



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

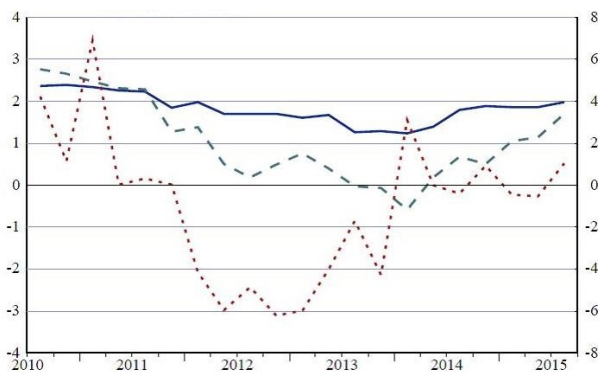
14 janvier 2016

Ménages et sociétés non financières de la zone euro : troisième trimestre 2015

- Les prêts consentis aux ménages ont progressé au troisième trimestre à un rythme annuel plus élevé, soit 0,7 % après 0,3 % au trimestre précédent. Les placements financiers des ménages ont augmenté à un rythme globalement inchangé de 2,0 %. La progression annuelle du patrimoine net des ménages s'est ralentie, à 2,4 % après 2,6 %.
- Le revenu net d'entreprise des sociétés non financières (globalement équivalent aux bénéfices courants) a augmenté plus modérément (9,7 % après 9,9 %), tandis que leurs financements ont progressé à un rythme plus soutenu (1,9 % après 1,6 %).

Graphique 1 Financements, placements financiers et investissements non financiers des ménages
Taux de croissance annuels

— Placements financiers (échelle de gauche)
- - - Investissements non financiers (échelle de droite)
- - - Financements (échelle de gauche)



Graphique 2 Bénéfice, investissements non financiers et financement des sociétés non financières
Taux de croissance annuels

— Revenu net d'entreprise (échelle de droite)
- - - Investissements non financiers (échelle de droite)
- - - Financements (échelle de gauche)



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

Ménages

Le revenu disponible brut des ménages a augmenté à un taux annuel plus faible (2,1 % au troisième trimestre 2015, contre 2,6 % au deuxième trimestre). Le taux de croissance de l'excédent brut d'exploitation et du revenu mixte des travailleurs indépendants a augmenté (2,6 % au lieu de 2,2 %), tandis que la progression de la rémunération des salariés est demeurée inchangée à 2,5 %. Les dépenses de consommation des ménages ont progressé au même rythme qu'au deuxième trimestre (2,2 %). Le taux d'épargne brute des ménages est ressorti à 12,7 % au troisième trimestre 2015, sans changement par rapport au troisième trimestre 2014. Les investissements non financiers bruts des ménages ont progressé, alors qu'ils avaient fléchi au trimestre précédent (1,0 %, après - 0,5 %).

Le financement des ménages a progressé à un rythme plus élevé (1,7 % après 1,1 %), de même que sa principale composante, le financement par emprunt (0,7 % après 0,3 %).

La progression des placements financiers des ménages est restée pratiquement inchangée (2,0 %). S'agissant des composantes, leurs avoirs en numéraires et dépôts ont cru à un rythme plus modéré (2,7 % après 2,9 %). La croissance des placements au titre de l'assurance-vie et des fonds de pension est restée stable (3,3 %) et celle des placements en actions et autres participations s'est renforcée (4,0 % après 3,8 %). Le taux de croissance négatif pour les titres de créance (- 17,9 %) reflète des remboursements et des cessions supérieurs aux achats.

Le patrimoine net des ménages a progressé à un rythme plus modéré (2,4 % après 2,6 %), la poursuite de la hausse s'expliquant par les contributions, globalement supérieures aux financements, des investissements financiers et non financiers et des plus-values nettes. La valeur du patrimoine immobilier a progressé à un taux plus élevé (1,9 % après 1,4 %). Le ratio de l'endettement des ménages par rapport à leur revenu a diminué, ressortant à 95,5 % au troisième trimestre 2015, contre 96,4 % au troisième trimestre 2014.

Épargne des ménages, variation du patrimoine net et de l'endettement (pourcentages du revenu disponible brut après ajustement, sur la base de flux cumulés sur quatre trimestres)									
	2013T4	2014T1	2014T2	2014T3	2014T4	2015T1	2015T2	2015T3	
Taux d'épargne (brut)	12,7	12,8	12,7	12,7	12,7	12,7	12,7	12,8	12,7
Variation du patrimoine net	3,2	11,8	18,6	19,1	17,6	24,6	17,1	16,2	
Investissement non financier (net)	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0	
Investissement non financier (brut)	8,3	8,4	8,3	8,3	8,3	8,2	8,2	8,2	
Consommation de capital fixe (-)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	
Placements financiers	3,9	3,8	4,3	5,5	5,9	5,9	5,9	6,3	
Financement (-)	-0,1	-0,6	0,2	0,7	0,6	1,1	1,2	1,8	
Réévaluation d'actifs et autres variations	-2,0	6,1	13,3	13,1	11,1	18,8	11,4	10,6	
Dette (prêts, encours)	97,2	96,7	96,8	96,4	96,5	96,1	95,8	95,5	

Sociétés non financières

Le revenu net d'entreprise des sociétés non financières a progressé à un rythme plus modéré au troisième trimestre (9,7 % après 9,9 %). La croissance de la valeur ajoutée nette s'est renforcée (3,6 % contre 3,3 %). La progression des investissements non financiers bruts et de la formation brute de capital

