



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

27 octobre 2017

Évolutions économiques et financières dans la zone euro par secteurs institutionnels : deuxième trimestre 2017

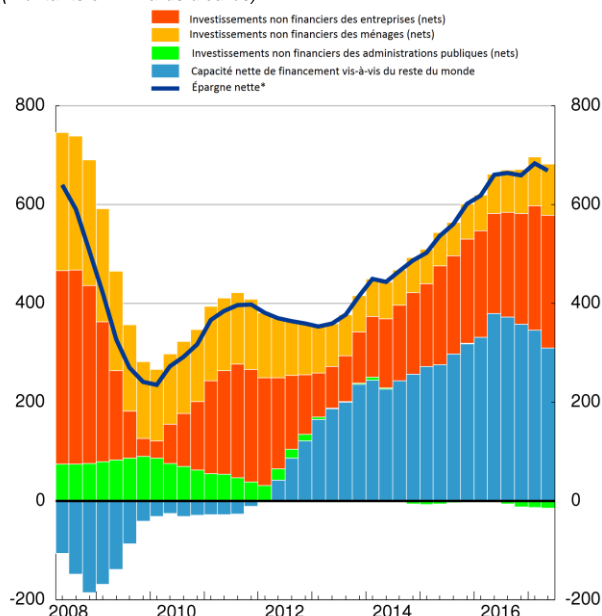
- L'épargne de la zone euro (nette, en pourcentage du revenu disponible) est demeurée inchangée au deuxième trimestre 2017 par rapport au deuxième trimestre de l'année précédente. L'investissement non financier (net) total dans la zone euro a augmenté, la hausse de l'investissement des ménages et des sociétés non financières n'ayant été contrebalancée qu'en partie par un investissement net négatif de la part des administrations publiques. La capacité nette de financement de la zone euro vis-à-vis du reste du monde a diminué par rapport au niveau enregistré un an auparavant.
- La dette des ménages rapportée tant au PIB qu'au revenu disponible s'est établie à un niveau légèrement inférieur à celui constaté un an auparavant (les ratios respectifs sont revenus à 58,2 % et 93,1 %).
- Le ratio de la dette des sociétés non financières rapportée au PIB a baissé par rapport au niveau enregistré un an auparavant pour s'établir à 132,9 %. Les investissements non financiers bruts ont augmenté à un rythme moins rapide (8,6 % après 9,9 % au premier trimestre 2017).

Banque centrale européenne Direction générale Communication
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 1. Épargne, investissement et capacité nette de financement de la zone euro vis-à-vis du reste du monde

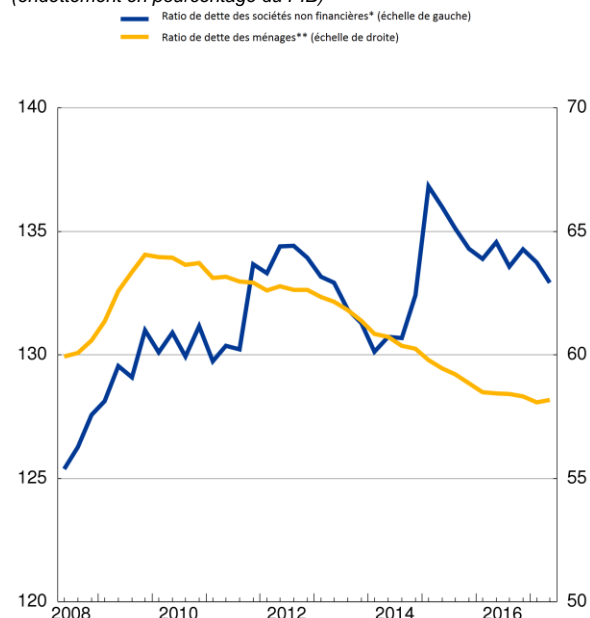
(montants en milliards d'euros)



* Épargne nette moins transferts nets en capital de la zone euro vers le reste du monde (= variation des avoirs nets due aux transactions).

Graphique 2. Ratios d'endettement des ménages et des sociétés non financières

(endettement en pourcentage du PIB)



* Encours de prêts, titres de créance, crédits commerciaux et engagements des régimes de retraite.

** Encours de prêts.

Ensemble de l'économie de la zone euro

L'épargne nette de la zone euro, qui est la somme de l'épargne des ménages, des sociétés et des administrations publiques après déduction de la consommation de capital fixe, est demeurée inchangée, à 7,4 % du revenu disponible net de la zone euro au deuxième trimestre 2017. L'investissement non financier net de la zone euro a augmenté, s'établissant à 4,0 % du revenu disponible net contre 3,2 % au deuxième trimestre 2016, l'augmentation de l'investissement des ménages et des sociétés non financières n'ayant été contrebalancée qu'en partie par des investissements nets négatifs de la part des administrations publiques ; l'investissement des sociétés financières est quant à lui resté inchangé. Sous l'effet de la croissance de l'investissement non financier et de la stabilité de l'épargne, la capacité nette de financement de la zone euro vis-à-vis du reste du monde a reculé par rapport au deuxième trimestre 2016 (3,5 % contre 4,4 % du revenu disponible net). La capacité nette de financement des ménages en pourcentage du revenu disponible net de la zone euro a diminué (2,5 % contre 3,0 %), de même que celle des sociétés non financières (1,4 % après 2,5 %). La capacité nette de financement du secteur des sociétés financières est restée inchangée, à 1,1 %, et le besoin net de financement des administrations publiques a diminué par rapport au deuxième trimestre 2016 (pour plus de détails, cf. également le tableau 1 de l'annexe).

Ménages

Le rythme annuel de croissance du revenu disponible brut des ménages est ressorti à 2,9 % au deuxième trimestre 2017, contre 3,1 % au premier trimestre. L'excédent brut d'exploitation et le revenu mixte des travailleurs indépendants ont augmenté de 2,4 % au deuxième trimestre 2017 (contre 2,8 %) et la croissance de la rémunération des salariés s'est établie à 3,5 % (après 3,3 %). Les dépenses de consommation des ménages se sont accrues à un taux inchangé de 3,1 %.

Le taux d'épargne brute des ménages est ressorti à 12,1 % au deuxième trimestre 2017, après 12,3 % un an auparavant.

Les investissements non financiers bruts des ménages (qui se rapportent essentiellement au logement) ont augmenté à un rythme moins rapide, 5,5 % contre 10,8 % au trimestre précédent. Les prêts, principale composante du financement des ménages, ont progressé à un rythme plus élevé de 2,7 % (après 2,5 %).

La croissance des placements financiers des ménages est restée inchangée, à 1,9 %. S'agissant des composantes, leurs avoirs en numéraire et en dépôts ont augmenté à un rythme moins soutenu (3,8 % contre 4,0 %), de même que leurs placements au titre de l'assurance-vie et des fonds de pensions (2,2 % contre 2,4 %). La croissance des actions et autres participations s'est accélérée (1,2 % après 0,8 %), tout comme celle des parts de fonds d'investissement (5,9 % après 4,7 %) ; en particulier, les parts de fonds d'investissement non monétaires se sont accrues à un rythme plus soutenu. Les opérations de

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

désinvestissement des ménages en titres de créance se sont poursuivies, à un rythme globalement inchangé de - 11,6 %. Cette évolution résulte en particulier de la réduction de la détention par les ménages de titres de créance émis par les IFM.

La croissance du patrimoine net des ménages s'est établie à 4,9 % en rythme annuel au deuxième trimestre 2017, après 4,7 % le trimestre précédent, les opérations d'investissement et les plus-values nettes sur les actifs financiers et non financiers n'étant que partiellement contrebalancées par l'accroissement des engagements. La valeur du patrimoine immobilier a augmenté à un rythme plus soutenu (5,4 % après 5,0 %). Le ratio d'endettement des ménages par rapport à leur revenu a diminué pour s'inscrire à 93,1 % au deuxième trimestre 2017, contre 93,3 % au deuxième trimestre 2016, le revenu disponible ayant augmenté plus rapidement que les prêts aux ménages.

Le tableau A présente les principaux résultats relatifs aux ménages, exprimés en pourcentage du revenu disponible corrigé (pour plus de détails, cf. également les tableaux 2.1 et 2.2 en annexe).

