



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

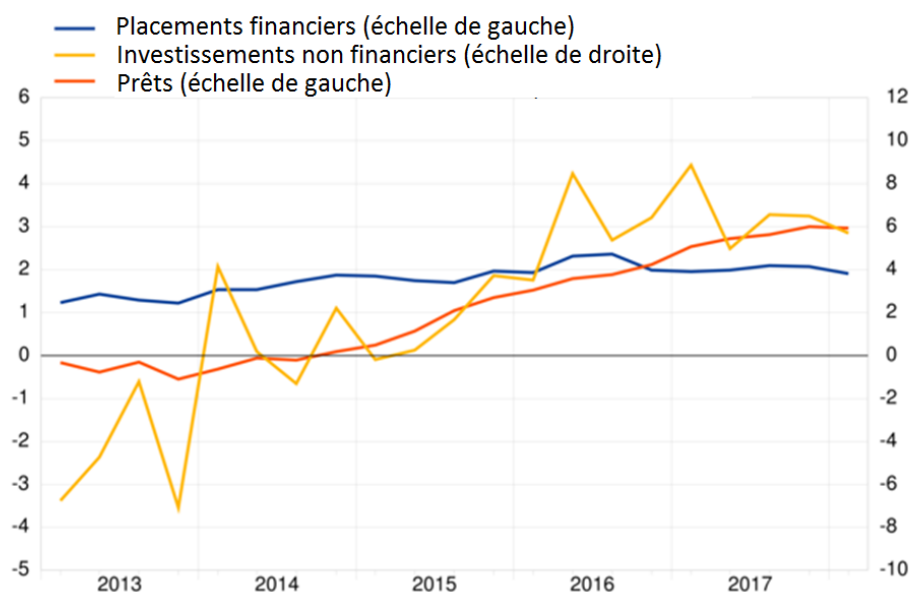
4 juillet 2018

Ménages et sociétés non financières de la zone euro : premier trimestre 2018

Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages est resté stable, à 3,0 % au premier trimestre 2018. Les placements financiers et les investissements non financiers (bruts) des ménages ont augmenté à un rythme moins soutenu (1,9 % après 2,1 % au trimestre précédent et 5,7 % après 6,5 %, respectivement), de même que leur patrimoine net (4,7 %, après 5,0 %).

Le taux de croissance annuel de l'excédent brut d'exploitation des sociétés non financières (SNF) s'est inscrit en hausse, à 4,2 % au premier trimestre 2018, après 3,6 % au trimestre précédent, tandis que le revenu brut d'entreprise a progressé à un rythme plus faible de 4,4 % (après 6,1 %). Le taux de croissance annuel des investissements non financiers bruts des SNF s'est ralenti, revenant à 1,6 % (contre 3,6 %) et leurs financements ont augmenté à un rythme plus faible (1,4 % après 2,0 %).

Graphique 1. Financements, placements financiers et investissements non financiers des ménages
(taux de croissance annuels)

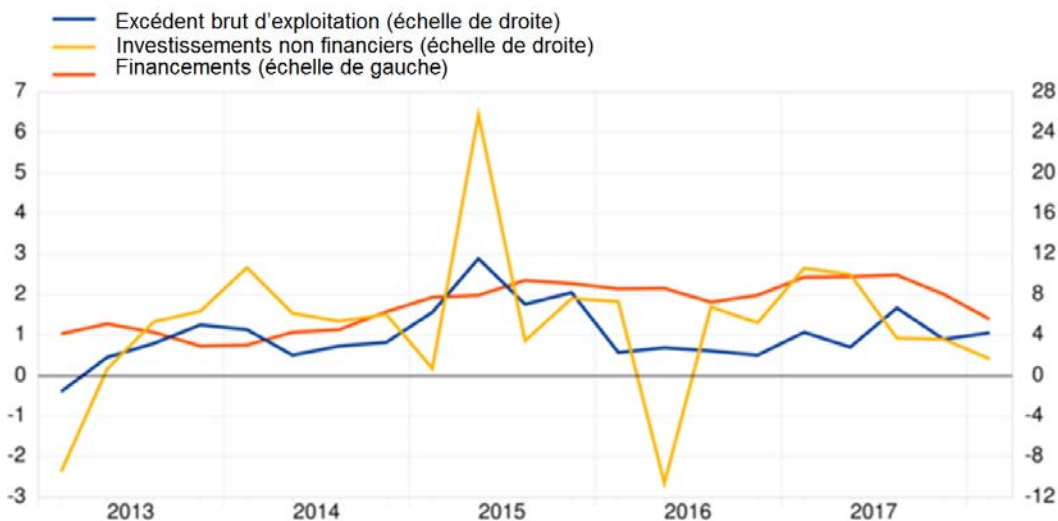


Banque centrale européenne Direction générale Communication
Division Relations avec les médias, Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

Graphique 2. Excédent brut d'exploitation, investissements non financiers et financements des SNF
(taux de croissance annuels)



Ménages

Le taux de croissance annuel du [revenu disponible brut](#) des ménages est resté inchangé au premier trimestre 2018, à 3,0 %. La croissance de l'excédent brut d'exploitation et du revenu mixte des travailleurs indépendants s'est poursuivie à un rythme globalement stable (3,3 %), tandis que celle de la rémunération des salariés s'est accélérée (3,9 %, après 3,7 % au trimestre précédent). Les dépenses de consommation des ménages ont augmenté au rythme inchangé de 2,8 %. Le [taux d'épargne brute](#) des ménages est ressorti à 12,0 % au premier trimestre 2018, contre 12,1 % au trimestre correspondant de l'année précédente.

La croissance annuelle des [investissements non financiers bruts](#) des ménages (qui correspondent essentiellement au logement) s'est ralentie, ressortant à 5,7 % au premier trimestre 2018, après 6,5 % au trimestre précédent. Les [prêts](#), principale composante du financement des ménages, ont augmenté à un rythme inchangé de 3,0 %.