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

fixe a ralenti (2,8 % après 5,0 %, et 3,6 % au lieu de 6,3 %). Le rythme de croissance des financements des sociétés non financières s'est accentué (1,9 % contre 1,6 %), de même que celui du financement par emprunt (1,9 % après 0,8 %). La croissance des prêts accordés par les non-IFM s'est accélérée tandis que celle des prêts consentis par les IFM est restée globalement inchangée¹. La progression des émissions de titres de créance s'est accentuée (4,3 % contre 3,8 %), tandis que celle des financements par crédits commerciaux a ralenti (2,4 % après 3,3 %). Le ratio d'endettement par rapport au PIB a augmenté, passant à 133,1 % au troisième trimestre 2015 (après 131,5 % au troisième trimestre 2014). Le financement par émission d'actions a augmenté à un rythme plus soutenu (2,3 % contre 2,1 %). Les placements financiers ont progressé plus rapidement (3,6 % contre 3,0 %). Parmi les composantes, le taux de croissance des prêts consentis s'est renforcé (4,5 % au lieu de 4,2 %), de même que celui des placements en actions et autres participations (3,3 % après 2,5 %).

Sociétés non financières								
<i>(pourcentages de la valeur ajoutée (nette), sur la base de flux cumulés sur quatre trimestres)</i>								
	2013T4	2014T1	2014T2	2014T3	2014T4	2015T1	2015T2	2015T3
Revenu d'entreprise, net (bénéfices courants)	31,9	32,2	32,0	32,0	31,7	31,9	32,6	33,0
Épargne, nette (bénéfices non distribués)	3,1	3,6	3,2	3,6	3,3	3,6	4,2	4,9
Investissement non financier, net	2,4	2,7	2,8	3,0	2,9	2,9	3,1	3,1
Investissement non financier (brut)	26,6	26,8	27,0	27,1	27,0	27,0	27,1	27,0
Consommation de capital fixe (-)	24,2	24,2	24,1	24,1	24,1	24,1	24,0	23,9
Investissement financier	9,9	8,1	9,3	8,5	7,6	11,0	13,3	16,0
Financement	7,0	5,6	6,9	6,6	6,7	9,1	10,7	12,5
Dette (encours / PIB)	131,9	131,2	131,9	131,5	132,6	134,7	134,2	133,1

Le présent communiqué de presse intègre des révisions par rapport aux trimestres précédents. Des graphiques et des tableaux supplémentaires relatifs à la zone euro sont disponibles à l'adresse suivante : [Euro area charts and additional tables](#). Les comptes trimestriels financiers et non financiers par secteurs institutionnels sont disponibles dans le [Statistical Data Warehouse \(SDW\)](#) de la BCE. La publication d'un communiqué de presse couvrant l'ensemble des secteurs institutionnels est prévue pour le 28 janvier. De plus amples informations, y compris le [calendrier de publication](#) sont disponibles à la page *Euro area accounts* de la partie *Statistics* du site internet de la BCE.

Pour toute demande d'information, les médias peuvent s'adresser à Eva Taylor
(tél : +49 69 1344 7162).

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.

¹ Le financement par emprunt comprend les crédits accordés par l'ensemble des secteurs (y compris les prêts accordés par les institutions financières hors IFM) et par les créanciers qui ne sont pas résidents de la zone euro.

- Le revenu net d'entreprise est globalement équivalent au bénéfice non distribué en comptabilité d'entreprise (après les intérêts perçus et payés et y compris les bénéfices de filiales étrangères, mais avant le paiement des impôts sur le revenu et des dividendes).
- La somme de l'endettement des ménages et de celui des sociétés non financières (également appelée « dette du secteur privé ») exprimée en pourcentage du PIB constitue l'un des principaux indicateurs de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM). S'agissant des sociétés non financières, la définition de la dette utilisée par la PDM est différente de celle appliquée ici, l'indicateur de la PDM étant établi sur la base de données annuelles consolidées ; de plus, les engagements au titre des réserves de fonds de pension et les crédits commerciaux sont exclus. Pour les données relatives à la PDM, cf. le [tableau d'indicateurs annuels pour la surveillance des déséquilibres macroéconomiques](#).
- Des informations méthodologiques complémentaires sont disponibles à l'adresse : [Euro area accounts](#).

Euro area charts and additional tables for all institutional sectors

Chart 1. Growth of households' gross disposable income and contributions by selected income components

(annual percentage changes and percentage point contributions)