Tableau A Épargne des ménages, variation du patrimoine net et de la dette (en pourcentage du revenu disponible brut corrigé, sur la base des flux cumulés sur quatre trimestres)								
	T3 2015	T4 2015	T1 2016	T2 2016	T3 2016	T4 2016	T1 2017	T2 2017
Taux d'épargne (brut)	12,4	12,3	12,3	12,3	12,2	12,1	12,1	12,1
Variation du patrimoine net	9,5	11,8	-1,2	4,2	10,0	9,5	11,2	11,2
Investissements non financiers (nets)	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	1,5	1,5
Investissements non financiers (bruts)	8,2	8,2	8,2	8,3	8,4	8,5	8,6	8,7
Consommation de capital fixe (-)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,2	7,2	7,2
Placements financiers	6,2	7,0	6,6	7,5	7,3	6,1	6,2	6,3
Financement (-)	0,7	2,0	2,0	2,8	3,2	2,5	3,0	3,5
Revalorisation des actifs et autres variations	3,0	5,6	-6,8	-1,7	4,6	4,5	6,6	6,9
Dette (prêts, encours)	93,8	93,7	93,2	93,3	93,4	93,3	93,0	93,1

Sociétés non financières

La croissance du revenu net d'entreprise des sociétés non financières (globalement équivalent aux bénéficiaires courants) s'est établie à 0,8 % en rythme annuel au deuxième trimestre 2017 (contre 5,6 % au trimestre précédent), sous l'effet d'un ralentissement de l'excédent net d'exploitation et d'une augmentation inchangée des revenus nets de la propriété. La croissance de la valeur ajoutée nette a fléchi (3,1 % après 4,4 %). La hausse annuelle de la formation brute de capital fixe s'est ralentie (4,5 % après 6,6 % au premier trimestre 2017), et celle des investissements non financiers bruts (qui incluent les variations des stocks et les acquisitions nettes d'actifs non produits) est revenue de 9,9 % à 8,6 %. Le rythme de croissance du financement des sociétés non financières est resté globalement inchangé à 2,2 %. Le financement par emprunt s'est accru au rythme globalement inchangé de 1,8 % au deuxième trimestre 2017, la croissance annuelle des prêts consentis par les IFM s'étant ralentie tandis que celles

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

des prêts consentis par les non-IFM s'est accélérée¹. La croissance des émissions de titres de créance s'est ralentie (7,9 % après 8,8 %), de même que celle des financements par crédits commerciaux (4,1 % après 5,0 %). Les IFM et les fonds d'investissement non monétaires ont été les principaux acquéreurs nets de titres de créance des sociétés non financières. Le financement par émission d'actions a augmenté à un rythme plus soutenu (2,2 % contre 2,0 %). Le ratio de la dette rapportée au PIB a diminué au deuxième trimestre 2017, revenant à 132,9 % contre 134,6 % au deuxième trimestre 2016.

Les placements financiers ont augmenté à un rythme moins soutenu (4,2 % après 4,4 %). Parmi les composantes, le taux de croissance des prêts consentis est demeuré globalement inchangé, à 4,8 %, et celui des investissements en actions et autres participations est resté stable, à 3,5 %, au deuxième trimestre 2017.

Le tableau B résume les principaux résultats relatifs aux sociétés non financières, exprimés en pourcentage de la valeur ajoutée nette (pour plus de détails, cf. également les tableaux 3.1 et 3.2 de l'annexe).

Tableau B Sociétés non financières (en pourcentage de la valeur ajoutée (nette), sur la base des flux cumulés sur quatre trimestres)								
	T3 2015	T4 2015	T1 2016	T2 2016	T3 2016	T4 2016	T1 2017	T2 2017
Revenu d'entreprise net (profits courants)	33,6	33,6	33,2	33,4	33,7	33,6	33,6	33,4
Épargne nette (bénéfices non distribués)	5,8	6,3	6,7	7,3	7,7	7,7	7,3	6,7
Investissements non financiers nets	3,6	3,8	4,0	4,2	4,5	4,7	5,2	5,6
Investissements non financiers (bruts)	27,7	27,8	27,9	28,1	28,4	28,6	29,0	29,4
Consommation de capital fixe (-)	24,1	24,0	24,0	23,9	23,9	23,9	23,8	23,8
Placements financiers	18,0	18,8	19,6	19,6	17,3	17,5	19,2	18,2
Financement	15,7	16,0	15,8	15,9	13,0	13,0	15,3	14,7
Dette (encours rapporté au PIB)	135,1	134,3	133,9	134,6	133,6	134,3	133,7	132,9

Pour toute demande d'information, les médias peuvent s'adresser à Stefan Ruhkamp au : +49 69 1344 5057.

Notes :

- Ces données sont issues de la deuxième publication des comptes sectoriels trimestriels de la zone euro élaborés par la Banque centrale européenne (BCE) et Eurostat, l'office statistique de l'Union européenne. Le [calendrier de publication](#) peut être consulté sur le site internet de la BCE. Le présent communiqué de presse intègre des révisions et des données complétées pour l'ensemble des secteurs par rapport au premier communiqué de presse trimestriel relatif aux ménages et aux sociétés non financières de la zone euro publié le 5 octobre 2017. Les révisions apportées aux données sur les stocks sont principalement liées à des données supplémentaires par pays conformément à la norme statistique actuelle (SEC 2010). Les tableaux et graphiques accompagnant le présent communiqué de presse peuvent être consultés dans la [section des publications](#) du *Statistical Data Warehouse* (entrepôt de données statistiques).

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.

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

- D'autres données et des informations méthodologiques relatives aux comptes trimestriels financiers et non financiers par secteur institutionnel, incluant des graphiques au niveau de la zone euro et au niveau national, sont disponibles dans la rubrique *Statistics* du site internet de la BCE à l'adresse [Macroeconomic statistics/Sector accounts](#) (lien direct vers les [données relatives aux comptes sectoriels](#) dans le *Statistical Data Warehouse* (entrepôt de données statistiques) de la BCE). Une présentation visuelle des relations de financement « de qui à qui » entre les différents secteurs est disponible dans [Nos statistiques](#).
- La prochaine publication du nouveau [Household Sector Report](#) contenant les résultats pour la zone euro et pour tous les pays de la zone euro est prévue le 10 novembre 2017. Le prochain communiqué de presse trimestriel, comprenant les résultats préliminaires concernant les ménages et les sociétés non financières est prévu le 12 janvier 2018.
- 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.
- Le revenu net d'entreprise est globalement équivalent aux bénéfices courants 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. [Annual scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances](#).

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

Euro area charts and additional tables for all institutional sectors

Chart 1. Growth of euro area net disposable income and its allocation to sectors

(annual percentage changes and percentage point contributions)

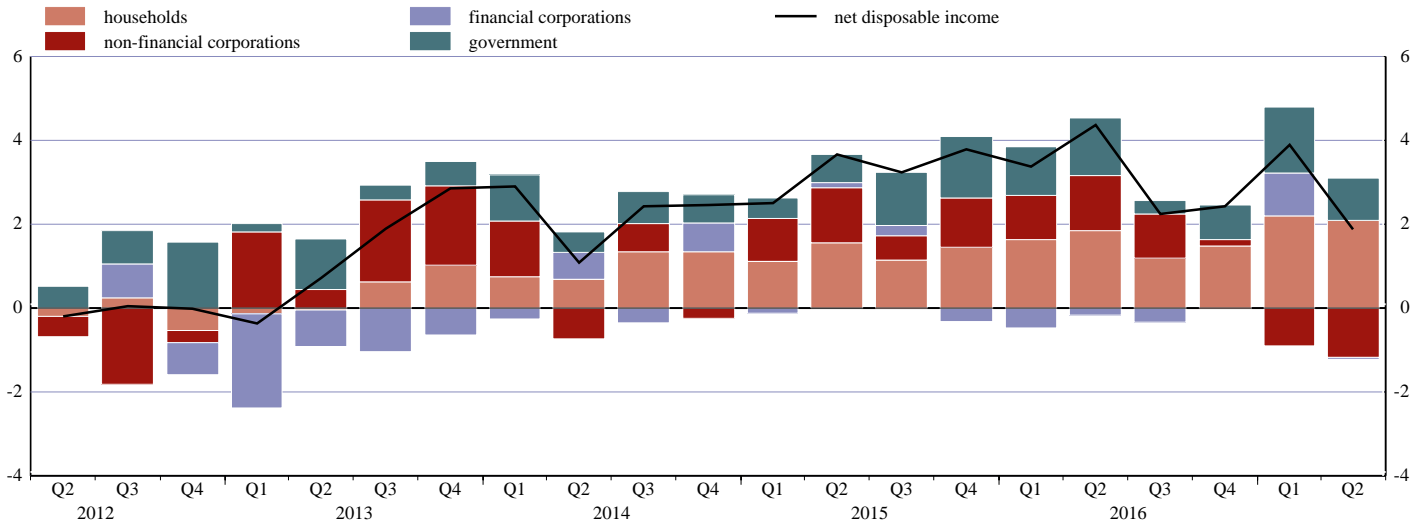


Chart 2. Growth of euro area gross fixed capital formation and contributions by sector

(annual percentage changes and percentage point contributions)