Le taux de croissance annuel des [placements financiers](#) des ménages est ressorti à 1,9 % au premier trimestre 2018, après 2,1 % au trimestre précédent. S'agissant des composantes, les avoirs en numéraire et dépôts ont crû à un rythme stable (3,3 %), de même que les placements au titre de l'assurance vie et de l'épargne retraite (2,1 %), tandis que la croissance des placements en actions et autres participations s'est renforcée (2,0 % après 1,8 %). La contraction des placements en titres de créance s'est accentuée, à - 12,1 %, après - 11,0 %.

Le taux annuel de croissance du [patrimoine net](#) des ménages a diminué, revenant à 4,7 %, après 5,0 % au trimestre précédent, la hausse des plus-values nettes sur les actifs non financiers, et dans une moindre mesure la baisse des engagements, étant contrebalancées par la baisse des placements en actifs financiers et non financiers et par la baisse des plus-values sur les actifs financiers. Le [ratio d'endettement rapporté au revenu](#) des ménages a encore diminué pour s'inscrire à 93,7 % au premier trimestre 2018, contre 94,0 % au premier trimestre 2017, le revenu disponible ayant augmenté plus rapidement que l'encours des prêts aux ménages. La valeur du [patrimoine immobilier](#) a augmenté au premier trimestre 2018 à un rythme plus soutenu (6,4 % après 6,0 %).

Sociétés non financières

La valeur ajoutée nette a progressé à un rythme plus faible (4,7 % au premier trimestre 2018, après 4,9 % au trimestre précédent). Le taux de croissance annuel de l'[excédent brut d'exploitation](#) des sociétés non financières est passé à 4,2 % au premier trimestre 2018 (après 3,6 %), tandis que celui des revenus nets de la propriété (définis dans ce contexte comme les revenus de la propriété à recevoir moins les intérêts et les loyers à payer) a diminué. Par conséquent, le [revenu brut d'entreprise](#) (globalement équivalent aux flux de trésorerie ou *cash flow*) a augmenté à un rythme moins élevé (4,4 % après 6,1 %) ¹.

Le taux de croissance annuel des [investissements non financiers bruts](#) s'est ralenti, revenant à 1,6 % (contre 3,6 %). Les [financements](#) des sociétés non financières ont augmenté à un rythme plus faible (1,4 % après 2,0 %). Le financement par emprunt a augmenté à un rythme moins soutenu (1,9 % après 2,8 %). Cette évolution reflète une baisse du taux de croissance annuel des prêts reçus des secteurs résidents autres que les IFM et une nette réduction des prêts reçus du reste du monde, tandis que le taux de croissance annuel des prêts reçus des IFM a augmenté. Le taux de croissance annuel des émissions de titres de créance s'est ralenti (4,8 % au premier trimestre 2018, contre 5,2 % au trimestre précédent), de même que celui des financements par crédits commerciaux (3,9 % après 4,5 %). Le financement par émission d'actions a augmenté à un rythme moins soutenu (0,7 % après 1,1 %). Le [ratio de la dette rapportée au PIB](#) a diminué pour s'inscrire à 133,1 % au premier trimestre 2018, contre 136,1 % au premier trimestre 2017.

Les placements financiers ont augmenté à un rythme moins élevé (2,7 % après 3,7 % au trimestre précédent). Parmi leurs composantes, la croissance des prêts consentis s'est ralentie (3,3 % contre 4,4 %), tandis que celle des investissements en actions et autres participations est restée globalement stable (1,7 %).

¹ Le revenu brut d'entreprise est la somme de l'excédent brut d'exploitation et des revenus de la propriété à recevoir moins les intérêts et les loyers à payer.

Annexes du communiqué de presse sur les ménages et les sociétés non financières de la zone euro

- [Tableaux](#)
- [Graphiques](#)

Pour toute demande d'information, les médias peuvent s'adresser à Esther Tejedor au +49 69 1344 95596.

Notes

- Le taux de croissance annuel des opérations non financières et des encours d'actifs et de passifs (stocks) correspond à la variation en pourcentage entre la valeur pour un trimestre donné et cette valeur enregistrée quatre trimestres plus tôt. Les taux de croissance annuels utilisés pour les opérations financières correspondent à la valeur totale des flux au cours de l'année rapportée à l'encours un an auparavant.
- Les liens hypertexte du corps du présent communiqué de presse sont dynamiques. Les données auxquelles ils sont liés sont donc susceptibles de varier avec les nouvelles publications de données découlant de révisions. Les liens portant sur les tableaux de l'annexe se rapportent à un instantané des données au moment de la présente publication.

Euro area households

Chart 1. Growth of households' gross disposable income and contributions by income components
(annual percentage changes and percentage point contributions)

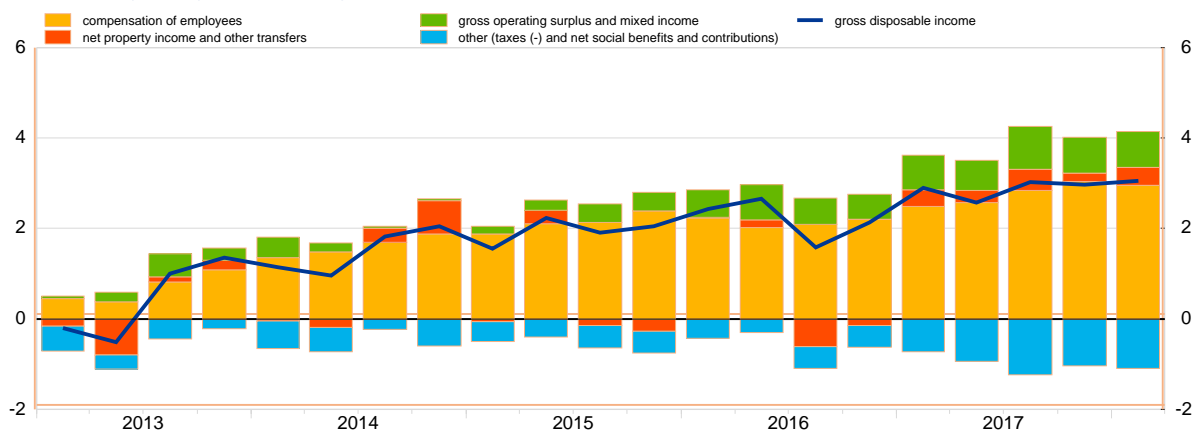


Chart 2. Growth of households' non-financial investment and contributions by source of internal and external financing
(annual percentage changes and percentage point contributions)