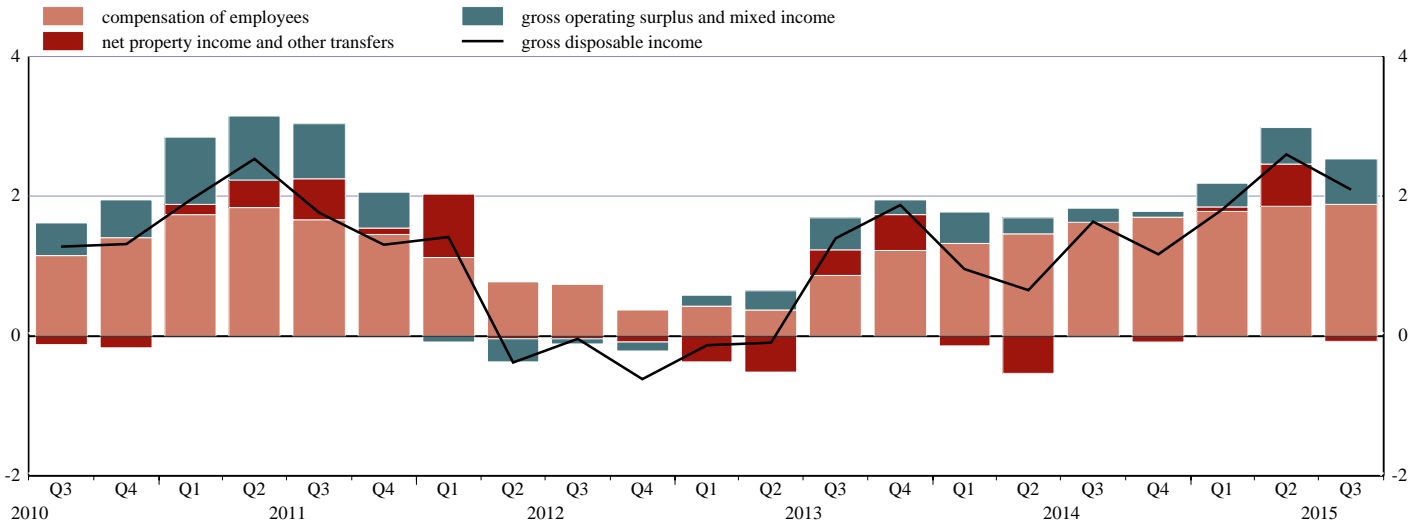


Chart 2. Growth of households' non-financial investment and contributions by source of internal and external financing

(annual percentage changes and percentage point contributions)

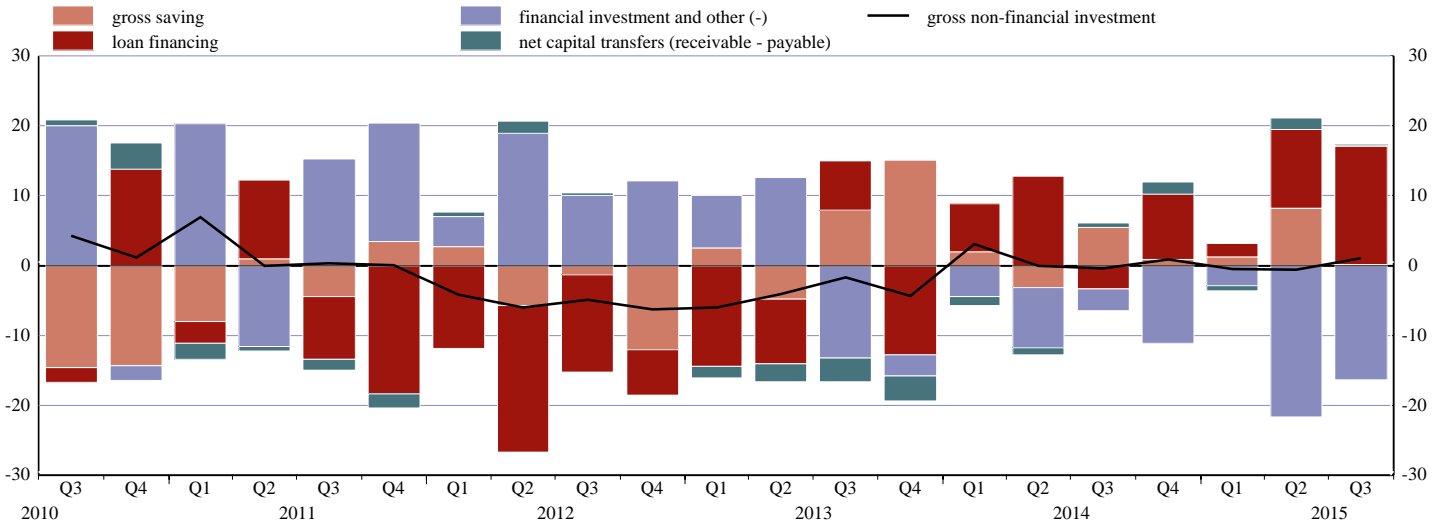
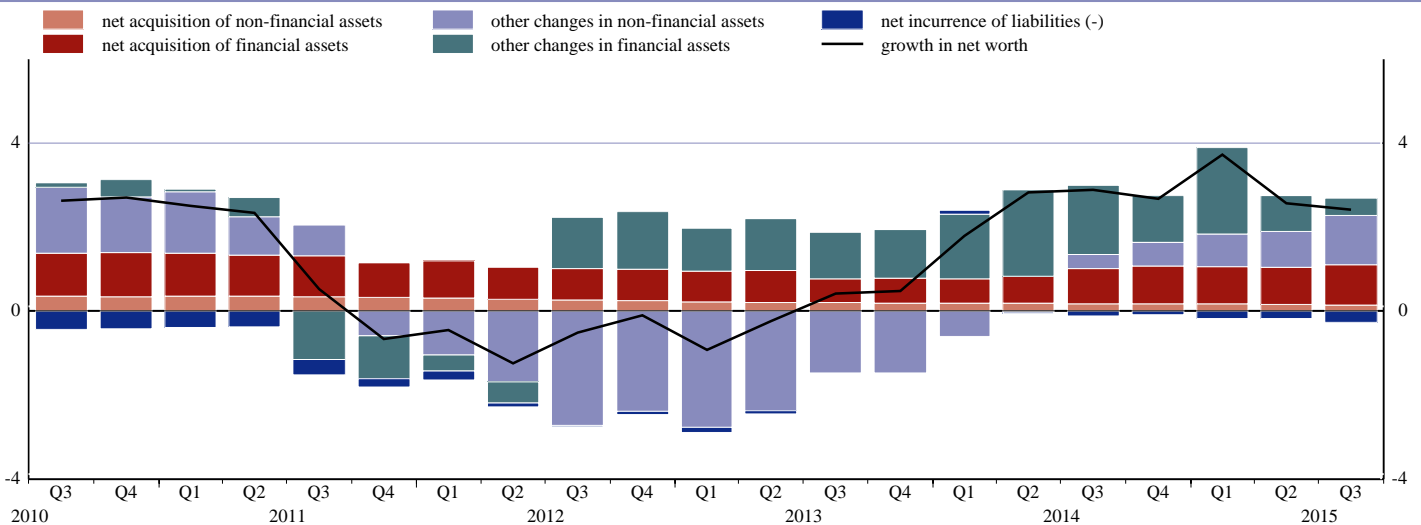


