



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE  
EUROSYSTEME

# Communiqué statistique

12 janvier 2021

## Ménages et sociétés non financières de la zone euro : troisième trimestre 2020

Les [placements financiers](#) des ménages ont augmenté à un rythme annuel plus soutenu, de 3,5 %, au troisième trimestre 2020, après 3,2 % un trimestre plus tôt

Les [financements](#) des sociétés non financières ont augmenté à un rythme annuel plus soutenu, de 2,1 %, au troisième trimestre 2020, après 1,9 % un trimestre plus tôt

L'[excédent brut d'exploitation](#) des sociétés non financières s'est contracté à un rythme annuel plus faible (- 6,9 %) au troisième trimestre 2020, après - 19,3 % un trimestre plus tôt

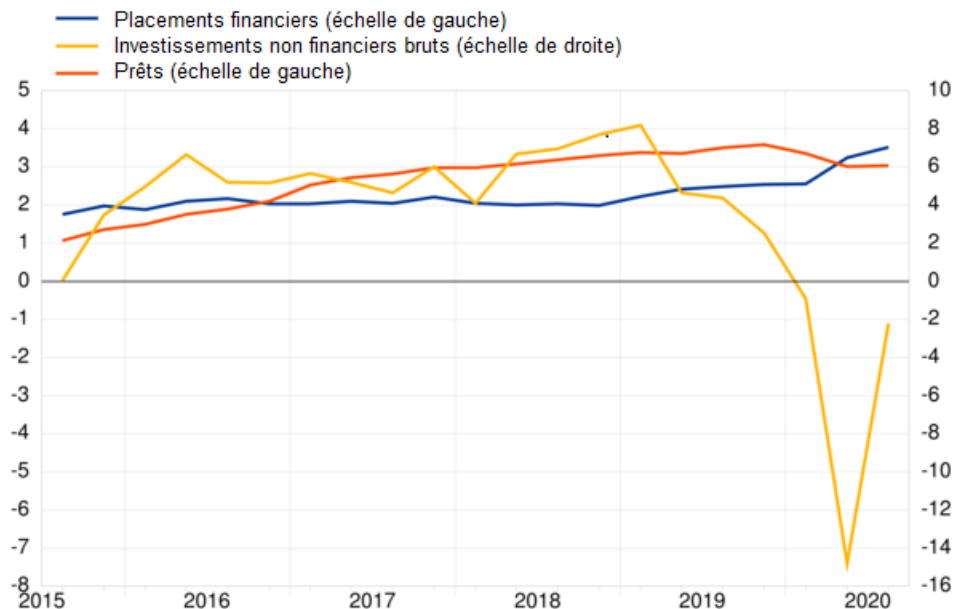
**Banque centrale européenne**  
Direction générale Statistiques  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne  
[Demande d'informations statistiques](#), site internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Reproduction autorisée en citant la source**

Traduction : Banque de France

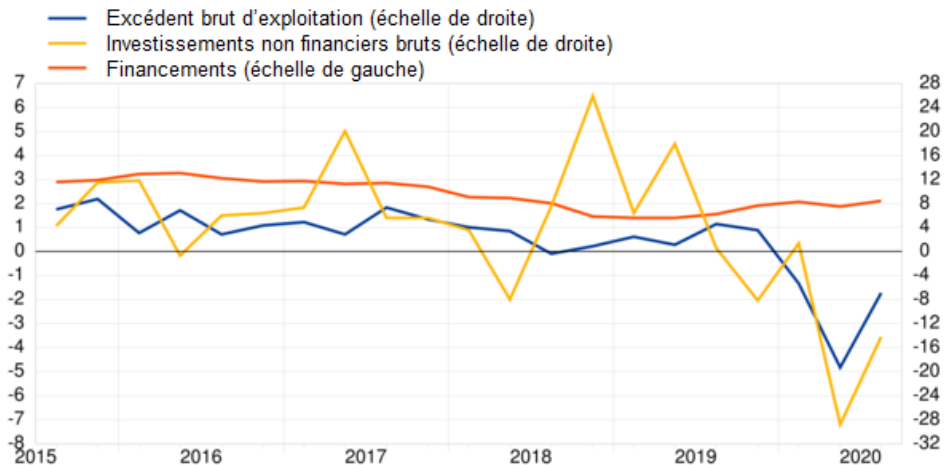
Graphique 1. Financements, placements financiers et investissements non financiers des ménages

(taux de croissance annuels)



Graphique 2. Excédent brut d'exploitation, investissements non financiers et financements des SNF

(taux de croissance annuels)



## Ménages

Le taux de croissance annuel du revenu disponible brut des ménages est ressorti en hausse à 1,1 % au troisième trimestre 2020 (après - 2,9 % au trimestre précédent). L'excédent brut d'exploitation et le revenu mixte des travailleurs indépendants se sont contractés à un rythme plus faible (- 1,1 %, après - 7,3 %), de

**Banque centrale européenne**

Direction générale Statistiques

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

[Demande d'informations statistiques](http://www.ecb.europa.eu), site internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Reproduction autorisée en citant la source**

Traduction : Banque de France

même que la rémunération des salariés (- 1,6 %, après - 7,7 %). De même, les dépenses de consommation des ménages ont diminué à un rythme annuel plus faible (- 4,1 %, après - 15,4 %).