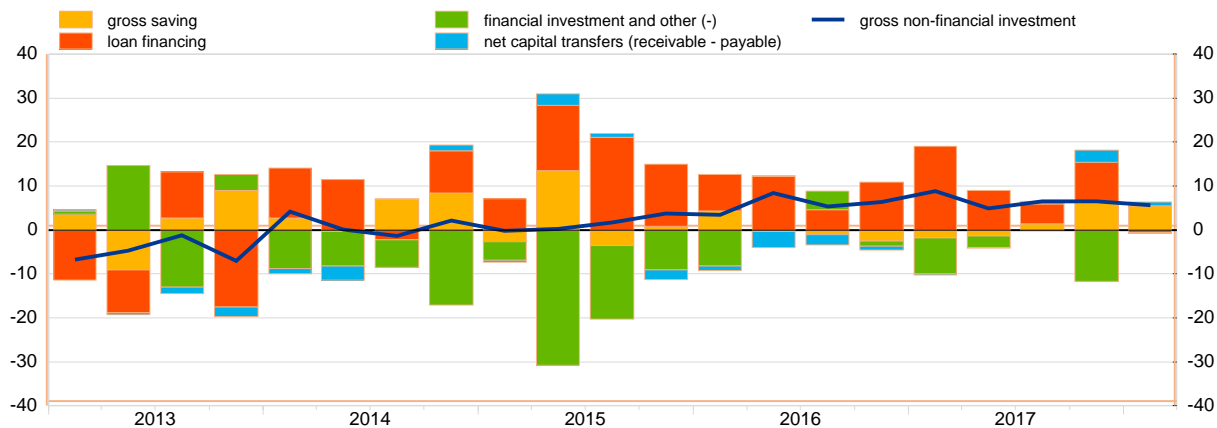
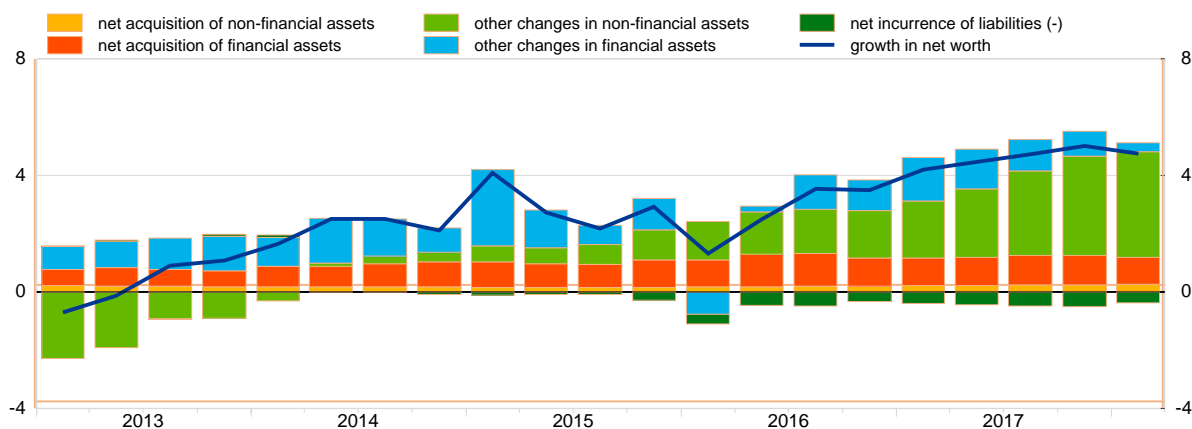


Chart 3. Growth of households' net worth and contributions by type of asset change
(annual percentage changes and percentage point contributions)



Sources: ECB and Eurostat.

Euro area non-financial corporations

Chart 4. Growth of net entrepreneurial income of non-financial corporations and contributions by component (annual percentage changes and percentage point contributions)