Chart 3. Growth of households' net worth and contributions by type of asset change

(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)

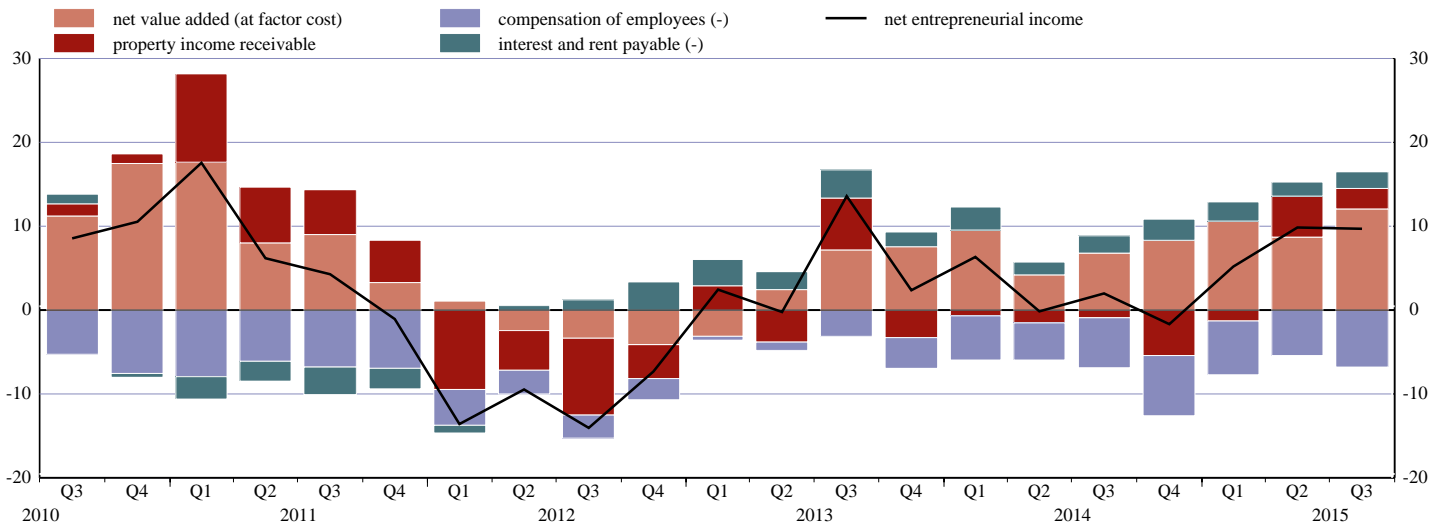
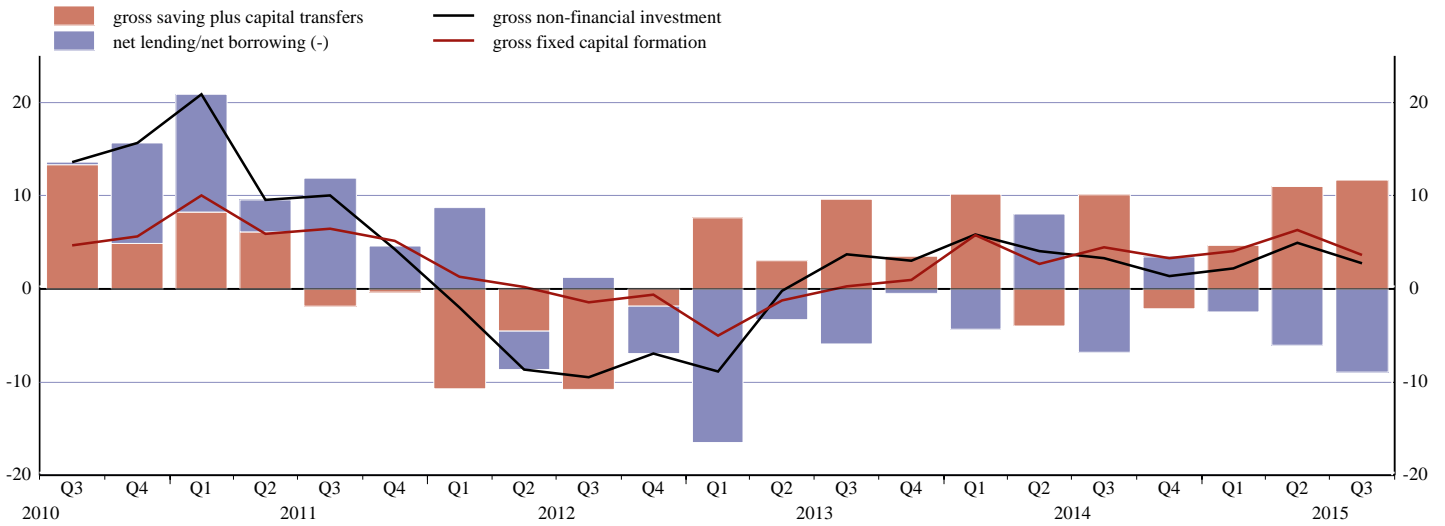


Chart 5. Growth of non-financial investment of non-financial corp. and contributions by source of internal and external financing

(annual percentage changes and percentage point contributions)



Sources: ECB and Eurostat.

