



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

28 avril 2017

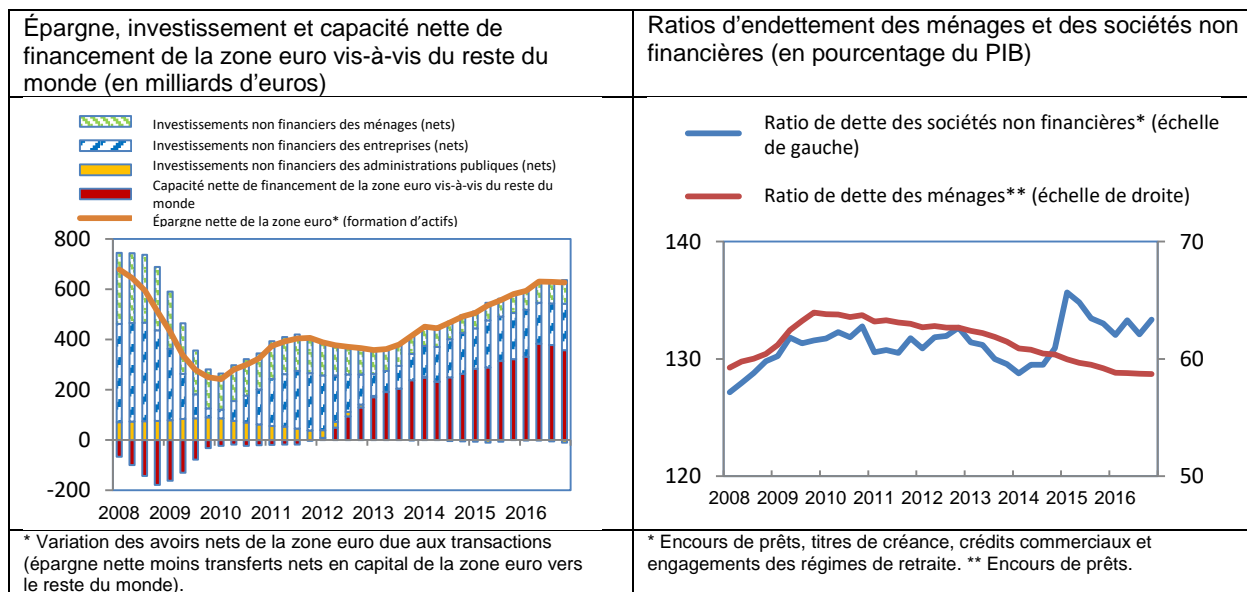
Évolutions économiques et financières dans la zone euro par secteurs institutionnels : quatrième trimestre 2016

- L'épargne de la zone euro (nette, en pourcentage du revenu disponible) a été plus élevée au quatrième trimestre 2016 qu'au quatrième trimestre de l'année précédente. L'investissement non financier (net) total dans la zone euro est demeuré inchangé, mais il a augmenté pour les ménages et les sociétés non financières. En raison des variations de l'épargne et de l'investissement non financier, la capacité nette de financement de la zone euro vis-à-vis du reste du monde a augmenté.
- La dette des ménages rapportée tant au PIB qu'au revenu disponible s'est établie à un niveau inférieur à celui constaté un an auparavant (les ratios respectifs sont revenus à 58,7 % et 93,6%).
- Le ratio de la dette des sociétés non financières rapportée au PIB a augmenté au quatrième trimestre 2016 (133,4 %) par rapport au niveau enregistré un an auparavant (133,1 %). En partie sous l'effet de facteurs ponctuels, les investissements non financiers bruts ont augmenté à un rythme plus rapide (8,1 % contre 3,8 % au troisième trimestre 2016).

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



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, s'est établie à 7,1 % du revenu disponible net de la zone euro au quatrième trimestre 2016, après 6,6 % au quatrième trimestre 2015. L'investissement non financier net de la zone euro est demeuré inchangé à 3,0 % du revenu disponible net, la hausse de l'investissement des ménages et des sociétés non financières ayant été contrebalancée en partie par une baisse de l'investissement des sociétés financières et des administrations publiques. Sous l'effet de l'évolution de l'épargne et de l'investissement non financier, la capacité nette de financement de la zone euro vis-à-vis du reste du monde a augmenté par rapport au quatrième trimestre 2015 (4,1 % après 3,8 % du revenu disponible net). La capacité nette de financement des ménages en pourcentage du revenu disponible net de la zone euro a diminué (2,8 % contre 3,2 %), tandis que celle des sociétés non financières est demeurée globalement inchangée (2,6 %). La capacité nette de financement du secteur des sociétés financières est restée globalement inchangée, et le besoin net de financement des administrations publiques a diminué par rapport au quatrième trimestre 2015. (Pour plus de détails, cf. également le tableau 1 de l'annexe).

Ménages

Le revenu disponible brut des ménages a augmenté à un rythme inchangé de 1,9 % au quatrième trimestre 2016. L'excédent brut d'exploitation et le revenu mixte des travailleurs indépendants se sont accrus à un rythme moins élevé (quatrième trimestre 2016 : 2,3 %, troisième trimestre : 2,7 %), tandis que la rémunération des salariés a augmenté à un rythme globalement stable (2,7 %). Les dépenses de consommation des ménages ont progressé à un rythme plus élevé (2,8 % après 2,1 %).

Le taux d'épargne brute des ménages est ressorti à 12,3 % au quatrième trimestre 2016, après 12,4 % un an auparavant.

La croissance des investissements non financiers bruts des ménages, qui se rapportent essentiellement au logement, est restée globalement inchangée par rapport au trimestre précédent, à 5,6 %. Les prêts, principale composante du financement des ménages, ont augmenté à un rythme plus élevé (2,1 % après 1,9 %).

Les placements financiers des ménages ont augmenté à un rythme plus modéré (2,0% après 2,2%). S'agissant des composantes, leurs avoirs en numéraire et dépôts ont augmenté à un rythme plus soutenu (4,1% après 3,8%). La croissance des placements au titre de l'assurance vie et des fonds de pension s'est ralentie (2,8 % après 3,0 %), tout comme celle des placements en actions et autres participations (1,1 % contre 1,3 %). Les ménages ont continué d'acheter des parts de fonds d'investissement en termes nets, en particulier des parts de fonds d'investissement non monétaires. Les placements en titres de créance ont encore fortement reculé (- 11,1 % après - 10,0 %). 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 accentuée (4,4 % après 4,2 %), les plus-values nettes élevées sur les actifs financiers et non financiers ainsi que les placements n'étant que partiellement contrebalancés par l'accroissement des engagements. La valeur du patrimoine immobilier a progressé à un rythme plus soutenu (4,9 % après 4,3 %). Le ratio d'endettement des ménages par rapport à leur revenu a encore diminué pour s'inscrire à 93,6 % au quatrième trimestre 2016, contre 94,1 % au quatrième trimestre 2015, 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								
<i>(en pourcentage du revenu disponible brut corrigé, sur la base des flux cumulés sur quatre trimestres)</i>								
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
	2015	2015	2015	2015	2016	2016	2016	2016
Taux d'épargne (brut)	12,6	12,6	12,5	12,4	12,4	12,5	12,5	12,3
Variation du patrimoine net	27,4	18,6	15,9	21,3	13,4	21,3	28,4	28,4
Investissements non financiers (nets)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4
Investissements non financiers (bruts)	8,2	8,2	8,2	8,3	8,3	8,4	8,5	8,5
Consommation de capital fixe (-)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,2
Placements financiers	5,8	5,5	5,9	6,7	6,6	7,7	7,5	7,0
Financement (-)	0,7	0,3	1,0	1,7	1,7	2,5	2,6	2,0
Revalorisation des actifs et autres variations	21,3	12,4	9,9	15,2	7,3	14,9	22,2	22,1
Dette (prêts, encours)	94,4	94,2	94,2	94,1	93,5	93,6	93,6	93,6

Sociétés non financières

La croissance du revenu net d'entreprise des sociétés non financières (globalement équivalent aux bénéficiaires courants) s'est ralentie (1,2 % après 3,3 %) au quatrième trimestre 2016, sous l'effet d'une accélération de la croissance de l'excédent net d'exploitation tandis que les revenus nets de la propriété ont diminué. La croissance de la valeur ajoutée nette s'est ralentie (2,2 % après 2,7 %). En partie sous l'effet de facteurs ponctuels, la hausse annuelle des investissements non financiers bruts et de la formation brute de capital fixe s'est accélérée (8,1 % après 3,8 % et 9,9 % après 3,6 %)¹. Le rythme de croissance du financement des sociétés non financières est resté globalement inchangé, à 1,8 %. La croissance du financement par emprunt s'est accentuée (1,1 % après 0,9 %), les prêts consentis par les IFM ayant augmenté plus rapidement et ceux consentis par les non-IFM étant demeurés globalement inchangés². La croissance des émissions de titres de créance s'est accélérée (7,7 % après 6,5 %), de même que celle des financements par crédits commerciaux (4,2 % après 2,7 %). Les non-résidents, les fonds d'investissement non monétaires et les IFM 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 moins soutenu (1,6 % contre 1,9 %).

