti lisääntyi syyskuussa edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Tämä johtui lähinnä siitä, että pääoman yhteenlaskettu nettotuonti suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina lisääntyi huomattavasti. Se oli syyskuussa päättyneellä 12 kuukauden jaksolla ennätyskelliset 369,4 miljardia euroa, kun se oli vastaavalla ajanjaksolla vuosi sitten ollut 30,6 miljardia euroa. Pääoman nettotuontia tasoitti vain osittain muihin sijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin kasvu (ks. taulukko ja kuvio). Vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistuminen uudelleen näyttää kuitenkin aiheuttaneen muutoksia sijoitusten kehityksessä. Nettopääomavirrat supistuivat kooltaan merkittävästi, ja etenkin sekä euroalueen että ulkomaiset sijoittajat vähensivät ulkomaisia rahoitussaamisiaan.

Suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman yhteenlasketun nettotuonnin kasvua syyskuussa vuodentakaisesta tuki lähinnä se, että pääoman nettotuonti arvopaperisijoituksina lisääntyi, mutta myös se, että ulkomaisiin suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman vienti väheni. Arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvu johtui lähinnä velkapapereista. Tässä näkyivät euroalueelta ulkomaisiin arvopapereihin tehtyjen sijoitusten väheneminen sekä ulkomaisten sijoittajien huomattavat ostot, jotka kohdistuivat rahalaitossektorin ja ei-rahallaitossektorin liikkeesen laskemiin euroalueen arvopapereihin vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Etenkin likvidimpiin ja hyvän luokituksen saaneisiin ydineuroalueen maiden ei-rahallaitossektorin liikkeesen laskemiin velkapapereihin kohdistuva ulkomainen kysyntä oli erittäin vahvaa vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Tämä johtui todennäköisesti sijoitusten siirroista turvallisina pidettyihin kohteisiin, kun keskeisten kehittyneiden talouksien kasvua koskevat odotukset muuttuivat aiempaa heikommiksi. Lisäksi arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman tuonti euroalueen ei-rahallaitossektorille on lisännyt euroalueen käytettävissä olevaa likviditeettiä, ja tämä näkyy osittain lauean raha-aggregaatin

Rahoitustaseen pääerät

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



Lähde: EKP.

Euroalueen maksutaseen rahoitustase

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	2011		2010	3 kk:n kumulatiivisia lukuja			12 kk:n kumulatiivisia lukuja	
	elo	syys		2011 joulu	2011 maalis	2011 kesä	2011 syys	2011 syys
Rahoitustase¹⁾	6,8	2,8	9,5	15,7	20,6	12,2	20,0	58,0
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	31,7	13,5	99,0	118,7	127,1	24,7	30,6	369,4
Suorat sijoitukset, netto	-0,3	-7,2	79,5	-9,9	-28,5	-6,8	-127,3	34,3
Arvopaperisijoitukset, netto	31,9	20,7	19,5	128,5	155,6	31,5	157,9	335,1
Osakkeet	19,1	5,8	6,7	89,2	-29,3	31,8	54,0	98,4
Velkapaperit	12,8	14,9	12,8	39,3	184,9	-0,3	103,9	236,7
Joukkolainat	19,2	17,9	42,1	16,8	145,4	11,2	13,6	215,5
Rahamarkkinainstrumentit	-6,4	-3,0	-29,3	22,5	39,5	-11,5	90,2	21,2
Muut sijoitukset, netto	-27,4	-14,1	-96,8	-89,1	-114,3	-13,0	-9,1	-313,3
Rahaa hallussa pitävän sektorin²⁾ osuus								
Suorat sijoitukset, netto	0,8	-8,0	83,5	-5,3	-22,3	-8,7	-114,7	47,1
Arvopaperisijoitukset, netto	-22,8	22,4	-103,1	61,5	79,4	-18,7	-13,3	19,0
Osakkeet	-10,6	2,9	17,0	82,3	-20,9	16,3	69,8	94,8
Velkapaperit	-12,2	19,5	-120,1	-20,8	100,2	-35,0	-83,2	-75,8
Muut sijoitukset, netto	16,8	-0,5	-36,4	31,1	-37,8	35,4	30,8	-7,7

Lähde: EKP.

Huom. Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

2) Julkisyhteisöt ja muut maksutaseen sektorit.

M3:n kehityksessä. Kuten maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä voidaan nähdä, nämä taloustoimet, joissa rahaa hallussa pitävä sektori on mukana, ovat peilikuva rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten vähittäisestä kasvusta vuoden 2011 alusta lähtien.¹

Viime aikoina arvopaperisijoitusten virrat ovat kuitenkin muuttuneet merkittävästi. Erityisesti vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä velkapapereihin liittyvä pääoman nettotuonti väheni huomattavasti, kun samaan aikaan osakkeisiin liittyvä pääoman nettovienti muuttui pääoman nettotuonniksi. Tähän liittyi kuitenkin prosessi, jossa euroalueen sijoittajat kotiuttivat aiemmin ulkomaisiin arvopapereihin sijoitettuja varojaan ja ulkomaiset sijoittajat vähensivät sijoituksiaan euroalueen arvopapereihin. Kun sekä euroalueen rahalaitossektori että ei-rahallaitossektori purkivat ulkomaisia arvopaperisijoituksiaan, ulkomaiset sijoittajat vähensivät salkuistaan lähinnä euroalueen ei-rahallaitossektorin ja erityisesti julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemia arvopapereita. Sitä vastoin yksityisen ei-rahallaitossektorin liikkeeseen laskemiin euroalueen arvopapereihin kohdistuva ulkomaisten sijoittajien kysyntä pysyi vahvana, kuten rahalaitosten ulkomaisista nettosaamisista vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä ilmenee. Tämä kehitys tulisi nähdä sitä taustaa vasten, että rahoitusmarkkinoiden jännitteet ovat edelleen voimistuneet ja että osakkeiden hinnat ovat heiluneet ja laskeneet maailmanlaajuisesti. Lisääntyneet huolet valtioiden velkakriisistä ja epävarmuus maailmantalouden näkymistä ovat vaikuttaneet negatiivisesti markkinoiden tunnelmiin ja muuttaneet sijoittajien käyttäytymistä. Riskin karttamisen lisääntyminen samalla, kun sijoittajat ovat ilmeisesti entistä enemmän suosineet kotimarkkinoita, näyttää aiheuttaneen sijoitusten siirtoja turvallisina pidettyihin kohteisiin.

1 Rahaa hallussa pitävän sektorin taloustoimet euroalueen pankkien välityksellä vaikuttavat pankkisektorin (M3:n vasta-erä) ulkomaisiin saamiin ja velkoihin. Rahaa hallussa pitävään sektoriin luetaan kotitaloudet, yritykset, muut rahoitusväylättäjät kuin rahalaitokset sekä muut julkisyhteisöt kuin valtionhallinto. Maksutaseen rahataloudellista esitystä on tarkasteltu EKP:n Occasional Paper -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".

Rahalaitossektorilla rahalaitosten liikkeeseen laskemiin euroalueen velkapapereihin liittyvä pääoman tuonti hidastui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä sekä joukkolainoissa että rahamarkkinainstrumenteissa. Tämä hidastuminen oli erityisen vahvaa rahamarkkinainstrumenteissa, mikä viittaa siihen, että ulkomaisten rahamarkkinasijoittajien investointistrategiat muuttuivat. Samaa aikaan euroalueen rahalaitokset vähensivät entisestään ulkomaisia velkapapereitaan, mikä on taseiden uudelleenjärjestelyn mukaista. Euroalueen rahalaitokset ovat saattaneet lisätä ulkomaisten arvopapereiden vähentämistä myös saadakseen varoja käyttöön, koska pääoman tuonti on pienentynyt ulkomaisten sijoittajien karsiessa sijoituksiaan.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOJITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä, vaikka rahalaitosten instrumentteihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen, sillä kotitalouksien vakuutustekniseen vastuuvetkaan tekemät sijoitukset olivat vähäisiä. Rahoitusmarkkinoiden häiriöiden lisääntyminen vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä johti huomattaviin nettolunastuksiin kaikissa tärkeimmissä sijoitusrahastotyyeissä.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) ja oli 3,3 %, joten se vakautui pitkällä aikavälillä arvioiden verrattain hitaalle tasolle (ks. taulukko 3). Mikäli varallisuuserien siirroista rahalaitoksista ”roskapankkijärjestelyihin” aiheutuvat vaikutukset eivät olisi mukana osana julkishallintojen sektoria, ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti olisi edelleen hyvin lähellä vuoden 2009 lopun ja vuoden 2010 alun välillä havaittua aallonpohjaa. Vaikka vuoden 2011 toisen neljänneksen kehitys oli maltillista, useimpien instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi, minkä suurin piirtein kumosi va-

Taulukko 3. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus-varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II
Rahoitusinvestoinnit	100	3,7	3,7	3,5	2,6	2,6	2,6	2,7	3,4	3,2	3,3
Käteinen ja talletukset	24	7,5	6,9	6,0	3,3	1,9	1,5	2,2	3,0	3,4	3,7
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	3,6	1,2	0,0	-2,5	-2,6	-2,6	-2,9	4,8	7,6	8,6
josta: lyhytaikaiset	0	-11,7	-22,3	-32,4	-35,7	-26,9	-22,3	-8,2	-5,8	3,6	2,8
josta: pitkäaikaiset	5	5,9	4,8	5,0	2,6	0,5	-0,3	-2,4	5,7	8,0	9,1
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	30	4,4	4,6	4,3	2,9	2,6	2,2	2,2	2,3	1,9	2,1
josta: noteeratut osakkeet	6	5,3	5,1	5,0	4,6	4,9	3,6	2,5	3,3	1,3	1,4
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	23	4,2	4,5	4,1	2,5	2,1	1,9	2,1	2,1	2,0	2,3
Rahasto-osuudet	5	-5,4	-3,5	-2,6	0,3	0,2	-1,7	-0,3	-0,1	-1,6	-0,3
Vakuutustekninen vastuuvetka	15	2,7	3,1	3,5	4,4	5,0	4,8	4,6	4,3	3,6	3,4
Muut ²⁾	21	1,6	1,8	2,0	2,3	3,8	5,2	4,9	5,3	4,6	3,8
M3 ³⁾		5,2	3,6	1,8	-0,4	-0,1	0,3	1,1	1,7	2,2	2,0

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.

kuutustekniseen vastuovelkaan ja muihin varallisuuseriin (lähinnä lainat ja muut saatavat) tehtyjen sijoitusten vuotuisten kasvuvauhtien hidastuminen. Rahalaitosten liikkeeseen laskemien instrumentteihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti oli nopeampi kuin muihin instrumentteihin tehtyjen sijoitusten (ensi kertaa vuoden 2009 puolivälin jälkeen), mikä viittaa siihen, että sijoituksia on siirretty pankkivelkoihin. Tämä suuntaus vahvistui rahalaitosten tasetilastoista saatavilla olevien tietojen perusteella kolmannella neljänneksellä rahoitusmarkkinoiden suuren epävarmuuden vuoksi.

Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että se, että ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein muuttumattomana toisella neljänneksellä, johtui yritysten osuuden kasvusta, minkä kumosi kotitalouksien rahoitusinvestointien hie- man heikompi kasvu (ks. kuvio 17). Sitä, että kotitalouksille on kertynyt rahoitusvaroja hitaammin, pitäisi tulkita matalan säästösuhteen ja hidastuvan käytettävissä olevien nimellistulojen kasvun valossa. Tämä näkyi sijoitusrahastojen osuuksien pienenemisenä ja vakuutustekniseen vastuovelkaan tehtyjen sijoitusten supistumisena. Yritysten rahoitusinvestointien kasvuvauhdin nopeutuminen toisella neljänneksellä viittaa siihen, että vuoden 2010 alusta havaittavissa ollut ja vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä keskeytynyt vähittäinen elpymineen on alkanut uudelleen. Se, että yrityksille kertyi rahoitusvaroja nopeammin toisella neljänneksellä, johtui lähinnä osakkeiden ja osuuksien ostoista. Vaikka jotkin näistä ostoista olivat noteerattujen ja noteeraamattomien osakkeiden muodossa ja niissä näkyi siten jakamattomien voittojen kertyminen ja mahdollisesti sulautumisia ja yritysostoja, myös sijoitusrahastojen osuudet vaikuttivat tähän kehitykseen. Julkisyhteisöjen sektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan ja oli toisella neljänneksellä nopeaa, mikä johtui edellä kuvatulla tavalla rahalaitoksista “roskapankkijärjestelyihin” tehtyjen varallisuuserien siirtojen jatkuvasta vaikutuksesta. Julkisyhteisöjen sektorin hallussa olevien käteisrahan ja talletusten ja muiden saatavien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi toisella neljänneksellä, mikä korvasi sekä sitä, että velkapaperien ostot ja lainananto supistuivat, että sitä, että osakkeiden ja osuuksien arvo aleni. Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä jaksoista 2.6 ja 2.7.

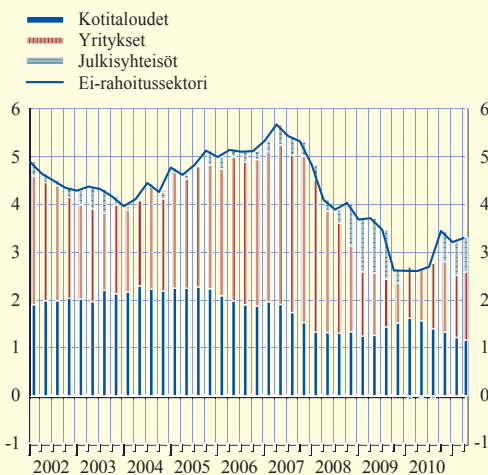
INSTITUTIONAALISET SIOJITTAJAT

Kotitalouksien sijoitukset vakuutustekniseen vastuovelkaan ovat tärkein tekijä, joka määrittää varat, joita vakuutuslaitokset ja eläkerahastot voivat sijoittaa, ja niiden kasvun hidastuminen johti siihen, että vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Se heikkeni kyseisellä neljänneksellä peräti 2,5 prosenttiin (ks. kuvio 18), mikä on hitain kasvuvauhti sitten vuoden 1999.

Instrumenttikohtainen tarkastelu osoittaa, että velkapaperit olivat edelleen tärkein väline, jota käytettiin vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinneissa. Sijoittaminen sijoitusrahastojen osuuksiin, joka on aikaisemmin muodostanut oleellisen osan tämän sektorin rahoitusinvestoinneista,

Kuvio 17. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

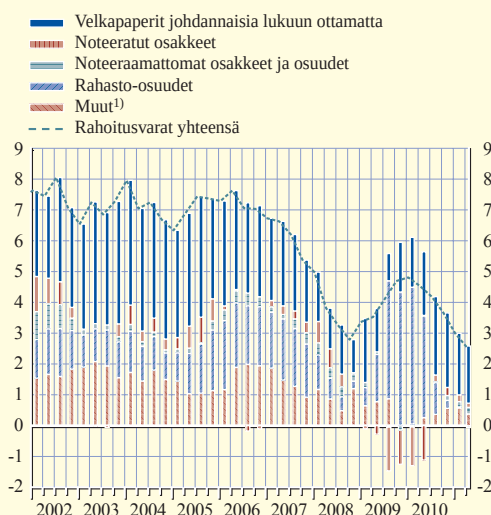
(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

Kuvio 18. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä)

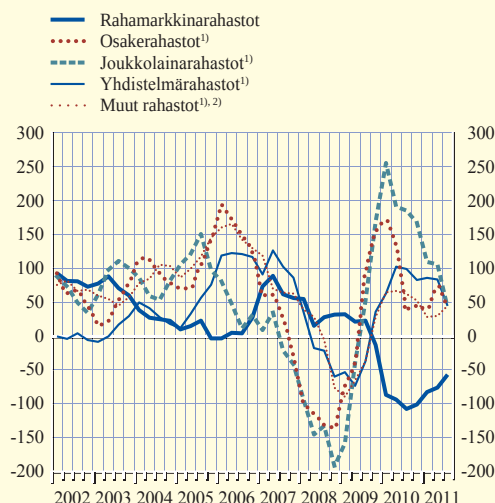


Lähde: EKP.

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

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) Kiinteistörahoitukset, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

on ollut viime neljänneksen aikana vähäistä, mikä viittaa siihen, että tällä sektorilla on tehty mieluummin suoria sijoituksia arvopapereihin. Myös kotitalouksien nettoarvo henkivakuutusteknisessä vastuuvetä ja eläkerahastojen varannoissa kasvoi vuositasolla hitaammin toisella neljänneksellä.

Rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden lisääntyminen vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä näkyi rahoitusvarojen hintojen rajuna laskuna ja runsaina sijoitusten siirtoina, ja se vaikutti merkittävästi sijoitusrahastojen kasvuun. Sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) supistuivat 174 miljardiin euroon kolmannella neljänneksellä oltuaan 297 miljardia euroa edellisellä neljänneksellä, joten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 3,1 prosenttiin toisen neljänneksen 5,4 prosentista. Vuotuinen kasvuvauhti hidastui kaikkien kolmen tärkeimmän sijoitusrahastotyyppin (eli osake-, joukkolaina- ja yhdistelmärahastot) osalta, sillä yleisesti pyrittiin välttämään riskipitoisempia varallisuuseriä ja suosimaan varallisuuseriä, jotka tarjoavat vakuuden sijoitetulle pääomalle, kuten monetaariset instrumentit (ks. kuvio 19). Samaan aikaan rahastot, joiden katsotaan tarjoavan paremman varmuuden pääomalle (kuten omaisuusrahastot) tai kykenevän antamaan tuottoa hankalissa markkinaolosuhteissa (kuten hedge-rahastot), onnistuivat edelleen houkuttelemaan sijoittajia ja nopeuttamaan vuositasolla kasvuaan kolmannella neljänneksellä. Myös rahamarkkinarahastot hyötyivät tästä rahoitusmarkkinoiden tilanteesta ja kasvoivat kolmannella neljänneksellä, koska niitä käytetään usein muun tyyppisistä rahastoista nostettujen varojen tilapäiseen säilyttämiseen. Nämä sijoitukset eivät toisaalta pystyneet korvaamaan edellisillä neljänneksillä tapahtuneita sijoitusten siirtoja muihin kohteisiin (jotka todennäköisesti liittyivät näille varoille tarjottaviin verrattain mataliin tuottoihin) sillä seurauksella, että sijoitukset rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin edelleen supistuivat vuositasolla kolmannella neljänneksellä.

Kun tarkastellaan erityisesti kehitystä vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, jolloin rahoitusmarkkinoiden häiriöt muuttuivat akuutimmiksi, sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) supistuivat 42 miljardia euroa kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella. Tämä oli neljännesvuositasolla ensimmäinen supistuminen vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen jälkeen mutta huomattavasti pienempi kuin Lehman Brothersin konkurssin jälkeen. Nettolunastuksia tehtiin kaikissa kolmessa suurimmassa sijoitusrahastotyyppissä, mutta ne keskittyivät suureksi osaksi osakerahastoihin, joiden osuus kokonaissupistumisesta oli kolme neljänestä vuosineljänneksen aikana. Myös arvon vähennykset olivat suurimpia osakerahastoissa, sillä varallisuuserien hintojen muutokset pienensivät kantaa noin 15 prosenttia kolmannella neljänneksellä. Sijoitusrahastojen nettolunastukset näkyivät taseen vastaavaa-puolella siten, että osakkeita ja osuuksia, muita arvopapereita kuin osakkeita ja sijoitusrahastojen osuuksia myytiin laajasti. Samaan aikaan sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) lisäsivät hallussaan olevien talletusten määrää, osittain pääoman säilyttämiseksi rahoitusmarkkinoiden heilahdellessa mutta myös kyetäkseen sijoittamaan lunastamansa runsaat varat.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

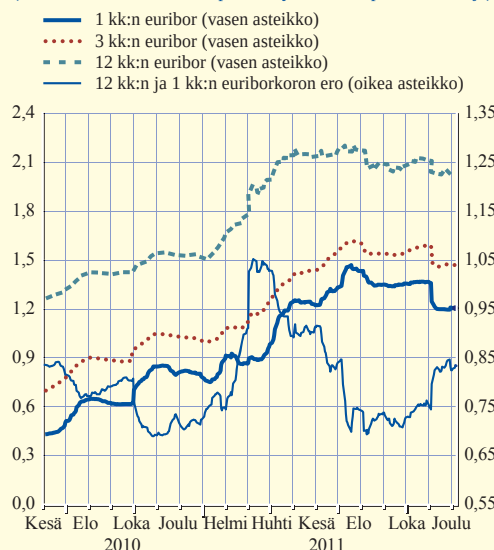
Rahamarkkinakorot laskivat yleisesti syyskuun 7. päivästä joulukuun 7. päivään 2011, kun lyhyiden korkojen odotettiin alenevan sekä lokakuun lopussa että marraskuussa. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti 3.11.2011 laskea EKP:n ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä, mikä tuli voimaan, kun perusrahoitusoperaation maksut suoritettiin 9.11.2011. Samaan aikaan rahamarkkinakorkojen volatilitetti li sääntyi edelleen.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot alenivat vain hieman syyskuun 7. päivästä joulukuun 7. päivään 2011. Yhden kuukauden euriborkorko oli joulukuun 7. päivänä 2011 1,21 %, kolmen kuukauden 1,47 %, kuuden kuukauden 1,70 % ja 12 kuukauden 2,04 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis noussut 0,14 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,06 prosenttiyksikköä sekä kuuden ja 12 kuukauden 0,03 prosenttiyksikköä syyskuun 7. päivästä 2011. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – suureni tämän ajanjakson aikana 0,11 prosenttiyksikköä ja oli 0,83 prosenttiyksikköä joulukuun 7. päivänä (ks. kuvio 20).

Vakuudelliset rahamarkkinakorot laskivat kaiken kaikkiaan tarkastelukauden aikana, joten tammi-kuusta 2011 lähtien havaittavissa ollut yleinen noususuuntaus osittain kääntyi (ks. kuvio 21). Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli joulukuun 7. päivänä 0,47 % eli noin 0,24 prosenttiyksikköä alempi kuin syyskuun 7. päivänä. Vastaava vakuudeton euriborkorko nousi vain hieman, joten näiden kahden koron välinen ero suureni syyskuun 7. päivän 0,77 prosenttiyksikköstä 1,01 prosenttiyksikköön joulukuun 7. päivänä. Tämä kehitys selittyy sillä, että euroalueen rahoitusmarkkinoiden häiriöt toistuivat.

Kuvio 20. Rahamarkkinakorot

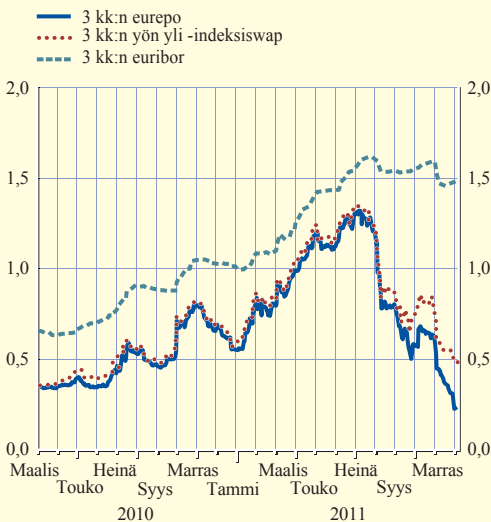
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavainnot)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



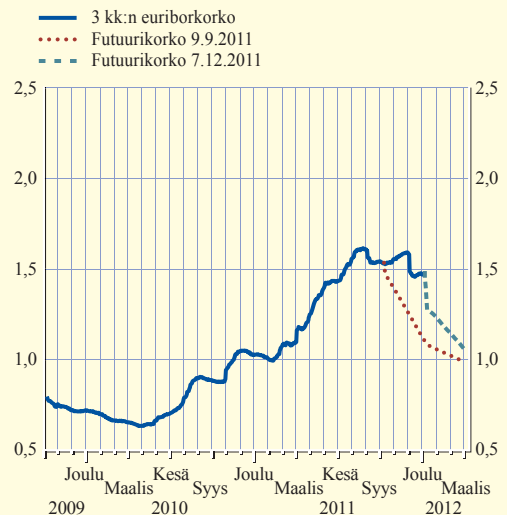
Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Joulukuussa 2011 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli joulukuun 7. päivänä 1,28 %, maaliskuussa 2012 erääntyvien 1,04 % ja kesäkuussa 2012 erääntyvien 0,97 %. Joulukuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis noussut 0,06 prosenttiyksikköä ja maaliskuussa 2012 erääntyvien sopimusten korko 0,02 prosenttiyksikköä mutta kesäkuussa 2012 erääntyvien laskenut 0,02 prosenttiyksikköä syyskuun 7. päivän tasolta, mikä osoittain johtui siitä, että rahapoliittisten korkojen odotettiin laskevan (ks. kuvio 22). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitiitti on pysynyt historiallisen suurena kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden kiinteissä maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana, erityisesti lyhyissä maturiteeteissa (ks. kuvio 23).

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakorko vaihteli edelleen melko paljon tarkastelujakson aikana. Rahoitusmarkkinoiden häiriöiden toistuminen johti siihen, että pankit turvautuivat merkittävästi enemmän eurojärjestelmän likviditeettioperaatioihin. Tämän seu-

Kuvio 22. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

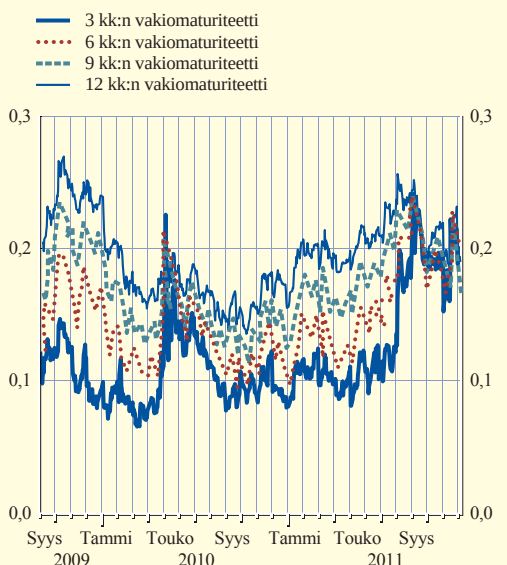


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 23. Kolmen kuukauden euribor-futuurien optioihin perustuva implisiittinen volatilitiitti vakiomaturiteeteissa

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

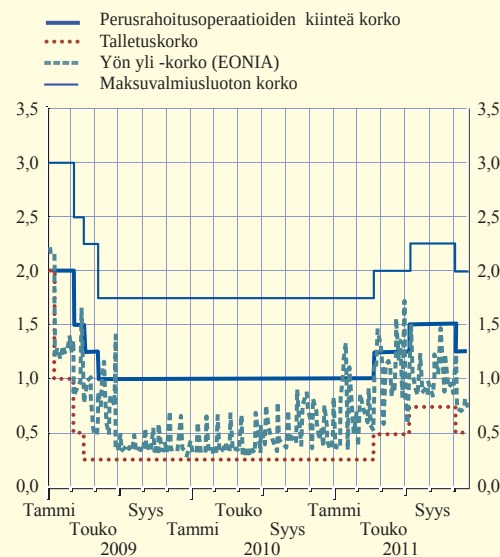
Huom. Tämä indikaattori lasketaan kahdessa vaiheessa. Kolmen kuukauden euriborfutuurien optioista johdetut implisiittiset volatilitiitit muunnetaan ensin siten, että ne ilmaistaan logaritmisina hintoina eikä tuottoina. Tämän jälkeen näin saadut implisiittiset volatilitiitit, joilla on vakiomaturiteettipäivämäärä,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

rauksena ylimääräisen likviditeetin määrä järjestelmässä lisääntyi, minkä osoittaa turvautuminen talletusmahdollisuuteen. Näin ollen eoniakoron ja perusrahoituskoron välinen ero pysyi negatiivisena koko tarkastelujakson ajan. EKP:n neuvosto alensi marraskuun 3. päivänä EKP:n ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä, jolloin talletusmahdollisuuden korko aleni 0,50 prosenttiin ja perusrahoitusoperaatioiden ja maksuvalmiusluoton korot 1,25 prosenttiin ja 2,00 prosenttiin. Eonia-korko seurasi tätä muutosta, ja oli joulukuun 7. päivänä 0,747 % (ks. kuvio 24).

EKP tuki tarkastelujakson aikana rahamarkkinoita edelleen likviditeettiä lisäävillä operaatioilla, jotka olivat yhden viikon, yhden pitoajanjakson ja kolmen kuukauden mittaisia. Kaikki eurojärjestelmän likviditeettiä lisäävät operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Euroalueen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden vuoksi EKP päätti myös lisätä likviditeettiä kahdella uudella pitempiaikaisella rahoitusoperaatiolla – jotka toteutettiin niin ikään kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti – joissa maturiteetit olivat noin 12 ja 13 kuukautta. Ensimmäinen näistä kahdesta operaatiosta toteutettiin lokakuun 26. päivänä. EKP toteutti viikoittain myös yhden viikon likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisena huutokauppoina, jossa maksimitarjouskorko oli vuoden yhdeksännellä ja kymmenennellä pitojaksolla 1,50 % ja vuoden yhdennellätoista pitojaksolla 1,25 %. EKP tarjoutui näillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla eliminoimaan määrän, joka vastaa arvopaperimarkkinaohjelman mukaisten ostojen määrää, joka oli yhteensä 207,6 miljardia euroa joulukuun 7. päivänä. Kehikossa 4 kerrotaan yksityiskohtaisemmin likviditeettiolosuhteista ja rahapoliittisista operaatioista.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kehikko 4.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 10.8.–8.11.2011

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n avomarkkinaoperaatioita 13.9., 11.10. ja 8.11.2011 päättyneillä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoilla. Tarkastelujakson aikana kaikki euromääräiset rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

EKP:n neuvosto päätti 4.8.2011, että 10.8.2011 toteutetaan ylimääräinen likviditeettiä lisäävä pitempiaikainen rahoitusoperaatio, jonka maturiteetti on noin kuusi kuukautta. Operaatio toteutettiin kiinteäkorkoisena täyden jaon huutokauppina.

pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin määrä puolestaan kasvoi 17,1 miljardilla eurolla 261,6 miljardiin euroon. Lisäksi likviditeettiä jaettiin 49,7 miljardin euron arvosta edellä mainitussa ylimääräisessä kuuden kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 11.8.2011, ja 56,9 miljardin euron arvosta edellä mainitussa ylimääräisessä 12 kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 27.10.2011. Kaikkiaan pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettiin likviditeettiä keskimäärin 384,0 miljardia euroa (edellisellä tarkastelujaksolla 317,0 miljardia euroa).

Ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ja arvopaperimarkkinoita koskevassa ohjelmassa (jäljempänä velkapaperiohjelma) jaetun likviditeetin kokonaismäärä oli keskimäärin 206,7 miljardia euroa verrattuna edeltäneiden kolmen pitoajanjakson keskimääräiseen 134,6 miljardiin euroon.

Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa (ostot saatiin päätökseen 30.6.2010) jaetun likviditeetin määrä oli 59,4 miljardia euroa, eli määrä pieneni vain hieman edellisestä tarkastelujaksosta (jolloin se oli 60,6 miljardia euroa) lainojen erääntymisten takia. Velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen nettoarvo 4.11.2011 oli 183,0 miljardia euroa eli huomattavasti enemmän kuin 5.8.2011 toteutunut 73,9 miljardia euroa.

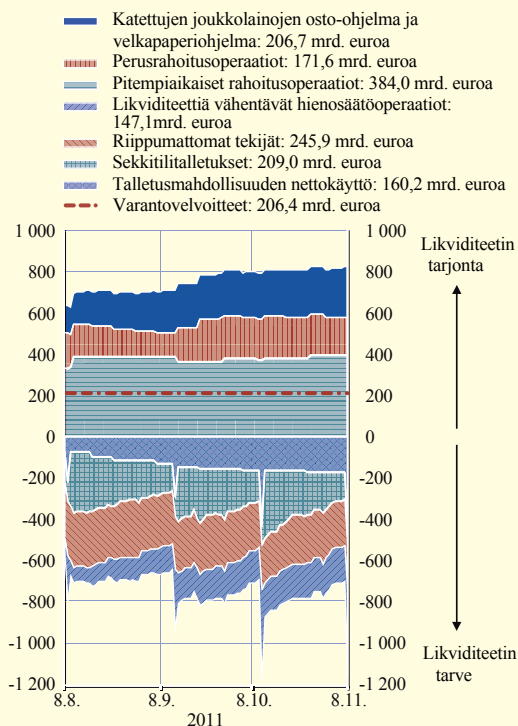
Velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen likviditeettivaikutus neutraloitiin kokonaan viikoittaisissa operaatioissa, joissa likviditeettiä vähennettiin tarkastelujaksena keskimäärin 139,2 miljardin euron verran. Tarkastelujakson kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä toteutetuissa hienosäätöoperaatioissa vähennettiin likviditeettiä keskimäärin 241,6 miljardin euron arvosta (ks. kuvio B).

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Likviditeetin lisääntyneen tarjonnan vuoksi ylimääräisen likviditeetin määrä kasvoi ja oli keskimäärin 164,3 miljardia euroa tarkastelujaksolla (36,2 miljardia euroa edellisellä tarkastelujaksolla). Maksuvalmiusluoton käyttö lisääntyi edeltäneiden kolmen pitoajanjakson keskimääräisestä 0,1 miljardista eurosta keskimäärin 1,4 miljardiin euroon tänä tarkastelujaksolla. Tämä näkyi selvimminkin kolmantena nyt tarkastelluista pitoajanjaksoista (jolloin käyttö oli keskimäärin 2,8 miljardia euroa). Samaan aikaan talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö lisääntyi 161,7 miljardiin euroon, kun se oli edellisenä tarkastelujaksolla ollut 33,5 miljardia euroa. Tämän vuoksi talletusmahdollisuuden nettokäyttö³ lisääntyi etenkin tarkasteltujen toisen ja kolmannen pitoajan-

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

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



Lähde: EKP.

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

jakson aikana. Talletusmahdollisuuden netto-käyttö oli keskimäärin 160,2 miljardia euroa, kun se oli edellisenä tarkastelujaksona ollut 33,5 miljardia euroa.

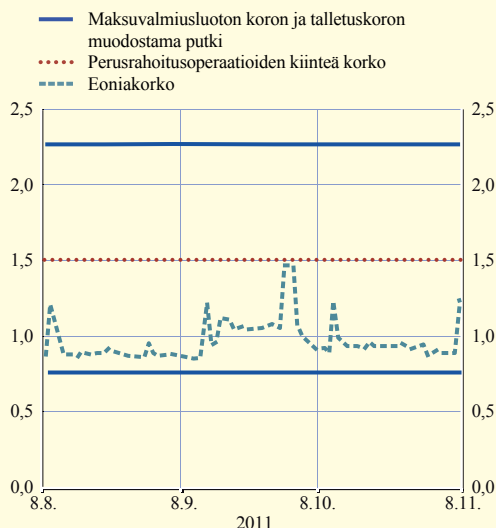
Korot

EKP:n ohjauskorot pysyivät ennallaan tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona, ja perusrahoitusoperaatioiden korko oli 1,50 %, talletuskorko 0,75 % ja maksuvalmiusluoton korko 2,25 %. Marraskuun 3. päivänä 2011 tehty päätös alentaa ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä toteutettiin 9.11.2011 vuoden 11. pitoajanjaksona.

Likviditeettiä oli tarkastelujaksolla edelleen runsaasti, ja eoniakorko ja muut erittäin lyhyet rahamarkkinakorot pysyivät alempina kuin perusrahoitusoperaation korko. Tyypillisesti ne laskivat pitoajanjakson loppua kohti, kun varantovelvoitteiden täyttäminen läheni loppuaan (ks. kuvio C). Eoniakorko oli keskimäärin 0,96 % vaihdeltuaan 0,85 prosentin ja 1,46 prosentin välillä. Nousupiikki, 1,46 %, kirjattiin 30.9.2011 kolmannen neljänneksen lopussa.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittävät korot prosentteina)



Lähde: EKP.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

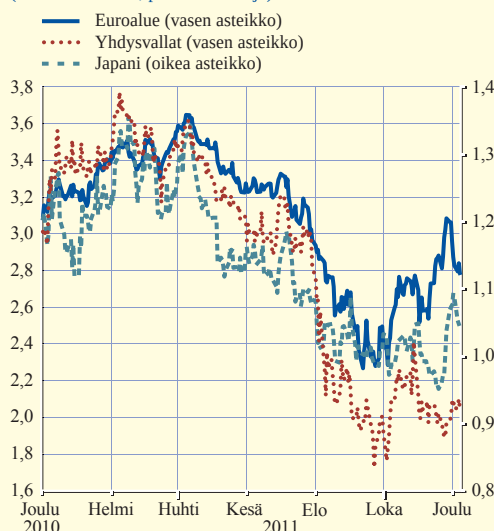
AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenvat euroalueella elokuun lopusta joulukuun 7. päivään, kun vastaavat valtion pitkien joukkolainojen tuotot Yhdysvalloissa pienenivät. Valtion pitkien joukkolainojen tuottojen suureneminen kaikkialla euroalueella johtui lähinnä siitä, että huolet jopa AAA-luokituksen saaneita maita koskevasta valtioiden velkakriisistä lisääntyivät. Epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä lisääntyi optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna, ja euroalueen sisäiset valtion joukkolainojen tuottoerot kasvoivat useimpien maiden osalta. Samalla markkinapohjaiset indikaattorit viittaavat siihen, että markkinaosapuolten inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenvat euroalueella 0,10 prosenttiyksikköä elokuun lopusta joulukuun 7. päivään ja olivat 2,8 % tarkastelujakson lopussa. Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot sitä vastoin pienenivät 0,20 prosenttiyksikköä ja olivat 2,0 % joulukuun 7. päivänä (ks. kuvio 25). Siten valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottojen ero euroalueella ja Yhdysvalloissa suureni 0,30 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto pysyi saman ajanjakson aikana suurin piirtein ennallaan ja oli 1,1 % joulukuun 7. päivänä.

Sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä lisääntyi tarkastelujakson aikana kaiken kaikkiaan optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna. Sekä euroalueella ja Yhdysvalloissa joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti lisääntyi huomattavasti euro-

Kuvio 25. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Thomson Reuters.

Huom. Valtion pitkällä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukko-velkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Ainoastaan euroalueen AAA-luokituksen saaneet valtion joukko-velkakirjalainat otetaan huomioon.

alueen valtionpäämiesten tai pääministerien väliin lokakuun 26. päivänä pidettyyn kokoukseen saakka, mikä heijasti sijoittajien epävarmuutta kyseisen kokouksen lopputuloksesta. Sen jälkeen kun Kreikan pääministeri oli antanut yllätyksellisen ilmoituksen Kreikan hallituksen nauttimaa luottamusta koskevasta äänestyksestä ja Kreikan kansanäänestyksestä, joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti lisääntyi vielä edelleen ja saavutti euroalueella elokuun puolivälin 2011 ennätystasoa vastaavan tason. Kun kansanäänestys myöhemmin peruutettiin, joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti hieman vähentyi, vaikka pysyikin suurena, kun euroalueen valtioiden velkakriisi laajeni sekä suurempiin että paremman luottoluokituksen saaneisiin maihin. Koko tarkastelujakson ajan euroalueen joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti on ollut huomattavasti suurempi kuin Yhdysvalloissa.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuottojen kehityksessä näkyi euroalueella ja Yhdysvalloissa sekä huoli valtioiden velkakriisistä että epävarmuus maailmantalouden

näkymistä. Tarkastelujakson ensi vaiheessa odotukset siitä, että Yhdysvaltain avomarkkinakomitea pidentäisi hallussaan olevien valtion arvopaperien maturiteettia, ja tämän jälkeen avomarkkinakomitean tätä koskeva julkistus alensivat pitkien joukkolainojen tuottoja Yhdysvalloissa. Tätä seurasi valtion pitkien joukkolainojen tuottojen suureneminen euroalueella ja Yhdysvalloissa lähinnä siksi, että valtionpäämiesten ja pääministerien lokakuun 26. päivän kokouksen lopputuloksen odotettiin johtava markkinaolosuhteiden kohentumiseen, koska ennakoitiin merkittäviä toimenpiteitä euroalueen valtioiden velkakriisin hoitamiseksi. Yhdysvaltoja koskevat odotettua hieman paremmat taloustiedot vähensivät myös sijoittajien pelkoja maailmanlaajuisesta taloudellisesta taantumasta ja nostivat valtion pitkien joukkolainojen tuottoja molemmin puolin Atlanttia. Sen jälkeen kun 26.10. tehdyt päätökset julkistettiin, valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenvat euroalueella ja Yhdysvalloissa edelleen markkinoiden mielialan kohentuessa ja riskin välttämisen vähentyessä. Osa pitkien joukkolainojen tuottojen kasvusta kuitenkin taittui, kun markkinoiden mieliala heikkeni jyrkästi mahdollista Kreikan kansanäänestystä koskevan yllätysjulkistuksen jälkeen. Marraskuussa, jolloin euroalueen valtioiden velkakriisi vaikutti jopa AAA-luokituksen saaneisiin maihin ja markkinaosapuolet suhtautuivat negatiivisesti Saksan 10 vuoden Bund-huutokauppaan, jolla ei kerätty suunniteltua rahamäärää, AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenvat, kun taas Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenvät edelleen.

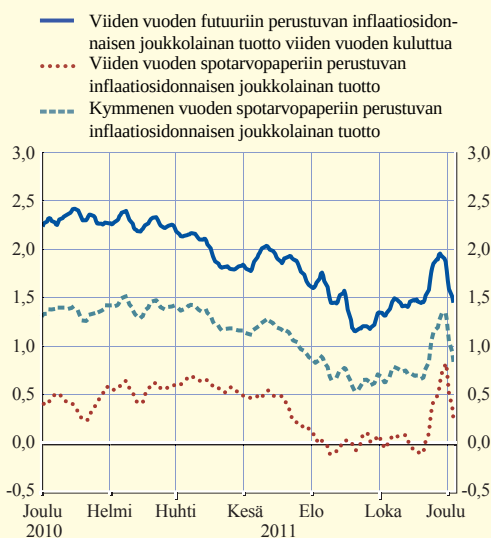
Euroalueen valtioiden joukkolainojen ja Saksan valtion joukkolainojen väliset tuottoerot suurenvat tarkastelujakson aikana edelleen useimpien maiden osalta. Samaan aikaan korkean luokituksen saaneiden ja likvidien valtion joukkolainojen kysyntä pienensi edelleen Saksan valtion joukkolainojen tuottoja. Lisäksi useiden euroalueen maiden luottoluokitusta alennettiin. Kaikki kolme suurinta luottoluokitustajaa alensivat sekä Espanjan että Italian luokituksen, kaksi luottoluokitustajaa alensi Belgian luokituksen ja yksi Portugalin luokituksen. Lisäksi Moody's varoitti, että Ranskan luokitusnäköymät saattaisivat muuttua negatiivisiksi ja Fitch Ratings totesi, että Ranska ei kykenisi enää vastaamaan uusiin

taantumiin vaarantamatta AAA-luokitustaan. Lopuksi Standard & Poor's arvioi, että järjestelmän häiriö vaikutti alueen luottoasemaan kokonaisuutena, ja totesi, että euroalueen 15 jäsenvaltion luottoluokitukset oli vaarassa alentua. Sen jälkeen kun euroalueen valtionpäämiehet tai pääministerit olivat kokoon-tuneet lokakuun 26. päivänä, euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoero Saksan valtion joukkolai-noihin supistui tilapäisesti merkittävästi. Tilanne kuitenkin kääntyi, sillä tuottoerot suurenivat jyrkästi epävarmuuden uusiuduttua Kreikan mahdollista kansanäänestystä koskeneen yllätyksellisen ilmoituk-sen ja Italian poliittisen tilanteen vuoksi. Tarkastelujakson loppupuolella 10 vuoden joukkolainojen tuottoero Saksan valtion joukkolainoihin supistui merkittävästi, kun markkinoiden mieliala kohentui euroalueen valtionpäämiesten ja pääministerien joulukuun 9. päivänä pitämän kokouksen lähetessä.

Tarkastelujakson aikana reaalityttöjen ja tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien arviointimenetelmää muutettiin, jotta vältettäisiin vääristymät, joita Ranskan ja Saksan valtion joukkolainojen kasvavat tuot-toerot aiheuttaisivat (ks. kehikko, jonka otsikkona on "Reaalityttöjen ja tuotot yhtenäistävän inflaatio-vauhdin arviointi valtionvelkakriisin voimistuttua"). Valtion viiden ja 10 vuoden inflaatio-sidonnaisten joukkolainojen tuotot suurenivat euroalueella elokuun lopusta noin 0,10 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 26). Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuvat reaalitytöt olivat 0,2 % ja 10 vuoden spotarvopaperiin perustuvat reaalitytöt 0,8 % joulukuun 7. päivänä. Samaan aikaan swapeista johdettu inflaatiovauhti (eli viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua) nopeutui euroalueella 0,09 prosenttiyksikköä ja oli 2,3 % joulukuun 7. päivänä (ks. kuvio 27). Vastaava tuotot yhtenäistävä inflaa-tiovauhti kiihtyi 0,14 prosenttiyksikköä ja oli 2,6 % samana päivänä. Tuotot yhtenäistävät inflaatiovauh-

Kuvio 26. Nollakorkoisten inflaatio-sidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

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



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Elokuun 2011 lopusta lähtien reaalitytöt on laskettu Ranskan ja Saksan erillisten reaalitytöiden BKT-painotettuna keskiarvona. Tätä ennen reaalitytöt laskettiin estimoidulla Ranskan ja Saksan yhdistetty reaalitytötkäyrä.

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

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



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

dit ovat heilahdelleet melko paljon viime kuukausina, kun joukkolainojen nimelliset ja reaalityötöt ovat vaihdelleet runsaasti markkinahäiriöiden myötä ja sijoittajien siirrettyä varojaan turvallisempina pitämiinsä kohteisiin. Tällaisissa olosuhteissa inflaatio- ja korkoswap-markkinoilta saatavat inflaatio- ja korkoswap-odotukset ovat siten luotettavampia kuin joukkolainamarkkinoilta saatavat signaalit. Markkinaperusteiset indikaattorit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että markkinaosapuolten pitkän aikavälin inflaatio- ja korkoswap-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

Euroalueen AAA-luokituksen saaneiden pitkien joukkolainojen tuottojen yleinen kehitys voidaan jaotella muutoksiin korkoja koskevissa odotuksissa (ja niihin liittyvissä riskipreemioissa) eri aikaväleillä (ks. kuvio 28). Verrattuna elokuun lopun tilanteeseen korkojen aikarakenteesta johdettuja lyhyiden korkojen odotuksia kuvaava käyrä laski lyhyiden maturiteettien osalta vähemmän kuin noin puoleentoista vuoden maturiteeteissa, mikä johtui siitä, että lyhyiden korkojen odotettiin alenevan. Maturiteeteissa 1,5 vuoden ja 8,5 vuoden välillä lyhyiden korkojen odotuksia kuvaava käyrä nousi ylöspäin. Tämä johtui lähinnä mukautumisesta riskipreemioihin, kun euroalueen valtioiden velkakriisi syveni.

Yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot suurentivat tarkastelujakson aikana heikomman luokituksen saaneiden yritysten osalta mutta pienivät tai pysyivät suurin piirtein ennallaan paremman luottoluokituksen saaneiden yritysten osalta. Rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot suurentivat merkittävästi heikomman luokituksen saaneiden rahoituslaitosten osalta mutta pysyivät suurin piirtein ennallaan paremman luottoluokituksen saaneiden rahoituslaitosten osalta. Tuottoerot heilahtelivat tarkastelujakson aikana, kun sijoittajien halu välttää riskejä vaihteli ja euroalueen valtioiden velkakriisi kehittyi.

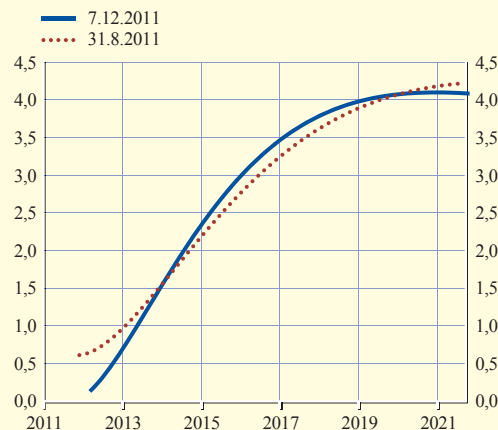
Kehikko 5.

REAALITUOTTOJEN JA TUOTOT YHTENÄISTÄVÄN INFLAATIOVAUHDIN ARVIOINTI VALTIONVELKAKRIISIN VOIMISTUTTUA

Saksan ja Ranskan valtion joukkolainojen tuottoerot ovat suurentuneet etenkin marraskuussa 2011, minkä lisäksi maiden liikkeeseen laskemilla inflaatio- ja korkoswap-odotuksilla on erillainen maturiteettirakenne (Saksan joukkolainojen jäljellä oleva maturiteetti on suhteessa lyhyempi kuin Ranskan joukkolainojen). Tämä on saanut arvioidun yhdistetyn reaalityöttökäyrän vääristymään merkittävästi, jolloin myös yhdistetystä reaalityöttökäyrästä johdettu tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti vääristyy. Tässä kehikossa selostetaan lyhyesti ilmiön syitä ja esitetään vaihtoehtoinen arviointimenetelmä, jolla voidaan pienentää Saksan ja Ranskan joukkolainojen tuottoerojen kasvusta johtuvia vääristymiä.

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 termiinkorkokäyrä 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.

Kuviossa A esitetään Saksan ja Ranskan inflaatiosidonnaisten joukkolainojen tuotot ja kummankin maan joukkolainojen arvioitu tuottokäyrä sekä yhdistetty tuottokäyrä, joka on arvioitu molempien maiden joukkolainojen tuottojen perusteella ja jossa näkyvät valtionvelkamarkkinoiden jännitteistä aiheutuvat vääristymät. Yhdistetyn tuottokäyrän lyhyen päähen vaikuttavat selvästi eniten Saksan valtion joukkolainat ja pitkään päähän taas Ranskan joukkolainat, joten yhdistetty tuottokäyrä poikkeaa erikseen arvioituista Saksan joukkolainojen ja Ranskan joukkolainojen tuottokäyristä. Yhdistetty tuottokäyrä on 5–10 vuoden maturiteeteissa paljon jyrkempi kuin kumpikaan erillisistä tuottokäyristä, eli termiinikorkojen vääristymä on näissä maturiteeteissa erityisen suuri.

Kuviosta B näkyy, että arvioidusta yhdistetystä tuottokäyrästä johdetut reaaliset termiinituotot (viiden vuoden reaalitytuotot viiden vuoden kuluttua) ovat viime viikkoina kasvaneet selvästi ja käyneet tilapäisesti lähellä kolmea prosenttia eli luonnottoman korkealla. Ongelmasta päästään, kun reaalitytuotot lasketaan Saksan ja Ranskan erikseen arvioitujen reaalitytuottokäyrien BKT-painotettuina keskiarvoina.

Reaalitytuottojen lisäksi myös tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti vääristyy, sillä se lasketaan siten, että arvioitu yhdistetty reaalitytuottokäyrä vähennetään AAA-luottoluokituksen saaneisiin valtion joukkolainoihin perustuvasta nimellistuottokäyrästä.¹ Arvioituun yhdistettyyn tuottokäyrään perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti onkin viime aikoina hidastunut rajusti eli alle yhden prosentin. Näin hidas tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti ei vastaa tietoja inflaatiosidonnaisten swapien markkinoilta, joihin markkinalikviditeetti ja luottoriski vaikuttavat paljon vähemmän kuin joukkolainamarkkinoihin.

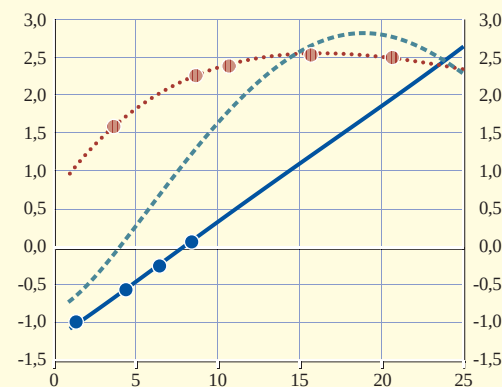
Jotta vältetään vääristymät tuotot yhtenäistävän inflaatiiovauhdin arvioinnissa, Saksalle ja Ranskalle voidaan laskea erilliset käyrät. Näiden kahden arvion BKT-painotettua keskiarvoa voidaan

1 AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen pohjalta laskettu euroalueen nimellistuottokäyrä perustuu laajaan otokseen eri maiden liikkeeseen laskemia eripituisia joukkolainoja, joten valtion joukkolainojen tuottoerojen kasvu vääristää sitä paljon vähemmän kuin reaalitytuottokäyrää.

Kuvio A. Inflaatiosidonnaisten joukkolainojen tuotot ja nollakuponkilainojen reaalitytuottokäyrät

(vuotuisina prosenteina; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja; x-akseli: aika vuosina)

● Saksan joukkolainat — Saksan tuottokäyrä
● Ranskan joukkolainat ····· Ranskan tuottokäyrä
—···· yhdistetty tuottokäyrä

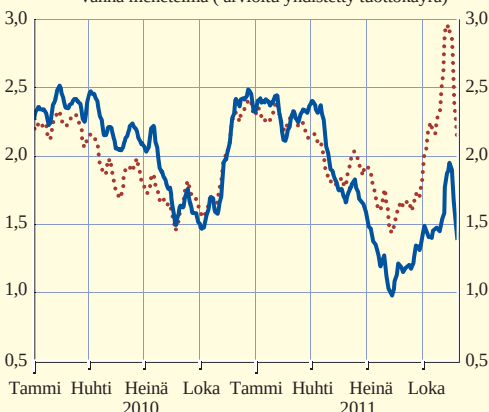


Lähteet: Bloomberg, Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot 16.11.2011.

Kuvio B. Euroalueen viiden vuoden reaaliset termiinituotot viiden vuoden kuluttua

(vuotuisina prosenteina; päivähavaintojen 5 päivän liukuva keskiarvo, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— uusi menetelmä (erillisten tuottokäyrien keskiarvo)
····· vanha menetelmä (arvioitu yhdistetty tuottokäyrä)



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

käyttää markkinaosapuolten inflaatio-odotusten arvioimiseen. Näin saatu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti viittaa siihen, että pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat tällä hetkellä lähellä kah-ta prosenttia (ks. kuvio 27), eli se vastaa paremmin inflaationsidonnaisten swapien markkinoilta saatuja merkkejä kuin yhdistetystä reaalityuottokäyrästä johdettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti. Tämänhetkessä markkinatilanteessa, jossa monilla valtion joukkolainojen markkinoilla esiin-tyy uudelleen jännitteitä ja nimellisarvoisten ja inflaationsidonnaisten joukkolainojen tuotot sen vuoksi heilahtelevat, inflaationsidonnaiset swapkorot kuitenkin kuvaavat markkinaosapuolten inf-laatio-odotuksia luotettavammin kuin valtion joukkolainamarkkinoiden kehityksestä johdetut tuo-tot yhtenäistävät inflaatiovauhdit. Joukkolainamarkkinoilta saadut tiedot ovat silti hyödyllinen vertailukohta inflaationsidonnaisten swapien markkinoilta saaduille tiedoille, mikäli niissä otetaan asianmukaisesti huomioon jännitteiden vaikutus.

2.5 OSAKEMARKKINAT

Elokuun lopun ja joulukuun 7. päivän välisenä aikana osakkeiden hinnat laskivat yleisesti hieman euroalueella ja nousivat Yhdysvalloissa. Sekä euroalueella että Yhdysvalloissa osakemarkkinoiden epävarmuus implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna pysyi korkeana koko tarkastelujakson ajan. Euroalueen valtionvelkakriisiin liittyvät markkinatunnelmien muutokset vaikuttivat edelleen osak-keiden hintojen kehitykseen erityisesti rahoituslalla. Lisäksi useimmat julkistetut talousluvut euro-alueella olivat markkinaosapuolten odotuksia heikompia, kun taas tarkastelujakson jälkipuoliskolla Yhdysvalloissa julkistetut luvut olivat enimmäkseen odotettua parempia.

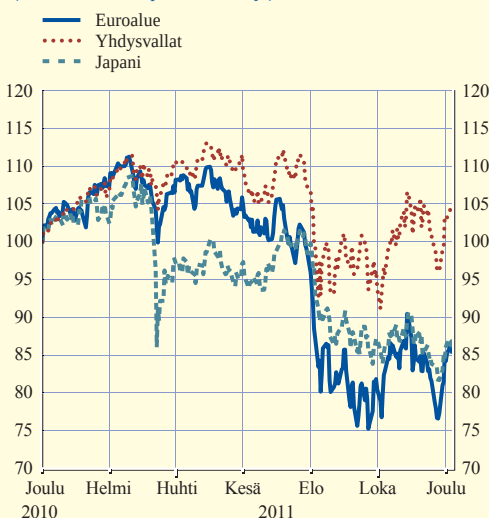
Elokuun lopun ja joulukuun 7. päivän välisenä aikana osakkeiden hinnat laskivat hieman euroalueella ja nousivat Yhdysvalloissa. Kaiken kaikkiaan osakekurssit laskivat euroalueella laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna elokuun lopun ja joulukuun 7. päivän välisenä aikana 0,6 %. Yh-dysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi nousi 3,5 % (ks. kuvio 29). Samaan aikaan Japa-nissa osakekurssit laskivat Nikkei 225 -indeksil-lä mitattuna 2,6 %.

Sekä euroalueella että Yhdysvalloissa osakemark-kinoiden epävarmuus implisiittisellä volatiliteetillä mitattuna pysyi korkeana koko tarkastelujakson ajan (ks. kuvio 30). Tämä johtui pääasiassa monis-sa markkinasegmenteissä ilmenneistä euroalueen valtionvelkakriisiin liittyvistä jännitteistä sekä maailmantalouden näkymiä koskevasta epävar-muudesta. Kuten joukkolainamarkkinoillakin, implisiittinen volatiliteetti oli euroalueella merkit-tävästi korkeampi kuin Yhdysvalloissa.

Tarkastelujakson aikana euroalueen valtionvel-kakriisiin liittyneet markkinatunnelmien muu-tokset heijastuivat edelleen osakekurssien kehitykseen. Lisäksi useimmat euroalueella julkiste-tut talousluvut olivat markkinaosapuolten odo-tuksia heikompia, kun taas tarkastelujakson jäl-

Kuvio 29. Osakeindeksit

(1.12.2010 = 100, päivähavaintoja)

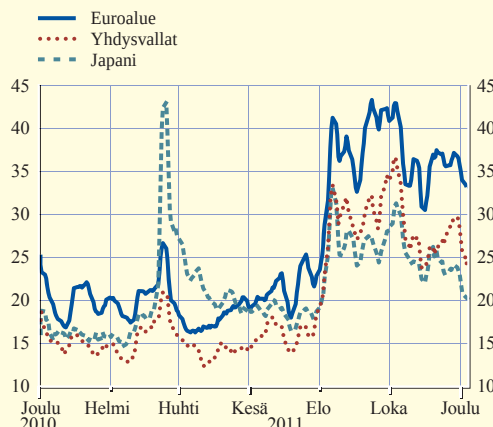


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 30. Osakekurssien implisiittinen volatilitaetti

(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 volatilitaettia kuvataan, ovat Dow Jones Euro Stoxx 50 euroalueen osalta, Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen osalta ja Nikkei 225 Japanin osalta.

kipuoliskolla Yhdysvalloissa julkistetut luvut olivat enimmäkseen odotettua parempia. Osakkeiden hinnat nousivat ennen euroalueen valtion- tai hallitusten päämiesten kokousta 26. lokakuuta ja edelleen kokouksen jälkeen, kun markkinatunnelmat kohentuivat kokouksessa tehtyjen päätösten tultua julki. Osakkeiden hintojen nousu kuitenkin taantui markkinatunnelmien heikennyttyä jyrkästi, kun Kreikan pääministeri yllättäen ilmoitti Kreikan hallituksen luottamusta koskevasta kansanäänestyksestä ja kun kriisi levisi sekä suurempiin että luottokelpoisuudeltaan parempiin valtioihin. Tarkastelujakson lopussa osakkeiden hinnat nousivat jyrkästi, kun Kanadan keskuspankki, Englannin Pankki, Japanin keskuspankki, Euroopan keskuspankki, Yhdysvaltojen keskuspankki Federal Reserve ja Sveitsin keskuspankki ilmoittivat koordinoiduista toimenpiteistä, joilla ne pyrkivät parantamaan valmiuksiaan tarjota likviditeettitukea maailman rahoitusjärjestelmälle rahoitusmarkkinoiden jännitteiden helpottamiseksi. Lisäksi markkinatunnelmat paranivat ennen euroalueen valtion- tai hallitusten päämiesten kokousta 9. joulukuuta.

Toimialoittain tarkastellen euroalueen osakemarkkinaindeksien kehitys oli epäyhtenäistä: euroalueen rahoitusalan osakkeet laskivat eniten, kun taas osakkeiden hinnat nousivat eräillä toimialoilla, erityisesti öljy- ja kaasusektorilla (ks. taulukko 4). Euroalueen rahoitusalan osakkeiden hintojen lasku heijasti euroalueen valtionvelkakriisin kehitystä, joka vaikutti kielteisesti pankkien valtionvelkakir-

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 (ajakajson lopun tietoja)	100,0	10,0	6,9	16,5	8,5	19,9	5,4	14,0	4,7	6,6	7,7
Hintojen muutokset (ajakajson lopun tietoja)											
III/2010	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
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
Lokakuu 2011	8,4	12,9	6,7	10,9	15,4	6,2	3,8	9,4	12,1	4,6	1,4
Marraskuu 2011	-2,6	0,2	-0,4	-1,4	0,2	-7,2	0,2	-2,5	-4,4	-4,0	-2,0
31.8.–7.12.2011	-0,6	0,0	-0,3	1,2	11,3	-4,8	3,1	-4,0	2,6	-3,4	-0,9

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

jalainaomistuksiin, sekä pääomitusvaateita, luotoluokitusten alentamisia ja pankkien varainhankintamarkkinoiden kiristymistä. Myös Yhdysvalloissa rahoitusalan osakkeet kuuluivat laskevien toimialojen joukkoon, mutta lasku oli huomattavasti vähäisempää kuin euroalueella.

Euroalueella Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten tulokset osoittivat, että toteutunut tulokasvu putosi elokuun 19 prosentista nollaan marraskuussa. Markkinaosapuolten odotukset osakekohtaisten tulosten kasvusta 12 seuraavan kuukauden aikana niin ikään laskivat elokuun 10 prosentista 9 prosenttiin marraskuussa (ks. kuvio 31). Myös pitkän aikavälin odotukset osakekohtaisten tulosten kasvusta laskivat elokuun 10 prosentista 8 prosenttiin marraskuussa.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset pysyivät heinä- ja lokakuun 2011 välisenä aikana suurin piirtein ennallaan. Vaikka rahoituskustannukset pysyivät yleisesti ottaen vakaina, tärkeimpien kustannuserien kehityksessä oli kuitenkin eroja. Lainananto yrityksille kasvoi hieman nopeammin vuositasolla. Se oli 1,6 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Lainananto vaikuttaa hidastuvan suurin piirtein samaa tahtia kuin euroalueen taloudellinen toimeliaisuus. Yritykset laskivat liikkeeseen velkapapereita hieman aiempaa enemmän vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset pysyivät suurin piirtein ennallaan heinä- ja lokakuun välisenä aikana. Ne olivat 3,9 % lokakuussa 2011 (ks. kuvio 32). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen perusteella.

Vaikka rahoituksen kokonaiskustannukset pysyivät vakaina, eri kustannuserien kehityksessä oli kuitenkin eroja. Esimerkiksi noteerattujen osakkeiden reaaliset rahoituskustannukset supistuivat 0,38 prosenttiyksikköä tarkastelujaksolla ja olivat 7,4 % lokakuussa. Supistuminen johtui lähinnä osakkeiden hintojen noususta lokakuun aikana. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset ja antolainauksen lyhyet reaalikorot sen sijaan nousivat molemmat noin 0,40 prosenttiyksikköä. Reaalikustannukset olivat 2,6 % ja reaalikorot 1,6 % lokakuussa 2011. Reaaliset pitkät antolainauskorot pysyivät suurin piirtein ennallaan heinä- ja lokakuun välisenä aikana. Ne olivat noin 1,9 %. Joulukuun ensimmäiseen viikkoon ulottuvat tuoreemmat tiedot osoittavat, että oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset ovat kasvaneet noin 0,20 prosenttiyksikköä osakkeiden hintojen laskun ja yritysten tulokasvuodotusten heikkenemisen vuoksi. Myös markkinaehtoisen velan reaalkustannukset kasvoivat samalla ajanjaksolla noin 0,20 prosenttiyksikköä. Pidemmän aikavälin

Kuvio 31. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

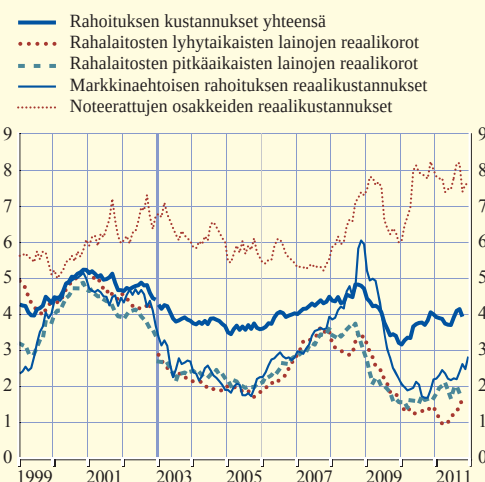
Huom. Tuotto-odotusten kasvu perustuu Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin euroalueen osalta ja Standard & Poor's 500 -indeksiin Yhdysvaltojen osalta.

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).

Kuvio 32. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja 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.

tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoituksen reaaliset kokonaiskustannukset olivat euroalueella lokakuussa keskimäärin sillä tasolla, jolla ne ovat olleet vuodesta 2003. Noteerattujen osakkeiden reaaliset rahoituskustannukset pysyivät pitkän aikavälin tasoa suurempina, kun taas (sekä lyhyet että pitkät) antolainauskorkot ja markkinaehtoisen velan reaalkustannukset olivat pitkän aikavälin keskiarvoja alemmat.

Rahalaitosten myöntämien uusien yrityslainojen nimelliskorot nousivat heinä- ja lokakuun 2011 välisenä aikana lyhyissä maturiteeteissa mutta laskivat pitkäaikaisissa lainoissa (ks. taulukko 5). Varsinkin lyhyet korot nousivat 0,18 prosenttiyksikköä pienissä (enintään 1 miljoonan euron) lainoissa ja 0,06 prosenttiyksikköä suurissa (yli 1 miljoonan euron) lainoissa. Rahalaitosten myöntämien pienten lainojen pitkät korot aleniivat 0,22 prosenttiyksikköä ja suurten lainojen pitkät korot 0,06 prosenttiyksikköä. Yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten lainojen koronnousu selittyy jossain määrin EKP:n heinäkuuisella päätöksellä nostaa ohjauskorkoja mutta saattaa johtua osittain myös pankkirahoituksen jännitteistä ja yritysten luottokelpoisuuden heikkeneemisestä joillakin toimialueilla. Seitsemän vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuotot supistuivat koko euroalueella 0,33 prosenttiyksikköä

Taulukko 5. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä lokakuuhun 2011 saakka ¹⁾		
	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 Syys	2011 Loka	2010 Heinä	2011 Heinä	2011 Syys
Rahalaitosten antolainauskorkot									
Sekkiluotot yrityksille	3,79	3,86	4,01	4,27	4,41	4,46	77	19	5
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,35	3,50	3,70	3,94	4,18	4,27	97	18	9
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,79	3,86	4,19	4,39	4,19	4,23	28	-22	4
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,26	2,59	2,63	2,92	2,92	3,06	81	6	14
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,51	3,50	3,84	3,29	3,68	3,65	45	-6	-3
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,89	1,01	1,24	1,55	1,55	1,59	69	-2	4
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	1,89	2,25	2,91	3,61	5,47	6,66	489	234	119
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	2,14	2,71	3,19	2,89	1,96	2,17	-21	-33	21

Lähde: EKP.

1) Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

tarkastelujakson aikana, mutta eri maiden välillä havaittiin merkittäviä eroja.

Yritysten ja valtion joukkolainojen väliset tuottoerot ovat vaihdelleet tämän vuoden kesästä lähtien. Talouslukujen heikentymisen ja kokonaistaloudellisesta tilanteesta vallitsevan epävarmuuden vuoksi AA-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot suurenevät noin 0,25 prosenttiyksikköä heinä- ja syyskuun välisenä aikana, ja suurituottoisissa joukkolainoissa tuottoerot suurenevät yli 3,40 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 33). Tunnelma markkinoilla koheni jonkin verran lokakuussa ja kavensi tuottoeroja kaikissa luokitusluokissa. Marraskuussa 2011 markkinatilanne kuitenkin jännittyi uudelleen euroalueen valtionvelkakriisin vuoksi, ja sen haittavaikutukset heijastuivat suurempiin ja korkeamman luottoluokituksen maihin, mikä aiheutti kasvupaineita lähinnä keskitason ja alemman luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoeroihin.

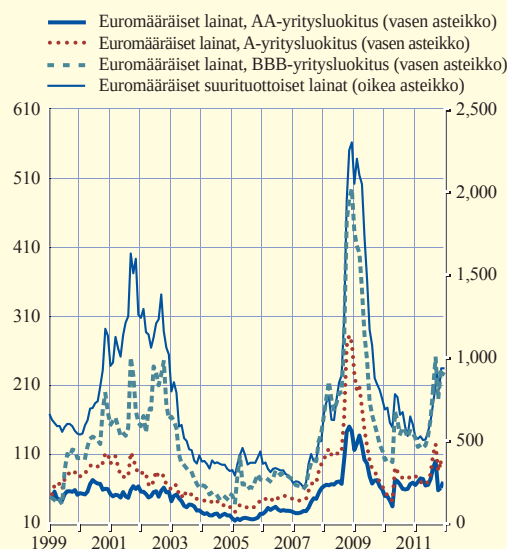
RAHOITUSVIRRAT

Euroalueen yritysten kannattavuuteen liittyvät indikaattorit osoittivat kannattavuuden parantuneen edelleen vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä ja neljännän vuosineljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana. Euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuosittainen kasvuvauhti pieneni kuitenkin vuoden vaihteen noin 40 prosentista noin 4 prosenttiin marraskuussa 2011 (ks. kuvio 34). Markkinaosapuolet odottavat tuottojen kasvuvauhdin hidastumisen kuitenkin päättyvän, ja kasvuvauhdin odotetaan hieman elpävän tulevina kuukausina.

Ulkoisessa rahoituksessa vuoden 2010 jälkeen havaittu rahalaitosten myöntämien yrityslainojen kasvuvauhdin elpymisen hidastui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Rahalaitosten myöntämien yrityslainojen kasvuvauhdin vakaantuessa velkapapereiden liikkeeseenlasku hieman lisääntyi tarkastelujaksolla (ks. kuvio 35). Yritysten velkapaperien liikkeeseenlaskun hienoinen piristymisen johtui täysin pitkäaikaisen kiinteäkorkoisten velkapaperien liikkeeseenlaskusta, sillä lyhytaikaisten velkapaperien ja pitkäaikaisen vaihtuvakorkoisten velkapaperien

Kuvio 33. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 34. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

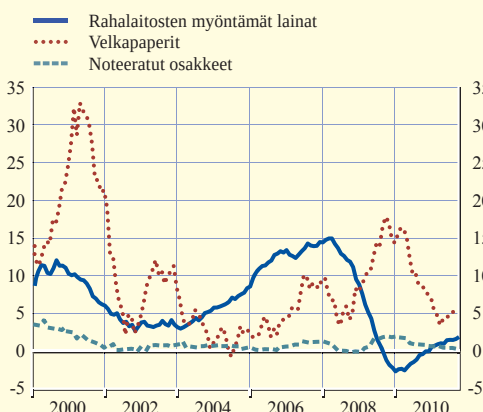
liikkeeseenlasku väheni edelleen. Yritysten noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan vaimeni jonkin verran noteerattujen osakkeiden rahoituskustannusten kasvun vuoksi.

Pankkien myöntämien yrityslainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vain hieman. Se oli 1,6 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 6). Tämä johtui maturiteetiltaan yli viiden vuoden lainojen vuotuisen kasvuvauhdin pirstumisesta, mitä tasoitti lyhytaikaisten (maturiteetiltaan enintään yhden vuoden) lainojen vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen. Yrityksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä suurin piirtein entiseen tahtiin keskipitkissä (yli yhden mutta enintään viiden vuoden) maturiteeteissa. Tähän mennessä yrityksille suunnatun antolainauksen kasvua on vaimentanut lainankäytön maltillistuminen taloudellisen toimeliaisuuden vähentyessä.

Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset vuoden 2011 kolmannelta neljännekseltä osoittivat lainankäytön hiipuneen yrityksissä ensimmäistä kertaa vuoden 2010 toisen neljänneksen jälkeen. Tämä viittaa siihen, että yrityssektorin lainankäyttöä on supistunut huomattavasti kesän aikana ta-

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 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III
Rahalaitosten lainat	-0,5	-0,1	0,9	1,4	1,6
Enintään vuoden	-6,0	-3,2	0,1	4,2	4,1
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-2,5	-2,8	-2,3	-3,7	-3,7
Yli 5 vuoden	2,8	2,4	2,4	2,0	2,3
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	8,6	7,4	4,7	4,2	5,0
Lyhytaikaiset	-12,5	-6,4	-4,9	2,6	19,3
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	11,1	8,8	5,7	4,3	3,6
Kiinteäkorkoiset	13,9	11,0	7,3	5,3	4,3
Vaihtuvakorkoiset	-1,5	-0,6	-1,0	-1,9	-3,8
Noteeratut osakkeet	0,9	0,7	0,5	0,4	0,3
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	2,0	2,2	2,2	2,4	-
Lainat yrityksille	1,9	1,9	2,6	3,1	-
Vakuutustekninen vastuuvetä ³⁾	0,4	1,1	1,0	1,0	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

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

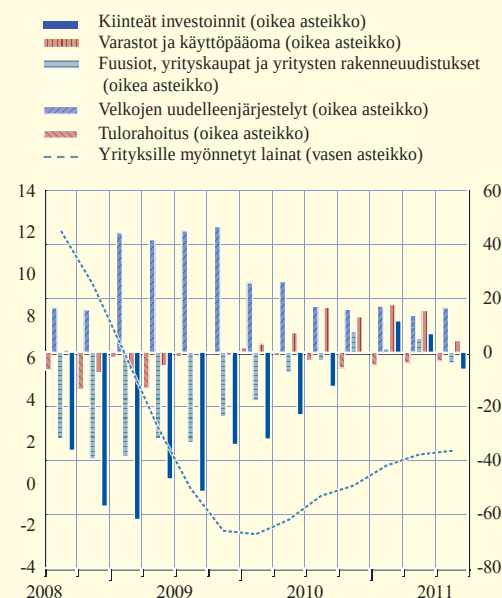
3) Sisältää eläkerahastot.

loudellisen toimeliaisuuden maltillistuesssa. Lainankysynnän selkeä supistuminen johtui siitä, että kiinteiden investointien rahoitustarpeet pienivät selvästi, ja varastoihin ja käyttöpääomaan liittyvät rahoitustarpeet vaikuttivat vähemmän lainankysyntään (ks. kuvio 36). Lisäksi euroalueen pankit tiukensivat yrityslainojen luottokelpoisuusvaatimuksia huomattavasti vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Luottokelpoisuusvaatimusten tiukentaminen johtui tekijöistä, jotka liittyvät pankkien edellytyksiin saada rahoitusta markkinoilta ja koko talouden toimintaympäristön huonontumiseen. Pankit odottavat luottokelpoisuusvaatimusten tiukentuvan edelleen ja yritysten lainankysynnän pienenemisen jatkuvan. Kehikossa 6 esitetään euroalueen pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksen viimeisimmänsaataavuuskyselyn tulokset.

Kuviossa 37 esitetään, miten euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit jakautuvat euroalueen tilinpidon mukaan. Tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2011 toiselle neljännekselle. Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) eli ero yritysten reaali-investointien kustannusten sekä yritysten tulorahoituksen (bruttosäästämisen) välillä pysyi neljän vuosineljänneksen liukuvan summan perusteella suurin piirtein ennallaan toisella vuosineljänneksellä. Rahoitusvaje oli $-1,1\%$ eli pitkän aikavälin tarkastelussa yhä jokseenkin pieni, joskin edellisten vuosineljännesten aikana ilmeni merkkejä tilanteen normalisoitumisesta, kun pääoman muodostus oli verrattain vähäistä ja tulorahoitus suurta. Kuten kuviosta käy ilmi, yritysten reaali-investointeja (kiinteän pääoman brut-

Kuvio 36. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

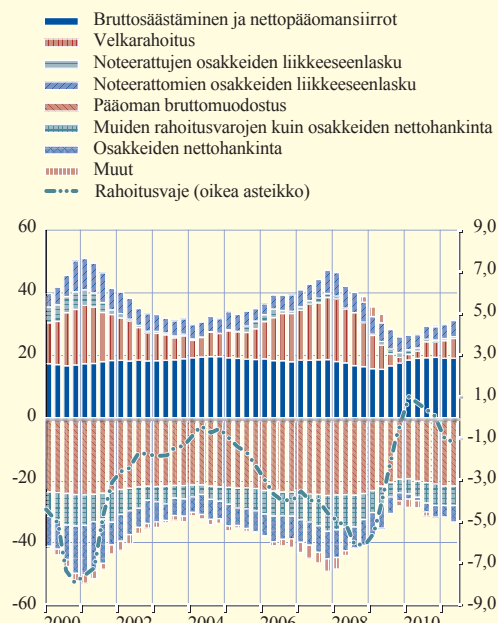


Lähde: EKP.

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

tomuodostusta) rahoitettiin pääasiassa tulorahoituksella, joten reaali-investointeja käytettiin vain vähän yritysrahoituksen lähteenä huolimatta siitä, että ulkoinen rahoitus lisääntyi hieman. Myös osakkeiden ja muiden rahoitusvarojen hankinta lisääntyi hieman vuoden 2011 toisella neljänneksellä.

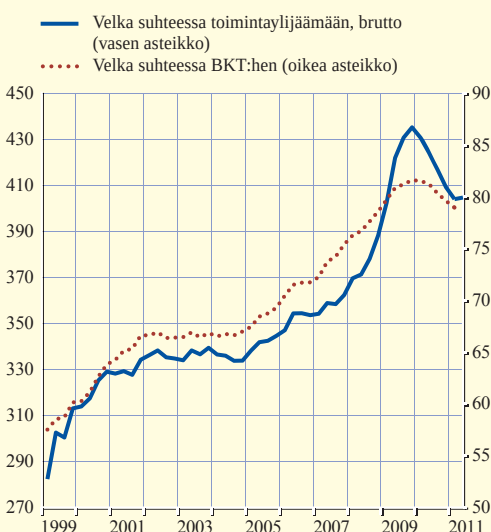
RAHOITUSASEMA

Euroalueen tilinpidon tilastojen mukaan yrityssektorin velkaantuminen pysyi suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Yritysten velka suhteessa BKT:hen oli 79 % ja suhteessa bruttotoimintaylijäämään 405 % (ks. kuvio 38). Yritysten korkorasitus, joka pienentyi jyrkästi vuoden 2008 lopulta vuoden 2010 alkupuoliskolle, on suurentunut vuoden 2010 toisen neljänneksen jälkeen (ks. kuvio 39). Korkorasitus kasvoi edelleen vuoden 2011 kolmannelle neljännekselle saakka – joskin vaimeammin – ja asettui pitkän aikavälin keskiarvoaan suuremmaksi.

Vaikka yritysten rahoitusasemat ovat parantuneet vuoden 2009 lopun jälkeen yritysten velkaantuneisuuden vähetessä, tämä prosessi hidastui hieman vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun velkarahoitus alkoi lisääntyä talouskasvun hidastumisen myötä.

Kuvio 38. Yritysten velkasuhteita

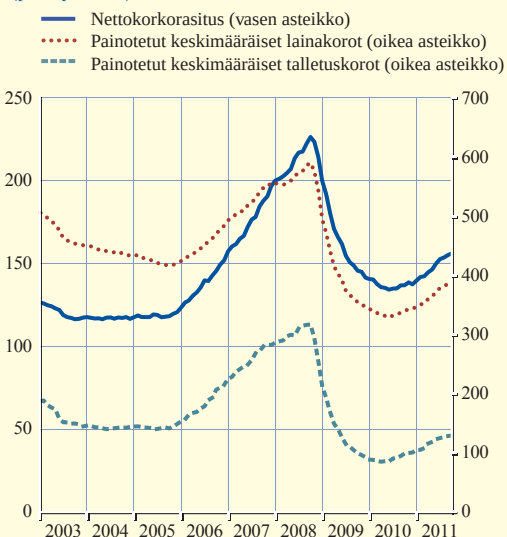
(prosentteina)



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 yrityksistä koskevien painotettujen keskimääräisten laina- ja talletuskorkojen eroksi ja perustuu kannan määriin.

Kehikko 6.

EUROALUEEN PIENTEN JA KESKISUURTEN YRITYSTEN RAHOITUKSEN SAATAVUUS -KYSELYN TULOKSET

Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen pienten ja keskisuurten yritysten viidennen rahoituksen saatavuus -kyselyn tuloksia.¹ Kyselytutkimus toteutettiin 22.8–7.10.2011, ja se kattoi 8 316 yritystä, joista 7 690:ssä (92 %) oli alle 250 työntekijää (eli ne ovat määritelmällisesti pieniä ja keskisuuria (pk) yrityksiä).² Tässä kehikossa kuvataan euroalueella toimivien pk-yritysten taloudellista asemaa, rahoitustarpeita ja rahoituksensaantimahdollisuuksia suuryrityksiin verrattuna kyselyä edeltäneen kuuden kuukauden aikana (huhti–syyskuussa 2011).³

Pk-yritysten yleinen taloudellinen asema pysyi vaikeana

Euroalueen pk-yritysten taloudellinen asema pysyi vaikeana, joskin vähemmän vaikeana kuin syyskuun 2010 ja helmikuun 2011 välisenä aikana. Pk-yrityksiin verrattuna suuryritysten taloudellinen asema oli edelleen suotuisampi. Euroalueen pk-yrityksistä yhä useampi eli 9 % kertoi liikevaihdon kasvaneen kyselyä edeltäneellä kuuden kuukauden jaksolla, mikä johtui pääasiassa talouskasvun vilkastumisesta vuoden 2011 alkupuoliskolla (ks. kuvio A). Samaan aikaan monet yritykset kuitenkin kertoivat edelleen tulostensa heikentyneen, joskin tällaisten yritysten osuus laski 15 prosenttiin (21 prosentista). Lisäksi useat yritykset kertoivat työvoimakustannusten

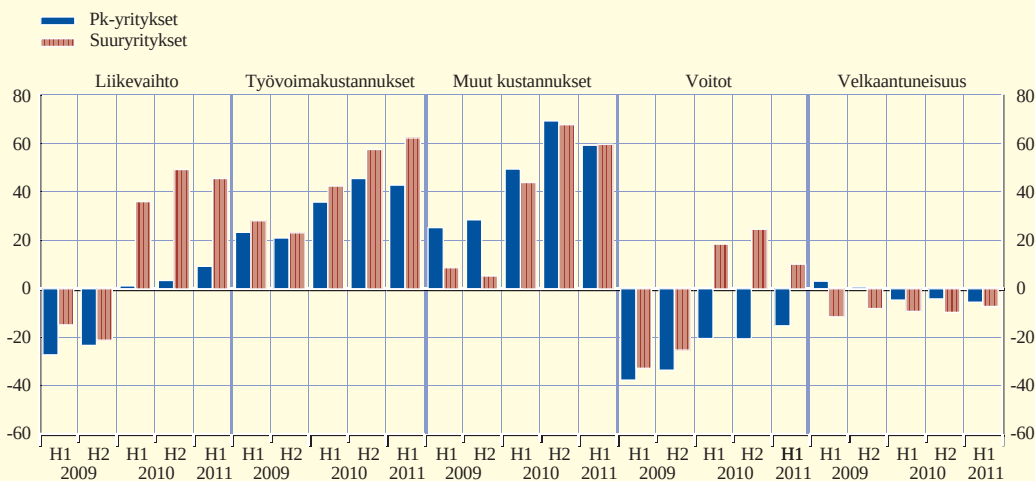
1 Lisätietoja sekä yksityiskohtaiset tilastotaulukot ja tarkemmat jakaumat on esitetty EKP:n verkkosivuston osassa "Statistics" valikossa "Monetary and financial statistics/Surveys/Access to finance of SMEs".

2 Edellisestä kyselystä poiketen tämänkertaisessa kyselyssä oli mukana pieni otos kuudesta euroalueen pienimmästä maasta. Euroaluetta kokonaisuutena koskevat tulokset muuttuvat hyvin vähän, jos näiden maiden yrityksistä poimittu otos jätetään huomiotta.

3 Edellisen kyselyn tarkastelujakso oli syyskuusta 2010 helmikuuhun 2011.

Kuvio A. Euroalueen yritysten taloudellisen aseman kuvaajia

(muutos kuuden edellisen kuukauden aikana; nettomääräinen prosenttiosuus vastaajista)



Lähde: EKP:n ja Euroopan komission euroalueen pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksen saatavuus -kysely.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus tarkoittaa kunkin tekijän osalta noususta ja laskusta kertoneiden yritysten prosentuaalisten osuuksien erotusta.

(43 %) ja muiden kustannusten (59 %) noususta, joskin kasvun kerrottiin olleen vähäisempää kuin edellisessä kyselyssä. Myös suuryritykset yhtyivät arvioon yleisen kustannustason noususta, joka tuntui suuryrityksissä liittyvän erityisesti työvoimakustannusten kasvuun. Useimpien suuryritysten yleinen taloudellinen tilanne näytti kuitenkin vahvemmalta kuin pk-yritysten. Yleisesti ottaen suuryritykset kertoivat edelleen tulostensa kasvusta, joskin tällaisten yritysten osuus laski edellisestä kyselystä (10 %, viimeksi 25 %) sekä liikevaihdon kasvusta (45 %, viimeksi 49 %).

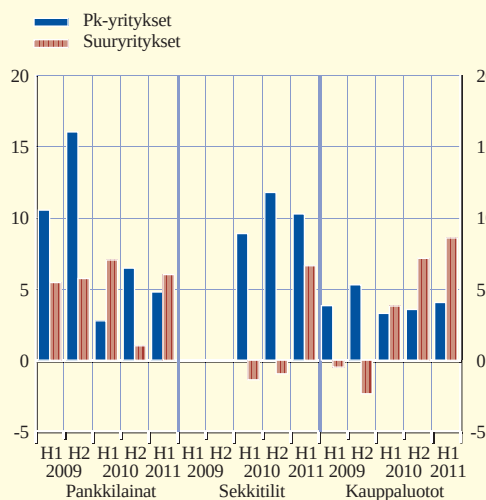
Sellaisten pk-yritysten osuus euroalueella, jotka ilmoittivat velkaantuneisuutensa (velan suhde varoihin) vähentyneen edellisestä kyselystä, nousi hieman eli 6 prosenttiin. Vastaava osuus oli ollut 4 prosenttia vuoden 2010 jälkipuoliskoa koskeneessa kyselyssä. Tämä johtui pk-yritysten jatkuvasta tarpeesta vähentää velkaantuneisuuttaan aikaisemmalta yleisesti korkealta tasolta toimintaympäristössä, jossa suhtautuminen luottoriskeihin ja velankantokykyyn on entistä varovaisempaa. Samaan aikaan sellaisten suuryritysten osuus, jotka ilmoittivat velkaantuneisuutensa laske-
neen kuuden edellisen kuukauden aikana, laski 7 prosenttiin edellisen kyselyn 10 prosentista.

Euroalueen pk-yritysten ulkoisen rahoituksen tarve jatkoi kasvuaan aiempaa hitaammin

Edelliseen kyselyyn verrattuna euroalueen pk-yritykset ilmoittivat pankkilainatarpeidensa pysyneen yleisesti ottaen jokseenkin ennallaan (kasvaneesta tarpeesta ilmoitti 5 % pk-yrityksistä, viimeksi 6 %, ks. kuvio B). Sekkiluotto- ja luottolimiittitarpeiden kerrottiin yleisesti ottaen kasvaneen, joskin kasvusta kertoi harvempi pk-yritys kuin edellisessä kyselyssä (10 %, viimeksi 12 %). Kauppaluottojen tarve ei puolestaan liiemmästi muuttunut edellisestä kyselystä. Suuryrityksistä taas useampi ilmoitti ulkoisen rahoituksen tarpeensa lisääntyneen. Tällaisten suuryritysten osuus oli myös suurempi kuin edellisessä kyselyssä. Erityisesti kasvaneesta pankkilainatarpeesta kertoi 6 % (viimeksi 1 %), kasvaneesta kauppaluotto-
tarpeesta 9 % (7 %) ja kasvaneesta limiittitarpeesta 7 % (viimeksi nettomääräisesti -1 %) suuryrityksistä.

Kuvio B. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen tarve

(muutos kuuden edellisen kuukauden aikana; nettomääräinen prosenttiosuus vastaajista)



Lähde: EKP:n ja Euroopan komission euroalueen pienten ja keski suurten yritysten rahoituksen saatavuus -kysely.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus tarkoittaa kunkin tekijän osalta noususta ja laskusta ilmoittaneiden yritysten prosentuaalisten osuuksien erotusta. Tililimiittejä koskevia tietoja (jotka kattavat myös luottolimiitit ja luottokortit) ei ole saatavilla kahden ensimmäisen kyselyn ajalta.

Pk-yritysten ulkoiseen rahoitustarpeeseen vaikuttaneet tekijät eivät juuri muuttuneet edellisestä kyselystä: rahoitustarpeen pieni kasvaminen liittyi kiinteisiin investointeihin, varastoihin ja käyttöpääomaan. Sitä vastoin suuryritysten rahoitustarpeiden kasvu liittyi selkeämmin varastoihin sitoutuneeseen pääomaan ja käyttöpääomaan kuin kiinteään pääomaan tehtäviin investointeihin.

Ulkoisen rahoituksen saatavuus heikkeni huhtikuun ja syyskuun 2011 välisenä aikana

Kyselyn tulokset osoittavat, että ulkoisen rahoituksen – erityisesti pankkilainojen – saatavuus heikkeni edelleen. Entistä useammat pk-yritykset kertoivat pankkilainojen saatavuuden heikentyneen (14 %, edellisessä kyselyssä 9 %, ks. kuvio C). Muiden ulkoisen rahoituksen lähteiden

den, kuten kauppaluottojen, osalta pk-yritykset eivät kertoneet saatavuuden heikkenemisestä. Sitä vastoin euroalueen suuryritykset kertoivat selvemmästä pankkilainojen saatavuuden heikkenemisestä (6 prosentista -10 prosenttiin).

Mitä tulee rahoituslainojen ehtoihin, pk-yritykset kertoivat korkojen ja ”muiden rahoituskustannusten” nousseen ja pitivät muiden kuin hintaan liittyvien ehtojen kiristymistä (vakuusvaatimukset, kovenantit ja muut takaukset) vaikutukseltaan korkojen nousua vähäisempänä.

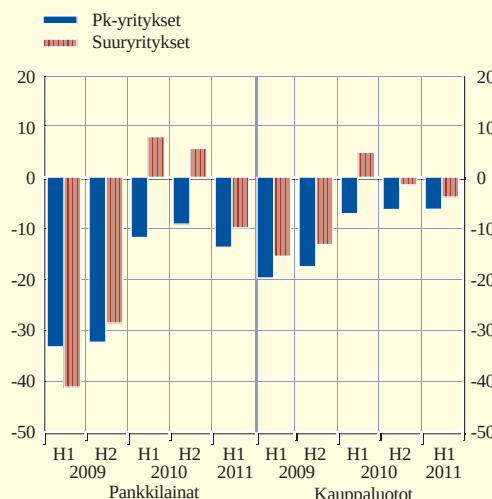
Kaiken kaikkiaan 16 % euroalueen pk-yrityksistä ja 11 % suuryrityksistä ilmoitti ”rahoituksen saatavuuteen” liittyvät kysymykset vaikeimmiksi ongelmikseen. Osuudet pysyivät samalla tasolla edelliseen kyselyyn nähden. Pk-yrityksistä 23 % ilmoitti ”asiakkaiden löytämisen” selvästi vaikeimmaksi ongelmakseen ja vain noin 15 % ”ammattitaitoisen henkilöstön tai kokeneiden esimiesten saatavuuden” tai ”kilpailupaineet”. Suuryritysten suurin ongelma oli ”asiakkaiden löytäminen” ja seuraavaksi suurin ”ammattitaitoisen henkilöstön tai kokeneiden esimiesten saatavuus”.

Hyväksyttyjen pankkilainahakemusten osuus laski hieman

Huhtikuun ja syyskuun 2011 välisenä aikana 22 % pk-yrityksistä haki pankkilainaa (25 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä, pienin osuus koskaan kyselyn aikana). Sitä vastoin 51 % pk-yrityksistä (viimeksi 46 %) ei hakenut lainaa, koska uskoi sisäisen rahoituksensa riittävän rahoitustarpeidensa kattamiseen. Hakemuksen hylkäyksen pelossa lainan hakematta jättäneiden yritysten osuus pysyi jokseenkin ennallaan 6 prosentissa. Kysyttäessä lainahakemusten toteutunutta hyväksymisprosenttia pk-yritykset kertoivat, ettei hylkäävien päätösten osuudessa (10 %) ollut tapahtunut merkittävää muutosta edellisestä kyselystä (ks. kuvio D). Lisäksi koko haetun lainasumman saaneiden pk-yritysten osuus euro-

Kuvio C. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuus

(muutos edellisen kuuden kuukauden aikana; ulkoista rahoitusta hakeneista yrityksistä laskettu nettomääräinen prosenttiosuus)

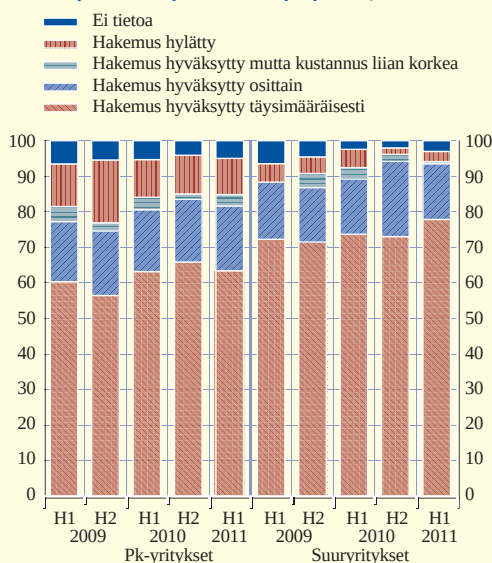


Lähde: EKP:n ja Euroopan komission euroalueen pienten ja keski suurten yritysten rahoituksen saatavuus -kysely.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus tarkoittaa kunkin tekijän osalta noususta ja laskusta ilmoittaneiden yritysten prosentuaalisten osuuksien erotusta.

Kuvio D. Euroalueen yritysten lainahakemusten toteutumiset

(kuuden edellisen kuukauden aikana; prosenttiosuus laskettu pankkilainoja hakeneista yrityksistä)



Lähde: EKP:n ja Euroopan komission euroalueen pienten ja keski suurten yritysten rahoituksen saatavuus -kysely.

alueella laski hieman eli 63 prosenttiin (edellisen kyselyn 66 prosentista). Pk-yrityksiin verrattuna suuryritysten lainahakemusten hylkäysprosentti oli edelleen pienempi (3 %, edellisessä kyselyssä 2 %) ja kokonaan hyväksytyjen pankkilainahakemusten osuus korkeampi (78 %, viimeksi 73 %). Vaihtoehtoisten rahoituslähteiden – erityisesti kauppaluottojen – kehitys oli vastaavaa.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitalouksien edellytykset saada rahoitusta heikentyivät jonkin verran vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen korot pysyivät keskimäärin suurin piirtein ennallaan, mutta luottokelpoisuusvaatimuksia tiukennettiin huomattavasti kaikissa lainaluokissa. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kannan vuotuinen kasvuvauhti vaimentui edelleen. Se oli 2,2 % lokakuussa. Vaimeneminen johtui pääasiallisesti asuntolainakannan kasvun hidastumisesta. Kotitalouksien korkorasitus ja kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin on arvioiden mukaan pysynyt suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä.

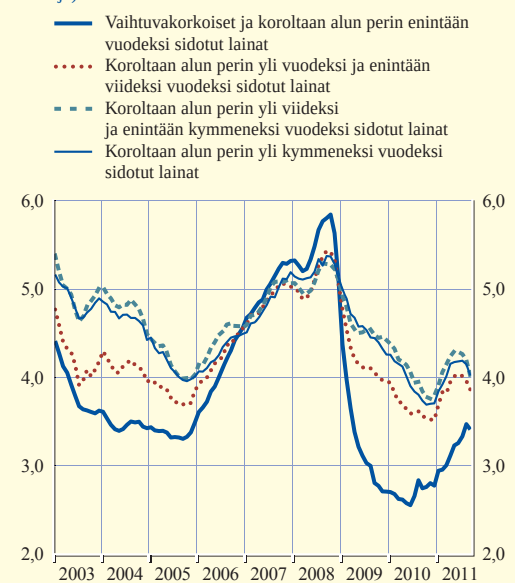
RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitaloussektorin rahoituskustannukset, jotka olivat kasvaneet vuoden alkupuoliskolla, pysyivät suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, kun eri lainaluokissa tehdyt korkomuutokset kompensoivat yleisesti toisensa. Rahalaitosten antolainauskorot kehittyivät hieman eri tavoin kuin markkinakorot: vakuudettomat markkinakorot pysyivät suurin piirtein ennallaan, mutta vakuudelliset markkinakorot alenivat kolmannella vuosineljänneksellä. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen erittely käyttötarkoituksen mukaan osoittaa, että rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korot pysyivät kolmannella vuosineljänneksellä kesimääräisesti suurin piirtein ennallaan. Kaikenlaisten asuntolainojen korot olivat alemmat kuin edellisellä vuosineljänneksellä (ks. kuvio 40). Ainoana poikkeuksena olivat vaihtuvakorkoiset tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään vuodeksi) sidotut asuntolainat, joiden korkojen havaittiin nousseen selvästi. Euroalueen luvuissa on jossain määrin kuitenkin suuria maakohtaisia eroja. Lokakuussa asuntolainojen korot pysyivät suurin piirtein ennallaan.

Uusien kulutusluottojen korot sen sijaan nousivat kaikissa koron alkuperäisiä kiinnitysaikoja koskevissa luokissa kolmannella vuosineljänneksellä. Tämä oli neljäs peräkkäinen vuosineljännes, jolloin korkojen havaittiin nousseen. Varsinkin vaihtuvakorkoisten ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen kulutusluottojen korot nousivat tuntuvasti. Koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli viideksi vuodeksi) sidottujen kulutusluottojen korot sen sijaan nousivat vain hieman. Tämä kehitys kääntyi osittain päinvastaiseksi lokakuussa, jolloin kulutusluottojen korot hieman laskivat.

Kuvio 40. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosenteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



Lähde: EKP.

Kotitalouksille myönnettyjen muiden lainojen korot laskivat yleisesti kolmannella vuosineljänneksellä lähinnä lainoissa, joiden korot on alun perin sidottu pitkäksi ajaksi. Koronnousua lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin keskipitkäksi ajaksi (yli yhdeksi mutta enintään viideksi vuodeksi), tasoitti korkojen aleneminen lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin lyhyeksi ajaksi.

Lokakuussa 2011 tehty pankkien luotonantokysely osoittaa, että euroalueen pankit tiukensivat entisestään kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia, kun talouden yleistä toimintaympäristöä koskevat odotukset heikkenivät, pankkien välinen kilpailu väheni ja rahoituskustannukset ja taserajoitteet lisääntyivät. Asuntomarkkinoiden näkymien heikkeneminen tiukensi osaltaan asuntolainoja koskevia luottokelpoisuusvaatimuksia, ja kuluttajien luottokelpoisuuden huononeminen sai pankit tiukentamaan myös kulutusluottoja ja muita lainoja koskevia luottokelpoisuusvaatimuksia. Euroalueen pankit odottavat, että kaikkien kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia tiukennetaan edelleen neljännen vuosineljänneksen aikana.

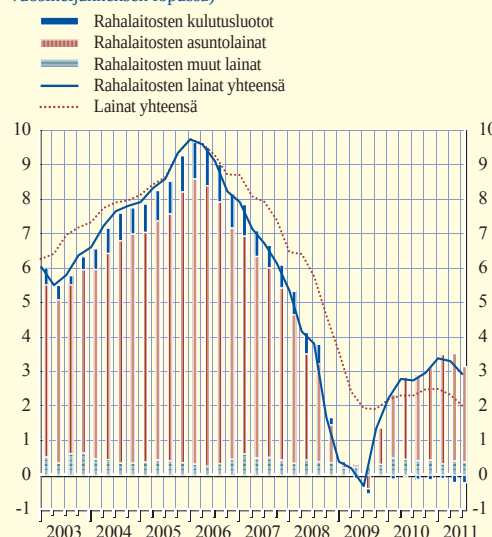
RAHOITUSVIRRAT

Antolainaus euroalueen kotitaloussektorille oli yhteismäärältään jokseenkin vähäistä vuoden 2011 toisella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla). Se oli vaikeaa sekä rahalaitossektorilla että ei-rahallaissektorilla. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastuikin lievästi. Se oli 2,3 %, kun se oli ensimmäisellä vuosineljänneksellä ollut 2,5 %. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti (josta lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta ei ole poistettu) hidastui 3,3 prosenttiin toisen vuosineljänneksen lopussa, kun se oli ollut 3,4 % edellisen vuosineljänneksen lopussa. Koska lainojen myynti ja arvopaperistaminen – jotka johtavat usein kotitalouksien lainojen siirtelyyn rahalaitossektorin ja ei-rahallaissektorin välillä – pysyi vaikeana toisella vuosineljänneksellä, muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen. Se oli –3,1 %, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut –2,3 %. Näin ollen muiden kuin rahalaitosten myöntämien lainojen kasvuvauhti jatkoi vuoden 2009 puolivälin jälkeen havaittua hidastumistaan. Arviot vuoden 2011 kolmannelta neljänneksestä osoittavat, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on edelleen pienentymässä (ks. kuvio 41).

Kolmannelta vuosineljännekseltä ja lokakuulta jo saatujen rahalaitostietojen perusteella antolainaus kotitalouksille on pysynyt jokseenkin vähäisenä. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti vaimeni edelleen. Se oli 3,0 % kolmannella vuosineljänneksellä ja johtui kotitalouksille myönnettyjen lainojen vähenemisestä neljännesvuositasolla. Kehitykseen vaikutti osittain myös kotitalouksille myönnettyjen lainojen jokseenkin runsas arvopaperistaminen muutamissa maissa, varsinkin heinäkuussa. Rahalaitosten kotitalouksille

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 kolmannelta neljänneksestä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui, vaikka lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus otetaan huomioon, mikä viittaa vaimeaan antolainausta synnyttävään aktiviteettiin. Lokakuussa euroalueen rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) oli 2,5 % (ks. lisätietoja osassa 2.1). Se oli siis 0,5 prosenttiyksikköä pienempi kuin toisen vuosineljänneksen lopussa.

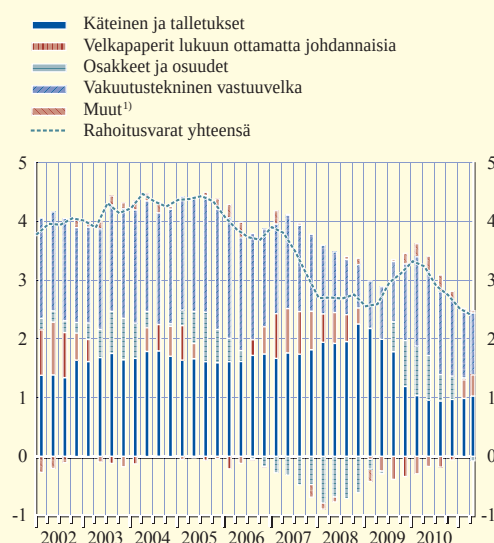
Kolmannella vuosineljänneksellä havaittu hidastuminen rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuisessa kasvuvauhdissa johtui pääasiallisesti asuntolainojen määrän supistumisesta neljännesvuositasolla. Tämä liittyi todennäköisesti kasvun heikkenemiseen ja asuntomarkkinoiden näkymien huonontumiseen. Rahalaitosten myöntämien asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) vaimeni 3,4 prosenttiin syyskuussa (kesäkuun 3,9 prosentista). Lokakuussa se vaimeni edelleen 3,3 prosenttiin. Asuntolainoilla oli kuitenkin edelleen suurin osuus rahalaitosten lainanannossa kotitalouksille. Myös kulutusluotot pienensivät osaltaan yleistä kasvuvauhtia, ja luotonanto muuttui selvästi negatiiviseksi kolmannella vuosineljänneksellä. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli -1,9 % syyskuussa eli suurin piirtein sama kuin kesäkuussa. Kotitalouksille myönnettyjen muiden lainojen vuotuinen kasvuvauhti, jossa kuvastuvat paljolti elinkeinonharjoittajille ja vastaaville yrityksille myönnettyt lainat, pysyi niin ikään suurin piirtein ennallaan. Se oli 2,3 % syyskuussa. Kotitalouksille myönnettyjen kulutusluottojen ja muiden lainojen vuotuiset kasvuvauhdit pysyivät suurin piirtein ennallaan lokakuussa.

Lokakuussa 2011 tehty pankkien luotonantokysely paljastaa, että rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen jokseenkin heikon kasvuvauhdin taustalla on kaikenlaisten luottojen nettokysynnän merkittävä supistuminen kotitalouksien keskuudessa. Tässä on otettava huomioon kuluttajien luottamuksen merkittävä väheneminen, mikä johtunee siitä, että kotitalouksissa pelätään euroalueen valtionvelkakriisin leviävän reaali-alueeseen. Heikentyvät asuntomarkkinoiden näkymät vähensivät lisäksi asuntolainoja, ja kulutusluottojen kysyntää supisti vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä se, että kotitaloudet ostivat vähemmän kestokulutustavaroita. Pankit odottavat sekä asuntolainojen että kulutusluottojen nettokysynnän supistuvan edelleen vuoden 2011 neljännellä neljänneksellä.

Euroalueen tilinpidon tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan. Se oli 2,4 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä hidastuttuaan kolmena peräkkäisenä neljänneksenä (ks. kuvio 42). Tämä johtui siitä, että eri alaerät kehittyivät suurin piirtein samalla tavalla. Vuoden 2010 puolivälin jälkeen havaittu osakkeiden ja muiden osuuksien negatiivinen kehitys jatkui edelleen ja kuvasti kotitalouksien haluttomuutta omistaa riskipitoisia omaisuuksia epävarmuuden lisääntyessä rahoitusmarkkinoilla. Myös vakuutusteknisen vastuuvelan vaikutus kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhtiin heikentyi mutta oli kuitenkin edelleen hyvin voimakasta tarkastelujaksolla. Käteis- ja talletussijoitusten ja velkapaperien (muiden kuin johdannaisten) vaikutus

Kuvio 42. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

¹) Sisältää lainat ja muut saamiset.

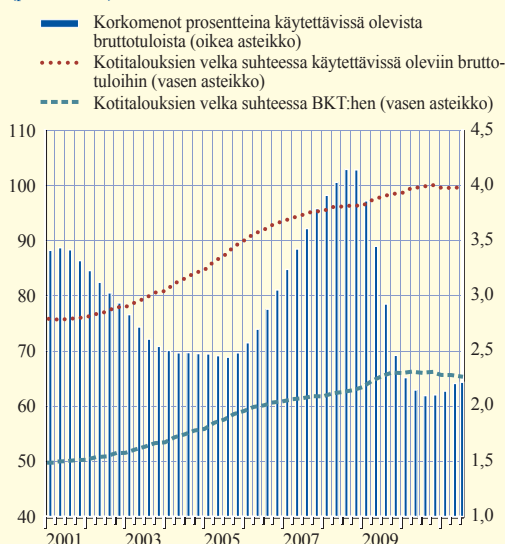
kasvoi edelleen asteittain likvidien ja vähäriski-
sempien omaisuuserien lisääntyessä. Vuoden
2011 kolmannella neljänneksellä havaitut rahoitus-
markkinoiden jännitteet ovat kuitenkin toden-
näköisesti vaikuttaneet merkittävästi kotitalouksien
rahoitusinvestointeihin. Kotitaloudet ovat
kin hankkineet lisää likvidejä instrumentteja ja
karttaneet velkapapereita.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velan arvioidaan olevan 99,7 %
suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin
vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä (ks. ku-
vio 43). Se on siis pysynyt vuoden 2010 puolivä-
listä lähtien suurin piirtein ennallaan, sillä koti-
talouksien käytettävissä olevat bruttotulot lisään-
tyvät jälleen samaa tahtia kuin kotitalouksien
kokonaisvelkaantuminen. Kotitaloussektorin
korkorasituksen arvioidaan olevan 2,1 % käytet-
tävässä olevista bruttotuloista vuoden 2011 kol-
mannella neljänneksellä, eli se on hieman suu-
rempi kuin kesällä 2010. Pitkän aikavälin tarkas-
telussa kotitalouksien korkorasitus on kuitenkin
edelleen pieni. Kotitalouksien velka suhteessa
BKT:hen on arvioiden mukaan pienentynyt lie-
västi tarkastelujaksolla. Se on 65,4 %, kun se oli
edellisellä neljänneksellä 65,7 %.

**Kuvio 43. Kotitalouksien velka ja
korkomenot**

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Kotitalouksien velka käsittää kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulko-
maiset 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 marraskuussa 2011 euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli 3,0 % eli sama kuin kahtena edellisenä kuukautena. Inflaatiovauhti on vuoden 2010 lopusta lähtien ollut nopea, mikä johtuu lähinnä energian ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta. Inflaatiovauhti todennäköisesti pysyy usean kuukauden ajan yli 2 prosentissa ennen kuin se hidastuu alle 2 prosentin. Tämä perustuu odotukseen, että tilanteessa, jossa euroalueen ja maailmantalouden kasvu hidastuu, myös euroalueen kustannus-, palkka- ja hintapaineet pysyvät todennäköisesti vähäisinä. Tämä arvio näkyy myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskeissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,6–2,8 % vuonna 2011 ja 1,5–2,5 % vuonna 2012. Vuoden 2013 YKHI-inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 0,8–2,2 %. Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkyymiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti pysyi marraskuussa 2011 vakaana ja oli kolmatta kuukautta peräkkäin 3,0 % (ks. taulukko 7). YKHI-inflaatio on ollut nopea vuoden 2010 lopusta lähtien, mikä johtuu lähinnä energian ja elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin nopeudesta. Se puolestaan on seurausta raaka-aineiden maailmanmarkkina-hintojen aiemmasta jyrkästä noususta. Joissain euroalueen maissa kokonaisinflaation nopeutumiseen vaikuttivat myös välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset. Heinä- ja elokuussa YKHI-inflaatio pysyi 2,5 prosentissa, ja syyskuussa se nopeutui jälleen 3,0 prosenttiin. Nopeutuminen johtui osaksi siitä, että tilastoihin eivät enää vaikuttaneet YKHIn kausituotteiden käsittelyä koskevaan uuteen asetukseen¹ liittyvät muutokset, mutta myös hintojen todellisista nousupaineista tuotantoketjun loppupäässä. Tuotantoketjun hintapaineiden – pääasiassa muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen – mahdollinen lisääntyminen lähikuukausien aikana riippuu lähinnä kysynnän kehityksestä. Tuotantoketjun alkupään hintapaineet ovat vähentyneet edelleen, minkä odotetaan osaltaan hidastavan inflaatiovauhtia vähitellen ajan mittaan.

Euroalueen talousnäkymät ovat tällä hetkellä epävarmat valtioiden velkapaperimarkkinoiden jännitteiden vuoksi. Odotusten mittaamiseksi ennustelaitokset ovat kehittäneet menetelmiä, jotka ottavat

1 Ks. huhtikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko ”Methodological changes in the compilation of the HICP and their impact on recent data”.

Taulukko 7. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

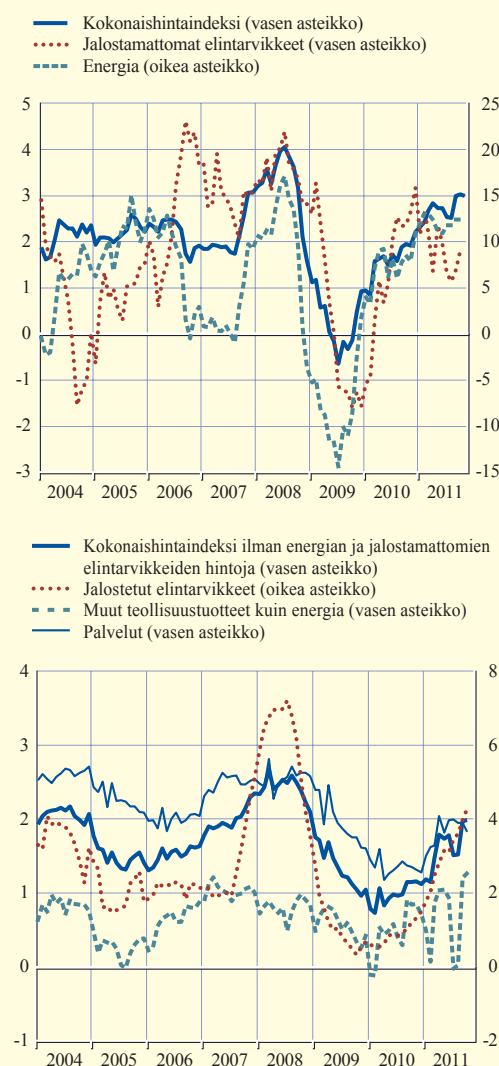
	2009	2010	2011 Kesä	2011 Heinä	2011 Elo	2011 Syys	2011 Loka	2011 Marras
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	0,3	1,6	2,7	2,5	2,5	3,0	3,0	3,0
Energia	-8,1	7,4	10,9	11,8	11,8	12,4	12,4	
Jalostamattomat elintarvikkeet	0,2	1,3	2,0	1,3	1,1	1,4	1,8	,
Jalostetut elintarvikkeet	1,1	0,9	3,1	3,4	3,6	4,0	4,3	,
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,6	0,5	0,9	0,0	0,0	1,2	1,3	,
Palvelut	2,0	1,4	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8	,
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	-5,1	2,9	5,9	6,1	5,8	5,8	5,5	,
Öljyn hinta (euroa/barreli)	44,6	60,7	79,1	81,7	76,7	79,8	78,9	81,4
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-18,5	44,6	8,7	7,6	2,5	1,5	1,7	-1,9

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

1) Marraskuun 2011 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

**Kuvio 44. YKHI-inflaatio eriteltynä:
pääerät**

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

huomioon epävarmuuden lisääntymisen. Kehikossa 7 vertaillaan ennusteiden tarkistuksia, joita on tehty EKP:n viimeisimpään Survey of Professional Forecasters (SPF) -kyselytutkimukseen ja vuoden 2008 viimeisen neljänneksen kyselytutkimukseen.

Tuoreimmat viralliset yksityiskohtaiset tiedot YKHIn erien kehityksestä ovat lokakuulta. Energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti oli 12,4 %, eli muutosvauhti oli yhdettätoista peräkkäistä kuukautta kaksinumeroisen (ks. kuvio 44). Vuotuisen muutosvauhdin nopeus johtuu lähinnä raakaöljyn hinnan jyrkästä noususta (yli 25 %) vuoden 2010 lopussa ja vuoden 2011 alussa. Huh-tikuusta 2011 lähtien energian hinnan inflaatio on nopeutunut euroalueella vain hieman alle 1 %. Li-säksi öljyn euromääräinen hinta on pysynyt jok-seenkin vakaana maaliskuusta lähtien, ja hinta on vaihdellut hieman yli 80 dollarissa barrelilta. Energiaerän alaristä niiden hintojen nousuvauhti oli nopein, joihin öljyn hinta vaikuttaa välittö-mimmin, eli liikennepolttoaineiden (14,1 %) ja lämmityspolttoaineiden (24,1 %) hinnat. Energia-erän muiden tärkeimpien alaristen kuten kaasun ja sähkön hinnat seuraavat öljyn hintaa viipeellä. Näin ollen vaikka öljyn euromääräinen hinta on ollut verrattain vakaa viimeisen puolen vuoden ajan, näiden alaristen hintoihin kohdistuu edelleen nousupaineita. Lokakuussa maakaasun hinta nou-si 10,1 % vuotta aiemmasta. Maakaasun hinta euroalueella muuttuu yleensä neljä kertaa vuodes-sa (tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa). Hintojen muutoksista noin kaksi kolmasosaa osuu näille kuukausille. Maakaasun hinta määräytyy Euroo-passa siten, että suurin osa kaasun tuontihhinnoista on sidottu indeksiin ja ne seuraavat öljyn hintaa pienellä viipeellä. Tämän vuoksi maakaasun ku-luttajahinnat todennäköisesti nousevat edelleen vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla.

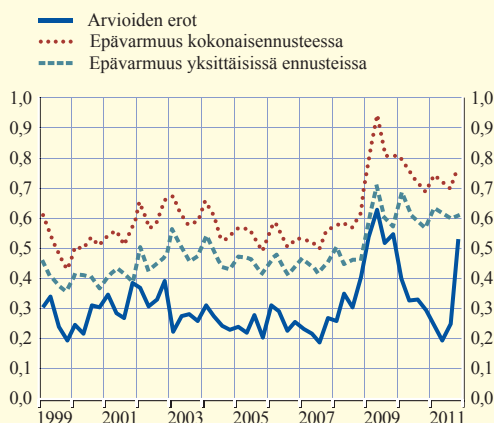
Kehikko 7.

EKP:N SURVEY OF PROFESSIONAL FORECASTS -KYSELYTUTKIMUKSEN ENNUSTEISIIN TEHDYT TARKISTUKSET VUOSIEN 2008 JA 2011 LOPULLA

Valtion joukkolainojen markkinoilla ilmenevien jännitteiden vuoksi euroalueen talousnäkyymiin liittyy tällä hetkellä poikkeuksellista epävarmuutta. Myös EKP:n Survey of Professional Forecas-ters -kyselytutkimuksessa (SPF) ilmenee suhteellisen paljon epävarmuutta ja eroja ennusteiden

Kuvio A. SPF-ennusteiden BKT:n seuraavan vuoden kasvuarvioiden erot ja epävarmuus

(prosenttiyksikköinä)

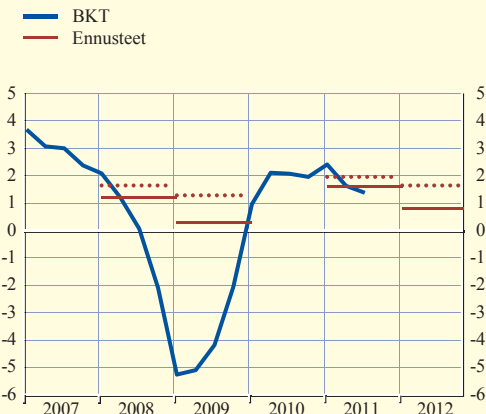


Lähde: EKP:n laskelmat.

Huom. Arvioiden eroja mitataan ennustepisteiden keskihajonnalla. Epävarmuus yksittäisissä ennusteissa määritellään yksittäisten ennustejakaumien keskimääräiseksi keskihajonnaksi, epävarmuus kokonaisennusteissa taas yhteenlasketun todennäköisyysjakaman keskihajonnaksi.

Kuvio B. Euroalueen BKT:n kasvu ja SPF-ennusteet

(vuotuiset prosenttimuutokset)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. Punaiset katkoviivat ajanjaksoilla 2008–2009 ja 2011–2012 edustavat vuosien 2008 ja 2011 kolmannella neljänneksellä ja katkeamattomat viivat neljännellä neljänneksellä koottuja ennusteita.

välillä (ks. kuvio A). Useiden indikaattorien (esim. osakemarkkinoiden implisiittistä volatiliiteettiä mittaavat indeksit VSTOXX® ja VIX®)¹ perusteella epävarmuus on nyt kuitenkin merkittävästi vähäisempää kuin vuoden 2008 lopulla, jolloin jännitteiden vahvistuminen rahoitusmarkkinoilla herätti harvinaisen suurta epävarmuutta. Ennusteiden laatijat voivat ottaa epävarmuuden kasvun huomioon joko itse perusnäkömien tai niihin liittyvien riskien arvioinnissa. Tässä kehikossa vertaillaan tuoreimmassa SPF-kyselytutkimuksessa tehtyjä tarkistuksia vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä tehtyihin tarkistuksiin. Tarkastelun kohteena ovat kyselyvuoden ja seuraavan vuoden inflatiiokehitystä ja BKT:n kasvua koskevat odotukset.

BKT:n kasvua koskevat odotukset

Lyhyen aikavälin kasvunäkymiin tehdyt tarkistukset seurasivat suunnilleen samaa kaavaa molempina kyselyajankohtina. Molemmissa tapauksissa BKT:n vuosikasvu oli viimeisimpien tietojen mukaan ollut toisella vuosineljänneksellä noin 1,5 %.² Vuoden 2008 lopun kyselytutkimuksessa BKT:n kasvuarvioita kyseiselle vuodelle heikennettiin keskimäärin 0,4 prosenttiyksikköä ja seuraavan vuoden arvioita 1,0 prosenttiyksikköä. Vuoden 2011 lopulla kyseisen vuoden arvioita heikennettiin keskimäärin 0,3 prosenttiyksikköä ja seuraavan vuoden arviota 0,8 prosenttiyksikköä (ks. kuvio B).

1 EURO STOXX 50® (VSTOXX®) -volatiliiteetti-indeksit kuvaavat markkinaodotuksia euroalueen osakemarkkinoiden valikoitujen, eri sektorien huippu- ja lasku-erien EURO STOXX 50® -indeksin volatiliiteetin suhteen eri aikaväleillä lyhyestä pitkään. CBOE Volatility Index® (VIX®) -indeksi kuvaa vastaavasti markkinaodotuksia Yhdysvaltain osakemarkkinoiden huippu- ja lasku-erien S&P 500® -indeksin volatiliiteetin suhteen useilla eri aikaväleillä. Nämä implisiittisen volatiliiteetin mittarit perustuvat taustalla olevaan indeksiin sidottujen optioiden hintoihin.

2 Vuoden 2008 neljännen vuosineljänneksen SPF-kyselytutkimusta tehtäessä BKT oli viimeisimpien tietojen mukaan kasvanut 1,4 % vuoden toisella neljänneksellä, mutta myöhempien tarkistusten jälkeen kasvu oli 1,2 %. Vuoden 2011 neljännen vuosineljänneksen kyselytutkimuksen aikaan BKT oli viimeisimpien tietojen mukaan kasvanut toisella vuosineljänneksellä 1,6 %.

Taulukko A. Arviot BKT:n kasvunäkymiin liittyvistä riskeistä

		Arviointijakso			
Riskien painottuminen ¹⁾		2008/III	2008/IV	2011/III	2011/IV
Arviointijankkohta	2008	-26	-14	2011	-13
	2009	1	-19	2012	-6
Vuositasen supistumisen todennäköisyys tulevana vuonna		2008/III	2008/IV	2011/III	2011/IV
Arviointijankkohta	2009	1 %	29 %	2012	2 %
				2011	11 %

1) Luvut kuvaavat eroa siinä, kuinka monella vastaajalla piste-estimaatti sijoittui todennäköisyysjakauman keskiarvon a) alapuolelle (arvioitua nopeamman kasvun riski) ja b) yläpuolelle (arvioitua hitaamman kasvun riski). Positiivinen luku tarkoittaa riskien painottuvan arvioitua nopeamman kasvun suuntaan, negatiivinen taas hitaamman.

Myös riskiarvioita tarkistettiin. Niiden vastaajien prosentuaalinen osuus, jotka arvioivat riskien painottuvan ennustettua hitaamman kasvun suuntaan kyseisenä vuonna, pieneni viimeisen neljänneksen kyselytutkimuksessa edellisestä vuosineljänneksestä molempina vuosina. Seuraavaa vuotta koskevat riskiarviot kehittyivät kuitenkin täysin eri suuntiin. Vuoden 2008 lopun kyselytutkimuksessa riskien ei enää katsottu olevan tasapainossa vaan painottuvan ennustettua hitaamman kasvun suuntaan (vaikka itse perusnäkyymiä oli jo tarkistettu merkittävästi heikommiksi), kun taas vuoden 2011 lopulla vastaajat arvioivat riskien olevan jokseenkin tasapainossa, vaikka ne aiemmin olivat painottuneet ennustettua hitaamman kasvun suuntaan (ks. taulukko A). Vuoden 2008 epävarmuussokki oli ennennäkemättömän suuri, ja vastaajat ehkä ottivat sen alkuvaiheessa voimakkaammin huomioon riskiarvioissaan kuin itse perusennusteessa. Vuonna 2011 vastaajilla oli jo kolmen vuoden kokemus jännitteistä rahoitusmarkkinoilla, ja valtioiden velkakriisin pitkälinen voimistuminen saattoi olla yhtenä syynä siihen, että vaikutuksen arvioitiin näkyvän pikemmin eli tarkistus tehtiin suoraan perusennusteeseen. Toisena syynä saattoi olla vuoden 2011 epävarmuussokin luonne. Nykyisessä tilanteessa riskien todennäköisyyksiä on hankalampi arvioida, sillä tuleva kehitys riippuu pitkälti euroalueen valtioiden velkakriisin ratkaisusta.

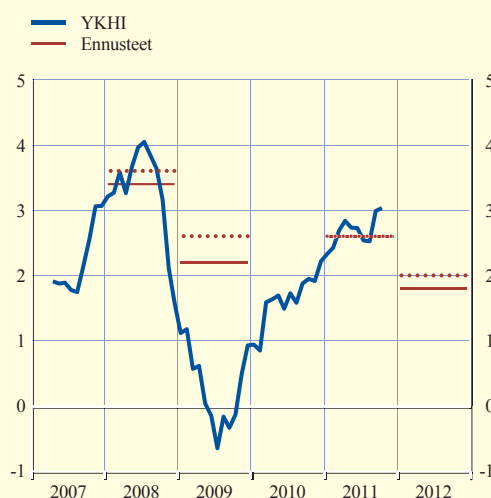
Eroja oli myös siinä, miten todennäköisenä mahdollista häntäriskiä eli BKT:n supistumista vuositasolla pidettiin. Vuoden 2008 lopun kyselytutkimuksessa supistumisen yhteenlaskettu todennäköisyys seuraavalle vuodelle oli 29 %, vuoden 2011 lopulla vain 11 %. Edeltävässä kyselyssä todennäköisyys oli molempina vuosina ollut lähellä nollaa.

Inflaatio-odotukset

Keskimääräiseen inflaatioennusteeseen tehdyt tarkistukset olivat vuoden 2011 lopun kyselytutkimuksessa pienemmät kuin vuoden 2008 lopulla. Vuoden 2008 lopun kyselytutkimuksessa kyseisen vuoden ennustetta pienennettiin

Kuvio C. Euroalueen YKHI-inflaatiokehitys ja SPF-ennusteet

(vuotuiset prosenttimuutokset)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. Punaista katkoviivaa ajanjaksoilla 2008–2009 ja 2011–2012 edustavat vuosien 2008 ja 2011 kolmannella neljänneksellä ja katkeamattomat viivat neljännellä neljänneksellä koottuja ennusteita.

Taulukko B. Arviot inflaationäkymiin liittyvistä riskeistä

Riskien painottuminen ¹⁾		Arviointijakso			
		2008/III	2008/IV	2011/III	2011/IV
Arviointiajankohta	2008	-10	-7	2011	-23
	2009	-2	-14	2012	-8
					7
					-9

1) Luvut kuvaavat eroa siinä, kuinka monella vastaajalla piste-estimaatti sijoittui todennäköisyysjakauman keskiarvon a) alapuolelle (arvioitua nopeamman inflaation riski) ja b) yläpuolelle (arvioitua hitaamman inflaation riski). Positiivinen luku tarkoittaa riskien painottuvan arvioitua nopeamman inflaation suuntaan, negatiivinen taas hitaamman.

0,2 prosenttiyksikköä ja seuraavan vuoden ennustetta 0,4 prosenttiyksikköä. Vuoden 2011 lopussa kyseisen vuoden ennustetta ei tarkistettu lainkaan ja seuraavankin vuoden ennustetta pienennettiin vain 0,2 prosenttiyksikköä (ks. kuvio C). Molemmassa tapauksissa öljyn odotettiin olevan aiemmin ennakoitua edullisempaa, mutta vuoden 2008 lopun kyselytutkimuksessa öljyn dollarihintaa koskeviin odotuksiin tehtiin suurempia tarkistuksia kuin vuoden 2011 lopulla. Euron valuuttakurssin heikentymisen inflaatiovaikutus arvioitiin vähäisemmäksi vuonna 2008. Lisäksi vuoden 2008 lopulla työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvua koskevia odotuksia pienennettiin selvästi voimakkaammin kuin viimeisimmässä kyselytutkimuksessa. Vuoden 2011 lopun kyselytuloksiin vaikutti myös se, että välillisten verojen katsottiin aiheuttavan yhä suurempia inflaatiopaineita, toisin kuin vuonna 2008.

Myös riskiarvioihin tehty tarkistukset poikkesivat toisistaan tarkasteltavissa kyselytutkimuksissa. Vuoden 2008 lopulla inflaationäkymiin liittyviä riskejä koskevat arviot kyseiselle vuodelle painottuivat edelleen ennustettua hitaamman inflaatiokehityksen suuntaan ja arviot seuraavalle vuodelle painottuivat entistäkin enemmän ennustettua hitaamman inflaation suuntaan. Vuoden 2011 lopulla inflaationäkymiin liittyviä riskejä koskevat arviot kyseiselle vuodelle painottuivat pääasiassa ennustettua nopeamman inflaation suuntaan painotuttuaan edellisessä tutkimuksessa ennustettua hitaamman inflaation suuntaan. Riskiarviot seuraavalle vuodelle pysyivät jokseenkin ennallaan eli painottuivat pääasiassa ennustettua hitaamman inflaation suuntaan (ks. taulukko B).

Päätelmät

Vuosien 2008 ja 2011 lopulla oltiin joissakin suhteissa samankaltaisessa taloudellisessa tilanteessa: epävarmuus oli suurta. Tarkastelemalla kummankin vuoden viimeisen vuosineljänneksen SPF-kyselytutkimusten tuloksia saadaan kvantitatiivista tietoa perusennusteeseen ja riskiarvioihin tehtyjen tarkistusten yhtäläisyyksistä ja eroista. BKT:n kasvuennusteisiin tehtiin molemmissa tutkimuksissa samansuuruiset keskimääräiset tarkistukset, mutta inflaatioennusteita tarkistettiin vuoden 2011 lopun tutkimuksessa selvästi vähemmän. Riskiarvioihinkin tehdyissä tarkistuksissa oli eroja, sillä vuoden 2008 lopun tutkimuksessa suurempi joukko vastaajia siirtyi arvioimaan riskien painottuvan ennustettua hitaamman kasvun ja inflaation suuntaan. Erojen taustalla on kaksi mahdollista tekijää. Ensinnäkin ennusteiden laatijat ovat saattaneet oppia suhtautumaan epävarmuussokkeihin ja tarkistavat suoraan perusennustettaan riskiarvioiden sijaan. Toiseksi vuoden 2011 epävarmuussokin vaikutuksille on vaikeampi arvioida riskien todennäköisyyksiä, sillä tuleva talouskehitys riippuu pitkälti poliittisista päätöksistä euroalueen valtioiden velkakriisin ratkaisemiseksi eli kehitys voi olla perusennustetta nopeampaa tai hitaampaa.

Öljyn hinnan ja sähkön kuluttajahintojen välinen yhteys ei ole niin suora eikä yhtä selkeä kuin öljyn ja energiaerän muiden aluerien hintojen välinen yhteys. Tämä johtuu siitä, että sähkön tuottamisessa käytetään monenlaisia tuotantopanoksia, ja vain joidenkin näiden tuotantopanosten hinnat seuraavat öljyn hintaa. Sähkön hinnan vuotuinen muutosvauhti on kuitenkin nopeutunut jyrkästi vuoden 2010 lopusta lähtien. Joulukuussa 2010 muutosvauhti oli 2,7 %, ja lokakuussa 2011 se oli nopeutunut 7,5 prosenttiin. Viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että näiden aluerien hintojen muutosvauhti saattaa nopeutua entisestään vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla, ja erityisesti tammikuussa.

Elintarvikkeiden (ml. alkoholi ja tupakka) hintojen vuotuinen nousuvauhti on nopeutunut tasaisesti vuonna 2011. Se on seurannut elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitystä. Tammikuussa nousuvauhti oli 1,9 % ja lokakuussa 3,3 % eli nopein sitten joulukuun 2008. Nousuvauhtia nopeuttivat useat tekijät. Ensinnäkin sitä nopeuttivat vertailuajankohdan vaikutukset, jotka aiheutuivat elintarvikkeiden hintojen kehityksestä vuotta aiemmin. Toiseksi siihen vaikutti elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen vuoden 2010 puolivälissä alkaneen nousun välittyminen. Kolmas tekijä on epäsuotuisa sää, joka vaikutti joihinkin jalostamattomien elintarvikkeiden erän hintoihin – erityisesti lihan, hedelmien ja vihannesten hintoihin. Viime aikoina nousuvauhdin nopeutumiseen on vaikuttanut myös tupakan hinnan jyrkkä nousu, joka johtuu välillisten verojen korotuksista joissakin maissa. Elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu on edelleen aiheuttanut huomattavia hintojen nousupaineita. Esimerkiksi jalostettujen elintarvikkeiden (ilman tupakkaa) hintojen vuotuinen inflaatiovauhti on nopeutunut entisestään viime aikoina, mikä johtuu raaka-ainevaltaisten erien, kuten maitotuotteiden, öljyjen ja rasvojen sekä erityisesti kahvin ja teen, hinnoista. Kahvin ja teen osuus YKHI-korista on vain 0,4 %, mutta lokakuussa 2011 niiden hinnat nousivat 13,4 % vuotta aiemmasta. Myös tuottajahintojen kehitys tukee arviota, että elintarvikkeiden tuotantoketjussa on edelleen paljon hintojen nousupaineita. Elintarvikkeiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti oli lokakuussa 6,0 %, kun se edellisenä kuukautena oli ollut 6,4 %. Nousuvauhti oli kuitenkin huomattavasti nopeampi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin (1,7 %).

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YKHI-korista on n. 30 %) laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio pysyi vakaana suurimman osan vuotta 2011: lokakuussa se oli 1,6 %, mutta heinä- ja elokuussa se hidastui tilapäisesti 1,2 prosenttiin. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI-inflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut. Niiden hintojen kehitys on poikennut toisistaan huomattavasti. Erien hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat, voittomarginaalit ja välilliset verot.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio nopeutui vuoden 2010 toisesta neljänneksestä lähtien vuoden loppuun. Nopeutuminen johtui vertailuajankohdan vaikutuksista ja hintojen kuukausitasen nousuista. Hintojen nousu kuukausitasolla johtui euron aiemman heikkenemisen ja raaka-aineiden hintojen nousun osittaisesta välittymisestä hintoihin ja verojen korotuksista. Hintojen nousua kuukausitasolla hidastivat heikko – joskin koheneva – kysyntä ja palkkojen maltillinen nousu. Raaka-aineiden euromääräisten hintojen kehitys, palkkojen maltillinen nousu sekä kysynnän koheneminen ja verotuksen muutokset ovat edelleen vaikuttaneet muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatioon vuonna 2011. Niiden vuotuinen muutosvauhti on vaihdellut melko paljon vuoden alusta lähtien, mikä johtuu kaustuotteiden käsittelyä koskevasta uudesta asetuksesta. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio hidastui 0,5 prosenttiin tammikuussa 2011 ja 0,1 prosenttiin helmikuussa; maaliskuun ja kesäkuun välisenä aikana se nopeutui jälleen noin 1 prosenttiin. Heinä- ja elokuussa se hidastui jälleen 0,0 prosenttiin; syys- ja lokakuussa se nopeutui yli 1 prosenttiin. Tämä vaihtelu johtui lähinnä aluerästä puolikestävät kulutustavarat (esim. vaatetusmateriaalit, tekstiilit, kirjat). Kahden muun aluerän eli kestopulutustavaroiden (esim. autot, huonekalut, elektroniikkalaitteet) ja kertakulutustavaroiden (esim. vesi- huolto, lääketavarat, sanomalehdet) hintojen inflaatio pysyi vakaampana.

Kestokulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti vaihteli 0,3 prosentin tuntumassa syyskuun 2010 ja kesäkuun 2011 välisenä aikana. Muutosvauhti hidastui lähelle 0 prosenttia heinäkuun ja lokakuun välisenä aikana. Tämän aluerän hintojen kehitykseen vaikuttaa eniten autojen hintojen vuotuinen muutosvauhti. Se muuttui positiiviseksi heinäkuussa 2010, ensimmäistä kertaa sitten kevään 2009. Kesäkuussa 2011 autojen hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 1,3 prosenttiin. Sen jälkeen se on vaihdellut 1 prosentin tuntumassa. Sen vaikutuksen, minkä autojen hintojen muutosvauhdin nopeutumisella oli kestokulutustavaroiden hintojen inflaatioon, kumosi eräiden kulutuselektronikan hintojen laskun jatkuminen.

Kertakulutustavaroiden hintojen inflaatio pysyi noin 1 prosentissa vuonna 2010. Vuoden 2011 toisella neljänneksellä se nopeutui 1,5 prosenttiin, ja heinä- ja lokakuun välisenä aikana se hidastui alle 1 prosenttiin. Hidastuminen johtui siitä, että useiden tuotteiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui, koska kysynnän kasvu oli vaimeaa.

Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen kehitykseen vaikuttavat yleensä puolivuositteiset kausialennusmyynnit (talvella ja kesällä). Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä puolikestävien kulutustavaroiden hintojen inflaatio nopeutui 0,9 prosenttiin, mikä johtui eräiden tuotteiden, kuten vaatteiden ja jalkineiden, sekä autojen varaosien hintojen noususta. Puolikestävien kulutustavaroiden hinnat ovat vaihdelleen erittäin paljon vuonna 2011, mikä johtuu YKHI:n kausituotteiden käsittelyä koskevan uuden asetuksen voimaantulosta. Uuden käsittelyn vuoksi vaatteiden ja jalkineiden hintojen vuotuinen muutosvauhti näytti todellista hitaammalta tammi-, helmi-, heinä- ja elokuussa. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui -1,2 prosenttiin helmikuussa. Toukokuussa se nopeutui 1,5 prosenttiin, ja heinä- sekä elokuussa se hidastui jälleen alle -1,0 prosenttiin. Syys- ja lokakuussa muutosvauhti nopeutui noin 2 prosenttiin. Tämän aluerän vuotuisen inflaatiovauhdin viimeaikainen nopeutuminen johtuu uuden asetuksen vaikutusten vaimenemisesta sekä useiden tuotteiden hintapaineiden aidosta kasvusta.

Palvelujen hintojen inflaatio nopeutui tuntuvasti vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Tammikuussa vuotuinen inflaatiovauhti oli 1,5 % ja seuraavien kuukausien aikana se nopeutui noin 2 prosenttiin. Lokakuussa palvelujen hintojen inflaatio hidastui 1,8 prosenttiin. Palvelujen kaikkien tärkeimpien aluerien (paitsi tietoliikennepalvelujen) hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui ensin, ja sen jälkeen muutosvauhti vakaantui tai jopa hidastui. Palvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen vuoden ensimmäisellä puoliskolla johtui lähinnä vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen sekä kuljetuspalvelujen hinnoista. Vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen hintojen nousuun vaikutti lähinnä valmismatkojen ja majoituspalvelujen hintojen jyrkkä nousu. Tämä puolestaan johtui siitä, että pääsiäinen ja helluntai olivat eri aikaan kuin viime vuonna. Vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti on sittemmin vakaantunut noin 2,2 prosenttiin. Kuljetuspalvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti oli nopeimmillaan eli 3,4 % kesä- ja heinäkuussa. Lokakuussa muutosvauhti hidastui 2,9 prosenttiin, mikä todennäköisimmin johtui siitä, että öljyn euromääräinen hinta ei enää noussut huomattavasti. Myös asumispalvelujen (vuokrien osuus tästä aluerästä on huomattava) hintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut hieman viime kuukausina. Kesällä muutosvauhti oli noin 1,9 %, mutta lokakuussa se hidastui 1,7 prosenttiin. Myös muiden palvelujen aluerän – sisältää mm. terveydenhoito- ja koulutuspalvelut – hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui hieman eli 2,0 prosenttiin lokakuussa. Näiden aluerien hintojen nousuvauhti oli nopeampaa vuoden alussa, ja tämän vuoksi niiden inflaatiovauhti on vaihdellut 2,1 prosentin tuntumassa lähes koko vuoden 2011. Palvelujen aluerien hinnoista ainoastaan tietoliikennepalvelujen hintojen kehitys on poikennut erittäin merkittävästi muiden aluerien hintojen kehityksestä. Tietoliikennepalvelujen hintojen muutosvauhti on hidastunut merkittävästi vuonna 2011. Tammikuussa se oli -0,2 % ja lokakuuhun mennessä se oli hidastunut -1,9 prosenttiin, mikä johtuu televiestintälaitteiden ja -palvelujen hintojen muutoksista.

Kun otetaan huomioon öljyn tämänhetkinen hinta (noin 82 dollaria barrelilta marraskuussa 2011) ja öljyn futuurihinnat, YKHI:n energiaerän hintojen vuotuisen muutosvauhdin odotetaan hidastuvan tuntuvasti marraskuusta lähtien. Näin siitäkin huolimatta, että maakaasun ja sähkön kuluttajahinnat saattavat nousta. Muutosvauhdin hidastuminen johtuu siitä, että vuodentakaisen öljyn hinnan huomattavan nousun vaikutukset alkavat pudota pois vuotuisen muutosvauhdin vertailusta (vertailuajan kohdan vaikutus). Vertailuajankohdan todellinen vaikutus tämän erän hintojen kehitykseen riippuu kuitenkin siitä, missä määrin öljyn futuurihintoihin tällä hetkellä sisältyvät odotukset (eli että raaka-öljyn hinta laskee hieman tai ei ainakaan nouse enää huomattavasti) toteutuvat.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin odotetaan pysyvän vuoden 2012 puoliväliin asti yhtä nopeana kuin tällä hetkellä. Nousuvauhdin odotetaan hidastuvan sen jälkeen vertailuajankohdan vaikutuksen 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 tuotantoketjun loppupäässä on edelleen hintojen nousupaineita. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatioon vaikuttavat lähitulevaisuudessa todennäköisesti myös välillisten verojen korotukset. Tuotantoketjun alkupään hintapaineet ovat vähentyneet edelleen, mikä johtuu raaka-aineiden hintojen nousun hidastumisesta viime aikoina ja sen vaikutuksesta energia- ja välituoteteollisuuteen. Miten laajasti tämä hintakehitys välittyy muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoihin on epävarmaa, sillä välittymistä saattaa vähentää suoran tavaratuonnin pieni osuus ja vähittäiskaupan voittomarginaalien muodostama pus-kuri. Kaiken kaikkiaan muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation odotetaan hidastuvan hieman lähikuukausina.

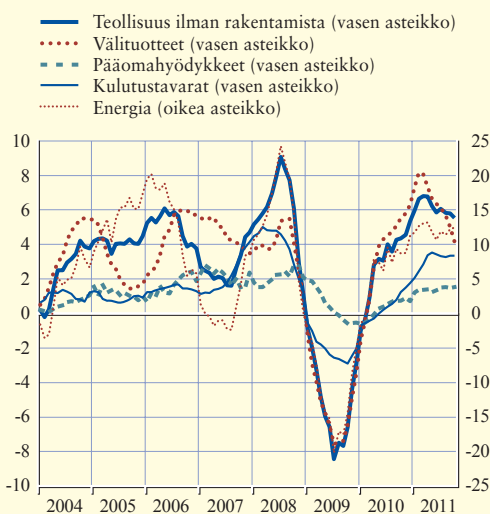
Palvelujen hintojen inflaation odotetaan pysyvän jatkseenkin nykyisellä tasolla tulevina vuosineljänneksinä, mikä johtuu kotimaisen kysynnän vaikeasta kehityksestä ja melko maltillisista palkkapaineista.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tarjontaketjun hintapaineet olivat pienimmillään kesällä 2009. Viime aikoihin asti hintapaineet ovat lisääntyneet vähitellen (ks. taulukko 7 ja kuvio 45). Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti vaihteli vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla 6 prosentin tuntumassa. Maaliskuussa se nopeutui 6,8 prosenttiin ja alkoi sen jälkeen hidastua. Heinäkuussa muutosvauhti nopeutui jälleen hieman eli 6,1 prosenttiin. Elokuusta lähtien muutosvauhti on kuitenkin ollut alle 6 %; lokakuussa muutosvauhti oli 5,5 %. Ilman energian ja rakentamisen hintaa lasketun teollisuuden tuottajahin-

Kuvio 45. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

tojen vuotuinen muutosvauhti hidastui 3,2 prosenttiin lokakuussa.

Tuottajahintaindeksi tärkeimpien erien lähemmän tarkastelun perusteella näyttää siltä, että teollisuustuotteiden tuottajahintojen inflaation hidastuminen johtui lähinnä välituotteiden hintojen kehityksestä. Niiden kehitys puolestaan johtui raaka-aineiden hintojen nousun hidastumisesta. Toisin sanoen tällä hetkellä hintapaineet ovat vähentyneet enemmän tuotantoketjun alkupäässä kuin loppupäässä (esim. muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden tuottajahinnat).