Table I. Households ¹⁾
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ²⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Compensation of employees	4,732	4,777	4,847	4,874	4,902	4,932	4,962	2.5	2.5	75.1	75.5
Gross operating surplus and mixed income	1,512	1,529	1,543	1,544	1,550	1,558	1,568	2.2	2.6	23.9	23.9
Property income (receivable - payable)	825	827	812	813	812	815	811			12.6	12.3
Net social benefits and contributions (rec. - pay.)											
Other current transfers (receivable - payable)	77	75	79	76	78	86	88			1.2	1.3
Taxes (on income and wealth) (-)											
Gross disposable income (HGDI)	6,270	6,317	6,368	6,387	6,415	6,458	6,491	2.6	2.1	98.7	98.8
+Adj. for change in net worth in pension fund ³⁾	81	80	84	85	84	83	82	-5.9	-4.7	1.3	1.2
Gross disposable income (HGDI) plus adjustment ³⁾	6,351	6,398	6,452	6,472	6,499	6,540	6,572	2.5	2.0	100.0	100.0
Consumption expenditure	5,564	5,582	5,630	5,650	5,674	5,705	5,736	2.2	2.2	87.3	87.3
Gross saving	787	816	822	823	825	836	836	4.2	0.1	12.7	12.7
Net capital transfers (receivable - payable)	14	-1	-3	-1	-2	0	0			-0.1	0.0
Gross fixed capital formation	558	538	541	541	542	544	545	1.3	1.2	8.4	8.3
Net acquisition of other non-financial assets ⁴⁾	-5	-6	-6	-5	-6	-9	-9			-0.1	-0.1
Gross non-financial investment	554	532	535	536	536	535	536	-0.5	1.0	8.3	8.2
Net non-financial investment	105	78	77	75	72	68	67	-18.2	-6.8	1.2	1.0
Net lending (+)/net borrowing (-)	248	283	283	285	287	301	300			4.4	4.6
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁵⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Financial investment	320	252	358	383	381	388	415	1.9	2.0	5.5	6.3
Currency and deposits	236	190	180	195	203	211	199	2.9	2.7	2.8	3.0
Debt securities	-82	-163	-178	-200	-235	-233	-193	-20.3	-17.9	-2.8	-2.9
Shares and other equity	65	93	135	153	191	202	210	3.8	4.0	2.1	3.2
Listed shares	7	-16	7	25	5	-7	2	-0.8	0.3	0.1	0.0
Unlisted shares and other equity	64	62	-2	1	-5	48	62	1.7	2.2	0.0	0.9
Investment fund shares	-5	48	131	128	190	161	146	10.5	9.2	2.0	2.2
Life insurance and pension schemes	130	149	189	209	214	212	208	3.4	3.3	2.9	3.2
Other financial assets ⁶⁾	-30	-16	32	25	8	-4	-10			0.5	-0.1
Financing	34	-5	47	36	74	80	119	1.1	1.7	0.7	1.8
Loans	9	-31	-9	3	5	20	44	0.3	0.7	-0.1	0.7
Short-term	-7	-11	-6	-8	-7	-9	-12	-2.9	-3.7	-0.1	-0.2
Long-term	17	-20	-3	10	12	30	55	0.5	0.9	0.0	0.8
Other liabilities ⁷⁾	25	26	57	33	69	59	75	8.3	10.4	0.9	1.1
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	286	257	310	347	307	308	297	2.2	2.1	4.8	4.5
Changes in financial wealth not due to transactions	580	497	705	477	881	373	183			10.9	2.8
Balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ²⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾ or GDP	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Financial assets	19,589	20,308	21,049	21,177	21,937	21,723	21,641	3.7	2.8	326.3	329.3
Currency and deposits	6,976	7,161	7,254	7,350	7,392	7,455	7,451	2.9	2.7	112.4	113.4
Debt securities	1,371	1,197	1,077	1,025	952	887	881	-22.6	-18.2	16.7	13.4
Shares and other equity	4,333	4,899	5,265	5,215	5,689	5,620	5,499	7.0	4.4	81.6	83.7
Listed shares	671	790	830	838	977	913	832	9.3	0.2	12.9	12.7
Unlisted shares and other equity	2,394	2,674	2,847	2,738	2,870	2,869	2,883	-0.6	1.3	44.1	43.9
Investment fund shares	1,268	1,435	1,588	1,640	1,842	1,838	1,784	20.0	12.4	24.6	27.1
Life insurance and pension schemes	5,804	5,971	6,325	6,467	6,797	6,629	6,672	7.1	5.5	98.0	101.5
Other financial assets ⁶⁾	1,105	1,080	1,127	1,120	1,107	1,132	1,139			17.5	17.3
Liabilities	6,982	6,946	6,971	6,991	7,051	7,049	7,084	1.3	1.6	108.0	107.8
Loans	6,270	6,219	6,217	6,248	6,247	6,262	6,279	0.7	1.0	96.4	95.5
Short-term	331	316	314	315	315	319	309	-0.8	-1.6	4.9	4.7
Long-term	5,939	5,903	5,903	5,933	5,932	5,943	5,970	0.8	1.1	91.5	90.8
Other liabilities ⁷⁾	687	700	725	715	776	758	776	6.3	7.0	11.2	11.8
Non-financial assets	29,834	29,287	29,783	29,602	29,637	29,952	30,367	1.5	2.0	461.6	462.1
<i>of which: Housing wealth</i>	27,903	27,355	27,809	27,597	27,635	27,931	28,343	1.4	1.9	431.0	431.3
Net worth	42,441	42,648	43,861	43,788	44,523	44,626	44,924	2.6	2.4	679.8	683.6
<i>Memo: Debt ⁸⁾</i>	6,270	6,219	6,217	6,248	6,247	6,262	6,279	0.7	1.0	61.8	61.0

Sources: ECB and Eurostat.

1) Households and non-profit institutions serving households.