¹ La hausse significative enregistrée au quatrième trimestre 2016 résulte principalement des transactions en provenance de l'extérieur de l'UE à destination de l'[Irlande](#).

² 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 ratio de la dette rapportée au PIB a augmenté, passant de 133,1 % au quatrième trimestre 2015 à 133,4 %.

La croissance des placements financiers est restée inchangée à 3,4 %. Parmi les composantes, le taux de croissance des prêts consentis est demeuré globalement inchangé, à 2,0%, et celui des investissements en actions et autres participations est resté stable, à 4,1 %. 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								
<i>(en pourcentage de la valeur ajoutée (nette), sur la base des flux cumulés sur quatre trimestres)</i>								
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
	2015	2015	2015	2015	2016	2016	2016	2016
Revenu d'entreprise net (profits courants)	33,5	34,4	34,7	34,5	34,1	33,9	34,0	33,9
Épargne nette (bénéfices non distribués)	5,3	6,2	6,4	6,6	6,8	7,0	7,3	7,4
Investissements non financiers (nets)	3,6	3,5	3,2	3,2	3,4	3,4	3,5	3,9
Investissements non financiers (bruts)	27,7	27,7	27,5	27,5	27,6	27,5	27,6	28,0
Consommation de capital fixe (-)	24,1	24,2	24,3	24,3	24,2	24,1	24,1	24,1
Placements financiers	12,9	15,4	17,0	17,4	18,4	17,0	15,6	15,8
Financement (-)	10,6	11,9	12,7	13,8	14,2	13,4	11,6	12,0
Dette (encours rapporté au PIB)	135,7	134,9	133,5	133,1	132,1	133,3	132,1	133,4

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 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 12 avril. Des informations 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 à la page « *Sector Accounts* » de la rubrique *Statistics* du site internet de la BCE à l'adresse [Macroeconomic statistics/Sector accounts](http://www.ecb.europa.eu/press/pr/2016/160412/sector_accounts.htm) (lien direct vers les données relatives aux comptes sectoriels dans le *Statistical Data Warehouse* (entrepôt de données statistiques) de la BCE [Sector account data](http://www.ecb.europa.eu/press/pr/2016/160412/sector_account_data.htm)) Une nouvelle présentation visuelle des relations de financement « de

qui à qui » entre les différents secteurs est disponible dans « Nos statistiques » à l'adresse suivante : <http://www.euro-area-statistics.org>

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 12 mai 2017. Le prochain communiqué de presse trimestriel, comprenant les résultats préliminaires concernant les ménages et les sociétés non financières, est prévu le 6 juillet 2017 (cf. également le calendrier des publications statistiques sur le site de la BCE : [calendar](#)).

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

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.
- 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](#).
- Des informations méthodologiques complémentaires sont disponibles à l'adresse suivante : [Euro area accounts](#).

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)

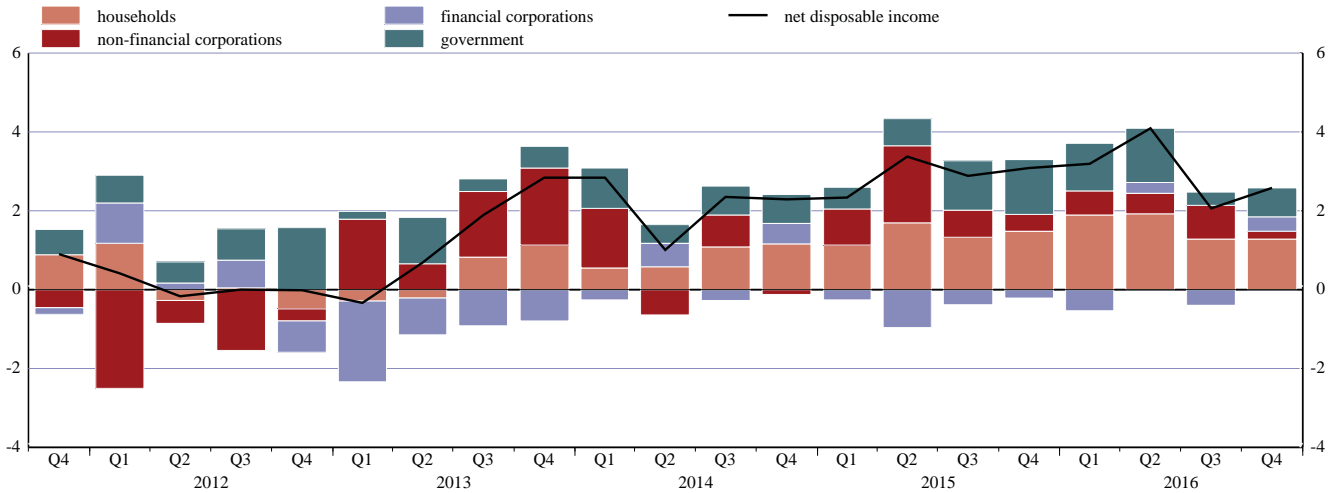


Chart 2. Growth of euro area gross fixed capital formation and contributions by sector

(annual percentage changes and percentage point contributions)

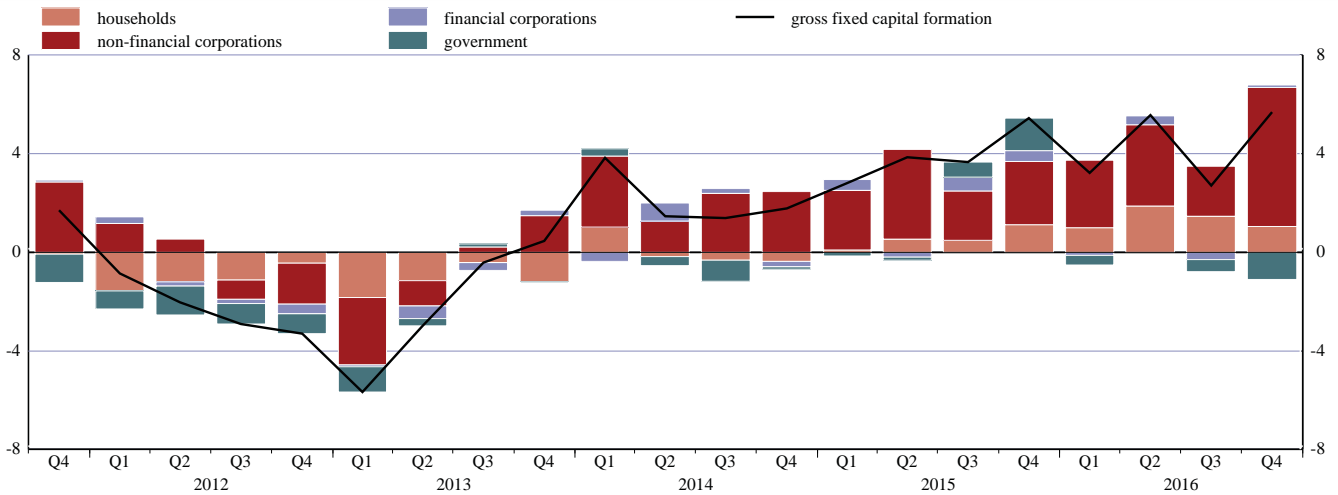
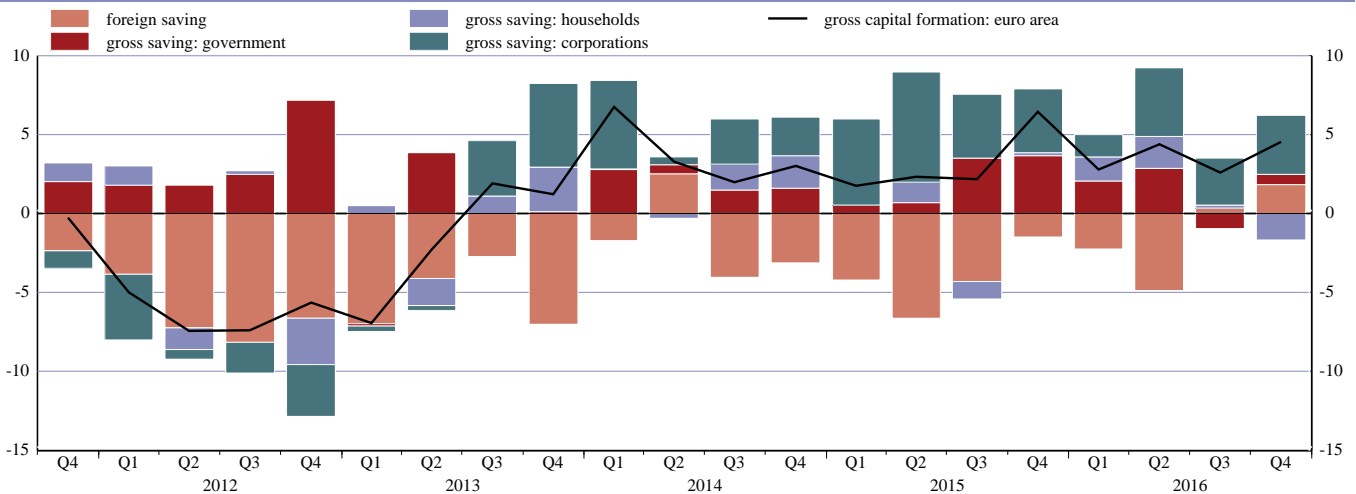