Kulutustavaroiden alueristä kertakulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui positiiviseksi vasta toukokuussa 2010, ja muutosvauhdin nopeutuminen jatkui tämän vuoden alkupuolelle asti. Kertakulutustavaroiden hintoihin vaikuttaa elintarvikkeiden tuottajahintojen kehitys. Tämän vuoksi kertakulutustavaroiden vuotuinen muutosvauhti on vaihdellut 3,3–3,5

prosentin tuntumassa huhtikuusta 2011 lähtien. Elintarvikkeiden tuottajahintojen viimeaikaisesta tuntuvasta noususta huolimatta hinnat eivät ole nousseet yhtä jyrkästi kuin vuonna 2008. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui positiiviseksi syksyllä 2010, ja hinnat ovat nousseet siitä lähtien. Lokakuussa 2011 vuotuinen muutosvauhti oli 1,5 % eli sama kuin edellisessä kuussa. Muutosvauhti on nopein sitten vuoden 2001, mikä viittaa siihen, että kuluttajahintojen nousupaineet ovat jatkuneet.

Kyselytiedot tuottajahinnoista eli ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers Index, PMI) tiedot hintojen kehityksestä osoittavat, että useimmat indeksit nousivat hieman marraskuussa eli indeksien useita kuukausia kestänyt lasku pysähtyi (ks. kuvio 46). Palvelualojen tuotantopanosten hintaindeksi nousi edelleen eli 55,4:ään lokakuun 54,9:stä. Sitä vastoin tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi pysyi verrattain vakaana eli 48,9:ssä. Laskutettujen hintojen indeksi nousi hieman molemmilla toimialoilla. Tehdasteollisuudessa se nousi 50,0:sta 50,6:een ja palvelualoilla 48,8:sta 50,0:aan. Indeksien noususta huolimatta tuottajahintojen inflaation odotetaan jatkavan hidastumistaan, sillä raaka-aineiden hintojen nousu on hidastunut. Tuottajahintojen inflaatiovauhdin nopeus kuvastaa edelleen tuottajahintojen tämänhetkisiä nousupaineita.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Työmarkkinoiden hitaan kohenemisen vuoksi työvoimakustannusten kehitys oli vaimeata koko vuoden 2010. Vuoden 2011 alusta lähtien euroalueen kotimaiset kustannuspaineet – työvoimakustannuspaineet – ovat kasvaneet vähitellen (ks. taulukko 8 ja kuvio 47).

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui tuntuvasti vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kasvuvauhti oli 2,3 % ja vuoden toisella neljänneksellä 2,4 %, kun se vuonna 2010 oli ollut keskimäärin 1,6 %. Kasvuvauhdin nopeutuminen johtui siitä, että tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu nopeutui

Kuvio 46. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusiaindeksiä, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

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

Kun se on alle 50, merkitsee se hintojen laskua.

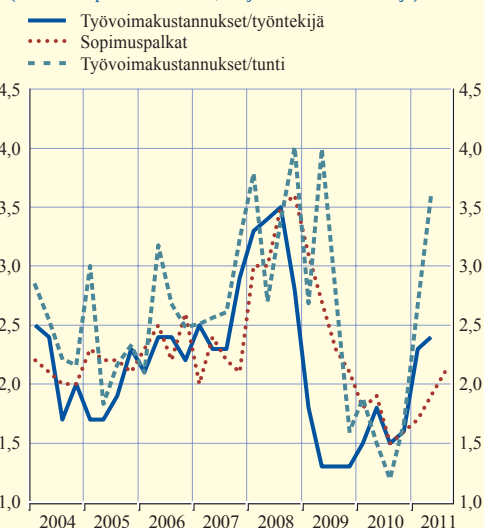
– huolimatta siitä, että työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä väheni. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,6 prosenttiin vuoden toisella neljänneksellä. Kasvuvauhti nopeutui kaikilla toimialoilla (ks. kuvio 48), mutta kasvuvauhdin nopeutuminen oli erityisen voimakasta teollisuudessa ja rakennusallalla. Maakohtaisten tietojen perusteella kasvuvauhtia nopeutti erityisesti kustannusten kehitys Saksassa, mikä johtui bonuspalkkioiden kasvusta ja lyhennetyn työajan järjestelyjen purkamisesta. Kaiken kaikkiaan muiden kuin palkkakustannusten kasvuvauhti oli edelleen nopeampaa kuin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin palkkaerän nousuvauhti.

Vuoden 2011 kolmannen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 2,1 prosenttiin vuoden kolmannella neljänneksellä, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 1,9 %. Palkkojen nousu todennäköisesti nopeutuu lähitulevaisuudessa, mutta nousuvauhti on edelleen maltillista. Tällä hetkellä on epävarmaa, missä määrin viime kuukausien nopea YKHI-inflaatiovauhti saattaa johtaa suurempiin palkankorotusvaatimuksiin viime vuosien pienten palkankorotusten jälkeen. Joissakin maissa palkat on indeksoitu toteutuneeseen inflaatiovauhtiin, mikä todennäköisesti johtaa suurempiin palkankorotuksiin. Näyttää kuitenkin siltä, että palkkojen nousupaineet ovat vähäiset heikon työmarkkinakehityksen takia.

Työntekijää kohden laskettu työn tuottavuus kasvoi keskimäärin 2,2 % vuonna 2010. Työn tuottavuus on elpynyt huomattavasti verrattuna vuoteen 2009, jolloin se heikkeni keskimäärin 2,3 %. Työn tuottavuuden kasvu hidastui huomattavasti vuoden 2010 loppuun mennessä, mikä johtui työllisyyden vähittäisestä kohenemisesta. Työn tuottavuuden kasvu on nopeutunut jälleen, ja vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä se oli 2,1 %. BKT:n määrän kasvu hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä, minkä seurauksena työn tuottavuuden vuotuinen kasvu hidastui jälleen 1,2 prosenttiin. Sitä vastoin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvu nopeutui edelleen. Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten kasvu nopeutui 1,3 prosenttiin vuoden toisella neljän-

Kuvio 47. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Taulukko 8. Työvoimakustannusindikaattoreita

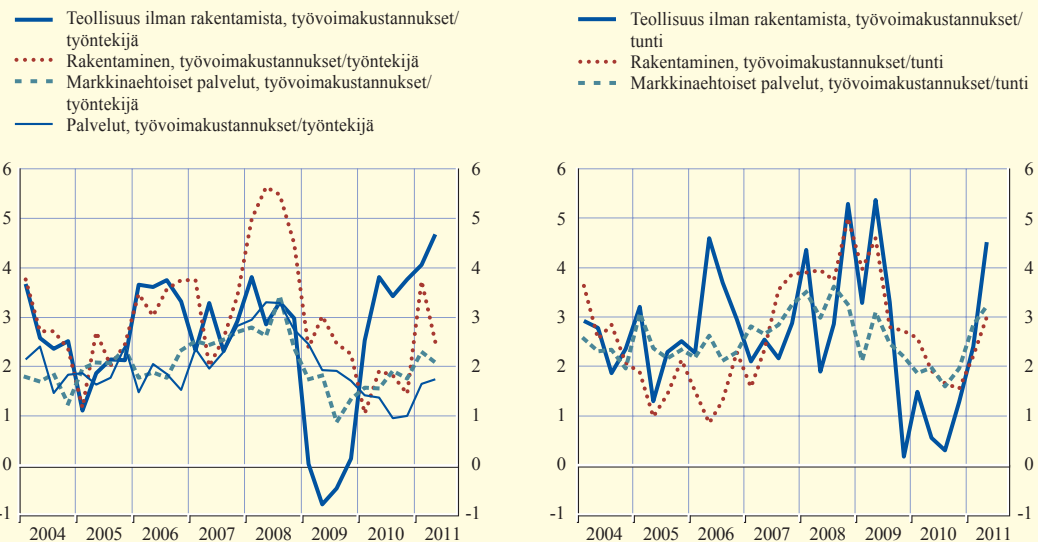
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2009	2010	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III
Sopimuspalkat	2,6	1,7	1,5	1,6	1,7	1,9	2,1
Työvoimakustannukset/tunti	2,8	1,6	1,2	1,7	2,7	3,6	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,4	1,6	1,5	1,6	2,3	2,4	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	-2,4	2,3	2,2	1,8	2,1	1,2	.
Yksikkötyökustannukset	3,9	-0,7	-0,7	-0,2	0,2	1,3	.

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

Kuvio 48. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. xxxxxxxxxx

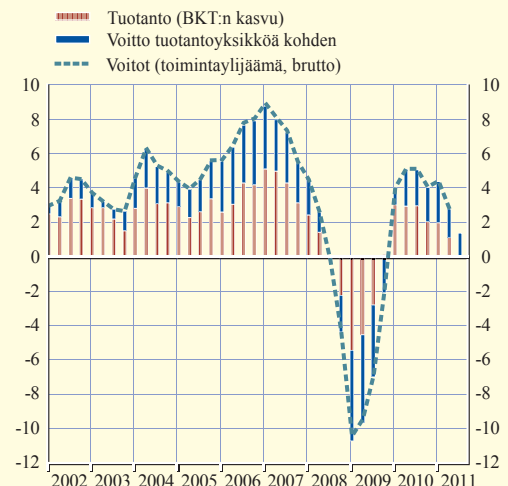
neksellä, kun se edellisenä neljänneksenä oli ollut 0,2 %. Vuonna 2010 yksikkötyökustannusten kasvuvauhti oli negatiivinen. Viimeisimmät kyselytutkimukset viittaavat siihen, että tuottavuuden kasvu hidastuu edelleen tulevina vuosineljänneksinä, mikä saattaa nopeuttaa yksikkötyökustannusten kasvua.

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yritysten voittojen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) vuotuinen kasvu hidastui tuntuvasti vuoden 2011 toisella neljänneksellä eli 2,8 prosenttiin, kun se edellisinä neljänneksinä oli ollut keskimäärin yli 4,5 % (ks. kuvio 49). Yritysten voittojen kasvun tuntuva hidastuminen johtuu BKT:n vuotuisen kasvun hidastumisesta vuoden toisella neljänneksellä sekä tuottantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvun hidastumisesta, joka on seurausta tuottavuuden kasvun tuntuvasta hidastumisesta. Voittojen kasvun hidastuminen on vieläkin ilmeisempää, kun tarkastellaan lyhyen aikavälin kehitystä. Voittojen neljännesvuosikasvu oli vain 0,2 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä, mikä vastaa BKT:n määrän kasvua vuoden toisella neljänneksellä. Tuottantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvu hidastui.

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

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Päätoimialojen tarkastelu osoittaa, että yritysten voittojen kasvu hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvu hidastui vain hieman; voitot kasvoivat 1,9 % vuotta aiemmasta, kun ne edellisessä kuukautena kasvoivat keskimäärin 2,1 % vuotta aiemmasta. Sitä vastoin teollisuuden voittojen kasvu hidastui tuntuvasti, eli ne kasvoivat 6,1 % vuotta aiemmasta, kun ne edellisessä kuukautena kasvoivat keskimäärin 15,8 % vuotta aiemmasta (ks. kuvio 50). Yritysten voittojen neljännesvuosikasvu hidastui hieman teollisuudessa, kun taas markkinaehtoisissa palveluissa se pysyi vakaana.

Yritysten voittojen kasvun odotetaan hidastuvan vielä huomattavasti. Tämä johtuu taloudellisuuden toimeliaisuuden vaatimattomasta kasvunäkymistä ja tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen vaimeasta kasvusta, joihin puolestaan vaikuttavat kysynnän heikkous ja tuottavuuden heikko kasvu.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

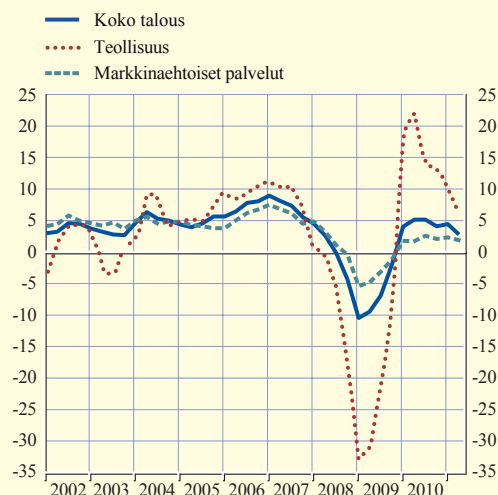
Inflaatiovauhti todennäköisesti pysyy usean kuukauden ajan yli 2 prosentissa ennen kuin se hidastuu alle 2 prosentin. Tämä perustuu odotukseen, että tilanteessa, jossa euroalueen ja maailmantalouden kasvu hidastuu, myös euroalueen kustannus-, palkka- ja hintapaineet pysyvät todennäköisesti vähäisinä.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,6–2,8 % vuonna 2011 ja 1,5–2,5 % vuonna 2012. Vuoden 2013 YKHI-inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 0,8–2,2 %. Syyskuussa 2011 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna YKHI-inflaation vaihteluvälejä vuosille 2011 ja 2012 on tarkistettu hieman ylöspäin. Tämä johtuu öljyn euromääräisen hinnan noususta ja välittömien verojen korotuksista. Näiden tekijöiden inflaatiota nopeuttavan vaikutuksen odotetaan olevan suurempi kuin taloudellisen toimeliaisuuden heikkenemisestä johtuva inflaation hidastuminen voittomarginaalien pienenemisen ja palkkojen nousun hidastumisen myötä.

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät etenkin siihen, että välillisiä veroja ja hallinnollisesti määräytyviä hintoja korotetaan, kun julkista taloutta on tulevana vuosina vakautettava. Arvioitua hitaamman inflaation riskit liittyvät erityisesti euroalueen ja maailmantalouden odotettua hitaamman kasvun vaikutuksiin.

Kuvio 50. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä eli neljännesvuosikasvuvauhti pysyi samana kuin toisella neljänneksellä. Kyselytutkimusten tulokset viittaavat taloudellisen toimeliaisuuden heikkenemiseen tämän vuoden viimeisellä neljänneksellä. Euroalueen myönteistä kasvuvirettä näyttävät vaimentavan monet tekijät. Näitä tekijöitä ovat maailmantalouden kysynnän laantuminen, euroalueen valtioiden velkamarkkinoiden jännitteistä aiheutuvat haitalliset vaikutukset rahoitusehtoihin ja luottamukseen, sekä taseiden korjausliikkeen jatkuminen niin rahoitusosalalla kuin muillakin toimialoilla. Samaan aikaan euroalueen talouskehityksen odotetaan elpymisen ensi vuonna, joskin hyvin hitaasti. Tätä elpymistä tukevat kestävä kansainvälinen kysyntä, matalalla olevat lyhyet korot sekä kaikki toimet, joita on toteutettu rahoitussektorin toimintakyvyn tukemiseksi.

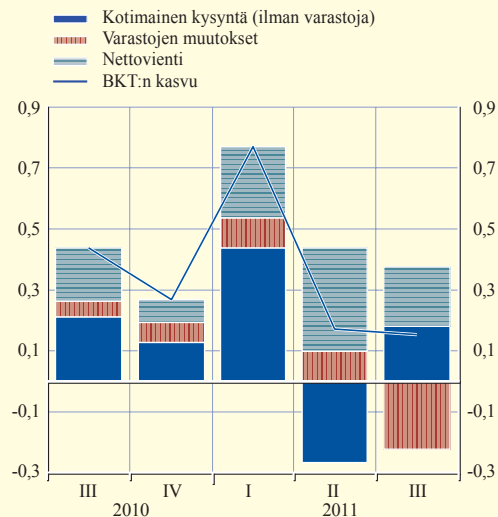
Tämä arvio näkyy myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2011 julkaistavissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoitaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2011 ja –0,4–1,0 % vuonna 2012. Vuonna 2013 kasvun ennakoitaan olevan 0,3–2,3 %. Verrattuna syyskuussa 2011 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin BKT:n kasvun vaihteluväli vuodelle 2011 on nyt kapeampi, ja vaihteluväliä vuodelle 2012 on tarkistettu merkittävästi alaspäin. Euroalueen talousnäkyymiin liittyy merkittäviä kasvun heikkenemisen riskejä toimintaympäristössä, jota leimaa erityisen suuri epävarmuus.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Eurostatin toisen alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla 0,2 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, kun se oli kasvanut 0,2 % toisella neljänneksellä ja 0,8 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 51). Tässä odotustenmukaisessa tuloksessa näkyvät kotimaisen kysynnän positiiviset vaikutukset sekä nettovienti. Vaikka BKT:n määrä on kasvanut asteittain vuoden 2009 toiselta neljännekseltä, tuotannon taso oli vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä yhä 1,7 % vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen huipputasoa heikompi. Käytettävissä olevien indikaattorien perusteella näyttää siltä, että neljännesvuosikasvu jää viimeisellä neljänneksellä hyvin vaisuksi, mahdollisesti jopa negatiiviseksi. Kehikossa 8 ”Tuotannon volatilititeetti euroalueella” verrataan euroalueen tuotannon kasvua nykyisen rahoituskriisin aikana kehittyneiden talouksien tuotannon kasvuun edellisten rahoituskriisien aikana.

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

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kehikko 8.

TUOTANNON VAIHTELU EUROALUEELLA

Taloukasvu oli aallonpohjassa vuonna 2009, ja sen jälkeen euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvu on vaihdellut huomattavasti. Esimerkiksi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä tuotanto kasvoi voimakkaasti, ja sen jälkeen kasvuvauhti hidastui jyrkästi vuoden toisella neljänneksellä. Neljännesvuosikasvu vaihteli samalla tavalla vuonna 2010. Vaihtelu johtuu maa- ja toimialakohtaisista tekijöistä. Tässä kehikossa arvioidaan, onko tuotannon kasvun kehitys ollut epätavanomaista, vertaamalla viimeisintä kriisiä kehittyneiden talouksien aiempiin pankkikriiseihin.

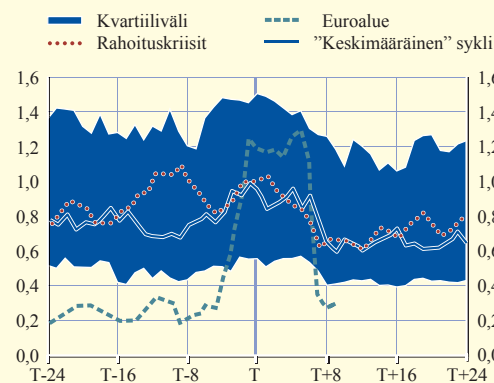
Tuotannon vaihtelu rahoituskriisien jälkeen

Ennen viimeisintä rahoituskriisiä kehittyneissä talouksissa on ollut viisi systeemistä pankkikriisiä: Espanjassa 1970-luvun lopulla, Norjassa 1980-luvun lopulla, Suomessa ja Ruotsissa 1990-luvun alussa ja Japanissa 1990-luvulla.¹ Kuvioissa A ja B tarkastellaan eri näkökulmista rahoituskriisien jälkeistä BKT:n kasvun kehitystä. Kuviossa A on esitetty BKT:n neljännesvuosikasvun keskihajonnan juokseva estimaatti (kahdeksan vuosineljänneksen aikahorisontilla) kriisejä edel-

1 Systeemisen kriisin määritelmä, ks. Laeven, L. ja Valencia, F., "Systemic Banking Crises: A New Database", *Working Paper Series -sarjan* nro 08/224, IMF, 2008. Ks. myös Claessens, S., Kose, M.A. ja Terrones, M., "What happens during recessions, crunches and busts?", *Working Paper Series -sarjan* nro 08/274, IMF, 2008. Ks. myös Kansainvälisen valuuttarahaston huhtikuussa 2009 julkaisema raportti maailmantalouden kehityksestä "World Economic Outlook".

Kuvio A. BKT:n vaihtelu talouden eri sykleinä

(BKT:n neljännesvuosikasvun keskihajonnan juokseva estimaatti kahdeksan vuosineljänneksen aikahorisontilla¹⁾)
T = taantuman aallonpohja)

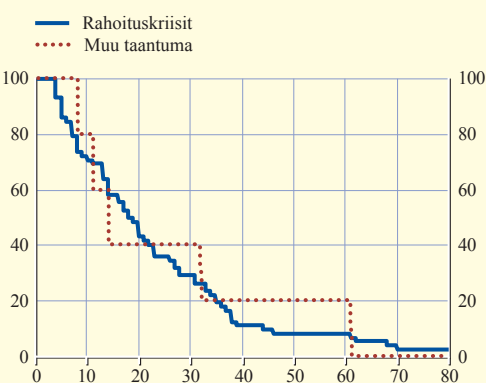


Lähteet: OECD, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) X-akseli osoittaa vuosineljänneksen lukumäärän ennen aallonpohjaa ja sen jälkeen (T).

Kuvio B. Rahoituskriisien jälkeisten kasvukausien pituus

(%)



Lähteet: OECD, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. X-akseli osoittaa kasvukausien pituuden vuosineljänneksinä. Jokainen viiva osoittaa niiden suhdanteiden osuuden, jotka kestivät kyseisen määrän vuosineljänneksiä. Talouden suhdanteita mitattiin otokselle kehittyneitä talouksia vuodesta 1970 lähtien. Talouden suhdanteet määritellään BKT:n määrän muutosten perusteella.

täneiden ja kriisien jälkeisten taantumien aikana, taantumien aallonpohjan molemmiin puoliin.² Vertailuajankohdan normaaliin suhdannevaihteluun, johon ei liity rahoituskriisiä, tarjoaa pisteiviiva, joka osoittaa BKT:n kasvun talouden suhdanteissa keskimäärin. Se on laskettu otoksesta kehittyviä talouksia vuodesta 1970 lähtien havaittujen suhdanteiden keskiarvona yli eri maiden ja suhdanteiden. Kuviossa näkyy myös viimeaikainen kehitys euroalueella. Kuviosta B näkyy rahoituskriisien jälkeisten kasvujaksojen kesto eli seuraavaa taantumaa (kaksi peräkkäistä jaksoa, joina BKT:n neljännesvuosikasvu on negatiivinen) edeltäneiden vuosineljännesten lukumäärä tarkasteltujen suhdanteiden aikana. Kuviot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että BKT:n kasvu vakavien rahoitusmarkkinahäiriöiden jälkeen ei eroa huomattavasti talouden muiden elpymisjaksojen aikaisesta kasvusta: on vain vähän merkkejä siitä, että BKT:n kasvu vaihteli merkittävästi enemmän viiden systeemisen kriisin jälkeen, eivätkä rahoituskriisin jälkeiset kasvujaksot olleet lyhyempiä kuin muiden taantumajaksojen jälkeen.

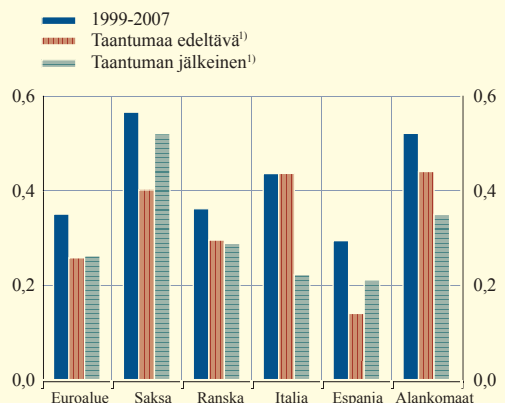
Vaikkakin kasvujaksojen pituudessa ei ole eroa, kriisin jälkeen saattaa olla enemmän negatiivisen kasvun jaksoja. Tämä olisi yhdenmukaista sen kanssa, että keskimääräinen kasvuvauhti yleensä hidastuu pankkikriisien jälkeen³. Yhtä suuri vaihtelu tilanteessa, jossa keskimääräinen kasvuvauhti on hitaampi, tarkoittaa yleensä sitä, että negatiivisen neljännesvuosikasvun jaksoja on enemmän. Näin näyttääkin käyvän: kriisien jälkeisinä viitenä vuotena BKT:n neljännesvuosikasvu supistui useampana neljänneksenä kuin samana ajanjaksona ennen taantumaa.

Tuotannon viimeaikainen vaihtelu euroalueella

Useimmissa euroalueen maissa taantuma päättyi vasta vuonna 2009, joten euroalueen tuotannon kriisinjälkeistä vaihtelua voidaan arvioida vain verrattain lyhyeltä ajanjaksolta. Kriisin päättymisestä lähtien euroalueen BKT:n kasvun vaihtelu (neljännesvuosikasvun keskihajonnalla mitattuna) ei ole tuntuvasti lisääntynyt. Suurimmissa euroalueen maissa BKT:n kasvun vaihtelu lisääntyi huomattavasti taantumien aikana, mikä johtui tuotannon syvästä aallonpohjasta monissa maissa. Vaihtelu on sittemmin vähentynyt. Euroalueen tuotanto on vaihdellut taantumien päättymisen (vuoden 2009 toisen neljänneksen) jälkeen jokseenkin yhtä paljon kuin taantumaa edeltäneinä kahtena vuotena ja vähemmän kuin rahaliiton käynnistymisen jälkeen keskimäärin (kuvio C). Tuotannon vaihtelun keskihajonta on myös ollut taantumien päättymisen jälkeen aiempaa vähäisempää useimmissa suurissa euroalueen maissa. Poikkeukse-

Kuvio C. BKT:n vaihtelu suurissa euroalueen maissa

(neljännesvuosikasvun keskihajonta)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Taantumaa edeltävä jakso on vuoden 2006 ensimmäisen neljänneksen ja vuoden 2007 viimeisen neljänneksen välinen aika. Taantumien jälkeinen jakso on vuoden 2009 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2011 ensimmäisen tai toisen neljänneksen välinen aika, riippuen tietojen saatavuudesta.

2 Rahoituskriisien jälkeistä talouskehitystä tarkastellaan yksityiskohtaisemmin marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkelissa "The latest euro area recession in a historical context". Maiden talouksien syklit on määritelty BKT:n määrän muutosten perusteella, käyttämällä algoritmia, jonka ovat kehittäneet tutkimuksissaan Bry, G. ja Boschman, C., "Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs", Technical Paper, nro 20, NBER, 1971; ja Harding, D. ja Pagan, A., "Dissecting the cycle: a methodological investigation", Journal of Monetary Economics, Vol. 49, s. 365–381, 2002.

3 Ks. Furceri, D. ja Mourougane, A., "The Effect of Financial Crises on Potential Output: New Empirical Evidence from OECD Countries", Working Paper Series, nro 699, OECD, 2009.

na on Saksa, jossa tuotanto on vaihdellut enemmän. Se tosin johtuu lähinnä erittäin kylmistä talvista vuosina 2010 ja 2011, sillä ne vaikuttivat merkittävästi rakennusinvestointien neljännesvuosikasvuun. Ilman rakennusalaan lasketun tuotannon vaihtelu on Saksassa ollut vuoden 2009 puolivälissä päättyneen taantuman jälkeen vähäisempää kuin vuosina 1999–2007 keskimäärin.

Yhteenvedona voidaan todeta, että tuotannon kasvun vaihtelu ei ole ollut voimakkaampaa rahoituskriisien jälkeen. Elpymisjakson aikana tuotannon neljännesvuosikasvu on tosin ollut normaalia useammin negatiivinen. Useimmissa euroalueen maissa BKT:n kasvun vaihtelu ei ole tuntuvasti lisääntynyt viimeisimmän taantuman päättymisen jälkeen. Kuten aiempien rahoituskriisien aikana, tuotannon elpymisvauhti on kuitenkin vaihdellut maittain ja elpyminen on ollut verrattain hidasta koko euroalueella.

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityisen kulutuksen neljännesvuosikasvu supistui vuoden 2011 toisella neljänneksellä 0,5 %, mutta suureni 0,3 % kolmannella neljänneksellä ja päätyi hieman ennen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä alkanutta taantumaa edeltäneen huipputasonsa alapuolelle. Kolmannen neljänneksen kasvussa näkyy todennäköisesti palveluiden kulutuksen positiivinen kasvu, sillä vähittäiskaupan kasvu pysyi ennallaan ja uusien autojen rekisteröinnit vähenivät. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattoreiden ja kyselytutkimusten mukaan euroalueen kulutuskysyntä pysynee melko vaisuna lähitulevaisuudessa. Kehikossa 9 tarkastellaan lähemmin autoteollisuuden vaikutusta tuotantoon, vientiin ja kulutukseen Saksassa, Ranskassa ja Italiassa.

Kulutuksen elpyminen on ollut hitaampaa kuin muu kehitys. Syynä siihen on lähinnä reaalitulojen muutos, joka on keskeisimpiä suhdannesykleistä kertovia merkkejä kulutuskysynnässä. Vaikka työllisyyden viimeaikainen kasvu on tukenut reaalitulojen kokonaiskasvua, sitä on samanaikaisesti heikentänyt ruoan ja energian hintojen nousu. Vastaisuudessa näiden tekijöiden kehityksen odotetaan kuitenkin kääntyvän päinvastaiseksi, sillä inflaation odotetaan olleen huipussaan (ks. osa 3) ja työmarkkinaolosuhteiden kohentuminen näyttää pysähtyneen. Kotitalouksien vuotuiset reaalitulot nousivat hieman vuoden 2011 toisella neljänneksellä jo toista neljännestä peräkkäin, kun ne olivat sitä ennen supistuneet. Tämä voi olla osasyynä siihen, miksi kotitaloudet eivät enää ole vähentäneet varovaisuussäästämistä, mikä on puolestaan johtanut säästämisasteen lievään nousuun.

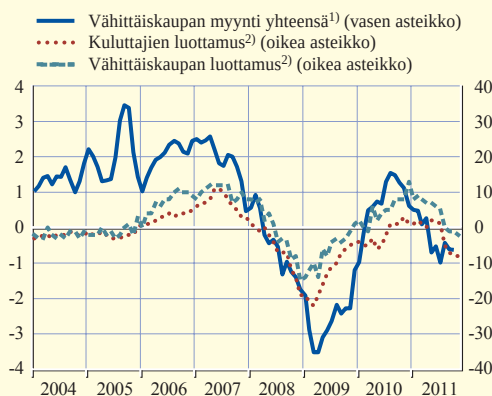
Yksityisen kulutuksen melko hidas elpyminen johtuu myös osaksi rahoitus- ja asuntovarallisuuden jyrkästä laskusta vuosina 2008 ja 2009. Ajan mittaan rahoitusvarallisuus on kuitenkin kasvanut. Eurostatin ja EKP:n julkaisemien, euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan rahoitusvarallisuus oli vuoden 2011 toisella neljänneksellä lähellä kriisiä edeltänyttä tasoaan. Lisäksi asuntojen hintojen vuotuinen nousuvauhti kiihtyi vuoden 2011 toisella neljänneksellä jo kuudetta vuosineljännestä peräkkäin.

Sekä ”kovan” että ”pehmeän” tilastotiedon perusteella yksityinen kulutus näyttää kehittyneen heikosti vuoden viimeisellä neljänneksellä. Vaikka vähittäismyynti kasvoi lokakuussa 0,4 % edelliskuuhun verrattuna, sen taso pysyi muuttumattomana kolmannen neljänneksen keskiarvoon nähden. Marraskuussa ostopäälliköiden indeksi (PMI) vähittäismyyntille laski 46,0:aan, kun se oli lokakuussa ollut 50,2, mikä kertoi myynnin supistumisesta marraskuussa. Euroopan komission kyselytutki-

musten mukaan vähittäiskaupan luottamus oli näinä kahtena kuukautena kolmannen neljänneksen keskiarvoa heikompi ja hieman pitkän aikavälin keskiarvoakin heikompi. Uusien autojen rekisteröinnit vähenivät kuukausitasolla 0,8 % lokakuussa, ja niiden määrä oli 0,2 % pienempi kuin kolmannella neljänneksellä keskimäärin. Kolmannella neljänneksellä uusien autojen rekisteröinnit vähenivät 0,7 % edellisestä neljänneksestä. Sitä vastoin Euroopan komission indikaattori oletetuista suurista ostoksista suureni loka-marraskuussa, vaikka se pysyikin historiallisesti katsoen alhaisena. Kuluttajien luottamusindikaattori, joka antaa melko hyvän kuvan kulutuksen suhdannesykleistä, kuitenkin pieneni marraskuussa viidettä perättäistä kuukautta, tosin hieman vähemmän kuin edelliskuussa. Indeksi on näin ollen laskenut kesäkuusta 2011 alkaen ja on nyt syyskuun 2009 tasolla (ks. kuvio 52). Tämä on selvästi historiallisen keskiarvon alapuolella ja kuvastaa hyvin kulutuskysynnän edelleen jatkuvaa vaimeutta.

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 9.

AUTOTEOLLISUUDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS KESKEISISSÄ EUROALUEEN MAISSA

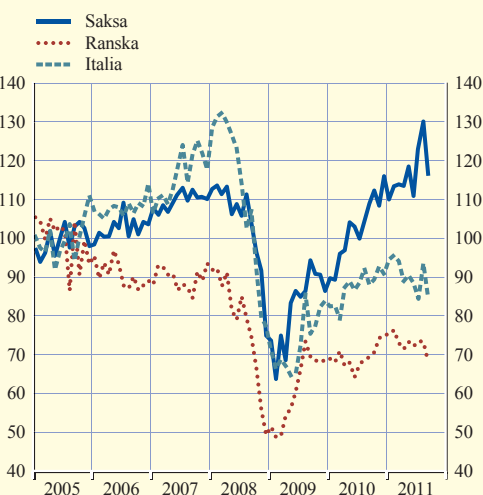
Tässä kehikossa tarkastellaan autoteollisuuden viimeaikaista kehitystä Saksassa, Italiassa ja Ranskassa. Kehitystä tarkastellaan autotuotannon ja viennin merkityksen kannalta. Lisäksi tarkastellaan autojen ostojen vaikutusta kotimaiseen kulutukseen.

Tuotanto

Keskeisten eurooppalaisten autonvalmistajien moottoriajoneuvojen, perävaunujen ja puoliperävaunujen (yhteisnimitykseltään jatkossa "autojen") tuotanto on elpynyt alkuvuoden 2009 matalasuhdanteesta, mutta kuten kuviosta A käy ilmi, saksalaisten autonvalmistajien tuotanto on elpynyt voimakkaammin kuin ranskalaisten ja italialaisten. Saksassa autotuotanto oli ennätysuurta vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, mutta Ranskassa noin 15 % edellisestä huipputasostaan ja Italiassa 30 %. Saksan kansantalouden kannalta maan autotuotannon noususuhdanne vuoden

Kuvio A. Moottoriajoneuvojen, perävaunujen ja puoliperävaunujen (sekä varaosien) valmistus

(indeksi: 2005 = 100; kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja ja työpäivämuutoksilla korjattuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

2009 jälkeen korostuu, koska autoteollisuudella on niin keskeinen asema maan taloudessa. Autotuotannolla on suurempi osuus Saksan tehdasteollisuudesta kuin sillä on Ranskassa ja Italiassa (vuonna 2005 autoteollisuuden osuus Saksan tehdasteollisuudesta oli 13 %, kun vastaava luku oli 8 % Ranskassa ja 5 % Italiassa).

Vienti

Autojen viennin kehitys alkuvuoden 2009 matalasuhteesta on ollut samansuuntaista kuin autotuotannon kehitys. Saksan autoteollisuuden kokonaisvienti oli ennätysuurta vuonna 2011, mutta Ranskassa vienti jäi noin 45 prosenttiin edellisestä ennätyksestä ja Italiassa noin 40 prosenttiin (ks. kuvio B). Saksan autoteollisuuden hyvä vientikysyntä on suurelta osin EU:n ulkopuolisen kysynnän ansiota. Vuonna 2011 saksalaisautoja näet vietiin EU:n ulkopuolelle yli 30 % enemmän kuin vuoden 2007 huippuvaiheessa. Taulukossa esitellään joitakin syitä saksalaisautojen suhteellisen vahvaan vientikysyntään EU:n ulkopuolella. Vuonna 2010 suurin osa (lähes 50 %) EU:n autoteollisuuden viennistä alueen ulkopuolelle koostui saksalaisautoista, ja kaksi suurinta vientimaata olivat Yhdysvallat ja Kiina, joiden molempien osuus oli noin 10 %. Ranskalaisautojen vientikysyntä EU:n ulkopuolella oli vain noin 20 % ja italialaisautojen vain noin 30 %.

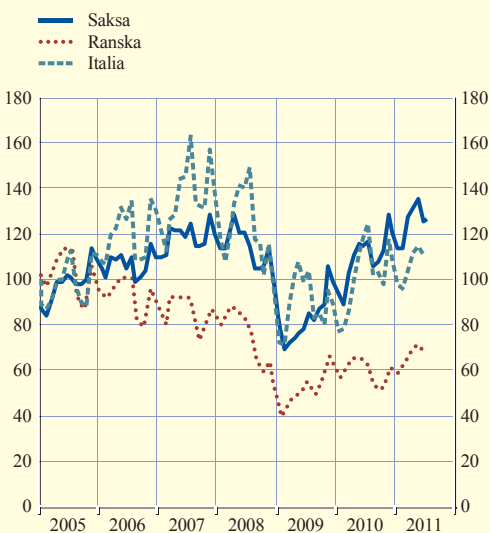
Autojen vienti Kiinan markkinoille kasvaa merkittävästi koko ajan, ja kuviosta C käykin ilmi, että Saksa on hyötynyt eniten Kiinan automarkkinoiden kasvusta. Vuosina 2008–2010 saksalaisautojen (ja varaosien) vienti Kiinaan kasvoi yli 200 %. Vuonna 2011 saksalaisautojen osuus Kiinan autotuonnista oli 60 %, kun ranskalais- ja italialaisautojen kumulatiivinen osuus oli noin 4 %. Sen lisäksi, että saksalaisautojen vienti veti vuonna 2010, saksalaiset autonvalmistajat myös tuottivat yhä enemmän autoja ulkomailla. Yksi saksalaisten autonvalmistajien tärkeimmistä ulkomaisista tuotantopaikoista onkin Kiina, jossa ne valmistivat yli 1,5 miljoonaa autoa vuonna 2010.

Kotimainen kulutus

Autojen ostot eivät yleisesti ottaen vaikuta kotimaiseen kulutukseen Saksassa, Ranskassa ja

Kuvio B. Moottoriajoneuvojen, perävaunujen ja puoliperävaunujen (sekä varaosien) vienti

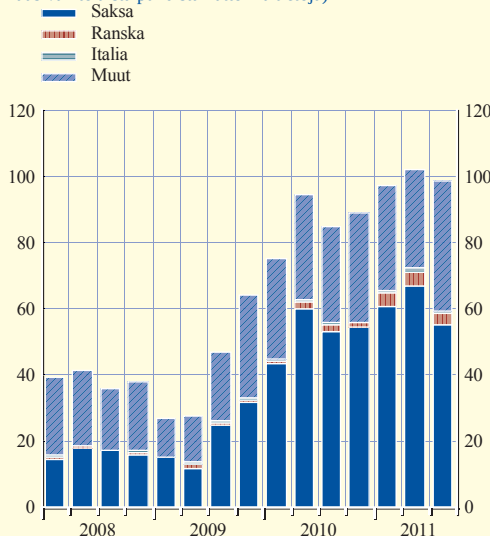
(indeksi: 2005 = 100; kuukausihavaintoja; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Kuvio C. Kiinan moottoriajoneuvojen (sekä varaosien) tuonti lopputuotteen kokoonpanoa varten

(tuhansia ajoneuvoja; neljännesvuosihavaintoja; kausivaihteluista puhdistamattomia tietoja)



Lähde: CEIC.

Taulukko. Moottoriajoneuvojen, perävaunujen ja puoliperävaunujen (sekä varaosien) viennin maantieteellinen jako

(prosenttimuutos kokonaisviennin arvosta, 2010)

	Saksa	Ranska	Italia
EU 27	52,2	81,2	72,4
Yhdysvallat	13,3	0,2	7,3
Kiina	8,9	0,5	1,7
Sveitsi	2,9	2,7	4,5
Turkki	2,0	2,0	2,0
Venäjä	2,1	1,9	0,3
Japani	2,7	1,0	2,3
Australia	1,8	0,6	1,1
Norja	1,5	0,8	0,3
Kanada	1,9	0,1	0,1
Etelä-Korea	1,4	0,2	0,2
Muut	9,2	8,6	7,8

Lähde: Eurostat

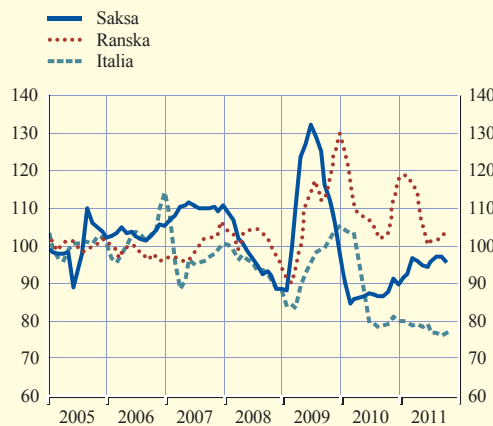
Italiassa. Tämä johtuu autojen suhteellisen pienestä osuudesta kuluttajien kokonaiskysynnästä (noin 5 % Saksassa ja hieman vähemmän

Ranskassa ja Italiassa). Joinakin tiettyinä vuosina autojen ostot tosin ovat vaikuttaneet kulutuskäyttäytymiseen talouskasvun elpymisen käynnistyttyä vuonna 2009. Tämä käy ilmi kuviosta D, jossa kuvataan uusien henkilöautojen rekisteröintien määrää Saksassa, Ranskassa ja Italiassa. Autojen ostamisen ajoitukseen on vaikuttanut etenkin erilaisten autojen romutusohjelmien käyttöönotto ja lopettaminen. Esimerkiksi uusien henkilöautojen rekisteröinnit lisääntyivät Saksassa yli 20 % vuonna 2009. Sitä vastoin vuonna 2010 rekisteröinnit vähenivät saman verran, kun autojen saksalainen romutusohjelma lakkautettiin. Ranskassa kehitys oli samansuuntaista: Uusien henkilöautojen rekisteröinnit lisääntyivät 13 % vuonna 2009, mutta laskivat lähes 4 % seuraavana vuonna. Tuoreimpien lukujen mukaan vuonna 2001 (tiedot saatavilla lokakuuhun asti) henkilöautojen myynti Saksassa on vaikuttanut positiivisesti kulutuksen kokonaiskasvuun, mutta Ranskassa ja Italiassa henkilöautojen ostot ovat vähentyneet ja vaikutus kulutuksen kasvuun on ollut molemmissa maissa negatiivinen.

Yhteenvetona voidaan todeta, että autotuotannon kehitys on ollut viime vuosina huomattavasti vahvempaa Saksassa kuin Italiassa ja Ranskassa. Ero johtuu lähinnä siitä, että saksalaisautojen vientikysyntä EU:n ulkopuolella on ollut voimakkaampaa kuin ranskalais- ja italialaisautojen. Jonkin verran on vaikuttanut myös autojen myynti kotimaassa. Kokonaistuotannon kasvua on Saksassa edistänyt paitsi autoteollisuuden paljon voimakkaampi kasvu Ranskaan ja Italiaan verrattuna, myös autoteollisuuden paljon suurempi osuus teollisuustuotannosta.

Kuvio D. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit

(indeksi: 2005 = 100; kuukausihavaintoja; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähde: ACEA.

INVESTOINNIT

Kahden viimeksi kuluneen vuoden aikana nähty kiinteän pääoman bruttomuodostuksen asteittainen koheneminen keskeytyi vuoden 2011 puolivälissä, kun neljännesvuosittainen investointien kasvu hidastui 0,0 prosenttiin toisella ja 0,1 prosenttiin kolmannella neljänneksellä.

Pääomanmuodostuksen täydellistä erittelyä vuoden 2011 kolmannelta neljännekseltä ei ole vielä saatavilla. Kokonaisinvestoinneista puolet kattavaa muuta kuin rakennusteollisuutta koskevat lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat heikkoon kehitykseen. Vaisu taloustilanne ja tuloskehitys, tiukentuvat rahoitusolot, kapasiteetin käyttöasteen laskeminen pitkän keskiarvon alapuolelle sekä tehdas-

teollisuuden luottamuksen huomattava heikkeneminen viittaavat investointien vähyyteen kolmannella neljänneksellä. Käytettävissä olevat maakohtaiset tiedot tukevat tätä kuvaa.

Asuinrakentamisen ja muun rakentamisen investoinnit ovat todennäköisesti alentuneet kolmannella vuosineljänneksellä, mistä kertoo rakennusteollisuuden luottamuksen jatkuva heikkeneminen. Joissakin maissa rakennusteollisuudessa meneillään olevan sopeutumisvaiheen lisäksi on myös todennäköistä, että kiristyvät rahoitusolot vaimentavat rakennusinvestointeja.

Jotkut vuoden 2011 neljättä neljänneistä kuvaavat varhaiset indikaattorit viittaavat muun kuin rakennusteollisuuden pääomanmuodostuksen hidastuneen entisestään euroalueella. Pääomahyödykkeiden uudet tilaukset euroalueelta vähenivät erityisen paljon syyskuussa. Pääoman käyttöaste on supistunut edelleen, mikä viittaa siihen, että tuotantokapasiteettia ei tarvitse lisätä lähitulevaisuudessa. Rahoitusolot ovat heikentyneet, tosin eri tavoin eri maissa, mikä myös heikentää tuottavaa pääomanmuodostusta. Teollisuuden luottamusta mittaavat kyselytutkimukset, kuten tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi ja sen uusia tilauksia koskeva osa-alue, ovat heikentyneet huomattavasti marraskuuhun 2011 asti eivätkä ole olleet yhtä heikot vuoden 2009 puolivälin jälkeen.

Vaikka rakennusinvestointien näkymät vuoden 2011 neljännelle neljännekselle ovat hieman paremmat kuin kolmannelle, ala pysyy silti vaisuna, sillä sopeutuksia on meneillään alueilla, joilla toimintaa oli laajennettu ylenpalttisesti ennen kriisiä. Pidemmällä aikavälillä muiden kuin rakennusinvestointien odotetaan kohenevan hieman vuonna 2012 samaa tahtia talouden asteittaisen elpymisen kanssa. Näkymiin liittyy hitaan kasvun riskejä, ja epävarmuus on suurta. Euroopan komission teollisuuden investointeja selvittävän tuoreen kyselytutkimuksen mukaan euroalueen johtajat odottavat investointien määrän kasvun olevan negatiivista vuonna 2012.

JULKINEN KULUTUS

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

Erittäin tarkasteltuna julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenojen, joiden paino on lähes puolet julkisen sektorin koko kulutuksesta, maltillinen kehitys on hillinnyt eniten nimellistä julkisen sektorin kulutusta. Tämä palkkamenojen vaimea kehitys johtuu monien maiden maltillisesta palkkakehityksestä ja työvoimarojoituksista. Välilliset julkiset kulutusmenot (joiden osuus on noin neljännes kokonaismenoista) ovat myös supistuneet. Syynä ovat toteutetut julkisen talouden vakauttamistoimet. Luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot, joiden osuus on lähes neljännes julkisen sektorin kulutuksesta, ovat kasvaneet lähinnä 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 odotetuista julkisen talouden vakauttamistoimista monissa euroalueen maissa.

VARASTOT

Varastojen huomattava hupeneminen vuosien 2008 ja 2009 taantuman yhteydessä ja niiden korvauminen vain osittain talouskasvun käynnistyttyä on jättänyt tuottajien varastot pieniksi. Tästä huolimatta talouskasvun uhkaava hidastuminen voi yhä johtaa varastojen viimeaikaisen nettomääräisen täydentämisen hidastumiseen, ja varastojen vaikutus talouskasvuun vuoden 2011 toisella puoliskolla ja vuoden 2012 alussa voi olla huomattavan negatiivinen.

Varastojen nettomääräisessä purkamisessa saavutettiin huippu 0,7 % BKT:sta (arvoltaan) vuoden 2009 toisella neljänneksellä, kun kysyntänäkymät olivat heikentyneet selvästi ja rahoitusolot tiukentuneet huomattavasti. Sen jälkeen varastojen purkaminen väheni asteittain kysyntäodotusten ja rahoitusolosuhteiden kohennettua, ja varastoja alettiin täydentää vuoden 2010 puolivälissä. Tämä johdatti vuoden 2009 kolmannesta neljänneksestä alkaen varastojen muutoksen positiiviseen tai neutraaliin vaikutukseen BKT:n kasvuun kahdeksana perättäisenä neljänneksenä, minkä kumulatiivinen yhteismäärä oli merkittävä 1,1 prosenttiyksikköä, joka vastasi hieman alle kolmannesta BKT:n määrän kasvusta tuona jaksona.

Vuoden 2010 kolmannesta neljänneksestä lähtien kansantalouden tilinpidossa on havaittu varastojen täydentymistä, mikä johtui ehkä pikemminkin silloisesta odotettua vahvemmasta taloudellisen toiminnan elpymisestä kuin yritysten tarkoituksellisista yrityksistä lieventää tiukkaa varastopolitiikkaa. Kyselytutkimusten tulosten ja yksittäistapauksiin perustuvien tietojen mukaan yritykset haluavat pitää varastot pieninä. Vuoden 2011 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä varastojen vaikutus BKT:n neljännesvuosikasvuun oli 0,1 prosenttiyksikköä.¹

Varastojen huomattava nettolisäys vuoden 2011 puolivälissä (0,6 % BKT:n arvosta vuoden 2011 toisella neljänneksellä) sekä yritysten näkymien huomattava heikentyminen viime aikoina ovat saaneet yritykset muuttamaan varastojensa määrää varsin nopeasti – aivan muutamassa kuukaudessa. Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan nykytasoa pidetään lähes normaaleina. Ostopäällikköindeksin mukaan tuotantopanosten ja vähittäismyynnin varastoja on myös pienennetty, mikä on pakottanut tuottajien hieman kasvattamaan lopputuotevarastojaan.

Tämä uusi toimintamalli selittää, miksi kahden viime vuoden aikainen varastojen positiivinen kasvuvaihtelu päättyi ja kasvu oli -0,2 prosenttiyksikköä vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Tämä viittaa myös siihen, että varastojen kasvun vaikutusten BKT:een voidaan odottaa olevan negatiivisia tulevien vuosineljännesten aikana etenkin, jos rahoitusolojen viimeaikainen kiristyminen pitkittyy. Koska varastot ovat joka tapauksessa jo alusta asti pieniä, huomattavaa varastojen purkua ei ole odotettavissa samassa mittakaavassa kuin Lehman Brothersin konkurssin aikana nähtiin, mikä viittaisi siihen, että nykyennusteiden mukaan varastosuhdanne olisi yleisesti maltillinen.

ULKOMAANKAUPPA

Euroalueen kauppa hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä, mutta kolmannella neljänneksellä sekä vienti että tuonti vilkastuivat: vienti kasvoi 1,5 % ja tuonti 1,1 %. Vienti kasvoi enemmän kuin tuonti, jolloin kaupan nettovaikutus BKT:n kasvuun oli positiivinen. Euroalueen sisäisen kaupan hidastumista tasapainotti euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin hienoinen piristyminen samana neljänneksenä.

Syyskuuhun 2011 saatavilla olevat tiedot tavaroiden ja palveluiden kaupan arvosta viittaavat siihen, että vienti euroalueen ulkopuolelle kasvoi maltillisesti kolmannella neljänneksellä. Maksutasetietojen mukaan tavaroiden ja palveluiden viennin arvon neljännesvuosittainen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä 0,8 prosenttiin, kun neljännesvuosittainen tuonnin kasvuvauhti oli vaisu 0,4 % (vastaavat luvut edellisellä neljänneksellä olivat olleet 0,2 % ja 0,5 %). Kaiken kaikkiaan tavaroiden vientiä euroalueen ulkopuolelle kolmannella neljänneksellä tuki kehittyvien talouksien tuontikysyntä, joka johtui osaksi toimitusketjujen häiriöiden purkaantumisesta (ks. kuvio 53).

1 On vaikea arvioida Japanissa maaliskuussa 2011 sattuneen luonnonkatastrofin vaikutusta. Tuollaisten ilmiöiden vaikutusta neljännesvuositilinpitoon on tulkittava varoen, sillä varastojen arviointiin kansantalouden tilinpidossa liittyy huomattavaa epävarmuutta, ja alkupeiräisiä lukuja yleensä tarkistetaan myöhemmin.

Myös kehittyvien talouksien kysyntä vahvistui. Erityisesti kysyntä vahvistui Isossa-Britanniassa ja Yhdysvalloissa. Tuoteryhmäkohtaisen erittelyn perusteella nähdään, että euroalueen ulkopuolelle suuntautuneiden kulutustavaroiden viennin arvo kasvoi samalla kun pääomahyödykkeiden ja väli tuotteiden viennin arvo kasvoi yhtä vaimeasti vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä kuin se oli kasvanut toisella neljännekselläkin.

Euroalueen tuonnin kasvu oli vaisua vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Euroalueen ulkopuolelta tulevan tuonnin arvon kehityksessä näkyy lähinnä kotimaisen kysynnän heikkous. Kehitys myös myötäili euroalueen teollisuustuotannon maltillista kasvua kolmannella neljänneksellä. Keskeisistä tuoteryhmistä pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden tuonti kasvoi, mutta väli tuotteiden supistui.

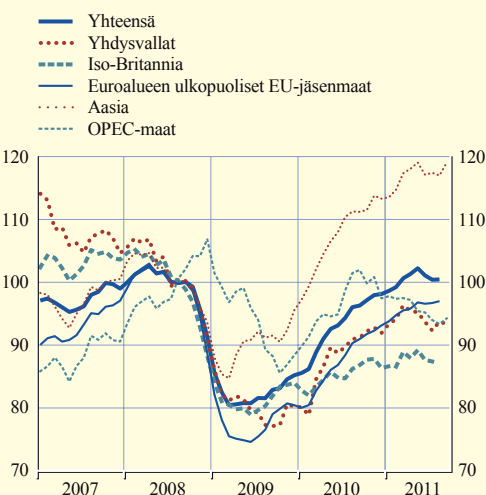
Maksutasetietojen mukaan palveluiden kaupan viennin arvo pysyi jokseenkin muuttumattomana, kun se oli laskenut edellisellä neljänneksellä, mutta palveluiden tuonnin arvo kasvoi 2,0 % kolmannella neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna. Palveluiden viennin tasapainottuminen liittyi hienoiseen palveluiden kysynnän vilkastumiseen Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa, jotka ovat euroalueen suurimmat kauppakumppanimaat palveluiden kaupassa.

Euroalueen vaihtotaseen alijäämä suureni syyskuussa 2011 päättyneenä 12 kuukauden jaksena edellisvuotiseen vastaavaan ajanjaksoon verrattuna ja oli 56,5 miljardia euroa (eli noin 0,6 % euroalueen BKT:stä). Suureneminen johtui lähinnä aiempaa heikommasta tavarakaupan taseesta ja vähemmässä määrin tuotannon tekijäkorvausten taseen heikkenemisestä.

Maa ilman laajuisen taloudellisen toiminnan hidastuessa ja rahoitusmarkkinoiden jännittyneisyyden ja suuren epävarmuuden jatkuessa euroalueen viennin kasvun odotetaan hidastuvan ja kasvun olevan nollassa lähitulevaisuudessa. Käytettävissä olevat kyselytutkimuksiin perustuvat tiedot viittaavat siihen, että euroalueen ulkomaankauppa on pysynyt heikkona vuoden viimeisellä neljänneksellä. Tehdasteollisuuden ostopäällikköiden indeksin euroalueen uusia vientitilauksia koskeva indeksi heikkeni entisestään ja oli loka-marraskuussa talouskasvun ja taantuman välistä raja-arvoa pienempi, mikä viittaa euroalueen viennin alueen ulkopuolisiin maihin pysyvän vaimeana lähitulevaisuudessa.

Kuvio 53. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat syyskuulta 2011 yhteismäärää, euroalueen ulkopuolisia EU-jäsenmaita ja Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta (elokuu 2011). Euroalueen ulkopuolisten EU-jäsenvaltioiden kokonaistietoihin eivät sisälly Tanskan, Ruotsin eivätkä Ison-Britannian luvut.

vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Euroopan komission laskema teollisuuden luottamusindikaattori laski edelleen viimeisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena ja oli marraskuussa pitkän aikavälin keskiarvoaan heikompi (ks. kuvio 55). Syynä oli se, että yritysten tuotannon aiempaa kehitystä ja vientitilaukset koskevat arviot heikkenivät ja tuotanto-odotuksiin liittyvät huolet kasvoivat. Tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi laski edelleen viimeisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena ja oli keskimäärin selvästi teoreettisen nollakasvun kynnyksarvoa eli 50:tä heikompi, mikä osoittaa teollisuustuotannon supistuneen. Teollisuuden uudet tilaukset, joiden tulisi suureksi osaksi näkyä myöhemmin tuotannossa, vähenivät kuukausitasolla voimakkaasti syyskuussa 2011. Uudet tilaukset vähenivät laaja-alaisesti kaikilla teollisuuden aloilla tilauksien alkuperästä riippumatta. Euroopan komission ja Markitin tietojen mukaan yritysten tilaukset ja uusia tilauksia koskevat arviot heikkenivät edelleen loka-marraskuussa. Vaikka tilaukset pysyvät pitkän aikavälin keskiarvoaan vahvempina, tehdasteollisuuden uusia tilauksia koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi osoittaa selvästi, että teollisuuden uudet tilaukset ovat kuukausitasolla edelleen vähentyneet.

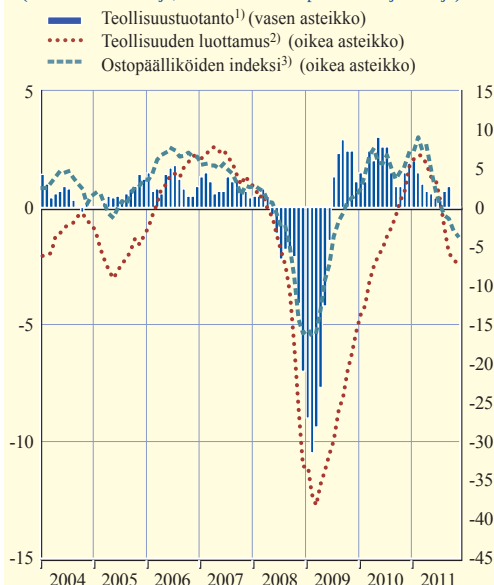
Rakennusteollisuuden arvonlisäys väheni neljännesvuositasolla 0,6 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä sen jälkeen, kun se oli supistunut hieman toisella neljänneksellä ja kasvanut voimakkaasti ensimmäisellä neljänneksellä. Näyttää siltä, että suuresta vaihtelusta huolimatta rakentamisen arvonlisäys on vakautunut sitten vuosien 2008 ja 2009 pitkän hidastumiskauden jälkeen. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat kuitenkin siihen, että rakennusteollisuuden arvonlisäyksen negatiivinen kasvu jatkuu vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä, koska rakennusalaan koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi oli viimeisen neljänneksen ensimmäisenä kuukautena heikompi kuin kolmannella neljänneksellä. Myös euroalueen rakennusyritysten saamia uusia tilauksia koskevat kyselytiedot viittasivat lokakuussa tilanteen heikkenemisen jatkumiseen samalla, kun rakennusalaan koskeva Euroopan komission luottamusindikaattori oli viimeisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena hieman heikompi kuin kolmannella neljänneksellä.

Palvelualojen arvonlisäys kasvoi neljännesvuositasolla 0,2 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä edellisen neljänneksen samanlaisen kasvun jälkeen. Tämä palvelualojen arvonlisäyksen kasvu johtui suuressa määrin rahoitus- ja vakuutussektorin sekä julkishallinnon kehityksestä. Vuoden 2009 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2011 kolmannen 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 tuotannon supistumiseen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä. Palvelualojen tuotantoa koskevan ostopäälliköiden PMI-indeksin mukaan yritystoimin-

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.

ta oli merkittävästi vaimeampaa viimeisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena kuin kolmannella neljänneksellä. Indeksi oli selvästi teoreettisen nollakasvun kynnyksarvoa eli 50:tä heikompi, mikä viittaa tuotannon supistumiseen. Samoin myös palvelualaa koskeva Euroopan komission luottamusindikaattori osoittaa merkittävää heikkenemistä kesään verrattuna.

TYÖMARKKINAT

Työmarkkinatilanne on heikentynyt vuoden 2011 toisella puoliskolla hidastuneen euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden myötä. Tämä näkyy työttömyysasteen nousuna ja lyhyen aikavälin työllisyysnäkyviä koskevien kyselytulosten huononemisena.

Työmarkkinoiden sopeutuminen toteutui taantuman aikana suureksi osaksi siten, että työntekijää kohti tehtyjen työtuntien määrää väheni, kun taas työssäkäyvien määrä pysytteli vakaampana. Havaittu negatiivinen vaikutus työllisyyteen oli siten vähäinen. Tämän kehityksen mukaisesti alustavat merkit työmarkkinatilanteen kohenemisesta ilmenivät siten, että työntekijää kohti tehtyjen työtuntien määrä lisääntyi vähitellen vuoden 2009 toisesta neljänneksestä lähtien samalla, kun työllisyyden kasvu vakautui työssäkäyvien määrällä laskettuna ja alkoi nopeutua vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Kyselyjen tulokset viittaavat kuitenkin työllisyyden kasvun hidastumiseen vuoden 2011 kolmannella ja viimeisellä neljänneksellä, mikä vastaa työttömyysasteen nousua lokakuussa 2011 päättyneenä kahden kuukauden jaksona.

Tehtyjen työtuntien kokonaismäärä väheni neljännesvuositasolla vuoden 2011 toisella neljänneksellä edellisen neljänneksen positiivisen kehityksen jälkeen. Sektoritasolla tarkasteltuna tehtyjen työtuntien määrän muutos oli hieman negatiivinen rakennusosalalla edellisen neljänneksen lisäyksen jälkeen, mikä vahvistaa tämän sektorin heikon tilanteen jatkumisen. Teollisuudessa (ilman rakentamista) ja pienemmässä määrin palvelualoilla koettiin samanlaista kasvun hidastumista.

Työllisyys kasvoi neljännesvuositasolla 0,3 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä, joten kasvu kiihtyi ensimmäisestä neljänneksestä. Palvelulojen työllisyys kasvoi neljännesvuositasolla 0,4 % toisella neljänneksellä. Lisäksi työllisyyden muutokset olivat jonkin verran positiivisia tämän vuoden toisella neljänneksellä teollisuudessa (rakentaminen mukaan lukien) sen jälkeen, kun kasvu oli ollut

Taulukko 9. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

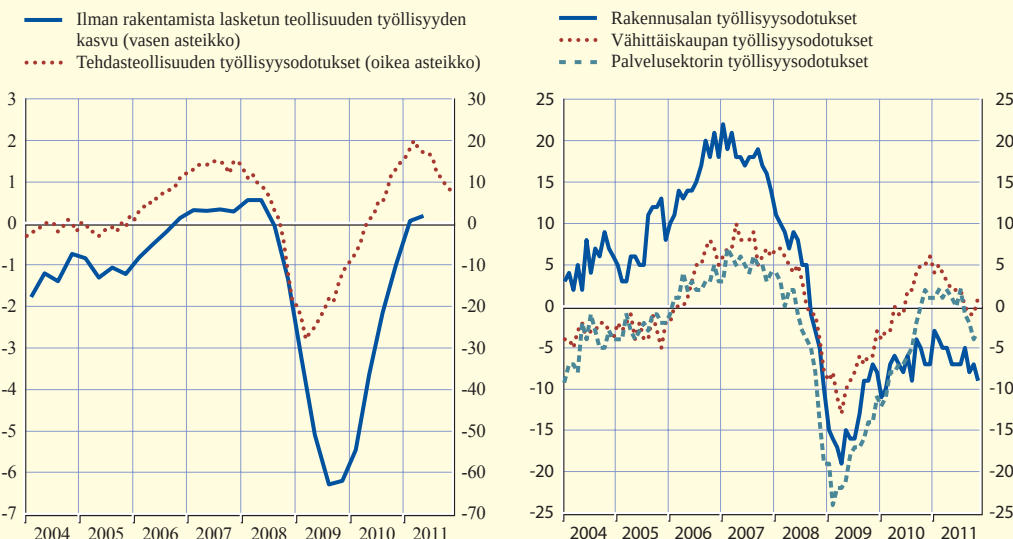
	Henkilöt					Tunnit				
	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset			Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset		
	2009	2010	2010 IV	2011 I	2011 II	2009	2010	2010 IV	2011 I	2011 II
Koko kansantalous	-1,9	-0,5	0,1	0,1	0,3	-3,5	0,4	0,0	0,3	-0,2
josta:										
Maa- ja kalatalous	-2,4	-0,6	0,1	-1,3	-0,7	-2,3	-1,2	-0,2	-0,3	-1,7
Teollisuus	-5,7	-3,3	-0,3	-0,1	0,1	-9,0	-1,3	-0,5	0,6	-0,4
Ilman rakentamista	-5,2	-3,1	0,1	0,3	0,1	-9,2	-0,3	0,1	0,6	-0,3
Rakentaminen	-6,7	-3,7	-1,0	-0,9	0,1	-8,6	-3,4	-1,8	0,5	-0,4
Palvelut	-0,5	0,5	0,2	0,2	0,4	-1,6	1,0	0,2	0,3	0,0
Kauppa ja kuljetus	-1,8	-0,6	0,2	0,1	0,5	-3,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Rahoitustoiminta ja										
liike-elämän palvelut	-2,2	1,1	0,3	1,1	1,0	-3,5	1,7	0,6	1,2	-0,5
Julkishallinto ¹⁾	1,5	1,1	0,2	-0,2	0,1	0,9	1,4	0,1	0,1	0,2

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

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.

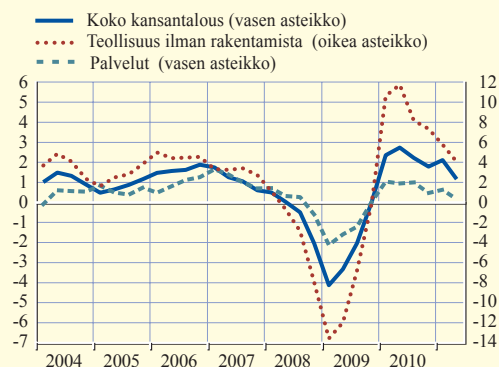
negatiivista vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 9).

Kun tilannetta tarkastellaan käytettävissä olevan muun kuin numeroaineiston valossa, työllisyysodotuksia koskevista kyselytutkimuksista käy ilmi, että aiempaa heikomman toimeliaisuuden mukaisesti työllisyyden kasvu todennäköisesti hidastuu vuoden 2011 kolmannella ja viimeisellä neljänneksellä. Varsinkin tehdasteollisuuden ja palvelualojen työllisyysodotuksia koskevat euroalueen ostopäällikköiden PMI-indeksit alkoivat heiketä vuoden 2011 puolivälissä ja olivat marraskuussa lähellä 50:tä, mikä viittaa jokseenkin vaimeaan työllisyyden kasvuun. Yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt antavat samanlaisen kuvan tilanteesta (ks. kuvio 56).

Euroalueen tuotannon kasvun hidastuminen samalla, kun työllisyys on työssäkäyvien määrällä laskettuna kohentunut, on aiheuttanut tuottavuuden kasvun merkittävän hidastumisen. Vuoden 2009 viimeisestä neljänneksestä lähtien tuottavuuden kasvu on vuositasolla ollut positiivista, ja toisilla sektoreilla elpyminen on ollut nopeampaa kuin toisilla. Kun työllisyys kasvoi ja kasvu heikkeni edelleen, tuottavuus kuitenkin hidastui. Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että tuottavuuden kasvu hidastui vuositasolla vuoden 2011 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 57). Kun talouskasvu näyttää hidastuvan, työn tuottavuuden odotetaan heikkenevän

Kuvio 57. Työn tuottavuus työntekijää kohti

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

TUOTTAVUUDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS TOIMIALOITTAIN EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA

Taantuman alku johti kokonaistuottavuuden kasvun äkilliseen hidastumiseen euroalueella, ja henkeä kohti laskettu tuottavuus heikkeni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 4,1 % edellisvuotisesta kansantalouden tilinpidon tietojen mukaan. Tehtyä työtuntia kohden laskettu tuottavuus heikkeni vähemmän, koska joustavan työajan järjestelyt ja kriisitoimet monissa euroalueen maissa (kuten lyhennetty työaika Saksassa) auttoivat euroalueen yrityksiä sopeuttamaan työtunteja henkilöstömäärän sijaan taantuman aikana.¹ Sitten neljännesvuotuiset tilastot ovat kertoneet tuottavuuden jatkuvasta paranemisesta, ja muutos on ollut vuositasolla positiivinen vuoden 2009 viimeisestä neljänneksestä lähtien. Kokonaistason elpyminen kuitenkin peittää alleen merkittävän toimialoitaisen vaihtelun. Tässä kehikossa tarkastellaan ensin tuottavuuden kehitystä toimialoitain euroalueella, ja sen jälkeen sitä verrataan vastaavaan kehitykseen Yhdysvalloissa viime vuosikymmenellä.

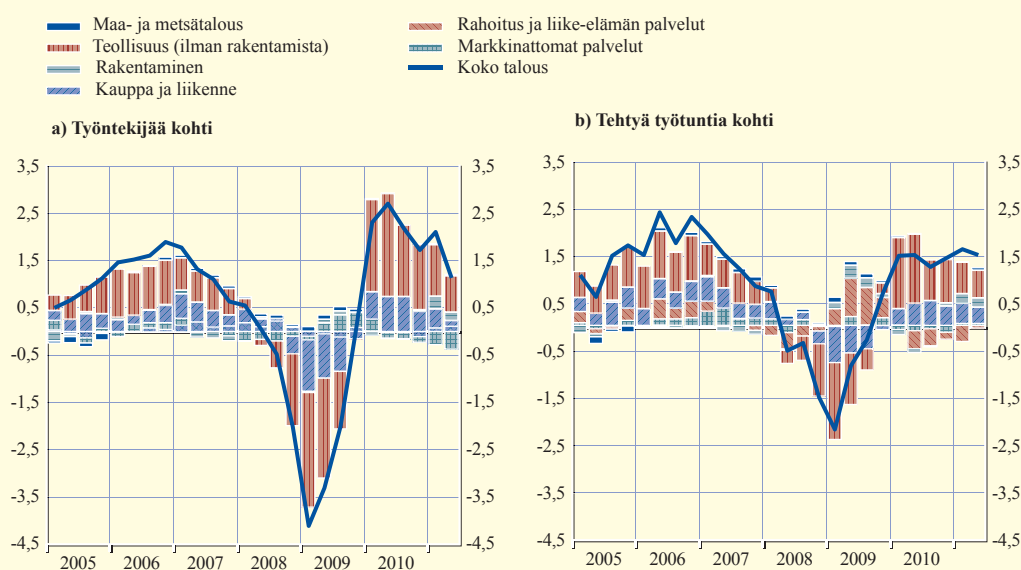
Tuottavuuden viimeaikainen kehitys euroalueella

Taantuman jälkeen ensimmäiset positiivista tuottavuuden kasvua osoittaneet toimialat euroalueella olivat rahoitus ja liike-elämän palvelut (joka sisältää rahoituksen välityksen ja vakuutuksen, kiinteistö- ja vuokrauspalvelun sekä laajemmat liike-elämän palvelut) sekä rakentaminen ja maatalous (ks. kuvio A). Sekä rakentamisessa että rahoituksessa ja liike-elämän palveluissa tuottavuuden varhais-

1 Katso myös kehikko "Recent productivity developments in the euro area and the United States" Kuukausikatsaus, EKP, Frankfurt am Main, heinäkuu 2011.

Kuvio A. Euroalueen työvoiman tuottavuuden kasvu ja toimialoitaiset kasvuvaikutukset

(vuotuiset prosentuaaliset muutokset ja kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä; neljännesvuotuiset tiedot)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom: Tuoreimmat havainnot vuoden 2011 toiselta neljännekseltä.

nen kohentuminen johtui pitkälti voimakkaasta työvoiman karsimisesta. Sitten voimakas työllisyyden kasvu rahoituksessa ja liike-elämän palveluissa on vaimentanut toimialan tuottavuuden kasvua tuottavuuden heikkenemiseen saakka vuoden 2010 toisesta neljänneksestä lähtien.