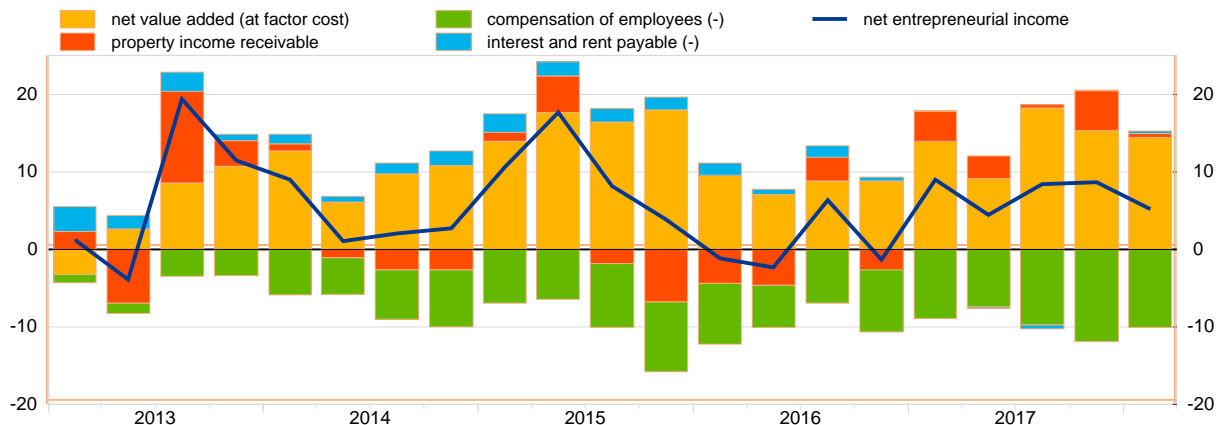
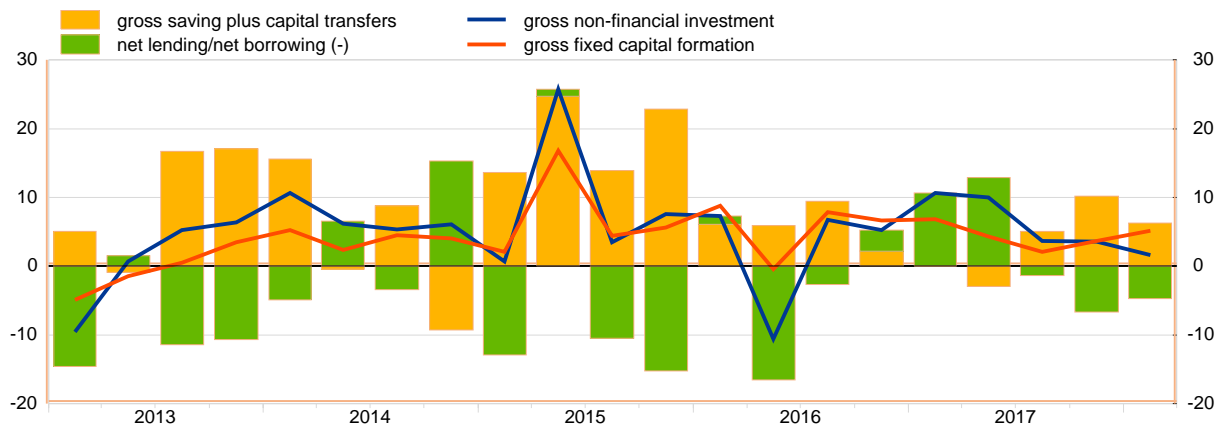


Chart 5. Growth of non-financial investment of non-financial corp. and contributions by source of internal and external financing (annual percentage changes and percentage point contributions)



Sources: ECB and Eurostat.

Table 1. Households ¹⁾
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ²⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Compensation of employees	5,015	5,154	5,194	5,238	5,284	5,336	5,385	3.7	3.9	76.6	77.2
Gross operating surplus and mixed income	1,570	1,611	1,623	1,634	1,650	1,663	1,676	3.4	3.3	23.9	24.0
Property income (receivable - payable)	798	780	788	791	801	801	806			11.6	11.6
Net social benefits and contributions (rec. - pay.)											
Other current transfers (receivable - payable)	84	93	90	92	90	93	94			1.3	1.3
Taxes (on income and wealth) (-)											
Gross disposable income (HGDI)	6,506	6,649	6,695	6,739	6,789	6,839	6,890	3.0	3.0	98.8	98.8
+Adj. for change in net worth in pension fund ³⁾	83	82	83	83	83	83	83	0.4	-0.1	1.2	1.2
Gross disposable income (HGDI) plus adjustment ³⁾	6,589	6,731	6,778	6,822	6,871	6,922	6,972	2.9	3.0	100.0	100.0
Consumption expenditure	5,768	5,910	5,959	6,005	6,052	6,094	6,136	2.8	2.8	87.9	88.0
Gross saving	821	822	819	817	819	828	836	4.1	4.6	12.1	12.0
Net capital transfers (receivable - payable)	5	-5	-6	-6	-5	-1	0			-0.1	0.0
Gross fixed capital formation	540	571	583	590	598	608	616	6.2	5.8	8.6	8.8
Net acquisition of other non-financial assets ⁴⁾	0	2	1	1	3	3	3			0.0	0.0
Gross non-financial investment	540	572	584	592	601	611	619	6.5	5.7	8.6	8.9
Net non-financial investment	70	91	99	103	109	115	120	24.3	19.3	1.5	1.7
Net lending (+)/net borrowing (-)	286	244	229	220	213	216	217			3.4	3.1
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁵⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Financial investment	421	441	436	449	479	480	446	2.1	1.9	6.4	6.4
Currency and deposits	194	302	297	284	280	255	254	3.3	3.3	4.4	3.6
Debt securities	-155	-92	-92	-92	-84	-82	-86	-11.0	-12.1	-1.4	-1.2
Shares and other equity	195	60	55	95	97	114	131	1.8	2.0	0.8	1.9
Listed shares	-17	-12	-21	-26	-24	-12	-3	-1.3	-0.3	-0.3	0.0
Unlisted shares and other equity	49	14	-8	3	-6	-28	-10	-0.8	-0.3	-0.1	-0.1