Le [taux d'épargne brute](#) des ménages s'est établi à 17,6 % au troisième trimestre 2020, après 16,5 % au trimestre précédent. La persistance d'un taux d'épargne élevé ces deux derniers trimestres, calculé à partir des sommes cumulées sur quatre trimestres, s'explique principalement par la forte hausse de l'épargne des ménages au deuxième trimestre 2020.

La contraction annuelle des [investissements non financiers bruts](#) des ménages (qui correspondent essentiellement au logement) s'est ralentie (- 2,2 %) au troisième trimestre 2020 (- 14,8 % au trimestre précédent). Les [prêts](#) aux ménages, principale composante de leurs financements, ont augmenté à un rythme inchangé de 3,0 %.

La croissance annuelle des [placements financiers](#) des ménages a atteint 3,5 % au troisième trimestre 2020, après 3,2 % au trimestre précédent. Parmi leurs composantes, les avoirs en numéraire et dépôts ont augmenté à un rythme plus soutenu de 7,0 % (après 6,4 %), et les placements en actions et autres participations ont augmenté à un rythme plus élevé de 2,4 % (après 1,9 %). La croissance des placements au titre de l'assurance vie et de l'épargne retraite s'est ralentie à 1,5 % (après 1,9 %). Les désinvestissements sur les titres de créance se sont poursuivis en rythme annuel, mais plus faiblement (- 4,3 %, après - 10,2 %).

Le taux de croissance annuel du [patrimoine net](#) des ménages est resté globalement inchangé à 3,9 % au troisième trimestre 2020. Cela est dû à une hausse de la valeur du [patrimoine immobilier](#) (4,8 %, après 4,5 % au trimestre précédent) conjuguée à des achats nets d'actifs financiers et non financiers, qui au total ont été supérieurs à l'augmentation des engagements et des moins-values nettes sur actifs financiers. Le ratio [endettement/revenu](#) des ménages a augmenté pour s'inscrire à 95,6 % au troisième trimestre 2020, après 93,5 % au troisième trimestre 2019, les prêts aux ménages augmentant plus rapidement que leur revenu disponible.

## Sociétés non financières

La contraction de la [valeur ajoutée nette](#) des SNF s'est ralentie au troisième trimestre 2020 (- 7,3 %, après - 21,6 % au trimestre précédent). L'[excédent brut d'exploitation](#) a reculé de - 6,9 % en rythme annuel, après - 19,3 % au trimestre précédent. Les revenus nets de la propriété (définis dans ce contexte comme les revenus de la propriété à recevoir moins les intérêts et les loyers à payer) ont diminué. En conséquence, le [revenu brut d'entreprise](#) (globalement équivalent au *cash-flow*) a diminué à un rythme plus faible (- 7,2 %, après - 24,2 %) <sup>1</sup>.

---

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

La contraction annuelle des [investissements non financiers bruts](#) des SNF s'est ralentie (- 14,2 %, après - 28,8 %) <sup>2</sup>. Les [financements](#) des SNF ont augmenté à un rythme plus soutenu de 2,1 % (après 1,9 %), le financement par émission d'actions augmentant à un rythme plus élevé de 1,4 % (après 1,2 %) et le financement par crédits commerciaux se contractant à un rythme plus faible (- 3,1 %, après - 4,9 %). Le financement par emprunt a augmenté à un rythme globalement inchangé de 3,4 % <sup>3</sup>. Les émissions de titres de créance par les SNF ont augmenté à un rythme globalement inchangé de 10,3 % au troisième trimestre 2020.

Le [ratio endettement/PIB](#) des SNF (mesure consolidée) a augmenté pour s'inscrire à 84,3 % au troisième trimestre 2020, après 79,2 % au trimestre correspondant de l'année précédente ; la [dette non consolidée](#) (mesure plus large) a atteint 146,7 %, après 139,3 %. L'augmentation de ces ratios s'explique par un accroissement de l'endettement des SNF et un recul du PIB sur cette période.

Les [placements financiers](#) des SNF ont augmenté à un rythme annuel de 3,2 % au troisième trimestre 2020, après 2,8 % au trimestre précédent. Parmi leurs composantes, les avoirs en numéraire et dépôts ont augmenté à un rythme plus soutenu, de 20,3 % (après 18,3 %), et les prêts accordés ont augmenté à un rythme plus élevé, de 1,3 % (après 0,8 %), tandis que les placements en actions et autres participations ont augmenté à un rythme inchangé (2,2 %).