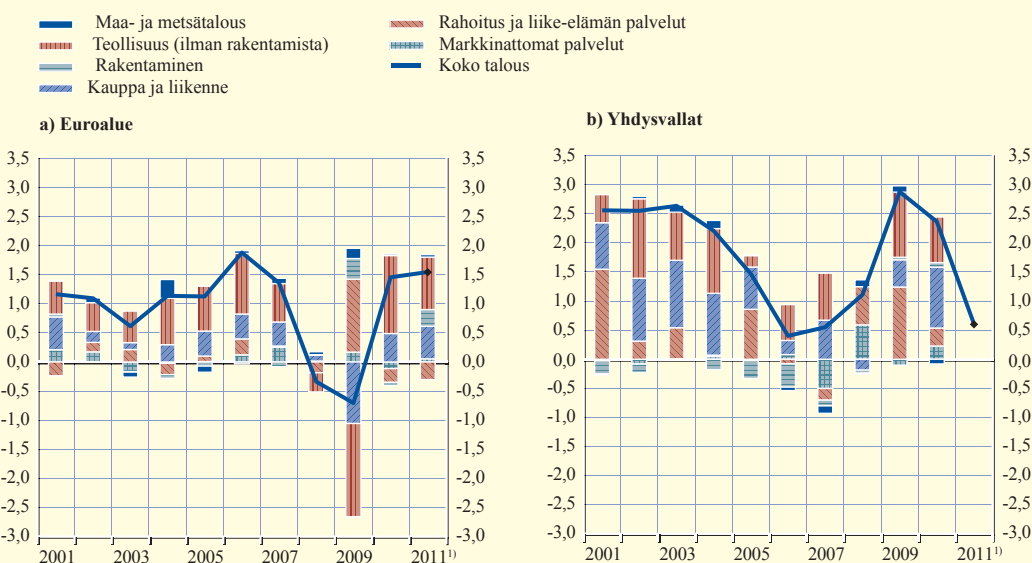
Kaiken kaikkiaan ylivoimaisesti tärkeimmät euroalueen tuottavuuden kasvun veturit ovat olleet teollisuus (ilman rakentamista) ja vähäisemmässä määrin kauppa ja kuljetus (sisältäen vähittäis- ja tukkukaupan sekä kuljetuksen ja viestinnän alasektorit). Molemmat toimialat elpyivät voimakkaasti kysynnän toipuessa vuoden 2009 ankarasta supistumisesta. Teollisuudessa tuottavuuden selvästi voimakkaampi paraneminen työntekijöiden määrää kuin tehtyä työtuntia kohden laskettuna – vertaa Kuvion A sarakkeita (a) ja (b) – kuvastaa epäilemättä suurelta osin toimialalla kriisin aikana laajalti käytettyjä lyhennettyä työajan järjestelyjä sekä kyseisten järjestelyjen purkamista kysynnän elpymisen myötä. Samanlaisia järjestelyjä käytettiin myös kuljetusalalla, joka oli niin ikään kärsinyt voimakkaasti maailmankaupan taantumuksesta.

Vertailu Yhdysvaltojen toimialakohtaiseen kehitykseen

Vuosineljänneksittäisiä tietoja tuottavuuden kehityksestä toimialoittain ei ole saatavissa Yhdysvalloista vastaavalla toimialaerittelyllä, mutta Yhdysvaltojen kansantalouden tilinpitotiedoissa (US Economic Accounts) on estimaatit toimialakohtaisista vuotuisista kehityksistä vuoteen 2010 saakka. Kuviossa B verrataan kokonaistuottavuuden kasvua tehtyä työtuntia kohti sekä tärkeimpien talouden toimialojen vaikutusta siihen euroalueen ja Yhdysvaltojen vuotuisten keskiarvojen perusteella vuodesta 2001 lähtien (ensimmäinen vuosi, josta euroalueen tehdyt työtunnit ovat saatavissa). Pidemmällä aikavälillä kuvio B osoittaa selvästi kaksi selkeää ja pitkäaikaista eroavai-

Kuvio B. Tuottavuuden kehitys toimialoittain tehtyä työtuntia kohti euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuiset prosentuaaliset muutokset ja kasvuvaiikutukset prosenttisyksikköinä; neljännesvuotuiset tiedot)



Lähteet: Eurostat, US Economic Accounts ja EKP:n laskelmat.

1) Tuoreimmat koko vuoden havainnot vuodelta 2010; vuoden 2011 luvut ovat arvioita, jotka perustuvat euroalueen osalta kahden ensimmäisen vuosineljänneksen tietoihin ja Yhdysvaltojen osalta kolmen ensimmäisen neljänneksen tietoihin. Yhdysvalloista ei ole vielä saatavissa toimialakohtaisia erittelyä.

suutta euroalueen ja Yhdysvaltojen välillä. Ensinnäkin tehtyä työtuntia kohden laskettu tuottavuuden kasvu on tyypillisesti ollut Yhdysvalloissa jonkin verran nopeampaa kuin euroalueella. Toiseksi tuottavuuden kasvun jakauma näyttää olevan Yhdysvalloissa toimialoittain paljon laaja-alaisempaa kuin euroalueella, jossa kasvu näyttää syntyneen pitkälti teollisuudessa.

Kun tarkastellaan viimeaikaisempaa kehitystä, kuvio B osoittaa tehtyä työtuntia kohden lasketun tuottavuuden kasvun hidastuneen taantumien aikana paljon voimakkaammin euroalueella kuin Yhdysvalloissa, vaikka BKT:n supistuminen huipulta aallonpohjalle oli molemmissa talouksissa yhtä voimakas. Tämä saattaa liittyä osittain monien Euroopan maiden voimakkaampaan työsuhteturvalainsäädäntöön, joka on todennäköisesti osaltaan viivästyttänyt työmarkkinasopeutuksia aikana, jolloin kysyntä oli kovassa paineessa. Lisäksi se saattaa kuvastaa suurempaa työvoiman ylimitoitusta monissa Euroopan maissa kriisin aikana Yhdysvaltoihin verrattuna. Tämä koskee erityisesti maita, joissa oli ilmennyt merkittävää työvoimapulaa avainaloilla ennen kriisiä. Sitä vastoin Yhdysvalloissa kasvun voimakas hidastuminen johti nopeaan ja merkittävään työvoiman karsimiseen, mikä osaltaan piti tuottavuuden kasvua positiivisena kriisin yli.

Kuvio B kertoo myös tuottavuuden kasvun toimialoittaisten veturien huomattavasta eroavaisuudesta kyseisillä talousalueilla. Vaikka ainakin viimeaikaiseen taantumaa saakka teollisuuden kehitys vaikutti kokonaistuottavuuden kasvuun vastaavassa määrin kummallakin talousalueella (lisäten keskimäärin 0,7 prosenttiyksikköä työtuntia kohti laskettuun tuottavuuden kasvuun euroalueella ja Yhdysvalloissa 0,8 prosenttiyksikköä vuosina 2001–2007), paljon suurempi osa samana aikana Yhdysvalloissa havaitusta tuottavuuden kasvusta syntyi voimakkaasta kasvusta kaupassa ja kuljetuspalveluissa sekä rahoituksessa ja liike-elämän palveluissa. Lisäksi tuottavuuden kasvu oli Yhdysvalloissa selvästi voimakkaampaa kuin euroalueella, Vuosina 2001–2007 kauppa ja kuljetus tukivat keskimäärin noin 0,8 prosenttiyksikköä vuodessa kokonaistuottavuuden kasvua Yhdysvalloissa ja vain 0,3 prosenttiyksikköä euroalueella. Samaan aikaan rahoitus- ja liike-elämän palvelut tukivat kokonaistuottavuuden kasvua noin 0,4 prosenttiyksiköllä Yhdysvalloissa mutta euroalueella eivät lainkaan (vuotuisten keskiarvojen perustella). Osittainen selitys näille eroille saattaa liittyä uuden teknologian (erityisesti tieto- ja viestintätekniikan) jonkin verran hitaampaan leviämiseen euroalueella kuin Yhdysvalloissa.² Kyseiset erot kuitenkin liittyvät todennäköisesti myös rahoituspalvelujen laajempaan liberalisointiin Yhdysvalloissa viime vuosikymmenellä euroalueeseen verrattuna, mikä johti sekä voimakkaaseen arvonlisäyksen kasvuun että huomattavaan konsolidaatioon (usein fuusioiden ja yrityskauppojen kautta).

Kun Yhdysvallat nousi taantumasta, nämä toimialat nousivat nopeasti jälleen yhdessä kokonaistuottavuuden kasvuvetureiksi nostaen sen noin 2,5 prosenttiin vuonna 2010. Paluu aikaisempaan kasvuvaikeuskehitykseen on ollut ilmeistä myös euroalueella elpymisen jälkeen, sillä teollisuus (ilman rakentamista) ja vähäisemmässä määrin kauppa ja kuljetus yhdessä muodostivat tuottavuuskasvusta 1,5 prosenttia vuonna 2010. Päinvastoin kuin Yhdysvalloissa, lupaavasti alkaneen elpymisen jälkeen euroalueen rahoitus- ja liike-elämän palvelualan kasvuvaikeus on jälleen hyyntynyt (painuen negatiiviseksi vuonna 2010 ja vuoden 2011 alkupuoliskolla).

Yhteenvetona voidaan todeta, että vaikka teollisuuden vaikutus yleiseen tuottavuuden kasvuun on ollut jokseenkin samankaltaista kummallakin talousalueella, niin muiden toimialojen – erityisesti rahoituksen ja liike-elämän palvelujen – kasvuvaikeus on ollut Yhdysvalloissa suurempi kuin euroalueella. Koska talouskasvu näyttää hiipuvan, myös työn tuottavuuden kasvun euroalueella

2 Aihetta on käsitelty tarkemmin EKP:n Occasional Paper sarjassa, ks. R. Gómez-Salvador, A. Musso, M. Stocker ja J. Turunen, "Labour productivity developments in the euro area", Occasional Paper Series, nro 53, EKP, Frankfurt am Main, lokakuu 2006.

voi odottaa hiipuvan. Euroalueen tuottavuuden kasvua lisäävien toimien tulisi sisältää erityisesti hitaasti kehittyneillä palvelusektoreilla toimia, jotka uudelleenarvioivat tuottavuutta potentiaalisesti lisääviä tekijöitä. Tällaiset toimenpiteet todennäköisesti edellyttävät lisää rakenteellisia uudistuksia Euroopan markkinoiden avaamiseksi ja rajat ylittävien toimintojen kannustamiseksi, mikä luo edellytykset suuremmille skaalaeduille ja politiikoille, jotka vilkastuttavat innovaatioita ja edistävät tuottavuutta parantavien teknologioiden käyttöä.

edelleen. Kehikossa 10 tarkastellaan euroalueen viimeaikaista sektorikohtaista tuottavuuskehitystä Yhdysvaltoihin verrattuna.

Työttömyysaste nousi toista peräkkäistä kuukautta eli 10,3 prosenttiin lokakuussa 2011 syyskuun 10,2 prosentista. Työttömyysaste on hieman korkeampi kuin viimeisin tätä edeltänyt vuoden 2010 toisen neljänneksen huipputaso (ks. kuvio 58). Kun työllisyysodotukset ovat viime aikoina heikentyneet, viittaa tämä siihen, että euroalueen työmarkkinoiden koheneminen on päättymässä.

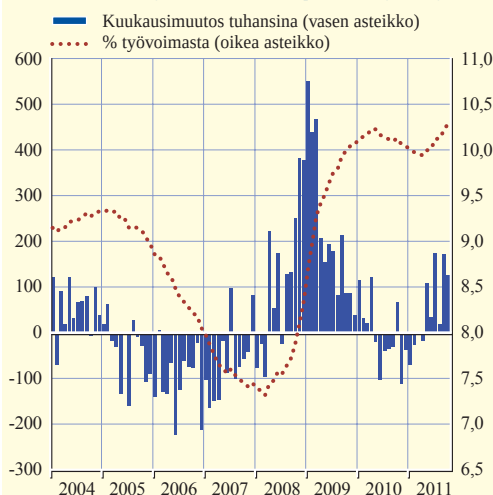
4.3 KASVUNÄKYMÄT

Euroalueella BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli 0,2 % vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä eli saman verran kuin edellisellä neljänneksellä. Kyselytulosten perusteella talouskasvu heikkenee tämän vuoden viimeisellä neljänneksellä. Monet tekijät näyttävät vaimentavan euroalueen kasvua. Niitä ovat muun muassa maailmanlaajuisen kysynnän kasvun hiipuminen ja euroalueen valtionvelkamarkkinoiden jännitteiden jatkumisen epäsuotuisat vaikutukset rahoitusoloihin ja luottamukseen sekä taseiden sopeuttamisprosessi rahoitus- ja ei-rahoitussektoreilla. Samalla euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan elpymään, joskin erittäin verkkaisesti, ensi vuoden aikana. Tätä tukevat maailmanlaajuisen kysynnän vahvuus, erittäin matalat lyhyet korot ja kaikki toimet rahoitussektorin toimivuuden varmistamiseksi.

Tämä arvio näkyy myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2011 julkaistavissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoidaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2011, -0,4–1,0 % vuonna 2012 ja 0,3–2,3 % vuonna 2013. Syyskuussa 2011 julkaistuun EKP:n asiantuntijoiden arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälit ovat kaventuneet vuotta 2011 koskevassa arviossa ja vuotta 2012 koskevia vaihteluvälejä on tarkistettu aiemmin arvioitua merkittävästi heikomman kasvun suuntaan. Nämä tarkistukset kuvastavat lähinnä sitä, että kotimaiseen kysyntään vaikuttavat luottamuksen heikkeneminen ja rahoitusolojen vaikeutuminen, jotka johtuvat valtioiden velkakriisiin liittyvän epävarmuuden lisääntymisestä samoin kuin aiemmin arvioitua heikomasta ulkomaisesta kysynnästä (ks. osio 6).

Kuvio 58. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Euroalueen talousnäkymiin liittyy huomattavia ennakoitua hitaamman kasvun riskejä, kun toimintaympäristöä leimaa suuri epävarmuus. Odotettua hitaamman kasvun riskejä aiheuttavat erityisesti euroalueen rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistuminen edelleen ja niiden mahdollinen leviäminen euroalueen reaalitalouteen. Ennakoitua hitaamman kasvun riskejä liittyy myös maailmantalouteen, jonka kasvu voi olla odotettua heikompaa, sekä protektionismipaineisiin ja maailmantalouden tasapainottomuuksien mahdollisesti hallitsemattomaan korjautumiseen.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroopan komission syksyn 2011 talousennusteen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä on pienentynyt huomattavasti vuonna 2011 eli 4,1 prosenttiin, kun se oli 6,2 % vuonna 2010. Alijäämän odotetaan pienenevän edelleen vuosina 2012 ja 2013, joskin hitaammin. Euroalueen julkisen talouden velka suhteessa BKT:hen jatkaa kuitenkin kasvuaan. Valtionvelkakriisistä selviytyminen ja euroalueen maiden velkasuhteiden muuttaminen kestävästi pienenevän suuntaisiksi riippuu keskeisesti siitä, miten pystytään toteuttamaan tarkoituksenmukaisia ja uskottavia politiikkatoimia vahvistetun vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti. Eurooppa-neuvoston kokouksessa 8.–9.12.2011 tehdyt sopimukset ovat tärkeä askel julkisen talouden kurinalaisuuden takaamisessa.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2011

Euroopan komission syksyn 2011 talousennusteen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä supistuu 4,1 prosenttiin vuonna 2011, kun se oli 6,2 % vuonna 2010. Tämä euroalueen rahoitusaseman selkeä koheneminen vuonna 2011 on hieman voimakkaampaa kuin komission kevään 2011 ennusteessa arvioitiin. Odotettua suotuisampi julkisen talouden kehitys vuonna 2011 johtuu lähinnä – joissakin maissa mittavista – vakautuspaketeista, joilla on reagoitu rahoitusmarkkinoiden voimistuneisiin paineisiin (ks. taulukko 10). Julkisen talouden tasapainottuminen vuonna 2011 johtuu suurimmaksi osaksi julkisten menojen supistumisesta, kun vuosina 2009 ja 2010 päätettyjä väliaikaisia finanssipolitiikan elvytystoimia on purettu, sekä julkisen kulutuksen ja investointien vähenemisestä. Näistä syistä euroalueen menot suhteessa BKT:hen ovat pienentyneet 1,5 prosenttiyksikköä eli 49,4 prosenttiin vuonna 2011. Euroalueen tulot suhteessa BKT:hen ovat kuitenkin nousseet noin 0,6 prosenttiyksikköä eli 45,3 prosenttiin vuonna 2011. Tämä on aiheutunut pääasiallisesti harkinnanvaraisista verotoimista, ja tulosuhde on noussut talouskasvun vahvistumisesta huolimatta (ks. kuvio 59).

Euroalueen julkisen talouden tilan kohentumisesta huolimatta maiden rakenteelliset vakautustoimet ovat olleet varsin epäyhtenäisiä. Useiden maiden toimet vaikuttavat riittämättömiltä, jotta liialliset alijäämät saataisiin korjattua ajoissa ja yhteisesti sovittujen vakauttamissitoumusten ja tosiasiallisten toimien välinen ero voitaisiin kuroa umpeen. Viroa, Luxemburgia ja Suomea lukuun ottamatta kaikki muut euroalueen maat ovat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena. Tässä tilanteessa Ecofin-neuvosto kehotti 4.10.2011 maita, joilla on huomattava ero sitoumusten ja tosiasiallisten toimien välillä, tehostamaan vakauttamista ja täsmentämään toimet eron kuromiseksi umpeen mahdollisimman pikaisesti ja viimeistään vuoden 2012 talousarvioissaan.

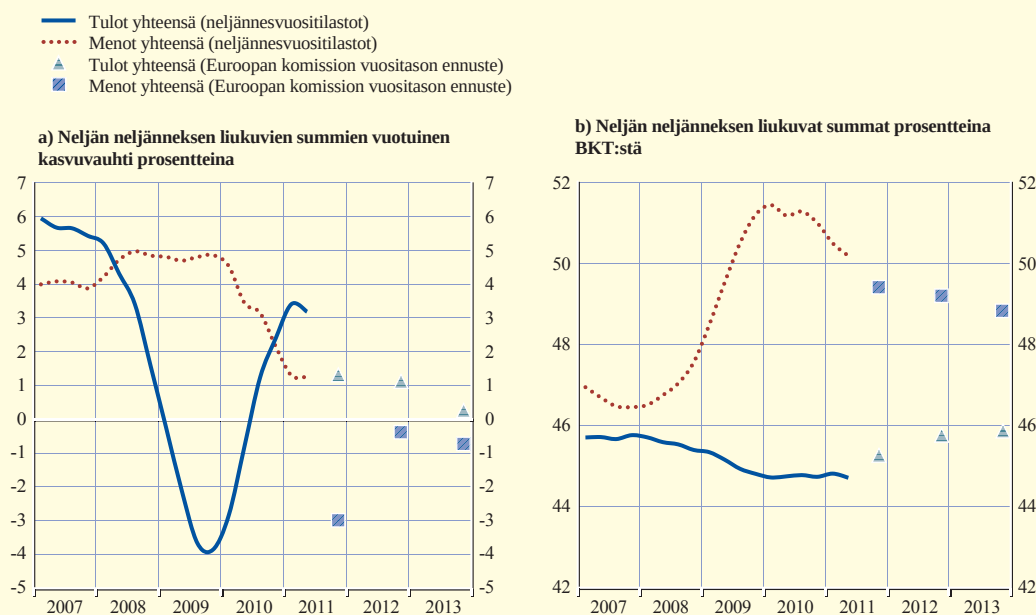
Taulukko 10. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
a. Tulot yhteensä	45,0	44,8	44,7	45,3	45,8	45,9
b. Menot yhteensä						
josta:	47,1	51,2	50,9	49,4	49,2	48,8
c. Korkomenot	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,3
d. Perusmenot (b–c)	44,1	48,3	48,1	46,4	46,1	45,6
Rahoitusjäämä (a–b)	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,4	-3,0
Perusjäämä (a–d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,2	-0,3	0,3
Sudannekorjattu rahoitusjäämä	-2,8	-4,6	-5,0	-3,2	-2,4	-2,1
Bruttovelka	70,1	79,8	85,6	88,0	90,4	90,9
Lisätieto: BKT:n määrä (prosenttimuutos)	0,4	-4,2	1,9	1,5	0,5	1,3

Lähteet: Euroopan komission syksyn 2011 talousennuste ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat julkisyhteisöihin. Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Kuvio 59. Euroalueen neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja ennusteet



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

Euroopan komissio ennakoii euroalueen julkisen talouden bruttovelan suhteessa BKT:hen kasvaneen 88,0 prosenttiin vuonna 2011 (85,6 % BKT:stä vuonna 2010), mikä on enemmän kuin komission kevään 2011 ennusteessa arvioitiin. Velkasuhde on kynnyksarvoaan pienempi eli vähemmän kuin 60 suhteessa BKT:hen vain viidessä euroalueen 17 maasta. Velkasuhteen kasvu vuonna 2011 – joskin se on ollut hitaampaa kuin vuonna 2010 – johtuu lähinnä perusalijäämistä. Tätä vähäisempi merkitys on ollut rahoitusjärjestelmän tukitoimiin liittyneellä alijäämä-velkakoikaisuella ja ”lumipalloefektillä” eli nimelliskoron ja BKT:n nimellisen kasvuvauhdin positiivisella erolla.

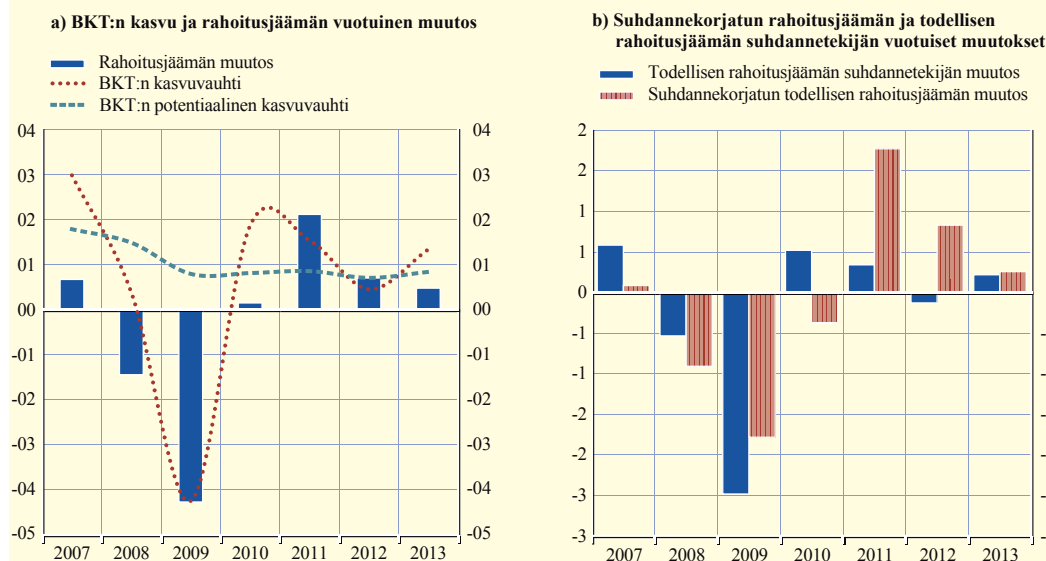
JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUOSINA 2012 JA 2013

Euroopan komission syksyn 2011 talousennusteen mukaan BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan supistuvan maltillisesti eli 3,4 prosenttiin vuonna 2012 ja 3,0 prosenttiin vuonna 2013, kun oletetaan, että politiikassa ei tapahdu muutoksia. Rahoitusase-
man arvioitu koheneminen johtuu lähinnä rakenteellisen alijäämän pienentymisestä, kun vakaut-
tamispaketteja toteutetaan useassa maassa. Koska talouskasvun odotetaan hidastuvan ja BKT:n
kasvun vaimenevan potentiaalista kasvuvauhtia hitaammaksi vuonna 2012, suhdannetekijät ei-
vät vaikuta rahoitusaseman kohenemiseen (ks. kuvio 60). Talousnäkyvien heikkeneminen sel-
littää suurimmaksi osaksi sen, että julkisen talouden velkasuhde-ennusteita on tarkistettu aiem-
min arvioitua huonommiksi: velkasuhde on 90,4 % BKT:stä vuonna 2012 ja lähes 100 %
BKT:stä vuonna 2013.

Valtionvelkakriisi ja hankala markkinatilanne ovat saaneet useat maat voimistaman vakauttamistoi-
miaan viime kuukausina (osa toimista ei vielä näy komission ennusteissa), jotta liialliset alijäämät

Kuvio 60. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(prosenttiyksikköinä BKT:stä, prosenttimuutos)



Lähteet: Euroopan komissio (syksyn 2011 talousennuste) ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot viittaavat julkisyhteisöihin.

saataisiin korjattua ja velkasuhteet muutettua kestävästi pienenevän suuntaiseksi. Seuraavassa tarkastellaan lyhyesti viimeaikaista julkisen talouden kehitystä keskittymällä suurimpiin euroalueen maihin ja niihin euroalueen maihin, joissa toteutetaan EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelmia.

Saksan julkisen talouden alijäämän odotetaan hallituksen tuoreimpien ennusteiden mukaan pienenevän noin 1 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2011, mikä ylittää huhtikuussa 2011 tarkistetussa vakausohjelmassa asetetun tavoitteen noin 1½ prosenttiyksiköllä. Julkisen talouden tilan kohentuminen johtuu lähinnä aiempaa suotuisammasta tulokehityksestä. BKT:hen suhteutetun alijäämän ennakoitaan olevan edelleen noin 1 % vuonna 2012 ja pienenevän ½ prosenttiin vuonna 2013. Perustuslaissa säädetyn velkajarrun mukaisesti julkinen talous olisi kutakuinkin tasapainossa vuodesta 2014 lähtien. BKT:hen suhteutetun julkisen talouden velan ennakoitaan supistuvan asteittain ja olevan noin 75½ % vuonna 2015 (83,2 % vuonna 2010).

Ranskassa pääministeri ilmoitti 7.11.2011 uudesta sopeutustoimien paketista, jolla saavutetaan vakausohjelman alijäämätavoitteet vuonna 2012 (4,6 % BKT:stä) ja 2013 (3,0 % BKT:stä). Paketin vaikutus julkiseen talouteen on arviolta 7,0 miljardia euroa (noin 0,34 % BKT:stä) vuonna 2012 ja 4,7 miljardia euroa (noin 0,22 % BKT:stä) vuonna 2013. Vaikka uudessa paketissa keskitytään etupäässä tuloja koskeviin toimiin, siinä on myös mittavia menopuolen toimia. Näitä ovat muun muassa vuotuisen terveydenhuoltomenojen katon leikkaaminen 2,8 prosentista 2,5 prosenttiin ja eläkeiän nostamiseen liittyvän siirtymävaiheen lyhentäminen: eläkeiän nosto 60 vuodesta 62 vuoteen tulee täysimääräisesti voimaan vuonna 2017 eikä vuonna 2018. Tulopuolella merkittävimpiin toimiin kuuluvat tulo-, varallisuus-, lahja- ja perintöverotusta koskevien aikataulujen jäädyttäminen vuosina

2012 ja 2013, uuden keskitasaisen 7 prosentin¹ arvonlisäveron käyttöönotto ja väliaikainen 5 prosentin lisäveron määrääminen yritysten tuloverotuksessa yrityksille, joiden liikevoitto on yli 250 miljoonaa euroa. Parlamentin odotetaan hyväksyvän uudet tulopuolen toimet osana vuoden 2011 neljättä lisäbudjettilakia.

Italiassa uusi hallitus hyväksyi 4.12.2011 asetuksen, joka sisältää uuden finanssipoliittisten ja rakenteellisten toimien paketin. Paketti tuli voimaan välittömästi, mutta parlamentin on vielä vahvistettava se 60 päivän sisällä. Paketti on suuruudeltaan noin 30 miljardia euroa, josta 20 miljardia euroa kohdennetaan alijäämän pienentämiseen ja loput 10 miljardia euroa talouskasvun tehostamiseen. Paketin tärkeimpiä toimenpiteitä ovat mittavat toimet eläkemenojen vähentämiseksi, omistusasumisveron ottaminen käyttöön uudelleen ja arvonlisäveron korotukset. Parlamentti keskustelee parhaillaan tasapainoista julkisen talouden rahoitusasemaa koskevan säännön sisällyttämisestä perustuslakiin.

Espanjassa tuoreimmat budjetin täytäntöönpanotiedot ja vuoden 2011 kolmatta neljännestä koskevat kansantalouden tilinpitotiedot osoittavat, että julkisen kulutuksen supistuminen on kiihtynyt. Tästä huolimatta riski julkisen talouden vuoden 2011 alijäämätavoitteesta (6 % BKT:stä) lipsumisesta on kasvanut viime kuukausina heikon verotulokehityksen vuoksi. Valtion vuoden 2012 budjettia lykättiin 20.11.2011 pidettyjen parlamenttivaalien vuoksi. Tulevan uuden hallituksen on mahdollisimman pian määriteltävä uskottava ja alijäämätavoitteiden (4,4 % BKT:stä vuonna 2012) mukainen budjetti vuodeksi 2012. Budjetin tulisi perustua varovaiseen talouskasvu- ja verotulouennusteeseen, jota tarvitaan myös sen takaamiseksi, että aluehallinnon vuoden 2012 budjetit perustuvat realistisiin tuloarvioihin.

Kreikassa hyväksyttiin kesä- ja elokuussa 2011 julkisen talouden keskipitkän aikavälin vakauttamisstrategia. Kävi ilmi, että se oli riittämätön EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelmassa asetettujen tavoitteiden saavuttamiseksi. Syynä olivat odotettua huonompi kokonaistaloudellinen kehitys, heikko veronkanto sekä useiden toimien viivästyminen ja puutteellinen toteuttaminen. Tämän vuoksi viranomaiset hyväksyivät lokakuussa 2011 joukon uusia julkisen talouden vakauttamistoimia, joiden suuruus on noin 3,2 % BKT:stä vuoteen 2015 asti. Toimia on kuitenkin todennäköisesti tehostettava, jotta alijäämä saadaan pienennettyä alle 3 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2014 mennessä. Euroalueen valtion- tai hallitusten päämiehet päivittivät 27.10.2011 Kreikan toisen, vuoteen 2014 kestävänsä lainaohjelman ehtoja. Uudessa lainaohjelmassa Kreikalle myönnetään 130 miljardia euroa lisärahoitusta, ja poikkeuksellisenä toimenä yksityisen sektorin hallussa oleviin Kreikan valtion joukkolainoihin tehdään 50 prosentin nimellisvähennys. Tämän pitäisi varmistaa, että Kreikan julkisen talouden alijäämä pienenee noin 120 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2020 mennessä, mutta tämä edellyttää ohjelman tinkimätöntä täytäntöönpanoa.

Portugalissa parlamentti hyväksyi 30.11.2011 vuoden 2012 talousarvioehdotuksen, jossa alijäämätavoite on EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman mukaisesti 4,5 % suhteessa BKT:hen. Vakautustoimet ovat arviolta 5,4 % BKT:stä ja perustuvat pääosin menopuoleen. Tärkeimpiä vuoden 2012 budjettiin vaikuttavia toimia ovat seuraavat: julkisen sektorin palkkoihin vuonna 2011 tehty keskimääräinen 5 prosentin leikkaus jatkuu vuoden 2011 yli, 13. ja 14. ylimääräisen palkkaerän maksu keskeytetään, eläkkeitä leikataan vastaavalla summalla, terveydenhuoltoalaa vakautetaan, julkisia menoja leikataan ja arvonlisäveroa korotetaan (siirtämällä useita hyödykkeitä alennetusta tai keskitason verokannasta yleisen, 23 prosentin arvonlisäverokannan piiriin).

¹ Keskitasoinen 7 prosentin arvonlisävero otettiin käyttöön tietyille hyödykkeille ja palveluille, joihin aiemmin sovellettiin alennettua 5,5 prosentin verokantaa (esim. kirjat, puhelinpalvelut, ravintolat, rakentaminen). Joihinkin perustuotteisiin (mm. elintarvikkeet ja peruspalvelut) sovelletaan edelleen alennettua 5,5 prosentin verokantaa. Veromuutoksen odotetaan tuottavan valtiolle 1,8 miljardia euroa vuodessa.

Irlannissa julkisen talouden alijäämä on kehittynyt EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman neljännen arvion perusteella tavoitteiden mukaisesti ja on 10,6 % suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Irlannin hallitus on sitoutunut vuoden 2011 jälkeenkin toteuttamaan kaikki tarvittavat toimet ohjelmassa asetettujen alijäämätavoitteiden saavuttamiseksi ja alijäämän pienentämiseksi alle 3 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2015 mennessä, kuten liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä on sovittu. Marraskuun 2011 alussa Irlannin viranomaiset julkistivat julkisen talouden keskipitkää aikaväliä koskevan esityksen, joka kattaa vuodet 2012–2015 ja jossa määritellään liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn sitoumusten noudattamiseksi tarvittavien toimien määrä ja kokoonpano. Sopeutusta tukevat yksityiskohtaiset toimenpiteet esitettiin vuoden 2012 budjetissa joulukuun alussa, ja ne perustuvat aiempaa enemmän menopuolen toimiin, esimerkiksi julkisen kulutuksen hillitsemiseen, kun taas tulopuolella uudet toimet keskittyvät lähinnä pääoma- ja välilliseen verotukseen.

JULKISEN TALOUDEN NÄKÖKOHTIA

Valtionvelkakriisin kärjistyttyä viime kuukausina markkinoiden ilmapiiri on heikentynyt edelleen. Markkinoiden huolet etenkin Kreikan velkatilanteesta ovat lisääntyneet tuntuvasti ja keskittyvät aiempaa enemmän Espanjan ja Italian valtioiden rahoitustarpeisiin. Nämä kielteiset markkinatunnelmat ovat vaikuttaneet yhä enemmän moneen muuhun euroalueen maahan. Tämän vuoksi on ratkaisevan tärkeää palauttaa luottamus julkisen talouden kestävyYTEEN. Liialliset alijäämät on korjattava, ja jos liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisia sitoumuksia ei ole noudatettu, menettelyssä on viipymättä edettävä seuraavaan vaiheeseen. Julkisen talouden vakautuksessa olisi keskityttävä pääasiassa menopuolen toimiin ja tuettava kasvua edistäviä menouudistuksia ja verotuksen tehokkuutta.

Finanssipolitiikan valvonnan tehostaminen euroalueella edellyttää olennaisesti aiempaa vahvempaa julkisen talouden ohjausta sekä koko euroalueen että kansallisella tasolla. Äskettäin hyväksytty talouspolitiikan ohjausjärjestelmän vahvistamiseen EU:ssa ja etenkin euroalueella tähtäävä lainsäädäntöpaketti on askel oikeaan suuntaan, mutta tarvittava suuri edistysaskel se ei ole. Uudistetussa ohjausjärjestelmässä sallitaan edelleen merkittävästi harkintavaltaa julkisen talouden seurannan täytäntöönpanossa ja sitoumusten noudattamisen valvonnassa (ks. myös kehikko 11). Joulukuun 2011 puolivälissä voimaan tulevaa uutta vahvistettua sitoumusten noudattamisen valvontamekanismia on sovellettava kokonaisuudessaan kaikkiin euroalueen maihin, joiden osalta Ecofin-neuvosto saattaa siirtä liiallisten alijäämien menettelyssä seuraavaan vaiheeseen.

Tehostaakseen talouspolitiikan ohjausjärjestelmää entisestään euroalueen maiden valtion- tai hallitusten päämiehet sitoutuivat 27.10.2011 lisä uudistuksiin. Konkreettisissa ehdotuksissa esitetään muun muassa, että euroalueen maat i) hyväksyvät tasapainoista julkisen talouden (rakenteellista) rahoitusasemaa koskevan säännön osaksi kansallista lainsäädäntöä mieluiten perustuslain tai vastaavalla tasolla, ii) nojaavat kansallisissa budjeteissaan riippumattomiin kasvuennusteisiin ja perustavat kukin finanssipoliittisen neuvoston, ja iii) kuulevat Euroopan komissiota ennen sellaisten keskeisten finanssi- ja talouspoliittisten uudistussuunnitelmien hyväksymistä, joilla saattaa olla heijastusvaikutuksia. Lisäksi Ecofin-neuvoston tulee varmistaa, että maita, joilla on liiallinen alijäämä, seurataan ja maiden sitoumuksien noudattamista valvotaan aiempaa tiiviimmin. Eurooppa-neuvoston 8.–9.12.2011 pidetystä kokouksesta seuranneet sopimukset ovat tärkeä lisäaskel julkisen talouden kurinalaisuuden takaamisessa. Kokouksessa sovittiin siirtymisestä kohti vahvempaa talousliittoa ja uuden finanssipoliittisen sopimuksen tekemisestä. Julkisen talouden kannalta uuden sopimuksen keskeisiä kohtia ovat tasapainoista julkisen talouden rakenteellista rahoitusasemaa koskeva sääntö (velkajarru), joka sisällytetään Euroopan tasolla hallitusten väliseen sopimukseen samoin kuin jäsenvaltioiden kansalliseen lainsäädäntöön, sekä automaattinen korjausmekanismi, joka otetaan käyttöön säännöstä poiketessa. Muita keskeisiä kohtia ovat puoliautomaattiset seuraukset, jos julkisen talouden alijäämä ylittää BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viiterajan, sekä numeerisen vertailuarvon sisällyttäminen

primäärilainsäädäntöön velan vähentämistä varten niille jäsenvaltioille, joiden julkisen talouden velka on yli 60 % BKT:stä.

Euroalueen selviytyminen valtionvelkakriisistä riippuu keskeisesti siitä, toteutetaanko tarkoituksenmukaisia ja uskottavia politiikkatoimia, joihin kuuluvat myös talouden sopeutusta ja kestäväää kasvua edistävät toimet (ks. myös kehikko 12). Tämä edellyttää tarkoituksenmukaisia kansallisia finanssipolitiikan järjestelyjä ja menettelyjä, vahvoja kannustimia terveen finanssipolitiikan harjoittamisen varmistamiseksi sekä tehokasta seurantaa ja sitoumusten noudattamisen valvontaa EU:ssa ja euroalueella.

Kehikko 11.

VAHVISTETTU EU:N TALOUSPOLITIIKAN OHJAUSJÄRJESTELMÄ TULEE VOIMAAN

EU:n neuvosto, Euroopan parlamentti ja Euroopan komissio pääsivät syyskuussa 2011 tiiviiden neuvottelujen jälkeen sopimukseen EU:n talouspolitiikan ohjausjärjestelmän uudistamisesta. Uudistus hyväksyttiin muodollisesti marraskuussa, ja se tulee voimaan joulukuun puolivälissä. Tässä kehikossa esitellään uuden ohjausjärjestelmän pääpiirteet ja arvioidaan niitä lyhyesti.

Uudistuspaketilla on tarkoitus vahvistaa finanssi- ja talouspolitiikan ohjausta EU:ssa ja varsinkin euroalueella.¹

Finanssipolitiikan kurinalaisuutta parannetaan pääasiassa seuraavilla uusilla toimilla: 1) Vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevään osaan sisällytetään menoja koskeva viitearvo, johon osittain perustuu kokonaisarvio maan edistymisestä keskipitkän aikavälin rakenteellista rahoitusasemaa koskevan tavoitteen saavuttamisessa. 2) Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavassa osassa otetaan käyttöön numeerinen viitearvo, jonka avulla arvioidaan velkasuhdetta koskevan kriteerin noudattamista. 3) Otetaan käyttöön sopimuksen ehdot täyttämättä jättäviä euroalueen maita koskevia uusia taloudellisia seuraamuksia ja muita toimia, joita sovelletaan entistä varhemmin valvontaprosessissa ja joiden ankaruus kasvaa asteittain. 4) Julkisen talouden valvontamenettelyjen automatiikkaa lisätään tekemällä päätöksiä käänteisellä määräenemmistöllä (erityisesti taloudellisten seuraamusten langettamista koskevat komission suositukset katsotaan hyväksytyiksi, ellei neuvosto määräenemmistöllä päättää hylätä niitä). 5) Otetaan käyttöön jäsenvaltioiden kansallisia budjettijärjestelmiä koskevia vähimmäisvaatimuksia. 6) Otetaan käyttöön kansallisten tilastolaitosten riippumattomuutta koskevia vähimmäisvaatimuksia sekä mahdollisuus langettaa julkisen talouden tilastojen vääristelystä taloudellisia seuraamuksia.

Uudella makrotalouden valvontajärjestelmällä pyritään havaitsemaan makrotalouden tasapainotomuuksia ja puuttumaan niihin varhaisessa vaiheessa. Kaikkiin EU:n jäsenvaltioihin sovellettavassa uudessa järjestelmässä on ennalta ehkäisevä ja korjaava osa. Järjestelmään sisällytetään seuraavia menettelyjä: 1) Otetaan käyttöön ennakkovalvontamekanismi, johon kuuluu tietyistä makrotalouden indikaattoreista koostuva seurantataulukko ja Euroopan komission vuosittain suorittama reaalityalouden ja rahoitusmarkkinoiden laadullinen arviointi. 2) Laaditaan perusteellinen laa-

¹ Uudistuspakettiin kuuluu kuusi säädöstä. Tarkempia tietoja on maaliskuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Euroalueen talouden ohjausjärjestelmän uudistus pääpiirteittäin".

ja-alainen arvio talouskehityksestä niissä jäsenvaltioissa, joissa komissio on havainnut merkittävän makrotalouden epätasapainon tai sen riskin. 3) Jäsenvaltioille annetaan suosituksia tarvittavasta talouspolitiikasta tällaisen makrotalouden epätasapainon korjaamiseksi tai ehkäisemiseksi. 4) Sellaisiin jäsenvaltioihin, joissa on todettu talous- ja rahaliiton moitteettoman toiminnan mahdollisesti vaarantava vakava makrotalouden epätasapaino, voidaan kohdistaa liiallista epätasapainoa koskeva menettely, johon kuuluu yksityiskohtaisempia ja voimakkaampia politiikkasuosituksia ja jossa menettelyn kohteena olevalla maalla on velvollisuus toimittaa korjaavia toimia koskeva suunnitelma, jossa määritellään toimet neuvoston antamien suositusten ja määräaikojen noudattamiseksi. 5) Euroalueen maille voidaan asettaa taloudellisia seuraamuksia korollisen talletuksen muodossa, jos neuvosto toteaa, että maa on kahdesti ollut reagoimatta neuvoston suositukseen. Mikäli jäsenvaltio saman liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn aikana edelleenkin laiminlyö neuvoston suositusten noudattamisen, talletus muunnetaan vuotuisesti sakoksi. Sakko määrätään pääsääntöisesti myös silloin, jos maa jättää kahdesti laatimatta suunnitelman korjaavista toimista neuvoston suositusten noudattamiseksi.

Muita säädöspakettiin sisältyviä uusia elementtejä ovat 1) talouspoliittinen vuoropuhelu, jossa Euroopan parlamentti voi kutsua komission, neuvoston puheenjohtajan sekä tarvittaessa Eurooppa-neuvoston ja euroryhmän puheenjohtajat keskustelemaan monenvälisestä valvonnasta, ja 2) säädösten soveltamisen säännöllinen arviointi ja tarvittaessa säädösten muuttaminen.

Vaikka ohjausjärjestelmän uudistukset ovat merkittäviä, säädöspakettia ei voida pitää EKP:n neuvoston toivomana suurena askelena.² Uudistusten tehokkuutta saattaa vakavasti heikentää varsinkin se, että komissiolle ja neuvostolle jää edelleen huomattavasti harkinnanvaraa finanssi- ja talouspolitiikan valvonnassa ja täytäntöönpanon varmistamisessa. Seuraavassa tarkastellaan uudistetun ohjausjärjestelmän keskeisiä puutteita.

1) Poikkeuksia ja useita huomioon otettavia tekijöitä

Julkisen talouden valvonnan vahvistaminen jää vajavaiseksi monessa suhteessa. Menojen nettokasvun numeerisen viitearvon tehoa vähentää se, että useita menoluokkia jätetään laskennassa kokonaismenojen ulkopuolelle. Lisäksi alijäämä- ja velkakriteerien yhteydessä on otettava huomioon entistä useampia merkityksellisiä tekijöitä, joten niiden rikkominen ei välttämättä johda liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn käynnistämiseen. Uusi liiallista epätasapainoa koskeva menettely voi olla tehokas talouspolitiikan valvonnan väline vain siinä tapauksessa, että siinä keskitytään riittävästi korjaamaan rahaliiton moitteetonta toimintaa uhkaavia makrotalouden tasapainottomuuksia (esim. kilpailukyvyyn liiallinen heikkeneminen, jatkuva liiallinen vaihtotaseen alijäämä, asuntohintojen ja muiden varallisuushintojen kestäättömän voimakas nousu sekä suuri ulkomainen ja kotimainen velka). Tulostaulun tasapuoliseen käyttöön kilpailukyvyyn liiallisen heikkenemisen tai paranemisen sekä liiallisten vaihtotaseen ali- ja ylijäämien havaitsemiseksi ja estämiseksi liittyy kuitenkin riski, että valvonta laimenee eikä siinä tartuta rahaliiton kannalta ratkaisevimpiin haasteisiin.

2) Täytäntöönpanomenettelyjen riittämätön automatiikka

On hyvä, että seuraamuksia langetetaan aiempaa varhemmin, jaksotetummin ja eriytetymin, mutta päätöksenteon automatiikkaa on tarpeen lisätä edellyttämällä mahdollisimman suuressa

² Ks. myös Euroopan unionin talouspolitiikan ohjausjärjestelmän uudistamisesta 16.2.2011 annettu EKP:n lausunto EKP:n verkkosivujen säädöskokoelmassa (<http://www.ecb.europa.eu>).

osassa päätöksistä käännteistä määräenemmistöä. Vakauserityksen ennalta ehkäisevään osaan hieman tiukennettua äänestysääntöä, jonka mukaan neuvosto tekee päätöksensä yksinkertaisella enemmistöllä, sovelletaan vasta uuden menettelyvaiheen jälkeen, jossa edellytetään tavanomaista määräenemmistöä. Harkinnanvaraa on myös edelleen huomattavasti, sillä sekä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn että liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn taloudellisia seuraamuksia voidaan lieventää tai ne voidaan perua poikkeuksellisten taloudellisten olosuhteiden vuoksi tai asianomaisen jäsenvaltion komissiolle esittämän perustellun pyynnön pohjalta. Lisäksi julkisen talouden velkaa koskevan kriteerin rikkomiseen liittyviä seuraamuksia aletaan soveltaa vasta kolmen vuoden siirtymäkauden jälkeen nykyisten liiallisten alijäämien korjaamisesta lukien.

3) Täytäntöönpanoon liittyvät riskit

Uudistettujen finanssipoliittisten sääntöjen tehokkuus riippuu siitä, panevatko komissio ja neuvosto ne kokonaisuudessaan täytäntöön. Aiempaan vakauserityksen ja kasvusopimukseen verrattuna komission aseman odotetaan vahvistuvan menettelyissä (myös laiminlyöntitapauksiin liittyvien tiukempien täytäntöönpanomekanismien suhteen), sillä neuvoston mahdollisuuksia hylätä komission suosituksia on kavennettu. Finanssi- ja talouspolitiikan valvonnan täytäntöönpano voi olla uskottavaa vain, jos komissio noudattaa tiukkaa linjaa ja jos neuvosto käyttää vertaispainetta tehokkaasti ja langettaa laiminlyönteihin syyllistyneille euroalueen maille seuraamuksia.

4) Entistä monimutkaisempi järjestelmä

Uusi finanssipoliittinen ohjausjärjestelmä on äärimmäisen monimutkainen vanhaan vakauserityksen ja kasvusopimukseen verrattuna. Jäsenvaltioille on asetettu aiempaa laajempia raportointivaatimuksia. Komissiolta edellytetään aiempaa useampia analyyseja ja kattavia teknisiä valmiuksia, ja sen voi olla vaikeaa hankkia ja varmistaa kaikki tarvittavat tiedot ajoissa. Monimutkaisuuden odotetaan heikentävän uuden ohjausjärjestelmän avoimuutta ja seurattavuutta, ja vähintäänkin se asettaa haasteita viestinnälle.

5) Kansallisten budjettijärjestelmien vahvistaminen jää riittämättömäksi

On hyvä, että otetaan käyttöön vähimmäisvaatimuksia kansallisille budjettijärjestelmille, mutta sovitut vaatimukset ovat riittämättömiä ja kansallisten budjettijärjestelyjen ja -menettelyjen vahvistaminen riippuu niin ollen pitkälti poliittisesta tahdosta. Osa jäsenvaltioista on hiljattain sitoutunut Euro Plus -sopimuksessa saattamaan vakauserityksen ja kasvusopimuksen finanssipoliittiset säännöt osaksi kansallista lainsäädäntöä. Jotkin maat ovat jo ryhtyneet toimiin, ja muiden tulisi seurata niiden esimerkkiä.

Valtionvelkakriisi on osoittanut, että finanssi- ja talouspolitiikan tehokas valvonta ja täytäntöönpano ovat talous- ja rahaliiton moitteettoman toiminnan kannalta olennaisen tärkeitä. EU:n ohjausjärjestelmän uudistus on oikeansuuntainen, mutta se ei vielä riitä. Lisätoimia on jo valmisteilla.

Kehikko 12.

SOPEUTUSTOIMENA FINANSSIPOLIITTINEN DEVALVAATIO VEROTUSJÄRJESTELMÄN AVULLA

Osalla euroalueen maista on julkisen talouden lisäksi ongelmia myös kilpailukyvyssä, minkä vuoksi niiden vaihtotase on jatkuvasti alijäämäinen. Valuutta-alueeseen kuuluvat maat eivät voi turvautua nimelliseen devalvaatioon, joten niiden on tuettava kilpailukykyä sisäisesti. Tuottavuutta voidaan kohentaa rakenneuudistusten avulla, ja suhteellisiin hintoihin voidaan vaikuttaa etenkin pitämällä reaali-palkkojen kehitys maltillisena. Tässä kehikossa tarkastellaan analyttisesti finanssipoliittista devalvaatiota, jota on pidetty tutkimuksissa yhtenä politiikan keinona sopeuttaa taloutta.

Finanssipoliittisessa devalvaatiossa verotusjärjestelmällä voidaan jäljitellä valuuttakurssin nimellistä devalvointia nostamalla tuontiveroja ja laskemalla vientiveroja eli muuttamalla kotimaisten ja ulkomaisten tuotteiden hintasuhdetta. Käytännössä muutos saadaan aikaan välillisesti laskemalla sellaisia veroja, jotka kasvattavat tuotantokustannuksia ja vaikuttavat siten vientihintoihin (eli keventämällä yritysten tuloverotusta ja työnantajamaksuja). Veronkevennykset rahoitetaan nostamalla arvonlisäveroja (joita ei peritä vientituotteista) tai omaisuusveroja. Lyhyellä aikavälillä verotulot voivat siitä huolimatta supistua verojen maksuajankohdasta ja toimintatapojen sopeutumisnopeudesta riippuen, mikä saattaa olla ongelmallista maissa, joiden julkisessa taloudessa ei lyhyellä aikavälillä ole liikkumavaraa. Muutokset eivät myöskään vastaa täysin nimellisen valuuttakurssin devalvointia, sillä finanssipoliittinen devalvaatio ei kasvata rahan määrää kotimaassa.

Teoreettisen analyysin perusteella finanssipoliittisessa devalvaatiossa voi olla apua kilpailukyvyn palauttamisessa. Verotuksen painopisteen siirtäminen lähtövaltiolle maksettavista veroista (työn verotus, yritysten tuloverot) määrävaltiolle maksettaviin veroihin (arvonlisä- ja myyntiverot) aiheuttaa välittömän sisäisen devalvaation. Vaikutus ei yleensä ole pitkäaikainen,¹ sillä reaalinen efektiivinen valuuttakurssi mukautuu lopulta tilanteeseen eli valuutta vahvistuu (joustavan valuuttakurssin maissa) tai inflaatio kiihtyy (kiinteän valuuttakurssin maissa, myös valuutta-alueilla). Tietämissä euroalueen maissa lähtötilanteena ei kuitenkaan ole tasapainotila vaan reaalinen efektiivinen valuuttakurssi on liian vahva. Tällaisessa tilanteessa finanssipoliittinen devalvaatio nopeuttaisi tarvittavaa mukautumisprosessia mutta sen ei voisi odottaa korvaavan tarvittavia rakenneuudistuksia.

Simulaatiot dynaamisilla tasapainomalleilla osoittavat, että finanssipoliittisen devalvaation täytyisi olla huomattava vaikuttaakseen merkittävästi kilpailukykyyn ja kauppaan. Näihin viimeaikaisiin tutkimuksiin² kuuluu myös EKP:n asiantuntijoiden euroaluetta ja maailmantaloutta kuvaavalla EAGLE-mallilla (Euro Area and Global Economy) suorittama simulaatio. Myös empiirisissä tutkimuksissa havaitaan yleensä, että vaatimattomat muutokset kotimaisessa verotuksessa eivät juuri vaikuta kauppaan.³ Toistaiseksi ei kuitenkaan ole tutkittu vaikutuksia valuutta-alueeseen kuuluvissa maissa, joiden kilpailukyky lähtötilanteessa on heikko.

1 Ks. G. Grossman, "Border Tax Adjustments: Do They Distort Trade?", *Journal of International Economics*, Vol. 10(1), s. 117–128, 1980. Ks. myös M. Feldstein ja P. Krugman, "International Trade Effects of Value-Added Taxation" teoksessa A. Razin ja J. Slemrod (toim.), *Taxation in the Global Economy*, University of Chicago Press, 1990. Feldsteinin ja Krugmanin mukaan arvonlisäveron vaikutus kauppaan riippuu siitä, korvataanko sillä vääristävää verotusta ja poikkeako avoimen sektorin verotus käytännössä muun talouden verotuksesta.

2 Ks. F. Franco, "Improving competitiveness through devaluation, the case of Portugal", mimeo, New University of Lisbon, 2010; A. Lipińska ja L. von Thadden, "Monetary and fiscal policy aspects of indirect tax changes in a monetary union", *Working Paper Series*, nro 1097, EKP, Frankfurt am Main, lokakuu 2009.

3 Ks. M. A. Desai, ja J. R. Hines, "Value-Added Taxes and International Trade: The Evidence", mimeo, University of Michigan, 2002; sekä M. Keen ja M. Syed, "Domestic Taxes and International Trade: Some Evidence", *Working Paper Series*, IMF, WP/06/47, 2006.

Yleensä talouden näkökulmasta verouudistukset, joissa painopistettä siirretään tuotantopanosten verottamisesta kulutuksen verottamiseen, ovat myönteisiä. Kulutuksen ja omaisuuden verottaminen työtulojen ja voittojen sijaan voisi yhdessä nettoviennin kasvun (kenties vaatimattoman) vaikutuksen kanssa tehostaa talouskasvua rakenteellisesti. Näin verotuksen säästämistä vähentävä vaikutus pienenesi ja työvoiman tarjonta voisi kasvaa. Verojärjestelmä olisi houkuttelevampi sijoittajille ja voisi vetää puoleensa myös ulkomaisia suoria sijoituksia. Vahvan empiirisen näytön perusteella verotuksen painopisteen siirtäminen kulutus- ja omaisuusverojen suuntaan vaikuttaa myönteisesti talouskasvuun.⁴

Jotta finanssipoliittisella devalvaatiolla aikaan saatu kilpailukyky säilyisi, on tärkeää ehkäistä inflaatio-odotusten kasvua. Yritysten tuloverotuksen ja työnantajamaksujen leikkaaminen supistaa välittömästi tuotantokustannuksia, mikä mahdollistaa arvonlisäverottomien hintojen laskun ja voi siten hidastaa ilman arvonlisäveron vaikutusta laskettua inflaatiota, joskaan tämä vaikutus ei ole taattu ja yritykset saattavatkin kasvattaa voittomarginaalejaan. Toisaalta arvonlisäverojen nousu nopeuttaa välittömästi inflaatiota kertaluonteisesti ja sillä voi olla kerrannaisvaikutuksia palkkoihin ja hintoihin, mikä kumoaisi mahdollisesti saavutettavan kilpailukyvyn paranemisen. Maissa, joissa palkankorotukset on sidottu inflaatioon, kilpailukyvyn paraneminen jäisi automaattisesti lyhytaikaiseksi.

Kaiken kaikkiaan finanssipoliittisella devalvaatiolla, jossa painopistettä siirretään jossain määrin työn verotuksesta tai yritysten tuloverotuksesta arvonlisäverojen tai omaisuusverojen suuntaan, voi olla pieni myönteinen vaikutus sopeutustoimena kilpailukykyongelmista kärsivissä euroalueen maissa. Sisäisellä devalvaatiolla ei kuitenkaan voida korvata vaan täydentää tarvittavia rakenneuudistuksia. Verojärjestelmän tehostaminen niin, että se suosii säästämistä ja sijoittamista, saattaa edistää reaali kasvua yleisemminkin.

4 Ks. esim. Å. Johansson et al., "Taxation and Economic Growth", *Economics Department Working Papers*, OECD, nro 620, 2008. Julkaisun mukaan arvonlisäverosta ja omaisuusveroista on vähiten haittaa kasvun kannalta ja työn verotuksesta ja yritysten tuloverotuksesta eniten. Vaikutusta pienessä euroalueen maassa on tarkasteltu Portugalin keskuspankin julkaisussa V. Alemeida et al., "Fiscal consolidation in a small euro area economy", *Working Paper Series*, toukokuu 2011. Siinä tarkastellaan erilaisia julkisen talouden vakautusmahdollisuuksia uuskeynesiläisen yleisen tasapainomallin avulla. Arvonlisäveron korottaminen havaitaan tarkastelussa kasvun ja työllisyyden kannalta paremmaksi kuin työn verotuksen kiristäminen, joskin menojen leikkauksia pidetään parempana vaihtoehtona kuin kumpaakaan näistä.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMİÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 25.11.2011 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ Talouskehitys euroalueella heikkeni vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Taustalla olivat kansainvälisen kysynnän vaimeneminen sekä yritysten ja kuluttajien luottamuksen huomattava heikentyminen tilanteessa, jossa epävarmuus lisääntyi jännitteiden voimistuessa rahoitusmarkkinoilla, osakehintojen laskiessa merkittävästi ja rahoitusolojen huonontuessa yhä useammassa euroalueen maassa. Oletuksena on, ettei finanssikriisi enää voimistu, joten BKT:n kasvun arvioidaan elpyvän vuoden 2012 aikana ja paranevan vielä jonkin verran vuonna 2013. Taseiden jatkuvan sopeutuksen monilla sektoreilla ja huonojen rahoitusolojen monissa osissa euroaluetta odotetaan tosin vaimentavan elpymistä arviointijaksolla. Elpymisen odotetaan kuitenkin saavan tukea kansainvälisen kysynnän vahvistumisesta. Lisäksi energian ja elintarvikkeiden hinnannousun vaimenemisen odotetaan tukevan reaalitylojen kehitystä ja hyvin matalilla lyhyillä koroilla sekä rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetuilla toimilla odotetaan olevan myönteinen vaikutus kotimaiseen kysyntään. BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2011 ja -0,4–1,0 % vuonna 2012 sekä 0,3–2,3 % vuonna 2013. Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän lähiajat nopeahkona mutta hidastuvan sitten selvästi. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 2,6–2,8 % vuonna 2011 ja 1,5–2,5 % vuonna 2012 sekä 0,8–2,2 % vuonna 2013. Kehityksen taustalla ovat pääasiassa vertailuajankohdan vaikutukset energian ja elintarvikkeiden hinnoissa vuodelle 2012 sekä oletukset, että raaka-aineiden hinnat pysyvät ennallaan tai laskevat. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan vain hieman arviointijaksolla kotimaisen kysynnän ollessa suhteellisen vaimeaa ja työvoimakustannusten kehittyessä maltillisesti.

¹ Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioidessaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätietoa arvioiden laatimisesta käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista on oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Opa on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menetelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuu 2009.

Kehikko 13.

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

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 17.11.2011.¹ Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 1,4 % vuonna 2011 ja 1,2 % vuonna 2012 sekä 1,4 % vuonna 2013. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,4 % vuonna 2011 ja 5,3 % vuonna 2012 sekä 5,6 % vuonna 2013. Pankkien lyhyiden ja pitkien antolainauskorkojen odotetaan termiini-korkojen kehityksen pohjalta nousevan edelleen koko arviointijakson ajan, kun markkinakorkojen muutokset välittyvät vähitellen lainakorkoihin. Luotonantokriteerien odotetaan kaikkiaan heikentävän talouden toimintaa euroalueella kokonaisuutena. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 17.11.2011 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-

¹ Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2012 neljanteen neljänneeseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

raakaöljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 111,5 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2011 ja 109,4 dollaria vuonna 2012 sekä 104,0 dollaria vuonna 2013. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan nousevan 17,8 % vuonna 2011, laskevan 7,3 % vuonna 2012 ja nousevan 4,3 % vuonna 2013.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 17. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,40 vuonna 2011 ja 1,36 vuosina 2012 ja 2013. Euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan pysyvän ennallaan vuonna 2011 ja heikkenevän 0,9 % vuonna 2012.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 25.11.2011). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

KANSAINVÄLISTÄ YMPÄRISTÖÄ KOSKEVAT OLETUKSET

Maailmantalouden kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 kuluessa. Toisella vuosineljänneksellä myönteistä oli Japanin luonnonkatastrofia seuranneiden tarjontaketjun häiriöiden väistyminen, mutta myönteinen vaikutus kumoutui jännitteiden uusiuduttua kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla pääasiassa siksi, että euroalueen valtioiden velkakriisi voimistui ja huolet julkisen talouden kestävydestä muissa suurissa kehittyneissä talouksissa kasvoivat. Seurauksena kuluttajien ja yritysten luottamus mureni kaikkialla maailmassa. Jatkossa talouden odotetaan elpyvän vähitellen, joskin esimerkiksi taseiden tasapainottamistarve ja asunto- ja työmarkkinoiden heikkous joissakin suurissa kehittyneissä talouksissa pitänevät kasvun hitaana pitemmän aikaa etenkin kehittyneissä talouksissa, mikä jarruttaa maailmantalouden elpymistä. Kehittyvissä talouksissa kasvu jatkuu melko vahvana, mutta senkin odotetaan vaimenevan, sillä politiikkaa on kiristetty rahoitusjärjestelmän tasapainotto-
muuksien ja hintapaineiden hillitsemiseksi, ulkomaisen kysynnän odotetaan heikkenevän ja maailman rahoitusmarkkinoiden häiriöillä on odotettavasti kielteisiä heijastusvaikutuksia. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT kasvoi 5,7 % vuonna 2010, mutta kasvuvauhdin arvioidaan hidastuvan ja olevan 4,1 % vuonna 2011 ja 3,9 % vuonna 2012. Vuonna 2013 kasvun odotetaan nopeutuvan ja olevan 4,5 %. Euroalueen ulkoinen kysyntä kasvoi 11,8 % vuonna 2010, mutta kasvun arvioidaan hidastuvan ja olevan 6,4 % vuonna 2011 ja 4,8 % vuonna 2012. Vuonna 2013 kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuvan ja olevan 6,9 %.

BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Euroalueen BKT:n kasvu oli hidasta vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. BKT kasvoi neljännesvuositasolla 0,2 % kuten edelliselläkin neljänneksellä. Vuoden 2011 toisella neljänneksellä talouskasvua hidastivat useat tilapäiset tekijät niin euroalueella kuin maailmallakin, mutta viime kuukausina kehitystä ovat euroalueella heikentäneet yhä selvemmin valtioiden velkakriisin vaikutus ja siihen liittyvä finanssipolitiikan kiristäminen joissakin euroalueen maissa. Jännitteiden voimistuessa euroalueen rahoitusmarkkinoilla ja epävarmuuden lisääntyessä yritysten ja kuluttajien luottamus on heikentynyt huomattavasti, osakehinnat ovat laskeneet jyrkästi kaikkialla euroalueella, ja monissa maissa kotitalouksien ja yritysten rahoitusolot ovat huonontuneet. Ulkomaisen kysynnän heikennyttyä vuonna 2011 ulkoistenkaan tekijöiden ei odoteta kumoavan näiden kotimaisten tekijöiden kasvua hidastavaa vaikutusta lähiaikoina. Kun oletukseksi otetaan, ettei finanssikriisi enää voimistu, BKT:n kasvun odotetaan piristyvän vuoden 2012 aikana ja paranevan vielä jonkin verran vuonna 2013.

Arviointijaksolla monilla sektoreilla jatkuvan taseiden sopeutuksen ja monissa osissa euroaluetta vallitsevien huonojen rahoitusolojen odotetaan tosin vaimentavan elpymistä. Elpymisen odotetaan kuitenkin saavan tukea kansainvälisen kysynnän vahvistumisesta. Lisäksi energian ja elintarvikkeiden hinnannousun vaimenemisen odotetaan tukevan reaalityulojen kehitystä ja hyvin matalilla lyhyillä koroilla sekä rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetuilla toimilla odotetaan olevan myönteinen vaikutus kotimaiseen kysyntään. Kaiken kaikkiaan elpymisen odotetaan olevan hidasta. Euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan vuositasolla 1,5–1,7 % vuonna 2011 ja -0,4–1,0 % vuonna 2012 sekä 0,3–2,3 % vuonna 2013.

Yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan olevan euroalueella varsin vaisua vuoden 2012 puoliväliin saakka pääasiassa käytettävissä olevien reaalityulojen heikon kehityksen vuoksi mutta piristyvän sen jälkeen hieman. Työllisyyden kasvun vaimouden arvioidaan jarruttavan käytettävissä olevien nimellistulojen kehitystä, ja finanssipolitiikan kiristymisen useissa euroalueen maissa odotetaan pitävän palkkojen ja tulonsiirtojen kasvun hitaana. Raaka-aineiden aiempien hinnannousujen vaikutus on vaimentanut käytettävissä olevien reaalityulojen kehitystä, mutta raaka-aineiden hintapaineiden odotetaan hellittävän, mikä vähitellen tukisi käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua. Säästämisasteen arvioidaan pysyvän euroalueella suunnilleen nykyisellään koko arviointijakson ajan. Tarve vähentää säästämistä kuluttamisen ylläpitämiseksi reaalityulojen kehityksen heiketessä odotettavasti pitkälti kumooa poikkeuksellisen epävarmuuden ja heikentyneen luottamuksen säästämisastetta nostavan vaikutuksen. Kun työllisyys kohentuu vain asteittain, työttömyysasteen odotetaan nousevan euroalueella jonkin verran vuoden 2012 kuluessa ja laskevan sen jälkeenkin vain hitaasti.

Epävarmassa tilanteessa muuhun kuin asuinrakentamiseen kohdistuvien yksityisten investointien odotetaan vaimenevan euroalueella, kun rahoitusolot pysyvät hankalina joissakin euroalueen maissa. Investointien kehityksen arvioidaan pysähtyvän lähiaikoina ja elpymisen vain hitaasti arviointijakson aikana viennin kasvun vahvistuessa, kotimaisen kysynnän hieman piristyessä ja yritysten kannattavuuden pysyessä suhteellisen vakaana. Asuinrakennusinvestointien kasvun odotetaan olevan vieläkin hitaampaa sopeutuksen jatkuessa joidenkin maiden asuntomarkkinoilla ja pitäessä myös asuntojen hintakehityksen varsin vaatimattomana. Useissa euroalueen maissa julkistettujen julkisen talouden vakauttamispakettien perusteella julkisten investointien oletetaan vähenevän huomattavasti vuosina 2011 ja 2012 ja vakaantuvan vuonna 2013.

Viennin kasvun odotetaan myötäilevän ulkomaisen kysynnän kehitystä eli heikkenevän lähiaikoina ja alkavan sitten vähitellen nopeutua vuoden 2012 kuluessa. Tuonnin kasvun arvioidaan kehittyvän samankaltaisesti. Viennin odotetaan kasvavan vuoden 2012 alkupuolelta lähtien jonkin verran tuon-

Taulukko 11. Euroalueen talousnäkymiä koskevat arviot

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

	2010	2011	2012	2013
YKHI	1,6	2,6–2,8	1,5–2,5	0,8–2,2
BKT	1,8	1,5–1,7	-0,4–1,0	0,3–2,3
Yksityinen kulutus	0,8	0,3–0,5	-0,4–0,6	0,0–1,8
Julkinen kulutus	0,5	-0,3–0,5	-0,5–0,7	-0,3–1,3
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-0,6	1,6–2,4	-1,6–1,8	-0,5–4,3
Vienti (tavarat ja palvelut)	10,8	5,4–7,2	0,3–6,1	2,1–8,9
Tuonti (tavarat ja palvelut)	9,2	4,0–5,4	-0,5–5,1	1,7–8,1

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

2) Vuoden 2010 YKHI-tietoja lukuun ottamatta luvut pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana. YKH:n vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2011 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

tia voimakkaammin, joten ulkomaankaupan nettovaikutuksen BKT:n neljännesvuosikasvuun odotetaan olevan arviointijaksolla positiivinen.

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

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Raaka-aineiden aiempien hinnannousujen sekä osin välillisten verojen nousun seurauksena euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan olevan vielä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä yli 2 %. Sitten sen odotetaan hidastuvan huomattavasti. Taustalla on pitkälti energian hintakehityksen vaikutuksen selvä pieneneminen, kun öljyn aiempien hinnannousujen vaikutus väistyy ja raakaöljyn hintakehityksen oletetaan hidastuvan arviointijaksolla vähittäin. Elintarvikkeiden hintainflaation odotetaan alkavan hidastua vuoden 2012 puolivälissä, kunhan nykyiset inflaatiopaineet ovat välittyneet hintoihin. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan nopeutuvan vain hieman kotimaisen kysynnän ollessa suhteellisen heikkoa ja työvoimakustannusten kehityksessä maltillisesti. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 2,6–2,8 % vuonna 2011 ja 1,5–2,5 % vuonna 2012 sekä 0,8–2,2 % vuonna 2013.

Ulkomaiset hintapaineet ovat hellittämässä, ja niiden odotetaan vähenevän arviointijaksolla selvästi lähinnä raaka-aineiden hintojen vakaantumisen tai laskun myötä. Tuonnin deflaattorin vuotuinen kasvuvauhti lakkasi nopeutumasta vuoden 2011 alussa, ja sen odotetaan hidastuvan jyrkästi vuonna 2012 ja jonkin verran myös vuonna 2013. Osasyynä on maailmankaupan kasvun heikentyminen ja inflaation hidastuminen maailmalla. Kotimaisia hintapaineita vaimentaa se, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan hidastuvan vuoden 2012 alkupuoliskolla pitkälti vuoden 2011 alkupuoliskolla maksettujen kertaluonteisten maksujen vuoksi. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin odotetaan piristyvän vuoden 2012 jälkipuoliskolla ja vakaantuvan sitten. Arviossa on otettu huomioon kahdensuuntaisia vaikutuksia. Yhtäältä kuluttajahintainflaation aiemmasta nopeutumisesta aiheutuu palkkojen nostopaineita. Toisaalta talouden toiminnan yleisen hidastumisen ja työmarkkinatilanteen jatkuvan heikkouden odotetaan hillitsevän palkkakehitystä. Kuluttajahintainflaation oltua suhteellisen nopeaa tänä vuonna työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten arvioidaan laskevan vuosina 2011 ja 2012 ja nousevan sen jälkeen jonkin verran. Yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin odotetaan nopeutuvan jonkin verran vuonna 2012 ja rauhoittuvan sen jälkeen. Taustalla on tuottavuuden kasvun suhdanneluontoinen heikkeneminen vuonna 2012, sillä talouskasvu heikkenee huomattavasti mutta työllisyyden kasvu sopeutuu vain osittain. Vuonna 2013 tuottavuuden kasvu taas nopeutuu. Voittomarginaalien kasvun odotetaan pysyvän hitaana vuodet 2011 ja 2012, kun kokonaiskysyntä on vaimeaa ja yksikkötyökustannusten kasvu kiihtyy. Vuonna 2013 voittomarginaalien odotetaan kasvavan nopeammin, kun talouden toiminta piristyy. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen nostoilla odotetaan olevan huomattava YKHI-inflaatiota nopeuttava vaikutus vuosina 2011 ja 2012, kun julkisen talouden vakauttaminen jatkuu useissa euroalueen maissa. Vuonna 2013 vaikutuksen odotetaan olevan pienempi, mikä johtuu osittain siitä, että vuoden 2013 finanssipoliittisista toimista ei ole saatavilla yksityiskohtaisia tietoja.

VERTAILUA SYYSKUUN 2011 ARVIOON

BKT:n kasvuarvion vaihteluväli vuodelle 2011 on kapeampi kuin syyskuun 2011 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa, ja vaihteluväliä vuodelle 2012 on tarkistettu merkittävästi alaspäin. Pääasiallisena syynä tarkistuksiin on kotimaista kysyntää painava luottamuk-

Taulukko 12. Vertailua syyskuun 2011 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2011	2012
BKT – syyskuu 2011	1,4–1,8	0,4–2,2
BKT – joulukuu 2011	1,5–1,7	-0,4–1,0
YKHI – syyskuu 2011	2,5–2,7	1,2–2,2
YKHI – joulukuu 2011	2,6–2,8	1,5–2,5

sen ja rahoitusolojen heikkeneminen, kun valtionvelkakriisi aiheuttaa poikkeuksellista epävarmuutta ja ulkomainenkin kysyntä on arvioitu aiempaa heikommaksi. Finanssipolitiikan ja rahoitusolojen kiristymisen joissakin euroalueen maissa on sekin heikentänyt arvioita BKT:n keskipitkän aikavälin kasvunäkymistä. YKHI-inflaation vaihteluvälejä vuosille 2011 ja 2012 on tarkistettu hieman ylöspäin öljyn eurohinnan ja välillisten verojen nousun vuoksi. Näiden tekijöiden inflaatiovaikutuksen odotetaan kumoavan täysin talouden toiminnan arvioituun heikkenemiseen liittyvät inflaatiota hidastavat muutokset voittomarginaaleissa ja palkkoissa.