Investment fund shares	164	58	84	118	126	153	144	7.5	6.7	1.2	2.1
Life insurance and pension schemes	189	159	149	142	140	152	151	2.1	2.1	2.2	2.2
Other financial assets ⁶⁾	-3	11	27	20	47	42	-5			0.4	-0.1
Financing	128	154	191	208	238	245	190	3.5	2.7	2.8	2.7
Loans	82	131	156	170	176	190	189	3.0	3.0	2.3	2.7
Short-term	-7	-13	-9	-11	-9	-1	2	-0.4	0.8	-0.1	0.0
Long-term	89	144	165	181	186	191	187	3.1	3.1	2.4	2.7
Other liabilities ⁷⁾	46	23	34	38	62	55	1	7.7	0.2	0.5	0.0
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	293	287	246	241	241	235	256	1.5	1.6	3.6	3.7
Changes in financial wealth not due to transactions	483	483	696	643	510	412	158			10.3	2.3
Balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ²⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾ or GDP	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Financial assets	22,274	23,210	23,485	23,691	23,880	24,048	24,032	3.6	2.3	346.5	344.7
Currency and deposits	7,358	7,658	7,693	7,782	7,804	7,906	7,940	3.2	3.2	113.5	113.9
Debt securities	829	751	712	692	678	632	614	-15.9	-13.7	10.5	8.8
Shares and other equity	6,252	6,458	6,689	6,788	6,919	6,976	6,948	8.0	3.9	98.7	99.7
Listed shares	930	950	1,004	1,005	1,037	1,036	1,013	9.0	0.8	14.8	14.5
Unlisted shares and other equity	3,293	3,449	3,540	3,579	3,633	3,648	3,652	5.8	3.2	52.2	52.4
Investment fund shares	2,030	2,059	2,145	2,203	2,250	2,293	2,283	11.4	6.5	31.6	32.7
Life insurance and pension schemes	6,697	7,252	7,296	7,303	7,335	7,410	7,412	2.2	1.6	107.7	106.3
Other financial assets ⁶⁾	1,138	1,090	1,095	1,127	1,144	1,124	1,118			16.1	16.0
Liabilities	6,923	7,088	7,165	7,243	7,275	7,280	7,299	2.7	1.9	105.7	104.7
Loans	6,183	6,344	6,370	6,423	6,461	6,509	6,531	2.6	2.5	94.0	93.7
Short-term	288	263	260	262	254	255	254	-3.0	-2.2	3.8	3.6
Long-term	5,894	6,081	6,110	6,161	6,208	6,253	6,277	2.8	2.7	90.1	90.0
Other liabilities ⁷⁾	713	716	767	791	785	742	739	3.7	-3.6	11.3	10.6
Non-financial assets	30,975	31,825	32,103	32,638	33,307	33,573	33,981	5.5	5.8	473.7	487.4
of which: Housing wealth	29,013	29,855	30,169	30,707	31,399	31,652	32,086	6.0	6.4	445.1	460.2
Net worth	46,327	47,946	48,424	49,086	49,912	50,342	50,714	5.0	4.7	714.5	727.4
Memo: Debt ⁸⁾	6,183	6,344	6,370	6,423	6,461	6,509	6,531	2.6	2.5	58.7	58.0