**Pour toute demande d'information, veuillez utiliser le formulaire de [demande d'informations statistiques](#).**

---

<sup>2</sup> Les investissements non financiers bruts correspondent à la somme de la formation brute de capital fixe, des variations de stocks et de l'acquisition nette de valeurs et d'actifs non produits (comme les brevets).

<sup>3</sup> Le financement par emprunt comprend les prêts accordés par l'ensemble des secteurs de la zone euro (en particulier les IFM, les institutions financières hors IFM et les prêts consentis par d'autres sociétés non financières) et par les créanciers qui ne sont pas résidents de la zone euro.

**Banque centrale européenne**

Direction générale Statistiques

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

[Demande d'informations statistiques](#), site internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Reproduction autorisée en citant la source**

Traduction : Banque de France

## Notes

Le taux de croissance annuel des opérations non financières et des encours d'actifs et de passifs (stocks) est calculé comme la variation en pourcentage entre la valeur pour un trimestre donné et cette valeur enregistrée quatre trimestres plus tôt. Les taux de croissance annuels utilisés pour les opérations financières correspondent à la valeur totale des flux au cours de l'année rapportée à l'encours un an auparavant.

Les liens hypertexte présentés dans le corps du texte du présent communiqué statistique sont dynamiques. Les données auxquelles ils renvoient sont donc susceptibles de varier avec les nouvelles publications de données découlant de révisions. Les chiffres indiqués dans les tableaux en annexe correspondent à une photographie des données au moment de la présente publication.

La production des comptes financiers trimestriels peut avoir été affectée par la crise de la COVID-19. Des informations supplémentaires relatives à l'impact potentiel sur les comptes financiers trimestriels sont disponibles à cette [adresse](#).