Kehikko 14.
MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

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

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan 1,5–1,6 % vuonna 2011 ja 0,2–1,1 % vuonna 2012 sekä 1,3–1,6 % vuonna 2013.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamis- ajankohta	BKT:n kasvu			YKHI-inflaatio		
		2011	2012	2013	2010	2011	2013
IMF	Syyskuu 2011	1,6	1,1	1,5	2,5	1,5	1,7
Survey of Professional Forecasters	Marraskuu 2011	1,6	0,8	1,6	2,6	1,8	1,8
Consensus Economics Forecasts	Marraskuu 2011	1,6	0,4	1,5	2,7	1,8	1,8
OECD	Marraskuu 2011	1,6	0,2	1,4	2,6	1,6	1,2
Euroopan komissio	Marraskuu 2011	1,5	0,5	1,3	2,6	1,7	1,6
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	Joulukuu 2011	1,5–1,7	-0,4–1,0	0,3–2,3	2,6–2,8	1,5–2,5	0,8–2,2

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

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

Kaikki nämä ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille tai niiden tuntumaan.

Muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,5–1,8 % vuonna 2012 sekä 1,2–1,8 % vuonna 2013. Kaikki nämä ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille tai niiden tuntumaan. Arviot vuodelle 2012 asettuvat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioiden vaihteluvälien alaosaan.

EUROALUEEN TILASTOT



EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista

T5

I RAHAPOLITIIKKATILASTOT

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

T6

T7

T8

T9

2 RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

- 2.1 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase
- 2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase
- 2.3 Rahatalouden tilastot
- 2.4 Rahalaitosten lainojen erittely
- 2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely
- 2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely
- 2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely
- 2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase
- 2.9 Sijoitusrahastojen hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan
- 2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase
- 2.11 Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase

T10

T11

T12

T14

T17

T20

T21

T22

T23

T24

T25

3 EUROALUEEN TILINPITO

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

T26

T30

T32

T33

T34

4 RAHOITUSMARKKINAT

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

T35

T36

T38

T40

T42

T44

T45

T46

5 HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

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

T47

T50

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

VIRO LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2011

Viro liittyi euroalueeseen tammikuussa 2011 ja euroalueessa on nyt 17 maata.

Lisätietoja euroalueen tämänhetkisestä ja aiemmista kokoonpanoista on saatavissa Yleistä-osassa.

MUUTOKSET LUKUUN ”RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET”

Euroalueen tilastojen lukua 2 on muutettu ja sinne on sisällytetty äskettäin käyttöön tulleita tietoja rahalaitosten taseesta (sivut T14, T15 ja T17) ja erityisyhteisöjen (sivu T24) sekä vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen (sivu T25) saamisista ja veloista. Lisäksi aiempi osa 2.7 (”Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset”) on poistettu, joskin nämä tiedot ovat edelleen ladattavissa osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>. Aiempi osa 2.8 on supistettu sivun pituiseksi ja on nyt osa 2.7. Sijoitusrahastojen tasetta koskevat osat 2.9 ja 2.10 ovat nyt osat 2.8 ja 2.9, mutta tilastojen sisältöä ei ole muutettu. Lisätietoja uusista tilastoista on saatavissa Yleistä-osassa.

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	In other EU Member States	S75
9.2	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⁾ (1999/1 = 100)		Yhden euron arvo dollareina
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset ja arvopaperi- sijoitukset yhteensä				Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

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

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

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

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

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

6) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

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

1. Monetary developments and interest rates ¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2), 3)}	M3 ^{2), 3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	9.5	4.8	3.3	-	1.6	23.7	1.22	3.76
2010	8.5	1.8	0.5	-	0.6	3.8	0.81	3.36
2010 Q4	4.9	2.2	1.5	-	1.7	2.0	1.02	3.36
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	1.4	1.42	3.41
Q3	1.4	2.3	2.4	-	2.5	0.7	1.56	2.48
2011 June	1.3	2.3	2.0	2.1	2.5	1.6	1.49	3.41
July	1.0	2.2	2.0	2.3	2.4	1.1	1.60	3.06
Aug.	1.7	2.4	2.8	2.6	2.5	0.3	1.55	2.76
Sep.	2.0	2.5	3.0	2.8	2.5	0.0	1.54	2.48
Oct.	1.7	2.0	2.6	.	2.7	.	1.58	2.79
Nov.	.	.	.	.	.	.	1.48	3.07

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
2009	0.3	-5.1	2.7	-4.2	-14.8	70.9	-1.9	9.6
2010	1.6	2.9	1.6	1.9	7.4	76.9	-0.5	10.1
2011 Q1	2.5	6.5	2.7	2.4	6.6	80.9	0.3	10.0
Q2	2.8	6.3	3.6	1.7	4.2	81.2	0.5	10.0
Q3	2.7	5.9	.	1.4	4.1	80.3	.	10.2
2011 June	2.7	5.9	-	-	2.8	-	-	10.0
July	2.5	6.1	-	-	4.4	80.8	-	10.1
Aug.	2.5	5.8	-	-	6.0	-	-	10.1
Sep.	3.0	5.8	-	-	2.4	-	-	10.2
Oct.	3.0	5.5	-	-	.	79.7	-	10.3
Nov.	3.0	.	-	-	.	-	-	.

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
2009	-18.6	36.0	158.6	462.4	-15.7	116.4	111.7	110.6	1.3948
2010	-36.7	12.9	98.1	591.2	-13.4	120.3	104.6	103.0	1.3257
2010 Q4	4.7	5.5	99.0	591.2	-13.4	120.3	104.4	102.4	1.3583
2011 Q1	-27.8	-13.0	118.7	576.6	-13.4	117.5	103.7	101.5	1.3680
Q2	-20.1	-2.7	127.1	580.9	-14.5	119.6	106.4	104.2	1.4391
Q3	-9.1	1.0	24.7	646.7	.	.	104.6	102.1	1.4127
2011 June	0.6	0.5	101.5	580.9	.	.	106.1	104.0	1.4388
July	-1.6	3.3	-20.5	621.6	.	.	105.2	102.6	1.4264
Aug.	-5.0	-4.5	31.7	656.4	.	.	104.9	102.3	1.4343
Sep.	-2.5	2.2	13.5	646.7	.	.	103.8	101.4	1.3770
Oct.	.	.	.	651.7	.	.	104.0	101.7	1.3706
Nov.	.	.	.	.	.	.	103.5	101.3	1.3556

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

	11.11.2011	18.11.2011	25.11.2011	2.12.2011
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit				
Muut arvopaperit				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	11.11.2011	18.11.2011	25.11.2011	2.12.2011
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem (EUR millions)

1. Assets

	11 November 2011	18 November 2011	25 November 2011	2 December 2011
Gold and gold receivables	419,823	419,823	419,822	419,822
Claims on non-euro area residents in foreign currency	229,210	229,403	229,889	231,908
Claims on euro area residents in foreign currency	32,539	33,126	33,837	32,250
Claims on non-euro area residents in euro	28,288	28,762	29,042	28,341
Lending to euro area credit institutions in euro	589,242	625,489	641,425	656,026
Main refinancing operations	194,765	230,264	247,175	265,456
Longer-term refinancing operations	392,481	392,481	392,481	383,053
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	1,980	2,675	1,702	7,002
Credits related to margin calls	16	68	67	515
Other claims on euro area credit institutions in euro	89,087	90,656	93,197	92,447
Securities of euro area residents in euro	581,238	590,575	600,927	605,732
Securities held for monetary policy purposes	246,065	254,365	263,337	267,620
Other securities	335,173	336,210	337,590	338,111
General government debt in euro	33,966	33,966	33,966	33,932
Other assets	340,154	341,551	337,442	335,230
Total assets	2,343,547	2,393,350	2,419,548	2,435,688

2. Liabilities

	11 November 2011	18 November 2011	25 November 2011	2 December 2011
Banknotes in circulation	866,452	865,139	865,069	873,981
Liabilities to euro area credit institutions in euro	623,205	661,914	663,647	707,956
Current accounts (covering the minimum reserve system)	294,928	236,508	211,905	180,703
Deposit facility	144,701	236,781	256,259	332,705
Fixed-term deposits	183,000	187,000	194,500	194,199
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	575	1,625	983	349
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	2,574	7,150	1,859	1,600
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	57,944	65,302	97,009	63,099
Liabilities to non-euro area residents in euro	51,883	51,524	51,426	51,201
Liabilities to euro area residents in foreign currency	3,982	3,652	1,840	4,391
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	9,906	9,564	11,788	8,872
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	54,486	54,486	54,486	54,486
Other liabilities	208,360	209,861	207,668	205,346
Revaluation accounts	383,276	383,276	383,276	383,276
Capital and reserves	81,481	81,481	81,481	81,481
Total liabilities	2,343,547	2,393,350	2,419,548	2,435,688

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivä määrästä 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 regimiin.
- 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	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
	1			4	Kiinteä korko	Minimi-tarjouskorko	Marginaali-korko ⁴⁾	
	Perusrahoitusoperaatiot							
	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat				Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Maksimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	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									
	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									
	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									
	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									
	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. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 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 rahoitusoperaatioissa kaikkien hyväksyttyjen tarjousten korko indeksoitiin operaatioiden voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon. Näiden indeksoitujen operaatioiden korot on pyöristetty kahden desimaalin tarkkuudella. Korkojen tarkka laskentatapa esitetään Teknisiä huomautuksia -osassa.

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	9
Main refinancing operations								
2011 24 Aug.	133,674	133	133,674	1.50	-	-	-	7
31	121,669	135	121,669	1.50	-	-	-	7
7 Sep.	115,408	126	115,408	1.50	-	-	-	7
14	163,768	142	163,768	1.50	-	-	-	7
21	201,149	153	201,149	1.50	-	-	-	7
28	208,349	159	208,349	1.50	-	-	-	7
5 Oct.	198,881	166	198,881	1.50	-	-	-	7
12	204,939	166	204,939	1.50	-	-	-	7
19	201,182	164	201,182	1.50	-	-	-	7
26	197,438	152	197,438	1.50	-	-	-	6
1 Nov.	182,773	143	182,773	1.50	-	-	-	8
9	194,765	150	194,765	1.25	-	-	-	7
16	230,265	161	230,265	1.25	-	-	-	7
23	247,175	178	247,175	1.25	-	-	-	7
30	265,456	192	265,456	1.25	-	-	-	7
7 Dec.	252,100	197	252,100	1.25	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations								
2011 13 July	67,748	57	67,748	1.50	-	-	-	28
28	84,977	165	84,977	1.50	-	-	-	91
10 Aug.	75,751	39	75,751	1.50	-	-	-	35
11 ⁵⁾	49,752	114	49,752	.	-	-	-	203
1 Sep.	49,356	128	49,356	1.50	-	-	-	91
14	54,222	37	54,222	1.50	-	-	-	28
29 ⁵⁾	140,628	214	140,628	.	-	-	-	84
12 Oct.	59,062	39	59,062	1.50	-	-	-	28
27 ⁵⁾	56,934	181	56,934	.	-	-	-	371
27 ⁵⁾	44,564	91	44,564	.	-	-	-	91
9 Nov.	55,547	47	55,547	1.25	-	-	-	35
1 Dec. ⁵⁾	38,620	108	38,620	.	-	-	-	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures				Running for (...) days
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2011 14 Sep.	Collection of fixed-term deposits	187,685	104	143,000	-	-	1.50	1.06	1.01	7
21	Collection of fixed-term deposits	203,366	109	152,500	-	-	1.50	1.05	0.99	7
28	Collection of fixed-term deposits	202,875	103	156,500	-	-	1.50	1.15	1.05	7
5 Oct.	Collection of fixed-term deposits	240,553	100	160,500	-	-	1.50	1.02	0.96	7
11	Collection of fixed-term deposits	273,916	153	273,816	-	-	1.50	1.30	1.27	1
12	Collection of fixed-term deposits	241,578	108	163,000	-	-	1.50	0.98	0.95	7
19	Collection of fixed-term deposits	263,579	108	165,000	-	-	1.50	0.91	0.89	7
26	Collection of fixed-term deposits	231,364	87	169,500	-	-	1.50	0.87	0.85	6
1 Nov.	Collection of fixed-term deposits	197,917	71	173,500	-	-	1.50	0.87	0.83	8
8	Collection of fixed-term deposits	284,108	165	284,043	-	-	1.50	1.30	1.27	1
9	Collection of fixed-term deposits	214,817	99	183,000	-	-	1.25	0.69	0.64	7
16	Collection of fixed-term deposits	260,476	100	187,000	-	-	1.25	0.65	0.61	7
23	Collection of fixed-term deposits	233,094	88	194,500	-	-	1.25	0.63	0.60	7
30	Collection of fixed-term deposits	194,199	85	194,199	-	-	1.25	1.25	0.62	7
7 Dec.	Collection of fixed-term deposits	246,344	113	207,000	-	-	1.25	1.00	0.65	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. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.

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.

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

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.

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

3) Sisältää likviditeetin vähentämisen eurojärjestelmän valuuttaswap-operaatioilla. Lisätietoja: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at: ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		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 May	19,175.7	9,787.9	677.0	2,764.2	1,538.4	4,408.3
June	19,039.4	9,730.8	643.5	2,777.9	1,491.7	4,395.4
July	19,046.3	9,695.1	635.0	2,777.7	1,502.7	4,435.8
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

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010	211.8	212.5	0.7	0.5	1.00
2011 12 July	207.7	210.9	3.1	0.0	1.25
9 Aug.	208.8	211.5	2.7	0.0	1.50
13 Sep.	207.0	209.5	2.5	0.0	1.50
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	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem						Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)			
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ²⁾	Deposit facility				Other liquidity-absorbing operations ³⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	407.6	55.8	593.4	0.7	24.6	65.7	9.9	775.2	150.1	-130.2	211.4	1,052.3
2010	511.1	179.5	336.3	1.9	130.4	44.7	70.8	815.9	94.4	-79.1	212.5	1,073.1
2011 14 June	526.8	114.7	317.9	0.0	135.5	18.4	76.2	836.6	62.6	-107.9	209.0	1,064.0
12 July	533.6	146.0	311.6	0.2	134.2	29.5	76.9	846.2	73.4	-111.2	210.9	1,086.6
9 Aug.	541.3	171.7	321.5	0.1	133.9	56.7	79.2	854.2	71.4	-104.5	211.5	1,122.4
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

Source: ECB.

1) End of period.

2) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programme and the Eurosystem's securities markets programme.

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

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



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

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

1. Saamiset

Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				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
Eurosysteem														
2009	2,829.9	1,489.8	19.5	0.7	1,469.7	451.7	368.3	7.5	75.9	-	16.5	556.8	8.5	306.7
2010	3,212.4	1,551.0	18.6	0.9	1,531.5	574.4	463.8	9.6	101.1	-	18.1	684.1	8.5	376.3
2011 Q2	3,132.7	1,434.0	17.8	1.0	1,415.2	594.9	468.9	9.9	116.2	-	19.4	688.4	8.6	387.3
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
2011 July	3,245.0	1,518.6	17.8	1.0	1,499.9	578.0	464.8	10.2	103.0	-	19.0	727.8	8.7	392.9
Aug.	3,551.1	1,713.6	17.8	1.0	1,694.8	628.8	514.8	10.4	103.5	-	18.2	776.9	8.7	404.9
Sep.	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
Oct. ⁽⁴⁾	4,013.1	2,122.5	18.0	1.0	2,103.6	667.3	551.9	10.8	104.6	-	18.6	757.7	8.7	438.3
MFIs excluding the Eurosysteem														
2009	31,144.2	17,701.6	1,001.7	10,783.9	5,916.1	5,060.0	1,482.1	1,498.0	2,079.9	85.1	1,236.1	4,252.4	220.7	2,588.3
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	3,658.0
2011 Q2	31,742.6	17,880.6	1,152.7	11,223.9	5,504.0	4,691.1	1,457.7	1,472.2	1,761.2	61.6	1,251.5	4,295.2	228.9	3,333.7
Q3	33,661.5	18,443.8	1,145.8	11,296.6	6,001.4	4,662.1	1,416.1	1,458.2	1,787.8	58.4	1,230.0	4,435.1	230.3	4,601.8
2011 July	32,154.8	17,999.0	1,157.2	11,237.7	5,604.1	4,661.6	1,437.6	1,476.9	1,747.0	61.0	1,249.9	4,301.4	229.6	3,652.3
Aug.	32,816.3	18,152.3	1,145.0	11,237.9	5,769.5	4,674.6	1,429.9	1,469.2	1,775.5	62.2	1,234.4	4,338.5	229.7	4,124.5
Sep.	33,661.5	18,443.8	1,145.8	11,296.6	6,001.4	4,662.1	1,416.1	1,458.2	1,787.8	58.4	1,230.0	4,435.1	230.3	4,601.8
Oct. ⁽⁴⁾	33,537.5	18,444.0	1,145.4	11,267.5	6,031.1	4,713.7	1,393.2	1,516.2	1,804.3	55.7	1,226.4	4,278.1	230.8	4,588.8

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
Eurosysteem											
2009	2,829.9	829.3	1,196.1	103.6	22.1	1,070.5	-	0.1	319.8	140.2	344.4
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 Q2	3,132.7	871.6	1,320.1	72.5	11.2	1,236.3	-	0.0	412.2	157.5	371.4
Q3	3,928.6	882.1	1,984.0	50.1	6.6	1,927.3	-	0.0	475.8	189.4	397.3
2011 July	3,245.0	880.4	1,364.1	86.0	8.2	1,269.9	-	0.0	445.0	174.0	381.4
Aug.	3,551.1	874.5	1,616.6	69.5	8.7	1,538.4	-	0.0	493.7	176.4	389.9
Sep.	3,928.6	882.1	1,984.0	50.1	6.6	1,927.3	-	0.0	475.8	189.4	397.3
Oct. ⁽⁴⁾	4,013.1	889.2	2,068.0	66.4	10.6	1,991.0	-	0.0	477.1	177.5	401.3
MFIs excluding the Eurosysteem											
2009	31,144.2	-	16,469.0	146.0	10,041.4	6,281.6	732.6	4,908.5	1,921.2	4,098.5	3,014.4
2010	32,199.5	-	16,497.6	196.2	10,526.4	5,774.9	612.3	4,845.2	2,045.1	4,220.4	3,978.9
2011 Q2	31,742.6	-	16,614.3	266.4	10,655.6	5,692.3	609.7	4,903.1	2,155.7	3,973.4	3,486.5
Q3	33,661.5	-	17,079.4	211.4	10,783.7	6,084.4	607.5	4,952.8	2,203.2	4,033.3	4,785.3
2011 July	32,154.8	-	16,706.6	230.9	10,647.5	5,828.2	599.6	4,893.5	2,192.5	3,971.9	3,790.7
Aug.	32,816.3	-	16,818.8	187.1	10,711.5	5,920.2	622.7	4,908.7	2,198.4	3,988.7	4,279.0
Sep.	33,661.5	-	17,079.4	211.4	10,783.7	6,084.4	607.5	4,952.8	2,203.2	4,033.3	4,785.3
Oct. ⁽⁴⁾	33,537.5	-	17,073.9	194.8	10,763.4	6,115.6	594.0	4,921.5	2,203.5	3,953.2	4,791.5

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											
2009	23,848.2	11,805.7	1,021.1	10,784.6	3,355.9	1,850.4	1,505.5	812.6	4,809.2	229.1	2,835.6
2010	25,812.0	12,267.4	1,240.4	11,027.0	3,526.2	1,988.0	1,538.2	799.9	5,007.5	232.0	3,979.1
2011 Q2	25,483.1	12,395.4	1,170.5	11,224.9	3,408.6	1,926.6	1,482.1	788.8	4,983.6	237.5	3,669.1
Q3	27,067.0	12,461.4	1,163.8	11,297.5	3,429.5	1,960.4	1,469.1	752.4	5,202.4	239.0	4,982.3
2011 July	25,845.6	12,413.6	1,175.0	11,238.6	3,389.5	1,902.5	1,487.1	781.9	5,029.2	238.3	3,993.0
Aug.	26,423.5	12,401.5	1,162.7	11,238.8	3,424.4	1,944.7	1,479.7	765.3	5,115.5	238.4	4,478.4
Sep.	27,067.0	12,461.4	1,163.8	11,297.5	3,429.5	1,960.4	1,469.1	752.4	5,202.4	239.0	4,982.3
Oct. ^(p)	26,906.3	12,431.9	1,163.3	11,268.5	3,472.1	1,945.1	1,527.0	751.7	5,035.8	239.5	4,975.4
Transactions											
2009	-635.0	15.8	29.4	-13.5	364.5	269.5	95.0	12.3	-465.1	7.8	-571.2
2010	600.1	412.9	206.4	206.5	142.6	144.7	-2.1	5.7	-109.2	2.4	145.5
2011 Q2	175.3	67.0	-37.2	104.2	29.0	50.5	-21.6	-3.1	36.0	1.9	44.5
Q3	1,394.2	46.6	-6.9	53.5	30.3	37.2	-6.9	-23.2	34.2	1.6	1,304.7
2011 July	266.9	6.8	4.1	2.7	-9.9	-15.7	5.8	-2.4	-37.5	0.8	309.1
Aug.	559.8	-12.2	-14.0	1.7	27.9	31.7	-3.8	-8.8	69.8	0.1	482.9
Sep.	567.4	52.0	3.0	49.0	12.3	21.2	-8.9	-12.0	1.8	0.6	512.6
Oct. ^(p)	-78.5	1.2	-0.4	1.6	36.5	-2.9	39.4	-3.6	-105.9	0.5	-7.0

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										
2009	23,848.2	769.9	249.6	10,063.5	647.5	2,752.9	1,801.0	4,238.8	3,358.8	-33.7
2010	25,812.0	808.6	264.2	10,535.1	552.4	2,858.3	2,022.3	4,374.2	4,350.6	46.3
2011 Q2	25,483.1	819.7	339.0	10,666.8	548.1	3,025.7	2,085.7	4,130.8	3,857.8	9.4
Q3	27,067.0	831.2	261.5	10,790.2	549.1	3,060.3	2,183.6	4,222.7	5,182.6	-14.0
2011 July	25,845.6	828.2	317.0	10,655.7	538.7	3,043.5	2,150.4	4,145.9	4,172.2	-5.9
Aug.	26,423.5	823.4	256.6	10,720.2	560.4	3,029.7	2,204.8	4,165.1	4,668.9	-5.6
Sep.	27,067.0	831.2	261.5	10,790.2	549.1	3,060.3	2,183.6	4,222.7	5,182.6	-14.0
Oct. ^(p)	26,906.3	837.5	261.2	10,774.0	538.3	3,012.5	2,187.3	4,130.6	5,192.8	-28.0
Transactions										
2009	-635.0	45.8	-4.2	286.0	-12.5	-56.4	131.2	-590.3	-490.5	55.8
2010	600.1	38.6	11.8	331.5	-98.2	42.5	96.4	-27.3	152.2	52.7
2011 Q2	175.3	21.3	42.6	121.9	-19.7	33.5	29.1	-20.5	-2.4	-30.6
Q3	1,394.2	11.5	-77.5	104.8	3.9	-3.0	46.2	-12.1	1,343.4	-23.0
2011 July	266.9	8.5	-22.0	-15.5	-7.0	0.7	36.3	-20.5	305.1	-18.8
Aug.	559.8	-4.7	-60.4	62.3	21.9	-5.8	10.4	43.9	491.6	0.7
Sep.	567.4	7.7	4.9	58.0	-11.1	2.1	-0.5	-35.6	546.7	-4.9
Oct. ^(p)	-78.5	6.3	-0.2	-6.6	-10.7	-28.7	4.0	-37.9	12.6	-17.2

Source: ECB.

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

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

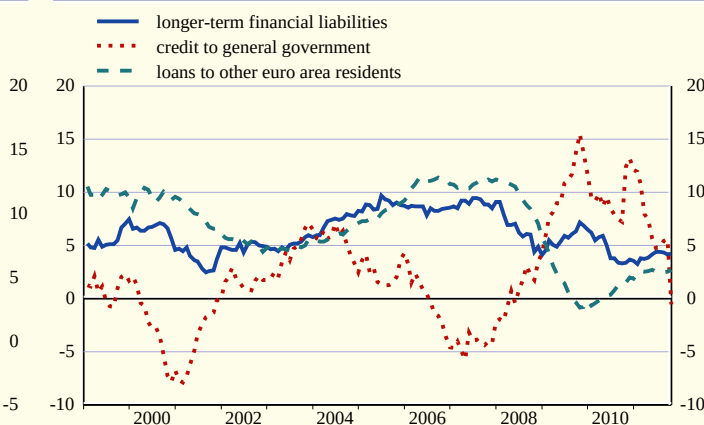
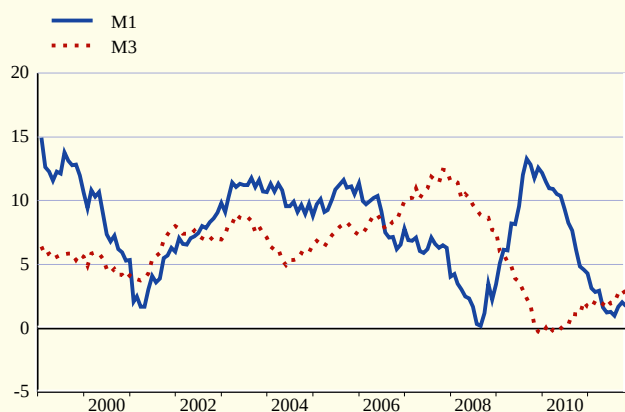
	M3					M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets ³⁾
	M2		M3-M2		Loans				Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾			
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Outstanding amounts											
2009	4,495.7	3,701.6	8,197.3	1,134.1	9,331.4	-	6,762.9	2,909.6	13,105.9	10,792.9	-	552.2
2010	4,694.8	3,700.0	8,394.8	1,125.2	9,520.0	-	7,313.3	3,270.4	13,365.0	11,033.5	-	615.1
2011 Q2	4,715.7	3,783.6	8,499.3	1,166.5	9,665.9	-	7,544.0	3,061.4	13,463.7	11,193.6	-	853.5
Q3	4,780.3	3,824.5	8,604.8	1,242.4	9,847.2	-	7,708.8	3,121.0	13,516.8	11,279.8	-	973.6
2011 July	4,730.0	3,793.2	8,523.2	1,167.5	9,690.7	-	7,619.1	3,064.2	13,491.0	11,213.8	-	891.8
Aug.	4,779.5	3,803.4	8,582.9	1,223.2	9,806.1	-	7,685.4	3,112.6	13,518.9	11,259.5	-	949.9
Sep.	4,780.3	3,824.5	8,604.8	1,242.4	9,847.2	-	7,708.8	3,121.0	13,516.8	11,279.8	-	973.6
Oct. ^(p)	4,770.1	3,810.4	8,580.4	1,199.9	9,780.4	-	7,711.0	3,105.9	13,576.2	11,284.7	-	893.7
	Transactions											
2009	488.7	-368.0	120.7	-160.4	-39.6	-	410.8	306.9	90.1	-14.6	31.2	124.8
2010	194.0	-12.2	181.9	-24.0	157.9	-	248.9	355.2	206.9	204.8	261.7	-81.8
2011 Q2	9.1	32.9	42.0	13.9	55.9	-	73.3	-25.8	23.7	60.8	68.0	46.7
Q3	57.1	35.5	92.6	82.8	175.4	-	65.9	62.6	53.4	67.0	77.8	39.6
2011 July	11.9	8.0	19.9	5.3	25.2	-	27.4	10.7	21.6	9.2	20.3	-9.2
Aug.	50.9	10.4	61.3	55.5	116.8	-	26.9	36.2	41.1	47.3	49.5	17.1
Sep.	-5.7	17.0	11.4	22.1	33.4	-	11.6	15.7	-9.3	10.5	8.1	31.7
Oct. ^(p)	-7.2	-9.9	-17.1	-41.8	-58.9	-	23.1	-2.6	68.6	35.6	64.5	-73.4
	Growth rates											
2009	12.2	-9.0	1.5	-11.9	-0.4	-0.2	6.5	11.8	0.7	-0.1	0.3	124.8
2010	4.3	-0.3	2.2	-2.1	1.7	1.8	3.6	12.1	1.6	1.9	2.4	-81.8
2011 Q2	1.3	3.7	2.3	-1.0	2.0	2.1	4.4	4.7	2.1	2.5	2.7	137.8
Q3	2.0	3.1	2.5	6.8	3.0	2.8	4.2	5.6	1.5	2.5	2.7	208.5
2011 July	1.0	3.7	2.2	1.1	2.0	2.3	4.4	4.9	1.8	2.4	2.6	150.6
Aug.	1.7	3.2	2.4	5.4	2.8	2.6	4.4	5.4	1.7	2.5	2.7	180.4
Sep.	2.0	3.1	2.5	6.8	3.0	2.8	4.2	5.6	1.5	2.5	2.7	208.5
Oct. ^(p)	1.7	2.2	2.0	7.8	2.6	.	4.2	-0.5	2.1	2.7	3.0	224.1

C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

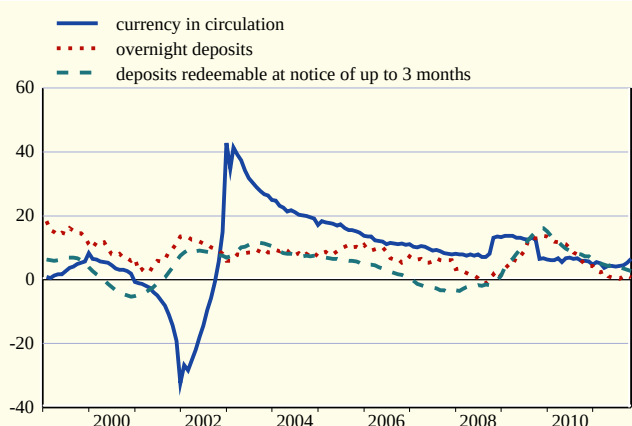
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2009	757.5	3,738.1	1,896.8	1,804.8	334.3	668.1	131.8	2,635.4	132.5	2,207.9	1,787.2
2010	793.6	3,901.2	1,785.1	1,914.9	433.8	570.2	121.2	2,753.6	118.4	2,436.0	2,005.4
2011 Q2	815.4	3,900.3	1,845.4	1,938.2	441.2	550.6	174.8	2,845.2	119.7	2,493.8	2,085.2
Q3	832.3	3,948.0	1,865.5	1,959.0	508.8	552.6	181.1	2,878.6	119.4	2,529.5	2,181.3
2011 July	816.3	3,913.7	1,848.7	1,944.5	455.6	534.9	177.0	2,855.2	120.0	2,496.2	2,147.7
Aug.	825.4	3,954.0	1,849.6	1,953.9	499.8	549.7	173.8	2,849.0	119.9	2,509.8	2,206.7
Sep.	832.3	3,948.0	1,865.5	1,959.0	508.8	552.6	181.1	2,878.6	119.4	2,529.5	2,181.3
Oct. ^(p)	843.3	3,926.8	1,847.0	1,963.4	487.0	543.4	169.5	2,840.6	118.6	2,567.1	2,184.7
Transactions											
2009	44.3	444.4	-605.2	237.2	-12.6	-13.1	-134.7	78.6	9.0	194.0	129.2
2010	36.0	158.0	-125.1	113.0	95.3	-101.2	-18.1	61.9	-14.1	108.2	92.9
2011 Q2	12.7	-3.6	18.9	14.0	31.4	-17.5	-0.1	30.9	0.0	16.7	25.7
Q3	16.9	40.2	14.8	20.7	74.6	4.9	3.3	-1.1	-0.4	23.0	44.4
2011 July	0.9	11.0	1.8	6.3	19.1	-13.3	-0.6	-4.3	0.3	-2.7	34.1
Aug.	9.1	41.7	1.1	9.4	44.3	15.0	-3.8	2.4	-0.1	9.6	15.0
Sep.	6.9	-12.6	12.0	5.0	11.2	3.2	7.7	0.8	-0.5	16.0	-4.7
Oct. ^(p)	11.0	-18.1	-14.9	4.9	-21.4	-9.2	-11.2	-19.3	-0.7	39.6	3.6
Growth rates											
2009	6.2	13.5	-24.2	15.1	-3.5	-1.9	-50.4	3.0	7.3	9.7	7.9
2010	4.8	4.2	-6.6	6.3	28.3	-15.1	-13.4	2.3	-10.7	4.7	5.0
2011 Q2	4.1	0.7	3.1	4.3	13.9	-12.4	8.3	4.6	-6.3	4.5	4.7
Q3	5.3	1.4	3.2	3.0	31.0	-9.5	10.5	3.6	-2.4	3.1	6.7
2011 July	4.3	0.3	3.5	3.9	19.9	-12.2	6.9	4.4	-4.6	3.1	6.6
Aug.	4.5	1.2	2.9	3.5	31.2	-10.5	5.1	4.4	-3.9	2.8	6.8
Sep.	5.3	1.4	3.2	3.0	31.0	-9.5	10.5	3.6	-2.4	3.1	6.7
Oct. ^(p)	6.5	0.8	1.8	2.7	34.9	-8.9	8.3	2.5	-1.1	4.5	6.6

C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

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

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

2.4 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 voittoja 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

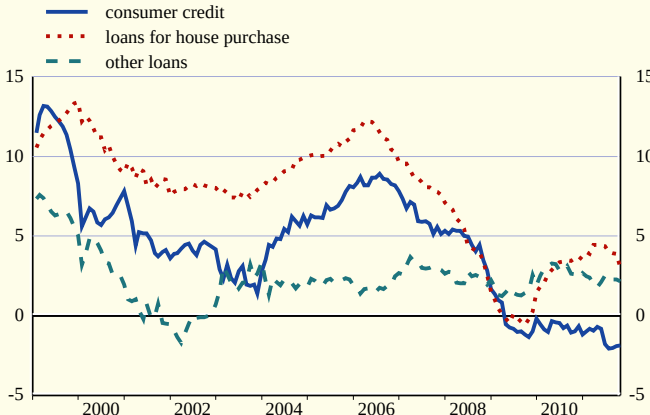
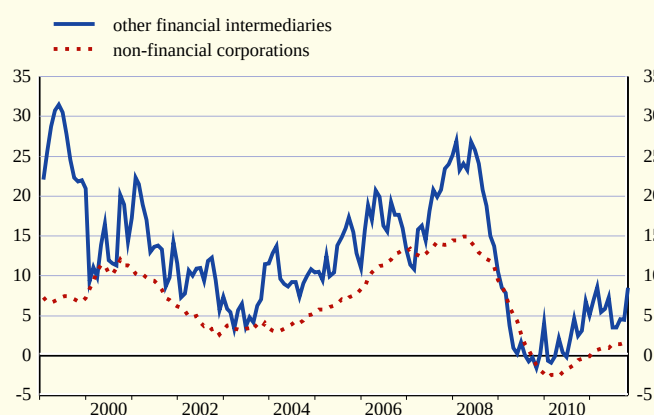
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries	Non-financial corporations					Households ³⁾						
			Total	Total	Total		Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total		Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
					Loans adjusted for sales and securitisation 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													
2009	89.0	1,060.7	4,690.9	-	1,187.8	937.6	2,565.5	4,952.2	-	631.3	3,546.6	774.3		
2010	95.0	1,112.0	4,667.2	-	1,127.3	899.0	2,640.9	5,159.3	-	639.3	3,701.3	818.7		
2011 Q2	88.8	1,116.5	4,729.2	-	1,175.8	867.3	2,686.1	5,259.1	-	629.4	3,796.5	833.2		
Q3	97.0	1,152.2	4,761.1	-	1,178.2	870.3	2,712.6	5,269.4	-	627.6	3,806.3	835.6		
2011 July	91.0	1,139.0	4,729.7	-	1,168.3	865.9	2,695.5	5,254.1	-	626.2	3,793.7	834.3		
Aug.	99.1	1,161.5	4,735.2	-	1,168.5	867.8	2,699.0	5,263.7	-	629.8	3,798.2	835.7		
Sep.	97.0	1,152.2	4,761.1	-	1,178.2	870.3	2,712.6	5,269.4	-	627.6	3,806.3	835.6		
Oct. ^(p)	94.1	1,198.9	4,761.0	-	1,180.7	868.2	2,712.1	5,230.8	-	626.9	3,768.8	835.0		
	Transactions													
2009	-13.6	40.9	-107.0	-108.0	-181.2	-18.9	93.2	65.1	99.5	-1.0	51.4	14.7		
2010	7.0	52.9	-2.2	45.6	-37.0	-26.2	61.0	147.1	155.8	-7.6	133.7	21.0		
2011 Q2	1.0	2.2	27.0	29.6	30.9	-17.2	13.3	30.6	34.4	-7.1	29.2	8.5		
Q3	8.1	28.6	24.2	25.0	-0.8	1.3	23.7	6.2	16.7	-3.2	7.9	1.5		
2011 July	2.1	19.4	-4.1	-3.4	-9.2	-2.0	7.1	-8.4	2.3	-3.4	-5.5	0.6		
Aug.	8.1	21.8	9.7	9.9	1.6	1.2	6.9	7.7	9.7	1.0	5.7	1.0		
Sep.	-2.1	-12.6	18.5	18.5	6.8	2.1	9.6	6.8	4.7	-0.8	7.7	-0.1		
Oct. ^(p)	-2.9	48.7	7.3	9.0	4.8	0.0	2.5	-17.6	9.9	-0.5	-17.6	0.4		
	Growth rates													
2009	-13.2	4.2	-2.2	-	-13.1	-2.0	3.7	1.3	-	-0.2	1.5	1.9		
2010	8.0	4.8	0.0	1.0	-3.1	-2.8	2.4	2.9	3.1	-1.2	3.8	2.7		
2011 Q2	5.7	3.4	1.4	2.3	4.3	-3.7	2.0	3.3	3.0	-1.8	4.4	2.5		
Q3	9.7	4.5	1.6	2.2	4.0	-3.7	2.4	2.9	2.6	-1.9	3.9	2.3		
2011 July	3.8	3.5	1.5	2.2	4.1	-3.5	2.1	3.0	2.8	-2.0	4.0	2.6		
Aug.	9.8	4.5	1.5	2.1	4.0	-3.5	2.0	2.9	2.7	-2.0	3.9	2.3		
Sep.	9.7	4.5	1.6	2.2	4.0	-3.7	2.4	2.9	2.6	-1.9	3.9	2.3		
Oct. ^(p)	6.1	8.7	1.9	2.3	4.6	-3.2	2.4	2.2	2.5	-1.9	3.0	2.2		

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												
2010	86.2	66.6	5.2	14.4	1,104.7	142.9	587.7	206.4	310.6	4,667.2	1,120.6	898.6	2,648.0
2011 Q2	91.1	71.2	5.6	14.2	1,129.3	153.1	601.4	203.6	324.3	4,737.3	1,185.1	868.6	2,683.7
Q3	98.3	78.8	5.2	14.2	1,167.9	178.1	631.2	207.4	329.3	4,755.0	1,176.6	870.6	2,707.7
2011 Aug.	99.7	80.1	5.3	14.2	1,152.7	174.9	618.6	206.5	327.6	4,721.5	1,156.4	866.9	2,698.2
Sep.	98.3	78.8	5.2	14.2	1,167.9	178.1	631.2	207.4	329.3	4,755.0	1,176.6	870.6	2,707.7
Oct. ^(p)	95.6	76.6	5.2	13.8	1,186.9	212.0	648.2	206.4	332.4	4,751.2	1,174.3	868.5	2,708.4
	Transactions												
2010	6.8	10.1	-1.8	-1.5	54.4	-	17.8	7.1	29.5	-2.5	-37.2	-26.2	60.9
2011 Q2	4.2	4.6	-0.1	-0.3	16.1	15.6	14.9	-5.0	6.2	36.0	39.2	-16.0	12.8
Q3	7.1	7.5	-0.4	0.0	31.4	25.1	26.7	1.5	3.3	10.0	-11.5	0.3	21.2
2011 Aug.	6.1	6.5	-0.4	0.0	10.7	15.7	9.3	0.6	0.7	-14.9	-16.4	-1.4	2.9
Sep.	-1.5	-1.3	-0.1	0.0	11.8	3.3	10.8	0.4	0.7	26.2	17.4	3.3	5.5
Oct. ^(p)	-2.7	-2.2	0.0	-0.4	21.1	33.9	18.6	-0.4	2.9	3.6	0.0	-0.1	3.7
	Growth rates												
2010	8.4	17.5	-25.4	-9.1	5.0	-	2.9	3.2	10.4	-0.1	-3.2	-2.8	2.4
2011 Q2	5.7	11.1	3.3	-15.9	3.5	21.2	2.6	-3.2	10.1	1.4	4.2	-3.7	2.0
Q3	9.9	15.2	-6.6	-8.1	4.5	20.1	6.4	-4.5	7.1	1.6	4.1	-3.7	2.3
2011 Aug.	9.9	16.1	9.8	-16.5	4.5	20.4	6.2	-2.5	6.1	1.5	4.1	-3.5	2.1
Sep.	9.9	15.2	-6.6	-8.1	4.5	20.1	6.4	-4.5	7.1	1.6	4.1	-3.7	2.3
Oct. ^(p)	6.1	11.7	-6.5	-14.2	8.5	58.4	14.2	-4.4	7.0	1.9	4.6	-3.2	2.4

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
										10	Sole proprietors			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		11	12	13	14
	Outstanding amounts													
2010	5,168.0	641.7	147.0	186.5	308.2	3,706.9	14.7	54.9	3,637.2	819.4	402.4	146.7	85.7	587.0
2011 Q2	5,266.2	633.0	141.9	185.3	305.7	3,794.7	14.6	55.2	3,724.9	838.6	404.2	152.1	87.0	599.4
2011 Q3	5,275.3	629.7	138.6	186.3	304.8	3,810.3	14.5	56.7	3,739.1	835.4	409.7	147.5	87.9	600.0
2011 Aug. Sep. Oct. ^(p)	5,264.0	630.7	141.0	185.5	304.3	3,799.4	14.7	56.1	3,728.6	833.9	405.8	145.5	88.1	600.4
	5,275.3	629.7	138.6	186.3	304.8	3,810.3	14.5	56.7	3,739.1	835.4	409.7	147.5	87.9	600.0
	5,233.8	629.3	138.8	185.2	305.3	3,771.7	14.4	56.5	3,700.7	832.8	407.4	145.9	87.5	599.4
	Transactions													
2010	147.5	-7.6	-4.8	-8.8	5.9	134.2	-0.6	-3.7	138.6	20.9	-	-6.9	-4.5	32.3
2011 Q2	47.7	-0.3	2.5	-2.0	-0.8	33.0	0.5	1.1	31.4	15.0	1.7	5.1	0.2	9.8
2011 Q3	4.9	-4.7	-2.4	-0.8	-1.4	13.7	-0.1	1.3	12.6	-4.1	-1.3	-5.9	-0.8	2.6
2011 Aug. Sep. Oct. ^(p)	-0.1	-1.5	0.8	-0.9	-1.4	1.7	0.0	0.4	1.3	-0.4	0.0	0.0	-0.6	0.3
	12.4	0.4	-1.6	1.0	0.9	10.5	-0.2	0.3	10.4	1.5	-0.2	1.4	-0.2	0.2
	-20.5	-0.1	0.1	-0.6	0.4	-18.7	-0.1	0.2	-18.8	-1.6	-2.2	-1.4	-0.2	0.0
	Growth rates													
2010	3.0	-1.2	-3.5	-4.5	2.0	3.8	-4.2	-6.2	4.0	2.7	-	-4.6	-5.1	5.9
2011 Q2	3.3	-1.8	-2.6	-5.0	0.6	4.4	0.0	2.6	4.4	2.5	0.4	0.6	-3.3	3.9
2011 Q3	2.9	-1.9	-2.1	-3.6	-0.8	3.9	-2.5	0.6	4.0	2.3	0.0	-0.1	-3.7	3.8
2011 Aug. Sep. Oct. ^(p)	2.9	-2.0	-1.9	-5.3	-0.1	3.9	-1.6	2.7	3.9	2.3	-0.5	0.2	-3.8	3.7
	2.9	-1.9	-2.1	-3.6	-0.8	3.9	-2.5	0.6	4.0	2.3	0.0	-0.1	-3.7	3.8
	2.2	-1.9	-2.0	-3.8	-0.6	3.0	-2.4	0.4	3.0	2.1	-0.2	0.8	-3.2	3.3

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtionhallinto
 Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Euroalueen ulkopuoliset pankit
 Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

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

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

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

4. Loans to government and non-euro area residents

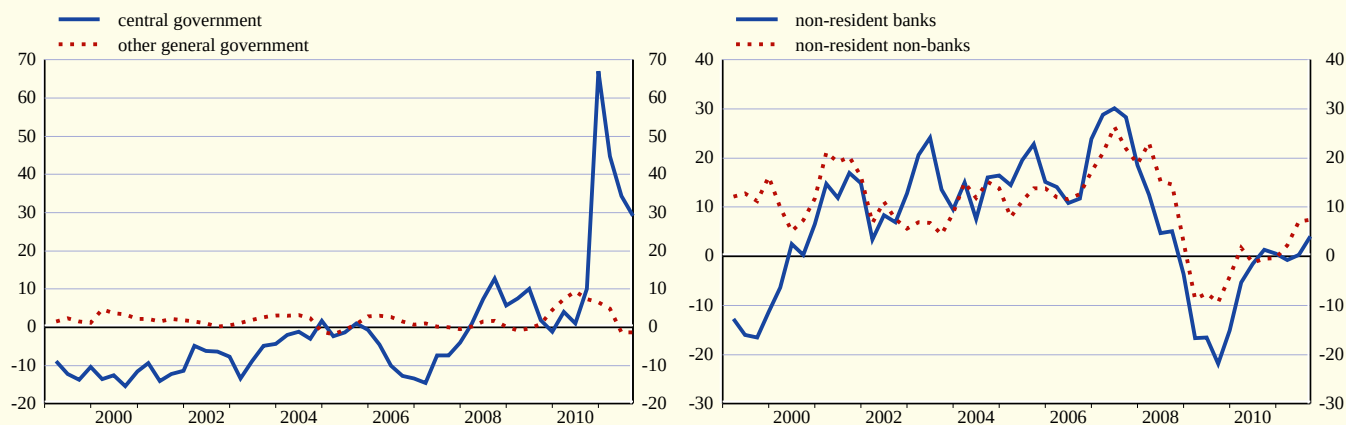
	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2009	1,001.7	229.3	209.8	528.8	33.8	2,821.7	1,914.9	906.8	46.2	860.7
2010	1,221.8	397.5	225.2	553.0	46.1	2,963.0	2,010.9	952.1	49.5	902.6
2010 Q4	1,221.8	397.5	225.2	553.0	46.1	2,963.0	2,010.9	952.1	49.5	902.6
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 ^(p)	1,145.8	343.5	224.0	553.7	24.7	3,157.5	2,134.8	1,022.7	62.7	960.0
Transactions										
2009	30.5	-2.7	0.1	21.6	11.5	-384.7	-345.6	-38.9	-1.4	-37.5
2010	207.2	156.3	14.9	24.1	11.9	5.4	10.1	-5.0	0.5	-5.5
2010 Q4	138.7	126.7	1.6	8.8	1.5	-17.0	-1.9	-15.1	-2.0	-13.1
2011 Q1	-28.2	-34.3	4.4	4.9	-3.2	55.7	-1.5	57.0	7.0	50.1
Q2	-36.5	-13.0	-6.5	-2.1	-14.9	44.6	21.6	23.0	6.1	16.9
Q3 ^(p)	-7.1	-3.4	0.6	-3.7	-2.6	68.2	62.1	5.9	1.4	4.5
Growth rates										
2009	3.1	-1.2	0.1	4.2	51.9	-11.7	-15.1	-4.1	-3.0	-4.2
2010	20.6	67.1	7.1	4.6	35.1	0.5	0.6	-0.4	0.4	-0.5
2010 Q4	20.6	67.1	7.1	4.6	35.1	0.5	0.6	-0.4	0.4	-0.5
2011 Q1	14.3	44.7	9.6	3.4	0.6	0.5	-0.7	2.2	16.0	1.5
Q2	7.1	34.4	-1.1	1.4	-38.6	2.6	0.2	7.0	30.9	5.8
Q3 ^(p)	6.2	29.1	0.0	1.5	-43.8	5.2	4.0	7.4	24.7	6.4

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)}

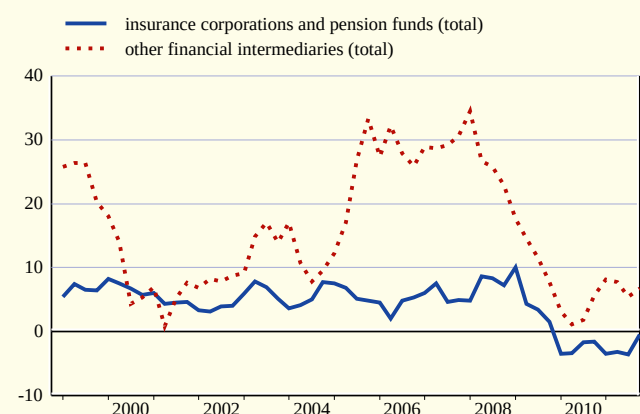
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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														
2009	738.5	84.1	86.9	543.7	2.2	1.4	20.2	1,871.2	311.7	335.1	957.5	15.9	0.0	250.9	-
2010	716.9	84.5	79.4	528.3	2.6	0.3	21.9	2,168.3	358.3	305.9	1,132.6	10.7	0.5	360.3	255.0
2011 Q2	703.4	84.6	72.1	524.0	3.2	0.2	19.3	2,216.9	369.7	297.2	1,152.4	12.5	0.3	384.8	290.8
Q3	721.6	88.4	88.6	520.2	3.6	0.2	20.6	2,309.3	382.4	305.2	1,167.4	11.4	0.5	442.4	338.7
2011 July	707.6	82.8	75.4	523.4	3.7	0.2	22.1	2,193.2	359.9	301.5	1,148.3	11.6	0.3	371.7	282.3
Aug.	718.0	87.0	82.6	523.3	3.7	0.2	21.1	2,256.8	370.3	305.4	1,151.9	11.7	0.5	417.0	315.0
Sep.	721.6	88.4	88.6	520.2	3.6	0.2	20.6	2,309.3	382.4	305.2	1,167.4	11.4	0.5	442.4	338.7
Oct. ^(p)	724.1	93.2	87.9	520.3	3.8	0.2	18.7	2,294.5	382.3	292.8	1,186.0	10.9	0.4	422.0	324.6
	Transactions														
2009	-26.8	-1.0	-30.4	6.3	1.1	-0.1	-2.7	55.4	5.5	-93.6	85.8	3.7	0.0	54.0	-
2010	-26.5	-3.4	-8.2	-16.6	0.2	0.0	1.6	156.7	45.1	-37.8	52.8	-8.0	0.4	104.2	-
2011 Q2	-2.6	1.7	-3.2	-2.7	0.3	0.0	1.3	39.4	-1.8	-6.8	3.0	0.7	-0.3	44.6	50.1
Q3	17.5	3.3	16.4	-3.9	0.4	0.0	1.3	86.1	10.2	4.7	7.3	-1.1	0.2	64.7	48.6
2011 July	4.0	-1.9	3.3	-0.6	0.5	0.0	2.8	-25.5	-10.8	3.6	-9.1	-0.9	0.0	-8.3	-8.6
Aug.	10.3	4.3	7.1	0.0	0.0	0.0	-1.0	65.6	11.1	4.3	4.4	0.2	0.2	45.4	32.8
Sep.	3.1	0.9	6.0	-3.3	0.0	0.0	-0.5	46.0	10.0	-3.2	12.0	-0.4	0.0	27.6	24.3
Oct. ^(p)	4.7	4.9	-0.6	0.1	0.1	0.0	0.2	-9.4	1.1	-10.4	20.6	-0.5	0.0	-20.2	-14.0
	Growth rates														
2009	-3.5	-1.1	-26.4	1.2	96.8	-	-11.8	3.1	1.5	-22.0	10.0	30.0	-	27.4	-
2010	-3.6	-3.6	-9.4	-3.0	9.7	-	7.8	8.1	14.4	-11.2	4.9	-48.5	-	41.1	-
2011 Q2	-3.7	-5.7	-10.6	-2.2	26.4	-	-6.6	5.4	1.2	1.3	4.7	5.4	-	15.8	33.0
Q3	-0.5	4.2	3.6	-2.3	28.7	-	8.1	6.7	1.5	-1.5	2.6	2.8	-	33.8	47.4
2011 July	-3.0	-7.4	-10.0	-2.2	41.0	-	25.5	3.9	0.1	-0.8	1.7	-0.8	-	19.9	34.7
Aug.	-1.3	2.3	-5.9	-1.9	38.3	-	17.4	6.0	1.7	-1.5	1.6	5.0	-	33.9	43.5
Sep.	-0.5	4.2	3.6	-2.3	28.7	-	8.1	6.7	1.5	-1.5	2.6	2.8	-	33.8	47.4
Oct. ^(p)	0.9	10.2	7.0	-1.7	37.2	-	2.1	7.6	3.5	-9.8	5.2	-3.0	-	39.3	58.5

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.

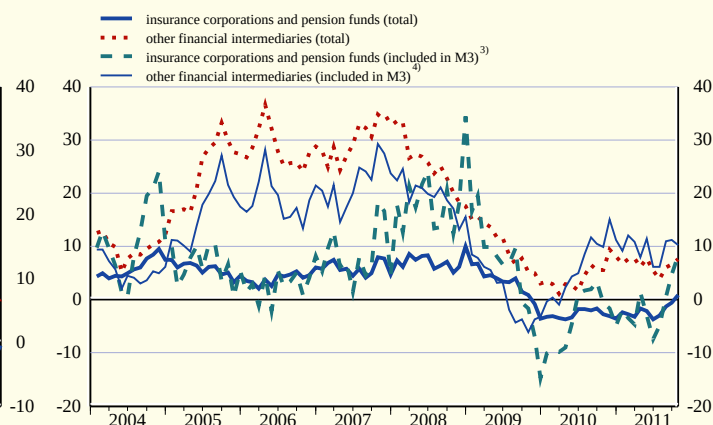
2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

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)}

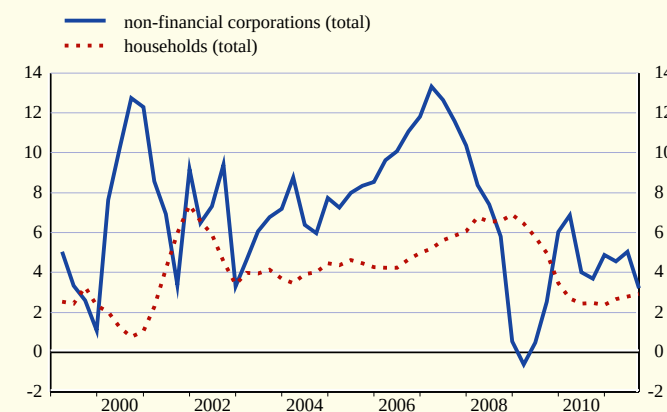
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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														
2009	1,601.2	999.2	434.5	80.7	68.7	1.7	16.3	5,601.7	2,156.9	996.5	607.1	1,680.2	123.7	37.3
2010	1,670.7	1,034.1	457.8	87.2	75.8	1.5	14.2	5,739.1	2,243.9	901.6	665.0	1,788.5	110.3	29.8
2011 Q2	1,657.4	1,011.4	455.9	94.8	77.3	2.0	15.8	5,822.9	2,257.9	904.8	701.2	1,816.1	109.4	33.5
Q3	1,663.9	997.5	473.1	96.7	76.5	1.7	18.5	5,835.4	2,240.1	922.2	709.7	1,820.6	109.0	33.9
2011 July	1,654.6	1,002.1	459.9	95.5	76.5	2.0	18.7	5,845.1	2,261.6	913.9	705.1	1,819.8	109.5	35.3
Aug.	1,654.0	994.1	466.2	95.1	77.4	1.7	19.5	5,830.5	2,236.0	918.9	707.0	1,824.2	109.4	35.1
Sep.	1,663.9	997.5	473.1	96.7	76.5	1.7	18.5	5,835.4	2,240.1	922.2	709.7	1,820.6	109.0	33.9
Oct. ^(p)	1,664.5	998.5	472.4	97.6	74.5	2.0	19.6	5,834.3	2,234.9	926.0	712.2	1,820.1	108.8	32.3
Transactions														
2009	91.1	112.3	-70.1	15.1	40.8	0.4	-7.4	187.7	320.5	-371.5	85.9	190.5	8.6	-46.3
2010	78.1	40.3	23.2	9.0	7.8	-0.2	-2.1	133.0	81.7	-98.8	58.7	113.6	-14.6	-7.5
2011 Q2	11.7	12.4	-5.5	4.0	-0.9	0.0	1.5	55.9	35.2	-2.1	18.8	2.7	-0.9	2.1
Q3	3.2	-17.1	17.2	1.8	-0.9	-0.4	2.6	4.6	-18.9	15.5	3.7	4.4	-0.4	0.4
2011 July	-4.3	-10.4	3.5	0.6	-0.8	-0.1	2.8	21.5	3.3	8.7	3.9	3.7	0.1	1.8
Aug.	0.4	-7.3	6.6	-0.4	0.9	-0.3	0.9	-19.6	-25.5	4.6	-2.9	4.4	-0.1	-0.2
Sep.	7.1	0.6	7.1	1.5	-0.9	-0.1	-1.0	2.8	3.3	2.2	2.7	-3.8	-0.4	-1.2
Oct. ^(p)	3.2	2.5	0.2	1.0	-1.9	0.3	1.1	0.1	-5.1	4.4	2.4	0.1	-0.1	-1.6
Growth rates														
2009	6.0	12.7	-13.9	23.1	146.6	28.3	-31.2	3.5	17.5	-27.1	16.5	12.8	7.5	-55.4
2010	4.9	4.1	5.3	11.2	11.4	-10.0	-12.8	2.4	3.8	-9.9	9.7	6.8	-11.8	-20.2
2011 Q2	5.1	1.6	11.6	16.7	2.3	-1.4	6.1	2.8	1.3	-0.1	8.4	4.6	-6.4	10.2
Q3	3.2	0.3	8.3	12.0	-2.5	-19.8	31.4	2.9	1.5	2.4	7.5	3.4	-1.7	8.0
2011 July	4.7	1.7	9.7	14.8	-0.2	-5.0	34.8	2.9	1.0	1.4	8.4	4.2	-4.6	12.1
Aug.	3.8	0.9	8.4	13.8	-1.7	-16.0	37.5	2.8	1.1	1.9	7.4	3.8	-3.2	10.2
Sep.	3.2	0.3	8.3	12.0	-2.5	-19.8	31.4	2.9	1.5	2.4	7.5	3.4	-1.7	8.0
Oct. ^(p)	2.6	0.7	4.8	13.1	-4.4	-3.3	44.8	2.5	0.6	2.7	7.4	3.2	-0.6	4.8

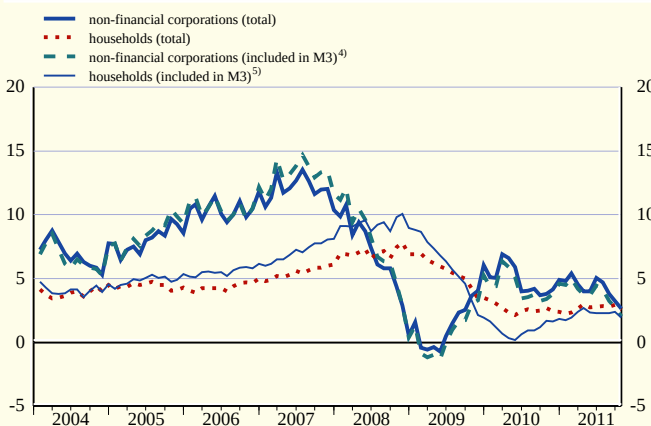
C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

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

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

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset				
	Yhteensä	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									

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

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

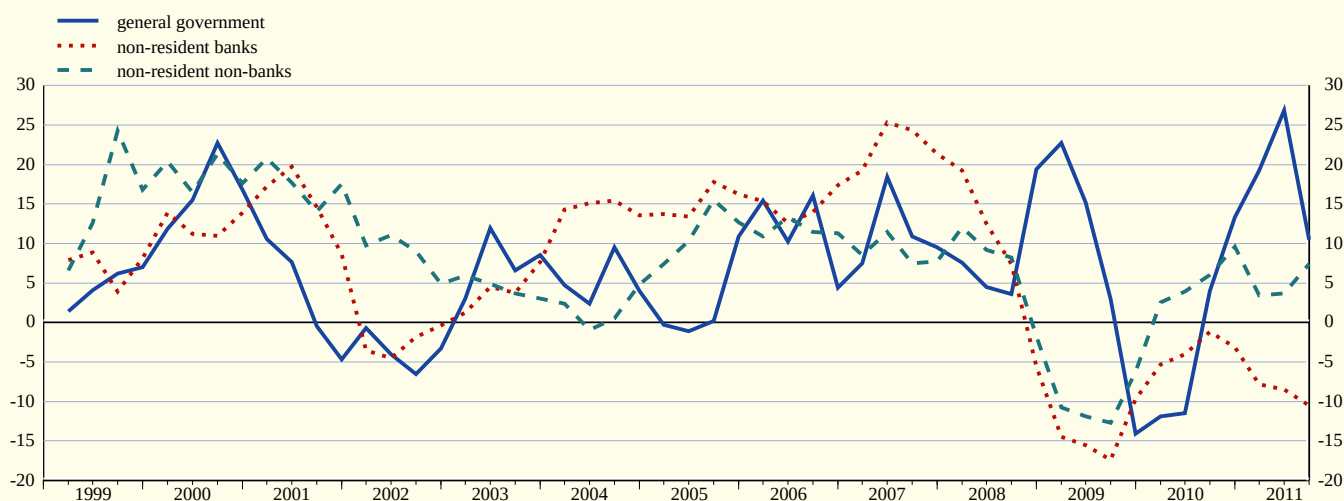
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2009	374.9	146.0	43.4	114.3	71.2	3,369.4	2,532.8	836.7	56.7	780.0
2010	427.6	196.2	47.7	109.6	74.1	3,488.8	2,492.0	996.9	45.9	950.9
2010 Q4	427.6	196.2	47.7	109.6	74.1	3,488.8	2,492.0	996.9	45.9	950.9
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 ^(p)	464.8	211.4	54.3	111.4	87.8	3,346.4	2,298.8	1,047.6	50.0	997.6
Transactions										
2009	-62.8	-36.2	-8.7	-2.5	-15.0	-330.6	-275.3	-55.3	-4.5	-50.8
2010	50.0	47.4	4.3	-4.9	2.9	0.2	-82.4	82.6	7.5	75.1
2010 Q4	5.4	19.3	-11.0	-2.3	-0.5	-102.5	-107.6	5.1	-2.7	7.8
2011 Q1	50.4	43.4	4.7	-2.4	4.7	-77.6	-73.5	-4.1	-3.6	-0.5
Q2	45.7	30.9	2.7	3.9	8.2	-19.6	-42.0	22.4	6.4	16.0
Q3 ^(p)	-56.9	-55.1	-1.0	-1.2	0.2	0.6	-47.0	47.5	1.4	46.2
Growth rates										
2009	-14.1	-18.9	-16.7	-2.1	-17.4	-8.7	-9.8	-6.2	-7.0	-6.1
2010	13.3	32.2	9.9	-4.3	4.1	0.3	-3.2	9.6	12.7	9.3
2010 Q4	13.3	32.2	9.9	-4.3	4.1	0.3	-3.2	9.6	12.7	9.3
2011 Q1	19.2	41.4	4.0	-1.3	9.2	-4.7	-7.8	3.4	-10.5	4.2
Q2	26.8	61.3	1.2	-2.5	14.0	-5.1	-8.5	3.6	5.0	3.6
Q3 ^(p)	10.5	21.6	-7.8	-1.8	17.0	-5.5	-10.5	7.4	3.4	7.6

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.

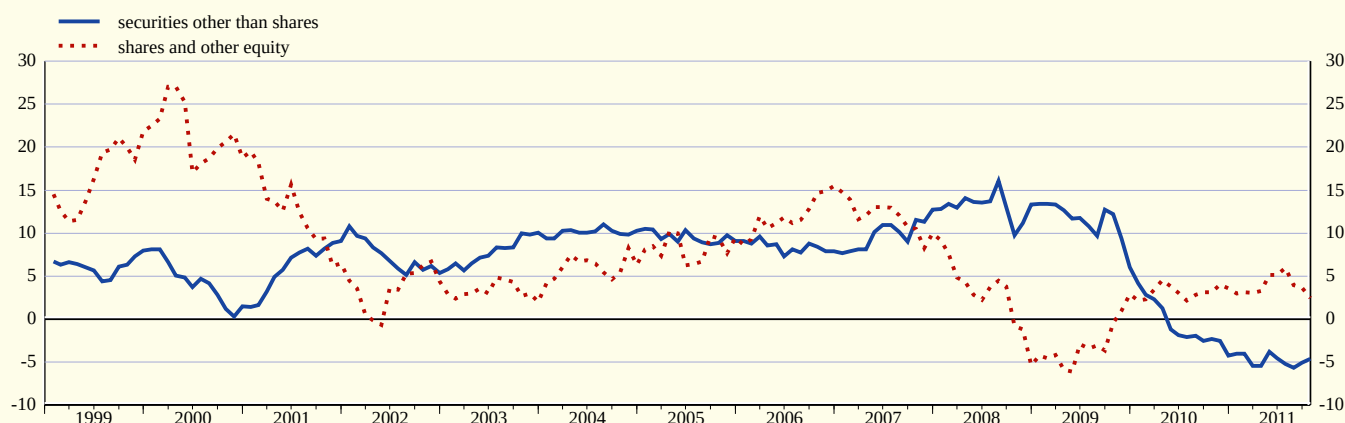
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

(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												
2009	6,207.8	1,970.8	109.1	1,466.1	16.0	1,458.6	39.4	1,147.8	1,516.3	435.0	801.0	280.2
2010	5,993.1	1,778.4	107.4	1,507.8	16.4	1,500.8	27.8	1,054.5	1,535.9	445.3	787.8	302.8
2011 Q2	5,663.5	1,670.5	90.7	1,437.0	20.7	1,448.1	24.1	972.4	1,563.8	476.0	775.5	312.3
Q3	5,635.1	1,706.9	80.9	1,393.8	22.3	1,433.2	25.0	973.0	1,530.5	489.3	740.6	300.5
2011 July	5,629.4	1,657.4	89.6	1,417.1	20.6	1,452.0	24.9	967.9	1,562.3	480.9	769.0	312.3
Aug.	5,611.4	1,690.2	85.2	1,406.2	23.8	1,442.1	27.1	936.8	1,535.3	481.2	753.2	300.9
Sep.	5,635.1	1,706.9	80.9	1,393.8	22.3	1,433.2	25.0	973.0	1,530.5	489.3	740.6	300.5
Oct. ^(p)	5,652.6	1,711.3	93.0	1,371.4	21.8	1,491.2	24.9	938.9	1,522.5	487.1	739.3	296.1
Transactions												
2009	354.7	83.5	16.6	231.0	-3.2	103.0	-12.0	-64.2	42.9	29.1	11.6	2.3
2010	-268.5	-167.1	-7.2	42.8	-2.1	10.2	-14.6	-130.5	54.4	28.2	5.2	20.9
2011 Q2	-29.3	-32.9	6.2	45.5	1.0	-18.1	-3.7	-27.3	45.2	36.8	-3.2	11.7
Q3	-49.0	36.1	-11.7	-43.4	0.3	-7.3	-0.5	-22.5	-14.1	17.2	-23.2	-8.1
2011 July	-35.0	-13.6	-0.5	-14.0	-0.7	5.6	0.0	-11.8	4.3	6.4	-2.4	0.3
Aug.	-13.0	32.7	-3.4	-18.8	3.5	-6.8	2.8	-23.1	-16.0	1.9	-8.8	-9.2
Sep.	-1.0	17.0	-7.8	-10.7	-2.5	-6.0	-3.3	12.3	-2.4	8.8	-12.0	0.8
Oct. ^(p)	19.1	2.6	14.3	-15.8	0.2	38.8	0.6	-21.6	-10.1	-2.2	-3.6	-4.3
Growth rates												
2009	6.0	4.4	17.6	18.7	-16.0	7.6	-23.2	-5.3	2.9	7.0	1.5	0.8
2010	-4.3	-8.5	-5.7	2.9	-11.5	0.7	-35.0	-11.0	3.6	6.5	0.6	7.5
2011 Q2	-4.6	-9.2	7.4	1.2	22.9	-1.9	1.9	-9.5	5.1	9.9	3.2	3.0
Q3	-5.1	-4.9	-6.6	-1.0	24.8	-4.4	-16.8	-11.9	3.6	13.4	-1.0	1.0
2011 July	-5.2	-8.9	12.9	0.4	24.3	-3.6	0.5	-10.9	6.0	11.9	3.2	4.3
Aug.	-5.6	-7.1	-0.9	-0.2	48.5	-4.1	13.5	-14.2	4.0	11.4	0.6	1.7
Sep.	-5.1	-4.9	-6.6	-1.0	24.8	-4.4	-16.8	-11.9	3.6	13.4	-1.0	1.0
Oct. ^(p)	-4.6	-2.2	6.0	-8.3	49.3	-0.3	-6.2	-10.6	2.5	12.6	-2.1	-0.6

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 Q2	5,504.0	-	-	-	-	-	-	12,376.6	96.2	3.8	1.8	0.2	1.1	0.4
Q3	6,001.4	-	-	-	-	-	-	12,442.4	96.1	3.9	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 Q2	2,012.0	45.4	54.6	31.8	2.7	3.2	10.0	994.5	41.4	58.6	39.8	1.4	3.6	6.8
Q3	2,134.8	44.1	55.9	34.7	2.8	3.3	9.1	1,022.7	40.0	60.0	41.3	2.2	3.3	7.0
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	3,052.8	98.6	1.4	0.8	0.1	0.1	0.4
2011 Q2	1,761.2	94.8	5.2	2.9	0.2	0.3	1.4	2,929.9	98.5	1.5	0.8	0.1	0.1	0.4
Q3	1,787.8	95.5	4.5	2.5	0.1	0.3	1.3	2,874.3	98.4	1.6	0.9	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	508.6	33.6	66.4	40.3	3.9	0.9	13.5
2011 Q2	492.2	53.0	47.0	24.9	0.3	0.6	15.7	480.2	33.9	66.1	38.6	5.3	0.8	12.4
Q3	490.4	53.3	46.7	21.7	0.3	0.4	18.7	482.8	32.6	67.4	39.2	6.0	0.8	12.5
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 Q2	5,692.3	92.5	7.5	4.3	0.2	1.5	0.8	10,922.0	97.1	2.9	1.9	0.1	0.1	0.4
Q3	6,084.4	92.2	7.8	4.6	0.3	1.4	0.8	10,995.1	97.0	3.0	2.0	0.2	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 Q2	2,295.8	53.5	46.5	29.8	2.2	1.9	8.0	984.8	58.7	41.3	29.3	1.3	1.4	4.5
Q3	2,298.8	57.1	42.9	26.9	2.1	1.8	7.8	1,047.6	59.0	41.0	28.6	1.5	1.7	4.6

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 Q2	5,155.8	81.9	18.1	9.6	1.6	2.2	2.4
Q3	5,180.3	81.8	18.2	9.7	1.7	2.1	2.5

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)	
			Yhteensä	Euroalueella olevien hallussa olevat	Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat		
	1	2	3	4	Sijoitusrahastot 5	6	7
	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 Mar.	6,339.0	387.5	2,354.9	1,973.7	882.9	221.4	518.5
Apr.	6,379.9	391.3	2,353.3	1,991.8	890.8	223.6	529.0
May	6,430.3	392.2	2,399.8	1,992.2	897.8	224.2	524.0
June	6,352.1	390.6	2,386.8	1,958.6	886.8	224.3	505.0
July	6,438.0	394.8	2,420.5	1,943.9	891.5	225.8	561.6
Aug.	6,192.2	411.8	2,382.8	1,736.5	840.2	227.2	593.7
Sep. ^(p)	6,071.6	414.2	2,383.2	1,632.4	829.9	228.8	583.0
Transactions							
2011 Q1	110.1	19.2	25.2	14.9	8.4	2.4	40.0
Q2	68.2	5.6	38.2	25.9	12.3	5.2	-18.9
Q3 ^(p)	3.5	22.3	-21.7	-42.0	-16.7	2.8	58.8

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Investment fund shares issued			Other liabilities (incl. financial derivatives)
	1	2	Total	Held by euro area residents	Held by non-euro area residents	7
			3	4	5	
Outstanding amounts						
2011 Mar.	6,339.0	127.1	5,770.5	4,476.2	668.3	441.5
Apr.	6,379.9	125.8	5,814.8	4,508.2	676.9	439.3
May	6,430.3	125.8	5,861.6	4,532.9	682.9	442.9
June	6,352.1	120.0	5,790.7	4,467.2	672.6	441.4
July	6,438.0	121.2	5,829.5	4,468.9	672.8	487.3
Aug.	6,192.2	127.5	5,546.0	4,268.6	621.7	518.7
Sep. ^(p)	6,071.6	124.0	5,416.9	4,162.8	602.2	530.7
Transactions						
2011 Q1	110.1	12.0	55.4	27.1	4.1	42.8
Q2	68.2	-3.9	79.5	26.2	9.6	-7.3
Q3 ^(p)	3.5	6.4	-41.9	-52.8	-32.9	39.0

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 Feb.	5,824.5	1,814.2	1,742.8	1,419.2	266.6	112.4	469.4	5,739.8	84.7	1,097.9
Mar.	5,770.5	1,799.7	1,708.3	1,410.5	267.3	112.7	471.9	5,686.0	84.4	1,077.4
Apr.	5,814.8	1,797.4	1,724.8	1,429.1	270.0	113.3	480.2	5,728.9	85.9	1,070.8
May	5,861.6	1,825.3	1,729.6	1,438.2	271.6	114.5	482.5	5,775.7	86.0	1,090.1
June	5,790.7	1,812.6	1,689.6	1,424.5	272.8	112.5	478.8	5,703.6	87.2	1,049.8
July	5,829.5	1,840.1	1,674.2	1,434.2	287.3	116.2	477.3	5,740.5	89.0	1,032.5
Aug.	5,546.0	1,807.5	1,495.2	1,381.7	286.6	114.1	460.8	5,457.3	88.8	1,060.3
Sep. ^(p)	5,416.9	1,786.3	1,413.9	1,386.8	286.8	119.2	424.0	5,327.4	89.6	1,066.9
Transactions										
2011 Mar.	8.6	4.3	-6.4	2.5	0.6	0.8	6.8	8.6	0.1	-8.7
Apr.	42.9	9.4	13.4	13.3	2.4	1.0	3.4	41.1	1.8	6.0
May	27.8	9.8	9.7	5.9	-0.2	-1.0	3.6	28.1	-0.3	7.9
June	8.8	2.1	2.1	1.5	2.8	-0.3	0.5	6.8	2.0	-34.7
July	39.7	15.5	5.5	2.5	13.3	2.0	0.8	38.2	1.5	-22.5
Aug.	-48.8	-13.9	-22.7	-10.6	0.8	-0.2	-2.0	-48.8	0.0	33.1
Sep. ^(p)	-32.6	-16.2	-11.0	-5.0	1.1	0.6	-2.0	-32.9	0.3	-13.1

Source: ECB.