Sources: ECB and Eurostat.

1) Households and non-profit institutions serving households.

2) Calculated as $100 \cdot (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ where $x(t)$ stands for the transaction or end-of-quarter stock x in quarter t , and $x(t-4)$ for the transaction or stock four quarters earlier.

3) Net adjustment for the change in net equity of households in pension schemes (receivable - payable).

4) Changes in inventories, acquisitions less disposals of valuables and acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets (e.g. land).

5) Annual growth rates for financial transactions are calculated as $100 \cdot (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ where $f(t)$ stands for the transactions in quarter t , and $F(t-4)$ for the end-of-quarter stock value four quarters earlier.

6) Loans granted, prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims and other accounts receivable.

7) Financial derivative's net liabilities, pension schemes and other accounts payable.

8) Debt is equal to loans received and presented as a percentage of gross domestic product (GDP).

Table 2. Non-financial corporations
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or NVA ²⁾	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Gross value added (GVA)	5,560	5,718	5,775	5,826	5,898	5,965	6,029	4.6	4.4	100.0	100.0
Net value added (NVA)	4,482	4,611	4,660	4,703	4,767	4,825	4,880	4.9	4.7	80.7	80.9
Gross entrepreneurial income	2,597	2,629	2,668	2,696	2,736	2,774	2,803	6.1	4.4	57.3	57.4
Gross operating surplus	2,269	2,323	2,348	2,364	2,404	2,424	2,450	3.6	4.2	50.4	50.2
Property income (receivable - interest and rent payable)	328	307	320	333	332	350	353			6.9	7.2
Net entrepreneurial income	1,519	1,522	1,553	1,573	1,605	1,634	1,654	8.7	5.2	33.3	33.9
Net disposable income	326	375	370	348	355	376	387			7.9	7.9
Adj. for change in net worth in pension fund	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Net saving	320	370	365	342	350	370	382			7.8	7.8
Net capital transfers (receivable - payable)	77	73	71	76	77	82	84			1.2	1.4
Consumption of fixed capital	1,077	1,107	1,115	1,123	1,131	1,140	1,149	3.1	3.3	19.3	19.1
Gross fixed capital formation	1,242	1,310	1,330	1,345	1,352	1,365	1,381	3.6	5.1	23.0	22.9
Net acquisition of other non-financial assets ³⁾	58	11	25	43	49	48	37			0.4	0.6
Gross non-financial investment	1,300	1,320	1,355	1,388	1,400	1,412	1,418	3.6	1.6	23.5	23.5
Net non-financial investment	223	213	240	265	269	272	269	6.2	-3.9	4.2	4.5
Net lending (+)/net borrowing (-)	175	231	196	153	158	179	197			3.4	3.3
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁴⁾		percentage of GVA	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Financial investment	850	825	942	919	947	839	639	3.7	2.7	16.3	10.6
Currency and deposits	102	153	154	157	138	189	115	7.7	4.6	2.7	1.9
Debt securities	-48	-4	-26	-44	-39	-7	-22	-2.6	-8.0	-0.5	-0.4
Loans	258	190	279	270	332	198	150	4.4	3.3	4.8	2.5
Shares and other equity	382	386	342	342	277	205	203	1.8	1.7	5.9	3.4
Listed shares	36	103	96	77	75	24	42	1.8	3.0	1.7	0.7
Unlisted shares and other equity	310	271	193	233	166	159	157	1.7	1.6	3.3	2.6
Investment fund shares	36	12	53	32	36	22	4	4.9	0.9	0.9	0.1
Other financial assets ⁵⁾	155	100	193	194	238	254	192			3.3	3.2
Financing	670	630	762	786	817	678	480	2.0	1.4	13.2	8.0
Debt securities	45	92	116	108	94	68	65	5.2	4.8	2.0	1.1
Short-term	0	0	10	11	12	7	1	11.2	1.7	0.2	0.0
Long-term	44	91	106	96	82	62	63	4.9	5.0	1.8	1.1
Loans	186	150	222	198	245	286	191	2.8	1.9	3.8	3.2
Short-term	-46	-31	-40	-13	15	94	126	3.5	4.7	-0.7	2.1
Long-term	232	181	261	211	230	192	65	2.6	0.9	4.5	1.1
Shares and other equity	386	298	319	368	333	200	126	1.1	0.7	5.5	2.1
Listed shares	65	69	64	73	62	22	49	0.4	0.9	1.1	0.8
Unlisted shares and other equity	320	229	256	295	271	177	76	1.4	0.6	4.4	1.3
Pension schemes	6	5	5	6	6	5	5	1.4	1.5	0.1	0.1
Trade credits and advances	39	100	124	123	146	130	110	4.5	3.9	2.1	1.8
Other liabilities ⁶⁾	8	-16	-24	-16	-7	-11	-17			-0.4	-0.3
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	180	195	180	132	130	161	159			3.1	2.6
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or GDP ⁷⁾	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Financial investment	21,001	22,721	23,424	23,492	23,811	24,098	24,145	6.1	3.1	405.6	400.5
Currency and deposits	2,280	2,439	2,485	2,508	2,542	2,617	2,575	7.3	3.6	43.0	42.7
Debt securities	281	268	274	279	277	268	268	0.1	-2.2	4.7	4.4
Loans	4,054	4,455	4,588	4,565	4,588	4,574	4,706	2.7	2.6	79.5	78.1
Shares and other equity	10,324	11,343	11,811	11,910	12,140	12,272	12,230	8.2	3.5	204.5	202.9
Listed shares	1,176	1,310	1,411	1,475	1,522	1,557	1,589	18.8	12.6	24.4	26.4
Unlisted shares and other equity	8,698	9,582	9,916	9,969	10,129	10,230	10,146	6.8	2.3	171.7	168.3
Investment fund shares	450	450	484	466	489	485	494	7.6	2.1	8.4	8.2
Other financial assets ⁵⁾	4,062	4,215	4,266	4,231	4,264	4,367	4,367			73.9	72.4
Financing	31,714	33,691	34,497	34,707	35,081	35,353	35,245	4.9	2.2	597.4	584.6
Debt securities	1,218	1,320	1,345	1,341	1,374	1,355	1,376	2.7	2.3	23.3	22.8
Short-term	58	58	78	76	76	63	77	9.1	-0.1	1.3	1.3
Long-term	1,160	1,262	1,267	1,265	1,298	1,292	1,299	2.4	2.5	21.9	21.5
Loans	9,816	10,073	10,203	10,154	10,107	10,146	10,264	0.7	0.6	176.7	170.2
Short-term	2,637	2,695	2,707	2,721	2,685	2,728	2,805	1.2	3.6	46.9	46.5
Long-term	7,178	7,378	7,496	7,433	7,421	7,419	7,459	0.5	-0.5	129.8	123.7
Shares and other equity	16,582	18,118	18,806	19,049	19,398	19,572	19,393	8.0	3.1	325.7	321.7
Listed shares	5,164	5,346	5,681	5,748	5,892	5,919	5,830	10.7	2.6	98.4	96.7
Unlisted shares and other equity	11,418	12,772	13,125	13,300	13,506	13,653	13,563	6.9	3.3	227.3	225.0
Pension schemes	363	369	370	371	373	374	376	1.5	1.6	6.4	6.2
Trade credits and advances	2,718	2,862	2,857	2,879	2,902	2,989	2,969	4.4	3.9	49.5	49.3
Other liabilities ⁶⁾	1,017	949	916	913	928	916	867			15.9	14.4
<i>Memo: Debt ⁸⁾</i>	14,115	14,623	14,775	14,745	14,755	14,865	14,985	1.7	1.4	136.1	133.1

Sources: ECB and Eurostat.

1) Calculated as $100 \cdot (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ where $x(t)$ stands for the transaction or end-of-quarter stock x in quarter t , and $x(t-4)$ for the transaction or stock four quarters earlier.

2) As a percentage of net value added in the case of net entrepreneurial income and net saving.

3) Changes in inventories, acquisitions less disposals of valuables and acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets (e.g. land).

4) Calculated as $100 \cdot (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ where $f(t)$ stands for the transactions in quarter t , and $F(t-4)$ for the end-of-quarter stock value four quarters earlier.

5) Other accounts receivable, and prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims.

6) Other accounts payable without trade credits and advances, financial derivative's net liabilities and deposits.

7) As a percentage of gross domestic product in the case of debt.

8) Loans received, debt securities issued, pension schemes and trade credits.