Table 1. Households <sup>1)</sup>  
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes <sup>2)</sup>		percentage of HGDI, adjusted <sup>3)</sup>	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3
Compensation of employees	5,343	5,559	5,703	5,747	5,765	5,654	5,631	-7.7	-1.6	77.1	76.6
Gross operating surplus and mixed income	1,676	1,716	1,745	1,756	1,756	1,724	1,719	-7.3	-1.1	23.5	23.4
Property income (receivable - payable)	783	809	798	794	788	742	723			10.1	9.8
Net social benefits and contributions (rec. - pay.)											
Other current transfers (receivable - payable)	85	88	89	92	99	103	110			1.4	1.5
Taxes (on income and wealth) (-)											
<b>Gross disposable income (HGDI)</b>	<b>6,821</b>	<b>7,046</b>	<b>7,220</b>	<b>7,256</b>	<b>7,292</b>	<b>7,237</b>	<b>7,256</b>	-2.9	1.1	98.7	98.7
+Adj. for change in net worth in pension fund <sup>3)</sup>	93	96	97	98	98	97	96	-3.9	-3.4	1.3	1.3
<b>Gross disposable income (HGDI) plus adjustment <sup>3)</sup></b>	<b>6,913</b>	<b>7,142</b>	<b>7,317</b>	<b>7,353</b>	<b>7,389</b>	<b>7,334</b>	<b>7,352</b>	-2.9	1.0	100.0	100.0
<b>Consumption expenditure</b>	<b>6,068</b>	<b>6,257</b>	<b>6,374</b>	<b>6,405</b>	<b>6,368</b>	<b>6,122</b>	<b>6,056</b>	-15.4	-4.1	83.5	82.4
<b>Gross saving</b>	<b>846</b>	<b>885</b>	<b>943</b>	<b>948</b>	<b>1,022</b>	<b>1,211</b>	<b>1,296</b>	58.7	47.0	16.5	17.6
<b>Net capital transfers (receivable - payable)</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>			0.0	0.0
<b>Gross fixed capital formation</b>	<b>592</b>	<b>626</b>	<b>655</b>	<b>661</b>	<b>660</b>	<b>638</b>	<b>636</b>	-13.4	-1.2	8.7	8.6
Net acquisition of other non-financial assets <sup>4)</sup>	5	10	7	4	4	2	0			0.1	0.0
<b>Gross non-financial investment</b>	<b>597</b>	<b>635</b>	<b>662</b>	<b>666</b>	<b>664</b>	<b>639</b>	<b>636</b>	-14.8	-2.2	8.7	8.6
<b>Net non-financial investment</b>	<b>114</b>	<b>133</b>	<b>143</b>	<b>142</b>	<b>136</b>	<b>107</b>	<b>100</b>	-76.3	-19.9	1.5	1.4
<b>Net lending (+)/net borrowing (-)</b>	<b>249</b>	<b>253</b>	<b>283</b>	<b>280</b>	<b>354</b>	<b>571</b>	<b>660</b>			7.8	9.0
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates <sup>5)</sup>		percentage of HGDI, adjusted <sup>3)</sup>	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3
<b>Financial investment</b>	509	477	601	608	631	817	902	3.2	3.5	11.1	12.3
Currency and deposits	255	323	427	418	430	547	594	6.4	7.0	7.5	8.1
Debt securities	-80	-27	-55	-62	-74	-59	-24	-10.2	-4.3	-0.8	-0.3
Shares and other equity	103	7	-25	3	65	129	170	1.9	2.4	1.8	2.3
Listed shares	6	12	2	-18	15	46	62	4.4	5.8	0.6	0.8
Unlisted shares and other equity	-34	-21	-26	-12	-12	19	28	0.5	0.8	0.3	0.4
Investment fund shares	131	16	-1	32	61	65	81	2.9	3.5	0.9	1.1
Life insurance and pension schemes	183	167	219	211	169	156	131	1.9	1.5	2.1	1.8
Other financial assets <sup>6)</sup>	48	6	35	38	41	43	30			0.6	0.4
<b>Financing</b>	244	208	292	305	276	272	240	3.6	3.1	3.7	3.3
Loans	188	213	232	238	225	203	207	3.0	3.0	2.8	2.8
Short-term	-3	4	-4	-4	-8	-6	-9	-2.2	-3.5	-0.1	-0.1
Long-term	191	209	236	242	233	209	216	3.2	3.3	2.8	2.9
Other liabilities <sup>7)</sup>	56	-5	61	67	51	69	33	8.2	4.0	0.9	0.4
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	265	269	309	303	355	545	662	3.1	3.7	7.4	9.0
<b>Changes in financial wealth not due to transactions</b>	<b>453</b>	<b>-473</b>	<b>810</b>	<b>1,274</b>	<b>-293</b>	<b>61</b>	<b>-187</b>			0.8	-2.5
Balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes <sup>2)</sup>		percentage of HGDI, adjusted <sup>3)</sup> or GDP	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2019 Q3	2020 Q3
<b>Financial assets</b>	24,011	23,985	25,663	25,847	25,011	26,079	26,353	3.4	2.7	350.7	358.4
Currency and deposits	7,918	8,243	8,543	8,666	8,772	9,024	9,114	6.3	6.7	116.8	124.0
Debt securities	629	584	562	547	497	517	524	-10.7	-6.7	7.7	7.1
Shares and other equity	6,844	6,453	6,960	7,136	6,265	6,761	6,858	-1.5	-1.5	95.1	93.3
Listed shares	1,059	919	1,064	1,108	877	1,023	1,049	-2.1	-1.4	14.5	14.3
Unlisted shares and other equity	3,554	3,450	3,621	3,692	3,333	3,487	3,501	-2.6	-3.3	49.5	47.6
Investment fund shares	2,231	2,084	2,275	2,335	2,055	2,251	2,307	0.4	1.4	31.1	31.4
Life insurance and pension schemes	7,545	7,618	8,484	8,380	8,340	8,602	8,704	5.3	2.6	116.0	118.4
Other financial assets <sup>6)</sup>	1,075	1,087	1,114	1,118	1,137	1,174	1,153			15.2	15.7
<b>Liabilities</b>	7,318	7,496	7,695	7,782	7,813	7,886	7,910	3.2	2.8	105.2	107.6
Loans (debt)	6,479	6,669	6,842	6,899	6,916	6,964	7,031	2.7	2.8	93.5	95.6
Short-term	256	257	253	256	241	249	243	-3.5	-4.0	3.5	3.3
Long-term	6,223	6,412	6,589	6,643	6,675	6,715	6,788	3.0	3.0	90.1	92.3
Other liabilities <sup>7)</sup>	811	799	824	853	866	892	849	6.9	3.0	11.3	11.5
<b>Non-financial assets</b>	31,735	33,225	34,169	34,506	34,839	35,346	35,742	4.4	4.6	467.0	486.2
of which: Housing wealth	30,051	31,492	32,403	32,730	33,055	33,565	33,950	4.5	4.8	442.9	461.8
<b>Net worth</b>	<b>48,428</b>	<b>49,713</b>	<b>52,137</b>	<b>52,572</b>	<b>52,037</b>	<b>53,539</b>	<b>54,184</b>	4.0	3.9	712.6	737.0
Memo: Debt <sup>8)</sup>	6,479	6,669	6,842	6,899	6,916	6,964	7,031	2.7	2.8	57.7	61.6

Sources: ECB and Eurostat.

1) Households and non-profit institutions serving households.