Chart 3. Growth of euro area gross capital formation and its financing by sectoral (gross) saving

(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)

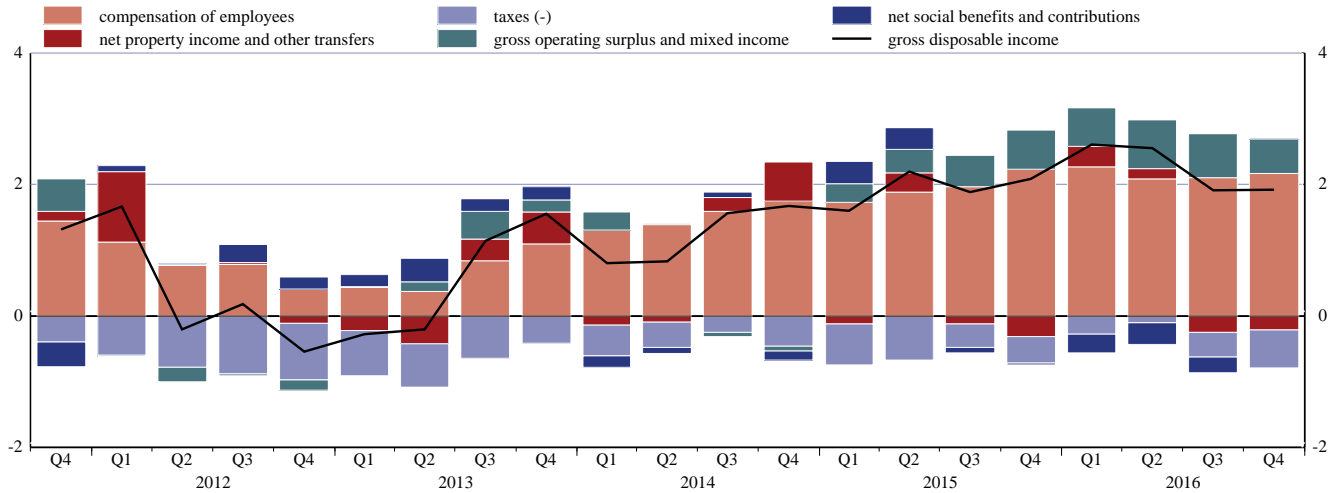


Chart 5. Growth of households' non-financial investment and contributions by source of internal and external financing

(annual percentage changes and percentage point contributions)

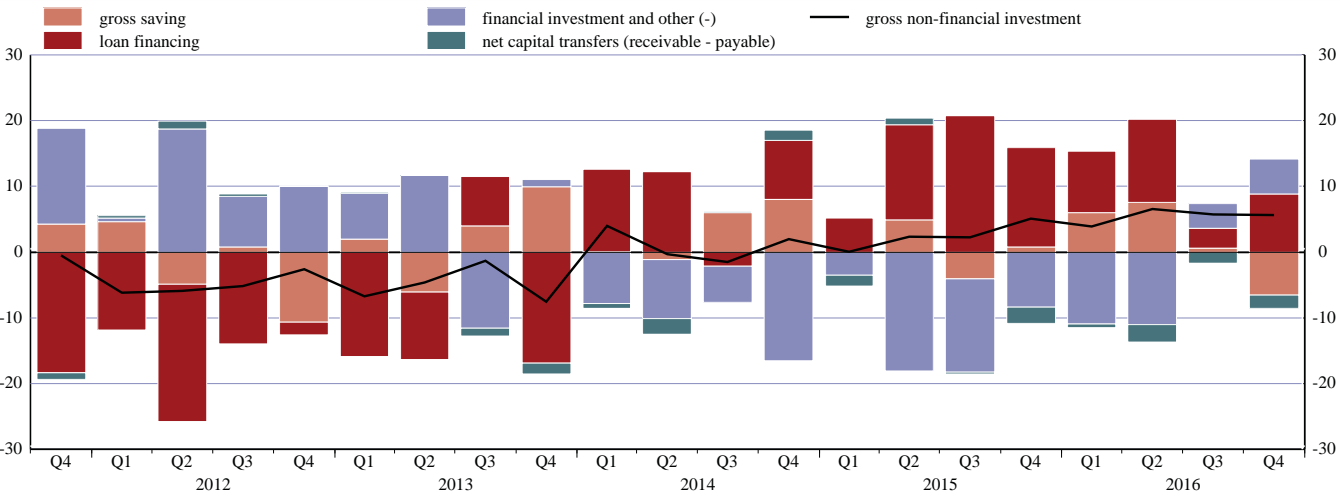
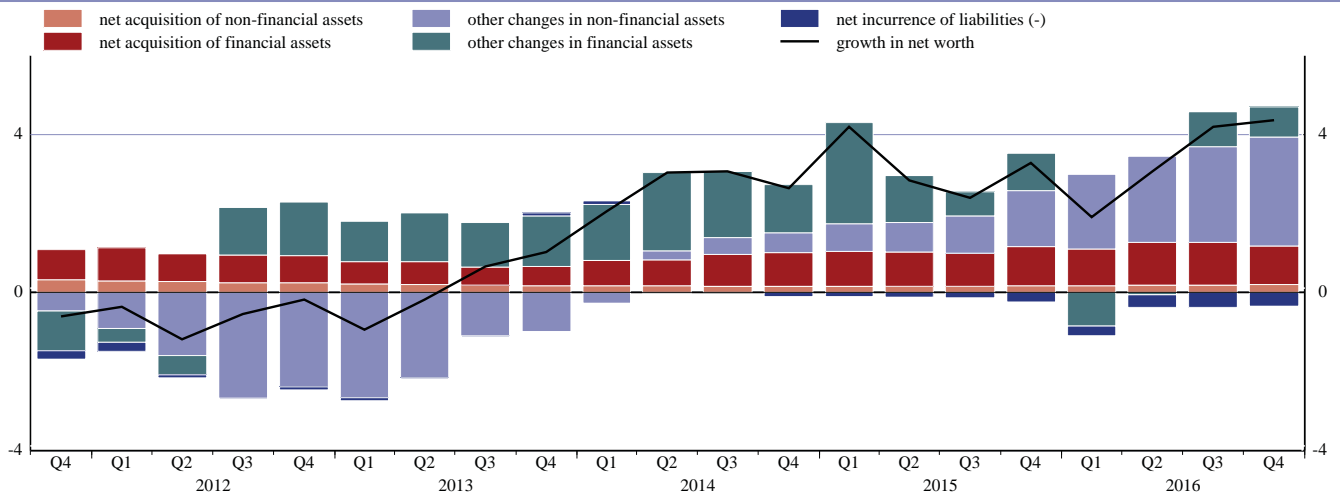