2) 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.

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 $100 \times (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ 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) 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⁾	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Gross value added (GVA)	5,097	5,154	5,228	5,255	5,290	5,331	5,376	3.1	3.4	100.0	100.0
Net value added (NVA)	4,103	4,148	4,212	4,234	4,264	4,299	4,337	3.3	3.6	80.6	80.7
Net entrepreneurial income	1,273	1,325	1,349	1,344	1,360	1,401	1,433	9.9	9.7	32.0	33.0
Net disposable income	74	132	159	148	161	187	218			3.8	5.0
Adj. for change in net worth in pension fund											
Net saving	68	127	153	142	155	181	212			3.6	4.9
Net capital transfers (receivable - payable)	72	69	78	78	74	73	69			1.5	1.3
Consumption of fixed capital	994	1,006	1,016	1,021	1,026	1,032	1,039	2.3	2.6	19.4	19.3
Gross fixed capital formation	1,118	1,104	1,139	1,149	1,160	1,178	1,188	6.3	3.6	21.8	22.1
Net acquisition of other non-financial assets ³⁾	-5	0	2	-5	-9	-13	-16			0.0	-0.3
Gross non-financial investment	1,113	1,104	1,140	1,144	1,151	1,165	1,173	5.0	2.8	21.8	21.8
Net non-financial investment	120	98	125	123	125	133	134	27.1	3.9	2.4	2.5
Net lending (+)/net borrowing (-)	21	97	106	97	104	121	147			2.0	2.7
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁴⁾		percentage of GVA	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Financial investment	273	412	357	321	470	573	693	3.0	3.6	6.8	12.9
Currency and deposits	91	85	82	38	47	87	101	4.0	4.6	1.6	1.9
Debt securities	-20	-35	-22	-26	-51	-21	-20	-7.2	-7.2	-0.4	-0.4
Loans	164	53	98	129	177	165	179	4.2	4.5	1.9	3.3
Shares and other equity	134	74	67	66	205	227	302	2.5	3.3	1.3	5.6
Listed shares	-4	22	-8	-4	-6	8	12	0.7	1.0	-0.2	0.2
Unlisted shares and other equity	149	52	70	78	198	207	273	2.8	3.7	1.3	5.1
Investment fund shares	-12	-1	5	-7	13	11	16	2.5	3.6	0.1	0.3
Other financial assets ⁵⁾	-95	234	133	114	93	115	131			2.5	2.4
Financing	291	289	278	285	388	460	543	1.6	1.9	5.3	10.1
Debt securities	117	83	49	38	48	43	51	3.8	4.3	0.9	1.0
Short-term	1	-6	-23	-20	-9	2	6	2.7	9.1	-0.4	0.1
Long-term	116	89	72	57	57	42	45	3.8	4.0	1.4	0.8
Loans	-22	-48	31	52	97	75	169	0.8	1.9	0.6	3.1
Short-term	5	-4	50	55	25	-18	4	-0.7	0.1	1.0	0.1
Long-term	-28	-43	-19	-4	72	92	166	1.4	2.5	-0.4	3.1
Shares and other equity	165	218	210	213	256	302	328	2.1	2.3	4.0	6.1
Listed shares	37	34	69	70	87	84	52	1.9	1.2	1.3	1.0
Unlisted shares and other equity	128	185	141	143	169	218	276	2.2	2.8	2.7	5.1
Pension schemes	1	4	5	5	5	6	6	1.6	1.8	0.1	0.1
Trade credits and advances	-49	18	21	18	49	82	59	3.3	2.4	0.4	1.1
Other liabilities ⁶⁾	79	13	-38	-41	-67	-48	-72			-0.7	-1.3
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	-19	123	79	36	83	114	150			1.5	2.8
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or GDP ⁷⁾	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Financial investment	17,955	18,867	19,392	19,740	20,873	20,716	20,513	7.8	5.8	371.0	381.6
Currency and deposits	2,078	2,169	2,198	2,238	2,251	2,277	2,331	6.1	6.0	42.1	43.4
Debt securities	3,277	3,02	285	271	261	262	251	-10.8	-11.9	5.4	4.7
Loans	3,863	3,833	3,951	4,024	4,155	4,158	4,198	6.6	6.3	75.6	78.1
Shares and other equity	8,064	8,727	9,111	9,198	10,068	9,804	9,505	8.3	4.3	174.3	176.8
Listed shares	987	1,157	1,181	1,181	1,362	1,335	1,258	11.3	6.5	22.6	23.4
Unlisted shares and other equity	6,673	7,137	7,474	7,570	8,233	8,002	7,780	8.1	4.1	143.0	144.7
Investment fund shares	403	433	456	447	473	467	467	3.8	2.3	8.7	8.7
Other financial assets ⁵⁾	3,623	3,836	3,847	4,009	4,138	4,216	4,228			73.6	78.6
Financing	26,703	27,699	28,281	28,596	30,089	29,937	29,378	5.6	3.9	541.0	546.5
Debt securities	1,037	1,089	1,194	1,211	1,269	1,229	1,230	6.6	3.0	22.8	22.9
Short-term	77	70	64	53	61	66	67	-0.5	4.8	1.2	1.2
Long-term	960	1,018	1,130	1,158	1,208	1,163	1,163	7.0	2.9	21.6	21.6
Loans	9,297	9,105	9,139	9,243	9,433	9,450	9,462	3.0	3.5	174.8	176.0
Short-term	2,515	2,414	2,479	2,518	2,573	2,595	2,579	3.3	4.0	47.4	48.0
Long-term	6,782	6,692	6,660	6,725	6,860	6,855	6,883	2.9	3.3	127.4	128.1
Shares and other equity	12,598	13,915	14,411	14,464	15,728	15,509	14,989	6.9	4.0	275.7	278.8
Listed shares	3,423	4,195	4,406	4,503	5,337	5,151	4,809	15.4	9.1	84.3	89.5
Unlisted shares and other equity	9,175	9,719	10,005	9,961	10,391	10,358	10,180	3.1	1.7	191.4	189.4
Pension schemes	356	360	363	365	367	368	370	1.6	1.7	7.0	6.9
Trade credits and advances	2,488	2,526	2,522	2,576	2,614	2,672	2,649	6.4	5.0	48.2	49.3
Other liabilities ⁶⁾	927	704	651	736	678	708	678			12.4	12.6
Memo: Debt ⁸⁾	13,178	13,080	13,219	13,396	13,683	13,719	13,711	3.9	3.7	131.5	133.1

Sources: ECB and Eurostat.