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

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

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

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

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

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

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

**Table 2. Non-financial corporations**  
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes <sup>1)</sup>		percentage of GVA or NVA <sup>2)</sup>	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3
<b>Gross value added (GVA)</b>	5,985	6,202	6,362	6,414	6,386	6,117	6,032	-16.8	-5.3	100.0	100.0
Net value added (NVA)	4,841	5,008	5,129	5,169	5,130	4,852	4,758	-21.6	-7.3	79.3	78.9
<b>Gross entrepreneurial income</b>	2,841	2,968	3,022	3,035	2,986	2,777	2,725	-24.2	-7.2	57.2	57.3
Gross operating surplus	2,433	2,480	2,532	2,554	2,519	2,402	2,357	-19.3	-6.9	49.5	49.5
Property income (receivable - interest and rent payable)	408	487	490	482	467	375	368			7.7	7.7
<b>Net entrepreneurial income</b>	1,697	1,773	1,788	1,790	1,730	1,512	1,451	-39.4	-14.7	31.2	30.5
Net disposable income	344	302	296	299	243	205	164			4.2	3.4
Adj. for change in net worth in pension fund	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Net saving</b>	335	293	289	293	237	199	158			4.1	3.3
<b>Net capital transfers (receivable - payable)</b>	81	72	73	74	76	82	94			1.3	1.6
Consumption of fixed capital	1,144	1,194	1,233	1,246	1,256	1,265	1,274	3.1	2.7	20.7	21.1
<b>Gross fixed capital formation</b>	1,385	1,453	1,550	1,584	1,600	1,494	1,471	-25.0	-6.3	24.4	24.4
Net acquisition of other non-financial assets <sup>3)</sup>	99	135	130	57	47	27	-3			0.4	0.0
<b>Gross non-financial investment</b>	1,483	1,587	1,680	1,641	1,647	1,521	1,468	-28.8	-14.2	24.9	24.3
<b>Net non-financial investment</b>	339	393	447	396	391	256	194	-107.1	-101.3	4.2	3.2
<b>Net lending (+)/net borrowing (-)</b>	76	-28	-85	-28	-78	25	57			0.4	1.0
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates <sup>4)</sup>		percentage of GVA	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3
<b>Financial investment</b>	1,028	502	480	649	682	763	888	2.8	3.2	12.5	14.7
Currency and deposits	189	109	163	159	264	508	578	18.3	20.3	8.3	9.6
Debt securities	-18	5	-2	-19	-4	21	18	10.6	8.7	0.3	0.3
Loans	273	72	34	85	52	42	70	0.8	1.3	0.7	1.2
Shares and other equity	175	263	250	315	292	319	316	2.2	2.2	5.2	5.2
Listed shares	10	124	40	-8	22	-30	3	-1.7	0.2	-0.5	0.0
Unlisted shares and other equity	153	159	223	323	300	332	293	2.7	2.4	5.4	4.9
Investment fund shares	11	-19	-14	-1	-30	17	20	3.6	4.0	0.3	0.3
Other financial assets <sup>5)</sup>	409	53	35	108	79	-127	-94			-2.1	-1.6
<b>Financing</b>	951	545	597	705	792	726	832	1.9	2.1	11.9	13.8
Debt securities	73	54	79	81	63	154	160	10.2	10.3	2.5	2.6