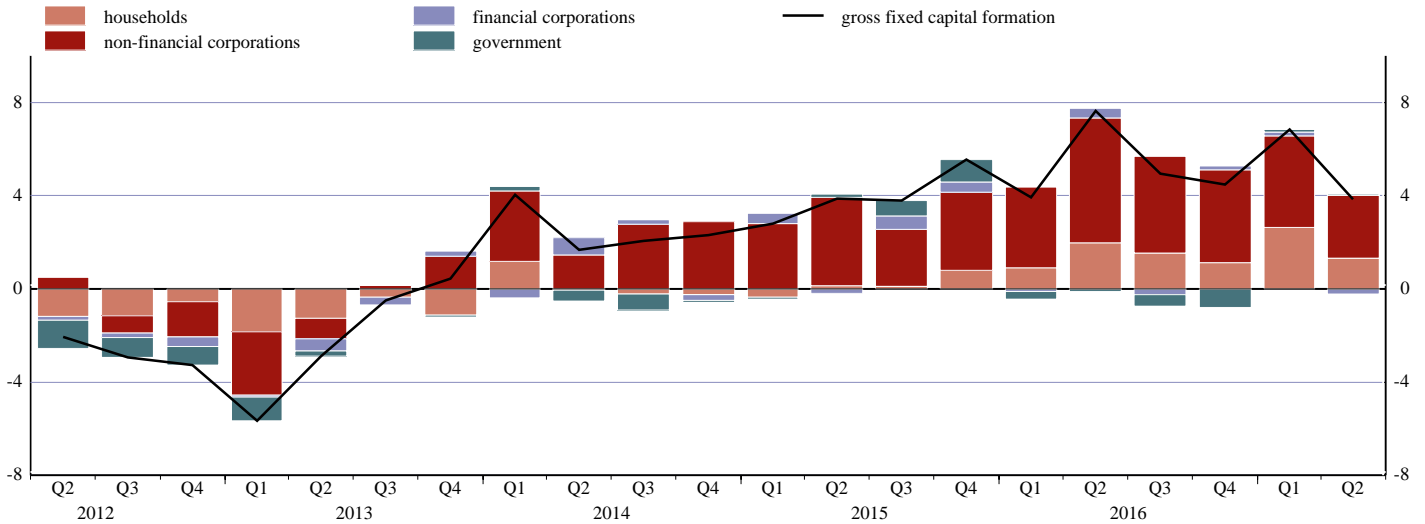
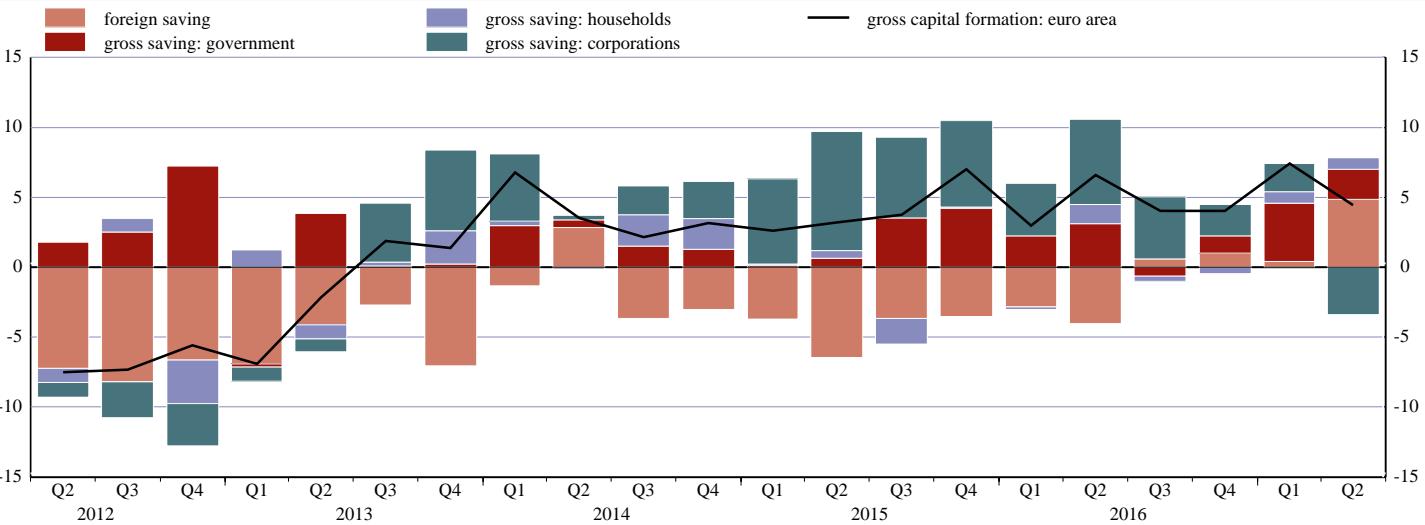


Chart 3. Growth of euro area gross capital formation and its financing by sectoral (gross) saving

(annual percentage changes and percentage point contributions)



Sources: ECB and Eurostat.

Euro area households

Chart 4. Growth of households' gross disposable income and contributions by income component

(annual percentage changes and percentage point contributions)

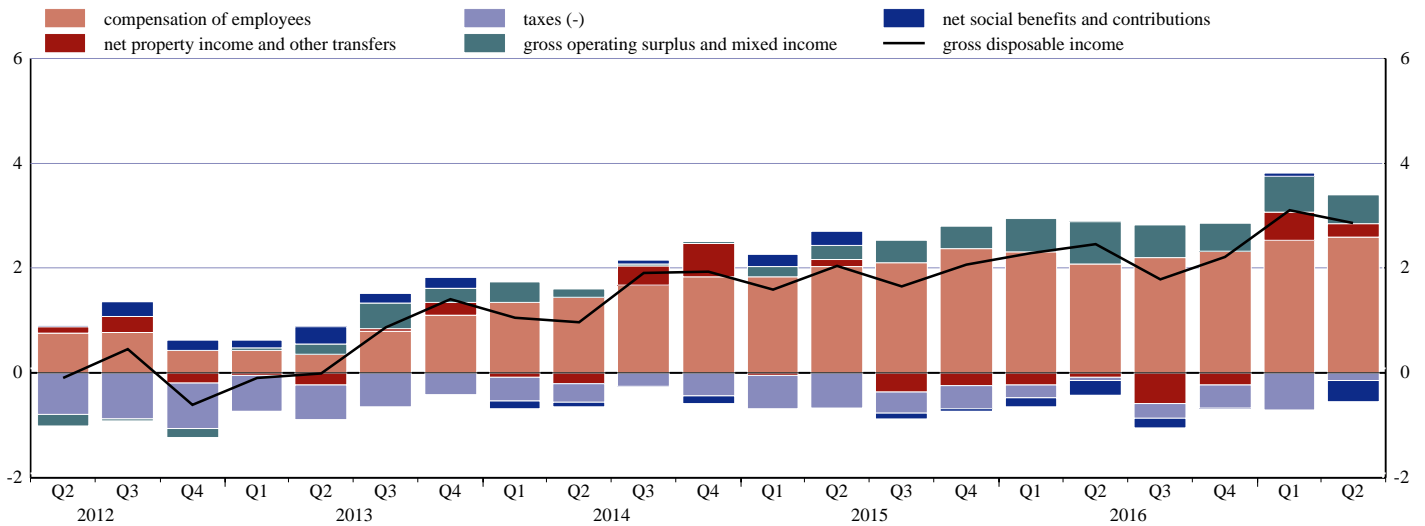


Chart 5. Growth of households' non-financial investment and contributions by source of internal and external financing

(annual percentage changes and percentage point contributions)

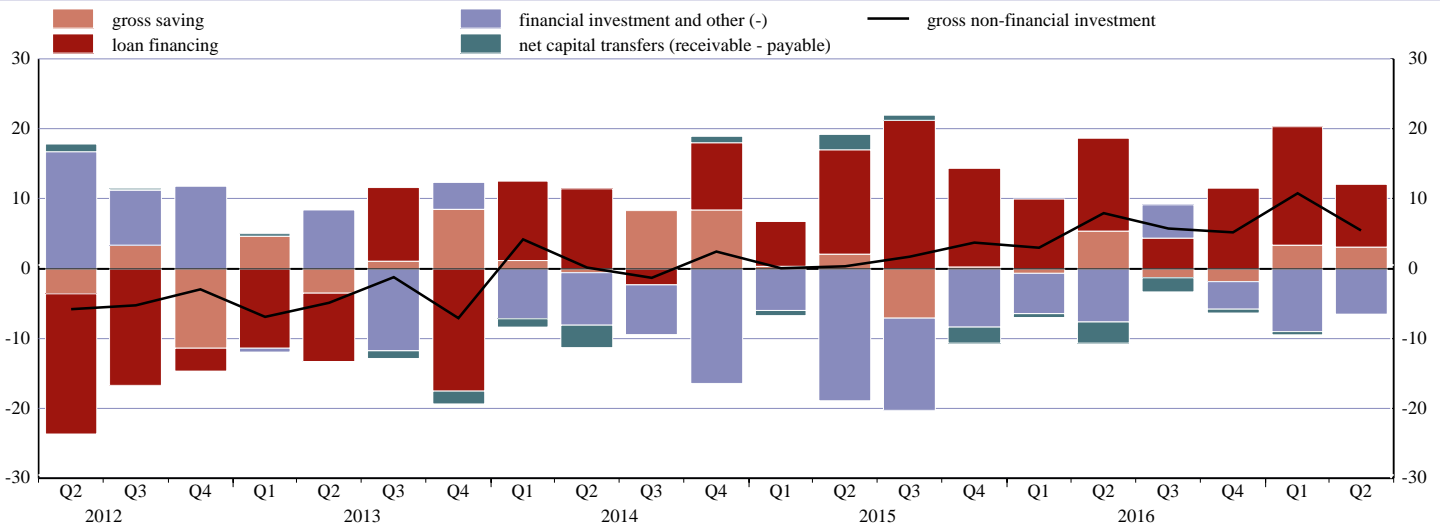
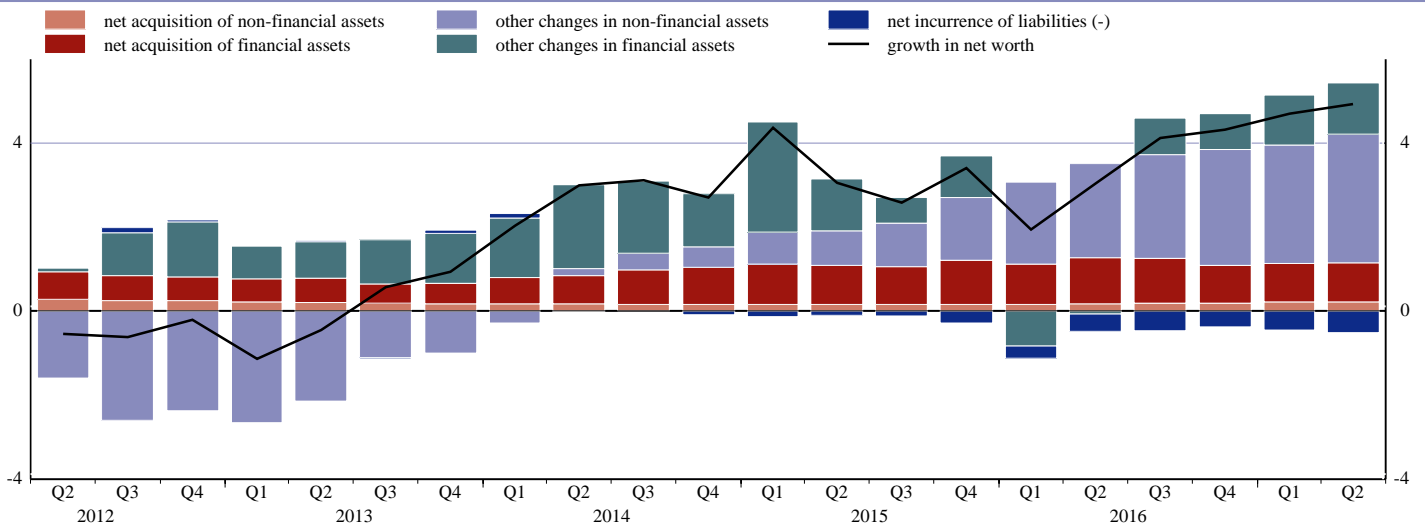