 1) Calculated as $100^{\circ} \frac{x(t)-x(t-4)}{x(t-4)}$ 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 $100^{\circ} \frac{f(t)+f(t-1)+f(t-2)+f(t-3)}{F(t-4)}$ 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	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Net disposable income (GNDI)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Consumption expenditure	2,065	2,094	2,121	2,131	2,142	2,153	2,164	2.1	2.0	.	.
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	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Net acquisition of financial assets	392	115	61	110	99	-32	106	-0.6	2.2	.	.
Financial investment ⁴⁾	357	80	98	69	45	-51	22	-1.3	0.6	.	.
Currency and deposits	32	-42	-5	35	39	-20	36	-2.2	4.4	.	.
Debt securities	-5	-8	-29	-42	-44	-41	-24	-8.5	-5.3	.	.
Loans	259	125	122	70	53	28	22	2.7	2.2	.	.
Short-term	33	11	13	11	10	-3	3	-2.3	2.0	.	.
Long-term	226	114	109	59	44	31	19	3.6	2.2	.	.
Shares and other equity	71	5	10	6	-4	-18	-11	-1.1	-0.7	.	.
Listed shares	4	20	2	-3	-8	-9	-4	-2.8	-1.2	.	.
Unlisted shares and other equity	53	-12	9	7	3	-8	-4	-0.7	-0.3	.	.
Investment fund shares	14	-3	-2	2	2	-1	-4	-0.6	-1.9	.	.
Other financial assets ⁵⁾	35	35	-37	40	55	19	84	.	.	.	.
Net incurrence of liabilities	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financing ⁴⁾
Currency and deposits	8	3	-7	4	0	14	14	5.0	4.9	.	.
Debt securities	295	312	263	242	227	161	198	1.9	2.3	.	.
Short-term	-43	-30	-40	-31	-23	-52	-52	-8.3	-8.2	.	.
Long-term	338	342	303	273	249	213	250	2.8	3.2	.	.
Loans	445	97	128	103	82	18	17	0.7	0.7	.	.
Short-term	-31	-33	4	20	62	15	12	5.9	4.7	.	.
Long-term	477	130	124	83	19	3	5	0.1	0.2	.	.
Other liabilities ⁶⁾
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GNDI	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Financial assets	4,564	4,691	4,873	4,923	5,021	4,979	4,947	0.4	1.5	.	.
Financial investment ⁴⁾	3,698	3,806	3,964	3,995	4,069	4,062	3,996	0.2	0.8	.	.
Currency and deposits	784	745	815	811	887	913	884	1.7	8.6	.	.
Debt securities	487	478	458	468	463	450	446	-5.6	-2.7	.	.
Loans	844	949	998	1,024	954	966	968	-4.1	-3.0	.	.
Short-term	125	137	139	149	141	142	143	-1.7	2.4	.	.
Long-term	719	813	858	874	813	823	825	-4.5	-3.8	.	.
Shares and other equity	1,582	1,634	1,693	1,692	1,765	1,733	1,697	3.6	0.3	.	.
Listed shares	226	307	296	286	313	296	296	-2.8	0.2	.	.
Unlisted shares and other equity	1,174	1,135	1,189	1,198	1,226	1,216	1,181	4.4	-0.7	.	.
Investment fund shares	183	191	209	208	226	221	221	8.5	5.6	.	.
Other financial assets ⁵⁾	866	885	909	929	953	917	950	.	.	.	.
Liabilities	10,929	11,199	12,012	12,160	12,525	12,126	12,296	1.8	2.4	.	.
Financing ⁴⁾	10,190	10,494	11,251	11,433	11,752	11,365	11,490	1.9	2.1	.	.
Currency and deposits	282	284	289	297	287	301	303	4.9	4.7	.	.
Debt securities	7,531	7,758	8,475	8,585	8,992	8,625	8,735	2.9	3.1	.	.
Short-term	654	622	633	593	619	582	584	-7.8	-7.7	.	.
Long-term	6,878	7,136	7,842	7,992	8,373	8,043	8,151	3.8	3.9	.	.
Loans	2,377	2,451	2,487	2,551	2,473	2,439	2,452	-1.9	-1.4	.	.
Short-term	290	262	253	280	308	266	265	5.9	4.8	.	.
Long-term	2,086	2,190	2,234	2,271	2,165	2,173	2,188	-2.8	-2.1	.	.
Other liabilities ⁶⁾	739	705	761	727	773	761	806	.	.	.	.
<i>Memo: Government debt (at nominal value)</i>	8,786.6	9,047.4	9,280.7	9,308.4	9,447.3	9,456.7	.	.	.	.	.