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

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

1. Muut arvopaperit kuin osakkeet

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

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

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

3. Sijoitus-/rahamarkkinarahastojen osuudet

	Yhteensä	Euroalue					Ulkomaat				
		Yhteensä	Raha-laitokset ²⁾	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät ²⁾	Vakuutus-laitokset ja eläkerahastot	Yritykset	8	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											
2010 Q4	2,369.5	1,432.6	375.5	692.0	193.9	6.2	165.0	936.8	247.0	365.8	16.1
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 ^(p)	2,383.2	1,413.6	380.7	682.1	184.1	4.7	162.0	969.5	252.3	369.9	18.7
Transactions											
2011 Q1	25.2	10.7	9.3	-8.3	7.9	-0.1	1.8	14.5	1.9	2.3	-1.0
Q2	38.2	-0.4	1.7	-3.5	-1.6	0.4	2.7	37.0	8.2	7.8	3.6
Q3 ^(p)	-21.7	-7.1	-5.9	6.2	-7.7	-0.3	0.6	-14.7	5.9	-14.2	5.3

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

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	8	EU Member States outside the euro area	United States	Japan
	1	2	3	4	5	6	7		9	10	11
Outstanding amounts											
2010 Q4	1,987.7	751.1	77.8	-	39.5	25.2	608.7	1,236.5	171.4	355.8	83.8
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 ^(p)	1,632.4	615.4	53.3	-	35.7	20.4	506.0	1,017.0	141.8	323.6	72.5
Transactions											
2011 Q1	14.9	11.6	5.5	-	2.3	-0.9	4.7	3.3	-0.5	16.0	-3.9
Q2	25.9	-0.9	-0.6	-	1.3	0.3	-2.0	26.8	2.9	8.5	6.9
Q3 ^(p)	-42.0	-8.9	-4.9	-	-0.7	0.2	-3.5	-33.0	-5.1	-11.8	-3.2

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											
2010 Q4	875.6	740.5	76.0	-	664.4	-	-	135.1	23.8	38.6	0.6
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 ^(p)	829.9	697.5	95.3	-	602.2	-	-	132.4	20.1	42.6	0.5
Transactions											
2011 Q1	8.4	6.1	2.1	-	4.1	-	-	2.3	-0.9	3.3	-0.1
Q2	12.3	10.8	1.2	-	9.6	-	-	1.5	0.3	1.3	0.0
Q3 ^(p)	-16.7	-16.2	16.7	-	-32.9	-	-	-0.6	-0.5	-0.3	0.0

Source: ECB.

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

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

2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

	Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	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. liikkeeseen-laskijana 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	Julkisyhteisöt			Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Erityisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

Lähde: EKP.

1) Lainat, joiden arvopaperistamisessa on käytetty erillisyyhteisöä (financial vehicle corporation, FVC) ja jotka pysyvät rahalaitoksen taseessa eli lainat, joita ei ole kirjattu pois taseesta. Kirjataanko lainat pois rahalaitoksen taseesta vai ei, riippuu voimassa olevasta kirjanpitoläytännöstä. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.10 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 Q2	2,285.9	363.2	1,437.5	1,131.2	570.6	140.6	25.0	6.4	134.2	278.8	101.3	41.1	64.0
Q3	2,284.9	350.2	1,467.1	1,173.3	582.4	133.7	24.8	6.4	128.8	260.4	100.3	41.4	65.6
Q4	2,350.1	373.6	1,521.9	1,237.6	606.4	124.9	22.9	6.0	130.4	251.8	92.5	41.9	68.5
2011 Q1	2,256.1	353.1	1,482.1	1,193.7	595.3	131.3	23.3	5.9	127.8	242.0	89.0	36.8	53.1
Q2	2,215.8	339.7	1,461.1	1,177.1	585.5	134.1	21.8	5.2	123.0	232.5	88.6	35.7	58.2
Q3	2,200.2	321.4	1,470.1	1,195.7	590.5	132.3	21.8	5.2	115.1	231.5	86.5	34.4	56.4
	Transactions												
2010 Q3	-4.5	-12.1	23.4	32.9	-	-2.3	-0.6	-0.1	-6.5	-16.3	-0.5	0.4	0.7
Q4	44.8	24.5	24.2	30.1	-	-4.7	-2.1	-0.4	1.3	-5.5	-0.9	-0.6	3.0
2011 Q1	-92.3	-23.1	-36.5	-44.2	-	8.8	0.6	0.0	-1.8	-10.0	-2.4	-4.9	-15.3
Q2	-44.6	-11.7	-26.0	-22.3	-	2.5	-0.9	-0.3	-4.9	-7.9	0.0	0.0	1.0
Q3	-23.4	-18.3	4.6	14.6	-	-2.0	-0.2	0.0	-7.8	-2.3	-2.2	-1.1	-4.2

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 Q2	2,285.9	107.6	1,961.1	91.1	1,870.0	45.0	172.2
Q3	2,284.9	119.9	1,946.8	86.5	1,860.3	43.2	175.1
Q4	2,350.1	134.4	1,970.0	93.5	1,876.5	42.6	203.2
2011 Q1	2,256.1	133.1	1,887.6	83.9	1,803.6	37.7	197.7
Q2	2,215.8	134.0	1,844.0	82.6	1,761.4	34.8	203.1
Q3	2,200.2	131.1	1,824.8	80.0	1,744.8	34.4	209.9
	Transactions						
2010 Q3	-4.5	11.6	-10.9	-4.2	-6.7	-0.1	-5.1
Q4	44.8	15.9	24.0	5.7	18.3	-2.1	7.0
2011 Q1	-92.3	-1.0	-79.2	-9.9	-69.3	-4.5	-7.7
Q2	-44.6	0.9	-48.6	-5.7	-42.8	-1.2	4.3
Q3	-23.4	-2.2	-22.6	-4.1	-18.6	-1.7	3.1

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 Q2	1,131.2	812.6	215.9	19.4	14.7	7.4	61.1	278.8	149.2	50.5	98.7	45.5	129.6
Q3	1,173.3	828.7	221.2	18.2	15.0	7.0	83.2	260.4	140.8	47.4	93.4	38.3	119.6
Q4	1,237.6	852.7	251.4	17.2	15.3	7.1	94.1	251.8	131.9	45.7	86.3	36.5	119.9
2011 Q1	1,193.7	804.1	250.7	17.0	15.4	7.2	99.3	242.0	125.7	42.4	83.3	36.8	116.3
Q2	1,177.1	788.8	250.9	18.8	15.4	9.8	93.4	232.5	124.5	41.1	83.4	35.4	108.2
Q3	1,195.7	795.2	257.5	18.1	15.2	9.6	100.1	231.5	121.6	41.7	79.9	33.8	109.1
	Transactions												
2010 Q3	32.9	9.7	1.3	-0.8	0.3	-0.4	22.8	-16.3	-9.8	-2.5	-7.4	-6.7	-6.5
Q4	30.1	16.3	14.1	-1.6	-0.2	0.1	1.4	-5.5	-5.3	-1.1	-4.2	-2.2	-0.2
2011 Q1	-44.2	-52.2	3.2	-0.4	0.0	0.0	5.2	-10.0	-5.9	-3.1	-2.8	0.1	-4.1
Q2	-22.3	-21.1	0.3	0.6	-0.2	2.6	-4.4	-7.9	0.6	-0.4	0.9	-0.7	-8.5
Q3	14.6	6.3	2.5	-0.7	0.0	-0.2	6.7	-2.3	-3.3	-0.2	-3.1	-1.2	1.0

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 Q3	6,266.6	762.9	458.8	2,281.6	932.8	1,187.7	87.5	251.1	149.3	154.8
Q4	6,158.6	800.7	478.6	2,292.9	819.2	1,088.2	93.9	245.7	184.8	154.5
2009 Q1	6,188.2	797.2	493.7	2,361.0	785.7	1,071.9	101.6	244.1	176.2	156.7
Q2	6,330.2	782.8	487.7	2,384.4	819.0	1,200.4	89.7	248.6	162.1	155.4
Q3	6,517.6	784.2	483.4	2,424.9	792.6	1,377.5	86.1	252.0	163.2	153.9
Q4	6,642.6	786.9	477.9	2,462.8	804.4	1,456.8	86.5	256.2	158.1	152.9
2010 Q1	6,864.5	784.5	486.3	2,575.8	815.4	1,534.2	83.5	266.9	169.4	148.5
Q2	6,891.0	785.5	488.9	2,613.5	792.8	1,518.5	79.9	271.6	190.2	150.2
Q3	7,060.0	783.2	498.0	2,698.8	807.5	1,559.8	75.4	272.2	215.1	150.0
Q4	6,977.5	774.1	500.9	2,642.2	823.1	1,579.3	65.4	269.0	171.9	151.5
2011 Q1	7,048.4	775.1	499.7	2,676.4	826.8	1,602.1	63.5	277.8	172.8	154.2
Q2	7,085.5	778.2	505.1	2,688.3	834.2	1,607.6	66.7	275.4	175.8	154.3

2. Holdings of securities other than shares

	Total	Issued by euro area residents					Issued by non-euro area residents	
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008 Q3	2,281.6	1,851.3	517.9	975.2	215.2	9.1	134.0	430.3
Q4	2,292.9	1,874.6	505.9	1,013.9	207.0	11.4	136.4	418.3
2009 Q1	2,361.0	1,939.4	531.1	1,040.5	218.3	13.5	136.1	421.6
Q2	2,384.4	1,987.6	541.7	1,060.7	231.2	15.0	139.0	396.8
Q3	2,424.9	2,021.6	552.6	1,086.6	229.4	15.1	137.8	403.2
Q4	2,462.8	2,053.6	543.7	1,114.3	239.4	16.7	139.5	409.2
2010 Q1	2,575.8	2,157.9	578.5	1,184.6	231.8	16.2	146.9	417.9
Q2	2,613.5	2,190.3	581.7	1,196.7	244.4	16.6	150.9	423.1
Q3	2,698.8	2,271.6	593.4	1,242.2	264.1	19.5	152.4	427.2
Q4	2,642.2	2,218.7	594.3	1,215.0	236.2	17.7	155.5	423.5
2011 Q1	2,676.4	2,260.3	617.2	1,208.7	262.0	19.0	153.5	416.1
Q2	2,688.3	2,263.6	636.9	1,227.6	223.5	16.0	159.6	424.7

3. Liabilities and net worth

	Liabilities								Net worth	
	Total	Loans received	Securities other than shares	Shares and other equity	Insurance technical reserves				Other accounts receivable/payable and financial derivatives	
					Total	Net equity of households in life insurance reserves	Net equity of households in pension fund reserves	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 Q3	6,177.2	331.4	29.7	475.0	5,190.2	2,938.1	1,410.5	841.6	151.0	89.4
Q4	6,123.7	348.8	31.7	422.1	5,178.6	2,909.2	1,445.8	823.6	142.6	34.9
2009 Q1	6,129.8	347.8	31.8	378.6	5,228.6	2,927.5	1,460.2	841.0	142.9	58.4
Q2	6,215.9	321.6	33.1	395.1	5,325.5	3,005.5	1,477.4	842.6	140.6	114.3
Q3	6,363.7	303.8	36.1	440.0	5,438.6	3,094.8	1,501.7	842.2	145.1	153.9
Q4	6,441.3	284.6	39.5	436.2	5,527.8	3,168.6	1,519.8	839.3	153.3	201.3
2010 Q1	6,620.1	293.6	39.5	454.0	5,675.5	3,255.5	1,560.2	859.8	157.5	244.4
Q2	6,655.6	298.9	40.9	425.1	5,730.6	3,280.6	1,589.1	860.9	160.0	235.4
Q3	6,765.4	315.0	39.8	431.6	5,823.8	3,337.6	1,629.5	856.6	155.2	294.6
Q4	6,802.9	283.9	42.3	439.0	5,887.7	3,380.3	1,651.3	856.0	150.1	174.6
2011 Q1	6,907.4	304.2	40.1	455.6	5,957.3	3,412.8	1,664.5	880.0	150.2	140.9
Q2	6,934.8	304.4	42.7	449.3	5,987.6	3,438.6	1,670.7	878.3	150.8	150.7

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan)						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusmenot						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2011 Q2						
External account						
Exports of goods and services						569
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-10
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,168	119	741	57	250	
Other taxes less subsidies on production	31	4	19	3	4	
Consumption of fixed capital	363	95	208	11	49	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	550	283	231	36	0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						6
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	982	39	489	382	73	123
Interest	396	36	71	215	73	53
Other property income	587	2	417	167	0	70
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,977	1,711	-11	51	226	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	276	215	47	13	0	5
Social contributions	429	429				1
Social benefits other than social transfers in kind	454	1	18	34	402	1
Other current transfers	188	70	25	47	46	9
Net non-life insurance premiums	44	33	10	1	1	1
Non-life insurance claims	45			45		1
Other	99	37	15	1	45	7
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,957	1,535	-69	53	439	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,867	1,360			507	
Individual consumption expenditure	1,673	1,360			313	
Collective consumption expenditure	194				194	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	14	0	0	14	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	91	189	-70	39	-68	18
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	472	143	261	12	56	
Gross fixed capital formation	472	143	261	12	56	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	0	1	-1	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-2	1	0	0	0
Capital transfers	32	9	1	2	20	4
Capital taxes	6	6	1	0		0
Other capital transfers	26	3	0	2	20	4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-17	143	-109	36	-87	17
Statistical discrepancy	0	-21	21	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/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti						
<i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
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 Q2						
External account						
Imports of goods and services						559
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,113	502	1,200	108	303	
Taxes less subsidies on products	236					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,349					
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	550	283	231	36	0	
Compensation of employees	1,170	1,170				3
Taxes less subsidies on production	267				267	0
Property income	971	296	247	396	32	134
Interest	385	60	45	272	8	63
Other property income	586	236	202	124	24	71
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,977	1,711	-11	51	226	
Current taxes on income, wealth, etc.	280				280	1
Social contributions	429	1	18	49	361	1
Social benefits other than social transfers in kind	452	452				3
Other current transfers	166	87	13	46	19	30
Net non-life insurance premiums	45			45		1
Non-life insurance claims	44	34	8	1	0	2
Other	77	53	5	0	19	28
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,957	1,535	-69	53	439	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	14	14				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	91	189	-70	39	-68	18
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	363	95	208	11	49	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	33	9	16	1	7	3
Capital taxes	6				6	0
Other capital transfers	27	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/II								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
josta: Pitkäaikaiset								
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								
josta: Pitkäaikaiset								
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								
josta: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
josta: Pitkäaikaiset								
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 inter-mediarities	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2011 Q2								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,863	16,850	31,958	15,222	6,795	3,709	16,575
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				403				
Currency and deposits		6,636	1,887	8,974	2,318	810	715	3,600
Short-term debt securities		59	80	515	326	43	34	680
Long-term debt securities		1,358	235	6,023	2,397	2,652	448	3,624
Loans		79	3,069	13,342	3,556	469	521	1,853
<i>of which: Long-term</i>		59	1,762	10,255	2,539	348	461	.
Shares and other equity		4,487	7,876	1,863	6,324	2,427	1,326	6,080
Quoted shares		831	1,418	343	2,153	563	267	.
Unquoted shares and other equity		2,289	6,048	1,215	3,208	292	890	.
Mutual fund shares		1,366	410	305	964	1,572	169	.
Insurance technical reserves		5,783	180	3	0	242	4	230
Other accounts receivable and financial derivatives		461	3,524	837	300	151	661	508
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		152	133	281	138	2	120	217
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits		72	3	95	52	1	76	-11
Short-term debt securities		-5	-5	-27	-2	0	-2	14
Long-term debt securities		22	-2	21	-1	8	-2	182
Loans		1	55	90	56	3	19	18
<i>of which: Long-term</i>		0	31	60	38	4	-3	.
Shares and other equity		-1	105	41	46	-5	-1	14
Quoted shares		0	23	29	9	-2	1	.
Unquoted shares and other equity		8	66	12	5	1	-2	.
Mutual fund shares		-9	15	1	31	-4	0	.
Insurance technical reserves		39	-1	0	0	-6	0	-1
Other accounts receivable and financial derivatives		25	-21	61	-14	1	30	2
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-70	-61	-28	-26	26	-18	7
Monetary gold and SDRs				10				
Currency and deposits		0	-6	46	0	-1	0	-16
Short-term debt securities		-3	-1	-18	-8	0	0	11
Long-term debt securities		0	1	-61	-2	7	-5	59
Loans		0	1	-1	-17	0	0	4
<i>of which: Long-term</i>		0	-1	1	-6	0	0	.
Shares and other equity		-75	-75	-5	8	20	-13	-45
Quoted shares		-15	-22	-5	-15	-4	-6	.
Unquoted shares and other equity		-57	-28	6	27	-3	-6	.
Mutual fund shares		-3	-26	-6	-4	27	0	.
Insurance technical reserves		-2	0	0	0	-3	0	5
Other accounts receivable and financial derivatives		10	20	1	-6	3	0	-11
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,944	16,923	32,212	15,333	6,823	3,811	16,799
Monetary gold and SDRs				412				
Currency and deposits		6,708	1,885	9,115	2,370	811	792	3,573
Short-term debt securities		51	74	470	316	43	32	704
Long-term debt securities		1,379	233	5,982	2,394	2,667	441	3,866
Loans		80	3,124	13,431	3,595	471	540	1,874
<i>of which: Long-term</i>		59	1,791	10,316	2,570	352	458	.
Shares and other equity		4,411	7,905	1,899	6,378	2,443	1,312	6,049
Quoted shares		817	1,420	367	2,146	557	262	.
Unquoted shares and other equity		2,240	6,086	1,233	3,240	291	882	.
Mutual fund shares		1,354	400	299	992	1,595	168	.
Insurance technical reserves		5,820	179	3	0	233	4	234
Other accounts receivable and financial derivatives		495	3,523	899	280	155	691	499
<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/II								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat josta: Pitkäaikaiset 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 josta: Pitkäaikaiset 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 josta: Pitkäaikaiset 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 josta: Pitkäaikaiset 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 Q2								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,689	26,635	31,064	14,601	6,877	9,027	14,676
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			31	22,055	24	0	255	2,575
Short-term debt securities			81	653	71	0	677	255
Long-term debt securities			784	4,481	2,739	30	5,876	2,826
Loans		6,094	8,472		3,310	270	1,706	3,035
of which: Long-term		5,740	6,010		1,836	119	1,378	.
Shares and other equity		7	13,369	2,635	8,356	436	6	5,574
Quoted shares			3,923	490	253	130	0	.
Unquoted shares and other equity		7	9,446	1,068	2,528	305	6	.
Mutual fund shares				1,077	5,576			.
Insurance technical reserves		35	336	68	1	6,002	1	
Other accounts payable and financial derivatives		553	3,562	1,171	100	139	507	410
Net financial worth ¹⁾	-1,496	12,174	-9,785	895	620	-82	-5,318	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		30	221	253	116	16	207	200
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	242	-3	0	3	47
Short-term debt securities			1	-30	7	0	-5	-3
Long-term debt securities			9	43	-3	2	152	25
Loans		45	95		48	3	-4	54
of which: Long-term		38	54		29	1	26	.
Shares and other equity		0	62	3	68	-2	0	68
Quoted shares			10	18	6	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	52	5	7	-2	0	.
Mutual fund shares				-21	54			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	30	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-15	53	-6	-1	-18	61	9
Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾	-17	122	-88	29	22	-14	-87	17
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-1	-59	12	0	7	-49	-91
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	13	0	0	0	12
Short-term debt securities			0	0	0	0	-1	-18
Long-term debt securities			5	15	12	0	-32	-4
Loans		1	2		-4	0	0	-13
of which: Long-term		4	3		-1	0	0	.
Shares and other equity		0	-76	-15	-31	-13	0	-50
Quoted shares			-19	-19	-9	-8	0	.
Unquoted shares and other equity		0	-57	11	19	-5	0	.
Mutual fund shares				-7	-42			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	0	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-1	10	-1	23	20	-16	-18
Other changes in net financial worth ¹⁾	-88	-70	-2	-40	-26	19	31	97
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,719	26,798	31,328	14,717	6,900	9,186	14,786
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			30	22,309	21	0	258	2,634
Short-term debt securities			83	623	79	0	671	234
Long-term debt securities			799	4,539	2,748	33	5,996	2,847
Loans		6,141	8,569		3,354	273	1,702	3,077
of which: Long-term		5,782	6,067		1,864	120	1,404	.
Shares and other equity		7	13,356	2,623	8,392	421	6	5,592
Quoted shares			3,914	489	250	122	0	.
Unquoted shares and other equity		7	9,442	1,084	2,554	298	6	.
Mutual fund shares				1,050	5,588			.
Insurance technical reserves		35	336	69	1	6,032	1	
Other accounts payable and financial derivatives		536	3,625	1,164	123	141	552	401
Net financial worth ¹⁾	-1,601	12,226	-9,874	884	616	-77	-5,375	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2007	2008	2009	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
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 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,280	4,462	4,442	4,458	4,472	4,492	4,523	4,557
Other taxes less subsidies on production	99	94	85	84	88	83	84	89
Consumption of fixed capital	1,294	1,360	1,385	1,398	1,407	1,417	1,427	1,437
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,393	2,358	2,111	2,159	2,179	2,207	2,234	2,249
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	3,678	3,925	2,957	2,762	2,763	2,808	2,847	2,917
Interest	2,129	2,378	1,603	1,424	1,404	1,415	1,440	1,483
Other property income	1,549	1,547	1,354	1,338	1,359	1,393	1,407	1,434
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,771	7,806	7,525	7,614	7,672	7,725	7,794	7,860
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,136	1,145	1,028	1,036	1,042	1,053	1,070	1,077
Social contributions	1,597	1,670	1,675	1,682	1,688	1,699	1,708	1,718
Social benefits other than social transfers in kind	1,585	1,656	1,772	1,803	1,811	1,819	1,823	1,828
Other current transfers	741	774	779	780	781	774	774	776
Net non-life insurance premiums	183	188	182	181	180	180	178	178
Non-life insurance claims	184	189	183	182	181	181	179	179
Other	374	397	414	417	420	414	416	419
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,678	7,704	7,416	7,500	7,554	7,610	7,679	7,747
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,892	7,145	7,145	7,219	7,264	7,308	7,355	7,401
Individual consumption expenditure	6,192	6,407	6,374	6,446	6,490	6,534	6,580	6,625
Collective consumption expenditure	700	738	771	774	774	773	775	776
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	69	61	57	56	55	54	55
<i>Net saving</i> ¹⁾	786	559	270	280	291	303	324	346
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	2,055	2,059	1,707	1,730	1,759	1,785	1,836	1,858
Gross fixed capital formation	1,978	1,998	1,752	1,738	1,749	1,762	1,788	1,802
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	76	62	-44	-9	10	23	48	56
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-1	1	1	2	2	1	1	1
Capital transfers	153	152	185	186	220	227	215	207
Capital taxes	24	24	34	30	30	25	26	25
Other capital transfers	129	128	151	156	190	202	190	182
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	40	-132	-43	-41	-50	-55	-74	-65

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/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/I– 2011/I	2010/III– 2011/II
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
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 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	8,066	8,274	8,024	8,099	8,147	8,199	8,268	8,331
Taxes less subsidies on products	961	947	895	915	933	941	957	959
Gross domestic product (market prices) ²⁾	9,027	9,221	8,919	9,014	9,080	9,140	9,225	9,290
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	2,393	2,358	2,111	2,159	2,179	2,207	2,234	2,249
Compensation of employees	4,287	4,469	4,449	4,466	4,480	4,500	4,532	4,565
Taxes less subsidies on production	1,068	1,048	997	1,015	1,035	1,038	1,055	1,060
Property income	3,701	3,858	2,924	2,736	2,740	2,788	2,821	2,902
Interest	2,098	2,326	1,554	1,380	1,360	1,372	1,401	1,447
Other property income	1,603	1,532	1,370	1,356	1,380	1,415	1,420	1,455
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,771	7,806	7,525	7,614	7,672	7,725	7,794	7,860
Current taxes on income, wealth, etc.	1,144	1,153	1,034	1,040	1,047	1,058	1,075	1,084
Social contributions	1,596	1,668	1,673	1,681	1,688	1,698	1,708	1,717
Social benefits other than social transfers in kind	1,577	1,648	1,766	1,798	1,805	1,812	1,816	1,821
Other current transfers	648	673	672	668	665	662	661	664
Net non-life insurance premiums	184	189	183	182	181	181	179	179
Non-life insurance claims	181	185	179	178	177	176	175	175
Other	282	299	309	308	307	305	306	310
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,678	7,704	7,416	7,500	7,554	7,610	7,679	7,747
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	69	61	57	56	55	54	55
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	786	559	270	280	291	303	324	346
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,294	1,360	1,385	1,398	1,407	1,417	1,427	1,437
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	168	161	195	197	232	239	228	218
Capital taxes	24	24	34	30	30	25	26	25
Other capital transfers	144	137	161	167	202	214	202	193
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to the gross value added of all domestic sectors plus net taxes (i.e. taxes less subsidies) on products.

3.3 Kotitaloudet

(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/II– 2011/I	2010/III– 2011/II
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
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								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Varallisuuden muut muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Tase								
Muut kuin rahoitusvarat (+)								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.3 Households

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

	2007	2008	2009	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,287	4,469	4,449	4,466	4,480	4,500	4,532	4,565
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,485	1,526	1,456	1,453	1,456	1,463	1,476	1,490
Interest receivable (+)	318	351	236	210	207	210	215	223
Interest payable (-)	221	250	148	129	127	128	131	136
Other property income receivable (+)	777	779	713	695	700	707	720	725
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	836	874	843	843	846	849	859	862
Net social contributions (-)	1,592	1,665	1,670	1,677	1,683	1,694	1,703	1,713
Net social benefits (+)	1,572	1,643	1,760	1,792	1,800	1,807	1,811	1,815
Net current transfers receivable (+)	62	69	72	70	71	70	69	69
= Gross disposable income	5,842	6,037	6,015	6,027	6,048	6,077	6,119	6,166
Final consumption expenditure (-)	5,085	5,244	5,157	5,212	5,251	5,293	5,334	5,376
Changes in net worth in pension funds (+)	61	69	61	57	56	55	54	55
= Gross saving	818	862	919	872	853	838	839	845
Consumption of fixed capital (-)	356	371	373	375	377	379	380	380
Net capital transfers receivable (+)	12	0	11	7	7	12	12	12
Other changes in net worth (+)	1,239	-1,978	-457	811	1,019	1,035	720	490
= Changes in net worth	1,713	-1,486	101	1,314	1,501	1,506	1,191	967
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	638	625	535	532	538	544	550	552
Consumption of fixed capital (-)	356	371	373	375	377	379	380	380
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	420	458	-14	-75	-23	57	118	118
Currency and deposits	351	438	121	63	89	120	141	138
Money market fund shares	37	-6	-43	-73	-84	-51	-37	-32
Debt securities ¹⁾	32	25	-92	-65	-29	-13	14	12
Long-term assets	140	21	521	592	488	411	331	314
Deposits	-31	-27	85	104	80	56	40	51
Debt securities	83	24	33	35	-4	2	44	53
Shares and other equity	-121	-107	178	205	164	122	44	18
Quoted and unquoted shares and other equity	30	68	131	139	103	99	57	32
Mutual fund shares	-151	-176	47	66	61	23	-13	-14
Life insurance and pension fund reserves	209	131	225	248	248	231	203	192
Main items of financing (-)								
Loans	384	257	111	135	135	147	148	139
of which: From euro area MFIs	283	83	65	136	135	148	170	164
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	1,176	-566	-770	511	873	916	727	297
Financial assets	114	-1,444	300	299	140	132	-3	170
Shares and other equity	96	-1,183	106	97	-2	82	36	159
Life insurance and pension fund reserves	8	-240	174	183	142	87	28	43
Remaining net flows (+)	-34	47	13	-35	-2	-28	-5	36
= Changes in net worth	1,713	-1,486	101	1,314	1,501	1,506	1,191	967
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	27,755	27,443	26,835	27,371	27,759	27,916	27,799	27,840
Financial assets (+)								
Short-term assets	5,263	5,805	5,781	5,784	5,771	5,844	5,883	5,913
Currency and deposits	4,851	5,322	5,475	5,508	5,500	5,600	5,599	5,650
Money market fund shares	280	316	240	216	204	191	209	196
Debt securities ¹⁾	132	167	66	59	67	54	75	66
Long-term assets	12,140	10,675	11,529	11,667	11,927	12,058	12,107	12,125
Deposits	965	915	971	1,011	1,015	1,028	1,037	1,058
Debt securities	1,272	1,296	1,379	1,354	1,349	1,331	1,342	1,364
Shares and other equity	5,116	3,785	4,101	4,050	4,195	4,304	4,279	4,215
Quoted and unquoted shares and other equity	3,741	2,864	2,996	2,924	3,036	3,113	3,121	3,057
Mutual fund shares	1,375	920	1,105	1,126	1,159	1,191	1,158	1,158
Life insurance and pension fund reserves	4,787	4,678	5,077	5,253	5,368	5,395	5,450	5,488
Remaining net assets (+)	315	315	299	279	306	294	279	329
Liabilities (-)								
Loans	5,569	5,820	5,925	6,002	6,030	6,087	6,094	6,141
of which: From euro area MFIs	4,831	4,914	4,968	5,140	5,159	5,213	5,256	5,301
= Net worth	39,905	38,418	38,519	39,099	39,732	40,025	39,973	40,065

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 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,638	4,745	4,485	4,539	4,577	4,619	4,671	4,717
Compensation of employees (-)	2,712	2,833	2,773	2,776	2,786	2,805	2,832	2,861
Other taxes less subsidies on production (-)	48	45	39	35	39	33	34	38
= Gross operating surplus (+)	1,877	1,868	1,673	1,727	1,752	1,781	1,805	1,818
Consumption of fixed capital (-)	724	765	783	792	797	803	810	817
= Net operating surplus (+)	1,153	1,102	890	936	955	978	996	1,000
Property income receivable (+)	636	638	539	518	517	531	532	553
Interest receivable	222	242	173	158	154	156	158	165
Other property income receivable	414	396	366	360	362	375	374	387
Interest and rents payable (-)	365	422	300	268	264	266	272	281
= Net entrepreneurial income (+)	1,423	1,318	1,130	1,186	1,208	1,242	1,256	1,272
Distributed income (-)	990	1,021	927	905	913	934	952	958
Taxes on income and wealth payable (-)	246	233	150	156	159	165	171	173
Social contributions receivable (+)	63	67	69	68	68	68	69	69
Social benefits payable (-)	62	65	67	68	68	69	69	69
Other net transfers (-)	43	48	47	48	48	47	47	47
= Net saving	145	18	8	77	89	96	86	95
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	421	376	87	124	148	169	207	215
Gross fixed capital formation (+)	1,068	1,085	917	924	935	950	970	982
Consumption of fixed capital (-)	724	765	783	792	797	803	810	817
Net acquisition of other non-financial assets (+)	77	57	-47	-9	9	23	47	51
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	168	70	96	24	22	16	18	38
Currency and deposits	153	15	88	58	51	68	62	66
Money market fund shares	-20	33	40	-23	-29	-41	-27	-19
Debt securities ¹⁾	35	22	-32	-11	-1	-11	-17	-9
Long-term assets	762	710	211	254	403	471	441	501
Deposits	-13	40	4	-10	-7	2	11	6
Debt securities	48	-35	11	-9	-12	-9	0	13
Shares and other equity	425	357	76	72	157	211	199	269
Other (mainly intercompany loans)	302	348	119	202	265	267	231	212
Remaining net assets (+)	181	-89	72	99	54	-35	-6	-23
Main items of financing (-)								
Debt	917	667	84	104	232	225	262	305
of which: Loans from euro area MFIs	536	394	-114	-92	-35	-8	30	77
of which: Debt securities	33	48	90	89	73	68	44	44
Shares and other equity	402	306	289	238	226	226	238	259
Quoted shares	58	6	67	47	37	30	30	28
Unquoted shares and other equity	344	300	223	191	189	196	208	231
Net capital transfers receivable (-)	68	73	81	79	78	74	72	71
= Net saving	145	18	8	77	89	96	86	95
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,788	1,876	1,960	1,903	1,926	1,972	1,950	1,939
Currency and deposits	1,507	1,538	1,632	1,608	1,625	1,693	1,667	1,673
Money market fund shares	163	192	214	184	182	174	179	169
Debt securities ¹⁾	119	147	114	111	118	105	104	97
Long-term assets	10,739	9,300	10,255	10,371	10,735	11,026	11,197	11,282
Deposits	206	246	227	231	240	220	220	211
Debt securities	228	183	191	195	200	196	211	210
Shares and other equity	7,968	6,221	7,054	6,987	7,283	7,545	7,697	7,737
Other (mainly intercompany loans)	2,337	2,650	2,784	2,957	3,011	3,065	3,069	3,124
Remaining net assets	263	238	219	200	215	66	173	107
Liabilities								
Debt	8,649	9,337	9,461	9,600	9,642	9,648	9,674	9,787
of which: Loans from euro area MFIs	4,466	4,866	4,711	4,731	4,709	4,699	4,730	4,760
of which: Debt securities	648	704	827	887	901	889	866	882
Shares and other equity	14,250	11,063	12,381	12,026	12,622	13,091	13,369	13,356
Quoted shares	5,005	2,935	3,516	3,316	3,542	3,814	3,923	3,914
Unquoted shares and other equity	9,245	8,129	8,865	8,711	9,080	9,277	9,446	9,442

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/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I	2010/III– 2011/II
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2007	2008	2009	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	22	78	-51	-22	-3	-12	-30	-38
Currency and deposits	7	57	-33	2	6	-9	-9	-14
Money market fund shares	4	14	0	1	-2	-6	-24	-25
Debt securities ¹⁾	11	7	-17	-25	-7	3	3	1
Long-term assets	280	92	318	281	250	219	213	204
Deposits	47	-9	21	-8	-11	-8	7	10
Debt securities	108	59	111	150	167	151	129	122
Loans	-15	25	7	6	12	28	25	26
Quoted shares	20	2	-65	-68	14	17	15	9
Unquoted shares and other equity	22	15	-8	1	2	10	12	14
Mutual fund shares	98	1	253	199	66	22	25	22
Remaining net assets (+)	-38	39	2	43	60	53	20	5
Main items of financing (-)								
Debt securities	3	4	5	5	2	0	0	2
Loans	-2	24	-16	-10	7	6	11	8
Shares and other equity	3	6	1	5	5	5	4	1
Insurance technical reserves	245	125	231	282	278	259	208	184
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	212	121	227	273	270	248	201	184
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	34	4	4	9	8	11	7	0
= Changes in net financial worth due to transactions	14	50	48	20	15	-10	-21	-24
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	-48	-502	188	160	122	120	41	105
Other net assets	11	34	52	78	57	-36	-44	-68
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	-22	-172	8	20	-19	-8	-9	12
Insurance technical reserves	30	-260	186	189	146	96	39	51
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	18	-248	182	187	147	99	41	56
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	12	-11	4	2	-1	-2	-2	-5
= Other changes in net financial worth	-45	-36	45	30	51	-5	-33	-26
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	318	398	342	367	362	335	323	325
Currency and deposits	163	224	195	206	203	190	186	186
Money market fund shares	91	103	94	103	101	89	79	81
Debt securities ¹⁾	63	71	52	58	57	55	58	58
Long-term assets	5,473	5,077	5,658	5,841	5,979	5,983	6,079	6,110
Deposits	594	599	617	610	610	610	624	624
Debt securities	2,203	2,261	2,444	2,571	2,642	2,580	2,638	2,652
Loans	411	433	439	446	453	466	469	471
Quoted shares	750	491	523	518	539	553	563	557
Unquoted shares and other equity	347	321	301	290	284	295	292	291
Mutual fund shares	1,167	971	1,335	1,406	1,451	1,479	1,493	1,514
Remaining net assets (+)	176	238	223	266	292	253	254	247
Liabilities (-)								
Debt securities	19	23	30	32	30	33	30	33
Loans	244	273	256	264	277	265	270	273
Shares and other equity	578	412	422	409	413	419	436	421
Insurance technical reserves	5,295	5,160	5,577	5,797	5,911	5,932	6,002	6,032
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,472	4,345	4,754	4,956	5,074	5,101	5,158	5,196
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	822	814	823	841	837	831	844	836
= Net financial wealth	-170	-156	-63	-27	2	-78	-82	-77

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	Liikkeeseen-laskut, brutto	Liikkeeseen-laskut, netto	Kannat	Liikkeeseen-laskut, 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 vuositason korotettuna.

FINANCIAL MARKETS



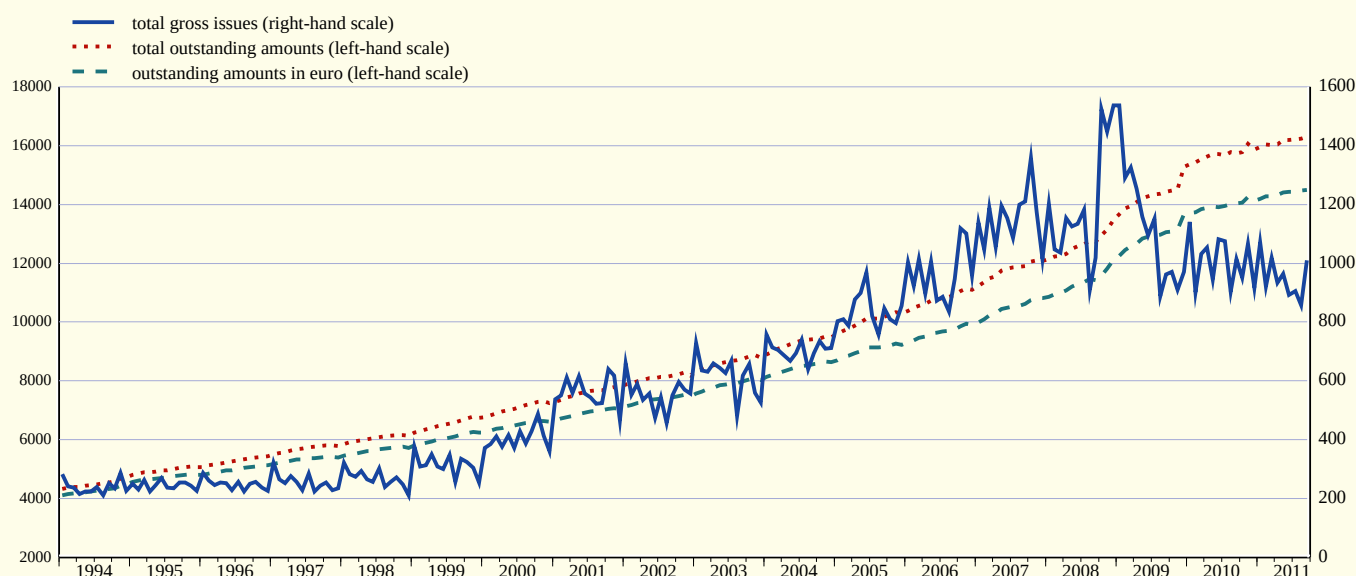
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(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									
				In euro			In all currencies						
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾		
											Net issues	6-month growth rates	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total												
2010 Sep.	16,270.3	985.1	18.9	14,030.2	908.6	18.2	15,741.3	1,013.6	4.8	3.1	56.6	3.4	
Oct.	16,277.8	888.0	10.2	14,067.8	843.2	40.2	15,779.6	950.3	52.7	3.2	39.5	3.2	
Nov.	16,457.4	993.0	180.9	14,266.5	954.0	199.8	16,063.3	1,067.0	239.0	4.3	160.4	5.5	
Dec.	16,293.1	876.6	-162.9	14,119.4	843.9	-145.6	15,871.8	916.4	-184.6	3.5	-64.7	4.4	
2011 Jan.	16,370.6	1,005.0	76.7	14,194.0	954.5	73.8	15,945.3	1,070.7	92.1	3.7	78.3	4.9	
Feb.	16,470.9	866.7	101.2	14,286.0	813.9	93.0	16,037.6	920.1	98.1	4.1	47.9	4.0	
Mar.	16,471.7	978.7	1.1	14,279.4	911.7	-6.3	16,015.4	1,019.8	2.3	3.4	11.9	3.4	
Apr.	16,492.4	889.0	21.3	14,326.9	850.2	48.0	16,041.7	934.8	51.3	3.2	25.4	3.3	
May	16,594.4	922.5	100.4	14,418.2	865.9	89.7	16,187.8	963.7	115.7	3.6	39.3	1.7	
June	16,626.1	848.2	31.6	14,441.3	796.4	23.0	16,202.1	893.3	20.0	3.8	45.8	3.1	
July	16,751.8	852.0	-27.6	14,434.8	824.2	-7.2	16,224.0	906.1	-1.3	3.7	24.4	2.4	
Aug.	16,783.9	805.7	32.4	14,469.0	771.8	34.4	16,237.1	857.6	24.3	3.3	53.0	2.5	
Sep.	16,827.3	985.5	29.2	14,486.3	910.0	4.5	16,299.9	1,010.3	12.2	3.3	64.7	3.2	
	Long-term												
2010 Sep.	14,718.4	268.6	4.1	12,591.2	228.4	14.4	14,102.4	258.8	4.4	4.1	50.3	3.5	
Oct.	14,755.7	222.2	37.5	12,640.5	195.5	49.4	14,158.1	233.3	65.7	4.0	66.5	3.7	
Nov.	14,900.0	338.5	145.3	12,799.7	322.0	160.2	14,390.0	360.5	191.3	4.8	115.8	5.5	
Dec.	14,857.2	186.8	-40.2	12,774.8	179.6	-22.3	14,333.5	193.8	-50.3	4.7	10.3	5.5	
2011 Jan.	14,922.4	308.9	66.7	12,825.5	277.9	52.2	14,381.1	320.0	67.8	4.8	97.5	6.1	
Feb.	15,028.6	284.2	106.4	12,921.3	253.1	96.2	14,469.1	285.1	92.4	5.0	43.0	5.5	
Mar.	15,041.3	305.3	13.2	12,940.6	269.2	19.8	14,463.9	303.4	16.7	4.3	22.2	5.1	
Apr.	15,095.0	302.7	54.0	13,005.7	278.4	65.4	14,510.8	308.9	68.4	4.3	49.0	4.8	
May	15,172.0	278.2	75.9	13,074.3	245.8	67.5	14,616.1	268.8	79.9	4.4	14.5	3.3	
June	15,224.1	255.4	51.5	13,124.5	224.2	49.6	14,666.2	253.1	53.5	4.6	43.7	3.8	
July	15,356.6	203.3	-17.1	13,117.1	191.9	-9.8	14,681.7	213.5	-7.3	4.5	31.4	2.8	
Aug.	15,353.0	120.6	-3.4	13,119.2	112.0	2.1	14,667.1	122.0	-4.2	4.1	33.8	2.7	
Sep.	15,352.8	213.7	-12.9	13,117.0	175.5	-14.8	14,711.4	199.7	-1.6	4.1	45.3	3.0	

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. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtion- hallinto	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtion- hallinto	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
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												
2009	15,286	5,371	3,226	802	5,418	469	1,126	734	68	80	215	29
2010	15,872	5,246	3,290	850	5,932	554	1,007	625	80	69	205	29
2010 Q4	15,872	5,246	3,290	850	5,932	554	978	566	110	63	206	32
2011 Q1	16,015	5,348	3,256	824	6,024	564	1,004	592	89	59	220	43
Q2	16,202	5,364	3,243	833	6,166	597	931	551	85	60	192	43
Q3	16,300	5,423	3,255	856	6,160	607	925	579	73	60	180	33
2011 June	16,202	5,364	3,243	833	6,166	597	893	541	70	59	182	42
July	16,224	5,372	3,256	847	6,161	588	906	533	83	62	194	34
Aug.	16,237	5,393	3,235	847	6,165	597	858	572	57	52	145	32
Sep.	16,300	5,423	3,255	856	6,160	607	1,010	631	78	65	202	34
Short-term												
2009	1,638	733	89	71	714	31	876	635	25	63	133	20
2010	1,538	572	122	67	724	53	758	534	34	57	115	19
2010 Q4	1,538	572	122	67	724	53	715	484	38	52	117	24
2011 Q1	1,552	618	112	71	700	51	701	462	41	49	118	30
Q2	1,536	582	118	72	702	62	654	440	31	51	102	31
Q3	1,588	613	113	83	712	68	746	512	41	53	114	25
2011 June	1,536	582	118	72	702	62	640	426	31	52	102	29
July	1,542	578	118	79	711	55	693	466	31	52	119	25
Aug.	1,570	604	116	82	707	61	736	516	41	51	104	24
Sep.	1,588	613	113	83	712	68	811	554	53	57	120	28
Long-term ²⁾												
2009	13,648	4,638	3,137	731	4,704	438	251	99	44	17	82	9
2010	14,333	4,674	3,168	784	5,207	500	248	91	46	12	90	10
2010 Q4	14,333	4,674	3,168	784	5,207	500	263	83	72	11	89	8
2011 Q1	14,464	4,730	3,143	753	5,324	513	303	130	48	10	102	13
Q2	14,666	4,781	3,125	761	5,465	535	277	111	54	9	90	12
Q3	14,711	4,810	3,142	773	5,448	539	178	67	31	7	66	8
2011 June	14,666	4,781	3,125	761	5,465	535	253	115	38	7	80	12
July	14,682	4,794	3,138	768	5,450	533	213	67	52	10	75	9
Aug.	14,667	4,789	3,119	765	5,458	536	122	56	17	1	41	8
Sep.	14,711	4,810	3,142	773	5,448	539	200	77	25	9	82	6
of which: Long-term fixed rate												
2009	8,799	2,563	1,026	597	4,261	351	172	60	18	16	72	6
2010	9,470	2,634	1,091	670	4,697	378	156	50	13	10	77	6
2010 Q4	9,470	2,634	1,091	670	4,697	378	143	43	19	11	65	6
2011 Q1	9,628	2,700	1,098	655	4,787	388	195	78	12	8	87	9
Q2	9,855	2,743	1,130	665	4,912	404	174	62	20	8	74	9
Q3	9,894	2,773	1,152	678	4,887	404	112	35	8	6	58	5
2011 June	9,855	2,743	1,130	665	4,912	404	157	61	13	5	72	7
July	9,854	2,745	1,145	673	4,891	401	124	30	11	10	68	5
Aug.	9,851	2,748	1,139	671	4,889	403	67	27	4	0	31	5
Sep.	9,894	2,773	1,152	678	4,887	404	144	47	10	8	75	3
of which: Long-term variable rate												
2009	4,409	1,786	2,044	123	371	85	62	28	25	1	6	2
2010	4,393	1,760	1,972	108	431	121	78	34	29	1	10	4
2010 Q4	4,393	1,760	1,972	108	431	121	102	33	44	1	22	2
2011 Q1	4,342	1,741	1,927	94	458	123	87	42	29	1	11	4
Q2	4,310	1,765	1,848	91	477	129	82	42	22	1	13	4
Q3	4,311	1,766	1,830	90	491	133	51	26	16	0	5	3
2011 June	4,310	1,765	1,848	91	477	129	79	48	18	2	6	5
July	4,316	1,774	1,839	90	482	131	70	30	30	1	6	3
Aug.	4,300	1,765	1,824	89	490	132	41	22	8	0	8	3
Sep.	4,311	1,766	1,830	90	491	133	41	24	11	0	3	3

Source: ECB.

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

2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Kausivaihtelusta puhdistamattomat ¹⁾						Kausivaihtelusta puhdistetut ¹⁾					
Yhteensä	Raha-laitokset (ml. euro-järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. euro-järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		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

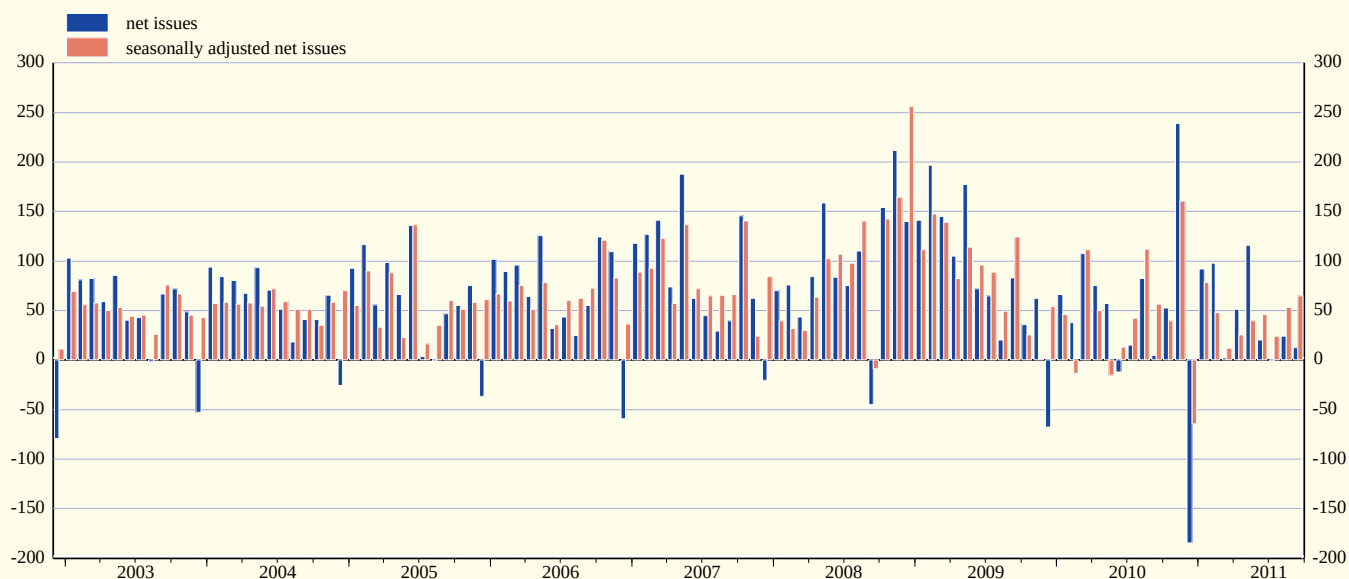
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

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												
2009	86.3	10.2	18.4	8.7	44.9	4.2	86.1	10.1	18.3	8.4	45.2	4.2
2010	45.0	-1.2	4.3	5.0	31.6	5.3	44.9	-1.4	4.4	5.0	31.8	5.1
2010 Q4	35.7	-19.9	23.7	1.3	22.9	7.7	45.1	-4.5	-3.2	4.2	44.0	4.6
2011 Q1	64.2	43.0	-19.9	4.4	32.5	4.3	46.0	24.0	-3.5	2.9	16.7	5.9
Q2	62.4	4.9	-3.9	2.9	47.5	11.0	36.9	0.5	-9.1	-0.1	34.2	11.4
Q3	11.7	11.7	-3.3	4.9	-3.8	2.1	47.3	19.3	12.0	6.7	5.6	3.7
2011 June	20.0	-27.5	-5.4	-7.5	47.9	12.4	45.8	-3.3	-2.2	-5.3	41.5	15.1
July	-1.3	-3.2	10.3	8.5	-7.1	-9.8	24.4	-4.8	8.0	5.4	26.8	-10.9
Aug.	24.3	27.2	-19.3	2.0	4.8	9.6	53.0	33.3	-13.0	9.0	10.1	13.5
Sep.	12.2	11.2	-0.9	4.3	-8.9	6.5	64.7	29.5	41.1	5.6	-20.2	8.7
Long-term												
2009	86.9	14.9	21.5	12.7	33.0	4.8	87.1	15.1	21.4	12.8	33.0	4.8
2010	53.6	1.8	1.6	5.3	41.3	3.6	54.0	1.9	1.8	5.4	41.4	3.6
2010 Q4	68.9	-5.3	14.6	2.9	53.1	3.6	64.2	8.2	-10.4	4.4	58.8	3.3
2011 Q1	58.9	27.4	-16.1	2.3	40.5	4.9	54.2	17.1	-1.1	2.5	31.2	4.6
Q2	67.3	16.6	-5.8	2.4	46.7	7.3	35.7	5.5	-10.1	-0.6	35.1	5.8
Q3	-4.4	2.0	-1.5	1.3	-6.9	0.8	36.8	9.9	12.3	2.7	9.1	2.9
2011 June	53.5	8.7	-2.9	-2.5	44.0	6.2	43.7	7.8	-2.8	-3.7	38.1	4.3
July	-7.3	0.8	9.8	1.4	-16.4	-2.9	31.4	0.1	5.9	1.5	23.4	0.5
Aug.	-4.2	0.8	-17.4	-0.7	9.0	4.0	33.8	10.2	-8.4	5.3	20.9	5.8
Sep.	-1.6	4.4	3.0	3.2	-13.4	1.1	45.3	19.2	39.4	1.2	-16.9	2.4

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.

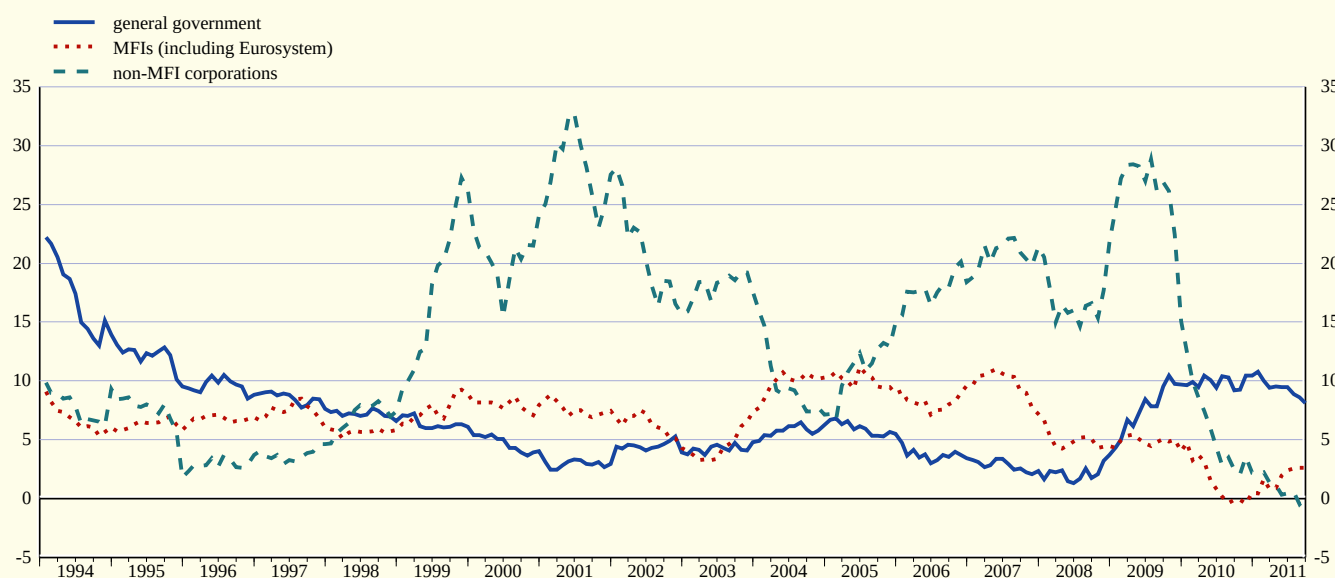
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including 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 Sep.	3.1	-0.4	0.7	8.6	6.5	12.1	3.4	-0.6	3.9	4.3	5.6	16.9
Oct.	3.2	0.0	0.3	8.5	6.4	11.8	3.2	-1.9	3.2	4.2	6.8	17.0
Nov.	4.3	0.1	2.5	8.4	8.1	12.8	5.5	0.5	4.7	4.7	9.7	19.2
Dec.	3.5	-0.3	1.6	7.4	7.0	13.2	4.4	0.6	2.8	6.6	8.0	13.3
2011 Jan.	3.7	0.0	1.7	7.1	7.1	13.4	4.9	2.3	3.5	6.7	7.3	10.9
Feb.	4.1	1.6	2.2	5.4	6.7	11.9	4.0	2.5	1.1	5.8	6.4	9.4
Mar.	3.4	0.8	1.3	4.7	5.9	14.5	3.4	2.2	-1.2	5.1	6.3	12.1
Apr.	3.2	0.4	1.1	3.4	6.0	14.6	3.3	2.9	-0.9	2.6	5.3	12.3
May	3.6	1.7	0.0	4.2	6.1	17.4	1.7	3.0	-4.6	3.8	2.7	15.8
June	3.8	1.8	0.1	4.2	6.5	16.1	3.1	2.8	-2.3	2.0	5.2	19.9
July	3.7	1.8	0.4	4.9	6.2	13.3	2.4	1.2	-2.5	3.1	5.1	15.9
Aug.	3.3	1.9	-1.1	5.3	5.6	15.3	2.5	1.2	-3.2	4.7	4.9	21.9
Sep.	3.3	2.3	-0.3	5.0	5.1	14.3	3.2	2.2	0.5	4.8	4.0	16.8
Long-term												
2010 Sep.	4.1	-0.1	0.3	11.1	8.9	12.0	3.5	-1.5	2.9	5.8	7.9	8.7
Oct.	4.0	-0.1	0.1	10.5	9.0	11.4	3.7	-1.6	2.2	6.0	9.0	10.2
Nov.	4.8	-0.5	2.1	9.6	10.4	11.2	5.5	0.4	3.9	7.3	10.4	13.4
Dec.	4.7	0.5	0.6	8.8	10.5	9.4	5.5	1.9	1.3	7.3	11.2	7.2
2011 Jan.	4.8	0.4	0.7	8.0	11.0	8.6	6.1	3.7	1.7	7.4	10.9	7.9
Feb.	5.0	1.7	1.2	6.4	10.1	8.8	5.5	4.1	-0.1	6.1	10.0	8.9
Mar.	4.3	0.8	0.3	5.7	9.4	9.3	5.1	3.3	-2.2	5.6	11.0	9.8
Apr.	4.3	0.9	0.2	5.1	9.5	9.7	4.8	3.4	-1.7	4.0	10.0	9.1
May	4.4	2.0	-0.8	5.1	9.1	12.8	3.3	3.6	-5.4	3.0	7.9	12.0
June	4.6	2.4	-0.5	4.3	9.4	10.1	3.8	2.9	-2.1	1.5	7.8	12.9
July	4.5	2.5	-0.5	4.7	8.7	10.5	2.8	1.4	-2.5	2.1	6.6	13.2
Aug.	4.1	2.6	-1.6	4.5	8.4	11.0	2.7	1.1	-3.3	3.0	6.8	13.2
Sep.	4.1	2.6	-0.8	3.6	7.9	10.2	3.0	2.0	0.4	1.6	5.0	10.5

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.

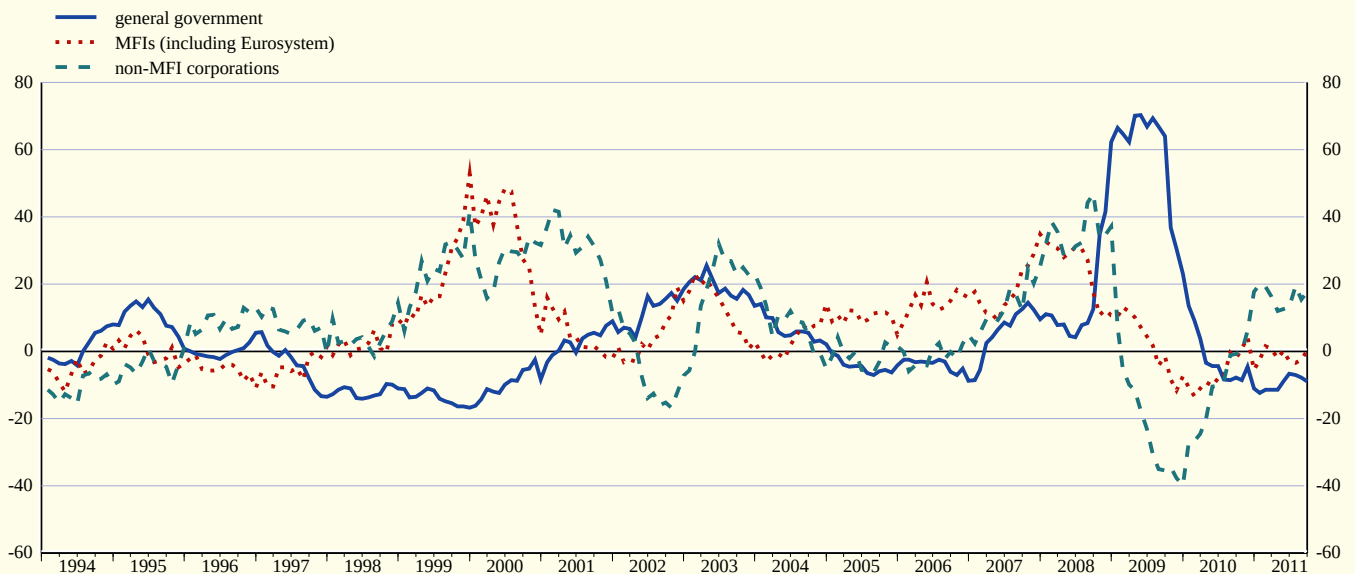
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including 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
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
In all currencies combined												
2009	9.5	7.2	17.2	25.3	8.1	5.4	12.1	1.6	36.7	-1.9	-0.3	22.2
2010	8.8	5.8	6.4	19.7	9.9	8.9	-0.6	-3.9	0.7	-1.5	6.4	27.5
2010 Q4	7.0	2.8	3.2	12.5	9.8	7.4	-0.2	-3.3	-0.9	-1.0	12.2	25.7
2011 Q1	6.9	3.4	3.2	9.2	9.7	5.9	0.5	-1.8	-1.9	-1.2	19.0	19.9
Q2	6.5	4.6	3.8	6.4	8.2	8.5	-0.4	-2.1	-4.5	-1.5	23.6	18.4
Q3	6.7	6.2	4.3	5.2	7.4	9.9	-1.5	-1.4	-7.7	-2.4	25.7	13.0
2011 Apr.	6.1	3.8	2.8	6.2	8.1	7.1	0.1	-2.6	-3.2	-1.7	25.2	19.0
May	6.8	5.0	4.7	6.6	8.0	10.5	-0.8	-1.4	-5.9	-1.4	22.2	20.9
June	7.0	5.9	4.4	5.3	8.3	9.5	-0.7	-1.2	-6.2	-1.9	25.7	12.3
July	6.8	6.1	4.4	5.5	7.7	10.0	-1.3	-1.3	-7.2	-1.9	24.4	12.7
Aug.	6.6	6.3	3.9	5.2	7.2	10.4	-1.9	-1.5	-8.5	-2.3	25.6	13.4
Sep.	6.2	6.3	4.7	4.3	6.4	9.3	-1.7	-1.4	-8.6	-3.8	28.3	13.4
In euro												
2009	10.1	9.1	20.5	23.6	8.2	4.4	14.6	3.8	39.2	-2.4	-0.4	21.4
2010	9.1	5.6	7.5	20.1	10.0	8.4	-0.3	-3.3	0.4	-1.9	5.9	26.1
2010 Q4	7.2	1.6	4.3	12.8	10.0	6.8	0.1	-2.4	-1.3	-1.5	12.3	26.5
2011 Q1	7.0	2.2	3.5	9.5	9.9	4.8	1.0	-0.1	-2.7	-1.7	19.1	21.0
Q2	6.7	3.8	4.1	6.4	8.5	7.9	0.3	-0.6	-4.6	-2.6	23.5	18.1
Q3	6.7	5.4	4.5	5.9	7.6	9.7	-1.2	-0.2	-8.4	-3.5	25.6	11.1
2011 Apr.	6.2	3.0	3.0	6.0	8.4	6.3	0.9	-1.2	-3.3	-3.0	25.3	18.9
May	6.9	4.2	5.3	6.6	8.3	10.3	0.0	0.1	-5.8	-2.5	22.2	21.0
June	7.1	5.0	4.8	6.0	8.5	9.1	0.0	0.1	-5.9	-2.4	25.5	10.6
July	6.9	5.3	4.7	6.3	7.9	9.5	-1.2	-0.2	-8.2	-3.3	24.3	10.7
Aug.	6.6	5.6	4.1	6.0	7.4	10.1	-1.6	-0.5	-9.1	-3.7	25.6	11.5
Sep.	6.2	5.7	4.5	4.8	6.6	9.5	-1.6	-0.2	-9.9	-4.6	28.3	11.4

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)

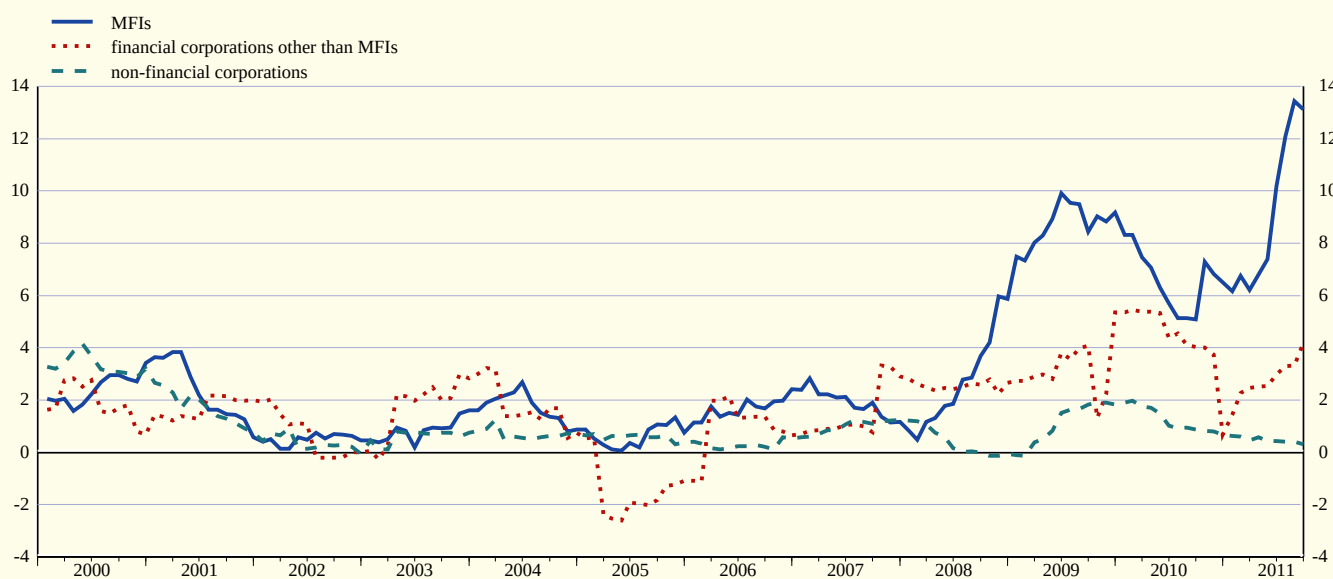
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(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 Sep.	4,210.4	102.1	2.8	588.4	8.4	353.6	4.1	3,268.3	1.8
Oct.	4,065.1	102.3	2.7	563.3	9.0	328.3	1.3	3,173.5	1.9
Nov.	4,079.4	102.6	2.7	563.8	8.8	319.9	2.2	3,195.7	1.9
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.	4,409.2	104.3	1.7	437.8	6.8	312.5	3.7	3,658.9	0.8
Dec.	4,593.4	104.3	1.3	458.4	6.5	331.2	0.7	3,803.8	0.7
2011 Jan.	4,757.3	104.4	1.3	514.3	6.2	363.3	1.4	3,879.7	0.6
Feb.	4,845.8	104.6	1.4	535.0	6.8	378.9	2.3	3,931.9	0.6
Mar.	4,767.3	104.7	1.2	491.7	6.2	363.2	2.5	3,912.5	0.5
Apr.	4,891.8	104.8	1.4	497.5	6.8	371.5	2.5	4,022.8	0.6
May	4,777.5	104.8	1.3	475.9	7.4	356.2	2.5	3,945.4	0.4
June	4,722.7	105.3	1.6	491.6	10.2	350.5	3.0	3,880.6	0.4
July	4,504.3	105.6	1.8	458.8	12.1	325.5	3.3	3,720.0	0.4
Aug.	3,975.3	105.7	1.9	383.0	13.4	281.6	3.3	3,310.7	0.4
Sep.	3,749.2	105.7	1.9	350.7	13.1	264.3	4.2	3,134.2	0.3

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

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
Joulukuu 2011

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

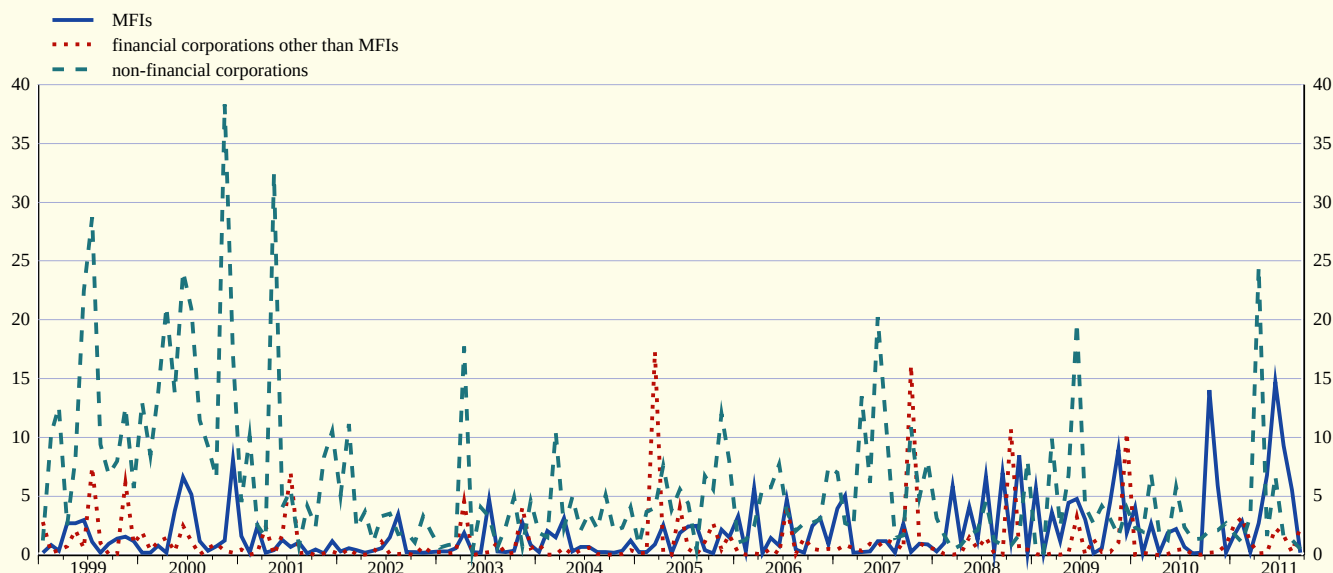
(EUR billions; market values)

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 Sep.	5.0	0.3	4.7	0.6	0.0	0.6	0.2	0.0	0.2	4.2	0.2	3.9
Oct.	7.8	0.3	7.5	4.5	0.0	4.5	0.2	0.0	0.2	3.1	0.2	2.8
Nov.	11.6	0.2	11.4	9.0	0.0	9.0	1.0	0.0	1.0	1.6	0.2	1.4
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.	8.3	1.5	6.8	5.9	0.0	5.9	0.2	0.1	0.2	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.	27.3	18.5	8.8	2.7	0.0	2.7	0.1	0.0	0.1	24.5	18.5	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

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)

	Valmius- luotto- 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 maksuaikaluottoja 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
2010 Nov.	0.44	2.33	2.65	2.67	1.54	1.83	0.50	1.16	2.45	2.41	0.90
Dec.	0.43	2.27	2.77	2.59	1.55	1.84	0.50	1.19	2.56	2.60	1.07
2011 Jan.	0.43	2.38	2.61	2.77	1.53	1.85	0.54	1.29	2.42	2.52	1.02
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	1.68	2.74	3.23	1.60

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
2010 Nov.	8.02	16.59	5.38	6.08	7.64	7.17	2.80	3.53	3.76	3.70	3.65	3.28	4.40	3.97
Dec.	8.02	16.59	5.16	5.95	7.24	6.89	2.78	3.52	3.80	3.71	3.68	3.36	4.32	3.96
2011 Jan.	8.06	16.73	5.09	6.13	7.83	7.20	2.94	3.69	3.91	3.84	3.83	3.21	4.24	4.08
Feb.	8.09	16.81	5.38	6.13	7.83	7.31	2.96	3.83	4.06	3.92	3.90	3.36	4.63	4.30
Mar.	8.04	16.88	5.44	6.22	7.82	7.32	3.01	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.	8.41	17.16	5.60	6.53	7.94	7.53	3.44	3.79	3.86	3.94	3.95	3.98	4.76	4.16

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Revolving loans and overdrafts	Other loans of up to EUR 0.25 million by initial rate fixation						Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation					
		Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years	Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010 Nov.	3.96	3.82	4.32	4.43	4.67	4.09	3.72	2.36	2.71	2.80	3.44	3.62	3.44
Dec.	3.99	3.81	3.99	4.42	4.64	4.09	3.73	2.52	2.83	2.69	3.02	3.54	3.48
2011 Jan.	4.11	3.82	4.07	4.35	4.63	4.03	3.88	2.37	2.90	2.64	3.55	3.67	3.85
Feb.	4.12	3.98	4.21	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	4.39	4.63	5.00	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	3.70	3.99	3.87	4.06
Sep.	4.55	4.59	4.94	4.79	4.94	4.46	4.31	2.84	3.44	3.74	3.63	3.63	3.74
Oct.	4.61	4.73	5.04	4.83	4.99	4.56	4.27	2.98	3.56	3.85	3.89	3.60	3.71

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)

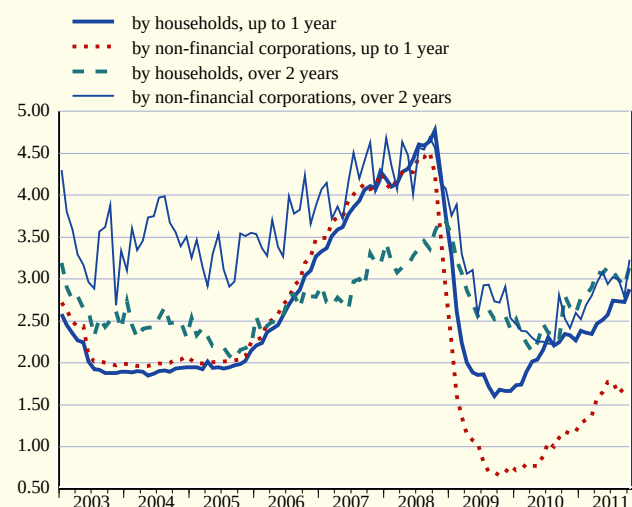
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2010 Nov.	0.44	2.25	2.72	1.54	1.83	0.50	1.70	3.11	1.33
Dec.	0.43	2.28	2.71	1.55	1.84	0.50	1.76	3.09	1.50
2011 Jan.	0.43	2.31	2.72	1.53	1.85	0.54	1.78	3.07	1.55
Feb.	0.44	2.34	2.73	1.60	1.86	0.52	1.79	3.09	1.59
Mar.	0.45	2.38	2.71	1.61	1.88	0.54	1.84	3.13	1.65
Apr.	0.46	2.40	2.73	1.65	1.90	0.61	1.93	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	2.48	2.75	1.70	1.92	0.67	2.07	3.11	1.93
July	0.52	2.53	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	2.11	3.14	1.97
Sep.	0.55	2.61	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	2.17

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

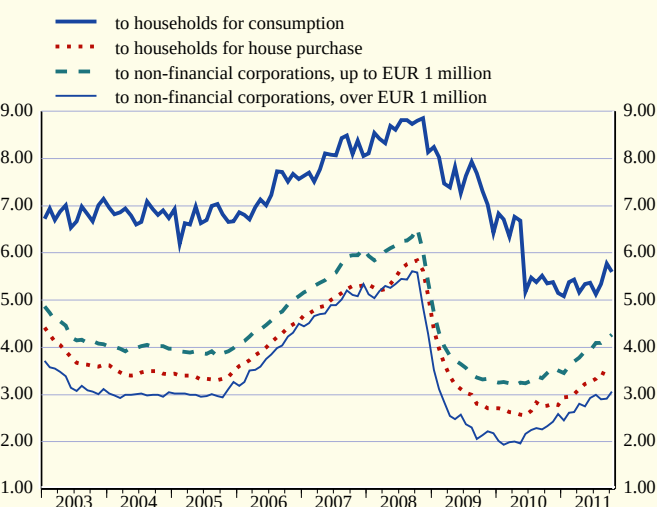
	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:			With a maturity of:		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010 Nov.	3.77	3.86	3.84	7.74	6.47	5.20	3.50	3.39	3.41
Dec.	3.73	3.83	3.81	7.72	6.41	5.18	3.49	3.41	3.42
2011 Jan.	3.71	3.80	3.80	7.83	6.40	5.17	3.58	3.44	3.42
Feb.	3.68	3.81	3.82	7.86	6.43	5.20	3.63	3.47	3.47
Mar.	3.72	3.80	3.84	7.90	6.40	5.19	3.67	3.49	3.48
Apr.	3.81	3.78	3.84	7.92	6.43	5.23	3.76	3.59	3.54
May	3.81	3.78	3.85	7.94	6.38	5.23	3.83	3.64	3.56
June	3.87	3.78	3.86	7.93	6.45	5.28	3.92	3.73	3.63
July	4.02	3.79	3.90	8.01	6.42	5.29	3.99	3.80	3.69
Aug.	4.06	3.78	3.89	8.05	6.42	5.30	4.05	3.84	3.72
Sep.	4.12	3.80	3.92	8.12	6.48	5.31	4.10	3.85	3.74
Oct.	4.12	3.78	3.91	8.15	6.43	5.33	4.17	3.87	3.74

C21 New deposits with an agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)

**C22 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation**

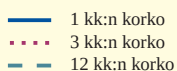
(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

* For the source of the data in the table and the related footnotes, please see page S42.