Chart 6. Growth of households' net worth and contributions by type of asset change

(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)

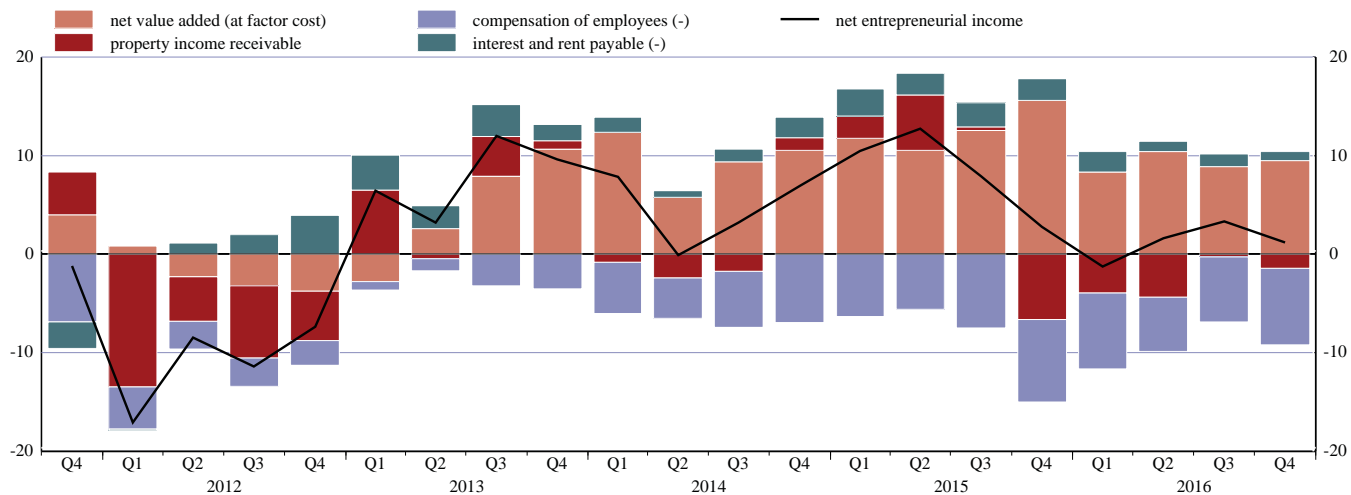
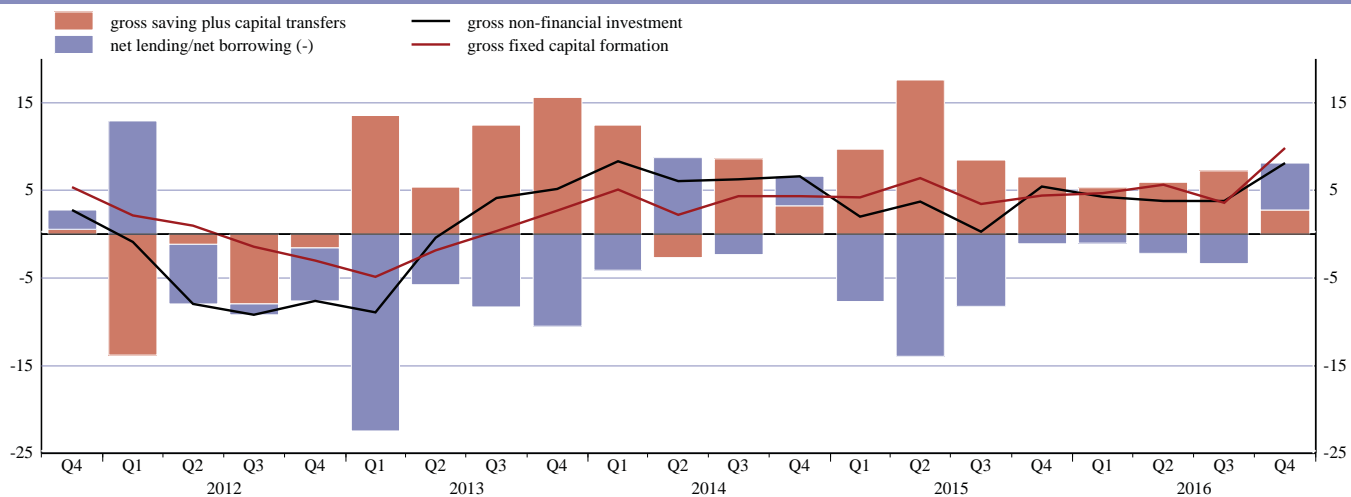


Chart 8. Growth of non-financial investment of non-financial corp. and contributions by source of internal and external financing

(annual percentage changes and percentage point contributions)



Sources: ECB and Eurostat.

Table 1. 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	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Net disposable income (NDI):											
Euro area	8,075	8,246	8,487	8,552	8,637	8,681	8,739	2.1	2.6	100.0	100.0
Households ²⁾	5,848	5,917	6,033	6,072	6,112	6,139	6,168	1.9	1.8	71.1	70.6
Non-financial corporations	187	217	298	311	322	340	345			3.5	3.9
Financial corporations	163	175	138	127	133	125	133			1.6	1.5
General government	1,877	1,936	2,017	2,041	2,070	2,077	2,093	1.4	2.8	23.8	24.0
Consumption expenditure:											
Euro area	7,681	7,775	7,929	7,977	8,024	8,067	8,121	2.2	2.6	93.4	92.9
Households ²⁾	5,586	5,649	5,764	5,797	5,831	5,861	5,901	2.1	2.8	67.9	67.5
General government collective consumption	795	797	807	812	816	821	826	2.3	2.1	9.5	9.4
General government social transfers in kind ³⁾	1,300	1,329	1,358	1,368	1,377	1,385	1,394	2.5	2.5	16.0	16.0
Net saving:											
Euro area	394	470	558	575	613	615	618	0.9	1.8	6.6	7.1
Households ²⁾	344	353	347	352	360	358	346	-5.6	-12.8	4.1	4.0
Non-financial corporations	181	210	292	304	315	333	338			3.4	3.9
Financial corporations	88	97	67	56	62	53	61			0.8	0.7
General government	-218	-190	-148	-138	-123	-129	-126			-1.7	-1.4
Consumption of fixed capital:											
Euro area	1,789	1,817	1,880	1,889	1,898	1,909	1,920	2.2	2.4	22.2	22.0
Households ²⁾	454	461	470	472	475	478	481	2.6	2.9	5.5	5.5
Non-financial corporations	1,010	1,028	1,079	1,085	1,091	1,098	1,105	2.4	2.6	12.7	12.6
Financial corporations	46	46	47	47	47	47	47	0.9	1.6	0.6	0.5
General government	279	283	284	285	285	286	287	1.0	1.3	3.4	3.3
Net capital transfers (receivable - payable):											
Euro area	19	19	20	17	14	12	4			0.2	0.0
Households ²⁾	9	7	3	2	-2	-4	-7			0.0	-0.1
Non-financial corporations	67	81	73	71	73	70	67			0.9	0.8
Financial corporations	23	8	13	12	11	10	-4			0.2	0.0
General government	-80	-77	-69	-69	-68	-64	-52			-0.8	-0.6
Gross fixed capital formation:											
Euro area	1,969	2,010	2,090	2,106	2,135	2,149	2,181	2.7	5.7	24.6	25.0
Households ²⁾	535	535	546	551	561	569	574	5.5	4.1	6.4	6.6
Non-financial corporations	1,108	1,152	1,206	1,219	1,236	1,247	1,278	3.6	9.9	14.2	14.6
Financial corporations	45	47	53	52	54	53	53	-11.3	3.5	0.6	0.6
General government	281	276	285	283	283	281	275	-3.4	-7.3	3.4	3.1
Net acquisition of other non-financial assets ⁴⁾:											
Euro area	-3	35	48	46	10	11	6			0.6	0.1
Households ²⁾	-8	-3	-1	-1	-2	-2	0			0.0	0.0
Non-financial corporations	5	36	17	17	11	12	5			0.2	0.1
Financial corporations	2	0	33	31	0	0	0			0.4	0.0
General government	-2	1	0	0	1	1	0			0.0	0.0
Gross non-financial investment:											
Euro area	1,966	2,045	2,138	2,152	2,145	2,160	2,186	2.9	4.8	25.2	25.0
Households ²⁾	527	532	545	550	559	567	575	5.7	5.6	6.4	6.6
Non-financial corporations	1,113	1,188	1,222	1,236	1,247	1,258	1,283	3.8	8.1	14.4	14.7
Financial corporations	47	47	86	83	54	53	54	-11.9	6.5	1.0	0.6
General government	279	278	285	283	284	282	275	-3.6	-8.4	3.4	3.1
Net non-financial investment:											
Euro area	177	227	258	263	246	251	266	8.8	20.6	3.0	3.0
Households ²⁾	73	70	75	78	84	89	93	22.7	22.0	0.9	1.1
Non-financial corporations	102	161	143	151	156	161	178	16.2	50.3	1.7	2.0
Financial corporations	2	1	39	36	7	5	6			0.5	0.1
General government	0	-5	0	-2	-1	-4	-12			0.0	-0.1
Net lending (+)/net borrowing (-):											
Euro area	236	262	319	328	381	375	356			3.8	4.1
Households ²⁾	280	290	274	276	274	265	245			3.2	2.8
Non-financial corporations	146	130	222	225	232	242	226			2.6	2.6
Financial corporations	109	104	40	32	65	57	51			0.5	0.6
General government	-299	-261	-217	-205	-190	-188	-166			-2.6	-1.9