Table 3. General government
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GNDI	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Net disposable income (GNDI)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Consumption expenditure	2,172	2,223	2,236	2,248	2,261	2,277	2,292	2.6	2.8	.	.
Net saving	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Consumption of fixed capital	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Net capital transfers (receivable - payable)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Gross fixed capital formation	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Net acquisition of other non-financial assets ²⁾
Net lending (+)/net borrowing (-)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ³⁾		percentage of GNDI	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Net acquisition of financial assets	15	-27	-4	26	101	105	97	2.0	1.8	.	.
Financial investment ⁴⁾	-6	32	9	1	127	88	98	2.1	2.3	.	.
Currency and deposits	30	29	3	-7	107	64	73	7.4	7.8	.	.
Debt securities	-45	-27	-29	-22	-17	-36	-27	-8.3	-6.3	.	.
Loans	23	15	22	25	28	45	32	4.4	3.2	.	.
Short-term	6	-3	3	-2	-1	4	8	2.2	5.0	.	.
Long-term	16	17	19	27	29	41	24	4.9	2.8	.	.
Shares and other equity	-14	15	13	5	9	15	20	0.8	1.0	.	.
Listed shares	-2	4	4	-4	-3	-4	-1	-1.4	-0.4	.	.
Unlisted shares and other equity	-16	-2	-6	-3	0	6	8	0.5	0.6	.	.
Investment fund shares	4	14	15	13	13	12	13	4.9	4.8	.	.
Other financial assets ⁵⁾	21	-59	-13	25	-26	17	-1	.	.	.	.
Net incurrence of liabilities	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financing ⁴⁾
Currency and deposits	20	5	8	19	14	9	23	2.7	6.9	.	.
Debt securities	162	169	146	139	166	149	127	1.7	1.4	.	.
Short-term	-50	-14	-8	-7	-13	-24	-28	-4.4	-5.0	.	.
Long-term	212	182	154	146	179	173	156	2.1	1.9	.	.
Loans	-3	-7	-24	-24	2	-29	-32	-1.1	-1.3	.	.
Short-term	-3	-5	-30	-45	-35	-21	-21	-7.7	-7.7	.	.
Long-term	0	-2	6	21	37	-8	-11	-0.3	-0.5	.	.
Other liabilities ⁶⁾
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GNDI	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Financial assets	5,063	5,127	5,255	5,399	5,434	5,303	5,404	3.4	2.8	.	.
Financial investment ⁴⁾	4,154	4,236	4,315	4,392	4,440	4,383	4,454	3.5	3.2	.	.
Currency and deposits	843	872	941	1,007	1,032	935	1,013	7.2	7.6	.	.
Debt securities	455	433	423	416	412	405	401	-6.5	-5.2	.	.
Loans	1,002	1,014	999	1,017	1,018	1,042	1,036	2.7	3.7	.	.
Short-term	171	169	164	171	162	173	173	2.6	5.4	.	.
Long-term	831	845	835	845	856	868	863	2.7	3.3	.	.
Shares and other equity	1,854	1,917	1,951	1,952	1,979	2,002	2,003	4.4	2.7	.	.
Listed shares	297	301	310	313	329	337	339	12.0	9.4	.	.
Unlisted shares and other equity	1,341	1,363	1,375	1,376	1,380	1,388	1,383	1.9	0.5	.	.
Investment fund shares	215	254	266	263	270	276	282	8.8	5.9	.	.
Other financial assets ⁵⁾	909	891	940	1,006	994	920	951	.	.	.	.
Liabilities	12,556	12,786	12,784	12,942	12,954	12,840	12,993	0.4	1.6	.	.
Financing ⁴⁾	11,578	11,779	11,720	11,819	11,800	11,762	11,867	-0.1	1.3	.	.
Currency and deposits	328	333	329	350	357	342	351	2.7	6.9	.	.
Debt securities	8,722	8,922	8,903	8,973	8,954	8,947	9,059	0.3	1.8	.	.
Short-term	552	539	567	566	552	511	534	-5.3	-5.9	.	.
Long-term	8,170	8,383	8,336	8,407	8,403	8,436	8,526	0.6	2.3	.	.
Loans	2,528	2,525	2,489	2,495	2,489	2,474	2,456	-2.0	-1.3	.	.
Short-term	280	275	271	269	247	255	250	-7.5	-7.8	.	.
Long-term	2,248	2,250	2,218	2,226	2,242	2,219	2,207	-1.3	-0.5	.	.
Other liabilities ⁶⁾	977	1,007	1,064	1,123	1,154	1,078	1,127	.	.	.	.
<i>Memo: Government debt (at nominal value)</i>	9,462.0	9,601.6	9,704.0	9,762.6	9,750.4	9,685.5	.	.	.	.	.

Sources: ECB and Eurostat.

1) Annual percentage changes are calculated as $100 \cdot (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ where $x(t)$ stands for the transaction or end-of-quarter stock x in quarter t , and $x(t-4)$ for the transaction or stock four quarters earlier.

2) Changes in inventories, acquisitions less disposals of valuables and acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets.

3) Annual growth rates for financial transactions are calculated as $100 \cdot (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ where $f(t)$ stands for the transactions in quarter t , and $F(t-4)$ for the end-of-quarter stock value four quarters earlier.

4) In line with existing conventions, the financing of the government excludes the net incurrence of liabilities via financial derivatives, shares and other equity, pension schemes and other accounts payable, and the financial investment of the government excludes financial derivatives, prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims and other accounts receivable.

5) Other accounts receivable, financial derivatives and prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims.

6) Other accounts payable, pension fund reserves, financial derivatives and unlisted shares and other equity.