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⁾	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Gross value added (GVA)	435	438	446	449	451	452	451	0.6	-0.1	100.0	100.0
Net value added (NVA)	390	392	401	404	405	406	405	0.5	-0.4	89.9	89.8
Net entrepreneurial income ³⁾	458	385	398	408	406	404	383	-1.3	-23.7	99.3	94.4
Net disposable income	250	174	182	203	203	186	160			45.4	39.6
Adj. for change in net worth in pension fund	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Net saving	175	99	104	123	125	110	85			25.9	21.0
Net capital transfers (receivable - payable)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Consumption of fixed capital	45	45	45	45	46	46	46	2.1	2.2	10.1	10.2
Gross fixed capital formation	48	44	45	44	45	43	45	-13.9	19.5	10.1	10.0
Net acquisition of other non-financial assets ⁴⁾	-3	2	-1	-1	-1	30	31			-0.3	6.8
Net lending (+)/net borrowing (-)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁵⁾		percentage of GVA	
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3	2014 Q3	2015 Q3
Financial investment	1,193	-1,060	190	871	1,851	1,747	2,090	2.8	3.3	42.5	463.0
Currency and deposits	75	-1,853	-941	-457	45	127	427	1.0	3.5	-211.0	94.7
Debt securities	454	137	304	438	501	469	552	3.3	3.8	68.3	122.3
Short-term	-37	-153	-21	5	-66	-87	-103	-9.5	-10.9	-4.7	-22.8
Long-term	491	290	325	433	567	556	655	4.2	4.9	73.0	145.1
Loans	279	-177	-47	101	344	226	157	1.3	0.9	-10.5	34.9
Short-term	93	-145	-10	91	196	70	-29	2.0	-0.8	-2.2	-6.4
Long-term	185	-32	-37	10	148	156	186	1.1	1.3	-8.3	41.3
Shares and other equity	329	905	792	589	678	746	799	5.0	5.2	177.6	177.1
Other financial assets ⁵⁾	57	-71	81	201	284	179	154			18.1	34.1
Financing	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Currency and deposits	225	-1,936	-982	-350	326	573	882	2.6	4.0	-220.2	195.3
Debt securities	-51	-493	-375	-338	-331	-432	-349	-5.3	-4.2	-84.0	-77.2
Short-term	-35	-155	-52	-25	-64	-105	-106	-14.5	-14.7	-11.7	-23.4
Long-term	-17	-338	-323	-313	-267	-328	-243	-4.4	-3.2	-72.3	-53.8
Loans	224	5	13	78	223	165	61	3.8	1.4	2.8	13.6
Short-term	128	-81	-38	86	177	84	19	5.8	1.3	-8.6	4.3
Long-term	96	86	51	-8	46	81	42	2.8	1.4	11.5	9.3
Shares and other equity	512	949	905	718	947	965	1,072	5.6	6.1	202.9	237.4
Listed shares	26	31	48	54	46	24	17	1.8	1.3	10.7	3.7
Unlisted shares and other equity	167	526	214	22	142	201	413	2.8	5.8	48.0	91.6
Investment fund shares	319	392	643	642	758	740	642	8.5	7.0	144.2	142.1
Life insurance and pension schemes	159	200	259	287	306	291	275	3.9	3.6	58.1	60.9
Other liabilities ⁶⁾
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾			
	2012	2013	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q2	2015 Q3		
Financial investment	62,221	60,686	62,824	64,819	68,272	67,290	67,184	8.6	6.9		
Currency and deposits	14,445	12,460	12,161	12,315	12,890	12,717	12,850	4.2	5.7		
Debt securities	13,435	13,361	14,377	14,702	15,463	15,093	15,215	7.4	5.8		
Short-term	995	811	944	886	1,003	943	909	2.5	-3.7		
Long-term	12,440	12,550	13,433	13,816	14,460	14,150	14,307	7.8	6.5		
Loans	18,316	17,846	18,035	18,309	18,780	18,665	18,616	4.2	3.2		
Short-term	3,728	3,398	3,521	3,587	3,852	3,782	3,675	7.5	4.4		
Long-term	14,588	14,448	14,514	14,722	14,927	14,884	14,940	3.4	2.9		
Shares and other equity	13,216	14,388	15,419	16,690	18,057	17,834	17,484	18.5	13.4		
Other financial assets ⁵⁾	2,809	2,631	2,833	2,804	3,082	2,981	3,019				
Financing	61,477	60,141	62,017	63,803	67,167	66,274	66,267	8.2	6.9		
Currency and deposits	24,589	22,544	22,264	22,485	23,247	23,255	23,405	4.4	5.1		
Debt securities	8,789	8,193	8,226	8,320	8,444	8,329	8,287	1.3	0.7		
Short-term	808	658	718	661	718	652	634	-9.9	-11.7		
Long-term	7,981	7,535	7,508	7,659	7,726	7,677	7,652	2.4	1.9		
Loans	4,443	4,277	4,397	4,607	4,867	4,740	4,755	9.7	8.1		
Short-term	1,622	1,396	1,453	1,532	1,656	1,577	1,537	10.3	5.8		
Long-term	2,821	2,881	2,944	3,074	3,212	3,163	3,218	9.5	9.3		
Shares and other equity	15,068	16,348	17,642	18,764	20,320	19,928	19,645	16.0	11.4		
Listed shares	963	1,226	1,338	1,445	1,669	1,535	1,376	16.8	2.8		
Unlisted shares and other equity	6,622	7,034	7,187	7,942	8,205	8,075	8,313	13.6	15.7		
Investment fund shares	7,484	8,088	9,117	9,376	10,446	10,317	9,956	17.9	9.2		
Life insurance and pension schemes	6,869	7,098	7,538	7,691	8,082	7,947	8,024	7.5	6.4		
Other liabilities ⁶⁾	1,718	1,681	1,950	1,937	2,205	2,076	2,152				

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) 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 $100 \cdot (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ 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) 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.