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⁾	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Compensation of employees	4,777	4,873	4,997	5,033	5,068	5,101	5,137	2.8	2.7	75.9	76.4
Gross operating surplus and mixed income	1,526	1,528	1,555	1,564	1,577	1,588	1,596	2.7	2.3	23.6	23.7
Property income (receivable - payable)	818	825	815	820	824	818	815			12.4	12.1
Net social benefits and contributions (rec. - pay.)	88	83	92	87	82	78	78			1.4	1.2
Other current transfers (receivable - payable)	83	84	90	90	89	91	90			1.4	1.3
Taxes (on income and wealth) (-)	990	1,014	1,047	1,051	1,053	1,059	1,069	2.3	3.4	15.9	15.9
Gross disposable income (HGDI)	6,302	6,379	6,503	6,544	6,587	6,617	6,649	1.9	1.9	98.8	98.8
+Adj. for change in net worth in pension fund ³⁾	81	85	78	78	79	79	79	3.3	-1.0	1.2	1.2
Gross disposable income (HGDI) plus adjustment ³⁾	6,383	6,464	6,581	6,622	6,665	6,696	6,728	1.9	1.9	100.0	100.0
Consumption expenditure	5,586	5,649	5,764	5,797	5,831	5,861	5,901	2.1	2.8	87.6	87.7
Gross saving	797	815	817	824	835	836	827	0.6	-4.2	12.4	12.3
Net capital transfers (receivable - payable)	9	7	3	2	-2	-4	-7			0.0	-0.1
Gross fixed capital formation	535	535	546	551	561	569	574	5.5	4.1	8.3	8.5
Net acquisition of other non-financial assets ⁴⁾	-8	-3	-1	-1	-2	-2	0			0.0	0.0
Gross non-financial investment	527	532	545	550	559	567	575	5.7	5.6	8.3	8.5
Net non-financial investment	73	70	75	78	84	89	93	22.7	22.0	1.1	1.4
Net lending (+)/net borrowing (-)	280	290	274	276	274	265	245			4.2	3.6
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁵⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Financial investment	210	371	445	426	491	491	451	2.2	2.0	6.8	6.7
Currency and deposits	175	170	194	211	241	275	304	3.8	4.1	3.0	4.5
Debt securities	-183	-191	-156	-115	-91	-89	-97	-10.0	-11.1	-2.4	-1.4
Shares and other equity	84	142	206	140	130	79	68	1.3	1.1	3.1	1.0
Listed shares	-27	8	-17	9	34	10	-9	1.2	-0.9	-0.3	-0.1
Unlisted shares and other equity	67	0	45	41	14	-7	-4	-0.2	-0.1	0.7	-0.1
Investment fund shares	44	135	179	90	82	76	81	3.9	4.0	2.7	1.2
Life insurance and pension schemes	154	229	189	188	197	199	190	3.0	2.8	2.9	2.8
Other financial assets ⁶⁾	-20	20	11	1	14	26	-13			0.2	-0.2
Financing	-35	40	107	109	147	170	154	2.5	2.2	1.6	2.3
Loans	-33	8	82	95	112	116	128	1.9	2.1	1.3	1.9
Short-term	-11	-8	-6	-13	-10	-9	-13	-3.0	-4.4	-0.1	-0.2
Long-term	-21	17	89	107	122	125	141	2.1	2.4	1.3	2.1
Other liabilities ⁷⁾	-2	32	25	14	35	54	26	7.7	3.5	0.4	0.4
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	245	331	338	317	344	321	297	2.1	1.9	5.1	4.4
Changes in financial wealth not due to transactions	549	526	421	-383	-25	398	350			6.4	5.2
Balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ²⁾		percentage of HGDI, adjusted ³⁾ or GDP	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Financial assets	20,513	21,421	22,271	22,334	22,464	22,731	23,034	4.0	3.4	338.4	342.4
Currency and deposits	7,028	7,192	7,385	7,424	7,529	7,556	7,687	3.7	4.1	112.2	114.3
Debt securities	1,198	1,031	876	849	835	811	777	-8.9	-11.3	13.3	11.5
Shares and other equity	5,299	5,625	6,132	5,983	5,883	6,050	6,181	1.9	0.8	93.2	91.9
Listed shares	828	866	937	891	872	910	981	5.8	4.7	14.2	14.6
Unlisted shares and other equity	2,929	3,013	3,182	3,103	3,016	3,085	3,140	-1.6	-1.3	48.3	46.7
Investment fund shares	1,541	1,746	2,013	1,989	1,996	2,054	2,060	5.8	2.3	30.6	30.6
Life insurance and pension schemes	5,912	6,435	6,708	6,929	7,040	7,137	7,272	7.7	8.4	101.9	108.1
Other financial assets ⁶⁾	1,077	1,138	1,171	1,149	1,177	1,177	1,117			17.8	16.6
Liabilities	6,817	6,867	6,959	6,987	7,026	7,043	7,075	2.2	1.7	105.7	105.2
Loans	6,101	6,121	6,188	6,189	6,234	6,264	6,294	1.6	1.7	94.0	93.5
Short-term	314	311	298	285	289	280	270	-6.3	-9.3	4.5	4.0
Long-term	5,787	5,810	5,890	5,904	5,945	5,985	6,024	2.0	2.3	89.5	89.5
Other liabilities ⁷⁾	689	720	744	770	764	751	752	7.2	1.2	11.3	11.2
Non-financial assets	29,590	29,879	30,580	30,816	31,278	31,776	31,938	3.9	4.4	464.7	474.7
<i>of which: Housing wealth</i>	27,671	27,960	28,722	28,993	29,456	29,977	30,119	4.3	4.9	436.5	447.6
Net worth	43,286	44,432	45,892	46,164	46,716	47,464	47,897	4.2	4.4	697.4	711.9
<i>Memo: Debt ⁸⁾</i>	6,101	6,121	6,188	6,189	6,234	6,264	6,294	1.6	1.7	59.2	58.7