Short-term	8	0	11	13	14	17	5	14.4	4.4	0.3	0.1
Long-term	64	54	68	68	49	137	154	9.9	10.8	2.2	2.6
Loans	400	324	206	226	391	373	382	3.3	3.4	6.1	6.3
Short-term	138	47	-11	18	79	-16	-43	-0.5	-1.4	-0.3	-0.7
Long-term	262	277	217	208	312	389	425	4.8	5.2	6.4	7.0
Shares and other equity	217	111	190	278	238	248	304	1.2	1.4	4.1	5.0
Listed shares	30	39	-1	-26	-13	-29	-4	-0.5	-0.1	-0.5	-0.1
Unlisted shares and other equity	186	72	191	303	251	278	308	1.9	2.0	4.5	5.1
Pension schemes	8	9	6	5	5	5	4	1.2	1.1	0.1	0.1
Trade credits and advances	237	51	51	57	20	-159	-103	-4.9	-3.1	-2.6	-1.7
Other liabilities <sup>6)</sup>	16	-4	65	59	74	105	85			1.7	1.4
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	77	-43	-117	-56	-110	36	57			0.6	0.9
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes <sup>1)</sup>		percentage of GVA or GDP <sup>7)</sup>	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2019 Q3	2020 Q3
<b>Financial assets</b>	26,127	26,014	27,761	28,184	26,537	27,379	27,743	0.5	-0.1	436.3	460.0
Currency and deposits	2,637	2,740	2,845	2,907	3,004	3,291	3,412	18.2	19.9	44.7	56.6
Debt securities	220	210	210	205	200	216	223	11.0	5.9	3.3	3.7
Loans	5,062	5,175	5,302	5,247	5,305	5,293	5,313	0.9	0.2	83.3	88.1
Shares and other equity	13,735	13,310	14,657	15,028	13,291	14,071	14,208	-2.1	-3.1	230.4	235.6
Listed shares	1,591	1,505	1,730	1,771	1,372	1,523	1,573	-11.7	-9.1	27.2	26.1
Unlisted shares and other equity	11,660	11,340	12,425	12,750	11,473	12,048	12,106	-1.0	-2.6	195.3	200.7
Investment fund shares	484	465	502	508	446	500	530	3.5	5.5	7.9	8.8
Other financial assets <sup>5)</sup>	4,474	4,578	4,746	4,797	4,736	4,508	4,587			74.6	76.0
<b>Liabilities</b>	37,288	36,891	39,387	40,001	37,308	38,758	39,008	-0.2	-1.0	619.1	646.7
Debt securities	1,410	1,399	1,554	1,528	1,502	1,654	1,711	9.9	10.1	24.4	28.4
Short-term	95	95	124	106	124	139	134	17.5	7.8	2.0	2.2
Long-term	1,315	1,304	1,429	1,422	1,379	1,514	1,577	9.2	10.3	22.5	26.1
Loans	10,579	10,994	11,260	11,160	11,354	11,476	11,469	2.9	1.9	177.0	190.1
Short-term	3,039	3,076	3,140	3,082	3,159	3,100	3,077	-0.8	-2.0	49.3	51.0
Long-term	7,540	7,918	8,120	8,078	8,195	8,376	8,392	4.3	3.3	127.6	139.1
Shares and other equity	20,441	19,535	21,421	22,061	19,299	20,554	20,707	-2.6	-3.3	336.7	343.3
Listed shares	6,053	5,459	6,336	6,591	5,102	5,791	5,914	-6.2	-6.7	99.6	98.0
Unlisted shares and other equity	14,388	14,076	15,085	15,470	14,197	14,763	14,793	-1.1	-1.9	237.1	245.3
Pension schemes	385	394	399	400	401	403	404	1.4	1.2	6.3	6.7
Trade credits and advances	3,137	3,226	3,294	3,297	3,233	3,103	3,171	-5.0	-3.7	51.8	52.6
Other liabilities <sup>6)</sup>	1,335	1,343	1,460	1,556	1,518	1,569	1,547			22.9	25.7
Debt consolidated <sup>8)</sup>	8,667	9,023	9,393	9,273	9,389	9,628	9,627	4.0	2.5	79.2	84.3
Debt non-consolidated <sup>9)</sup>	15,512	16,013	16,507	16,385	16,491	16,635	16,754	1.9	1.5	139.3	146.7