Chart 6. Growth of households' net worth and contributions by type of asset change

(annual percentage changes and percentage point contributions)



Sources: ECB and Eurostat.

Euro area non-financial corporations

Chart 7. Growth of net entrepreneurial income of non-financial corporations and contributions by component

(annual percentage changes and percentage point contributions)

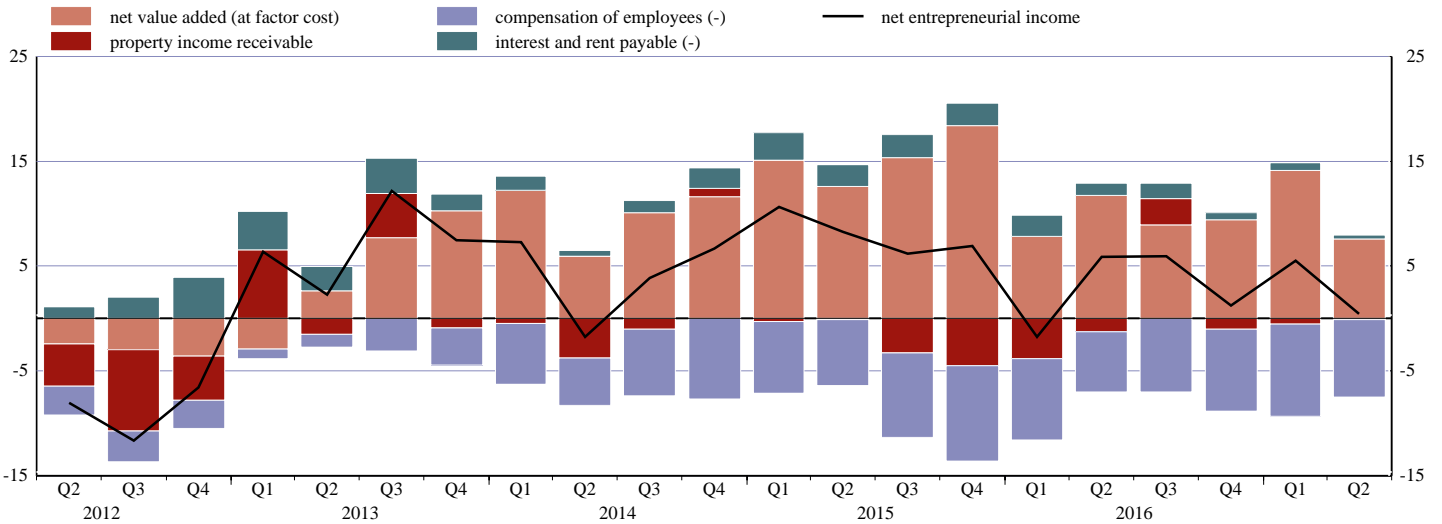
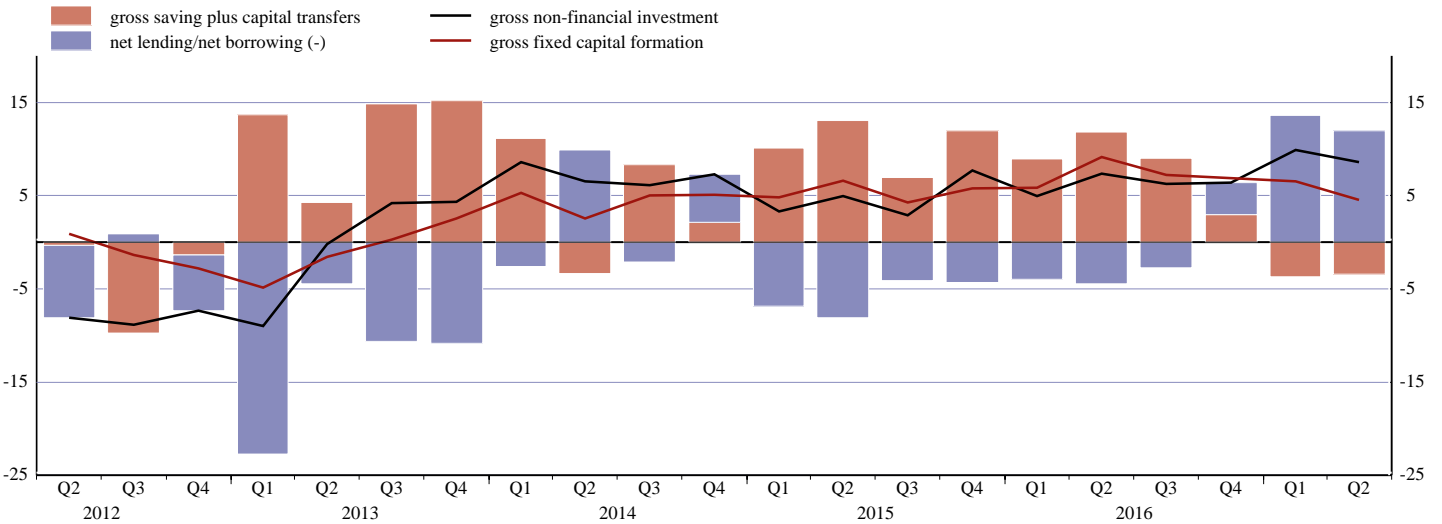


Chart 8. Growth of non-financial investment of non-financial corp. and contributions by source of internal and external financing

(annual percentage changes and percentage point contributions)



Sources: ECB and Eurostat.