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

Financial transactions	four-quarter-cumulated transactions						annual growth rates ²⁾	
	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4
Debt securities	-191	-156	-115	-91	-89	-97	-10.0	-11.1
<i>of which issued by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	-6	-2	1	-1	-1	-3	-1.7	-4.6
<i>MFIs</i>	-131	-102	-77	-55	-55	-73	-11.8	-16.8
<i>Other financial institutions</i>	-5	-3	-2	-5	-6	-12	-8.4	-15.0
<i>Insurance corporations and pension funds</i>	-1	-1	-1	-1	-1	0	-43.2	-10.2
<i>General government</i>	-40	-37	-26	-22	-20	-4	-11.1	-2.4
<i>Rest of the world</i>	-7	-10	-10	-7	-5	-4	-4.7	-3.5
Listed shares	8	-17	9	34	10	-9	1.2	-0.9
<i>issued by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	10	-15	8	9	-13	-21	-2.2	-3.3
<i>MFIs</i>	-6	-24	-27	-2	-1	-2	-1.1	-1.8
<i>Other financial institutions</i>	-4	0	1	1	1	-1	1.3	-1.9
<i>Insurance corporations and pension funds</i>	2	1	2	3	2	2	9.1	6.4
<i>Rest of the world</i>	5	20	26	24	21	13	17.5	9.2
Investment fund shares	135	179	90	82	76	81	3.9	4.0
<i>issued by:</i>								
<i>MFIs (money market funds)</i>	-13	7	9	-6	-12	-19	-19.1	-27.9
<i>Non-money market investment funds</i>	141	174	85	90	90	101	4.9	5.3
<i>Rest of the world</i>	6	-2	-4	-2	-2	0	-4.1	-1.0
Financial balance sheet							annual percentage changes ³⁾	
							2016 Q3	2016 Q4
	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4		
Debt securities	1,031	876	849	835	811	777	-8.9	-11.3
<i>of which issued by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	58	56	56	54	57	57	7.6	2.5
<i>MFIs</i>	541	438	419	404	384	353	-16.8	-19.4
<i>Other financial institutions</i>	88	81	78	76	73	74	-3.8	-8.5
<i>Insurance corporations and pension funds</i>	3	3	3	3	3	3	5.4	-4.0
<i>General government</i>	219	189	186	187	180	176	-1.5	-6.9
<i>Rest of the world</i>	122	109	107	110	113	113	-0.7	4.3
Listed shares	866	937	891	872	910	981	5.8	4.7
<i>issued by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	581	630	619	599	609	626	6.0	-0.8
<i>MFIs</i>	104	93	65	61	80	115	-18.2	23.8
<i>Other financial institutions</i>	41	47	44	42	46	51	3.0	8.1
<i>Insurance corporations and pension funds</i>	21	25	22	20	22	27	-1.3	7.2
<i>Rest of the world</i>	119	143	141	150	154	164	26.5	14.9
Investment fund shares	1,746	2,013	1,989	1,996	2,054	2,060	5.8	2.3
<i>issued by:</i>								
<i>MFIs (money market funds)</i>	58	68	71	55	53	43	-16.3	-37.3
<i>Non-money market investment funds</i>	1,645	1,905	1,883	1,905	1,963	1,981	6.8	4.0
<i>Rest of the world</i>	43	40	36	36	39	37	-3.9	-8.0

Sources: ECB and Eurostat.

1) Households and non-profit institutions serving households.

2) 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.

3) 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 3.1 Non-financial corporations
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or NVA ²⁾	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Gross value added (GVA)	5,165	5,304	5,524	5,567	5,622	5,659	5,691	2.7	2.2	100.0	100.0
Net value added (NVA)	4,155	4,276	4,445	4,482	4,531	4,561	4,586	2.7	2.2	80.5	80.6
Net entrepreneurial income	1,356	1,411	1,534	1,529	1,537	1,549	1,553	3.3	1.2	34.5	33.9
Net disposable income	187	217	298	311	322	340	345			6.7	7.5
Adj. for change in net worth in pension fund	-6	-6	-6	-7	-7	-7	-7			-0.1	-0.2
Net saving	181	210	292	304	315	333	338			6.6	7.4
Net capital transfers (receivable - payable)	67	81	73	71	73	70	67			1.3	1.2
Consumption of fixed capital	1,010	1,028	1,079	1,085	1,091	1,098	1,105	2.4	2.6	19.5	19.4
Gross fixed capital formation	1,108	1,152	1,206	1,219	1,236	1,247	1,278	3.6	9.9	21.8	22.5
Net acquisition of other non-financial assets ³⁾	5	36	17	17	11	12	5			0.3	0.1
Gross non-financial investment	1,113	1,188	1,222	1,236	1,247	1,258	1,283	3.8	8.1	22.1	22.5
Net non-financial investment	102	161	143	151	156	161	178	16.2	50.3	2.6	3.1
Net lending (+)/net borrowing (-)	146	130	222	225	232	242	226			4.0	4.0
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁴⁾		percentage of GVA	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Financial investment	370	477	773	823	769	712	724	3.4	3.4	14.0	12.7
Currency and deposits	109	39	104	159	157	157	162	7.0	7.1	1.9	2.8
Debt securities	-31	-38	-36	20	26	20	-14	7.7	-5.7	-0.7	-0.3
Loans	2	126	145	129	122	76	82	1.9	2.0	2.6	1.4
Shares and other equity	108	257	393	404	382	405	429	4.1	4.1	7.1	7.5
Listed shares	-3	-12	38	66	81	83	108	7.2	8.6	0.7	1.9
Unlisted shares and other equity	108	274	318	332	302	320	313	3.8	3.6	5.8	5.5
Investment fund shares	3	-4	37	6	-1	2	7	0.5	1.6	0.7	0.1
Other financial assets ⁵⁾	182	93	168	110	81	54	66			3.0	1.2
Financing	190	390	615	638	608	527	551	1.8	1.8	11.1	9.7
Debt securities	86	39	57	44	73	80	97	6.5	7.7	1.0	1.7
Short-term	-5	-14	1	0	-6	-8	1	-11.6	1.0	0.0	0.0
Long-term	90	54	56	44	79	89	96	7.6	8.0	1.0	1.7
Loans	-96	189	129	195	206	86	103	0.9	1.1	2.3	1.8
Short-term	-30	103	-32	38	25	-44	-28	-1.6	-1.1	-0.6	-0.5
Long-term	-66	86	160	157	181	130	131	1.9	1.9	2.9	2.3
Shares and other equity	209	224	404	344	291	285	263	1.9	1.6	7.3	4.6
Listed shares	45	34	80	56	38	49	61	1.1	1.2	1.5	1.1
Unlisted shares and other equity	164	190	324	288	253	236	202	2.2	1.8	5.9	3.5
Pension schemes	4	6	5	5	6	6	6	1.6	1.7	0.1	0.1
Trade credits and advances	-18	-28	60	57	44	69	110	2.7	4.2	1.1	1.9
Other liabilities ⁶⁾	4	-40	-40	-7	-12	1	-28			-0.7	-0.5
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	180	87	158	185	161	185	174			2.9	3.1
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GVA or GDP ⁷⁾	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Financial investment	18,550	19,677	21,275	20,930	21,028	21,484	22,305	4.0	4.8	385.1	391.9
Currency and deposits	2,070	2,169	2,297	2,305	2,336	2,410	2,469	7.2	7.5	41.6	43.4
Debt securities	318	294	251	277	285	276	236	6.2	-5.8	4.5	4.2
Loans	3,659	3,840	4,063	4,055	4,064	4,076	4,213	3.0	3.7	73.5	74.0
Shares and other equity	8,620	9,326	10,397	10,116	10,068	10,452	10,993	4.8	5.7	188.2	193.2
Listed shares	1,110	1,109	1,257	1,188	1,179	1,265	1,381	9.4	9.9	22.8	24.3
Unlisted shares and other equity	7,092	7,789	8,667	8,467	8,429	8,696	9,125	4.1	5.3	156.9	160.3
Investment fund shares	418	429	474	461	460	492	488	4.8	2.9	8.6	8.6
Other financial assets ⁵⁾	3,882	4,048	4,267	4,177	4,275	4,270	4,393			77.2	77.2
Financing	27,589	28,676	30,732	30,209	30,300	30,854	31,570	3.2	2.7	556.3	554.7
Debt securities	1,087	1,219	1,259	1,277	1,316	1,352	1,358	8.5	7.9	22.8	23.9
Short-term	70	57	58	67	66	65	58	-10.2	0.4	1.0	1.0
Long-term	1,017	1,162	1,202	1,210	1,250	1,287	1,300	9.7	8.2	21.8	22.8
Loans	8,903	9,194	9,674	9,699	9,833	9,754	9,829	0.8	1.6	175.1	172.7
Short-term	2,521	2,686	2,682	2,700	2,738	2,658	2,656	-3.8	-1.0	48.6	46.7
Long-term	6,382	6,507	6,992	6,999	7,095	7,096	7,173	2.6	2.6	126.6	126.0
Shares and other equity	13,968	14,665	16,094	15,628	15,483	16,069	16,558	4.3	2.9	291.3	291.0
Listed shares	4,115	4,372	4,930	4,710	4,630	4,921	5,122	6.9	3.9	89.2	90.0
Unlisted shares and other equity	9,853	10,293	11,164	10,918	10,853	11,148	11,436	3.2	2.4	202.1	201.0
Pension schemes	360	366	372	373	375	376	378	1.7	1.7	6.7	6.6
Trade credits and advances	2,516	2,504	2,608	2,555	2,620	2,617	2,743	3.0	5.2	47.2	48.2
Other liabilities ⁶⁾	755	728	725	677	674	685	704			13.1	12.4
Memo: Debt ⁸⁾	12,867	13,283	13,913	13,904	14,143	14,100	14,308	1.9	2.8	133.1	133.4