	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



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

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

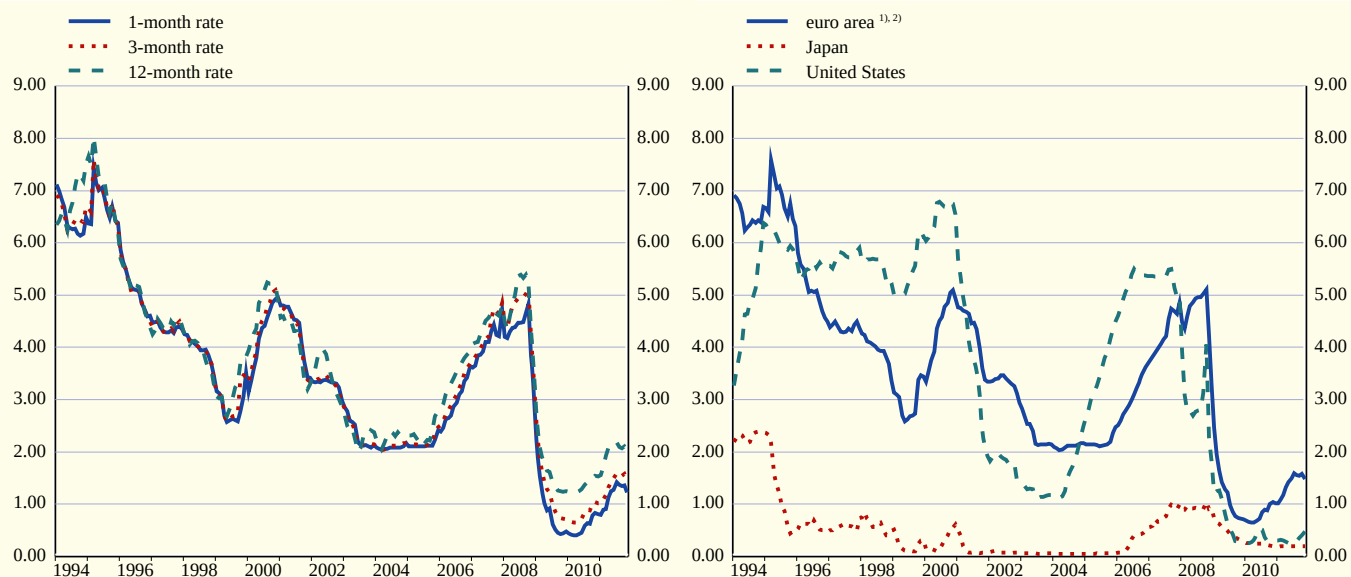
	Euro area ^{1), 2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2009	0.71	0.89	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
2010 Q3	0.45	0.61	0.87	1.13	1.40	0.39	0.24
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
2010 Nov.	0.59	0.83	1.04	1.27	1.54	0.29	0.19
Dec.	0.50	0.81	1.02	1.25	1.53	0.30	0.18
2011 Jan.	0.66	0.79	1.02	1.25	1.55	0.30	0.19
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

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.

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

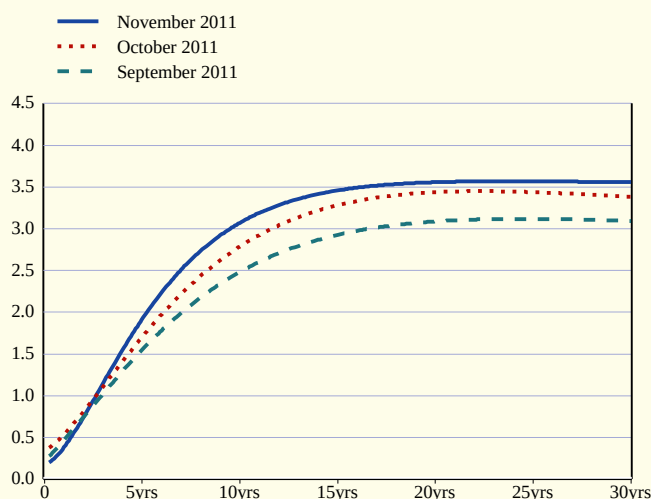
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

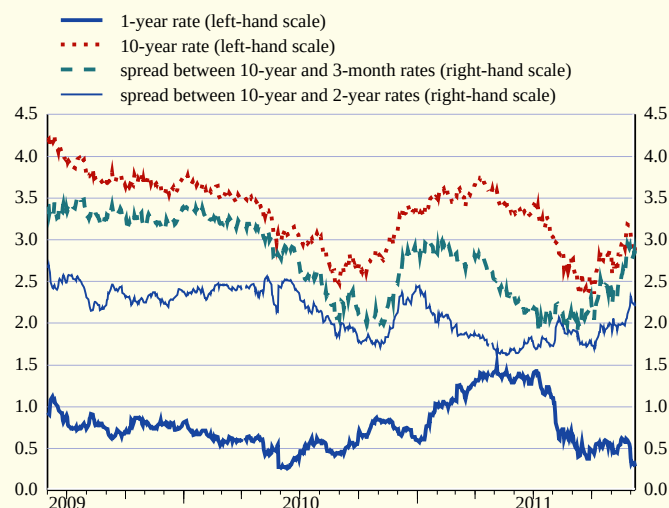
	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009	0.38	0.81	1.38	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
2010 Q3	0.57	0.68	0.90	1.71	2.18	2.67	2.10	1.77	0.86	1.41	3.01	3.91
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
2010 Nov.	0.63	0.72	0.99	2.02	2.58	3.11	2.48	2.12	0.92	1.62	3.62	4.35
Dec.	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 Jan.	0.65	1.03	1.48	2.55	3.03	3.49	2.84	2.01	1.51	2.34	3.96	4.62
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

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.

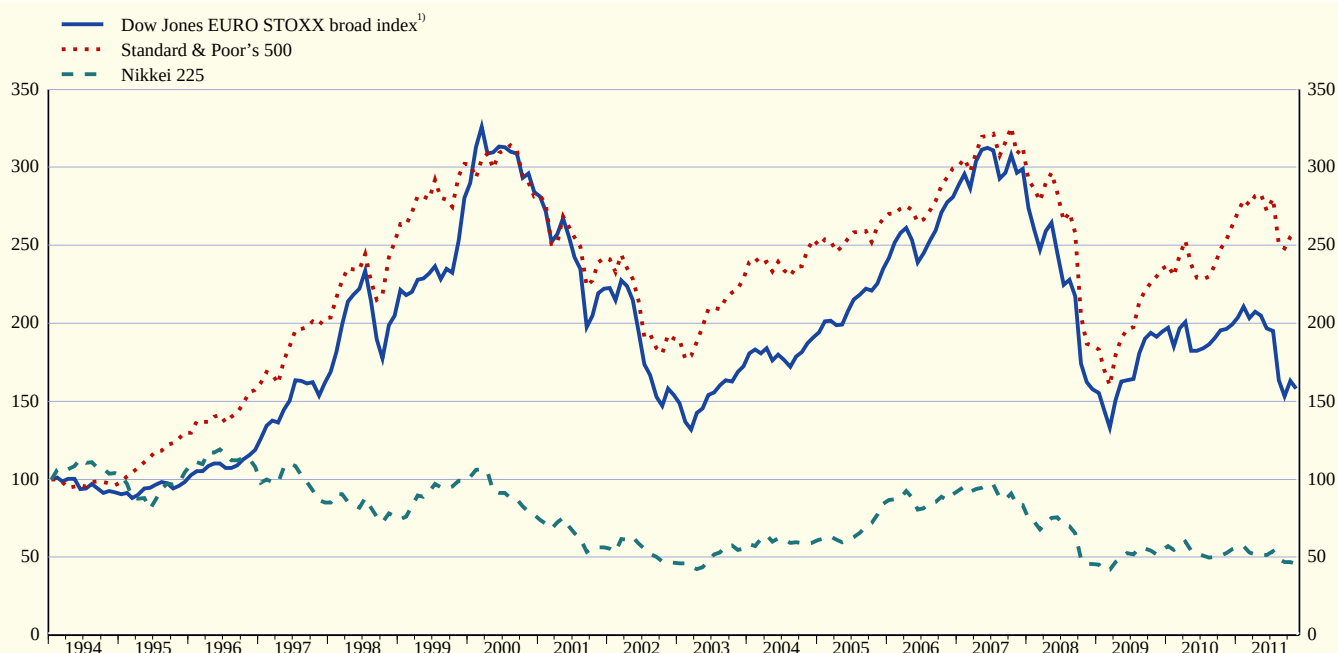
4.8 Stock market indices

(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
2008	313.7	3,319.5	480.4	169.3	290.7	380.9	265.0	350.9	282.5	502.0	431.5	411.5	1,220.7	12,151.6
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
2010 Q3	259.5	2,715.9	445.8	165.2	323.0	294.5	181.6	327.0	210.7	325.9	387.6	391.4	1,096.2	9,356.0
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
2010 Nov.	272.2	2,809.6	509.9	176.3	359.9	307.4	174.4	358.5	222.9	335.0	403.0	405.0	1,198.9	9,797.2
Dec.	276.5	2,825.6	540.1	176.8	376.5	316.7	170.0	379.7	234.1	332.6	385.3	404.6	1,241.5	10,254.5
2011 Jan.	282.8	2,900.7	531.1	178.1	375.3	335.1	178.0	385.8	246.1	346.2	390.7	411.8	1,282.6	10,449.5
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

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	82.3	58.6	41.4	100.0	11.9	7.4	28.9	10.4	41.4	88.7	11.3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.2
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
2010 Q3	109.9	1.7	1.0	2.0	1.4	0.3	0.5	0.6	0.1	0.0	0.5	1.7	2.0
Q4	110.8	2.0	1.1	2.5	1.3	0.5	0.5	0.5	0.3	2.0	0.4	2.0	2.3
2011 Q1	111.3	2.5	1.3	3.1	1.6	1.0	0.8	0.4	0.0	6.3	0.5	2.4	3.4
Q2	113.1	2.8	1.8	3.3	1.9	0.9	1.2	0.3	0.6	2.8	0.6	2.7	3.6
Q3	112.8	2.7	1.7	3.2	2.0	0.3	1.1	0.0	-0.4	0.4	0.5	2.6	3.5
2011 June	113.1	2.7	1.8	3.2	2.0	0.1	0.2	-0.1	0.0	-0.5	0.3	2.6	3.6
July	112.4	2.5	1.5	2.9	2.0	-0.1	0.4	-0.1	-0.9	0.8	0.2	2.4	3.5
Aug.	112.6	2.5	1.5	3.0	1.9	0.1	0.3	0.1	0.1	-0.2	0.2	2.4	3.4
Sep.	113.5	3.0	2.0	3.7	1.9	0.5	0.4	0.2	1.2	0.9	0.1	2.9	3.5
Oct.	113.9	3.0	2.0	3.9	1.8	0.2	0.5	0.5	0.2	0.6	0.1	3.0	3.6
Nov. ³⁾	.	3.0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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							
% of total in 2011	19.3	11.9	7.4	39.3	28.9	10.4	10.1	6.0	6.5	3.2	14.6	7.0	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2	
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	
2010 Q3	1.5	0.9	2.3	2.2	0.5	7.3	1.8	1.6	2.5	-0.8	1.0	1.5	
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	3.2	-1.8	2.2	2.1	
2011 May	2.8	3.2	2.4	3.6	1.0	11.1	1.9	1.4	3.1	-1.0	1.7	2.1	
June	2.7	3.1	2.0	3.5	0.9	10.9	1.9	1.5	3.4	-1.2	2.2	2.0	
July	2.6	3.4	1.3	3.1	0.0	11.8	1.9	1.5	3.4	-1.6	2.2	2.0	
Aug.	2.7	3.6	1.1	3.1	0.0	11.8	1.8	1.5	3.3	-1.8	2.2	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	

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
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.2	2.4	2.2	1.2	4.2	4.7
2008	114.4	6.1	4.8	3.4	3.9	2.1	3.9	2.8	4.1	14.2	3.8	1.4
2009	108.6	-5.1	-5.4	-2.9	-5.3	0.4	-2.1	1.2	-2.5	-11.8	0.1	-2.9
2010	111.7	2.9	3.4	1.6	3.5	0.3	0.4	0.9	0.3	6.4	1.9	1.8
2010 Q3	112.3	4.0	3.7	2.3	4.8	0.7	0.6	1.1	0.5	8.7	2.5	2.7
Q4	113.5	4.8	4.6	3.1	5.9	0.8	1.5	1.4	1.5	9.6	2.8	2.8
2011 Q1	116.7	6.5	6.3	4.4	7.9	1.3	2.5	1.8	2.6	12.5	4.2	2.3
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	.
2011 May	118.4	6.2	5.6	4.2	6.6	1.2	3.5	1.9	3.8	11.8	-	-
June	118.4	5.9	5.4	4.1	6.3	1.3	3.4	1.8	3.7	10.7	-	-
July	118.9	6.1	5.8	4.0	6.1	1.5	3.3	1.9	3.5	11.9	-	-
Aug.	118.7	5.8	5.5	3.9	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	3.3	2.5	3.4	12.2	-	-
Oct.	119.2	5.5	5.0	3.2	4.2	1.5	3.4	2.5	3.5	12.4	-	-

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
2007	52.8	7.8	14.3	5.5	5.3	9.3	2.9	104.2	2.3	2.2	2.2	1.8	2.5	1.6	1.2	
2008	65.9	2.0	18.4	-4.4	-1.7	9.7	-8.6	106.2	1.9	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	2.1	-0.6	-3.3	-5.9	
2010	60.7	44.6	21.4	57.9	42.1	27.1	54.5	107.9	0.7	1.5	1.7	0.9	1.2	3.0	5.3	
2010 Q3	59.6	51.5	29.7	63.1	49.4	41.0	55.8	108.2	1.0	1.8	1.8	0.5	1.8	4.3	6.6	
Q4	64.4	48.6	36.6	54.7	48.7	48.4	48.9	108.2	0.9	1.8	2.1	0.7	1.7	4.3	6.7	
2011 Q1	77.3	42.9	46.1	41.4	41.0	47.2	36.6	108.7	1.2	2.3	2.5	0.8	2.0	5.4	8.3	
Q2	81.3	11.6	28.8	4.6	13.3	26.2	5.1	109.1	1.2	2.0	2.6	0.8	1.6	3.7	5.7	
Q3	79.3	3.8	16.7	-1.6	4.9	11.7	0.3	109.7	1.4	2.1	2.6	0.9	1.5	3.3	5.1	
2011 June	79.1	8.7	21.2	3.3	10.3	18.7	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-	
July	81.7	7.6	18.7	2.9	9.5	15.1	5.6	-	-	-	-	-	-	-	-	
Aug.	76.7	2.5	17.2	-3.6	4.1	12.7	-1.8	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sep.	79.8	1.5	14.3	-3.9	1.5	7.5	-2.6	-	-	-	-	-	-	-	-	
Oct.	78.9	1.7	10.9	-2.4	2.5	10.6	-3.2	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nov.	81.4	-1.9	4.8	-4.9	-0.7	6.0	-5.5	-	-	-	-	-	-	-	-	

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.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

4. Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(kausi vaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä (indeksi: 2000 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain					
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalve- lut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Yksikkötyökustannukset ¹⁾							
	Työvoimakustannukset työntekijää kohden							
	Työn tuottavuus työntekijää kohden ²⁾							
	Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden							
	Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ²⁾							

5. Työvoimakustannusindeksit³⁾

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

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarakke 8).

1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna työn tuottavuudella työntekijää kohden.

2) BKT yhteensä ja toimialoittainen arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.

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, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(seasonally adjusted)

	Total (index: 2005 = 100)	Total	By economic activity					
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Unit labour costs ¹⁾							
2009	110.0	3.9	-3.0	8.8	2.0	5.7	0.6	2.7
2010	109.2	-0.7	0.3	-5.7	2.0	-1.4	1.6	0.8
2010 Q3	108.8	-0.7	1.7	-4.4	2.0	-1.7	2.1	0.1
Q4	109.4	-0.2	0.8	-3.3	1.0	-0.3	1.8	0.7
2011 Q1	109.7	0.2	1.9	-1.6	-0.7	0.4	2.9	0.7
Q2	110.5	1.3	1.4	0.6	-0.5	1.4	3.3	1.0
	Compensation per employee							
2009	109.8	1.4	2.1	-0.3	2.5	1.8	1.2	2.5
2010	111.6	1.6	1.0	3.4	1.6	1.6	1.5	0.7
2010 Q3	111.6	1.5	1.1	3.4	1.8	1.8	1.6	0.0
Q4	112.4	1.6	1.5	3.8	1.4	1.8	1.4	0.3
2011 Q1	113.4	2.3	3.7	4.1	3.7	2.3	2.0	1.1
Q2	114.1	2.4	3.4	4.7	2.5	1.9	2.0	1.5
	Labour productivity per person employed ²⁾							
2009	99.8	-2.4	5.3	-8.3	0.5	-3.6	0.6	-0.2
2010	102.2	2.3	0.7	9.7	-0.4	3.1	-0.1	-0.1
2010 Q3	102.5	2.2	-0.6	8.2	-0.2	3.6	-0.4	-0.1
Q4	102.7	1.8	0.7	7.3	0.5	2.1	-0.4	-0.5
2011 Q1	103.4	2.1	1.8	5.8	4.5	1.9	-0.9	0.3
Q2	103.3	1.2	2.0	4.1	3.0	0.6	-1.3	0.5
	Compensation per hour worked							
2009	112.1	3.3	2.6	4.4	5.2	3.2	2.7	3.0
2010	113.0	0.8	0.5	0.5	1.7	0.8	0.8	0.5
2010 Q3	112.9	0.6	0.4	0.2	1.9	0.9	0.7	-0.1
Q4	113.9	1.3	3.0	1.3	2.5	1.9	1.1	0.3
2011 Q1	114.6	1.9	1.5	1.8	3.3	2.8	1.5	1.0
Q2	115.9	2.8	6.2	3.6	3.1	3.5	2.8	1.3
	Hourly labour productivity ²⁾							
2009	102.1	-0.8	5.2	-4.3	2.7	-2.5	2.0	0.3
2010	103.6	1.5	1.4	6.6	-0.7	2.2	-0.7	-0.4
2010 Q3	103.9	1.3	0.0	4.7	-0.5	2.5	-1.2	-0.3
Q4	104.2	1.5	1.8	4.9	1.1	2.0	-0.5	-0.6
2011 Q1	104.6	1.6	0.3	3.5	3.5	2.0	-1.2	0.2
Q2	105.0	1.5	3.1	3.1	3.2	1.7	-0.2	0.2

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
2009	102.7	2.8	2.5	2.9	3.0	3.5	2.5	2.6
2010	104.3	1.6	1.4	1.9	0.9	1.9	1.9	1.7
2010 Q4	105.2	1.7	1.6	2.0	1.3	1.5	2.0	1.6
2011 Q1	106.4	2.7	2.3	3.4	2.4	2.2	2.8	1.7
Q2	107.7	3.6	3.5	4.3	4.5	3.0	3.2	1.9
Q3	.	.	.	.	.	.	.	2.1

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)									
2007	9,030.2	8,897.5	5,050.0	1,805.3	1,965.3	76.8	132.7	3,749.3	3,616.6
2008	9,244.3	9,158.9	5,207.0	1,898.9	1,989.7	63.3	85.4	3,881.8	3,796.4
2009	8,930.9	8,813.0	5,128.2	1,986.5	1,740.3	-42.0	117.9	3,273.2	3,155.3
2010	9,161.7	9,046.0	5,262.6	2,013.6	1,749.6	20.3	115.7	3,747.9	3,632.2
2010 Q3	2,303.6	2,270.9	1,319.3	505.1	440.5	6.0	32.7	959.6	927.0
Q4	2,310.0	2,283.3	1,333.3	503.3	440.2	6.4	26.8	976.9	950.2
2011 Q1	2,338.4	2,317.6	1,343.8	507.7	451.1	15.0	20.8	1,010.3	989.6
Q2	2,351.1	2,323.0	1,349.1	507.5	453.3	13.1	28.0	1,024.5	996.5
Q3	2,367.3	2,330.5	1,357.6	509.3	454.2	9.4	36.8	1,046.5	1,009.7
percentage of GDP									
2010	100.0	98.7	57.4	22.0	19.1	0.2	1.3	-	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)									
quarter-on-quarter percentage changes									
2010 Q3	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1	-	-	2.2	1.8
Q4	0.3	0.2	0.4	0.0	-0.4	-	-	1.2	1.0
2011 Q1	0.8	0.6	0.1	0.0	1.9	-	-	1.6	1.1
Q2	0.2	-0.2	-0.5	-0.1	0.0	-	-	1.1	0.3
Q3	0.2	0.0	0.3	0.0	0.1	-	-	1.5	1.1
annual percentage changes									
2007	3.0	2.8	1.7	2.2	4.7	-	-	6.6	6.2
2008	0.4	0.3	0.4	2.3	-1.1	-	-	1.0	0.9
2009	-4.2	-3.7	-1.2	2.5	-12.1	-	-	-12.8	-11.7
2010	1.9	1.1	0.9	0.4	-0.7	-	-	11.1	9.3
2010 Q3	2.1	1.4	1.0	0.3	0.7	-	-	11.9	10.4
Q4	2.0	1.5	1.1	-0.2	1.2	-	-	11.5	10.7
2011 Q1	2.4	1.7	1.0	0.3	3.7	-	-	9.7	8.1
Q2	1.7	0.9	0.3	0.1	1.6	-	-	6.2	4.4
Q3	1.4	0.5	0.3	-0.1	1.6	-	-	5.5	3.6
contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points									
2010 Q3	0.4	0.3	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-	-
Q4	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.1	-	-
2011 Q1	0.8	0.5	0.1	0.0	0.4	0.1	0.2	-	-
Q2	0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.1	0.3	-	-
Q3	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.2	-	-
contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points									
2007	3.0	2.8	1.0	0.4	1.0	0.3	0.2	-	-
2008	0.4	0.3	0.2	0.5	-0.2	-0.1	0.1	-	-
2009	-4.2	-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	-	-
2010 Q3	2.1	1.4	0.6	0.1	0.1	0.6	0.7	-	-
Q4	2.0	1.5	0.6	0.0	0.2	0.7	0.5	-	-
2011 Q1	2.4	1.7	0.6	0.1	0.7	0.4	0.7	-	-
Q2	1.6	0.8	0.2	0.0	0.3	0.3	0.8	-	-
Q3	1.4	0.5	0.2	0.0	0.3	0.0	0.8	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.
- Including acquisitions less disposals of valuables.

5.2 Tuotanto ja kysyntä
(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

2. Arvonlisäys toimialoittain

Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)							Tuoteverot vähennettynä tuotetuki- palkkioilla
Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus- toiminta, kiinteistö- ja vuokraus- palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa)							
Osuus arvonlisäyksestä prosentteina							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)							
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä							
Vuotuinen prosenttimuutos							
Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuositaiseen 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, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Current prices (EUR billions)								
2007	8,071.4	147.7	1,654.0	511.7	1,666.4	2,304.4	1,790.9	958.8
2008	8,299.0	143.1	1,653.9	527.3	1,725.6	2,381.1	1,871.8	945.3
2009	8,038.1	129.2	1,445.5	505.9	1,648.4	2,374.3	1,945.6	892.8
2010	8,222.9	138.6	1,530.6	486.8	1,690.5	2,409.7	1,980.5	938.8
2010 Q3	2,065.4	35.1	383.1	122.2	425.6	605.2	495.0	238.2
Q4	2,073.0	35.8	390.0	120.6	427.0	606.7	495.1	237.0
2011 Q1	2,098.1	36.7	397.2	125.2	431.6	611.8	498.3	240.3
Q2	2,109.2	36.6	400.2	125.6	434.4	614.2	501.6	241.9
Q3	2,122.4	.	.	.	.	.	.	245.0
percentage of value added								
2010	100.0	1.7	18.6	5.9	20.6	29.3	24.1	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)								
quarter-on-quarter percentage changes								
2010 Q3	0.4	-0.9	0.8	-1.1	0.7	0.6	0.1	0.5
Q4	0.3	0.6	1.3	-1.3	0.0	0.3	0.1	-0.2
2011 Q1	0.7	0.6	1.8	2.5	0.6	0.2	0.2	1.2
Q2	0.2	-0.2	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	-0.4
Q3	0.2	.	.	.	.	.	.	0.1
annual percentage changes								
2007	3.2	1.6	3.5	2.6	3.9	4.2	1.8	0.9
2008	0.6	1.3	-2.4	-1.6	1.4	1.6	2.0	-1.3
2009	-4.3	2.8	-13.1	-6.2	-5.3	-1.6	1.3	-4.0
2010	2.0	0.1	6.3	-4.1	2.4	1.0	0.9	1.0
2010 Q3	2.1	-0.8	5.8	-3.1	3.1	1.2	0.8	2.1
Q4	2.1	0.0	6.3	-3.0	2.3	1.4	0.4	1.2
2011 Q1	2.2	-0.3	5.8	1.1	2.3	1.5	0.6	3.9
Q2	1.7	0.1	4.3	0.2	1.5	1.3	0.6	1.2
Q3	1.4	.	.	.	.	.	.	0.7
contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points								
2010 Q3	0.4	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	-
Q4	0.3	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.0	-
2011 Q1	0.7	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	-
Q2	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q3	0.2	.	.	.	.	.	.	-
contributions to annual percentage changes in value added; percentage points								
2007	3.2	0.0	0.7	0.2	0.8	1.2	0.4	-
2008	0.6	0.0	-0.5	-0.1	0.3	0.5	0.4	-
2009	-4.3	0.0	-2.6	-0.4	-1.1	-0.5	0.3	-
2010	2.0	0.0	1.1	-0.3	0.5	0.3	0.2	-
2010 Q3	2.1	0.0	1.1	-0.2	0.6	0.4	0.2	-
Q4	2.1	0.0	1.1	-0.2	0.5	0.4	0.1	-
2011 Q1	2.2	0.0	1.1	0.1	0.5	0.4	0.1	-
Q2	1.7	0.0	0.8	0.0	0.3	0.4	0.1	-
Q3	1.4	.	.	.	.	.	.	-

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
2008	-2.4	106.6	-1.6	-1.7	-1.8	-3.4	0.0	-1.9	-5.2	-1.3	0.2	-5.2
2009	-13.6	90.8	-14.8	-15.9	-16.0	-19.0	-20.9	-4.9	-17.3	-2.9	-5.3	-7.8
2010	4.1	97.5	7.4	7.8	7.8	10.1	9.1	3.4	2.6	3.5	3.8	-8.1
2010 Q4	4.5	99.9	8.0	8.4	8.5	7.9	13.9	3.0	2.0	3.1	4.9	-9.2
2011 Q1	4.6	101.0	6.6	8.2	8.2	9.0	13.2	1.4	2.8	1.2	-2.3	-2.6
Q2	2.2	101.3	4.2	5.4	5.5	4.3	9.4	2.3	0.9	2.4	-5.4	-5.4
Q3	3.5	102.3	4.1	4.9	5.0	3.8	9.9	1.1	2.0	1.0	-2.8	0.9
2011 Apr.	3.7	101.4	5.4	6.8	7.0	5.5	10.7	3.9	4.6	3.7	-5.2	-3.1
May	3.3	101.6	4.3	5.9	6.2	4.5	10.7	2.6	1.1	2.7	-7.2	-0.9
June	-0.3	101.0	2.8	3.6	3.4	3.1	7.0	0.4	-2.8	1.0	-3.7	-11.4
July	4.0	102.0	4.4	5.2	5.3	4.2	11.8	-0.1	4.5	-0.7	-4.0	2.0
Aug.	5.3	103.3	6.0	7.1	7.2	5.3	13.0	3.1	3.2	3.2	-2.1	1.6
Sep.	1.7	101.5	2.4	3.0	3.0	2.1	5.9	0.7	-1.0	0.9	-2.2	-0.7
	month-on-month percentage changes (s.a.)											
2011 Apr.	0.4	-	0.3	0.3	0.2	0.1	0.7	0.8	0.8	0.4	-3.7	0.8
May	0.3	-	0.2	0.1	0.1	0.0	1.2	-0.2	-0.6	-0.1	0.3	0.5
June	-1.3	-	-0.6	-1.1	-0.7	-0.7	-1.4	-0.6	-2.5	-0.7	1.1	-1.2
July	1.8	-	1.0	0.8	1.0	0.7	3.0	-0.2	3.7	-0.7	0.3	1.7
Aug.	1.1	-	1.4	1.6	1.3	1.7	2.4	0.9	0.0	1.7	1.0	-0.2
Sep.	-1.9	-	-1.8	-2.5	-1.4	-2.2	-3.8	-0.7	-3.5	-1.1	-0.8	-1.8

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.; 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	Total (s.a.; thousands) ²⁾	Total	
									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
2008	112.9	-5.7	116.9	1.4	2.4	103.1	-0.7	-1.8	-0.1	-1.9	-1.6	-1.0	891	-7.8
2009	87.3	-22.7	95.6	-18.3	-4.3	100.6	-2.5	-1.7	-2.2	-1.8	-3.9	-5.7	925	3.3
2010	102.8	17.6	105.2	10.2	2.1	101.4	0.8	0.5	1.7	2.6	0.7	-2.9	843	-8.5
2010 Q4	108.4	18.5	110.0	12.4	2.0	101.4	0.6	0.2	1.5	1.6	-0.1	-2.0	850	-11.0
2011 Q1	112.2	18.5	114.6	13.7	2.1	101.3	0.1	-1.1	1.2	-0.3	1.7	-1.3	861	-3.1
Q2	114.3	11.6	114.6	9.8	1.7	101.0	-0.5	-0.6	-0.1	1.7	-1.2	-3.6	827	-1.8
Q3	111.4	5.4	115.0	8.7	1.7	101.0	-0.6	-0.9	0.0	-2.3	-0.1	-4.3	821	2.9
2011 May	115.9	13.4	115.4	10.6	0.5	100.4	-1.8	-2.8	-1.0	-0.4	-2.7	-3.6	825	-1.1
June	114.7	10.3	113.1	6.5	1.3	101.0	-0.8	-0.3	-0.6	1.1	-2.6	-3.9	829	-3.8
July	112.8	8.8	115.2	9.8	1.7	101.2	-0.4	-2.4	1.7	2.3	1.6	-5.4	817	2.2
Aug.	114.3	6.0	116.4	10.2	2.0	101.2	-0.1	0.1	0.3	-1.1	-1.4	-3.0	821	6.1
Sep.	107.2	1.6	113.2	6.4	1.3	100.6	-1.4	-0.4	-2.0	-8.5	-0.6	-4.4	827	1.3
Oct.	.	.	.	.	2.0	101.0	-0.4	-0.4	-0.6	.	.	.	820	-0.7
month-on-month percentage changes (s.a.)														
2011 June	-	-1.1	-	-2.0	0.6	-	0.6	0.7	0.5	1.2	0.3	-0.1	-	0.5
July	-	-1.7	-	1.9	0.4	-	0.2	-0.7	0.5	1.6	1.3	-0.4	-	-1.4
Aug.	-	1.4	-	1.0	0.1	-	0.1	0.4	-0.2	-1.5	-0.7	1.1	-	0.5
Sep.	-	-6.2	-	-2.8	-0.5	-	-0.6	0.0	-0.8	-4.2	-0.1	-0.9	-	0.7
Oct.	-	.	-	.	0.8	-	0.4	0.2	0.5	.	.	.	-	-0.8

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, palvelualojen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palvelualojen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2010.
- 3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosisuvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.
- 4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiansa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakkeet 4 ja 17) ja työttömyys-lukua (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
2007	109.4	5.8	7.2	4.4	14.6	84.8	-4.9	-2.3	-4.3	5.0	-8.0
2008	93.7	-8.4	-13.3	10.8	-1.0	82.1	-18.1	-9.9	-25.3	23.5	-13.6
2009	80.7	-28.7	-56.8	14.6	-14.8	70.9	-24.8	-7.0	-26.3	55.5	-10.3
2010	100.9	-4.5	-24.6	0.6	11.6	76.9	-14.0	-5.2	-12.2	31.0	-7.6
2010 Q3	102.3	-2.5	-18.4	0.3	11.3	77.6	-12.1	-5.5	-11.3	23.4	-8.2
Q4	105.7	2.7	-9.5	-0.8	16.8	79.1	-10.4	-5.4	-8.7	20.9	-6.6
2011 Q1	107.4	6.5	-1.6	-2.0	19.0	80.9	-10.6	-6.0	-9.6	19.7	-7.0
Q2	105.7	4.3	-1.3	-0.9	13.4	81.2	-10.4	-6.6	-12.4	14.7	-7.9
Q3	98.8	-2.6	-8.5	4.5	5.3	80.3	-15.6	-7.3	-21.6	23.8	-9.6
2011 June	105.4	3.5	-1.4	0.1	12.0	-	-9.7	-5.8	-11.1	13.7	-8.2
July	103.0	0.9	-4.7	2.5	9.8	80.8	-11.2	-6.0	-14.2	16.1	-8.3
Aug.	98.4	-2.7	-9.0	5.0	5.9	-	-16.5	-7.2	-23.4	25.5	-10.0
Sep.	95.0	-5.9	-11.9	6.1	0.3	-	-19.1	-8.8	-27.2	29.8	-10.6
Oct.	94.8	-6.5	-13.0	6.6	0.2	79.7	-19.9	-8.9	-28.6	32.5	-9.4
Nov.	93.7	-7.3	-14.0	7.1	-0.7	-	-20.4	-9.1	-28.9	33.7	-9.7

	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
2007	0.1	-7.6	7.8	1.1	5.1	13.2	11.4	16.1	13.3	14.6	20.4
2008	-13.4	-20.7	-6.1	-10.0	-10.6	16.0	-3.5	0.6	-3.7	0.7	4.7
2009	-32.7	-42.2	-23.2	-15.5	-21.0	9.9	-15.7	-15.5	-20.4	-17.9	-8.3
2010	-28.4	-39.6	-17.2	-4.0	-6.1	7.4	1.5	5.0	2.5	4.2	8.3
2010 Q3	-28.1	-39.8	-16.4	-2.8	-4.7	7.0	3.4	6.9	4.8	8.3	7.6
Q4	-26.2	-36.0	-16.3	0.8	1.3	7.4	8.5	9.0	6.8	8.4	11.9
2011 Q1	-25.2	-36.1	-14.3	-0.7	0.1	8.2	6.0	10.6	8.3	10.5	13.2
Q2	-24.2	-32.2	-16.1	-2.3	-0.9	9.9	4.0	9.9	7.6	10.3	11.8
Q3	-24.8	-32.8	-16.6	-7.4	-6.8	12.9	-2.3	3.9	0.7	4.2	6.6
2011 June	-23.5	-30.4	-16.5	-2.6	0.5	10.0	1.9	10.1	8.5	10.8	11.1
July	-24.3	-31.3	-17.2	-3.6	-2.4	10.5	2.2	7.9	5.3	7.9	10.5
Aug.	-23.4	-32.1	-14.6	-8.7	-7.3	13.7	-5.1	3.7	0.1	4.0	6.9
Sep.	-26.6	-35.1	-18.0	-9.8	-10.6	14.6	-4.1	0.0	-3.3	0.8	2.5
Oct.	-25.1	-32.8	-17.3	-9.7	-11.6	13.9	-3.8	0.1	-3.4	-0.4	4.2
Nov.	-24.8	-30.5	-19.0	-11.0	-13.6	14.2	-5.3	-1.7	-6.6	-1.6	3.2

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 1990 to 2010.
- 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⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

1. Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus vuonna 2010, %										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä									

2. Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus vuonna 2010, %										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä									

3. Tehtyjen työtuntien määrä työntekijää kohden

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Yhteensä (tuhatta henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

1. Employment in terms of persons employed

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (millions)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total in 2010	100.0	100.0	85.5	14.5	3.7	16.0	6.9	25.4	16.6	31.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	149.721	0.8	1.0	-0.3	-1.7	-0.1	-2.0	1.1	2.2	1.2
2009	146.947	-1.9	-1.8	-2.3	-2.4	-5.2	-6.7	-1.8	-2.2	1.5
2010	146.273	-0.5	-0.4	-0.7	-0.6	-3.1	-3.7	-0.6	1.1	1.1
2010 Q3	146.257	-0.1	0.0	-0.7	-0.1	-2.2	-2.9	-0.4	1.7	0.9
Q4	146.427	0.2	0.3	-0.4	-0.7	-1.0	-3.5	0.2	1.8	0.9
2011 Q1	146.548	0.3	0.4	-0.4	-2.0	0.1	-3.3	0.4	2.5	0.2
Q2	146.996	0.5	0.6	-0.4	-1.8	0.2	-2.7	0.9	2.6	0.1
quarter-on-quarter percentage changes										
2010 Q3	-0.026	0.0	0.0	-0.3	0.1	-0.2	-1.0	0.1	0.2	0.1
Q4	0.170	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-1.0	0.2	0.3	0.2
2011 Q1	0.121	0.1	0.1	0.2	-1.3	0.3	-0.9	0.1	1.1	-0.2
Q2	0.448	0.3	0.4	-0.3	-0.7	0.1	0.1	0.5	1.0	0.1

2. Employment in terms of hours worked

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (millions)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total in 2010	100.0	100.0	80.5	19.5	4.8	16.0	7.7	27.0	16.1	28.6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	239,003.1	0.7	1.1	-0.9	-2.0	-0.6	-1.8	0.9	2.4	1.8
2009	230,626.4	-3.5	-3.6	-3.1	-2.3	-9.2	-8.6	-3.0	-3.5	0.9
2010	231,449.8	0.4	0.4	0.2	-1.2	-0.3	-3.4	0.3	1.7	1.4
2010 Q3	57,927.6	0.8	0.9	0.4	-0.8	1.1	-2.6	0.6	2.5	1.2
Q4	57,922.6	0.5	0.6	0.2	-1.7	1.3	-4.1	0.4	1.9	1.1
2011 Q1	58,120.3	0.8	0.8	0.6	-0.5	2.2	-2.3	0.3	2.7	0.4
Q2	58,009.1	0.1	0.2	-0.3	-2.9	1.1	-2.9	-0.2	1.5	0.5
quarter-on-quarter percentage changes										
2010 Q3	-1.7	0.0	0.1	-0.3	-0.8	0.7	-1.2	-0.1	0.2	0.0
Q4	-4.9	0.0	-0.1	0.4	-0.2	0.1	-1.8	0.0	0.6	0.1
2011 Q1	197.7	0.3	0.4	0.2	-0.3	0.6	0.5	0.0	1.2	0.1
Q2	-111.2	-0.2	-0.1	-0.6	-1.7	-0.3	-0.4	0.0	-0.5	0.2

3. Hours worked per person employed

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (thousands)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	1.596	0.0	0.2	-0.6	-0.3	-0.5	0.3	-0.3	0.2	0.6
2009	1.569	-1.7	-1.9	-0.7	0.1	-4.2	-2.1	-1.2	-1.3	-0.5
2010	1.582	0.8	0.8	0.9	-0.6	2.9	0.4	0.9	0.7	0.3
2010 Q3	0.396	0.9	0.9	1.1	-0.6	3.3	0.3	1.0	0.8	0.2
Q4	0.396	0.3	0.3	0.6	-1.0	2.3	-0.6	0.1	0.1	0.2
2011 Q1	0.397	0.5	0.4	1.0	1.5	2.2	1.0	-0.1	0.3	0.2
Q2	0.395	-0.3	-0.4	0.0	-1.1	0.9	-0.2	-1.1	-1.1	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)

4. Työttömyys ja avoimet työpaikat¹⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ²⁾	
	Yhteensä		län 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.

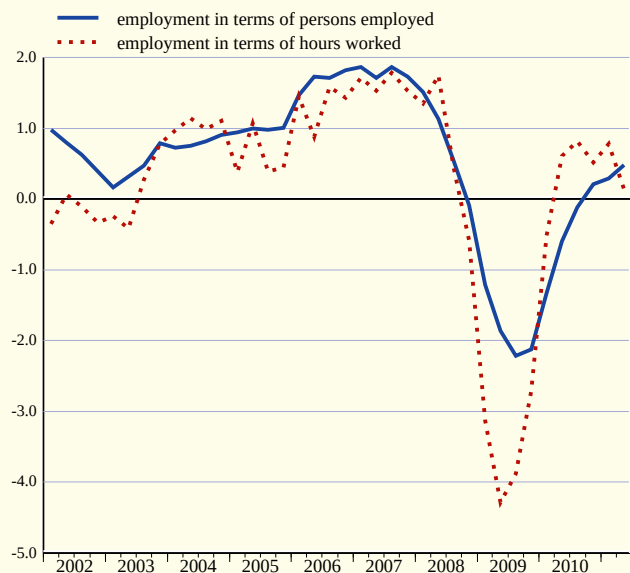
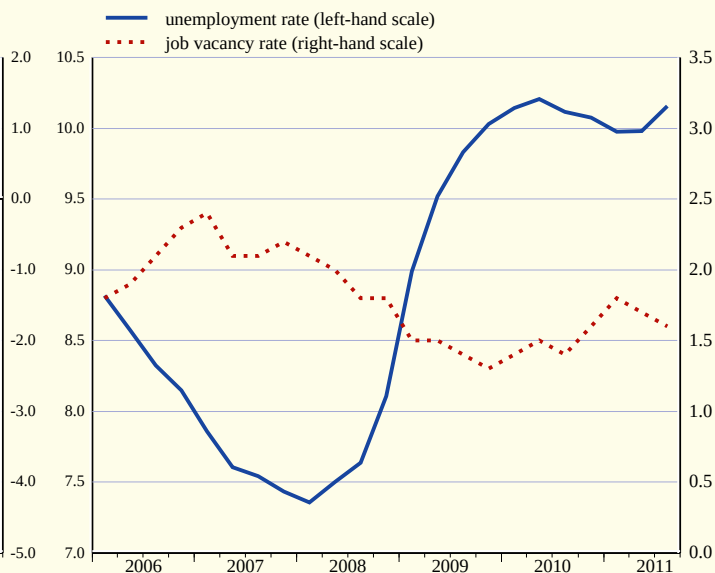
- 1) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimeilimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä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

5.3 Labour markets

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

4. Unemployment and job vacancies ¹⁾

	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		53.9		46.1		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	11.784	7.6	9.186	6.7	2.598	15.5	5.810	6.7	5.975	8.7	2.2
2008	11.972	7.6	9.294	6.6	2.679	16.0	6.049	7.0	5.923	8.5	1.9
2009	15.051	9.6	11.767	8.4	3.283	20.3	8.144	9.4	6.907	9.8	1.4
2010	15.930	10.1	12.659	8.9	3.271	20.9	8.593	10.0	7.336	10.3	1.5
2010 Q3	15.893	10.1	12.663	8.9	3.230	20.8	8.550	9.9	7.343	10.3	1.4
Q4	15.841	10.1	12.650	8.9	3.190	20.6	8.461	9.8	7.380	10.4	1.6
2011 Q1	15.689	10.0	12.505	8.8	3.184	20.7	8.349	9.7	7.341	10.3	1.8
Q2	15.744	10.0	12.558	8.8	3.186	20.6	8.374	9.7	7.369	10.3	1.7
Q3	16.048	10.2	12.788	9.0	3.259	21.0	8.501	9.8	7.546	10.5	1.6
2011 May	15.768	10.0	12.574	8.8	3.194	20.7	8.403	9.7	7.365	10.3	-
June	15.803	10.0	12.607	8.9	3.197	20.7	8.386	9.7	7.417	10.4	-
July	15.978	10.1	12.745	8.9	3.232	20.9	8.481	9.8	7.496	10.5	-
Aug.	15.997	10.1	12.759	9.0	3.239	20.9	8.465	9.8	7.532	10.5	-
Sep.	16.168	10.2	12.861	9.0	3.306	21.2	8.556	9.9	7.611	10.6	-
Oct.	16.294	10.3	12.956	9.1	3.338	21.4	8.682	10.0	7.612	10.6	-

C28 Employment - persons employed and hours worked
(annual percentage changes)C29 Unemployment and job vacancy ²⁾ 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	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja		Palkan-saaja	Myynnit	Pääoma-verot		
		Koti-taloudet	Yritykset										
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.



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	Received by EU institutions	Social contributions			Sales	Capital taxes			
		Households	Corporations	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	14	
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⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	Ali-jäämä (-) / ylijäämä (+) ⁷⁾	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁸⁾									Arvostus-tekijät	Luokittelumuutokset	Muut ⁹⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset										
			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.

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

[illegible][illegible]

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet ”tulot” ja ”menot” ja ”alijäämä/ylijäämä” perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuositilastet tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääraaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
			Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income		Capital taxes	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005 Q2	44.7	44.0	11.8	12.9	15.2	2.3	1.1	0.6	0.3	40.2
Q3	43.4	42.6	11.2	12.5	15.1	2.2	0.7	0.7	0.3	39.2
Q4	48.7	47.9	13.7	14.0	16.1	2.4	0.8	0.8	0.3	44.1
2006 Q1	42.5	42.1	10.4	12.8	15.1	2.2	0.8	0.4	0.3	38.6
Q2	45.7	45.2	12.5	13.1	15.1	2.3	1.4	0.5	0.3	41.0
Q3	43.6	43.0	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	44.6
2007 Q1	42.2	41.8	10.4	12.8	14.7	2.2	0.9	0.4	0.3	38.2
Q2	45.8	45.4	13.0	13.0	15.0	2.3	1.4	0.4	0.3	41.2
Q3	43.6	43.2	12.3	12.3	14.8	2.2	0.8	0.5	0.3	39.7
Q4	49.3	48.7	14.8	13.9	15.8	2.4	1.0	0.6	0.3	44.7
2008 Q1	42.4	42.1	10.8	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	48.3	13.9	13.4	16.4	2.5	1.1	0.5	0.3	44.0
2009 Q1	42.5	42.3	10.4	12.0	15.5	2.5	1.1	0.1	0.2	38.1
Q2	45.2	44.6	11.8	12.4	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	48.6	47.7	13.0	13.7	16.4	2.6	0.9	0.8	0.5	43.6
2010 Q1	42.1	41.9	10.1	12.0	15.5	2.5	0.9	0.2	0.3	37.9
Q2	45.2	44.7	11.9	12.7	15.4	2.6	1.3	0.5	0.3	40.3
Q3	42.9	42.5	10.9	12.4	15.2	2.4	0.7	0.3	0.3	38.9
Q4	48.4	47.7	13.2	13.5	16.4	2.7	1.0	0.7	0.3	43.3
2011 Q1	42.5	42.3	10.5	12.3	15.3	2.5	0.9	0.3	0.3	38.3
Q2	44.9	44.6	11.9	12.5	15.3	2.6	1.4	0.3	0.3	40.0

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			Investment	Capital transfers			
							Social benefits	Subsidies					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005 Q2	46.5	43.0	10.3	5.0	3.2	24.6	21.3	1.1	3.5	2.4	1.1	-1.8	1.4
Q3	45.7	42.2	9.9	4.8	3.0	24.5	21.2	1.2	3.5	2.6	1.0	-2.4	0.6
Q4	49.6	45.1	11.3	5.8	2.8	25.2	21.7	1.3	4.6	2.8	1.7	-0.9	1.8
2006 Q1	45.8	42.5	10.1	4.6	3.0	24.9	21.4	1.1	3.3	2.1	1.3	-3.3	-0.3
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	41.7	9.8	4.7	2.9	24.3	20.9	1.2	3.5	2.6	1.0	-1.7	1.2
Q4	49.5	44.4	10.8	5.8	2.7	25.1	21.4	1.3	5.1	2.9	2.2	-0.4	2.3
2007 Q1	44.8	41.4	9.9	4.5	2.9	24.1	20.7	1.1	3.4	2.2	1.2	-2.6	0.3
Q2	45.1	41.7	10.0	4.9	3.2	23.6	20.6	1.0	3.3	2.5	0.9	0.8	4.0
Q3	44.6	41.1	9.6	4.8	3.0	23.8	20.6	1.1	3.6	2.6	0.9	-1.0	1.9
Q4	49.3	44.5	10.8	5.8	2.8	25.1	21.3	1.4	4.7	3.0	1.7	0.0	2.8
2008 Q1	45.4	41.9	9.9	4.7	3.0	24.4	20.7	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	-0.7	2.6
Q3	45.7	42.1	9.8	4.9	3.1	24.4	21.2	1.1	3.6	2.6	1.0	-2.4	0.7
Q4	51.4	46.5	11.2	6.2	2.8	26.3	22.3	1.4	4.8	3.2	1.7	-2.6	0.3
2009 Q1	49.6	45.8	10.7	5.4	2.9	26.9	22.9	1.3	3.7	2.5	1.2	-7.1	-4.2
Q2	50.7	46.6	11.1	5.6	3.0	26.9	23.3	1.3	4.1	2.8	1.3	-5.6	-2.5
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	54.3	49.2	11.8	6.5	2.6	28.3	24.0	1.5	5.1	3.1	1.9	-5.7	-3.1
2010 Q1	50.5	46.7	10.7	5.3	2.8	27.9	23.6	1.4	3.8	2.2	1.5	-8.4	-5.6
Q2	49.6	46.1	10.9	5.6	2.9	26.7	23.2	1.3	3.5	2.5	1.2	-4.5	-1.5
Q3	50.3	45.1	10.2	5.3	2.8	26.9	23.2	1.3	5.2	2.5	2.6	-7.5	-4.7
Q4	53.2	48.3	11.4	6.4	2.7	27.7	23.7	1.5	5.0	2.8	2.1	-4.8	-2.1
2011 Q1	48.5	45.5	10.4	5.2	2.9	27.1	23.1	1.2	3.0	2.1	0.9	-6.0	-3.2
Q2	48.5	45.3	10.6	5.4	3.1	26.2	22.8	1.2	3.2	2.4	0.9	-3.7	-0.6

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)

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
— Velan muutos
- - - Lainanottotarve

Alijäämä-/velkakoikaisut
Perusalijäämä/-yliäämä
BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
BKT:hen suhteutetun velan muutos

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

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Rahoituskriisiin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
2) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ²⁾

	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2008 Q3	67.7	2.1	11.4	5.5	48.7
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	82.9	2.4	13.3	8.2	59.1
Q4	85.3	2.4	15.3	7.7	60.0
2011 Q1	86.1	2.4	15.1	7.6	60.9
Q2	86.9	2.4	14.9	7.6	62.0

2. Euro area – deficit-debt adjustment

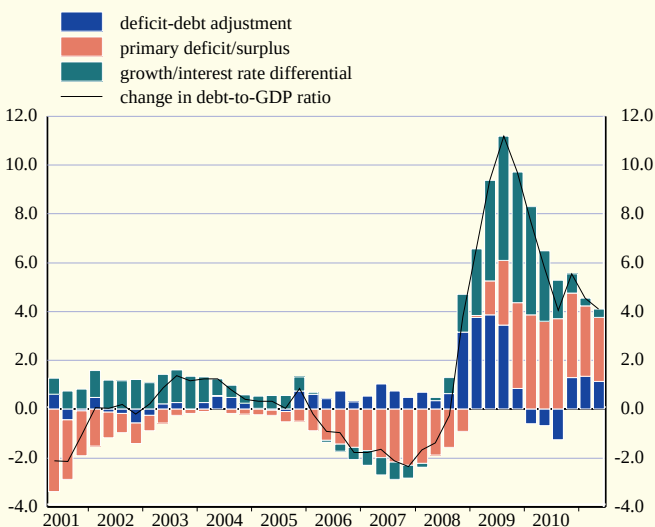
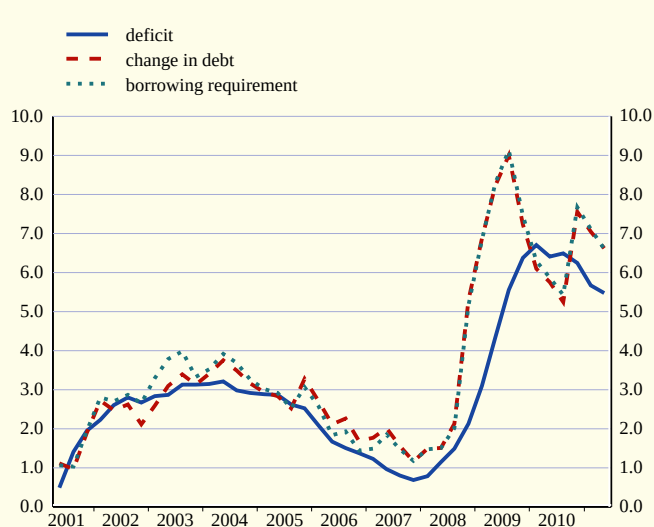
	Change in debt	Deficit (-/ surplus (+)	Deficit-debt adjustment								Memo item: Borrowing requirement
			Total	Transactions in main financial assets held by general government					Valuation effects and other changes in volume	Other	
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities	Shares and other equity			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008 Q3	2.0	-2.4	-0.4	-0.6	-1.4	0.0	0.3	0.6	0.4	-0.2	1.6
Q4	9.2	-2.6	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	-5.6	3.5	3.2	2.3	-0.6	0.2	1.2	-0.4	0.8	9.5
Q3	5.0	-7.2	-2.3	-2.9	-3.2	0.6	-0.1	-0.3	0.2	0.4	4.7
Q4	2.4	-5.7	-3.3	-2.8	-2.9	-0.1	0.1	0.1	-0.2	-0.3	2.6
2010 Q1	8.1	-8.4	-0.2	0.7	0.8	0.0	-0.4	0.3	-0.3	-0.6	8.5
Q2	7.6	-4.5	3.2	3.3	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	0.7	11.3
2011 Q1	6.0	-6.0	0.0	0.7	1.8	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.5	6.3
Q2	5.9	-3.7	2.3	3.3	3.1	0.6	-0.4	-0.1	0.3	-1.3	5.7

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

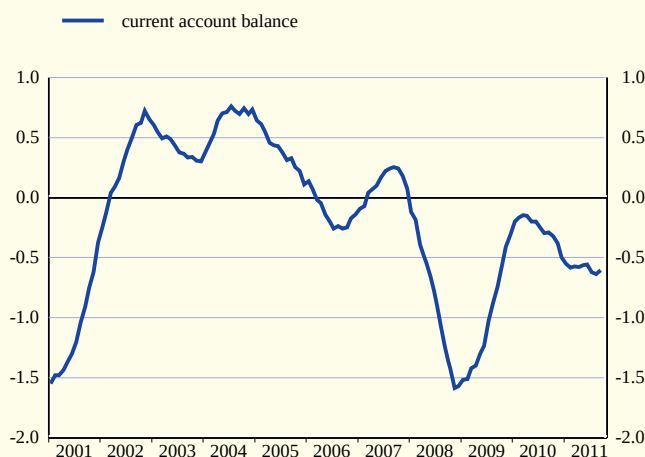
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(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
2008	-143.5	-21.8	42.1	-66.8	-97.0	10.0	-133.5	121.3	-231.1	261.4	-84.5	178.9	-3.4	12.2
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
2010 Q3	-7.1	5.5	16.1	2.5	-31.2	0.8	-6.3	6.8	-52.2	11.0	6.3	46.8	-5.1	-0.5
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	-20.8	-2.7	17.5	-14.4	-21.2	0.7	-20.1	20.6	-28.5	155.6	3.4	-114.3	4.3	-0.4
Q3	-11.7	1.0	15.4	-0.1	-28.1	2.6	-9.1	12.2	-6.8	31.5	-3.4	-13.0	3.9	-3.0
2010 Sep.	-4.9	3.8	5.5	-2.7	-11.4	-0.6	-5.5	6.3	-8.6	35.4	0.4	-20.5	-0.3	-0.8
Oct.	3.9	5.7	3.2	3.9	-8.9	-1.3	2.6	2.0	-8.7	5.2	-0.3	5.9	-0.2	-4.6
Nov.	-3.4	-0.8	3.4	0.3	-6.2	0.5	-2.9	13.4	45.4	18.4	3.1	-53.5	0.0	-10.5
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	-3.7	4.0	1.4	-6.6	-0.1	-5.0	-1.8	-30.4	18.7	2.9	1.0	5.9	6.8
May	-16.1	0.6	5.4	-15.6	-6.4	0.4	-15.7	13.1	-5.9	43.2	-1.5	-19.6	-3.1	2.5
June	0.2	0.5	8.1	-0.2	-8.2	0.3	0.6	9.2	7.8	93.7	1.9	-95.7	1.5	-9.8
July	-2.0	3.3	5.5	-0.7	-10.2	0.5	-1.6	2.5	0.6	-21.1	-4.6	28.5	-0.9	-0.9
Aug.	-7.2	-4.5	4.0	1.1	-7.8	2.2	-5.0	6.8	-0.3	31.9	-0.7	-27.4	3.2	-1.8
Sep.	-2.5	2.2	5.9	-0.6	-10.0	0.0	-2.5	2.8	-7.2	20.7	1.9	-14.1	1.6	-0.3
12-month cumulated transactions														
2011 Sep.	-59.3	-9.2	50.4	0.0	-100.6	7.0	-52.4	58.0	34.3	335.1	6.7	-313.3	-4.8	-5.6
12-month cumulated transactions as a percentage of GDP														
2011 Sep.	-0.6	-0.1	0.5	0.0	-1.1	0.1	-0.6	0.6	0.4	3.6	0.1	-3.3	-0.1	-0.1

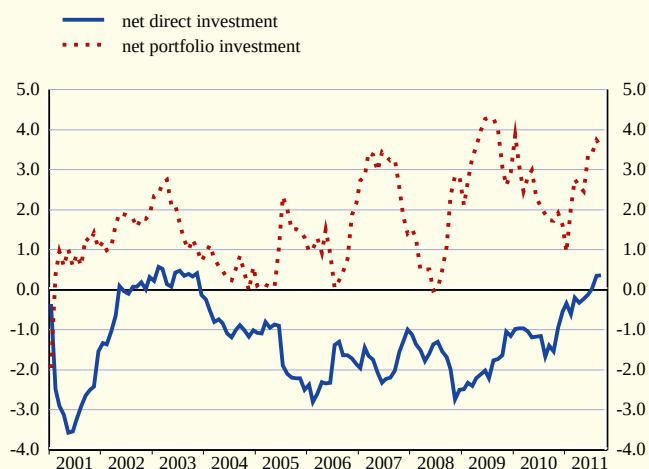
C32 Euro area b.o.p.: current account

(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	10	Tulot	12	Menot			14	Menot
1	2	3	4	5	6	7	8	9		Palkansaajien raha-lähteykset		11				
Kausivaihtelusta puhdistettu																
12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet																
12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä																

K34 Euroalueen maksutase: tavarat

K35 Euroalueen maksutase: palvelut

— Vienti (tulot)
 Tuonti (menot)

— Vienti (tulot)
... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

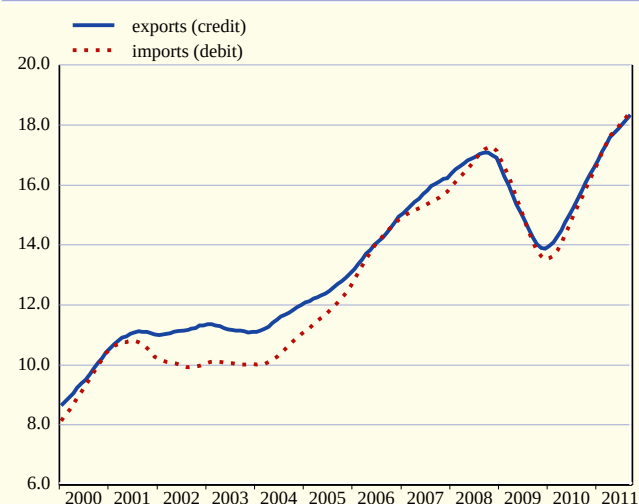
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers					
	Credit 1	Debit 2	Net 3	Credit 4	Debit 5	Credit 6	Debit 7	Credit 8	Debit 9	Credit 10	Credit 11	Debit 12	Credit 14	Debit 15	
											Workers' remittances	Workers' remittances			
2008	2,717.2	2,860.8	-143.5	1,588.5	1,610.4	513.3	471.2	523.6	590.4	91.8	6.9	188.8	21.6	24.7	14.7
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	20.6	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	21.2	15.7
2010 Q3	666.8	674.0	-7.1	402.3	396.8	139.3	123.2	109.7	107.2	15.6	1.7	46.8	5.8	4.6	3.7
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	7.1	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	5.0	2.6
Q2	718.0	738.8	-20.8	438.0	440.6	133.3	115.8	127.1	141.5	19.6	1.6	40.8	5.6	3.8	3.1
Q3	709.6	721.4	-11.7	441.7	440.7	140.7	125.3	110.5	110.6	16.7	.	44.7	.	5.5	2.9
2011 July	236.6	238.7	-2.0	148.1	144.8	47.1	41.6	36.1	36.8	5.3	.	15.6	.	1.4	1.0
Aug.	228.1	235.3	-7.2	139.9	144.4	46.4	42.5	35.9	34.7	5.9	.	13.7	.	3.1	1.0
Sep.	244.9	247.4	-2.5	153.7	151.6	47.2	41.3	38.6	39.1	5.4	.	15.4	.	0.9	1.0
	Seasonally adjusted														
2011 Q1	707.4	717.6	-10.2	434.4	435.7	133.6	120.7	116.7	112.6	22.7	.	48.6	.	.	.
Q2	712.1	725.2	-13.1	436.2	440.8	132.7	118.4	120.5	118.0	22.6	.	48.0	.	.	.
Q3	714.1	726.3	-12.3	440.7	440.8	133.0	120.7	116.5	117.8	23.9	.	47.0	.	.	.
2011 July	235.7	242.5	-6.8	145.9	147.1	43.7	40.1	38.4	39.3	7.6	.	16.0	.	.	.
Aug.	238.8	244.7	-5.9	147.9	148.9	44.1	40.3	38.7	39.9	8.1	.	15.6	.	.	.
Sep.	239.6	239.1	0.5	146.8	144.9	45.2	40.3	39.5	38.6	8.1	.	15.4	.	.	.
	12-month cumulated transactions														
2011 Sep.	2,809.8	2,866.4	-56.5	1,718.0	1,727.7	531.7	481.0	467.9	466.4	92.2	.	191.4	.	.	.
	12-month cumulated transactions as a percentage of GDP														
2011 Sep.	30.0	30.6	-0.6	18.3	18.4	5.7	5.1	5.0	5.0	1.0	.	2.0	.	.	.