Table I. Income, consumption, saving, investment and net lending / net borrowing: euro area and contributions by sector
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums						annual percentage changes ¹⁾		percentage of euro area NDI		
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Net disposable income (NDI):											
Euro area	8,255	8,526	8,686	8,733	8,788	8,869	8,910	3.9	1.9	100.0	100.0
Households ²⁾	5,931	6,038	6,111	6,139	6,168	6,216	6,261	3.2	2.8	70.4	70.3
Non-financial corporations	203	289	334	354	360	340	315			3.8	3.5
Financial corporations	182	179	167	159	161	182	182			1.9	2.0
General government	1,938	2,020	2,074	2,080	2,099	2,131	2,153	7.1	4.0	23.9	24.2
Consumption expenditure:											
Euro area	7,787	7,950	8,045	8,087	8,138	8,195	8,253	2.9	2.8	92.6	92.6
Households ²⁾	5,658	5,781	5,851	5,881	5,919	5,965	6,011	3.1	3.1	67.4	67.5
General government collective consumption	798	805	813	817	821	825	829	1.8	1.8	9.4	9.3
General government social transfers in kind ³⁾	1,331	1,364	1,382	1,389	1,398	1,406	1,413	2.4	2.2	15.9	15.9
Net saving:											
Euro area	469	580	643	649	652	675	659	18.9	-10.0	7.4	7.4
Households ²⁾	359	343	345	342	331	333	333	3.6	0.2	4.0	3.7
Non-financial corporations	197	283	328	349	355	334	309			3.8	3.5
Financial corporations	103	103	90	83	84	106	104			1.0	1.2
General government	-190	-148	-120	-125	-119	-98	-88			-1.4	-1.0
Consumption of fixed capital:											
Euro area	1,817	1,879	1,901	1,913	1,926	1,939	1,952	2.7	2.9	21.9	21.9
Households ²⁾	461	470	476	479	482	486	489	2.9	3.1	5.5	5.5
Non-financial corporations	1,028	1,078	1,092	1,100	1,108	1,116	1,124	2.9	3.1	12.6	12.6
Financial corporations	46	47	47	48	48	48	49	3.0	3.1	0.5	0.5
General government	283	285	286	287	288	289	290	1.6	1.6	3.3	3.3
Net capital transfers (receivable - payable):											
Euro area	18	20	15	12	4	4	5			0.2	0.1
Households ²⁾	4	4	-1	-4	-5	-5	-5			0.0	-0.1
Non-financial corporations	84	75	76	73	70	69	75			0.9	0.8
Financial corporations	7	11	10	11	-4	-3	-1			0.1	0.0
General government	-76	-69	-70	-68	-58	-58	-64			-0.8	-0.7
Gross fixed capital formation:											
Euro area	2,019	2,100	2,160	2,185	2,211	2,246	2,267	6.8	3.9	24.9	25.4
Households ²⁾	537	541	556	564	570	584	591	10.3	5.0	6.4	6.6
Non-financial corporations	1,159	1,222	1,267	1,288	1,311	1,331	1,346	6.6	4.5	14.6	15.1
Financial corporations	47	53	55	54	55	56	54	7.1	-8.2	0.6	0.6
General government	275	284	282	279	275	275	276	0.9	0.5	3.2	3.1
Net acquisition of other non-financial assets ⁴⁾:											
Euro area	30	62	21	18	16	30	44			0.2	0.5
Households ²⁾	-4	0	-1	-1	0	1	2			0.0	0.0
Non-financial corporations	33	26	19	17	15	28	41			0.2	0.5
Financial corporations	0	34	0	0	1	1	1			0.0	0.0
General government	1	2	2	2	1	0	0			0.0	0.0
Gross non-financial investment:											
Euro area	2,049	2,162	2,180	2,204	2,227	2,276	2,312	9.0	6.4	25.1	25.9
Households ²⁾	533	541	555	563	571	585	593	10.8	5.5	6.4	6.7
Non-financial corporations	1,192	1,248	1,286	1,306	1,326	1,359	1,387	9.9	8.6	14.8	15.6
Financial corporations	47	87	55	54	55	57	56	11.6	-8.1	0.6	0.6
General government	277	286	283	281	276	276	276	0.0	0.8	3.3	3.1
Net non-financial investment:											
Euro area	231	283	280	291	301	337	359	57.2	28.4	3.2	4.0
Households ²⁾	72	70	80	85	89	100	104	73.4	16.9	0.9	1.2
Non-financial corporations	164	170	194	206	218	243	263	43.8	36.3	2.2	2.9
Financial corporations	1	41	8	6	7	8	7			0.1	0.1
General government	-6	1	-2	-6	-12	-13	-14			0.0	-0.2
Net lending (+)/net borrowing (-):											
Euro area	256	319	380	373	358	346	310			4.4	3.5
Households ²⁾	291	276	264	253	238	230	226			3.0	2.5
Non-financial corporations	117	189	213	220	212	165	126			2.5	1.4
Financial corporations	108	73	92	87	73	94	96			1.1	1.1
General government	-260	-219	-188	-188	-165	-143	-139			-2.2	-1.6

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 x in quarter t , and $x(t-4)$ for the transaction four quarters earlier.

2) Households and non-profit institutions serving households.

3) Transfers of goods and services by government units and non-profit institutions serving households (NPISHs) to individual households.

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

Table 2.1 Households ¹⁾
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ²⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Compensation of employees	4,876	5,009	5,080	5,115	5,154	5,194	5,239	3.3	3.5	76.1	76.6
Gross operating surplus and mixed income	1,537	1,559	1,582	1,592	1,601	1,612	1,621	2.8	2.4	23.7	23.7
Property income (receivable - payable)	828	819	813	802	796	803	806			12.2	11.8
Net social benefits and contributions (rec. - pay.)	83	89	81	78	79	80	73			1.2	1.1
Other current transfers (receivable - payable)	83	85	85	87	89	90	92			1.3	1.3
Taxes (on income and wealth) (-)	1,013	1,048	1,053	1,057	1,064	1,076	1,078	4.6	0.9	15.8	15.8
Gross disposable income (HGDI)	6,394	6,512	6,589	6,617	6,654	6,704	6,754	3.1	2.9	98.8	98.8
+Adj. for change in net worth in pension fund ³⁾	85	83	82	82	81	81	82	1.4	4.7	1.2	1.2
Gross disposable income (HGDI) plus adjustment ³⁾	6,479	6,595	6,671	6,699	6,735	6,785	6,836	3.1	2.9	100.0	100.0
Consumption expenditure	5,658	5,781	5,851	5,881	5,919	5,965	6,011	3.1	3.1	87.7	87.9
Gross saving	820	814	821	819	816	821	825	2.6	1.6	12.3	12.1
Net capital transfers (receivable - payable)	4	4	-1	-4	-5	-5	-5			0.0	-0.1
Gross fixed capital formation	537	541	556	564	570	584	591	10.3	5.0	8.3	8.6
Net acquisition of other non-financial assets ⁴⁾	-4	0	-1	-1	0	1	2			0.0	0.0
Gross non-financial investment	533	541	555	563	571	585	593	10.8	5.5	8.3	8.7
Net non-financial investment	72	70	80	85	89	100	104	73.4	16.9	1.2	1.5
Net lending (+)/net borrowing (-)	291	276	264	253	238	230	226			4.0	3.3
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁵⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Financial investment	380	465	497	486	414	422	431	1.9	1.9	7.5	6.3
Currency and deposits	171	194	240	275	302	297	284	4.0	3.8	3.6	4.1
Debt securities	-194	-152	-80	-82	-93	-92	-91	-11.5	-11.6	-1.2	-1.3
Shares and other equity	140	231	135	79	51	49	72	0.8	1.2	2.0	1.1
Listed shares	9	-24	23	-1	-21	-31	-37	-3.5	-4.4	0.3	-0.5
Unlisted shares and other equity	-10	74	28	10	8	-18	-14	-0.6	-0.5	0.4	-0.2
Investment fund shares	141	181	84	69	64	98	123	4.7	5.9	1.3	1.8
Life insurance and pension schemes	233	192	198	199	191	168	158	2.4	2.2	3.0	2.3
Other financial assets ⁶⁾	29	0	4	15	-36	0	8			0.1	0.1
Financing	37	129	186	213	169	206	240	2.9	3.4	2.8	3.5
Loans	5	81	112	118	134	156	170	2.5	2.7	1.7	2.5
Short-term	-10	-7	-8	-7	-10	-6	-10	-2.2	-3.7	-0.1	-0.2
Long-term	15	88	120	125	144	163	180	2.8	3.0	1.8	2.6
Other liabilities ⁷⁾	32	48	74	95	35	49	70	6.2	8.9	1.1	1.0
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	342	336	311	273	245	217	191	1.4	1.2	4.7	2.8
Changes in financial wealth not due to transactions	550	442	-30	395	392	546	574			-0.5	8.4
Balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ²⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾ or GDP	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Financial assets	21,399	22,289	22,473	22,725	23,055	23,273	23,434	4.1	4.3	336.9	342.8
Currency and deposits	7,192	7,384	7,528	7,555	7,684	7,720	7,808	4.0	3.7	112.8	114.2
Debt securities	973	820	785	762	731	694	666	-13.3	-15.1	11.8	9.7
Shares and other equity	5,692	6,251	5,990	6,140	6,297	6,464	6,537	6.4	9.1	89.8	95.6
Listed shares	858	926	838	880	944	1,001	1,004	15.5	19.7	12.6	14.7
Unlisted shares and other equity	3,004	3,222	3,075	3,125	3,210	3,256	3,269	3.7	6.3	46.1	47.8
Investment fund shares	1,830	2,103	2,077	2,135	2,143	2,206	2,264	6.6	9.0	31.1	33.1
Life insurance and pension schemes	6,440	6,712	7,050	7,153	7,302	7,348	7,356	5.8	4.3	105.7	107.6
Other financial assets ⁶⁾	1,103	1,123	1,121	1,115	1,041	1,046	1,067			16.8	15.6
Liabilities	6,852	6,963	7,043	7,062	7,091	7,161	7,238	2.4	2.8	105.6	105.9
Loans	6,116	6,178	6,227	6,259	6,285	6,309	6,363	2.1	2.2	93.3	93.1
Short-term	306	289	284	275	265	261	264	-6.2	-7.0	4.3	3.9
Long-term	5,810	5,890	5,943	5,985	6,020	6,047	6,099	2.5	2.6	89.1	89.2
Other liabilities ⁷⁾	709	758	789	775	778	824	847	4.6	7.4	11.8	12.4
Non-financial assets	29,863	30,600	31,315	31,819	31,952	32,256	32,853	4.6	4.9	469.4	480.6
<i>of which: Housing wealth</i>	<i>27,947</i>	<i>28,737</i>	<i>29,481</i>	<i>30,007</i>	<i>30,129</i>	<i>30,464</i>	<i>31,060</i>	<i>5.0</i>	<i>5.4</i>	<i>441.9</i>	<i>454.4</i>
Net worth	44,410	45,926	46,745	47,482	47,915	48,368	49,049	4.7	4.9	700.7	717.5
<i>Memo: Debt ⁸⁾</i>	<i>6,116</i>	<i>6,178</i>	<i>6,227</i>	<i>6,259</i>	<i>6,285</i>	<i>6,309</i>	<i>6,363</i>	<i>2.1</i>	<i>2.2</i>	<i>58.4</i>	<i>58.2</i>