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⁾	
	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4
Debt securities	39	57	44	73	80	97	6.5	7.7
<i>purchased by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	-2	-3	-3	-3	0	0	-1.6	0.9
<i>MFIs</i>	-1	10	11	14	14	26	8.3	16.2
<i>Non-money market fund investment funds</i>	25	19	12	22	31	29	10.5	9.8
<i>Other financial institutions</i>	15	1	-4	-2	1	1	0.9	1.0
<i>Insurance corporations</i>	20	19	21	21	8	10	2.4	2.9
<i>Pension funds</i>	1	1	1	2	3	2	16.8	10.2
<i>General government</i>	2	-1	1	1	0	1	0.7	3.0
<i>Households</i>	-6	-2	1	-1	-1	-3	-1.7	-4.6
<i>Rest of the world</i>	-14	14	4	19	26	31	9.2	10.9
Loans	189	129	195	206	86	103	0.9	1.1
<i>of which granted by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	54	42	16	7	-4	3	-0.2	0.1
<i>MFIs</i>	-3	6	39	37	61	82	1.5	2.1
<i>Non-MFI financial corporations</i>	98	28	35	61	-4	-18	-0.3	-1.2
<i>Rest of the world</i>	55	69	117	114	47	36	3.2	2.3
Listed shares	34	80	56	38	49	61	1.1	1.2
<i>purchased by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	-16	35	59	69	74	89	7.1	7.8
<i>MFIs</i>	27	-13	-28	-38	-31	-14	-25.4	-11.7
<i>Non-money market investment funds</i>	17	25	4	-3	-2	-9	-0.3	-1.1
<i>Other financial institutions</i>	-14	45	35	35	36	17	12.3	5.1
<i>Insurance corporations</i>	5	0	5	9	8	5	7.3	4.2
<i>Pension funds</i>	1	1	1	2	2	3	7.1	8.8
<i>General government</i>	-2	-2	-1	-4	-2	1	-1.1	0.3
<i>Households</i>	10	-15	8	9	-13	-21	-2.2	-3.3
<i>Rest of the world</i>	7	4	-26	-42	-24	-10	-1.6	-0.6
Financial balance sheet							annual percentage changes ²⁾	
							2016 Q3	2016 Q4
	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4		
Debt securities	1,219	1,259	1,277	1,316	1,352	1,358	8.5	7.9
<i>purchased by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	26	23	23	24	25	24	4.9	3.4
<i>MFIs</i>	155	159	168	173	189	188	9.8	18.1
<i>Non-money market fund investment funds</i>	278	295	305	326	340	340	16.9	15.1
<i>Other financial institutions</i>	62	61	58	59	49	46	-21.3	-25.5
<i>Insurance corporations</i>	319	336	349	354	360	363	10.8	8.2
<i>Pension funds</i>	17	18	19	20	21	20	21.3	13.0
<i>General government</i>	25	24	24	23	25	25	1.9	5.7
<i>Households</i>	58	56	56	54	57	57	7.6	2.5
<i>Rest of the world</i>	278	287	276	282	286	295	3.2	2.7
Loans	9,194	9,674	9,699	9,833	9,754	9,829	0.8	1.6
<i>of which granted by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	2,445	2,485	2,478	2,439	2,467	2,513	0.1	1.1
<i>MFIs</i>	3,924	3,909	3,927	3,954	3,938	3,934	0.1	0.6
<i>Non-MFI financial corporations</i>	1,446	1,512	1,499	1,620	1,606	1,575	3.3	4.2
<i>Rest of the world</i>	1,121	1,530	1,552	1,579	1,510	1,572	2.6	2.8
Listed shares	4,372	4,930	4,710	4,630	4,921	5,122	6.9	3.9
<i>purchased by:</i>								
<i>Non-financial corporations</i>	993	1,135	1,082	1,082	1,160	1,252	12.1	10.3
<i>MFIs</i>	134	120	104	98	100	108	-18.4	-10.1
<i>Non-money market investment funds</i>	672	767	742	718	846	855	16.8	11.6
<i>Other financial institutions</i>	280	331	340	317	258	253	-12.9	-23.7
<i>Insurance corporations</i>	109	121	120	123	140	145	22.6	20.0
<i>Pension funds</i>	34	36	36	37	40	42	13.6	18.3
<i>General government</i>	214	219	209	202	212	219	0.1	0.0
<i>Households</i>	581	630	619	599	609	626	6.0	-0.8
<i>Rest of the world</i>	1,355	1,571	1,457	1,455	1,555	1,622	4.5	3.3

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	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Net disposable income (GNDI)	1,877	1,936	2,017	2,041	2,070	2,077	2,093	1.4	2.8	100.0	100.0
Consumption expenditure	2,095	2,126	2,165	2,179	2,193	2,206	2,220	2.4	2.3	107.4	106.0
Net saving	-218	-190	-148	-138	-123	-129	-126			-7.3	-6.0
Consumption of fixed capital	279	283	284	285	285	286	287	1.0	1.3	14.1	13.7
Net capital transfers (receivable - payable)	-80	-77	-69	-69	-68	-64	-52			-3.4	-2.5
Gross fixed capital formation	281	276	285	283	283	281	275	-3.4	-7.3	14.1	13.1
Net acquisition of other non-financial assets ²⁾	-2	1	0	0	1	1	0			0.0	0.0
Net lending (+)/net borrowing (-)	-299	-261	-217	-205	-190	-188	-166			-10.8	-7.9
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ³⁾		percentage of GNDI	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Net acquisition of financial assets	125	105	13	26	62	-15	29	-0.3	0.6	0.7	1.4
Financial investment ⁴⁾	87	57	-4	48	84	2	28	0.1	0.7	-0.2	1.3
Currency and deposits	-50	32	29	48	94	34	15	3.8	1.8	1.4	0.7
Debt securities	-23	-46	-43	-35	-49	-56	-24	-12.1	-5.3	-2.1	-1.1
Loans	122	72	22	32	39	20	24	2.1	2.4	1.1	1.1
Short-term	5	18	7	9	18	4	-3	2.5	-1.5	0.4	-0.1
Long-term	117	54	15	23	21	16	26	2.0	3.2	0.8	1.2
Shares and other equity	38	-1	-13	3	0	4	13	0.2	0.7	-0.7	0.6
Listed shares	30	-7	-2	2	1	3	3	1.0	1.1	-0.1	0.2
Unlisted shares and other equity	10	8	-12	-4	-6	-5	-3	-0.4	-0.2	-0.6	-0.1
Investment fund shares	-2	-2	1	4	5	6	12	2.9	5.5	0.0	0.6
Other financial assets ⁵⁾	38	48	18	-23	-23	-17	2			0.9	0.1
Net incurrence of liabilities	424	366	231	231	252	173	196	1.4	1.6	11.4	9.3
Financing ⁴⁾	398	332	182	207	252	176	164	1.5	1.4	9.0	7.8
Currency and deposits	2	3	21	23	18	22	4	7.0	1.2	1.0	0.2
Debt securities	308	234	163	170	172	145	171	1.7	2.0	8.1	8.2
Short-term	-29	-30	-52	-52	-17	-25	-13	-4.3	-2.4	-2.6	-0.6
Long-term	337	264	215	222	190	170	184	2.1	2.3	10.6	8.8
Loans	88	95	-2	14	61	10	-11	0.4	-0.4	-0.1	-0.5
Short-term	-33	14	-2	-18	36	4	-8	1.4	-2.8	-0.1	-0.4
Long-term	121	81	1	32	25	6	-3	0.3	-0.1	0.0	-0.1
Other liabilities ⁶⁾	25	34	49	24	0	-3	32			2.4	1.5
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	-299	-261	-217	-205	-190	-188	-166			-10.8	-7.9
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾		percentage of GNDI	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Financial assets	4,816	5,061	5,055	5,125	5,191	5,130	5,112	0.6	1.1	250.6	244.2
Financial investment ⁴⁾	3,931	4,134	4,124	4,205	4,286	4,205	4,203	1.7	1.9	204.4	200.8
Currency and deposits	749	809	842	937	1,012	924	860	3.7	2.1	41.8	41.1
Debt securities	502	493	453	446	432	419	432	-9.8	-4.7	22.5	20.6
Loans	954	1,031	990	989	1,005	991	1,015	1.5	2.5	49.1	48.5
Short-term	144	163	170	160	171	160	169	2.0	-0.6	8.4	8.1
Long-term	810	868	820	830	834	831	846	1.4	3.1	40.7	40.4
Shares and other equity	1,726	1,801	1,838	1,833	1,837	1,870	1,895	3.8	3.1	91.1	90.5
Listed shares	309	300	299	282	272	286	303	0.4	1.1	14.8	14.5
Unlisted shares and other equity	1,226	1,296	1,320	1,321	1,332	1,341	1,339	2.8	1.4	65.4	64.0
Investment fund shares	192	205	218	231	234	243	254	14.9	16.3	10.8	12.1
Other financial assets ⁵⁾	885	928	931	919	905	925	909			46.2	43.4
Liabilities	11,399	12,365	12,492	12,826	12,992	12,970	12,716	3.5	1.8	619.3	607.4
Financing ⁴⁾	10,535	11,468	11,561	11,875	12,037	11,999	11,764	4.0	1.8	573.2	562.0
Currency and deposits	283	297	318	311	322	332	329	7.0	3.5	15.8	15.7
Debt securities	7,765	8,593	8,716	9,036	9,177	9,168	8,919	4.9	2.3	432.1	426.1
Short-term	621	597	550	572	573	565	538	-4.0	-2.2	27.3	25.7
Long-term	7,144	7,996	8,166	8,465	8,604	8,603	8,380	5.5	2.6	404.9	400.3
Loans	2,487	2,579	2,527	2,528	2,538	2,499	2,516	0.5	-0.4	125.3	120.2
Short-term	261	277	277	297	309	276	289	1.6	4.1	13.7	13.8
Long-term	2,226	2,302	2,250	2,231	2,229	2,224	2,227	0.4	-1.0	111.5	106.4
Other liabilities ⁶⁾	864	897	931	951	955	970	952			46.1	45.5
<i>Memo: Government debt (at nominal value)</i>	9,074.6	9,328.7	9,453.2	9,612.2	9,682.3	9,616.2	9,588.2				