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

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

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

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

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

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

8) Loans received and debt securities issued; on a consolidated basis (excluding positions between non-financial corporations).

9) Loans received, debt securities issued, pension schemes and trade credits; non-consolidated (including intra-sectoral positions).

Table 3. General government  
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes <sup>1)</sup>		percentage of GNDI	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3
<b>Net disposable income (GNDI)</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Consumption expenditure</b>	2,301	2,369	2,431	2,454	2,475	2,492	2,515	2.9	3.9	.	.
<b>Net saving</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Consumption of fixed capital	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Net capital transfers (receivable - payable)</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Gross fixed capital formation</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Net acquisition of other non-financial assets <sup>2)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Net lending (+)/net borrowing (-)</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates <sup>3)</sup>		percentage of GNDI	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3
<b>Net acquisition of financial assets</b>	126	126	137	80	196	577	533	9.6	8.7	.	.
<b>Financial investment <sup>4)</sup></b>	82	107	65	53	180	467	491	9.4	9.7	.	.
Currency and deposits	73	64	40	20	90	354	376	30.0	31.6	.	.
Debt securities	-35	-5	-12	-7	-8	-21	-18	-4.9	-4.3	.	.
Loans	35	11	14	15	81	114	115	11.0	11.0	.	.
Short-term	3	5	3	2	15	14	10	9.1	6.7	.	.
Long-term	31	5	11	14	67	99	105	11.3	11.8	.	.
Shares and other equity	10	37	22	24	16	20	17	0.8	0.7	.	.
Listed shares	-7	1	8	5	-4	-1	-2	-0.2	-0.5	.	.
Unlisted shares and other equity	4	21	-4	-1	2	-1	2	-0.1	0.1	.	.
Investment fund shares	12	15	17	20	18	22	17	6.9	5.1	.	.
Other financial assets <sup>5)</sup>	44	19	72	27	16	110	42	.	.	.	.
<b>Net incurrence of liabilities</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Financing <sup>4)</sup></b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Currency and deposits	10	28	35	14	26	32	24	5.5	4.1	.	.
Debt securities	159	123	159	139	203	775	962	8.1	9.8	.	.
Short-term	-26	-25	-4	-10	27	324	364	64.8	70.8	.	.
Long-term	185	147	164	149	176	450	597	5.0	6.5	.	.
Loans	-24	-17	1	-22	80	160	107	7.0	4.6	.	.
Short-term	-17	-11	16	-6	42	98	43	44.1	19.4	.	.
Long-term	-6	-7	-16	-16	38	62	63	3.0	3.0	.	.
Other liabilities <sup>6)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes <sup>1)</sup>		percentage of GNDI	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2019 Q3	2020 Q3
<b>Financial assets</b>	5,535	5,663	6,111	5,968	6,080	6,663	7,028	10.7	15.0	.	.
<b>Financial investment <sup>4)</sup></b>	4,575	4,681	5,074	4,970	5,065	5,524	5,962	10.9	17.5	.	.
Currency and deposits	949	1,020	1,190	1,039	1,214	1,535	1,629	30.2	36.9	.	.
Debt securities	409	397	414	422	420	408	453	-2.0	9.4	.	.
Loans	1,030	1,046	1,046	1,062	1,096	1,140	1,425	10.1	36.2	.	.
Short-term	167	172	157	173	170	172	168	9.1	7.1	.	.
Long-term	863	874	889	889	926	967	1,256	10.3	41.3	.	.
Shares and other equity	2,187	2,218	2,424	2,446	2,335	2,442	2,456	3.8	1.3	.	.
Listed shares	340	311	363	378	286	328	343	-6.9	-5.4	.	.
Unlisted shares and other equity	1,560	1,616	1,731	1,724	1,733	1,771	1,757	5.3	1.5	.	.
Investment fund shares	287	291	331	345	315	343	355	7.3	7.4	.	.
Other financial assets <sup>5)</sup>	960	982	1,037	998	1,014	1,139	1,066	.	.	.	.
<b>Liabilities</b>	12,882	12,957	13,890	13,493	13,811	14,717	15,335	8.2	10.4	.	.
<b>Financing <sup>4)</sup></b>	11,814	11,836	12,666	12,327	12,598	13,453	14,028	8.6	10.8	.	.
Currency and deposits	514	543	593	556	578	607	607	5.5	2.4	.	.
Debt securities	8,966	8,977	9,769	9,474	9,638	10,386	11,016	9.2	12.8	.	.
Short-term	509	486	515	476	537	826	901	65.1	75.1	.	.
Long-term	8,458	8,491	9,254	8,998	9,101	9,560	10,115	6.1	9.3	.	.
Loans	2,334	2,317	2,304	2,297	2,381	2,461	2,405	6.9	4.4	.	.
Short-term	238	228	224	223	265	320	268	44.1	19.3	.	.
Long-term	2,095	2,088	2,080	2,074	2,117	2,140	2,137	2.9	2.8	.	.
Other liabilities <sup>6)</sup>	1,068	1,121	1,224	1,166	1,214	1,264	1,306	.	.	.	.
<i>Memo: Government debt (at nominal value)</i>	9,836.1	9,937.0	10,169.1	10,027.2	10,266.0	10,951.7	.	.	.	.	.

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

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

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

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

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



Table 4. Financial corporations  
(EUR billions)