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 2.2 Households ¹⁾ : investment by counterpart sector, for selected financial instruments

(EUR billions)

Financial transactions	four-quarter-cumulated transactions						annual growth rates ²⁾	
	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2
Debt securities	-152	-80	-82	-93	-92	-91	-11.5	-11.6
<i>of which issued by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	-1	-2	-2	-2	-6	-5	-11.6	-9.4
<i>MFIs</i>	-99	-54	-55	-66	-63	-69	-16.6	-19.1
<i>Other financial institutions</i>	-4	-5	-6	-11	-9	-6	-12.4	-7.8
<i>Insurance corporations and pension funds</i>	-1	-1	-1	0	0	0	-16.4	3.4
<i>General government</i>	-36	-13	-14	-13	-14	-10	-6.9	-4.7
<i>Rest of the world</i>	-11	-5	-4	-1	1	-1	1.5	-1.2
Listed shares	-24	23	-1	-21	-31	-37	-3.5	-4.4
<i>issued by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	-20	2	-19	-28	-42	-31	-7.0	-5.4
<i>MFIs</i>	-22	-4	-3	-3	7	-7	10.5	-11.6
<i>Other financial institutions</i>	-3	-1	-1	-2	-3	-2	-5.9	-4.8
<i>Insurance corporations and pension funds</i>	1	2	2	2	1	-1	3.2	-2.7
<i>Rest of the world</i>	20	23	20	11	6	4	4.1	2.7
Investment fund shares	181	84	69	64	98	123	4.7	5.9
<i>issued by:</i>								
<i>MFIs (money market funds)</i>	2	-2	-8	-10	-19	-17	-31.0	-30.9
<i>Non-money market investment funds</i>	181	89	79	74	114	136	5.7	6.8
<i>Rest of the world</i>	-2	-2	-2	-1	3	4	11.7	14.1
Financial balance sheet								
	end-of-period stocks						annual percentage changes ³⁾	
	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2
Debt securities	820	785	762	731	694	666	-13.3	-15.1
<i>of which issued by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	53	52	55	56	52	51	-3.5	-3.3
<i>MFIs</i>	414	364	345	326	305	292	-20.3	-19.9
<i>Other financial institutions</i>	77	73	71	71	69	68	-6.9	-6.4
<i>Insurance corporations and pension funds</i>	2	2	2	2	2	2	10.8	12.5
<i>General government</i>	189	206	199	187	176	168	-13.8	-18.6
<i>Rest of the world</i>	85	87	90	88	90	85	7.5	-2.2
Listed shares	926	838	880	944	1,001	1,004	15.5	19.7
<i>issued by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	620	573	599	633	673	668	12.6	16.6
<i>MFIs</i>	98	62	69	80	83	89	19.2	43.8
<i>Other financial institutions</i>	46	41	45	50	53	53	23.4	29.1
<i>Insurance corporations and pension funds</i>	25	21	22	26	27	37	18.3	76.3
<i>Rest of the world</i>	136	142	145	155	166	157	23.2	10.6
Investment fund shares	2,103	2,077	2,135	2,143	2,206	2,264	6.6	9.0
<i>issued by:</i>								
<i>MFIs (money market funds)</i>	60	54	51	48	44	41	-28.4	-24.4
<i>Non-money market investment funds</i>	2,011	1,996	2,056	2,064	2,129	2,191	7.4	9.8
<i>Rest of the world</i>	32	27	29	30	33	32	21.9	17.4

Sources: ECB and Eurostat.

1) Households and non-profit institutions serving households.

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

 3) Calculated as $100 * (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ 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.

Table 3.1 Non-financial corporations

(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or NVA ²⁾	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Gross value added (GVA)	5,312	5,563	5,665	5,702	5,739	5,796	5,840	4.1	3.1	100.0	100.0
Net value added (NVA)	4,281	4,481	4,566	4,596	4,624	4,672	4,708	4.4	3.1	80.6	80.6
Net entrepreneurial income	1,393	1,497	1,519	1,542	1,546	1,566	1,569	5.6	0.8	33.3	33.3
Net disposable income	203	289	334	354	360	340	315			7.3	6.7
Adj. for change in net worth in pension fund	-6	-6	-6	-6	-5	-5	-6			-0.1	-0.1
Net saving	197	283	328	349	355	334	309			7.2	6.6
Net capital transfers (receivable - payable)	84	75	76	73	70	69	75			1.3	1.3
Consumption of fixed capital	1,028	1,078	1,092	1,100	1,108	1,116	1,124	2.9	3.1	19.3	19.3
Gross fixed capital formation	1,159	1,222	1,267	1,288	1,311	1,331	1,346	6.6	4.5	22.4	23.0
Net acquisition of other non-financial assets ³⁾	33	26	19	17	15	28	41			0.3	0.7
Gross non-financial investment	1,192	1,248	1,286	1,306	1,326	1,359	1,387	9.9	8.6	22.7	23.7
Net non-financial investment	164	170	194	206	218	243	263	43.8	36.3	3.4	4.5
Net lending (+)/net borrowing (-)	117	189	213	220	212	165	126			3.8	2.2
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁴⁾		percentage of GVA	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Financial investment	516	844	895	798	810	896	857	4.4	4.2	15.8	14.7
Currency and deposits	36	102	175	179	153	166	175	7.2	7.5	3.1	3.0
Debt securities	-36	-43	28	27	-14	-34	-41	-13.1	-16.0	0.5	-0.7
Loans	161	268	210	102	118	190	195	4.7	4.8	3.7	3.3
Shares and other equity	273	372	370	390	416	361	348	3.6	3.5	6.5	6.0
Listed shares	-11	40	70	63	100	95	73	8.5	6.5	1.2	1.2
Unlisted shares and other equity	288	293	298	324	310	230	256	2.7	3.1	5.3	4.4
Investment fund shares	-5	39	1	3	6	37	19	8.6	4.5	0.0	0.3
Other financial assets ⁵⁾	83	144	111	101	136	213	181			2.0	3.1
Financing	452	715	728	598	603	717	695	2.3	2.2	12.9	11.9
Debt securities	39	41	49	62	85	108	99	8.8	7.9	0.9	1.7
Short-term	-15	0	-7	-9	1	10	10	15.1	16.3	-0.1	0.2
Long-term	54	41	56	71	84	99	89	8.5	7.4	1.0	1.5
Loans	237	182	277	127	142	180	175	1.8	1.8	4.9	3.0
Short-term	102	-45	44	-18	-13	-10	6	-0.4	0.2	0.8	0.1
Long-term	135	227	233	145	155	191	170	2.7	2.3	4.1	2.9
Shares and other equity	235	444	312	308	286	321	344	2.0	2.2	5.5	5.9
Listed shares	53	91	35	36	45	53	69	1.1	1.4	0.6	1.2
Unlisted shares and other equity	182	353	277	271	241	268	275	2.4	2.5	4.9	4.7
Pension schemes	7	5	5	5	5	6	5	1.5	1.4	0.1	0.1
Trade credits and advances	-19	31	48	79	128	134	111	5.0	4.1	0.8	1.9
Other liabilities ⁶⁾	-47	12	38	17	-43	-33	-39			0.7	-0.7
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	65	129	166	201	207	180	162			2.9	2.8
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or GDP ⁷⁾	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Financial assets	19,062	20,819	20,619	21,052	21,853	22,456	22,510	9.4	9.2	364.0	385.4
Currency and deposits	2,162	2,289	2,348	2,410	2,448	2,483	2,517	7.7	7.2	41.4	43.1
Debt securities	283	225	257	250	204	213	223	-17.1	-13.1	4.5	3.8
Loans	3,723	4,057	4,104	4,080	4,204	4,285	4,265	5.3	3.9	72.4	73.0
Shares and other equity	9,137	10,261	9,892	10,297	10,860	11,311	11,383	13.3	15.1	174.6	194.9
Listed shares	1,043	1,191	1,124	1,199	1,307	1,398	1,445	24.6	28.6	19.8	24.7
Unlisted shares and other equity	7,692	8,630	8,348	8,659	9,109	9,436	9,478	11.8	13.5	147.4	162.3
Investment fund shares	402	440	420	439	443	477	459	12.5	9.1	7.4	7.9
Other financial assets ⁵⁾	3,757	3,987	4,019	4,014	4,137	4,164	4,122			70.9	70.6
Liabilities	29,355	31,632	31,218	31,834	32,505	33,177	33,372	6.4	6.9	551.1	571.4
Debt securities	1,182	1,209	1,263	1,302	1,306	1,334	1,332	8.5	5.4	22.3	22.8
Short-term	56	56	64	64	57	75	74	15.6	16.2	1.1	1.3
Long-term	1,126	1,152	1,200	1,238	1,249	1,258	1,258	8.1	4.9	21.2	21.5
Loans	9,274	9,817	9,974	9,910	9,941	9,997	9,988	1.1	0.1	176.1	171.0
Short-term	2,672	2,636	2,741	2,659	2,636	2,649	2,673	-2.7	-2.5	48.4	45.8
Long-term	6,603	7,182	7,233	7,251	7,306	7,348	7,316	2.6	1.1	127.7	125.3
Shares and other equity	14,922	16,530	15,953	16,601	17,099	17,761	17,956	10.3	12.6	281.6	307.5
Listed shares	4,513	5,127	4,812	5,105	5,297	5,648	5,715	15.4	18.8	84.9	97.9
Unlisted shares and other equity	10,409	11,403	11,141	11,496	11,802	12,113	12,241	8.0	9.9	196.7	209.6
Pension schemes	369	375	377	378	380	381	382	1.6	1.5	6.7	6.5
Trade credits and advances	2,615	2,699	2,725	2,727	2,841	2,818	2,835	5.9	4.0	48.1	48.5
Other liabilities ⁶⁾	991	1,003	925	916	937	885	878			16.3	15.0
<i>Memo: Debt ⁸⁾</i>	13,441	14,100	14,340	14,317	14,469	14,530	14,538	2.7	1.4	134.6	132.9

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) 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.

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

6) Other accounts payable, 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 3.2 Non-financial corporations: financing by counterpart sector, for selected financial instruments

(EUR billions)

Financial transactions	four-quarter-cumulated transactions						annual growth rates ¹⁾	
	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2
Debt securities	41	49	62	85	108	99	8.8	7.9
<i>purchased by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	0	-1	3	2	6	4	22.6	15.2
<i>MFIs</i>	11	13	13	25	49	57	28.7	33.1
<i>Non-money market fund investment funds</i>	19	20	29	28	27	23	9.0	7.1
<i>Other financial institutions</i>	0	-6	-2	-4	-3	-1	-6.0	-1.0
<i>Insurance corporations</i>	18	18	11	12	14	11	4.1	3.2
<i>Pension funds</i>	2	2	3	2	2	2	7.2	7.4
<i>General government</i>	-1	1	0	1	1	1	3.5	5.6
<i>Households</i>	-1	-2	-2	-2	-6	-5	-11.6	-9.4
<i>Rest of the world</i>	-7	3	7	20	20	6	8.2	2.6
Loans	182	277	127	142	180	175	1.8	1.8
<i>of which granted by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	88	39	-22	34	98	129	3.9	5.1
<i>MFIs</i>	5	46	70	92	92	75	2.3	1.9
<i>Non-MFI financial corporations</i>	21	85	31	1	1	-7	0.0	-0.4
<i>Rest of the world</i>	85	120	61	24	-1	-14	-0.1	-0.9
Listed shares	91	35	36	45	53	69	1.1	1.4
<i>purchased by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	33	48	41	63	61	37	6.1	3.7
<i>MFIs</i>	-13	-37	-30	-11	11	25	11.0	28.2
<i>Non-money market investment funds</i>	13	-11	-7	-10	10	18	1.4	2.5
<i>Other financial institutions</i>	62	66	66	51	23	26	5.1	5.9
<i>Insurance corporations</i>	-1	6	6	6	0	-4	0.2	-3.2
<i>Pension funds</i>	0	2	2	3	3	4	9.3	9.8
<i>General government</i>	-2	-3	-2	1	3	3	1.4	1.5
<i>Households</i>	-20	2	-19	-28	-42	-31	-7.0	-5.4
<i>Rest of the world</i>	19	-37	-20	-30	-17	-9	-1.0	-0.6
Financial balance sheet							annual percentage changes ²⁾	
							2017 Q1	2017 Q2
	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2		
Debt securities	1,209	1,263	1,302	1,306	1,334	1,332	8.5	5.4
<i>purchased by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	25	25	27	27	29	30	17.3	18.3
<i>MFIs</i>	158	173	189	188	220	227	29.3	30.9
<i>Non-money market fund investment funds</i>	294	322	336	337	336	344	11.4	6.9
<i>Other financial institutions</i>	51	50	42	35	34	36	-30.4	-28.8
<i>Insurance corporations</i>	333	351	362	366	369	361	7.2	2.8
<i>Pension funds</i>	22	24	25	25	25	25	9.8	5.3
<i>General government</i>	23	23	24	24	25	27	8.9	16.8
<i>Households</i>	53	52	55	56	52	51	-3.5	-3.3
<i>Rest of the world</i>	251	242	242	249	245	232	1.3	-4.4
Loans	9,817	9,974	9,910	9,941	9,997	9,988	1.1	0.1
<i>of which granted by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	2,515	2,512	2,534	2,580	2,647	2,666	5.0	6.1
<i>MFIs</i>	4,011	4,066	4,051	4,042	4,082	4,067	1.1	0.0
<i>Non-MFI financial corporations</i>	1,587	1,634	1,618	1,578	1,522	1,544	-4.6	-5.5
<i>Rest of the world</i>	1,455	1,508	1,460	1,502	1,502	1,468	1.6	-2.7
Listed shares	5,127	4,812	5,105	5,297	5,648	5,715	15.4	18.8
<i>purchased by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	1,052	998	1,068	1,149	1,232	1,270	24.0	27.3
<i>MFIs</i>	116	90	93	103	111	106	9.2	17.5
<i>Non-money market investment funds</i>	755	705	836	843	905	923	24.0	30.9
<i>Other financial institutions</i>	436	432	384	391	401	420	-10.6	-2.7
<i>Insurance corporations</i>	120	114	132	136	143	143	19.9	25.0
<i>Pension funds</i>	36	37	40	42	43	45	21.8	22.6
<i>General government</i>	220	204	214	221	229	235	9.1	15.1
<i>Households</i>	620	573	599	633	673	668	12.6	16.6
<i>Rest of the world</i>	1,771	1,659	1,740	1,778	1,911	1,905	15.2	14.8

Sources: ECB and Eurostat.

 1) 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.

 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.

Table 4. General government
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GNDI	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Net disposable income (GNDI)	1,938	2,020	2,074	2,080	2,099	2,131	2,153	7.1	4.0	100.0	100.0
Consumption expenditure	2,129	2,169	2,195	2,206	2,219	2,231	2,242	2.2	2.0	105.8	104.1
Net saving	-190	-148	-120	-125	-119	-98	-88			-5.8	-4.1
Consumption of fixed capital	283	285	286	287	288	289	290	1.6	1.6	13.8	13.5
Net capital transfers (receivable - payable)	-76	-69	-70	-68	-58	-58	-64			-3.4	-3.0
Gross fixed capital formation	275	284	282	279	275	275	276	0.9	0.5	13.6	12.8
Net acquisition of other non-financial assets ²⁾	1	2	2	2	1	0	0			0.1	0.0
Net lending (+)/net borrowing (-)	-260	-219	-188	-188	-165	-143	-139			-9.1	-6.5
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ³⁾		percentage of GNDI	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Net acquisition of financial assets	107	13	62	-17	31	31	73	0.6	1.4	3.0	3.4
Financial investment ⁴⁾	57	-5	85	2	30	9	5	0.2	0.1	4.1	0.2
Currency and deposits	29	30	95	34	26	-2	-10	-0.2	-1.0	4.6	-0.5
Debt securities	-46	-44	-51	-59	-26	-28	-20	-6.2	-4.6	-2.5	-0.9
Loans	75	22	40	22	15	22	26	2.2	2.6	1.9	1.2
Short-term	20	6	18	4	-3	3	-2	1.9	-1.4	0.9	-0.1
Long-term	54	16	22	19	18	19	28	2.2	3.4	1.1	1.3
Shares and other equity	-1	-13	0	4	14	18	10	1.0	0.5	0.0	0.4
Listed shares	-6	-2	2	3	4	4	-5	1.6	-1.7	0.1	-0.2
Unlisted shares and other equity	7	-12	-6	-6	-3	-3	0	-0.2	0.0	-0.3	0.0
Investment fund shares	-2	1	5	7	14	16	14	6.8	5.9	0.2	0.6
Other financial assets ⁵⁾	50	18	-23	-18	1	22	68			-1.1	3.2
Net incurrence of liabilities	367	232	251	171	197	175	211	1.4	1.6	12.1	9.8
Financing ⁴⁾	334	181	249	172	161	128	129	1.1	1.1	12.0	6.0
Currency and deposits	3	20	18	22	4	7	17	2.4	5.3	0.9	0.8
Debt securities	235	164	171	142	170	146	143	1.6	1.6	8.2	6.6
Short-term	-30	-51	-18	-26	-13	-4	-1	-0.7	-0.3	-0.9	-0.1
Long-term	264	215	189	167	183	149	144	1.8	1.7	9.1	6.7
Loans	96	-2	60	8	-13	-25	-31	-1.0	-1.2	2.9	-1.5
Short-term	14	-2	34	0	-10	-30	-43	-10.2	-14.1	1.7	-2.0
Long-term	81	0	26	8	-3	5	12	0.2	0.5	1.2	0.6
Other liabilities ⁶⁾	33	50	2	0	36	47	82			0.1	3.8
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	-260	-219	-189	-188	-166	-143	-138			-9.1	-6.4
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GNDI	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Financial assets	5,073	5,074	5,218	5,155	5,138	5,226	5,348	1.5	2.5	251.6	248.4
Financial investment ⁴⁾	4,144	4,140	4,312	4,232	4,228	4,301	4,381	1.7	1.6	208.0	203.5
Currency and deposits	809	846	1,015	927	870	938	1,004	-0.2	-1.0	48.9	46.7
Debt securities	496	457	436	422	437	423	417	-5.9	-4.3	21.0	19.4
Loans	1,035	994	1,012	999	1,006	991	1,008	-0.5	-0.4	48.8	46.8
Short-term	165	171	172	161	168	164	170	1.8	-1.5	8.3	7.9
Long-term	869	823	840	837	838	827	838	-0.9	-0.1	40.5	38.9
Shares and other equity	1,804	1,844	1,850	1,884	1,915	1,949	1,951	5.6	5.5	89.2	90.6
Listed shares	300	300	273	288	303	312	316	10.8	15.9	13.2	14.7
Unlisted shares and other equity	1,299	1,326	1,342	1,352	1,355	1,367	1,369	2.8	2.0	64.7	63.6
Investment fund shares	205	218	235	245	257	269	266	15.8	13.3	11.3	12.4
Other financial assets ⁵⁾	929	934	906	923	910	925	968			43.7	45.0
Liabilities	12,371	12,506	13,006	12,982	12,710	12,682	12,810	-1.2	-1.5	627.2	595.1
Financing ⁴⁾	11,476	11,571	12,044	12,004	11,756	11,693	11,780	-1.6	-2.2	580.8	547.2
Currency and deposits	305	325	329	339	329	325	346	2.3	5.3	15.9	16.1
Debt securities	8,596	8,720	9,181	9,171	8,915	8,891	8,957	-1.7	-2.4	442.7	416.1
Short-term	597	551	573	565	538	565	564	-1.3	-1.5	27.6	26.2
Long-term	7,999	8,170	8,608	8,606	8,377	8,326	8,393	-1.7	-2.5	415.1	389.9
Loans	2,575	2,526	2,534	2,494	2,511	2,478	2,476	-1.9	-2.3	122.2	115.0
Short-term	277	277	307	272	267	265	263	-10.3	-14.2	14.8	12.2
Long-term	2,298	2,249	2,227	2,222	2,244	2,212	2,213	-0.8	-0.6	107.4	102.8
Other liabilities ⁶⁾	895	935	962	978	954	988	1,030			46.4	47.9
<i>Memo: Government debt (at nominal value)</i>	9,328.9	9,455.6	9,685.3	9,620.7	9,592.5	9,699.6	9,752.3				

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

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 5. Financial corporations
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or NVA ²⁾	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Gross value added (GVA)	455	462	458	456	453	452	451	-0.7	-1.3	100.0	100.0
Net value added (NVA)	410	415	412	409	406	404	402	-1.2	-1.9	89.8	89.3
Net entrepreneurial income	467	430	435	427	432	441	444	11.0	2.1	105.6	110.3
Net disposable income	182	179	167	159	161	182	182			40.5	45.1
Adj. for change in net worth in pension fund	-79	-77	-76	-76	-76	-76	-77			-18.5	-19.0
Net saving	103	103	90	83	84	106	104			21.9	26.0
Net capital transfers (receivable - payable)	7	11	10	11	-4	-3	-1			2.2	-0.2
Consumption of fixed capital	46	47	47	48	48	48	49	3.0	3.1	10.3	10.8
Gross fixed capital formation	47	53	55	54	55	56	54	7.1	-8.2	12.0	12.1
Net acquisition of other non-financial assets ³⁾	0	34	0	0	1	1	1			0.1	0.2
Net lending (+)/net borrowing (-)	108	73	92	87	73	94	96			20.0	21.4
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁴⁾		percentage of GVA	
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2	2016 Q2	2017 Q2
Financial investment	785	2,267	2,676	2,657	2,565	3,626	3,354	5.0	4.6	583.7	744.4
Currency and deposits	-449	313	733	660	884	1,628	1,288	12.6	9.8	159.8	285.9
Debt securities	395	577	929	979	867	1,000	869	6.4	5.3	202.7	192.9
Short-term	30	-36	-23	28	23	38	45	3.5	4.2	-5.0	10.1
Long-term	366	613	952	951	844	962	824	6.6	5.4	207.7	182.9
Loans	293	102	218	273	244	239	183	1.2	0.9	47.5	40.6
Short-term	169	-51	94	39	-24	-70	-86	-1.9	-2.3	20.6	-19.0
Long-term	123	152	124	235	268	309	268	1.9	1.7	27.0	59.6
Shares and other equity	407	1,075	575	504	451	690	1,068	3.4	5.1	125.4	237.0
Other financial assets ⁵⁾	139	200	221	241	119	69	-54			48.2	-12.1
Financing	678	2,194	2,584	2,570	2,493	3,533	3,259	5.0	4.6	563.7	723.4
Currency and deposits	-351	772	1,428	1,490	1,702	2,363	1,922	9.9	7.8	311.5	426.6
Debt securities	-336	-247	-95	-94	-47	14	-37	0.2	-0.5	-20.7	-8.2
Short-term	-2	-44	21	56	43	42	5	6.5	0.7	4.7	1.0
Long-term	-334	-203	-116	-150	-89	-28	-42	-0.4	-0.6	-25.3	-9.2
Loans	155	184	146	189	88	158	153	2.7	2.6	31.9	34.0
Short-term	130	106	142	108	43	52	28	2.7	1.5	30.9	6.2
Long-term	25	78	5	80	45	106	125	2.7	3.1	1.0	27.8
Shares and other equity	622	1,178	744	597	459	698	1,089	3.1	4.8	162.4	241.6
Listed shares	67	64	103	63	57	53	48	4.3	4.2	22.6	10.5
Unlisted shares and other equity	-114	353	191	1	-82	-58	242	-0.5	2.2	41.7	53.6
Investment fund shares	669	762	450	534	484	704	800	6.8	7.6	98.2	177.5
Life insurance and pension schemes	313	263	262	268	244	214	191	2.7	2.4	57.2	42.4
Other liabilities ⁶⁾	274	43	98	120	47	86	-59			21.4	-13.0
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	107	73	91	87	72	93	95			19.9	21.0
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾			
	2014	2015	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q1	2017 Q2		
Financial investment	67,561	71,241	73,506	74,384	74,795	76,955	76,724	6.7	4.4		
Currency and deposits	12,130	12,633	13,178	13,220	13,368	14,393	14,262	11.8	8.2		
Debt securities	14,671	15,391	16,286	16,568	16,488	16,733	16,783	6.4	3.0		
Short-term	1,032	1,088	1,075	1,113	1,122	1,161	1,119	7.0	4.1		
Long-term	13,640	14,304	15,211	15,455	15,366	15,572	15,664	6.3	3.0		
Loans	19,187	19,507	19,813	19,873	19,721	19,772	19,628	0.7	-0.9		
Short-term	3,606	3,575	3,753	3,644	3,484	3,525	3,520	-4.3	-6.2		
Long-term	15,581	15,933	16,060	16,229	16,237	16,248	16,108	1.8	0.3		
Shares and other equity	18,629	20,578	20,876	21,347	22,018	22,758	22,846	10.7	9.4		
Other financial assets ⁵⁾	2,944	3,131	3,354	3,376	3,200	3,299	3,205				
Financing	65,856	69,600	71,560	72,409	73,294	75,449	75,234	7.3	5.1		
Currency and deposits	22,372	23,377	24,503	24,697	24,913	26,148	26,158	9.4	6.8		
Debt securities	8,241	8,134	8,155	8,192	8,158	8,105	7,999	0.1	-1.9		
Short-term	648	634	665	691	674	699	653	7.7	-1.8		
Long-term	7,594	7,500	7,490	7,501	7,483	7,405	7,346	-0.5	-1.9		
Loans	5,474	5,767	5,936	5,956	5,997	6,022	5,894	2.6	-0.7		
Short-term	1,713	1,860	1,917	1,891	1,865	1,925	1,907	2.6	-0.5		
Long-term	3,761	3,907	4,019	4,066	4,131	4,097	3,987	2.7	-0.8		
Shares and other equity	20,581	22,661	22,778	23,190	23,921	24,628	24,759	9.3	8.7		
Listed shares	1,327	1,372	1,123	1,170	1,408	1,549	1,571	25.8	39.9		
Unlisted shares and other equity	9,853	10,845	11,110	11,108	11,315	11,402	11,401	3.6	2.6		
Investment fund shares	9,401	10,445	10,546	10,913	11,198	11,677	11,787	13.6	11.8		
Life insurance and pension schemes	7,351	7,692	8,049	8,160	8,250	8,306	8,314	4.8	3.3		
Other liabilities ⁶⁾	1,836	1,969	2,138	2,214	2,056	2,241	2,111				

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

4) 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.

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

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