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⁾	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Gross value added (GVA)	441	457	456	456	453	451	449	-1.5	-2.2	100.0	100.0
Net value added (NVA)	395	412	409	409	406	404	401	-1.8	-2.6	89.7	89.4
Net entrepreneurial income	388	460	383	382	393	388	388	-5.9	-0.3	93.5	96.6
Net disposable income	163	175	138	127	133	125	133			33.8	33.2
Adj. for change in net worth in pension fund	-75	-78	-72	-72	-72	-72	-72			-17.5	-17.9
Net saving	88	97	67	56	62	53	61			16.3	15.2
Net capital transfers (receivable - payable)	23	8	13	12	11	10	-4			2.9	-0.8
Consumption of fixed capital	46	46	47	47	47	47	47	0.9	1.6	10.3	10.6
Gross fixed capital formation	45	47	53	52	54	53	53	-11.3	3.5	11.6	11.8
Net acquisition of other non-financial assets ³⁾	2	0	33	31	0	0	0			7.3	0.1
Net lending (+)/net borrowing (-)	109	104	40	32	65	57	51			8.9	11.4
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates ⁴⁾		percentage of GVA	
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4	2015 Q4	2016 Q4
Financial investment	-969	746	2,151	1,482	2,585	2,588	2,586	3.7	3.7	471.7	576.4
Currency and deposits	-1,828	-454	318	276	743	656	876	5.2	7.0	69.6	195.2
Debt securities	139	393	552	584	884	954	943	6.3	6.1	121.0	210.1
Short-term	-169	30	-37	-45	-25	26	25	2.3	2.3	-8.0	5.5
Long-term	307	363	588	628	909	929	918	6.6	6.4	129.0	204.5
Loans	-190	302	278	220	313	378	215	1.9	1.1	60.9	48.0
Short-term	-131	185	-47	-24	94	64	-9	1.6	-0.2	-10.3	-2.0
Long-term	-60	116	325	244	219	315	224	2.0	1.4	71.2	50.0
Shares and other equity	919	363	889	419	454	366	412	1.9	2.1	195.0	91.9
Other financial assets ⁵⁾	-7	142	115	-18	191	233	140			25.1	31.2
Financing	-1,078	643	2,111	1,450	2,520	2,531	2,535	3.6	3.6	462.8	565.0
Currency and deposits	-1,939	-351	772	935	1,433	1,497	1,709	6.4	7.3	169.3	380.9
Debt securities	-497	-345	-269	-282	-152	-126	-69	-1.5	-0.9	-59.0	-15.4
Short-term	-141	-2	-47	-50	19	56	54	8.9	8.7	-10.3	12.1
Long-term	-356	-343	-222	-231	-171	-182	-123	-2.4	-1.7	-48.7	-27.5
Loans	12	163	223	77	182	245	134	4.2	2.3	48.9	29.8
Short-term	-63	123	117	35	160	132	45	7.1	2.4	25.6	10.0
Long-term	76	40	106	42	23	113	88	2.8	2.2	23.3	19.7
Shares and other equity	972	592	1,073	580	677	530	480	2.4	2.1	235.2	107.1
Listed shares	44	80	40	70	86	64	61	4.7	4.3	8.8	13.6
Unlisted shares and other equity	534	-153	272	42	143	-71	-66	-0.7	-0.6	59.6	-14.7
Investment fund shares	394	665	761	467	448	537	486	5.4	4.7	166.8	108.2
Life insurance and pension schemes	204	310	259	249	262	269	239	3.5	3.1	56.8	53.3
Other liabilities ⁶⁾	170	274	53	-109	116	115	42			11.5	9.3
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	109	104	40	32	65	57	51			8.9	11.4
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes ¹⁾			
	2013	2014	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Q3	2016 Q4		
Financial investment	61,984	66,698	70,459	70,977	72,474	73,124	73,801	4.8	4.7		
Currency and deposits	12,253	12,063	12,577	12,828	13,137	13,166	13,331	4.6	6.0		
Debt securities	13,439	14,664	15,388	15,681	16,318	16,559	16,472	9.1	7.0		
Short-term	959	1,021	1,096	1,096	1,085	1,122	1,118	2.0	2.0		
Long-term	12,480	13,642	14,291	14,585	15,233	15,437	15,354	9.6	7.4		
Loans	18,144	19,002	19,458	19,459	19,562	19,670	19,541	0.9	0.4		
Short-term	3,480	3,813	3,821	3,913	4,035	3,951	3,764	-0.4	-1.5		
Long-term	14,664	15,189	15,637	15,546	15,527	15,719	15,777	1.3	0.9		
Shares and other equity	15,412	18,157	20,094	19,896	20,272	20,605	21,493	5.4	7.0		
Other financial assets ⁵⁾	2,736	2,812	2,942	3,112	3,185	3,124	2,965				
Financing	61,577	66,160	69,998	70,370	71,658	72,350	73,539	4.4	5.1		
Currency and deposits	22,486	22,381	23,385	23,907	24,516	24,712	24,922	6.2	6.6		
Debt securities	8,094	8,152	8,068	8,002	8,100	8,089	8,096	-0.8	0.3		
Short-term	635	643	622	648	667	690	680	9.7	9.2		
Long-term	7,459	7,509	7,446	7,354	7,434	7,399	7,416	-1.7	-0.4		
Loans	4,703	5,543	5,910	5,890	5,850	5,894	5,963	1.2	0.9		
Short-term	1,487	1,752	1,880	1,915	1,960	1,917	1,867	3.0	-0.7		
Long-term	3,217	3,792	4,030	3,975	3,890	3,977	4,096	0.4	1.6		
Shares and other equity	17,504	20,472	22,549	22,207	22,579	22,956	23,913	4.2	6.0		
Listed shares	1,233	1,449	1,423	1,305	1,197	1,248	1,446	-9.3	1.6		
Unlisted shares and other equity	8,182	9,626	10,686	10,624	10,841	10,795	11,271	1.7	5.5		
Investment fund shares	8,089	9,397	10,440	10,278	10,541	10,913	11,197	8.8	7.2		
Life insurance and pension schemes	6,838	7,416	7,756	7,987	8,107	8,212	8,288	7.1	6.9		
Other liabilities ⁶⁾	1,953	2,196	2,328	2,378	2,506	2,488	2,358				

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

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.