Non-financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual percentage changes <sup>1)</sup>		percentage of GVA or NVA <sup>2)</sup>	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3
<b>Gross value added (GVA)</b>	466	475	479	477	477	472	471	-4.3	-1.3	100.0	100.0
Net value added (NVA)	414	420	421	418	418	413	411	-5.4	-1.9	87.4	87.3
<b>Net entrepreneurial income <sup>3)</sup></b>	489	541	527	513	522	460	451	-33.2	-7.8	111.4	109.7
Net disposable income	191	220	198	185	188	184	185			44.6	45.0
Adj. for change in net worth in pension fund	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Net saving</b>	108	134	108	93	96	93	95			22.6	23.0
<b>Net capital transfers (receivable - payable)</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Consumption of fixed capital	52	55	58	58	59	60	60	3.8	3.3	12.6	12.7
<b>Gross fixed capital formation</b>	65	65	72	72	72	70	70	-9.5	0.4	14.9	15.0
Net acquisition of other non-financial assets <sup>4)</sup>	1	-3	0	3	3	2	3			0.5	0.7
<b>Net lending (+)/net borrowing (-)</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Financial transactions	four-quarter-cumulated sums							annual growth rates <sup>5)</sup>		percentage of GVA	
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3
<b>Financial investment</b>	3,886	817	1,609	1,654	2,732	4,428	4,992	5.3	5.9	937.4	1,060.3
Currency and deposits	1,237	133	481	206	1,444	2,811	3,411	17.9	21.6	595.1	724.4
Debt securities	965	586	661	619	397	1,317	1,328	7.2	7.0	278.9	282.0
Short-term	92	8	121	54	-48	341	227	25.5	15.8	72.3	48.3
Long-term	873	578	541	565	445	976	1,100	5.8	6.3	206.6	233.7
Loans	260	540	549	282	616	214	67	1.0	0.3	45.3	14.2
Short-term	35	229	194	16	349	16	-184	0.4	-4.4	3.4	-39.1
Long-term	225	311	356	266	267	198	251	1.2	1.5	42.0	53.3
Shares and other equity	1,392	-445	-403	242	-220	-90	15	-0.4	0.1	-19.0	3.2
Other financial assets <sup>6)</sup>	32	4	320	305	495	175	172			37.1	36.5
<b>Financing</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Currency and deposits	1,837	736	826	491	1,965	3,983	4,725	13.9	16.4	843.3	1,003.6
Debt securities	29	93	188	159	44	68	91	0.8	1.1	14.4	19.3
Short-term	23	21	65	39	11	2	-56	0.2	-7.4	0.3	-12.0
Long-term	6	72	123	120	32	66	147	0.9	2.0	14.1	31.3
Loans	121	42	33	-40	60	-147	-274	-2.3	-4.2	-31.2	-58.2
Short-term	-12	172	191	2	171	45	-59	2.1	-2.7	9.5	-12.6
Long-term	134	-129	-158	-42	-111	-193	-215	-4.5	-5.0	-40.8	-45.6
Shares and other equity	1,468	-330	113	560	137	325	252	1.2	0.9	68.9	53.5
Listed shares	41	100	194	123	105	113	21	6.1	1.0	24.0	4.4
Unlisted shares and other equity	477	-788	-519	-177	-367	-372	-336	-3.1	-2.7	-78.8	-71.3
Investment fund shares	950	358	437	614	399	584	567	4.4	4.1	123.7	120.4
Life insurance and pension schemes	225	195	284	285	221	211	188	2.3	2.0	44.6	39.9
Other liabilities <sup>7)</sup>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Net lending (+)/net borrowing (-) (financial accounts)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Financial balance sheet	end-of-period stocks							annual percentage changes <sup>1)</sup>			
	2017	2018	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q2	2020 Q3		
<b>Financial investment</b>	78,686	79,204	84,578	83,659	83,763	87,148	87,569	5.0	3.5		
Currency and deposits	14,600	15,011	15,799	15,255	17,030	18,401	18,736	17.4	18.6		
Debt securities	16,825	17,282	18,887	18,558	18,309	19,640	19,892	7.4	5.3		
Short-term	1,276	1,296	1,436	1,371	1,326	1,690	1,634	26.3	13.8		
Long-term	15,549	15,986	17,451	17,187	16,983	17,950	18,258	5.9	4.6		
Loans	19,452	20,199	21,026	20,554	21,086	20,969	20,626	1.1	-1.9		
Short-term	3,437	3,775	4,179	3,823	4,294	4,053	3,924	-0.4	-6.1		
Long-term	16,015	16,424	16,847	16,731	16,792	16,917	16,702	1.4	-0.9		
Shares and other equity	24,522	23,585	25,287	25,767	23,435	24,364	24,531	-1.7	-3.0		
Other financial assets <sup>6)</sup>	3,288	3,127	3,579	3,526	3,904	3,774	3,784				
<b>Financing</b>	77,856	78,047	83,364	82,477	82,570	86,027	86,481	5.2	3.7		
Currency and deposits	26,464	27,640	28,798	28,191	30,381	32,554	33,129	13.7	15.0		
Debt securities	7,714	7,799	8,299	8,131	8,074	8,233	8,020	1.0	-3.4		
Short-term	644	679	764	708	723	717	668	0.3	-12.7		
Long-term	7,070	7,119	7,535	7,423	7,350	7,516	7,352	1.1	-2.4		
Loans	6,244	6,234	6,505	6,269	6,520	6,329	6,232	-0.7	-4.2		
Short-term	1,859	1,967	2,170	2,025	2,260	2,164	2,127	2.8	-2.0		
Long-term	4,384	4,268	4,335	4,244	4,260	4,166	4,105	-2.4	-5.3		
Shares and other equity	26,839	25,804	28,010	28,400	25,896	27,205	27,250	-0.1	-2.7		
Listed shares	1,898	1,681	1,970	2,068	1,496	1,685	1,635	-9.6	-17.0		
Unlisted shares and other equity	12,561	11,955	12,280	12,175	11,713	11,704	11,435	-3.6	-6.9		
Investment fund shares	12,380	12,168	13,761	14,157	12,688	13,817	14,180	4.4	3.0		
Life insurance and pension schemes	8,418	8,507	9,466	9,352	9,318	9,604	9,716	5.2	2.6		
Other liabilities <sup>7)</sup>	2,177	2,063	2,286	2,135	2,382	2,101	2,134				

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

3) ECB estimate

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

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

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

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