Table 4. Financial corporations
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or NVA ²⁾	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Gross value added (GVA)	466	457	455	452	452	451	451	-0.5	0.3	100.0	100.0
Net value added (NVA)	419	408	407	404	403	402	402	-0.9	0.0	89.4	89.0
Net entrepreneurial income ³⁾	491	546	542	528	529	503	505	-19.2	1.2	133.2	125.7
Net disposable income	154	165	171	171	174	146	137			42.0	34.2
Adj. for change in net worth in pension fund	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Net saving	77	87	93	94	97	69	60			22.9	14.9
Net capital transfers (receivable - payable)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Consumption of fixed capital	47	48	48	49	49	49	50	2.8	3.4	10.6	11.0
Gross fixed capital formation	54	57	58	58	60	60	60	3.6	-3.4	12.7	13.2
Net acquisition of other non-financial assets ⁴⁾	2	0	1	1	1	1	1			0.2	0.2
Net lending (+)/net borrowing (-)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁵⁾		percentage of GVA	
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q1	2018 Q1
Financial investment	2,819	2,942	4,245	3,840	3,532	3,515	2,284	4.7	2.9	933.0	506.1
Currency and deposits	314	881	1,624	1,306	1,342	1,217	426	9.1	2.9	357.0	94.3
Debt securities	587	1,002	1,103	958	984	1,017	984	6.1	5.8	242.3	217.9
Short-term	-40	20	40	49	37	73	70	6.3	5.9	8.9	15.5
Long-term	627	982	1,062	909	947	944	914	6.1	5.8	233.4	202.4
Loans	274	194	212	188	92	249	265	1.3	1.3	46.6	58.7
Short-term	-98	-17	-82	-96	-99	11	80	0.3	2.3	-17.9	17.8
Long-term	372	210	294	284	191	238	185	1.4	1.1	64.5	40.9
Shares and other equity	1,416	681	1,075	1,273	975	960	502	4.3	2.2	236.3	111.3
Other financial assets ⁵⁾	227	185	231	115	140	72	107			50.8	23.8
Financing	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Currency and deposits	772	1,700	2,364	1,919	1,939	1,832	936	7.3	3.6	519.5	207.3
Debt securities	-193	-13	57	-8	55	7	53	0.1	0.7	12.6	11.8
Short-term	-46	43	43	5	14	33	24	4.8	3.3	9.5	5.2
Long-term	-147	-56	14	-13	41	-26	30	-0.3	0.4	3.0	6.6
Loans	295	94	167	165	120	106	91	1.7	1.5	36.8	20.2
Short-term	60	63	55	31	2	-5	16	-0.3	0.8	12.0	3.4
Long-term	234	31	113	134	118	111	76	2.6	1.8	24.8	16.8
Shares and other equity	1,518	734	1,068	1,271	985	1,171	767	4.9	3.1	234.8	169.9
Listed shares	84	69	63	49	22	18	6	1.3	0.4	13.9	1.4
Unlisted shares and other equity	673	173	294	409	80	214	-123	1.9	-1.1	64.5	-27.2
Investment fund shares	762	492	711	813	883	939	884	8.4	7.6	156.3	195.8
Life insurance and pension schemes	261	209	202	188	178	187	190	2.3	2.3	44.4	42.2
Other liabilities ⁶⁾
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾			
	2015	2016	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Q4	2018 Q1		
Financial investment	72,153	75,254	77,575	77,268	77,336	77,501	78,152	3.0	0.7		
Currency and deposits	12,676	13,427	14,453	14,346	14,396	14,358	14,822	6.9	2.6		
Debt securities	15,470	16,581	16,830	16,873	16,983	17,149	17,414	3.4	3.5		
Short-term	1,118	1,146	1,189	1,150	1,151	1,156	1,209	0.9	1.7		
Long-term	14,352	15,435	15,641	15,723	15,831	15,993	16,205	3.6	3.6		
Loans	19,796	19,857	19,962	19,789	19,682	19,581	19,641	-1.4	-1.6		
Short-term	3,537	3,436	3,464	3,452	3,354	3,273	3,401	-4.7	-1.8		
Long-term	16,259	16,421	16,498	16,336	16,328	16,308	16,240	-0.7	-1.6		
Shares and other equity	21,168	22,408	23,161	23,193	23,193	23,455	23,116	4.7	-0.2		
Other financial assets ⁵⁾	3,042	2,981	3,169	3,067	3,081	2,956	3,159				
Financing	70,635	73,734	75,961	75,642	75,825	76,009	76,784	3.1	1.1		
Currency and deposits	23,378	24,952	26,189	26,195	26,368	26,440	27,216	6.0	3.9		
Debt securities	8,257	8,246	8,179	8,096	8,042	7,904	7,969	-4.2	-2.6		
Short-term	652	693	720	677	706	681	697	-1.8	-3.2		
Long-term	7,605	7,553	7,459	7,419	7,336	7,223	7,272	-4.4	-2.5		
Loans	6,036	6,169	6,199	6,045	6,022	6,029	5,939	-2.3	-4.2		
Short-term	1,833	1,868	1,904	1,883	1,873	1,812	1,892	-3.0	-0.6		
Long-term	4,203	4,302	4,295	4,162	4,148	4,217	4,047	-2.0	-5.8		
Shares and other equity	23,208	24,043	24,767	24,764	24,842	25,115	24,849	4.5	0.3		
Listed shares	1,385	1,337	1,435	1,452	1,552	1,483	1,458	10.9	1.6		
Unlisted shares and other equity	11,378	11,496	11,649	11,513	11,202	11,257	11,039	-2.1	-5.2		
Investment fund shares	10,445	11,210	11,682	11,799	12,088	12,375	12,352	10.4	5.7		
Life insurance and pension schemes	7,691	8,213	8,269	8,280	8,314	8,384	8,420	2.1	1.8		
Other liabilities ⁶⁾	2,065	2,111	2,358	2,262	2,237	2,137	2,391				

Sources: ECB and Eurostat.

1) Annual percentage changes are calculated as $100 \times (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ where $x(t)$ stands for the transaction or end-of-quarter stock x in quarter t , and $x(t-4)$ for the transaction or stock four quarters earlier.

2) As a percentage of net value added in the case of net entrepreneurial income and net saving.

3) ECB estimate

4) Changes in inventories, acquisitions less disposals of valuables and acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets (e.g. land).

5) Annual growth rates for financial transactions are calculated as $100 \times (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ where $f(t)$ stands for the transactions in quarter t , and $F(t-4)$ for the end-of-quarter stock value four quarters earlier.

6) Monetary gold and SDRs, other accounts receivable, and prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims.

7) Monetary gold and SDRs, other accounts payable and financial derivative's net liabilities.