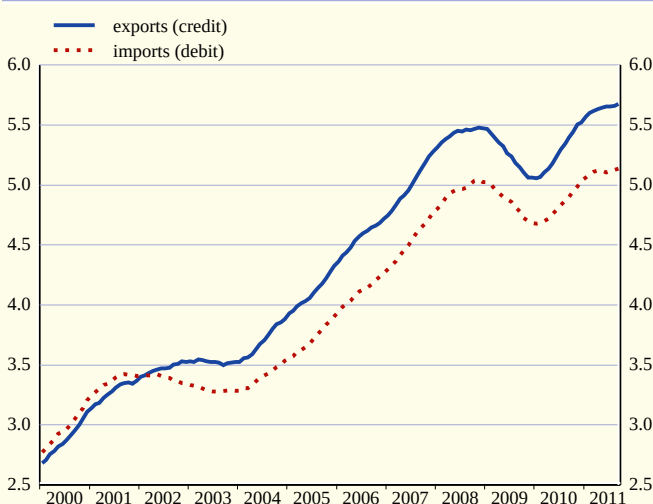
C34 Euro area b.o.p.: goods

(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/III–2011/II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Menot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Netto														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

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 Q2	5.7	3.4	110.2	126.4	50.5	-8.5	35.7	3.6	6.0	4.9	9.3	38.5	24.8	31.0	19.6	16.2
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	3.2	121.3	138.4	56.5	8.8	38.1	10.6	6.4	4.8	12.3	46.3	25.2	31.3	20.9	17.8

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

2010 Q3 to 2011 Q2	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	2,775.0	916.7	51.1	87.3	424.1	295.6	58.7	53.1	38.3	131.5	39.9	60.3	103.8	208.5	352.9	869.9
Goods	1,685.3	539.3	32.6	57.8	219.4	229.4	0.2	28.3	19.5	106.3	29.9	36.9	76.3	110.8	193.0	544.8
Services	531.3	166.9	10.9	14.7	103.9	30.7	6.6	8.4	8.2	17.1	7.4	13.1	17.3	53.6	77.6	161.6
Income	467.6	150.1	6.5	13.1	90.6	31.7	8.3	15.9	9.8	7.5	2.4	9.3	9.6	35.8	75.8	151.4
Investment income	444.1	143.4	6.4	12.9	89.0	31.1	4.0	15.9	9.7	7.5	2.4	9.3	9.5	24.7	74.0	147.7
Current transfers	90.8	60.4	1.2	1.6	10.2	3.7	43.7	0.4	0.8	0.5	0.3	0.9	0.6	8.3	6.5	12.1
Capital account	20.5	17.2	0.0	0.0	1.2	0.4	15.6	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.4	0.4	1.9
	Debits															
Current account	2,829.7	861.0	43.9	84.2	366.3	262.6	104.0	-	31.9	-	-	93.5	-	180.6	364.8	-
Goods	1,690.0	465.8	29.0	50.6	173.8	212.4	0.0	29.5	14.2	215.1	26.8	52.7	121.6	91.0	140.3	533.1
Services	480.2	136.9	7.7	12.8	81.9	34.2	0.2	5.1	6.5	13.1	5.7	9.8	10.7	42.4	98.7	151.4
Income	465.0	141.5	6.6	19.2	98.9	11.4	5.4	-	9.3	-	-	30.5	-	39.5	118.8	-
Investment income	450.9	133.4	6.5	19.1	97.4	5.0	5.4	-	9.2	-	-	30.3	-	39.1	117.7	-
Current transfers	194.5	116.7	0.6	1.5	11.7	4.5	98.4	1.5	1.9	3.8	0.7	0.5	0.7	7.8	7.0	53.8
Capital account	15.3	1.6	0.0	0.1	0.9	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.6	1.3	10.6
	Net															
Current account	-54.7	55.7	7.2	3.0	57.8	33.0	-45.3	-	6.4	-	-	-33.2	-	27.9	-12.0	-
Goods	-4.7	73.5	3.6	7.2	45.5	17.0	0.2	-1.1	5.3	-108.7	3.1	-15.7	-45.3	19.8	52.8	11.7
Services	51.1	30.0	3.2	1.9	22.1	-3.5	6.3	3.3	1.7	4.0	1.7	3.3	6.7	11.2	-21.2	10.2
Income	2.6	8.6	-0.1	-6.2	-8.3	20.2	2.9	-	0.5	-	-	-21.2	-	-3.6	-43.1	-
Investment income	-6.8	10.0	-0.1	-6.2	-8.4	26.0	-1.3	-	0.5	-	-	-21.1	-	-14.4	-43.7	-
Current transfers	-103.7	-56.4	0.6	0.1	-1.5	-0.8	-54.7	-1.2	-1.1	-3.2	-0.5	0.3	-0.1	0.5	-0.5	-41.7
Capital account	5.2	15.6	0.0	-0.1	0.2	0.0	15.4	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.2	-0.9	-8.7

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

	Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
	Kantojen muutokset													
	Taloustoimet													
	Muut muutokset													
	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)														
2007	13,992.8	15,266.8	-1,274.0	155.0	169.1	-14.1	3,726.7	3,221.9	4,631.1	6,538.1	-28.9	5,316.7	5,506.8	347.2
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 Q4	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	15,241.6	16,591.9	-1,350.3	163.6	178.1	-14.5	4,861.2	3,765.7	4,768.0	7,681.2	-49.1	5,080.6	5,144.9	581.0
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 Q1	-99.5	-84.5	-15.0	-4.3	-3.7	-0.7	3.8	24.6	-96.2	26.8	29.9	-25.8	-135.9	-11.2
Q2	106.2	214.6	-108.4	4.5	9.1	-4.6	59.3	26.2	-43.4	211.5	-17.5	103.4	-23.2	4.4
Transactions														
2007	1,940.3	1,943.2	-3.0	21.5	21.5	0.0	512.9	422.5	439.5	566.3	66.9	915.8	954.4	5.1
2008	429.9	551.3	-121.3	4.7	6.0	-1.3	336.6	105.5	5.0	266.4	84.5	0.5	179.4	3.4
2009	-128.9	-114.9	-14.0	-1.4	-1.3	-0.2	334.7	231.9	94.0	355.3	-21.1	-531.9	-702.1	-4.6
2010	490.0	534.1	-44.1	5.3	5.8	-0.5	174.9	125.0	145.6	293.6	-17.4	176.7	115.5	10.3
2011 Q1	217.2	233.0	-15.7	9.5	10.2	-0.7	89.3	79.5	27.1	155.6	2.2	86.9	-2.2	11.6
Q2	203.9	224.4	-20.6	8.7	9.5	-0.9	59.5	31.0	33.5	189.1	-3.4	118.7	4.4	-4.3
Q3	58.3	70.5	-12.2	2.5	3.0	-0.5	24.6	17.8	-83.2	-51.7	3.4	117.4	104.4	-3.9
2011 May	143.8	156.9	-13.1	.	.	.	7.0	1.1	35.0	78.1	1.5	97.3	77.7	3.1
June	-99.3	-90.1	-9.2	.	.	.	-0.2	7.6	-19.3	74.4	-1.9	-76.4	-172.1	-1.5
July	-6.6	-4.1	-2.5	.	.	.	12.2	12.9	-5.6	-26.7	4.6	-18.7	9.7	0.9
Aug.	40.0	46.8	-6.8	.	.	.	-6.0	-6.3	-65.9	-34.0	0.7	114.4	87.0	-3.2
Sep.	25.0	27.8	-2.8	.	.	.	18.4	11.2	-11.6	9.0	-1.9	21.7	7.6	-1.6
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 Q1	3.4	3.4	-	.	.	.	4.5	5.3	2.6	5.3	.	3.4	-0.4	2.9
Q2	3.8	3.8	-	.	.	.	3.8	4.6	3.1	6.4	.	4.9	-0.3	2.4
Q3	3.5	3.6	-	.	.	.	3.2	5.2	0.5	4.9	.	7.1	0.7	0.8

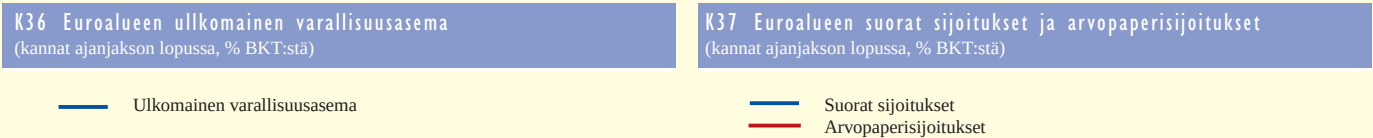
Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase
(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet 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)													
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)

2. Direct investment

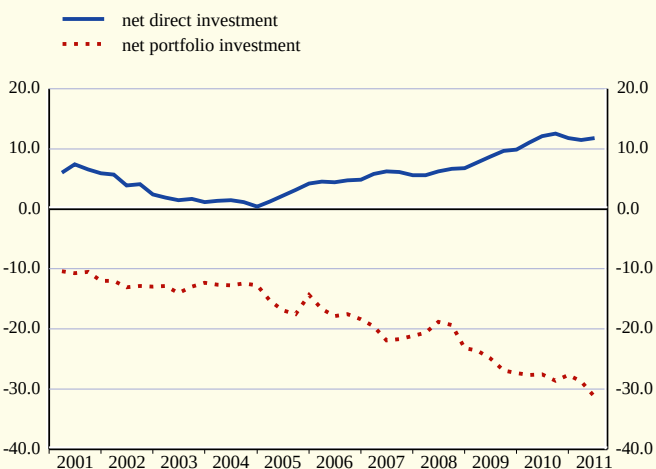
	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		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 Q1	4,801.9	3,680.2	273.8	3,406.4	1,121.7	17.1	1,104.6	3,739.5	2,853.3	84.4	2,768.9	886.2	11.1	875.1
Q2	4,861.2	3,732.0	281.1	3,450.9	1,129.2	14.5	1,114.7	3,765.7	2,875.9	85.1	2,790.8	889.8	9.5	880.3
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 Q1	89.3	77.8	3.8	74.0	11.6	0.1	11.5	79.5	69.6	0.8	68.8	9.9	-1.5	11.4
Q2	59.5	55.4	8.9	46.4	4.1	-2.6	6.7	31.0	26.8	1.6	25.2	4.2	-1.5	5.7
Q3	24.6	11.3	1.6	9.7	13.3	-1.7	15.0	17.8	31.7	1.5	30.2	-13.9	0.2	-14.2
2011 May	7.0	0.1	0.4	-0.3	6.9	0.4	6.5	1.1	3.2	0.7	2.5	-2.1	0.0	-2.0
June	-0.2	8.2	3.7	4.5	-8.3	-3.7	-4.6	7.6	6.8	0.5	6.3	0.8	-1.0	1.8
July	12.2	10.3	0.0	10.3	1.9	-1.6	3.5	12.9	16.4	0.8	15.6	-3.6	-0.2	-3.4
Aug.	-6.0	-7.1	1.3	-8.3	1.1	0.1	0.9	-6.3	7.8	0.2	7.6	-14.1	0.1	-14.1
Sep.	18.4	8.0	0.2	7.8	10.3	-0.2	10.6	11.2	7.5	0.5	7.0	3.7	0.3	3.4
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 Q1	4.5	2.9	2.1	3.0	9.9	6.4	10.0	5.3	6.3	8.7	6.2	2.0	-48.1	3.1
Q2	3.8	3.5	5.4	3.3	4.8	-12.7	5.1	4.6	5.1	8.0	5.0	3.1	-47.9	4.1
Q3	3.2	2.6	5.4	2.3	5.4	-24.0	5.9	5.2	4.9	6.9	4.9	6.1	-46.4	7.2

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	
	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 Q1	4,811.3	1,858.4	89.8	3.1	1,768.6	44.8	2,537.2	772.0	17.1	1,765.2	95.9	415.8	323.9	40.0	91.8	0.9		
Q2	4,768.0	1,835.0	94.8	3.5	1,740.2	41.6	2,561.6	762.2	17.7	1,799.4	93.4	371.3	278.1	45.7	93.2	0.4		
	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 Q1	27.1	-1.0	0.0	-0.4	-1.0	-1.8	5.3	-12.7	1.7	18.0	0.4	22.8	16.8	1.5	6.1	0.7		
Q2	33.5	17.0	3.2	0.1	13.9	-2.3	29.4	-4.4	0.4	33.9	-0.8	-13.0	-12.4	4.8	-0.6	-0.5		
Q3	-83.2	-48.7	-10.0	-0.1	-38.7	.	-50.3	-37.7	-1.4	-12.6	.	15.8	18.4	4.9	-2.6	.		
2011 May	35.0	4.6	3.4	0.0	1.2	.	20.0	7.3	-0.2	12.7	.	10.3	3.9	4.5	6.4	.		
June	-19.3	1.4	-4.3	0.0	5.7	.	4.4	-9.5	0.4	13.8	.	-25.0	-9.6	3.0	-15.5	.		
July	-5.6	1.6	1.3	0.0	0.3	.	-4.8	-9.2	0.2	4.5	.	-2.5	-6.7	-3.9	4.2	.		
Aug.	-65.9	-38.9	-10.3	0.0	-28.5	.	-24.9	-17.4	-1.4	-7.5	.	-2.2	-2.8	8.3	0.7	.		
Sep.	-11.6	-11.5	-1.0	0.0	-10.4	.	-20.6	-11.1	-0.2	-9.5	.	20.4	27.9	0.6	-7.5	.		
	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 Q1	2.6	2.6	1.7	-16.4	2.6	-3.2	2.9	-14.0	2.5	12.4	131.9	0.8	-6.5	-10.2	34.8	65.6		
Q2	3.1	3.4	4.8	-9.8	3.3	-14.1	3.7	-12.4	9.7	12.3	126.5	-0.8	-4.4	9.2	13.7	93.4		
Q3	0.5	0.5	-4.0	-10.5	0.8	.	-0.6	-17.0	1.5	8.0	.	7.9	4.2	3.7	24.5	.		

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					
	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 Q1	7,469.7	3,206.3	651.6	2,554.8	3,760.6	1,113.4	2,647.2	1,698.3	502.8	109.0	393.7	360.0
Q2	7,681.2	3,127.4	636.2	2,491.3	4,010.3	1,169.6	2,840.7	1,827.9	543.4	140.1	403.3	354.9
	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 Q1	155.6	88.2	6.9	81.4	22.1	28.8	-6.8	31.7	45.4	35.4	10.0	20.8
Q2	189.1	-12.3	-5.3	-7.0	174.8	46.0	128.9	98.3	26.5	21.9	4.6	-1.3
Q3	-51.7	-16.9	5.4	-22.3	-39.1	12.6	-51.7	.	4.3	2.8	1.4	.
2011 May	78.1	-14.3	-3.3	-11.0	63.4	14.6	48.8	.	29.1	13.0	16.0	.
June	74.4	1.8	-5.8	7.6	67.8	24.8	43.0	.	4.9	0.9	3.9	.
July	-26.7	8.6	-15.8	24.4	-30.7	2.3	-33.0	.	-4.6	-4.0	-0.6	.
Aug.	-34.0	-19.7	19.4	-39.1	-5.6	5.9	-11.5	.	-8.6	-1.0	-7.6	.
Sep.	9.0	-5.7	1.9	-7.6	-2.8	4.4	-7.1	.	17.5	7.8	9.7	.
	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 Q1	5.3	7.1	1.1	8.9	3.4	5.9	2.3	8.6	9.0	68.9	-1.5	0.9
Q2	6.4	6.1	1.5	7.5	5.5	10.1	3.5	7.5	16.7	151.2	-1.8	2.9
Q3	4.9	3.5	0.0	4.5	5.4	10.2	3.4	.	10.5	77.3	-2.0	.

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	Käteinen ja talletukset		Kauppa- luotot	Lainat / 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		11		13		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 Q1	4,977.1	35.3	35.1	0.2	2,963.5	2,923.3	40.2	153.1	7.5	104.7	16.8	1,825.3	223.8	1,449.8	434.7
Q2	5,080.6	40.4	40.2	0.2	3,043.7	2,994.0	49.7	147.4	7.5	99.5	19.2	1,849.1	224.4	1,480.1	443.6
	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 Q1	86.9	3.6	3.6	0.0	63.3	55.2	8.1	-7.8	-0.1	-8.2	-4.2	27.8	11.2	-0.7	2.6
Q2	118.7	4.6	4.6	0.0	61.3	54.7	6.6	1.0	0.0	0.6	2.4	51.8	0.6	49.5	22.6
Q3	117.4	-2.9	.	.	88.5	.	.	-6.5	.	.	-1.6	38.4	.	.	15.1
2011 May	97.3	-1.5	.	.	65.5	.	.	-1.9	.	.	-0.2	35.2	.	.	10.5
June	-76.4	0.6	.	.	-87.4	.	.	1.4	.	.	2.7	9.1	.	.	4.9
July	-18.7	-0.1	.	.	-19.5	.	.	-5.4	.	.	-1.7	6.2	.	.	4.3
Aug.	114.4	0.5	.	.	103.8	.	.	-3.6	.	.	-3.0	13.8	.	.	0.0
Sep.	21.7	-3.3	.	.	4.2	.	.	2.5	.	.	3.1	18.4	.	.	10.9
	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 Q1	3.4	26.3	27.3	-10.9	0.5	0.1	44.7	32.3	-3.3	53.5	36.0	5.9	10.7	4.8	10.0
Q2	4.9	65.6	67.1	-1.3	2.8	2.4	37.8	18.2	-3.2	27.6	3.6	6.6	6.7	6.3	14.9
Q3	7.1	45.1	.	.	6.2	.	.	16.3	.	.	8.5	7.3	.	.	14.2

6. Other investment liabilities

	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
	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 Q1	5,168.1	272.3	271.8	0.5	3,365.9	3,310.5	55.4	174.1	0.0	168.6	5.4	1,355.8	207.5	984.5	163.8
Q2	5,144.9	277.7	274.9	2.8	3,326.5	3,270.6	55.9	186.2	0.0	180.9	5.3	1,354.5	207.2	990.5	156.8
	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 Q1	-2.2	9.6	12.1	-2.6	-62.9	-73.7	10.8	27.1	0.0	28.3	-1.2	24.0	6.3	-0.4	18.0
Q2	4.4	7.2	4.9	2.4	-17.9	-19.2	1.3	12.2	0.0	12.3	-0.1	2.8	-0.2	0.1	2.9
Q3	104.4	29.9	.	.	7.3	.	.	23.5	.	.	.	43.7	.	.	.
2011 May	77.7	5.4	.	.	54.7	.	.	11.1	.	.	.	6.6	.	.	.
June	-172.1	1.3	.	.	-168.4	.	.	3.2	.	.	.	-8.2	.	.	.
July	9.7	14.2	.	.	-24.3	.	.	6.9	.	.	.	13.0	.	.	.
Aug.	87.0	7.1	.	.	53.0	.	.	-2.5	.	.	.	29.4	.	.	.
Sep.	7.6	8.6	.	.	-21.4	.	.	19.0	.	.	.	1.3	.	.	.
	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 Q1	-0.4	9.4	9.6	.	-4.9	-5.3	26.8	99.8	.	106.7	-2.7	3.5	14.2	-0.2	14.6
Q2	-0.3	12.6	11.8	.	-5.2	-5.6	23.3	93.6	.	101.8	-18.8	4.0	8.6	0.8	19.5
Q3	0.7	25.9	.	.	-4.8	.	.	102.6	.	.	.	2.5	.	.	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase
(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto¹⁾

Valuuttavaranto													Lisätieto			
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhytaikaiset 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)																
2007	347.2	201.0	353.688	4.6	3.6	138.0	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.3	0.0	44.3	-38.5	5.3
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 Q4	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	346.988	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	580.8	361.4	346.989	50.4	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
2011 Sep.	646.7	416.3	346.990	52.9	26.0	151.4	5.5	11.2	135.2	-	-	-	-0.4	0.0	31.4	-24.5	54.5
Oct.	651.7	426.6	346.844	51.8	25.6	147.7	5.1	8.7	133.8	-	-	-	0.0	0.0	30.4	-22.7	53.4
	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 Q1	11.6	0.0	-	-1.2	6.7	6.1	-1.8	3.1	4.8	0.0	4.0	0.7	0.0	0.0	-	-	-
Q2	-4.3	0.0	-	-0.2	0.9	-5.1	-0.5	-5.4	0.9	0.0	0.4	0.5	-0.1	0.0	-	-	-
Q3	-3.9	-	-	-	-	-	-	-	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-
	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 Q1	2.9	0.0	-	-1.9	77.7	5.3	-44.7	68.6	4.0	-4.3	12.0	-27.9	-	-	-	-	-
Q2	2.4	0.0	-	-2.4	49.8	4.6	-36.6	5.3	7.4	1.9	12.4	-15.3	-	-	-	-	-
Q3	0.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Gross external debt

	Total	By instrument						By sector (excluding direct investment)				
		Loans, currency and deposits	Money market instruments	Bonds and notes	Trade credits	Other debt liabilities	Direct investment: inter-company lending	General government	Eurosystem	MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Outstanding amounts (international investment position)												
2007	9,991.0	5,144.6	240.5	2,996.3	172.6	189.6	1,247.3	1,235.4	202.1	5,228.6	2,077.6	
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 Q4	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	
2011 Q2	11,126.4	4,716.9	543.4	4,010.3	207.3	220.8	1,427.7	2,369.0	277.7	4,636.2	2,415.7	
Outstanding amounts as a percentage of GDP												
2007	110.6	56.9	2.7	33.2	1.9	2.1	13.8	13.7	2.2	57.9	23.0	
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 Q4	120.3	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	
2011 Q2	119.6	50.7	5.8	43.1	2.2	2.4	15.3	25.5	3.0	49.8	26.0	

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/III–2011/II	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 Q3 to 2011 Q2	Cumulated transactions														
Direct investment	11.1	22.6	0.6	-8.6	15.7	14.9	0.0	-29.0	6.7	1.6	-24.9	-15.3	8.0	-0.1	41.5
Abroad	179.9	47.7	1.6	2.1	25.2	18.7	0.0	1.8	6.6	1.4	-3.2	21.3	26.8	0.0	77.4
Equity/reinvested earnings	127.3	38.3	1.7	3.5	14.6	18.5	0.0	1.9	3.7	2.1	-4.8	20.1	7.0	0.0	59.0
Other capital	52.6	9.4	0.0	-1.4	10.6	0.2	0.0	0.0	2.9	-0.6	1.6	1.3	19.7	0.0	18.4
In the euro area	168.9	25.1	1.0	10.7	9.5	3.8	0.0	30.9	-0.1	-0.1	21.7	36.6	18.8	0.1	36.0
Equity/reinvested earnings	142.2	34.2	-0.2	8.1	26.1	0.2	0.0	31.7	0.4	0.4	1.3	29.1	17.5	0.0	27.6
Other capital	26.6	-9.2	1.2	2.6	-16.5	3.6	0.0	-0.8	-0.5	-0.6	20.4	7.5	1.3	0.1	8.4
Portfolio investment assets	148.8	31.3	-2.8	16.8	-0.7	6.0	11.9	-2.5	12.1	3.3	1.3	48.9	-24.8	0.6	78.6
Equity	58.4	12.7	0.7	4.7	6.5	0.8	0.1	5.4	11.3	1.2	-3.3	20.2	-7.2	-0.4	18.5
Debt instruments	90.3	18.5	-3.5	12.1	-7.2	5.3	11.9	-8.0	0.8	2.1	4.7	28.7	-17.6	1.0	60.1
Bonds and notes	94.1	42.1	-1.9	12.4	14.7	4.9	12.0	-9.0	0.7	0.8	3.3	20.2	-19.8	1.2	54.5
Money market instruments	-3.7	-23.5	-1.6	-0.3	-21.9	0.4	-0.1	1.0	0.0	1.2	1.4	8.6	2.2	-0.2	5.6
Other investment	253.4	148.4	1.3	8.7	168.8	2.4	-32.7	-1.0	1.8	4.2	44.0	-4.7	126.0	-43.7	-21.6
Assets	242.2	119.0	1.6	20.4	89.8	6.3	0.9	-0.2	9.3	15.0	13.9	20.6	49.4	-11.1	26.4
General government	24.1	9.7	0.8	0.9	6.8	1.4	-0.3	1.0	0.0	2.3	0.7	7.4	0.4	0.8	1.9
MFIs	98.6	30.9	-1.8	13.7	15.0	4.0	-0.1	-1.8	7.9	11.4	0.1	9.4	38.7	-11.9	14.1
Other sectors	119.5	78.5	2.6	5.8	68.0	0.9	1.3	0.6	1.4	1.3	13.1	3.8	10.3	0.1	10.5
Liabilities	-11.2	-29.3	0.3	11.8	-79.0	3.9	33.7	0.8	7.4	10.8	-30.1	25.3	-76.6	32.6	48.0
General government	90.1	51.9	0.0	0.0	32.6	0.0	19.3	0.0	0.0	-0.2	-0.9	16.2	1.2	22.7	-0.7
MFIs	-157.0	-110.9	0.4	5.2	-125.5	1.8	7.3	-2.0	4.6	12.0	-35.7	20.8	-79.4	9.9	23.6
Other sectors	55.7	29.7	0.0	6.5	13.9	2.1	7.1	2.7	2.9	-1.0	6.5	-11.8	1.6	0.0	25.1

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⁾

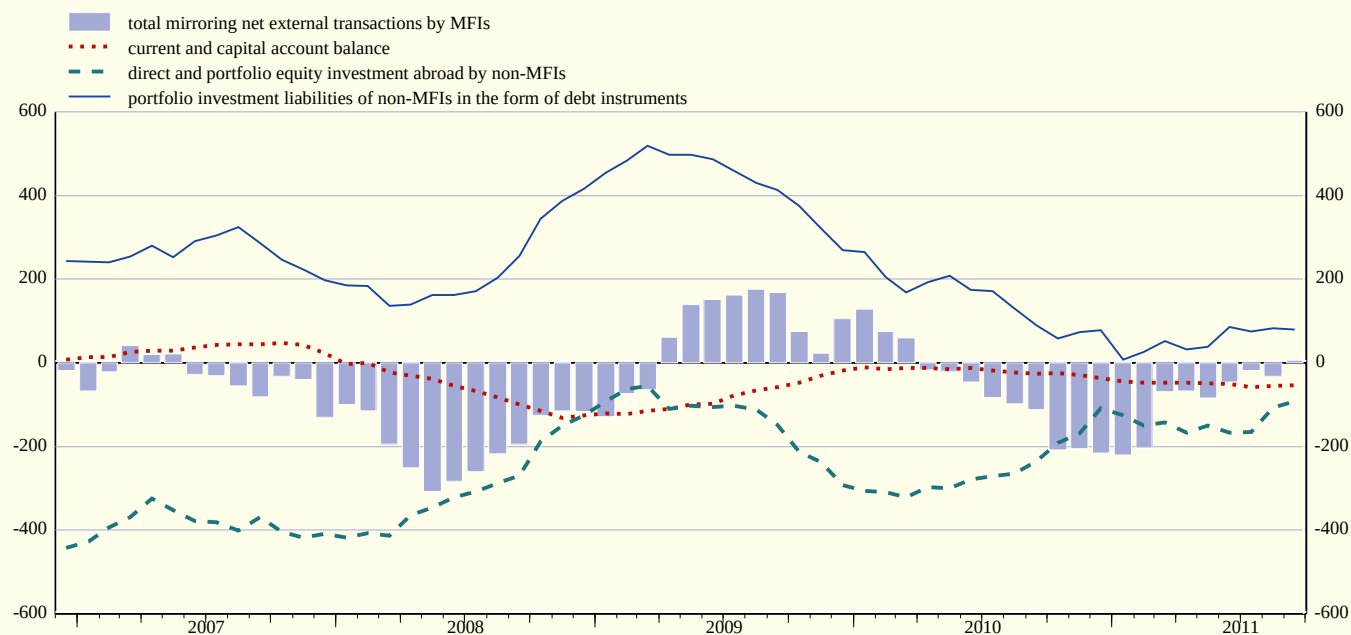
(EUR billions; transactions)

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
2008	-116.9	-125.2	-327.9	112.0	59.2	-11.0	-186.9	416.4	-53.1	73.5	-84.4	10.6
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
2010 Q3	-59.5	-6.4	-49.0	-3.8	-3.8	-44.6	41.0	-43.9	-23.2	68.6	6.3	-0.6
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	2.1	-20.1	-53.2	30.8	-13.9	-33.2	-7.0	133.4	-52.8	15.0	3.4	-0.4
Q3	-7.6	-9.1	-24.8	16.0	38.7	15.2	-22.3	-50.2	-31.9	67.2	-3.4	-3.0
2010 Sep.	-26.0	-5.5	-12.3	3.7	-4.1	-15.6	15.1	6.6	-27.7	14.2	0.3	-0.8
Oct.	-84.2	2.5	5.2	-16.2	-17.2	-87.7	44.7	7.3	-26.8	9.2	-0.2	-4.9
Nov.	-7.0	-3.0	7.8	39.5	-9.4	-23.4	-15.1	30.4	-23.3	-2.9	3.1	-10.6
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.	-31.3	-5.0	-47.1	22.3	-6.9	-15.7	-3.6	21.7	-9.0	2.4	2.9	6.8
May	-2.4	-15.7	-6.2	0.5	-1.2	-19.1	-11.0	64.8	-33.3	17.7	-1.5	2.5
June	35.8	0.6	0.1	8.1	-5.7	1.6	7.6	46.9	-10.5	-5.0	1.9	-9.8
July	-7.9	-1.6	-13.8	12.2	-0.3	-8.6	24.4	-33.7	-0.9	19.9	-4.6	-0.9
Aug.	-12.7	-5.0	7.4	-6.6	28.5	6.8	-39.1	-19.1	-10.2	27.0	-0.7	-1.8
Sep.	13.0	-2.5	-18.4	10.4	10.4	17.0	-7.6	2.5	-20.8	20.4	1.9	-0.3
	12-month cumulated transactions											
2011 Sep.	6.5	-52.8	-143.2	190.2	-11.8	-155.2	106.7	79.0	-151.6	144.5	6.7	-5.8

C38 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾
(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)				Tuonti (cif)						
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
			Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾					Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Teollisuuden tuontihinnat (cif)					Lisätieto: tehdas- teollisuus					
		Yhteensä				Väli- tuotteet			Yhteensä				Väli- tuotteet						
		Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia	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 koitintyhmien mukaisen jaotellun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnoinnutuksia kuvaavia hintaindeksejä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelkuvia. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientä.

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)												
2009	-18.0	-21.8	1,279.7	628.0	264.3	355.3	1,063.2	1,266.8	734.4	193.9	316.8	841.0	182.1
2010	20.0	22.5	1,531.8	764.8	311.3	419.8	1,268.5	1,546.0	945.7	229.9	348.1	1,017.0	247.3
2010 Q4	22.2	25.6	404.0	201.6	84.2	109.5	332.8	407.1	253.6	59.2	89.5	265.6	66.4
2011 Q1	21.7	24.2	427.2	214.5	86.1	116.1	350.3	435.3	275.9	59.6	91.7	277.2	74.2
Q2	13.0	12.8	429.2	215.7	86.7	116.3	350.5	435.6	279.7	58.3	89.8	274.8	77.1
Q3	9.4	8.9	436.4	217.7	87.1	119.5	357.8	438.6	278.5	58.5	92.6	274.8	.
2011 Apr.	14.6	17.8	144.4	72.3	28.3	39.4	116.0	146.9	94.5	20.2	29.7	91.7	26.9
May	22.4	17.8	146.2	73.2	30.3	40.1	121.2	147.4	94.4	19.5	30.5	93.8	25.3
June	3.4	3.7	138.7	70.2	28.1	36.8	113.2	141.4	90.8	18.6	29.6	89.3	24.8
July	5.2	7.4	142.1	71.4	28.1	38.2	115.9	145.2	93.0	19.3	29.9	90.8	27.3
Aug.	13.8	11.7	147.9	73.6	29.8	40.5	123.0	149.1	94.6	20.0	31.1	95.2	26.3
Sep.	9.7	7.9	146.4	72.6	29.3	40.9	119.0	144.3	90.9	19.2	31.7	88.9	.
	Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)												
2009	-16.5	-13.7	119.5	114.8	119.0	128.0	116.0	109.7	101.0	115.7	136.3	111.0	101.7
2010	14.8	10.7	136.6	132.3	138.4	143.5	133.9	120.7	112.9	131.2	143.1	127.7	100.7
2010 Q3	16.0	12.7	139.8	134.8	143.7	145.5	137.4	122.2	114.0	134.1	143.9	130.6	101.4
Q4	15.1	10.3	142.5	137.3	149.4	148.0	139.3	123.6	116.3	134.5	145.0	131.7	102.7
2011 Q1	13.5	7.9	146.1	141.2	149.8	152.5	143.2	125.0	117.9	132.6	144.8	133.6	96.8
Q2	8.2	2.8	146.8	140.6	152.0	154.2	143.9	123.8	116.3	132.9	143.4	134.0	92.4
2011 Mar.	8.9	1.5	147.4	142.9	154.0	154.7	145.5	124.0	116.9	129.2	146.5	135.2	95.6
Apr.	8.1	5.0	147.8	141.0	149.7	156.1	142.8	124.5	116.9	138.7	142.6	134.2	95.1
May	17.3	8.1	150.2	143.4	159.3	159.6	149.2	126.8	119.0	134.8	147.2	138.4	90.7
June	0.2	-4.3	142.3	137.4	146.8	147.0	139.5	120.0	113.1	125.3	140.4	129.6	91.2
July	1.6	1.1	144.8	139.1	146.7	150.1	141.6	124.2	117.1	133.3	140.9	132.5	100.6
Aug.	9.1	3.9	150.4	142.8	155.3	158.8	150.2	126.0	117.7	136.7	144.1	137.6	96.4

2. Prices ²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 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
2009	101.5	-2.7	-4.0	0.5	0.5	-23.7	-2.6	100.1	-8.7	-4.8	1.8	1.0	-28.3	-2.6
2010	105.4	3.9	4.8	1.1	2.2	26.3	3.8	109.8	9.8	9.7	1.4	2.9	27.5	5.8
2011 Q1	109.1	5.9	8.5	2.0	2.9	25.8	5.8	118.3	12.2	11.3	0.7	6.0	31.8	7.0
Q2	110.2	4.1	6.0	0.8	1.8	22.0	4.0	118.8	7.5	3.9	-3.0	3.2	27.8	2.0
Q3	110.5	4.0	5.0	0.9	1.8	25.5	3.9	118.8	7.1	2.5	-3.5	2.7	28.4	1.5
2011 May	110.2	4.0	5.9	0.8	1.6	22.1	3.9	118.5	7.1	2.4	-3.0	3.0	28.3	1.2
June	110.1	3.4	5.1	0.6	1.2	18.8	3.3	117.8	5.9	2.6	-4.2	2.0	24.8	0.7
July	110.5	4.0	5.3	0.8	1.7	25.9	4.0	119.0	7.5	3.6	-4.0	2.7	29.5	1.5
Aug.	110.3	3.8	4.8	0.8	1.8	23.4	3.7	118.1	6.2	2.0	-3.4	2.4	25.5	1.3
Sep.	110.6	4.0	4.8	1.1	1.9	27.2	4.0	119.2	7.4	2.0	-3.0	3.2	30.2	1.6
Oct.	110.4	4.1	4.4	1.7	2.5	24.4	4.0	121.6	10.0	3.2	-0.5	4.7	29.9	3.7

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.

7.5 Ulkomaankauppa
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)**3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely**

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat		Aasia		Afrikka	Latina- lainen Amer- ikka	Muut maat
		Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Vienti (fob)														
	Prosenttiosuus koko viennistä														
	Tuonti (cif)														
	Prosenttiosuus koko tuonnista														
	Tase														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	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.)														
2009	1,279.7	27.3	41.5	175.3	174.6	50.1	78.8	34.8	152.4	284.4	68.9	28.6	92.0	54.3	29.4
2010	1,531.8	30.1	52.5	194.1	208.3	63.4	92.7	47.4	180.6	355.9	94.8	34.6	104.9	73.4	17.7
2010 Q2	378.9	7.3	13.2	47.9	51.0	15.4	22.8	11.5	45.2	88.7	23.6	8.7	25.7	18.6	4.8
Q3	397.0	7.6	13.4	50.0	53.9	17.2	23.9	12.2	47.7	92.0	23.9	8.9	26.8	19.0	3.9
Q4	404.0	8.1	14.0	50.1	55.9	17.2	24.7	13.2	46.2	93.5	25.6	9.0	27.5	19.2	3.9
2011 Q1	427.2	8.0	15.0	53.2	59.0	18.7	25.8	15.3	50.0	99.4	28.9	9.3	28.1	20.2	0.4
Q2	429.2	8.2	15.4	52.1	60.3	20.1	26.5	14.3	48.1	98.4	27.3	9.5	27.0	21.0	3.5
Q3	436.4	.	.	.	.	20.9	28.6	13.6	48.2	101.3	28.5	10.1	27.7	21.2	.
2011 Apr.	144.4	2.7	5.0	17.0	19.7	6.5	9.0	4.9	16.2	32.4	8.9	3.2	9.2	7.0	3.4
May	146.2	2.8	5.3	18.0	20.5	7.1	9.3	4.8	16.3	33.9	9.5	3.2	9.1	7.4	-0.5
June	138.7	2.7	5.0	17.1	20.0	6.5	8.2	4.5	15.5	32.1	8.9	3.1	8.7	6.6	0.5
July	142.1	2.7	5.2	17.2	19.9	6.6	8.5	4.5	15.5	33.0	9.2	3.2	9.0	6.9	1.8
Aug.	147.9	2.8	5.3	18.3	20.9	7.1	10.0	4.5	17.0	34.4	9.8	3.5	9.2	7.3	-0.5
Sep.	146.4	.	.	.	.	7.2	10.0	4.5	15.7	33.9	9.5	3.4	9.5	7.0	.
	Percentage share of total exports														
2010	100.0	2.0	3.4	12.7	13.6	4.1	6.0	3.1	11.8	23.2	6.2	2.3	6.9	4.8	1.2
	Imports (c.i.f.)														
2009	1,266.8	27.1	38.2	127.1	161.9	84.3	65.4	26.5	116.2	380.2	157.7	43.9	94.8	59.5	-25.3
2010	1,546.0	27.2	47.3	146.9	194.9	112.7	73.5	30.9	129.8	494.6	208.6	51.4	119.2	75.3	-49.8
2010 Q2	385.2	6.7	11.9	36.3	48.2	28.5	19.5	7.6	32.0	125.0	53.0	13.1	29.9	18.2	-14.8
Q3	401.2	6.9	12.5	37.6	50.0	28.2	18.8	7.8	34.3	130.5	55.7	13.2	29.7	19.5	-10.5
Q4	407.1	7.0	12.6	38.4	52.2	30.2	18.3	8.3	34.2	128.4	54.1	13.1	32.6	20.9	-14.4
2011 Q1	435.3	7.3	13.2	41.7	55.5	34.7	19.4	9.0	35.4	135.7	54.8	13.7	35.7	21.4	-17.3
Q2	435.6	7.5	13.3	41.4	56.2	34.6	20.0	8.9	34.0	138.4	55.9	12.7	30.9	21.9	-15.0
Q3	438.6	.	.	.	.	31.8	22.2	8.5	34.1	137.0	54.2	13.3	30.9	23.4	.
2011 Apr.	146.9	2.4	4.3	13.9	18.5	12.1	6.6	3.0	11.6	46.7	18.7	4.4	10.3	7.3	-5.0
May	147.4	2.7	4.7	13.9	19.0	12.6	6.8	3.0	11.4	46.4	18.8	4.2	9.8	7.5	-5.9
June	141.4	2.4	4.3	13.6	18.6	9.8	6.7	2.9	11.0	45.4	18.5	4.1	10.8	7.1	-4.1
July	145.2	2.4	4.5	14.1	18.7	11.8	6.7	2.9	11.0	46.4	18.1	4.5	9.7	7.7	-5.3
Aug.	149.1	2.4	4.7	14.1	19.1	9.7	8.0	2.9	11.5	46.7	18.9	4.5	10.9	8.1	-1.7
Sep.	144.3	.	.	.	.	10.4	7.5	2.8	11.6	43.8	17.2	4.3	10.4	7.6	.
	Percentage share of total imports														
2010	100.0	1.8	3.1	9.5	12.6	7.3	4.8	2.0	8.4	32.0	13.5	3.3	7.7	4.9	-3.2
	Balance														
2009	13.0	0.2	3.3	48.2	12.7	-34.2	13.3	8.3	36.2	-95.8	-88.8	-15.2	-2.8	-5.2	54.7
2010	-14.2	2.9	5.2	47.2	13.4	-49.3	19.2	16.5	50.8	-138.7	-113.8	-16.8	-14.4	-1.8	67.5
2010 Q2	-6.4	0.6	1.3	11.5	2.8	-13.1	3.3	3.9	13.2	-36.3	-29.5	-4.4	-4.2	0.4	19.6
Q3	-4.2	0.7	0.9	12.5	4.0	-11.0	5.1	4.4	13.4	-38.5	-31.7	-4.4	-2.8	-0.5	14.3
Q4	-3.1	1.2	1.5	11.7	3.6	-13.0	6.4	4.9	12.1	-34.9	-28.6	-4.1	-5.1	-1.8	18.3
2011 Q1	-8.1	0.8	1.8	11.5	3.5	-16.0	6.4	6.4	14.5	-36.2	-25.9	-4.4	-7.6	-1.3	17.7
Q2	-6.3	0.7	2.1	10.7	4.1	-14.4	6.5	5.4	14.0	-40.0	-28.6	-3.2	-3.9	-0.9	18.5
Q3	-2.2	.	.	.	.	-10.9	6.3	5.0	14.1	-35.7	-25.7	-3.1	-3.2	-2.2	.
2011 Apr.	-2.5	0.4	0.7	3.1	1.2	-5.7	2.4	1.9	4.6	-14.2	-9.8	-1.2	-1.1	-0.3	8.4
May	-1.2	0.1	0.6	4.1	1.5	-5.5	2.6	1.9	4.9	-12.4	-9.2	-1.0	-0.7	-0.1	5.4
June	-2.7	0.3	0.7	3.5	1.4	-3.3	1.5	1.6	4.5	-13.4	-9.6	-1.0	-2.0	-0.5	4.7
July	-3.1	0.3	0.7	3.1	1.2	-5.1	1.8	1.7	4.5	-13.4	-9.0	-1.2	-0.7	-0.7	7.1
Aug.	-1.2	0.3	0.6	4.2	1.8	-2.7	2.0	1.6	5.5	-12.3	-9.1	-1.1	-1.6	-0.8	1.2
Sep.	2.1	.	.	.	.	-3.2	2.5	1.7	4.1	-9.9	-7.6	-0.9	-0.8	-0.6	.

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
2008	110.4	109.9	107.7	105.1	115.4	104.1	117.9	107.1
2009	111.7	110.6	104.9	106.1	120.4	106.0	120.6	108.0
2010	104.6	103.0	98.8	98.4	109.6	98.0	112.3	99.3
2010 Q3	102.3	100.8	96.9	96.5	106.9	95.4	109.8	97.2
Q4	104.4	102.4	98.7	97.7	108.7	97.7	112.1	98.7
2011 Q1	103.7	101.5	98.0	96.9	107.0	96.4	111.6	97.9
Q2	106.4	104.2	100.2	99.5	109.4	99.2	114.5	100.5
Q3	104.6	102.1	98.4	.	.	.	113.3	99.1
2010 Nov.	104.7	102.7	99.0	-	-	-	112.5	99.0
Dec.	102.6	100.6	96.9	-	-	-	110.1	96.8
2011 Jan.	102.4	100.3	96.9	-	-	-	110.1	96.7
Feb.	103.4	101.1	97.8	-	-	-	111.4	97.6
Mar.	105.2	103.1	99.4	-	-	-	113.2	99.4
Apr.	107.0	104.9	101.0	-	-	-	115.0	101.1
May	106.0	103.8	99.7	-	-	-	114.1	100.1
June	106.1	104.0	99.9	-	-	-	114.4	100.3
July	105.2	102.6	99.0	-	-	-	113.4	99.1
Aug.	104.9	102.3	98.8	-	-	-	113.8	99.4
Sep.	103.8	101.4	97.6	-	-	-	112.8	98.7
Oct.	104.0	101.7	98.1	-	-	-	113.3	99.1
Nov.	103.5	101.3	97.7	-	-	-	112.8	98.6
Percentage change versus previous month								
2011 Nov.	-0.5	-0.4	-0.4	-	-	-	-0.5	-0.6
Percentage change versus previous year								
2011 Nov.	-1.1	-1.4	-1.3	-	-	-	0.3	-0.4

C39 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)

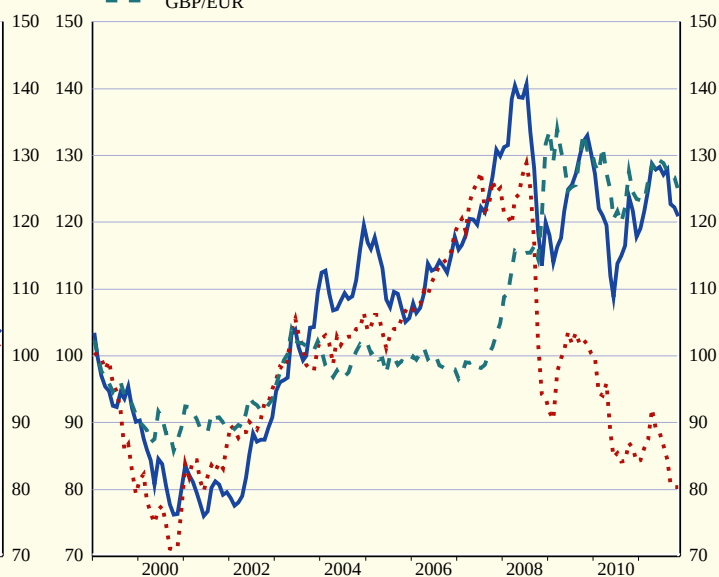
— nominal EER-20
 real CPI-deflated EER-20



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
2008	1.9558	24.946	7.4560	0.7027	3.4528	251.51	3.5121	3.6826	9.6152	0.79628	7.2239	1.9064
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 Q1	1.9558	24.375	7.4550	0.7049	3.4528	272.43	3.9460	4.2212	8.8642	0.85386	7.4018	2.1591
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
2011 May	1.9558	24.381	7.4566	0.7093	3.4528	266.96	3.9404	4.1142	8.9571	0.87788	7.4052	2.2603
June	1.9558	24.286	7.4579	0.7091	3.4528	266.87	3.9702	4.1937	9.1125	0.88745	7.4065	2.3077
July	1.9558	24.335	7.4560	0.7092	3.4528	267.68	3.9951	4.2413	9.1340	0.88476	7.4316	2.3654
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
	Percentage change versus previous month											
2011 Nov.	0.0	2.5	0.0	-0.6	0.0	4.2	1.9	0.7	0.3	-1.5	0.1	-2.1
	Percentage change versus previous year											
2011 Nov.	0.0	3.4	-0.2	-1.1	0.0	12.2	12.2	1.4	-1.9	0.3	1.5	24.6
	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	
2008	1.7416	2.6737	1.5594	10.2236	11.4541	143.83	63.6143	14,165.16	5.2561	152.45	4.8893	
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 Q1	1.3614	2.2799	1.3484	9.0028	10.6535	-	61.9255	12,171.85	4.9247	112.57	4.1668	
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	
2011 May	1.3437	2.3131	1.3885	9.3198	11.1551	-	64.4735	12,290.33	4.9740	116.47	4.3272	
June	1.3567	2.2850	1.4063	9.3161	11.2021	-	64.5200	12,327.02	4.9169	115.75	4.3585	
July	1.3249	2.2329	1.3638	9.2121	11.1104	-	63.3537	12,171.27	4.8801	113.26	4.2716	
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	
	Percentage change versus previous month											
2011 Nov.	-0.8	-0.5	-0.6	-1.3	-1.1	-	1.9	0.5	0.5	0.0	-0.5	
	Percentage change versus previous year											
2011 Nov.	-2.9	3.5	0.5	-5.2	-0.4	-	12.0	-0.1	1.5	-6.8	0.4	
	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	
2008	16.2911	2.0770	8.2237	65.172	36.4207	2.0762	12.0590	1,606.09	1.5874	48.475	1.4708	
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 Q1	16.5007	1.8107	7.8236	59.876	39.9976	1.7467	9.5875	1,530.79	1.2871	41.771	1.3680	
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	
2011 May	16.7177	1.8024	7.8384	61.953	40.0573	1.7763	9.8461	1,555.99	1.2537	43.398	1.4349	
June	16.9931	1.7666	7.8302	62.468	40.2670	1.7763	9.7807	1,555.32	1.2092	43.923	1.4388	
July	16.6491	1.6877	7.7829	60.961	39.8343	1.7359	9.7000	1,510.29	1.1766	42.949	1.4264	
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	
	Percentage change versus previous month											
2011 Nov.	0.7	1.3	0.5	-1.1	-2.4	-0.1	1.2	-2.6	0.1	-0.8	-1.1	
	Percentage change versus previous year											
2011 Nov.	10.3	-0.7	-4.4	-1.2	-1.2	-1.5	16.0	-0.4	-8.4	2.8	-0.8	

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										
2009	2.5	0.6	1.1	3.3	4.2	4.0	4.0	5.6	1.9	2.2
2010	3.0	1.2	2.2	-1.2	1.2	4.7	2.7	6.1	1.9	3.3
2011 Q2	3.4	1.8	2.9	4.6	4.7	3.9	4.0	8.3	1.7	4.4
Q3	3.1	2.0	2.6	4.4	4.6	3.4	3.7	4.2	1.6	4.7
2011 Aug.	3.1	2.1	2.4	4.6	4.4	3.5	4.0	4.3	1.6	4.5
Sep.	2.9	2.1	2.4	4.5	4.7	3.7	3.5	3.5	1.5	5.2
Oct.	3.0	2.6	2.7	4.3	4.2	3.8	3.8	3.6	1.1	5.0
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 May	5.39	3.89	3.13	6.36	5.05	7.11	6.06	7.26	3.01	3.49
June	5.39	3.77	2.96	5.87	5.05	7.22	5.88	7.09	2.89	3.09
July	5.36	3.79	3.02	5.67	5.05	7.35	5.81	7.30	2.75	2.88
Aug.	5.32	3.40	2.49	5.60	5.05	7.49	5.70	7.38	2.17	2.37
Sep.	5.30	3.00	2.07	5.60	5.09	7.64	5.74	7.43	1.83	2.41
Oct.	5.27	3.14	2.23	5.62	5.06	7.88	5.71	7.48	1.90	2.52
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2011 May	3.77	1.22	1.46	0.78	1.65	6.88	4.40	5.26	2.46	0.82
June	3.74	1.20	1.51	0.74	1.69	6.27	4.61	5.25	2.46	0.83
July	3.75	1.19	1.66	0.82	1.81	6.74	4.70	5.11	2.56	0.83
Aug.	3.74	1.19	1.60	0.83	1.86	7.12	4.72	5.60	2.58	0.86
Sep.	3.67	1.17	1.44	0.87	1.85	6.19	4.75	5.77	2.53	0.92
Oct.	3.68	1.17	1.40	0.99	1.88	6.18	4.80	5.96	2.52	0.97
Real GDP										
2009	-5.5	-4.1	-5.8	-17.7	-14.8	-6.8	1.6	-7.1	-5.2	-4.4
2010	0.2	2.3	1.3	-0.3	1.4	1.3	3.9	-1.3	5.6	1.8
2011 Q1	3.3	2.8	2.1	3.0	5.4	1.9	4.5	1.3	5.8	1.6
Q2	2.0	2.2	1.8	5.1	6.5	1.7	4.6	1.9	4.8	0.6
Q3	1.6	.	-0.3	5.3	7.3	1.5	4.2	4.4	4.6	0.5
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	-2.3	5.6	4.9	4.2	2.9	-2.8	-3.8	6.5	-2.3
2011 Q1	2.0	2.5	5.5	1.2	2.1	3.7	-1.7	-2.6	8.0	-1.1
Q2	1.5	-5.2	7.3	1.3	-2.2	4.1	-2.2	-6.3	6.7	-0.2
Q3	12.8	.	7.7	.	3.0	.	-4.9	-2.7	9.2	.
Gross external debt as a percentage of GDP										
2008	105.1	50.6	176.3	130.0	70.9	122.2	56.8	56.0	205.7	445.0
2009	108.3	53.2	188.5	156.5	87.0	142.3	59.4	69.0	210.8	416.9
2010 Q4	102.8	57.4	190.7	165.4	87.4	141.4	66.0	77.2	190.4	418.8
2011 Q1	98.5	56.9	185.6	158.1	85.6	135.1	68.3	74.6	188.5	421.4
Q2	96.0	56.9	181.6	154.7	86.0	134.7	68.5	78.1	189.3	422.4
Unit labour costs										
2009	12.7	3.5	5.7	-7.9	-1.4	2.0	2.2	-1.3	4.6	5.7
2010	0.8	0.6	-1.0	-10.2	-7.3	-1.2	4.7	0.8	-1.7	1.7
2011 Q1	1.7	0.1	-0.5	2.5	-3.0	0.7	2.6	-1.3	-2.4	-0.9
Q2	5.3	0.2	-1.1	2.3	-0.7	.	0.6	9.4	-0.7	0.3
Q3	.	.	1.2	.	.	.	.	9.3	-1.0	1.9
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2009	6.8	6.7	6.0	17.1	13.7	10.0	8.2	6.9	8.3	7.6
2010	10.2	7.3	7.4	18.6	17.8	11.1	9.6	7.3	8.4	7.8
2011 Q2	11.3	6.9	7.5	16.2	15.5	10.9	9.6	7.4	7.5	7.9
Q3	11.7	6.7	7.5	.	15.0	10.3	9.7	7.5	7.3	.
2011 Aug.	11.7	6.7	7.5	.	15.0	10.3	9.7	7.5	7.4	8.3
Sep.	11.9	6.6	7.6	.	15.0	9.9	9.8	7.7	7.3	.
Oct.	12.1	6.7	7.7	.	.	9.8	9.9	7.3	7.5	.

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)

[illegible]

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 maalís-lokakuun 2011 tietoihin ei sisälly Japanin maajärityksessä kolmen eniten kärsineen prefektuurin tiedot. Nämä tiedot ovat jälleen mukana syyskuusta 2011 alkaen.
- 3) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 4) Vuotuísina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 5) Lisätietoja osassa 8.2.
- 6) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson loppussa).
- 7) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleístä-osassa.

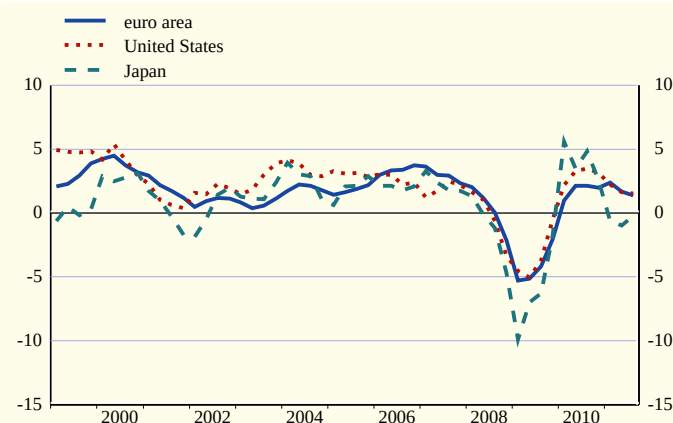
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(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											
2007	2.9	2.5	1.9	3.1	4.6	6.3	5.30	4.81	1.3705	-2.9	48.5
2008	3.8	2.8	-0.3	-4.7	5.8	7.1	2.93	2.70	1.4708	-6.6	57.0
2009	-0.4	-0.6	-3.5	-13.5	9.3	7.9	0.69	4.17	1.3948	-11.6	69.4
2010	1.6	-2.0	3.0	5.9	9.6	2.3	0.34	3.57	1.3257	-10.7	78.2
2010 Q3	1.2	-1.5	3.5	7.2	9.6	2.5	0.39	2.69	1.2910	-10.3	76.2
Q4	1.3	-0.9	3.1	6.6	9.6	3.2	0.29	3.57	1.3583	-10.5	78.2
2011 Q1	2.1	1.3	2.2	6.6	8.9	4.5	0.31	3.76	1.3680	-9.9	79.1
Q2	3.4	1.0	1.6	4.4	9.1	5.4	0.26	3.46	1.4391	-10.2	79.0
Q3	3.8	0.4	1.5	4.1	9.1	9.4	0.30	2.18	1.4127	.	.
2011 July	3.6	-	-	4.0	9.1	8.0	0.25	3.08	1.4264	-	-
Aug.	3.8	-	-	4.1	9.1	10.2	0.29	2.51	1.4343	-	-
Sep.	3.9	-	-	4.2	9.1	10.1	0.35	2.18	1.3770	-	-
Oct.	3.5	-	-	4.5	9.0	9.9	0.41	2.37	1.3706	-	-
Nov.	.	-	-	.	8.6	.	0.48	2.30	1.3556	-	-
Japan											
2007	0.1	-2.3	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	-2.4	156.2
2008	1.4	1.2	-1.2	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	-2.2	162.0
2009	-1.3	2.8	-6.3	-21.9	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	-8.7	180.4
2010	-0.7	-2.6	4.1	16.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	.	.
2010 Q3	-1.0	-3.2	4.9	14.0	5.0	2.7	0.24	1.03	110.68	.	.
Q4	-0.3	-1.3	2.5	6.0	5.0	2.5	0.19	1.18	112.10	.	.
2011 Q1	-0.5	1.2	-0.6	-2.6	4.7	2.5	0.19	1.33	112.57	.	.
Q2	-0.4	1.2	-1.0	-6.9	4.6	2.8	0.20	1.18	117.41	.	.
Q3	0.1	.	-0.2	-2.1	4.4	2.8	0.19	1.04	109.77	.	.
2011 July	0.2	-	-	-3.0	4.7	3.0	0.20	1.09	113.26	-	-
Aug.	0.2	-	-	0.4	4.3	2.7	0.19	1.05	110.43	-	-
Sep.	0.0	-	-	-3.3	4.1	2.7	0.19	1.04	105.75	-	-
Oct.	-0.2	-	-	0.3	.	2.7	0.19	1.04	105.06	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.20	1.10	105.02	-	-

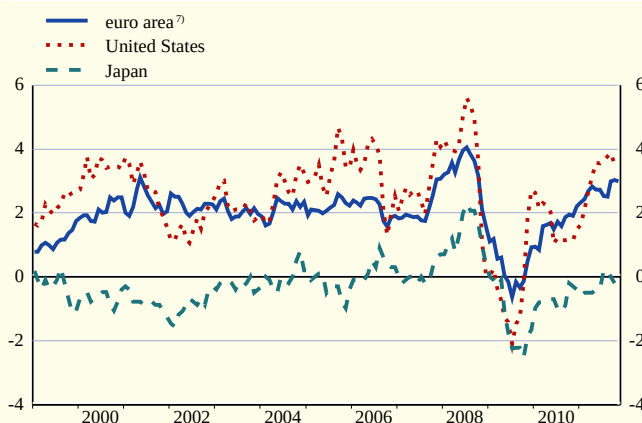
C41 Real gross domestic product

(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 PITEMPIAICAISTEN RAHOITUSOPERAATIOIDEN KORKOJEN LASKEMINEN

Indeksoidun pitempiaikaisen rahoitusoperaation (LTRO) korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden (MRO) keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta. Jos pitempiaikainen rahoitusoperaatio on voimassa D päivää ja perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko on $R_{1,MRO}$ (D_1 päivää), $R_{2,MRO}$ (D_2 päivää) ... $R_{i,MRO}$ (D_i päivää) ja $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, sovellettava vuositasolle korotettu korko (R_{LTRO}) lasketaan seuraavasti:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \dots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$e) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden $t-3$ lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Niissä neljännesvuosisarjoissa, joista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä), neljännesvuosittaiset taloustoimet johdetaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$f) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}}\right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjakso on tällä hetkellä joulukuu 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:

$$g) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}}\right) - 1 \right] \times 100$$

$$h) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa h vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksoiden kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa h . Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$i) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa g ja h .

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$j) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}}\right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa h .

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN KAUSITASOITUS¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausitasoitettut sarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen kausivaihtelusta puhdistettuja aikasarjoja. Esimerkiksi raha-aggregaatti M3 johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausitasoitettut sarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekiäjä.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekiäjä (ja kauppapäivätekiäjä) 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 verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (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 kuukautteen 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. Kausitekiijät 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 7.12.2011 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, vuoden 2011 havaintoja sisältävät tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 17 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät Viron tiedot). Korkoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavissa euroalueen sarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Euroalueen kokoonpano on muuttunut useasti vuosien aikana. Kun euro otettiin vuonna 1999 käyttöön, euroalueeseen kuuluivat seuraavat 11 maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Viron liittymisen myötä euroalueessa on vuonna 2011 yhteensä 17 jäsenmaata.

EUROALUEEN KIINTEÄN KOKOONPANON TILASTOSARJAT

Euroalueen kiinteää kokoonpanoa koskevat tilastosarjat viittaavat johonkin tiettyyn euroalueen kokoonpanoon koko aikasarjan osalta riippumatta

siitä, mitkä maat ovat kuuluneet euroalueeseen tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: yhteenlasketut sarjat lasketaan kaikkien vuosien osalta 17 maata käsittävälle euroalueelle (laskemalla yhteen euroalueen kaikkien nykyisten 17 maan tiedot), vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2011 lähtien. Ellei toisin mainita, EKP:n Kuukausikatsauksen tilastosarjat viittaavat nykyisessä kokoonpanossa olevaan euroalueeseen.

EUROALUEEN MUUTTUVAN KOKOONPANON TILASTOSARJAT

Muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevilla yhteenlasketuilla sarjoilla otetaan huomioon euroalueen kokoonpano tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevilla sarjoilla lasketaan yhteen 11 euroalueen maan tiedot vuoden 2000 loppuun saakka, 12 euroalueen maan tiedot vuodesta 2001 vuoden 2006 loppuun saakka jne. Tällä tavoin kunkin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHI:n sekä raha-aggregaattien ja niiden vastaerien vuotuiset muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Euroalueeseen liittyvien maiden sarjat on ketjutettu euroalueen sarjoihin joulukuun indeksissä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euroalueeseen sen aiemmassa kokoonpanossa ja sen jälkeen laajentuneen kokoonpanon euroalueeseen. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien (taloustoimien) absoluuttiset muutokset viittaavat euroalueeseen siinä kokoonpanossa, jossa se oli tilastojen tarkastelujaksolla.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin



välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat

31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitäjärjestelmän 1995 ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vä-

himmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

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 velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsommavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa ”Sekkitilit” (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien

1 Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.

määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden 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 rahamarkkina-rahastot, jotka ovat osa rahalaitossektoria), erityisyhteisöt, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot.

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liike-toimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteen-

laskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-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 vaateen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Osassa 2.7 esitetään neljännesvuositietoja joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin 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

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

määritelty käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa.

Osassa 2.8 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen; näiden tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoiohin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteis-sijoitusyrittäjä, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussäästöihin tai muihin saamisiin tai molempiin. Euroalueen sijoitusrahastojen luettelo on julkaistu EKP:n nettisivuilla. Tase on aggregoitu, joten saamiset sisältävät rahastojen hallussa olevat muiden sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat osuudet on myös jaoteltu sijoitusstrategian (joukkolainarahastot, osakerahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot, hedge-rahastot, muut rahastot) ja rahastotyyppin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.9 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen hallussa olevista keskeisimmistä saamistyypeistä. Sijoitusrahastojen hallussa olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijat on jaoteltu maittain tai maaryhmittäin ja euroalueen osalta sektoreittain.

Yhdenmukaistettuja tilastotietoja on koottu joulukuusta 2008 lähtien sijoitusrahastojen saamia ja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8³ perusteella. Lisätietoja sijoitusrahastotilastoista on saatavilla käsikirjasta ”Manual on investment fund statistics” (EKP, toukokuu 2009).

Osassa 2.10 esitetään euroalueella olevien erityisyhteisöjen (financial vehicle corporations, FVCs) yhteenlaskettu tase. Erityisyhteisöt ovat arvopaperistamista varten perustettuja yrityksiä. Arvopaperistaminen tarkoittaa yleensä saamisen tai sammioitujen saamisen siirtämistä erityisyhteisöön, jolloin kyseiset saamiset ilmoitetaan erityisyhteisön taseessa arvopaperistettuina lainoina, muina arvopapereina kuin osakkeina tai arvopaperistettuina saamisina. Vaihtoehtoisesti saamisiin tai sammioituihin saamisiin liittyvä

luottoriski voidaan siirtää erityisyhteisöön luottoriskijohdannaisilla, takuilla tai muilla vastavälineillä. Erityisyhteisön näitä vastuita vastaan pitämät takuut ovat tyypillisesti rahalaitoksissa pidettäviä tai muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin sijoitettuja talletuksia. Yleensä erityisyhteisöt arvopaperistavat lainoja, joiden alkuperäisenä liikkeeseenlaskijana on rahalaitossektori. Erityisyhteisöjen on ilmoitettava tällaiset lainat tilastollisessa taseessaan riippumatta siitä, voivatko rahalaitokset kirjata lainat pois taseestaan kirjanpitosääntöjen perusteella. Erityisyhteisöjen arvoaperistamat ja rahalaitoksen taseessa (ja siten rahalaitostilastoissa) pysyvät lainat on esitetty tilastoissa erikseen. Näitä neljännesvuositietoja on kerätty asetuksen EKP/2008/30⁴ nojalla joulukuusta 2009 alkaen.

Osassa 2.11 esitetään euroalueella olevien vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase. Vakuutusyhtiöt kattavat vakuutus- ja jälleenvakuutussektorin, ja eläkerahastot kattavat päätösvallaltaan itsenäiset yksiköt, joilla on täydellinen kirjanpito (itsenäiset eläkerahastot). Osassa esitetään myös vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin ja maaryhmän mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliiä.

3 EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s.1.

1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunakin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietynä 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 analyttisesti neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä rahoitustaseen ja muun kuin rahoitustaseen kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen

osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritelty rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat koko aikasarjan osalta 16 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin. Lyhytaikaisilla velkapapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin velkapapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritelty. Euroalueella olevien liikkeeseen las-

kemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin, joka määritetään määräjain uudelleen. Osissa 4.1–4.3 esitetyt euromääräisten arvopapereiden tilastot sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut seuraavalla jaotellulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja vuositason korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 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 velka-

puolen 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 euro-

alueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, 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 otto-lainauskorot (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 kor-

kojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen 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 kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia YKHI:n 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 vakait 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 Kuukausikat-sauksen 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:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin.

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 tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan 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

6 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

7 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

8 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

9 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

10 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

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 1500/2000¹¹ 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. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakausta ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä koodilla ”EDP B.9”, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o

479/2009 EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään julkisen talouden velan muutos. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/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 1221/2002¹² julkisyhteisöjen neljännesvuosittilinpäidosta. 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 asetusten (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)¹³ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettujen suuntaviivojen (EKP/2007/3)¹⁴ mukaisia. Lisätietoja näiden euroalueen tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä saa EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja seuraavien työryhmien raporteista: Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (kesäkuu 2002), Task Force on Portfolio Investment Income (elokuu 2003) ja Task Force on Foreign Direct Investment (maaliskuu 2004). Kaikki asiakirjat ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös näitä tilastoja koskeva EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-,

12 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

13 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

14 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

11 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

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 kokoamismenetelmät muuttuvat.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, ja lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat ja EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimieliimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimieliimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuoliseksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tie-

dot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erilisiä 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 rahataloudelli-

sesta 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 määräindeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaottelua. Teollisuustuotteet (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 enenkään 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. Indeksillä kuvastaa kulut, vakuutuksen ja rahdin käsittävää cif-hintaa ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euro-määriäisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE

Revision 2 pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppiaiden vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisten kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003 ja 2004–2006 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssiindeksit saadaan ketjuttamalla näiden neljän jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotisjakson lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 20 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 10 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 40 -ryhmään kuuluvat EER 20 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakursseja käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ("The effective exchange rates of the euro", L. Buldorini, S. Makrydakís 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



15.1.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 21.1.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 3,00 prosenttiin ja talletuskoron 1,00 prosenttiin 21.1.2009 alkaen. Päätökset ovat sopusoinnussa EKP:n neuvoston 18.12.2008 tekemän päätöksen kanssa.

5.2.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 2,00 %, maksuvalmiusluoton korko 3,00 % ja talletuskorko 1,00 %.

5.3.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.3.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,50 prosenttiin ja talletuskoron 0,5 prosenttiin 11.3.2009 alkaen.

EKP:n neuvosto päättää myös jatkaa perusrahoitusoperaatioiden, maturiteetiltaan poikkeavien rahoitusoperaatioiden sekä tavanomaisten ja ylimääräisten pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että ylimääräisiä pitempiaikaisten rahoitusoperaatioita ja maturiteetiltaan poikkeavia rahoitusoperaatioita toteutetaan nykyisellä tiheydellä ja nykyisin maturiteettijärjestelyin niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun.

2.4.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.4.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,25 prosenttiin ja talletuskoron 0,25 prosenttiin 8.4.2009 alkaen.

7.5.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.5.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 13.5.2009 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää jatkaa tehostettua luotonannon tukemista. Se päättää erityisesti, että vastaisuudessa eurojärjestelmä toteuttaa likviditeettiä lisääviä pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita, joiden maturiteetti on yksi vuosi. Operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. EKP:n neuvosto tekee lisäksi periaatepäätöksen, jonka mukaan eurojärjestelmä tulee ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

4.6.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää 7.5.2009 tehdyn päätöksen teknisestä toteutuksesta. EKP:n neuvosto päätti tuolloin, että eurojärjestelmä ryhtyy ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2008 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

2.7., 6.8., 3.9., 8.10., 5.11.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

3.12.2009

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 13.4.2010 asti.

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 huutokauppaamennettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.4.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina 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 huutokauppaamennettelyistä 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 neu-

vosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 13.4.2011 lähtien.

5.5.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %.

9.6.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppaamennettelyistä 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 rahoitusoperaa-

tion, jonka maturiteetti on noin kuusi kuukautta. Operaatio toteutetaan kiinteäkorkoisena huutokauppana, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppariististä ja toteuttamista-voista, 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 loka-kuusta 2011 ja päättyy 10.7.2012. Tänä aikana toteutetaan kaksi pitempiaikaista rahoitusoperaatiota. Lokakuussa toteutettavan operaation maturiteetti on noin 12 kuukautta ja joulukuussa toteutettavan noin 13 kuukautta. EKP:n neuvosto päättää myös, että kaikki rahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Edelleen EKP:n neuvosto päättää käynnistää uuden katettujen joukkolainojen osto-ohjelman marraskuussa 2011.

3.11.2011

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka mak-
sut 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 mak-
sut 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.

TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Yli 4 400 liikepankkia sekä 23 kansallista keskuspankkia käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen toteuttamiseen. Järjestelmän välityksellä tavoitetaan lähes 60 000 pankkia (mukana sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa.

TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO 1), sekä raha- ja valuuttamarkkina- ja 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 kolmannella neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 326 239 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 154 799 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 338 822. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 2 345 miljardia euroa päivässä. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä kolmannella neljänneksellä oli 30.9.2011, jolloin välitettiin yhteensä 512 437 maksua.

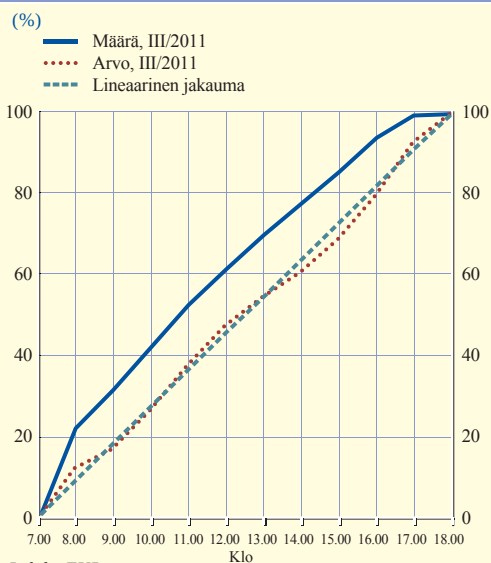
TARGET2 on edelleen merkittävin suuria euromääräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 59 % ja maksujen arvolla mitattuna 90 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden vakaus vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankkirahassa erityisesti markkinahäiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä

oli 41 % ja arvosta 93 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 15,9 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,8 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 66 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 12 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 274 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 kolmannella 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 55 % TARGET2-maksuista on kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa jo toimitettu. Tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista 93 % maksuista oli toimitettu. TARGET2-maksujen arvoa kuvaava käyrä on erittäin lähellä lineaarista jakautumaa. Tämä viittaa siihen, että maksut jakautuvat tasaisesti koko päivän ajalle ja että likviditeetti

Päivänsisäinen vaihtelu



Lähde: EKP.

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

liikkuu markkinaosapuolelta toiselle tarkoituksenmukaisella tavalla, mikä takaa TARGET2-maksujen sujuvan toimittamisen.

TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Käytettävyysasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–

18.45. Heinäkuun 25. päivänä oli häiriö, joka vaikutti koko TARGET2-palveluun. Häiriön vuoksi maksuliikenne voitiin aloittaa vasta klo 9.58. Tämän vuoksi TARGET2-järjestelmän tekninen käytettävyys vuoden kolmannella neljänneksellä oli 99,59 %. Vuoden kolmannella neljänneksellä maksuista 99,15 % toimitettiin alle viidessä minuutissa. Maksun toteuttaminen vei 5–15 minuuttia 0,56 prosentissa maksuja. Vain 0,29 prosentissa maksuja toimittaminen kesti yli 15 minuuttia.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsiteltyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)

	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III
TARGET2					
Yhteensä	21 568 091	22 790 133	21 856 960	22 410 171	22 362 239
Päiväkeskiarvo	326 789	349 305	341 515	355 717	338 822
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	14 755 175	15 445 811	14 829 518	15 372 628	15 482 902
Päiväkeskiarvo	223 563	230 124	231 711	244 010	234 589

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsiteltyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)

	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III
TARGET2					
Yhteensä	150 349	150 795	146 071	144 109	154 799
Päiväkeskiarvo	2 278	2 285	2 282	2 287	2 345
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	15 199	15 563	15 261	15 222	16 322
Päiväkeskiarvo	230	241	238	242	247



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-velkaoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvon alennus (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 saatuu 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 erillisyhtiölle. Erillisyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Joissakin tapauksissa yhtiö yksinomaan säilyttää arvopaperistettuja omaisuuseriä ja laskee liikkeeseen arvopapereita toisen, usein myös arvopaperistamiseen erikoistuneen erillisyhtiön kautta.

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): Hintojen yleinen, laaja-alainen, pitkäkestoinen ja itseään vahvistava lasku, joka johtuu kokonaiskysynnän vähenemisestä ja 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 tehty 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, nomi-

nal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa eri kauppakumppanimaaryhmien valuuttoihin: EER 20 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 10 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 40 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 20 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen teollisuustuotteiden ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta 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 joukkolainanvelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliiteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskitömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppanenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehty tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti (fixed rate full-allotment tender procedure): Huutokauppanenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen (kiinteä korko) ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, ennakolta tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Toimenpide, jolla kansallinen keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella tai toteuttaa luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Likviditeettiä vähentävä operaatio (liquidity-absorbing operation): Eurojärjestelmän operaatio liiallisen likviditeetin poistamiseksi tai likviditeettivajeen luomiseksi. Tällaisia operaatioita voidaan toteuttaa laskemalla liikkeeseen velkasitoumuksia tai keräämällä määräaikaistalletuksia.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n vuotuinen kasvuvauhti, jonka katsotaan olevan sopusoinnussa hintavakauden kanssa keskipitkällä aikavälillä.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti saada oman maansa kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla käänteistransaktiona. Maksuvalmiusluoton perusteella myönnettyjen lainojen korko toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen ylärajana.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntuyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksin-

kertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation, MRO): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation, LTRO): Avomarkkinaoperaatio, joka on maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempi ja jonka eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaationa. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolme kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhden pitoajanjakson pituudesta yhteen vuoteen.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Pääomatilit (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittää nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat 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). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot eli rahastot, jotka sijoittavat pieniriskisiin ja lyhytaikaisiin (maturiteetiltaan yleensä enintään vuoden pituisiin) 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 sekto-

rille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnetty 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 yksikköarvoindekseinä. 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.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuotot yhtenäistävä 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 tiettyä 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): Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä 1995 (EKT 95) määritelty sektori. Sektori käsittää kaikki 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, kullon, 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 vastuovelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND