

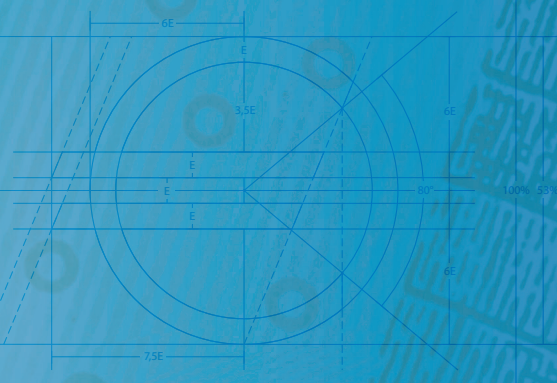


EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

# Talouskatsaus

4/2026



# Sisällys

<b>Talouden, rahoitusmarkkinoiden ja rahatalouden kehitys</b>	<b>2</b>
Yhteenveto	2
1 Ulkoinen ympäristö	7
2 Talouskehitys	13
3 Hinnat ja kustannukset	23
4 Rahoitusmarkkinoiden kehitys	31
5 Rahoitusolot ja luotonannon kehitys	36
6 Julkisen talouden kehitys	41
<b>Tilastot (vain englanniksi)</b>	<b>S1</b>

# Talouden, rahoitusmarkkinoiden ja rahatalouden kehitys

## Yhteenveto

EKP:n neuvosto on sitoutunut varmistamaan rahapolitiikan mitoituksella, että inflaatio vakautuu sen 2 prosentin tavoitteen mukaiseksi keskipitkällä aikavälillä. Siksi se päätti kokouksessaan 11.6.2026 nostaa EKP:n kaikkia kolmea ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä. Lähi-idän sota luo inflaatiopaineita, ja koronnostopäätös toimii useissa skenaarioissa, joissa kartoitetaan sokin mahdollisia kehityskulkuja ja vaikutuksia euroalueen keskipitkän aikavälin näkymiin.

Eurojärjestelmän kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioiden perusskenaariossa kokonaisinflaation odotetaan olevan keskimäärin 3,0 % vuonna 2026 ja 2,3 % vuonna 2027 sekä 2,0 % vuonna 2028. Perusskenaarion mukaan energia- ja elintarvikehinnoista puhdistettu inflaatio on keskimäärin 2,5 % vuosina 2026 ja 2027 sekä 2,2 % vuonna 2028. Vuosien 2026 ja 2027 inflaatio on nyt arvioitu perusskenaariossa nopeammaksi kuin EKP:n maaliskuun 2026 asiantuntija-arvioissa, sillä energiahinnat nousevat aiempaa voimakkaammin, minkä odotetaan ruokkivan jossain määrin elintarvikkeiden, tavaroiden ja palvelujen inflaatiota. Perusskenaariossa talouskasvu on keskimäärin 0,8 % vuonna 2026 ja 1,2 % vuonna 2027 sekä 1,5 % vuonna 2028. Kasvuarvioita on siis tarkistettu alaspäin vuosille 2026 ja 2027, sillä sota vaikuttaa raaka-ainemarkkinoihin, reaalitylöihin ja luottamukseen ennakoitua voimakkaammin.

Näkymät ovat edelleen epävarmat, ja niihin liittyy ennakoitua nopeamman inflaation ja ennakoitua hitaamman talouskasvun riskejä. Sodan kokonaisvaikutukset keskipitkän aikavälin inflaatioon ja talouskasvuun riippuvat energian hintasokin voimakkuudesta ja kestosta sekä sen välillisten vaikutusten ja kerrannaisvaikutusten suuruusluokasta. Epävarmuuden vuoksi eurojärjestelmän asiantuntijoiden päivittämissä havainnollisissa skenaarioissa onkin useita inflaation ja talouskasvun mahdollisia kehityskulkuja. Ne on julkaistu EKP:n verkkosivuilla osana [kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioita](#).

EKP:n neuvostolla on 11.6.2026 tehdyn päätöksen myötä yhä hyvät edellytykset luovia eteenpäin sodan aiheuttamassa epävarmuudessa. Se seuraa tilannetta tarkasti ja määrittää rahapolitiikan mitoituksen kokouskohtaisesti aina tuoreimpien tietojen perusteella. EKP:n neuvoston korkopäätökset perustuvat etenkin inflaationäkymiä ja niihin liittyviä riskejä koskevaan arvioon, jossa on otettu huomioon taloutta ja rahoitusoloja koskevat tuoreimmat tiedot, pohjainflaation kehitys ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuus. EKP:n neuvosto ei sitoudu ennalta mihinkään tiettyyn korkouraan.

## Talous

Euroalueen talous, puhdistettuna Irlannissa vaikuttavasta tilapäisestä tekijästä, kasvoi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä kotimaisen kysynnän ja viennin tukemana. Lähi-idän sota vaimentaa kuitenkin taloudellista toimeliaisuutta, ja kyselytutkimusten perusteella kasvu hidastuu etenkin palvelualoilla. Tehdasteollisuus on pitänyt tähän asti pintansa osittain siksi, että yritykset ovat kartuttaneet varastojaan selviytyäkseen toimitusketjuihin kohdistuvista paineista. Kehityksessä näkyy myös puolustusmenojen kasvu.

Työmarkkinat vetävät edelleen hyvin. Työttömyysaste oli 6,3 % huhtikuussa 2026 eli se pysyttelee lähellä alinta tähänastista tasoaan. Työpaikkoja syntyi lisää ensimmäisellä neljänneksellä mutta hitaammin kuin vuoden 2025 viimeisellä neljänneksellä. Työvoiman kysyntä laantui entisestään, ja yritykset ja kotitaloudet odottavat työmarkkinoiden heikkenevän.

Asiantuntijat odottavat kotimaisen kysynnän olevan maaliskuun 2026 arvioita heikompaa, kun sota vähentää luottamusta ja energiakustannusten nousu nakertaa reaalityuloja. Kotitalouksien rahoitusasema on kuitenkin kaiken kaikkiaan vakaa, ja kulutuksen arvioidaan edelleen olevan tärkein kasvua vauhdittava tekijä. Energiakustannusten nousu ja heikentynyt luottamus vaimentavat lyhyellä aikavälillä yksityisiä investointeja, joiden odotetaan kuitenkin saavan tukea yritysten investoinneista uuteen digitaalitekniikkaan. Julkiset investoinnit taas saanevat edelleen tukea valtioiden puolustus- ja infrastruktuurimenojen lisäyksistä. Näiden tekijöiden odotetaan lieventävän jonkin verran sodan vaikutuksia.

EKP:n neuvosto tähdensi, että euroalueen taloutta on pikaisesti vahvistettava julkisen talouden kestävyttä vaarantamatta. Kestävä julkinen talous on talouden vakauden tärkeä ankkuri laajemminkin. Energian hintasokin vuoksi toteutettavien finanssipoliittisten toimien tulisi olla väliaikaisia, kohdennettuja ja räätälöityjä, kuten Euroopan komissio korosti talouspolitiikan eurooppalaisen ohjausjakson vuoden 2026 kevätpaketissaan. Nyt on tärkeämpää kuin koskaan tehdä uudistuksia, joilla lisätään euroalueen kasvupotentiaalia ja vähennetään riippuvuutta fossiilisista polttoaineista vauhdittamalla energiasiirtymää. Säästämis- ja sijoitusunionin valmiiksi saattaminen on innovaatorahoituksen, vihreän ja digitaalisen siirtymän sekä tuottavuuden parantamisen kannalta erittäin tärkeää. Digitaalinen euro ja tokenisoitu keskuspankkiraha tukkurahtoksessa lisäävät Euroopan strategista autonomiaa ja kilpailukykyä, edistävät rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä ja vauhdittavat maksamisen innovaatioita. Siksi on olennaisen tärkeää, että asetus digitaalisen euron käyttöönotosta hyväksytään nopeasti. EU:n sisämarkkinasäännösten yksinkertaistaminen ja yhdenmukaistaminen auttavat eurooppalaisia yrityksiä kasvamaan nopeammin.

## Inflaatio

Inflaatio kohosi 3,2 prosenttiin toukokuussa 2026 oltuaan 3,0 % huhtikuussa. Energian hintainflaatio oli 10,9 % eli se nopeutui hieman huhtikuun 10,8 prosentista.

Elintarvikkeiden hintainflaatio sen sijaan vaimeni 2,4 prosentista 2,0 prosenttiin. Inflaatio ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja, joka oli ollut 2,2 % huhtikuussa, voimistui 2,5 prosenttiin, kun inflaatio nopeutui tavaroissa 0,9 prosenttiin ja palveluissa 3,0 prosentista 3,5 prosenttiin.

Kotimaiset kustannuspaineet alenivat vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä palkkojen ja yritysten voittojen hitaamman kasvun tukemana. EKP:n palkkamittari ja palkkaodotuskyselyjen tulokset viittaavat edelleen siihen, että palkkojen kasvu vaimenee vuoden kuluessa. Muiden tuotantopanosten hankinta on kuitenkin käymässä yrityksille yhä kalliimmaksi, ja siksi ne ovat varautuneet korottamaan myyntihintojaan. Lisäksi jotkin pohjainflaatioindikaattorit ovat jo nousussa energiasokin vuoksi. Lyhyempien aikavälien inflaatio-odotukset ovat yhä tuntuvasti Lähi-idän sodan syttymistä edeltävän tasonsa yläpuolella. Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat kuitenkin useimpien mittarien mukaan noin kahdessa prosentissa, mikä tukee inflaation vakautumista tavoitteen tuntumaan keskipitkällä aikavälillä.

Energiahintojen kallistuminen nostaa inflaatiota lisää kesällä ja pitää sen selvästi tavoitetta nopeampana vielä vuoden 2027 alkupuoliskolla. Se vaikuttaa myös elintarvikkeiden, tavaroiden ja palvelujen inflaatioon. Inflaatio palautunee tavoitteeseen vuoden 2027 jälkipuoliskolla energian hintojen laskun ja muiden hintojen hitaamman nousun tukemana. Sota Lähi-idässä on kuitenkin edelleen merkittävä epävarmuuden lähde. Mitä pitempään energiahinnat pysyvät korkeina, sitä todennäköisemmin ne voimistavat laajempaa inflaatiota välillisten vaikutusten ja kerrannaisvaikutusten kautta. Siksi EKP:n neuvosto seuraa tarkasti energiahintojen nousun suuruutta ja kestoja sekä sen välittymistä hinnan- ja palkanasetantaan, inflaatio-odotuksiin ja talouden dynamiikkaan yleensä.

## Riskiarvio

Talouden kasvunäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat heikomman kasvun suuntaan lähinnä siksi, että Lähi-idän sota on lisännyt maailmanlaajuisen toimintaympäristön epävakautta. Energian tarjontahäiriöiden pitkittyminen voi johtaa nykyodotuksia suurempaan ja pitkäkestoisempaan energiahintojen nousuun. Nämä tekijät voivat nakertaa reaalityuloja entistä voimakkaammin sekä vähentää yritysten ja kotitalouksien halukkuutta investoida ja kuluttaa. Kasvun hidastuminen voi voimistua, jos tärkeiden laivareittien sulkeminen aiheuttaa olennaisten tuotantopanosten vakavaa puutetta, jonka vuoksi euroalueen yritykset joutuvat vähentämään tuotantoaan. Kysyntä voi vaimeta entisestään, jos maailman rahoitusmarkkinoiden ilmapiiri huononee tai luotontarjonta kiristyy. Myös kitkan lisääntyminen kansainvälisessä kaupassa voi aiheuttaa lisähäiriöitä toimitusketjuihin, supistaa vientiä sekä heikentää kulutusta ja investointeja. Muut geopoliittiset jännitteet ja varsinkin Venäjän oikeudeton sota Ukrainassa ovat edelleen merkittävä epävarmuuden lähde. Kasvu voi sen sijaan vahvistua, jos talous ja energiamarkkinat mukautuvat Lähi-idän sodan aiheuttamiin häiriöihin odotettua nopeammin tai jos sota ratkeaa pikaisesti ja kestävästi. Suunnitellut puolustus- ja infrastruktuurimenot, tuottavuutta parantavat uudistukset ja uuden tekniikan käyttöönotto euroalueen

y yrityksissä saattavat lisäksi voimistaa kasvua odotettua enemmän. Sisämarkkinoiden syvempi yhdyntymisen voi sek in vauhdittaa kasvua nykyisiä odotuksia enemmän.

Inflaationäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat nopeamman inflaation suuntaan. Jos energian hinnat nousevat nykyodotuksia enemmän ja pitempään, euroalueen inflaatio nopeutuu entisestään. Tämä kehitys voi vahvistua ja jatkua pitempään, jos energiahintojen nousu heijastuu muihin hintoihin ja palkkoihin odotettua voimakkaammin, jos se nostaa pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia tai jos kansainvälisten toimitusketjujen häiriöt laajenevat. Kaupan jännitteet voivat myös tehdä kansainvälisistä toimitusketjuista aiempaa hajanaisemmat, rajoittaa elintärkeiden raaka-aineiden tarjontaa ja pahentaa euroalueen talouden kapasiteettirajoitteita. Sään ääri-ilmiöt sekä ilmasto- ja luontokriisien laajeneminen voivat saada elintarvikkeiden hinnat odotettua voimakkaampaan nousuun. Inflaatio voi sen sijaan hidastua jonkin verran, jos Lähi-idän sodan taloudelliset vaikutukset osoittautuvat nykyodotuksia lyhytaikaisemmiksi tai jos välilliset vaikutukset tai kerrannaisvaikutukset jäävät ennakoitua lievemmiiksi. Epävakauden ja riskien karttelun lisääntyminen rahoitusmarkkinoilla voi heikentää kysyntää ja niin ikään hidastaa inflaatiota.

## Rahoitusolot ja rahatalouden tilanne

Rahoitusolot ovat pysyneet suurin piirtein ennallaan 30.4.2026 pidetyn EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen, mutta ne ovat kireämmät kuin ennen sota a. Markkinaehtois en velan liikkeeseenlaskun kustannus, joka oli 3,9 % maaliskuussa, nousi 4,0 prosenttiin huhtikuussa. Yritysten pankkilainojen korot pysyivät ennallaan 3,6 prosentissa ja asuntolainojen korot 3,4 prosentissa huhtikuussa.

Pankkien yritysluotonannon vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,4 prosenttiin huhtikuussa maaliskuun 3,2 prosentista. Yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen kasvuvauhti sen sijaan kiihtyi 4,6 prosenttiin. Asuntoluotonanto kasvu vahvistui taas ja oli 3,0 % huhtikuussa.

EKP:n neuvosto on jälleen laatinut rahapolitiikan strategiansa mukaisesti yksityiskohtaisen arvion rahapolitiikan ja rahoitusvakauden keskinäisistä suhteista. Euroalueen pankit kestävät häiriöitä hyvin, sillä niiden vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnusluvut ovat vahvat, omaisuuserien laatu hyvä ja kannattavuus vakaa. Rahoitusvakauteen voi kuitenkin kohdistua riskejä, jos varallisuushinnat laskevat äkillisesti ja jyrkästi ja hinnanlaskua voimistavat pankkisektorin ulkopuoliset rahoituslaitokset ja varallisuuserien laadun heikkeneminen etenkin energiahintojen ja kauppapolitiikan vaihteluille alttiilla toimialoilla. Riskit saattavat kasvaa, mitä pitempään tämänhetkiset geopoliittiset konfliktit jatkuvat. Makrovakauseräpolitiikka on yhä tärkein keino torjua rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuden kasvua, parantaa häiriönsietokykyä ja ylläpitää makrovakauseräpolitiikan liikkumavaraa.

## Rahapoliittisia päätöksiä

EKP:n neuvosto päätti kokouksessaan 11.6.2026 nostaa EKP:n kaikkia kolmea ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä. Talletuskorko on 17.6.2026 lähtien 2,25 %, perusrahoitusoperaatioiden korko 2,40 % ja maksuvalmiusluoton korko 2,65 %.

Omaisuserien osto-ohjelmassa ja pandemiaan liittyvässä osto-ohjelmassa tehtyjen sijoitusten määrän annetaan pienentyä hallitusti ja ennakoitavasti, eli omaisuserien erääntyessä takaisin maksettavaa pääomaa ei enää sijoiteta uudelleen.

## Yhteenveto

EKP:n neuvosto on sitoutunut varmistamaan rahapolitiikan mitoituksella, että inflaatio vakautuu sen 2 prosentin tavoitteen mukaiseksi keskipitkällä aikavälillä. Se määrittää rahapolitiikan mitoituksen kokouskohtaisesti aina tuoreimpien tietojen perusteella. Sen korkopäätökset perustuvat etenkin inflaationäkymiä ja niihin liittyviä riskejä koskevaan arvioon, jossa on otettu huomioon taloutta ja rahoitusoloja koskevat tuoreimmat tiedot, pohjainflaation kehitys ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuus. EKP:n neuvosto ei sitoudu ennalta mihinkään tiettyyn korkouraan.

EKP:n neuvosto on valmis tarkistamaan kaikkia mandaattiinsa kuuluvia välineitä sen varmistamiseksi, että inflaatio vakautuu kestävästi sen keskipitkän aikavälin tavoitteeseen ja rahapolitiikka välittyy sujuvasti talouteen.

## Ulkoinen ympäristö

*Maailmantalouden kasvu piti pintansa alkuvuonna 2026, mutta pitkittynyt sota Lähi-idässä varjostaa näkymiä energian hinnan nousun, rahoitusolojen kiristymisen ja epävarmuuden kasvun myötä. Vuoden alussa maailmantalouden ja -kaupan kasvu sai tukea vahvasta tehdasteollisuuden tuotannosta ja tekoälyyn liittyvistä investoinneista. Lisäksi kasvu sai vetoapua energiaherkkien hyödykkeiden varastojen kartuttamisesta. Tällaista varovaisuuskysyntää näkyi erityisesti Yhdysvalloissa sekä Kiinassa ja muissa nousevissa Aasian talouksissa. Lähi-idän sodan välittömät heijastusvaikutukset energiaan liittymättömään ulkomaankauppaan ja merikuljetuksiin ovat tähän saakka pysyneet rajallisina, mutta tarjontapaineet öljyn, jalostettujen polttoaineiden ja muiden energiaherkkien hyödykkeiden markkinoilla ovat kiristyneet. Samalla globaali inflaatio on kiihtynyt sitä mukaa, kun energian hinnan nousu on alkanut näkyä yhä laajempina hintapaineina. Näin ollen euroalueen talousnäkymiä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 arvioissa odotetaan edelliseen arviointikierrokseen verrattuna heikompaa globaalia kasvua ja nopeampaa globaalia inflaatiota vuosina 2026 ja 2027.*

**Maailmantalouden kasvu jatkui sitkeänä vuoden 2026 alussa, jolloin se sai tukea tehdasteollisuuden tuotannosta sekä energiaherkkien hyödykkeiden varovaisuuskysynnästä.** Tuoreimmat kansantalouden tilinpidon tiedot viittaavat siihen, että globaali tuotanto kasvoi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä

0,7 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli puolestaan kasvanut 0,8 %.

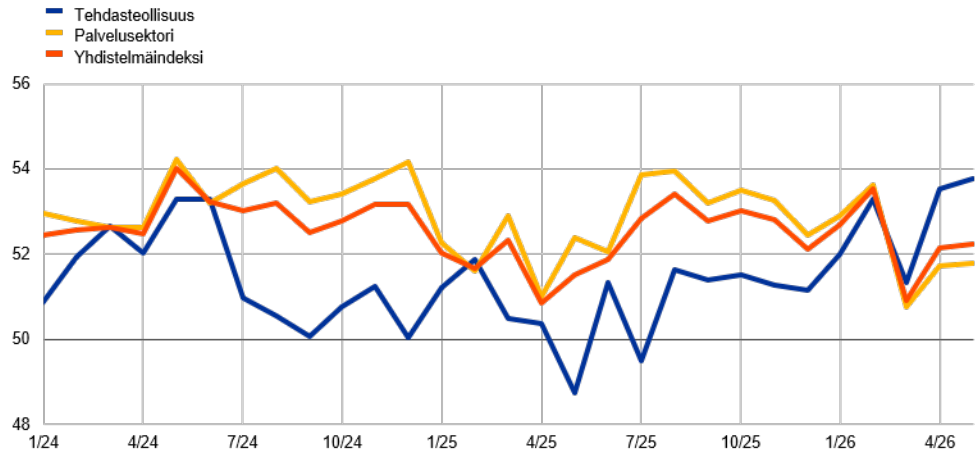
Kyselypohjaiset indikaattorit viittaavat talouden sitkeyteen myös vuoden 2026 toisen neljänneksen alussa, sillä globaalin kokonaistuotannon PMI-ostopäällikköindeksi nousi huhti- ja toukokuussa 2026 maaliskuun syvän notkahduksen jälkeen (kuvio 1, kohta a). Piristyminen koski pääasiassa tehdasteollisuutta, kun taas palvelusektorilla elpyminen oli vaisumpaa. Viittaukset "aikaistamiseen" (frontloading) ja "varmuusvarastoihin" (safety stocks) sekä muihin niihin liittyviin käsitteisiin energia-alalla ja energiaintensiivisillä aloilla kertoivat siitä, että yritykset ovat luoneet puskureita Lähi-idän sodan takia lisääntyneen epävarmuuden ja mahdollisten tarjontahäiriöiden varalle (kuvio 1, kohta b). Euroalueen talousnäkymiä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 arvioissa vuoden 2026 ensimmäisen neljänneksen voimakas kasvu ja tilapäiset maailmantalouden kasvua tukevat tekijät lieventävät Lähi-idän sodan vaikutuksia lyhyellä aikavälillä, mutta niiden ei odoteta estävän maailmantalouden kasvun laaja-alaista hidastumista vuonna 2026.

## Kuvio 1

Globaalin (pl. euroalue) tuotannon PMI-indeksi ja eräiden aiheiden maininnat yritysten tulospuheluissa

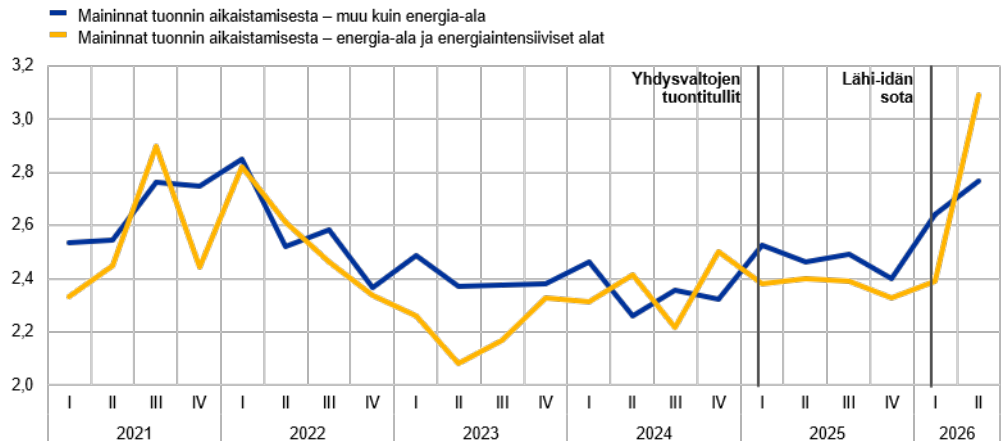
### a) PMI-indeksit

(diffuusioindeksit)



### b) Yritysten tulospuhelut

(virkkeiden määrä tulospuhelua kohden)



Lähteet: S&P Global Market Intelligence, NL Analytics ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kohdassa a pystysuora viiva 50 pisteen kohdalla kuvaa neutraalia tilannetta kasvun ja supistumisen välillä. Kohdassa b tulospuheluilla tarkoitetaan sitä, montako kertaa keskimäärin yritykset ympäri maailmaa mainitsivat tulospuheluissaan aikaistamisen tai siihen liittyviä ilmauksia. Energia-alaan ja energiantensiivisiin aloihin luetaan fossiiliset polttoaineet, uusiutuva energia, uraani, kemikaalit, kuljetus, elintarvikkeiden ja lääkkeiden vähittäiskauppa ja soveltava luonnonvara-ala. Yhdysvaltojen tuontitullit tarkoittaa presidentti Trumpin toisella kaudella käyttöön otettuja ensimmäisiä mittavia tuontitullitoimenpiteitä. Lähi-idän sota tarkoittaa konfliktin alkua. Tuoreimmat havainnot kohdassa a on päivätty toukokuussa 2026 ja kohdassa b 15.5.2026.

### Maailmantalouden kasvunäkymät ovat heikentyneet, koska Lähi-idän konflikti varjostaa energian hintaa ja rahoitusoloja sekä voimistaa epävarmuutta.

Hormuzinsalmen häiriöt ja lopullisten rauhanneuvottelujen toteutumattomuus ovat aiheuttaneet edelleen nousupainetta energian ja erityisesti öljyn hintaan. Vaikka vahvat tekoölyyn liittyvät investoinnit, ulkomaankaupan virtojen vakaus ja kasvua tukevat talouspoliittiset toimet tarjoavat tilanteeseen hieman helpotusta, energian hinnan nousun ja rahoitusolojen kiristymisen odotetaan rasittavan jatkossa yksityistä kysyntää. Maailmantalouden BKT:n (ilman euroaluetta) kasvun arvioidaan hidastuvan viimevuotisesta 3,6 prosentista 3,0 prosenttiin vuonna 2026 ja sen

jälkeen elpyvän asteittain 3,2 prosenttiin vuonna 2027 ja 3,3 prosenttiin vuonna 2028.<sup>1</sup>

### **Raaka-aineiden hinnat heilahtelivat edelleen voimakkaasti, ja energiamarkkinat heijastelivat Hormuzinsalmen sulkua ja mahdollista lopullista rauhansopimusta koskevien odotusten muutoksia.**

Öljyn hinta laski tarkastelujaksolla (19.3.–10.6.2026) 15 % ja oli jakson lopussa 94 Yhdysvaltain dollaria, mikä on kuitenkin edelleen 32 % enemmän kuin ennen sotaa. Ensimmäinen hinnanlasku johtui Yhdysvaltojen ja Iranin välisen tulitauon julistuksesta huhtikuussa ja seuraavat puolestaan jälleen heränneistä toiveista, että pidempi tulitauko voisi tasoittaa tietä laajemmalle rauhansopimukselle näiden maiden välillä. Öljyn hinnan voimakas heilahtelu kuitenkin jatkui koko tarkastelujakson ajan, sillä energiatuotteiden virtoihin Hormuzinsalmen läpi kohdistui ankaria häiriöitä. Hormuzinsalmen läpi tuleviin vientiin kohdistuvat sitkeät rajoitteet kiristävät mekaanisesti globaalia energian tarjontatilannetta, mikä puolestaan aiheuttaa pysyvää energiahintojen nousupainetta. Myös kaasun hinta Euroopassa laski selvästi eli 21 %. Kuten öljymarkkinoillakin, kaasun hinnanlasku tarkastelujaksolla heijasteli pääasiassa odotuksia tulitauon jatkumisesta. Myös nesteytetyn maakaasun (LNG) Aasiaan suuntautuvan viennin vaikeus hillitsi kaasun hinnan nousupaineita maalisi- ja huhtikuussa 2026, kun sää oli leudompaa ja Kiinassa kaasua korvattiin aiempaa enemmän hiilellä. Tilanne kuitenkin jatkuu volatiilina ja epävarmana, sillä LNG-virtoihin kohdistuu edelleen häiriöitä.<sup>2</sup> Elintarvikkeiden hinnat pysyivät yleisesti vakaina, sillä vaikka kahvin hinta laski Brasilian vahvan tuotannon ansiosta, kaakaon hinta toisaalta nousi loppuvuoden voimakkaan El Niñon mahdollisuuden herättäessä huolta, ja tämä hinnannousu pitkälti tasoitti kahvin hinnanlaskun vaikutukset. Metallien hinnat nousivat 13 % alumiinin tarjontaan Lähi-idässä kohdistuneiden häiriöiden ja Chilen kuparintuotanto-odotusten laskun myötä.

### **Tarjontapaineet ovat lisääntyneet, mutta tuoreimmat tiedot viittaavat pikemminkin yksittäisten tuotantopanosten vajeisiin kuin laaja-alaisiin globaaleihin logistiikkahäiriöihin.**

PMI-kyselyn mukaan toimitusajat pitenevät huhtikuussa, erityisesti euroalueella ja Isossa-Britanniassa, ja yritykset raportoivat öljy-, polymeeri- ja kemikaalivajeen pahenemisesta. Vaikka vajeet ovat pysyneet normaalia voimakkaampina, ei kuitenkaan ole näyttöä niiden laajenemisesta laajamittaisiksi globaaliksi logistiikan häiriöiksi. Konttiliikenteeseen Hormuzinsalmen ulkopuolella ei ole kohdistunut merkittäviä vaikutuksia. Tältä kannalta nykytilanne muistuttaa pikemminkin yksittäisten tuotantopanosten tarjontasokkia kuin vuosina 2021 ja 2022 koettuja laajamittaisia logistiikan häiriöitä. Hormuzinsalmen sulun jatkuessa fyysiset hyödykevajeet voivat kuitenkin voimistua erityisesti öljyn, jalostettujen polttoaineiden ja muiden energiantensiivisten tuotantopanosten osalta. Tämä muodostaa edelleen merkittävän odotettua hitaamman talouskasvun ja nopeamman globaaliksi inflaation riskin.

<sup>1</sup> Ks. lisätietoja EKP:n verkkosivulla 11.6.2026 julkaistun artikkelin "[Euroalueen talousnäkyymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntija-arviot, kesäkuu 2026](#)" (englanti) kehikosta 1.

<sup>2</sup> On syytä huomata, että tässä osassa käsitellään spot-hintojen muutoksia maaliskuusta kesäkuuhun 2026. Ne saattavat poiketa maalisi- ja kesäkuun 2026 arvioiden teknisten taustaoletusten muutoksista, mikä johtuu aineiston poimintapäivämäärien eroista sekä siitä, että arvioinnissa öljyn spot- ja futuurihintoja on tarkasteltu arvioiden laadintaprosessin kuluessa useiden arkipäivien ajalta lasketuilla keskiarvoilla.

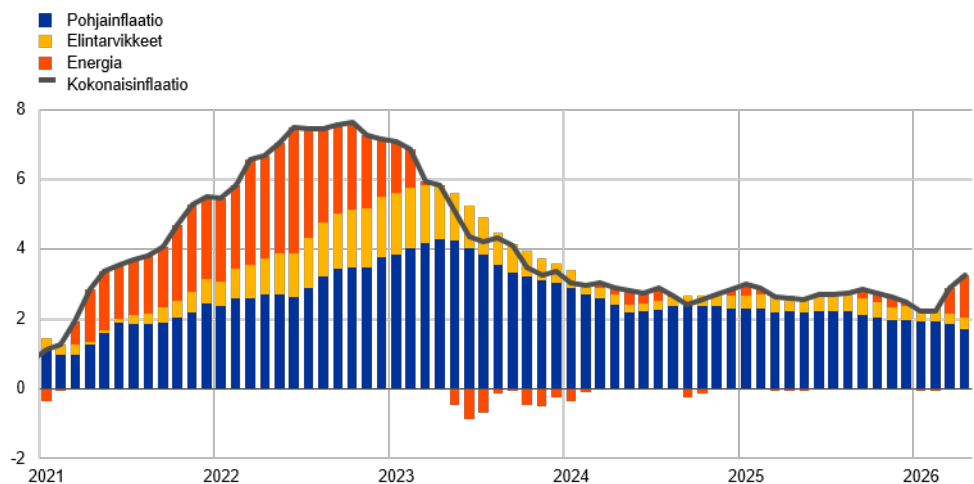
## Globaali inflaatio kiihtyi huhtikuussa, ja tarjontaketjun hintapaineet ovat sen jälkeen kiristyneet energiasokin alettua laajentua.

Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) jäsenmaiden (pl. Turkki) kuluttajahintaindeksin mukainen vuotuinen inflaatio kiihtyi maaliskuussa 2026 olleesta 3,3 prosentista huhtikuussa 3,5 prosenttiin pääasiassa energian inflaation kiihtymisen takia (kuvio 2).<sup>3</sup> Energiasokin odotetaan kiihdyttävän myös pohjainflaatiota tuotantokustannusten kasvun myötä. Globaali tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintoja kuvaava PMI-indeksi nousi huhtikuussa, kun aiempaa useammat yritykset kertoivat panoshintojen noususta, kun taas palvelujen tuotantopanosten hintaindikaattorien nousu oli maltillisempaa. Koska PMI-indikaattorit mittaavat noususta kertoneiden vastaajien osuutta eivätkä hinnanmuutosten voimakkuutta, nämä tietopisteet viittaavat aiempaa laaja-alaisempiin tarjontaketjun hintapaineisiin. Globaalin inflaation (pl. euroalue) arvioidaan kiihtyvän 3,5 prosenttiin vuonna 2026 ja sitten hidastuvan 3,0 prosenttiin vuonna 2027 ja edelleen 2,5 prosenttiin vuonna 2028.

### Kuvio 2

#### OECD:n kuluttajahintainflaatio

(prosenttimuutos edellisestä vuodesta, kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat

Huom. OECD:n aggregaatti sisältää OECD:hen kuuluvat euroalueen maat mutta ei Turkia. Se on laskettu OECD:n kuluttajahintaindeksin vuotuisen painojen perusteella. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2026.

## Globaali tuonnin kasvu oli ensimmäisellä neljänneksellä odotettua voimakkaampaa, mutta sen odotetaan heikkenevän varastojen kartuttamiseen liittyneiden vaikutusten hälvetyessä.

Kansantalouden tilinpidon tiedot viittaavat tuonnin vahvaan kasvuun vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin se sai tukea voimakkaasta tuonnista Yhdysvaltoihin, Kiinaan, Etelä-Koreaan ja muihin kehittyneisiin Aasian talouksiin. Tuonnin reipas kasvu perustui vahvaan talouskasvuun, tekoälyyn liittyvään kauppaan sekä energiaherkkien hyödykkeiden varastojen kartuttamiseen varovaisuussyistä, joskin varastojen kartuttamisen odotetaan vähenevän seuraavien neljännesten kuluessa. Tästä huolimatta globaalin

<sup>3</sup> Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot kuluttajahintainflaation kehityksestä kattavat laajemman maajoukon, johon kuuluu OECD:n kuluttajahintainflaation ulkopuolelta keskeisiä nousevia talouksia, kuten Kiina, Intia, Brasilia ja Venäjä.

tuonnin kasvun odotetaan heikkenevän toisella vuosineljänneksellä, koska sota Lähi-idässä rasittaa energiaintensiivisiä talouksia energian, rahtikuljetusten ja vakuutusmaksujen kallistumisen takia. Globaalin tuonnin (pl. euroalue) kasvun arvioidaan hidastuvan tänä vuonna 4,2 prosenttiin ja jatkavan hidastumistaan vuosina 2027 sekä 2028. Tämä kuvastaa aiempaa vahvempia tuoreita tietoja, ulkomaankaupan sitkeyttä sekä tekoölyyn liittyvien ja teknologisten tuotantopanosten kaupan vahvuutta.

#### **Yhdysvalloissa BKT:n määrän kasvu piristyi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta sen taustalla yksityinen kysyntä heikkeni.**

BKT:n neljännesvuotuinen kasvu elpyi 0,4 prosenttiin vuoden 2025 viimeisen neljänneksen 0,1 prosentista, kun taloudellinen toimeliaisuus virkistyi liittovaltion sulkutilan päättymisen jälkeen. Elpyminen sai tukea julkisesta kulutuksesta ja investoinneista, kun taas yksityinen kulutus hidastui. Yksityinen kiinteän pääoman muodostus pysyi vahvana tekoölyyn liittyvien tietokone- ja ohjelmistoinvestointien myötä, joskin tekoölytoiminnan nettovaikutus BKT:n kasvuun oli maltillinen sen suuren tuontisisällön takia. Jatkossa Yhdysvaltojen talouden kasvun odotetaan jatkuvan potentiaalisen kasvun tuntumassa. Öljyn hinnan nousu ja rahoitusolojen kiristyminen todennäköisesti rasittavat yksityistä kulutusta, mutta vahvojen tekoölyyn liittyvien investointien odotetaan tasoittavan niiden vaikutuksen.

#### **Yhdysvaltojen inflaatio kiihtyi huhtikuussa öljyn hinnan nousun vaikutusten leivissä laajemmalle, vaikka tuontitullien vaikutus vaimeni.**

Kuluttajahintaindeksi, joka oli 3,3 % maaliskuussa 2026, kiihtyi huhtikuussa 3,8 prosenttiin, kun energian inflaatio ponnahti 17,9 prosenttiin maaliskuisesta 12,5 prosentista. Bensiinin vähittäishinnan nousu jatkui toukokuussa kohti vuoden 2022 puolivälin tasoa, mikä kertoi energian inflaatioon lyhyellä aikavälillä kohdistuvien nousupaineiden kasvusta. Hintapaineet näyttivät myös olevan laajenemassa rahtikustannusten ja lentolippujen hintojen nousun myötä. Myös ilman energiahintoja laskettu kuluttajahintainflaatio sekä ydininflaatio kiihtyivät hieman tuontitullien vaikutuksen hitaammasta välittymisestä huolimatta, ja ilman elintarvikkeiden, energian sekä käytettyjen henkilö- ja kuorma-autojen hintoja laskettu kulutustavarainflaatio näyttää taittuneen laskuun maaliskuussa 2026. Öljyn hinnan nousu on myös vahvistanut kuluttajien inflaatio-odotuksia. PMI-kyselyt viittaavat kustannuspaineiden kasvuun erityisesti valmistavassa teollisuudessa. Henkilökohtaisten kulutusmenojen inflaation arvioidaan jatkavan kiihtymistään vuoden 2027 ensimmäiseen neljännekseen saakka ja palaavan kohti keskuspankki Federal Reserven 2 prosentin tavoitetta vasta vuonna 2028.

#### **Kiinan talouskasvu heikkeni vuoden 2026 toisen neljänneksen alussa vahvan ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen.**

BKT:n määrä kasvoi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä 1,3 % edellisestä neljänneksestä, kun kasvu sai tukea sitkeästä viennistä ja kasvua tukevista politiikkatoimista. Huhtikuun tiedot kuitenkin viittaavat laaja-alaiseen hidastumiseen, mikä heijasteli vähittäiskaupan ja investointien heikkenemistä. Teollisuustuotannon vuotuinen kasvuvauhti hidastui 4,1 prosenttiin eli hitaimmilleen sitten vuoden 2023 puolivälin, kun öljyn hinnan nousu rasitti energiaintensiivisempiä toimialoja. Kiinteistösektori jarrutti talouskasvua, kun asuntojen hinnat pysyivät laskussa ja laajemmat kiinteistöalan indikaattorit vaimeina.

Viennin kasvuvaikutus pysyi positiivisena viennin saadessa tukea tekoölyyn liittyvästä kaupasta esimerkiksi puolijohteilla sekä markkinaehtoisesta hinnoittelusta, kun taas kotimainen kysyntä pysyi heikkona. Energiasokin aiheuttamat inflaatiopaineet ovat toistaiseksi näkyneet voimakkaammin tuottaja- kuin kuluttajahinnoissa. Kuluttajahintaindeksin mukainen vuotuinen kokonaisinflaatio kiihtyi maltillisesti 1,2 prosenttiin huhtikuussa, kun taas tuottajahintainflaatio kiihtyi selvemmin ja oli 2,8 %. Tämä viittaa siihen, että energiakustannusten kasvu rasittaa välittömämmin teollisuutta ja energiaintensiivisiä sektoreita kuin kotitalouksia. Kaiken kaikkiaan talouskasvun odotetaan hidastuvan asteittain, sillä viennin sitkeys vaimentaa heikon kotimaisen kulutuksen ja kiinteistösektorin edelleen jatkuvan sopeutumisen vaikutuksia vain osittain.

**Ison-Britannian talouskasvu kiihtyi reippaasti vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta elpymisen odotetaan jäävän tilapäiseksi.** BKT:n

neljännesvuotuinen kasvu kiihtyi 0,6 prosenttiin sen saatua tukea sekä yksityisestä että julkisesta kulutuksesta, kun sitä vastoin investoinnit supistuivat ja nettoviennilläkin oli negatiivinen vaikutus kasvuun. Tuoreimmat lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat kasvun vaimenemiseen toisen neljänneksen alussa, kun energian hinnan nousu ja epävarmuus rasittivat luottamusta. Kokonaisinflaatio hidastui huhtikuussa pitkälti palvelujen inflaation hidastumisen takia, mutta sen odotetaan kiihtyvän jälleen, kun energian hinnan nousu välittyy kotitalouksien laskuihin energian hintakaton päivittämisen myötä. Kaiken kaikkiaan kasvun odotetaan maltillistuvan ensimmäisen vuosineljänneksen pyrähdysten jälkeen ja inflaatiopaineiden odotetaan kasvavan jälleen lähikuukausina.

*Euroalueen talous (ilman volatiileja Irlannin tietoja) kasvoi maltillisesti vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä saatuaan tukea kotimaisesta kysynnästä ja viennistä. Työmarkkinat pysyivät vahvoina, ja ensimmäisellä vuosineljänneksellä syntyi uusia työpaikkoja, joskin hitaampaan tahtiin kuin vuoden 2025 viimeisellä neljänneksellä. Lähi-idän sodan puhjettua lyhyen aikavälin kasvun indikaattorit ovat maaliskuusta alkaen heikentyneet viitaten kulutuksen ja tunnelmien heikkenemiseen sekä toimittajien toimitusaikojen pidentymiseen. Nämä tekijät yhdessä kuvastavat, kuinka Lähi-idän sota rasittaa sekä nykyistä kasvua että kasvuodotuksia. Yleisten tunnelmien heikentyminen koskee pääosin kotitalouksia ja palvelusektoria. Keskipitkällä aikavälillä kotimaisen kysynnän arvioidaan vahvistuvan, kun käytettävissä olevat reaalitytulot elpyvät energiahintojen laskun ja työmarkkinoiden vahvuuden sekä julkisten infrastruktuuri- ja puolustusmenojen lisäysten myötä. Näiden tekijöiden lisäksi vetoapua odotetaan tekoälyyn ja energiasirtymään liittyvistä investoinneista.*

*Samankaltainen näkemys välittyy myös euroalueen talousnäkyymiä koskevista eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 arvioista, joissa euroalueen BKT:n ennakoitaan kasvavan 0,8 % vuonna 2026 ja 1,2 % vuonna 2027 sekä 1,5 % vuonna 2028. Vuosien 2026 ja 2027 luvuissa näkyy pieni negatiivinen tarkistus, joka johtuu sodan odotettua voimakkaammista vaikutuksista hyödykemarkkinoihin, reaalitytuloihin ja luottamukseen. Lähi-idän sota on tehnyt näkymistä merkittävästi epävarmemmat sekä synnyttänyt inflaation kiihtymisen ja talouskasvun hidastumisen riskejä. Koska epävarmuus sodan vaikutuksesta on hyvin korkea ja riippuu voimakkaasti sen kestosta ja intensiteetistä, EKP:n verkkosivustolla on julkaistu asiantuntija-arvioiden perusskenaarion ohella myös päivitettyt havainnollistavat vaihtoehtoiset skenaariot.<sup>4</sup>*

**Euroalueen talous (ilman volatiileja Irlannin tietoja) kasvoi maltillisesti vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä.** Eurostatin tuoreimman arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä supistui vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli kasvanut 0,2 %. Jos kuitenkin Irlanti jätetään pois laskuista, BKT:n määrä kasvoi 0,3 % eli hieman hitaammin kuin vuoden 2025 viimeisen neljänneksen 0,4 %. Kotimaisen kysynnän erissä tapahtui vaimenemista ensimmäisellä vuosineljänneksellä (kuva 3). Sekä yksityinen että julkinen kulutus heikkenivät ja investoinnit supistuivat. Samalla varastojen muutos pieneni hieman, millä oli negatiivinen vaikutus BKT:n kasvuun. Vaikka nettoviennillä oli kokonaislukujen valossa negatiivinen vaikutus, se muuttuu positiiviseksi, kun Irlannin volatiilit ulkomaankauppavirrat jätetään pois laskuista. Tuotannon kasvu ensimmäisellä vuosineljänneksellä perustui pitkälti palveluihin, jotka saivat jälleen kerran tukea tieto- ja viestintäsektorilta. Rakennussektorin kehitys hiipui joidenkin Euroopan alueiden epäsuotuisien sääolojen takia, ja alan tuotanto supistui neljän peräkkäisen kasvuneljänneksen päätteeksi. Tehdasteollisuussektorin kehitys vaihteli merkittävästi eri puolilla euroaluetta ja kuvasti joissakin maissa voimakasta volatiliiteettia; erityisesti Irlannin raportoima tuotanto supistui 35 %. Sektoriin

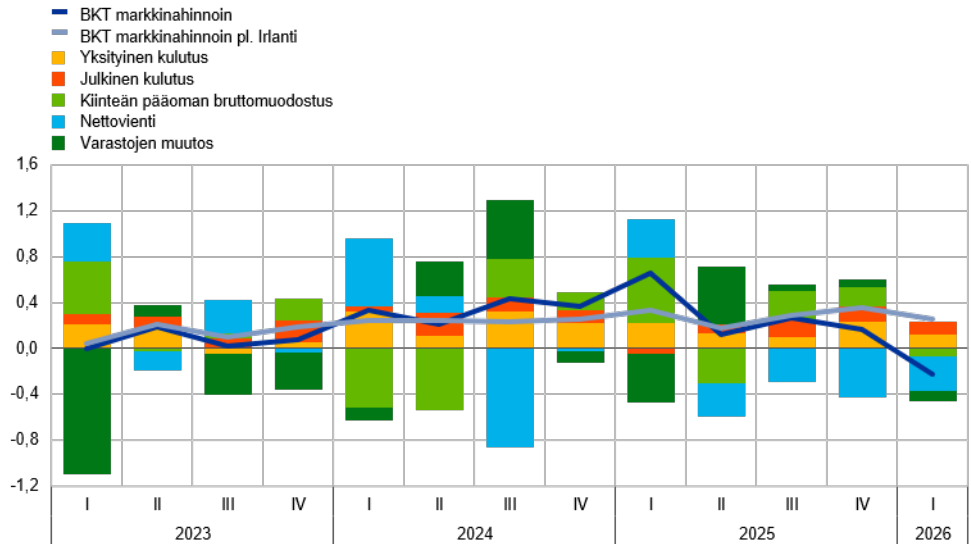
<sup>4</sup> Ks. EKP:n verkkosivustolla 11.6.2026 julkaistut [euroalueen talousnäkyymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot, kesäkuu 2026](#).

kohdistuu edelleen vastatuulta tuontitullien korotuksista ja geopoliittisista jännitteistä, mutta se saa samaan aikaan tukea puolustusteollisuuteen liittyvästä tuotannosta. Vaikka vaihtelu maittain oli huomattavaa, useimpien jäsenvaltioiden BKT:n kasvu oli positiivista vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä.

### Kuvio 3

#### Euroalueen BKT ja sen erät

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, kasvuvaihtokset prosenttiyksikkönä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kuviossa näytetään myös BKT ilman Irlantia, koska Irlannin talousluvut ovat erityisen volatiileja. Alaerät kuitenkin kuvaavat BKT:n hajotelmaa Irlanti mukaan lukien. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2026 ensimmäiseltä neljännekseltä.

#### Lyhyen aikavälin indikaattorit ovat laskeneet maaliskuusta lähtien, mikä viittaa selvästi Lähi-idän sodan haitallisiin talouskasvuvaikutuksiin.

Pika-arvion mukaan euroalueen kokonaistuotantoa kuvaava PMI-indeksi laski toukokuussa edelleen pysyen näin negatiivista kasvua kuvaavalla alueella toista kuukautta peräkkäin. Kumulatiivinen lasku helmikuun 51,9 pisteestä toukokuun 48,6 pisteeseen alleviivaa Lähi-idän sodan kielteistä vaikutusta tuotantoa koskeviin näkemyksiin. Vaikka lasku koski sekä tehdasteollisuutta että palvelusektoria, palveluissa pudotus oli merkittävästi jyrkempi, ja sen tuotannon kuvaaja laski alimmilleen sitten vuoden 2021 alun (kuvio 4). Euroopan komission yritysten ja kuluttajien kyselytutkimuksista välittyy vastaava kuva siten, että suurin osa yleisestä tunnelmien heikkenemisestä sijoittui kotitalouksiin ja palvelusektorille. PMI-kyselytiedot osoittavat myös, että pidemmälle tulevaisuuteen suuntautuvat kyselytutkimusten tulokset uusista tilauksista heikkenivät vastaavasti ja että toimittajien toimitusajat ovat pidentyneet edelleen siten, että toimittajien viivästykset ovat pahimmillaan sitten kesäkuun 2022.

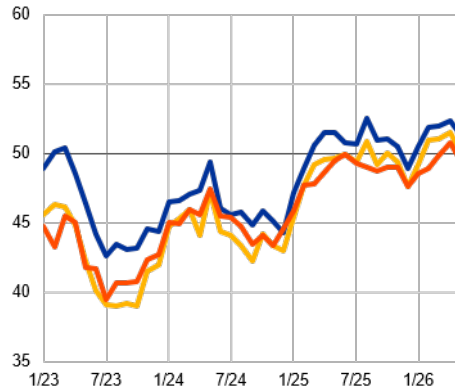
## Kuvio 4

### Sektorikohtaiset PMI-indikaattorit

#### a) Tehdasteollisuus

(diffuusioindeksit)

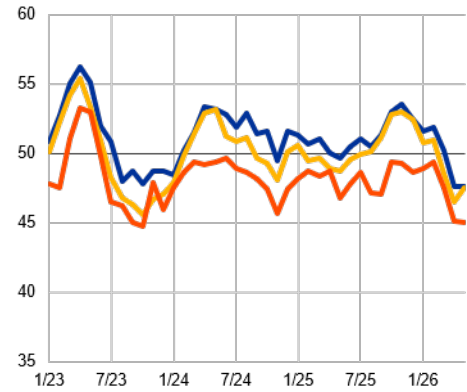
■ Tuotanto  
■ Uudet tilaukset  
■ Uudet vientitilaukset



#### b) Palveluala

(diffuusioindeksit)

■ Tuotanto  
■ Uudet tilaukset  
■ Uudet vientitilaukset



Lähde: S&P Global Market Intelligence.

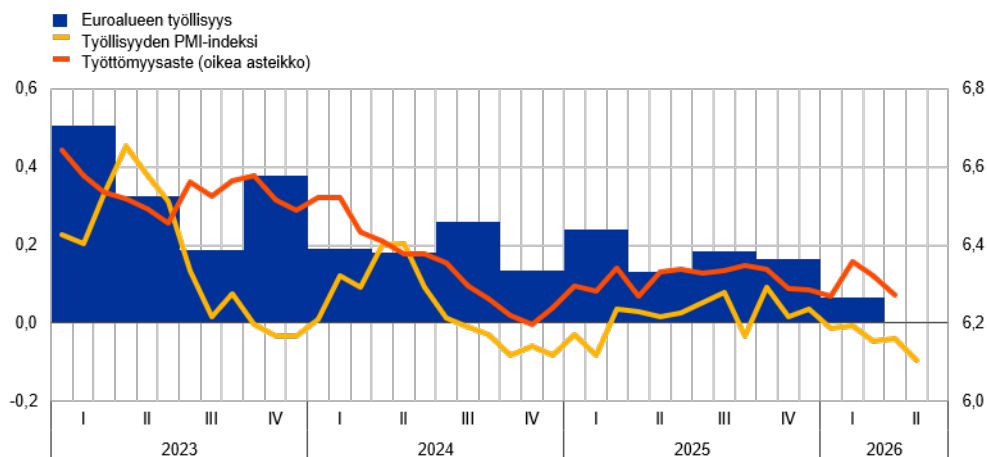
Huom. Tuoreimmat havainnot ovat toukokuulta 2026.

**Työttömyysaste pysyy matalana, mutta työpaikkojen luonti on hidastunut ja työvoiman kysyntä heikkenee edelleen.** Työttömyysaste oli maalisi- ja huhtikuussa 6,3 %, joten se on pysynyt jokseenkin samalla tasolla vuoden 2024 puolivälistä saakka (kuvio 5). Vaikka tehtyjen työtuntien kokonaismäärä supistui edellisestä neljänneksestä 0,2 %, työllisten määrä kasvoi edelleen työvoiman kasvun tukemana. Siten tehdyt työtunnit työntekijää kohden supistuivat. Työpaikkojen neljännesvuotuinen luomisvauhti hidastui silti edelleen 0,1 prosenttiin ja vuotuinen vauhti 0,5 prosenttiin vuoden 2026 alussa, kun sen kasvu oli ollut 0,7 % vuonna 2025, 0,8 % vuonna 2024 ja 1,5 % vuonna 2023. Työllisten määrän kasvun asteittainen hidastuminen johtui osittain jatkuneesta työvoiman kysynnän pehmenemisestä. Vapaiden työpaikkojen aste on ollut laskussa vuoden 2022 puolivälistä lähtien. Vuoden 2025 lopussa se piristyi hieman rakennussektorin kehityksen mukana mutta putosi edelleen 2,2 prosenttiin vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä. Sektorikohtaiset trendit ovat erkaantuneet viime vuonna siten, että vapaiden työpaikkojen määrä kasvaa rakentamisessa mutta supistuu markkinaehtoisissa palveluissa ja teollisuudessa.

## Kuvio 5

### Euroalueen työllisyys, työllisyyden PMI-indeksi ja työttömyysaste

(vasen asteikko: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä, diffuusioindeksi;  
oikea asteikko: prosenttia työvoimasta)



Lähteet: Eurostat, S&P Global Market Intelligence ja EKP:n laskelmat.

Huom. Viivat kuvaavat kuukausittaista kehitystä, ja palkit kuvaavat neljännesvuosittaisia tietoja. PMI-indeksi ilmaistaan poikkeamana 50:stä jaettuna 10:llä, ja sillä kuvataan työllisyyden neljännesvuotuisia kasvuja. Tuoreimmat havainnot euroalueen työllisyydestä ovat vuoden 2026 ensimmäiseltä neljännekseltä, työllisyyden PMI-indeksistä toukokuulta 2026 ja työttömyysasteesta huhtikuulta 2026.

### Lyhyen aikavälin työmarkkinaindikaattorit viittaavat heikkoon työllisyyden kasvuun vuoden 2026 toisella neljänneksellä. Kuukausittainen

kokonaistyöllisyyden PMI-indeksi putosi vuoden alussa neutraalia kasvua kuvaavan 50 pisteen kynnsarvon alapuolelle. Se vajosi edelleen toukokuussa 49,0 pisteeseen huhtikuun 49,6 pisteestä, mikä kuvasti jokseenkin muuttumatonta työllisyyttä toisella vuosineljänneksellä. indeksi on nyt alimmillaan sitten marraskuun 2020. Palvelusektorin työllisyyden PMI-indeksi putosi toukokuussa 2026 negatiivisen kasvun puolelle 49,4 pisteeseen, ja tehdasteollisuuden työllisyyden PMI-indeksi puolestaan heikkeni edelleen 47,8 pisteeseen. Lisäksi tiedotusvälineissä käsitellyt yritysکوhtaaiset rakennejärjestelyt viittaavat vaimeaan työllisyyden kehitykseen vuoden 2026 toisella neljänneksellä, erityisesti tehdasteollisuudessa (ks. [kehikko 5](#)).

### Yksityinen kulutus maltillistui vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, ja sen odotetaan lyhyellä aikavälillä heikkenevän edelleen. Yksityinen kulutus

kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli kasvanut reippaammat 0,4 % (kuvio 6, kohta a). Kotimaisen kulutuksen kasvu liittyi pääasiassa palveluihin, jotka puolestaan saivat tukea turismilta, kun sitä vastoin tavaroiden ja niistä erityisesti kertakulutushyödykkeiden kulutus jarrutti kasvua. Toisen vuosineljänneksen osalta tiheästi päivitettävät indikaattorit viittaavat kulutuksen selvään hidastumiseen Lähi-idän sodan taloudellisten vaikutusten realisoituessa asteittain (ks. [kehikko 4](#)). Vähittäiskauppa supistui huhtikuussa 0,4 % edellisestä ja oli siten hieman ensimmäisen neljänneksen keskiarvoaan heikompi (kuvio 6, kohta b). Euroopan komission kuluttajien luottamusindikaattori putosi keskimäärin jyrkästi huhti-toukokuussa, mikä liittyi pääasiassa kotitalouksien odotuksiin suurten hankintojen ja yleisten talousnäkyvien suhteen. Euroopan komission yritysten sektorikohtaisten kyselytutkimusten mukaan myös kuluttajien odotettu toimeliaisuus heikkeni selvästi huhti- ja toukokuussa heijastellen vähittäiskaupan, majoitus- ja ravitsemistoiminnan sekä matkapalvelujen kehitystä.

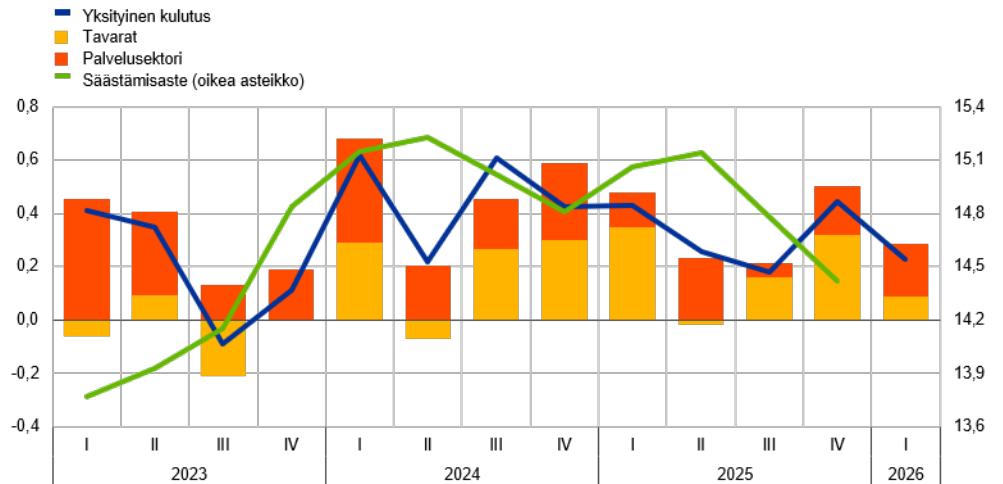
Nämä havainnot saivat tukea kuluttajaodotusten kyselytutkimuksesta (CES), jonka mukaan kuluttajien luottamus notkahti ja kulutus lomiin ja ylellisyystavaroihin heikkeni huhtikuussa, kun suurituloiset kotitaloudet lykkäsivät harkinnanvaraista kulutusta. Vastedes energian hinnan nousu ja Lähi-idän sodasta johtuva epävarmuus vaikuttavat todennäköisesti yksityiseen kulutukseen heikentävästi, mitä kuitenkin saattaa vaimentaa kuluttajien vahva varallisuusasema, joka on pitkälti kuitannut vuoden 2022 inflaatiopiikin jälkeisten reaalisten nettovarallisuustappioiden vaikutukset. Nämä tappiot ovat silti edelleen merkittäviä likvideissä omaisuuserissä, kuten talletuksissa, sekä varallisuusjakauman alapäässä, jossa rajakulutusalttius on tyypillisesti korkeampi. Varallisuusaseman yksityistä kulutusta tasapainottava vaikutus saattaa näin ollen jäädä nyt pienemmäksi kuin vuonna 2022.

## Kuvio 6

### Kotitalouksien kulutus ja säästäminen; kuluttajien luottamus, odotettu toimeliaisuus ja epävarmuus sekä vähittäiskauppa

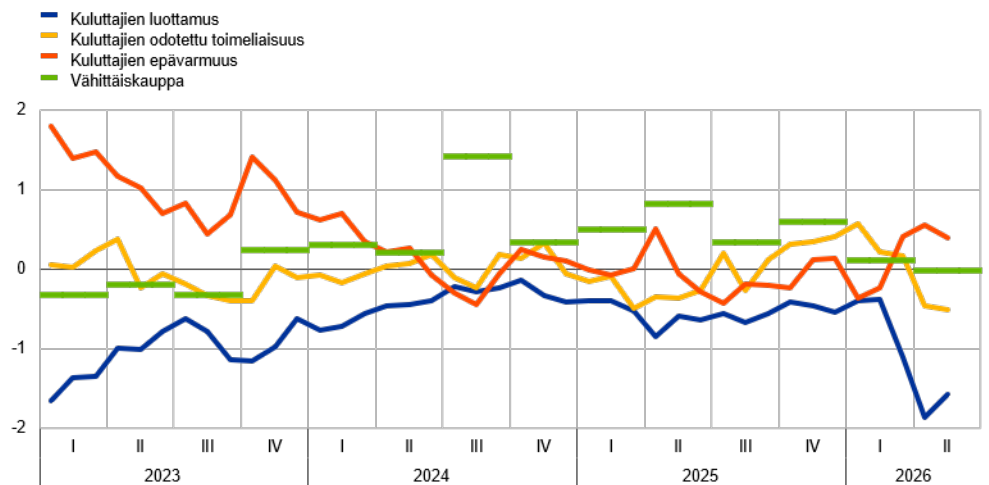
#### a) Kotitalouksien kulutus ja säästäminen

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä; prosentteja käytettävissä olevista bruttotuloista)



#### b) Kuluttajien luottamus, odotettu toimeliaisuus ja epävarmuus sekä vähittäiskauppa

(standardoituja saldolukuja; vähittäiskauppa: prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä)



Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kohdassa a kotimainen tavaroiden ja palvelujen reaaliin kulutus on skaalattu siten, että se vastaa kansantalouden tilinpidon mukaista reaalia yksiyistä kulutusta. Kohdassa b kuluttajien odotettu toimeliaisuus viittaa seuraavien Euroopan komission yritysbarometrin tekijöiden painotettuun keskiarvoon: yritysten odotukset kolmen seuraavan kuukauden ajalle tuotannosta teollisuudessa, työllisyydestä rakennusalalla, liiketoiminnan kehityksestä ulkomaankaupassa sekä kysynnästä palvelusektorilla. Painotuksessa on käytetty toimialojen osuuksia euroalueen yksityisestä kulutuksesta vuoden 2023 FIGARO-panos-tuotostaulukkojen mukaan. Kuluttajien epävarmuus viittaa Euroopan komission julkaisemaan kuluttajien epävarmuuden indeksiin. Kaikki otoksen aikasarjat on standardoitu tammikuun 1999 tasoon lukuun ottamatta kuluttajien epävarmuutta, joka on standardoitu koko otoksen osalta huhtikuun 2019 tasoon tietojen saatavuuden takia. Tuoreimmat havainnot kohdassa a ovat vuoden 2026 ensimmäiseltä neljännekseltä sekä kohdassa b vähittäiskaupasta vuoden 2026 toiselta neljännekseltä (huhtikuu 2026) ja muista tekijöistä toukokuulta 2026.

### Yritysten investoinnit kasvoivat maltillisesti vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta Lähi-idän sodan odotetaan rasittavan niitä

**voimakkaammin toisella neljänneksellä.** Muut kuin rakennusinvestoinnit (volatiilit Irlannin henkiset omaisuustuotteet pois lukien) kasvoivat ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä, kun sekä henkisten

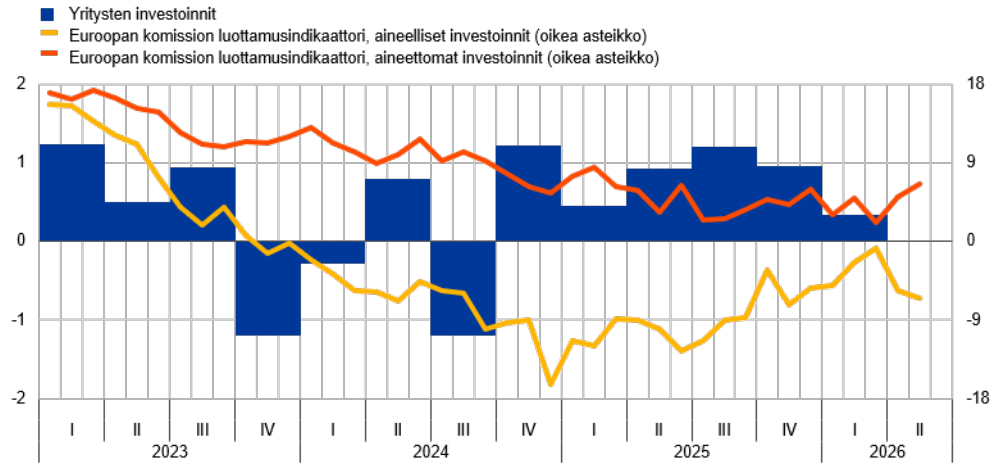
omaisuustuotteiden että koneiden ja laitteiden kontribuutio oli positiivinen (kuvio 7, kohta a). Tämä aggregaatti kuitenkin peittää merkittävän maittaisen vaihtelun jopa suurimpien talouksien välillä (Saksassa 0,7 prosentin neljännesvuotuinen supistuminen ja Italiassa 1,8 prosentin kasvu). Toisella vuosineljänneksellä yritysten investointien odotetaan heikkenevän, kun sodan takia lisääntynyt epävarmuus rasittaa pääomahyödykesektorin luottamusta sekä niin aineellisten kuin henkistenkin omaisuustuotteiden tuotantoa ja sitä koskevia odotuksia. Tämän mukaisesti uusien tilausten PMI-indeksi putosi toukokuussa kummankin sektorin osalta kasvurajan alapuolelle. Niin kauan kuin sota jatkuu, loppuvuoden 2026 investointinäkyymiin kohdistuvat heikkenemisen riskit todennäköisesti voimistuvat. Euroopan komission puolivuotuisen investointikysely (joka toteutettiin maaliskuussa) viittasi heikkoon mutta positiiviseen vuotuiseseen kasvuun vuonna 2026. Kyselytutkimuksen aikaan yritykset odottivat sodasta aiheutuvan lähinnä vain tilapäisiä häiriöitä, ja niiden loppuvuoden investointisuunnitelmat perustuivat sota edeltäneisiin olosuhteisiin (mukaan lukien yritysten voittojen kasvu, vahvat taseet ja matalat velkaantumisasteet ja velanhoitosuhteet). Sodan jatkuessa hitaamman kasvun riskit kuitenkin todennäköisesti kasvavat korkeamman epävarmuuden, kysynnän kasvun heikkenemisen, kustannusten kasvun ja rahoitusolojen kiristymisen takia. Tästä huolimatta vallitsevat olosuhteet mahdollistavat yritysten investointien elpymisen, kun konflikti on saatu päätökseen. Tällaisiin olosuhteisiin kuuluu jatkuvien digitaalisiin tarpeisiin liittyvien sekä puolustus- ja infrastruktuurimenojen kasvu, jonka lisäksi elpymistä tukee edelleen jatkuva Next Generation EU -ohjelmärahoitus (ks. myös tämän talouskatsauksen osa 6, Julkisen talouden kehitys).

## Kuvio 7

### Reaali-investointien kehitys ja kyselytiedot

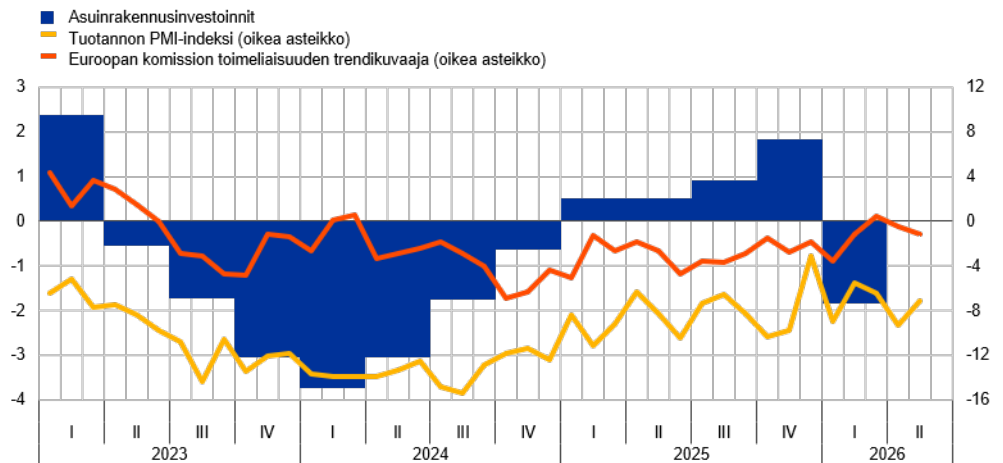
#### a) Yritysten investoinnit

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, saldoluviut ja diffuusioindeksit)



#### b) Asuinrakennusinvestoinnit

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, saldoluviut ja diffuusioindeksit)



Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio, S&P Global Market Intelligence ja EKP:n laskelmat.

Huom. Viivat kuvaavat kuukausittaista kehitystä ja palkit neljännesvuosittaisia tietoja. PMI-indeksit ilmaistaan poikkeamana 50:stä. Kohdassa a yritysten investoinnit tarkoittavat muita kuin rakennusinvestointeja pois lukien Irlannin henkiset omaisuustuotteet. Luottamusindikaattoreista "aineelliset investoinnit" viittaa pääomahyödykesektoriin (koneiden ja laitteiden valmistajat), kun taas "aineettomat investoinnit" on painotettu keskiarvo alasektoreilta, jotka toimittavat henkisiin omaisuustuotteisiin liittyviä investointeja (esimerkiksi kustannustoiminta (NACE J58); ohjelmistot, konsultointi ja siihen liittyvä toiminta (NACE J62); sekä tietopalvelutoiminta (NACE J63). Kohdassa b Euroopan komission toimeliaisuuden trendikuvaaja viittaa talonrakentamisen ja erikoistuneen rakentamisen sektorien painotettuun arvioon toimeliaisuuden kehityksestä kolmena edellisenä kuukautena skaalattuna samaan keskihajontaan kuin PMI. Tuotannon PMI-indeksi viittaa asuinrakentamiseen. Tuoreimmat havainnot investoinneista ovat vuoden 2026 ensimmäiseltä neljännekseltä, tuotannon PMI-indeksistä toukokuulta 2026 ja Euroopan komission indikaattoreista toukokuulta 2026.

### Asuinrakennusinvestoinnit vähenivät merkittävästi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta niiden odotetaan palaavan kasvuun lyhyellä aikavälillä. Asuinrakennusinvestoinnit supistuivat vuoden 2026

ensimmäisellä neljänneksellä 1,8 % edellisestä vuosineljänneksestä kasvettuaan sitä ennen yhtäjaksoisesti neljän neljänneksen ajan (kuvio 7, kohta b). Supistuminen johtui osittain epäsuotuisista sääoloista, joiden vaikutus näkyi myös siinä, että epätavallisen suuri osuus talonrakentamisen ja erikoistuneen rakennustoiminnan päälliköistä raportoi Euroopan komission kyselyssä sähän liittyvistä rajoitteista vuoden kahtena ensimmäisenä kuukautena. Sääolosuhteiden normalisoiduttua

ensimmäiseen neljännekseen verrattuna asuinrakennusinvestoinnit ovat todennäköisesti elpyneet toisella vuosineljänneksellä. Tätä arviota tukee asuntorakennuslupien määrän nousutrendi, sillä myönnettyjen lupien määrä oli tammi-helmikuussa 5 % vuoden 2025 viimeisen neljänneksen keskiarvoa korkeampi, mikä kertoo vahvistumisesta asuinrakentamisen tuotantoketjun alkupäässä. Samaan aikaan sota Lähi-idässä näyttää rasittavan asuinrakennusinvestointien elpymistä tarjontapuolen rasitteiden ja kysynnän heikkenemisen kautta. Kyselypohjaiset indikaattorit, kuten Euroopan komission talonrakentamisen ja erikoistuneen rakennustoiminnan viimeaikaisten trendien kuvaaja sekä asuntotuotannon PMI-indeksi, ovat heikentyneet sodan syttymisen jälkeen. Lisäksi PMI-kyselytutkimusten tiedot kertovat tuotantopanosten hintapaineiden kiristymisestä ja Euroopan komission kysely puolestaan viittaa kotitalouksien 12 seuraavan kuukauden asunnonosto- tai remontoituisuunnitelmien heikkenemiseen. Tämä kehitys todennäköisesti painaa asuinrakennusinvestointien kasvua lyhyellä aikavälillä. Käytettävissä olevat indikaattorit eivät kuitenkaan viittaa uuteen supistumiseen asuinrakennusinvestoinneissa.

**Positiivisen ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen euroalueen viennin näkymät ovat heikentyneet. Näkymiä rasittivat palvelusektorin kehitys ja varovaisuuskysynnästä johtuvan varastojen kartuttamisen väheneminen.**

Euroalueen kokonaisvienti ilman Irlantia kasvoi 0,7 % vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvu perustui tavaraviennin neljännesvuotuisen supistumisvauhdin hidastumiseen 0,1 prosenttiin sekä palveluviennin vahvaan 2,7 prosentin kasvuun. Kyselypohjaiset indikaattorit tehdasteollisuuden vientitilauksista viittaavat kasvuun toisen vuosineljänneksen alussa. Tämä perustuu osittain varastoja kartuttavaan varovaisuuskysyntään, joka tuki tavaravientiä maaliskuussa. Samaan aikaan euroalueen palveluvienti supistui nopeinta vauhtiaan sitten lokakuun 2023, mikä perustui erityisen voimakkaaseen uusien tilausten vähenemiseen turismi- ja kuljetussektoreilla. Euroalueen tuonnin kasvu tyrehtyi ensimmäisellä vuosineljänneksellä, kun tuonti Yhdysvalloista supistui ja tuonti Kiinasta jatkoi kasvuaan, vaikka tuonti muista Aasian talouksista väheni. Vaihtosuhteen heikkeneminen pysyi ensimmäisellä vuosineljänneksellä kohtuullisena, mutta sen odotetaan voimistuvan energian hinnan noustessa ja Kiinan inflaatiota hidastavien paineiden vähentyessä. Tappion arvioidaan olevan suurimmillaan 0,4 % BKT:stä vuonna 2026, kun vuonna 2022 se oli 1,7 %.

**Euroalueen talousnäkymät ovat edelleen erittäin epävarmat Lähi-idän sodan hättävien vaikutusten, Hormuzinsalmen sulun ja öljyn hintavaihtelun lisääntymisen vuoksi.** Jotkut maaliskuun 2026 asiantuntija-arvioissa mainituista riskeistä ovat toteutuneet osittain, sillä öljyn hinta on noussut, tarjontaan on muodostunut kapeikkoja ja markkinat odottavat nyt sodan vaikutusten pitkittyvän.

**Asiantuntija-arvioiden perusskenaarion mukaan euroalueen BKT kasvaa 0,8 % vuonna 2026, 1,2 % vuonna 2027 ja 1,5 % vuonna 2028.** BKT:n kasvu on nyt arvioitu hieman hitaammaksi vuosina 2026 ja 2027, sillä Lähi-idän sota vaikuttaa kasvuun aiemmin odotettua voimakkaammin. Vuoden 2028 arviota sen sijaan on tarkistettu hieman ylöspäin, sillä tämän vaikutuksen arvioidaan silloin purkautuvan. Makrotalouden kehityskulut ovat huomattavan erilaisia vaihtoehtoisilla oletuksilla,

jotka koskevat Lähi-idän sodan vaikutuksen ja energian hintasokin voimakkuutta ja kestoja, niiden vaikutusta kansainväliseen ympäristöön ja epävarmuuteen sekä vaikutusten leviämistä välillisten ja kerrannaisten inflaatiovaikutusten välityksellä. Tämän epävarmuuden havainnollistamiseksi asiantuntijat ovat laatineet kolme vaihtoehtoista skenaariota, jotka ovat lievä, epäsuotuisa ja vaikea skenaario (ks. [“Euroalueen talousnäkyimiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot, kesäkuu 2026”](#)).

### 3 Hinnat ja kustannukset

*Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu euroalueen vuotuinen kokonaisinflaatio on 1,2 prosenttiyksikköä nopeampi kuin EKP:n neuvoston keskipitkän aikavälin tavoite (2,0 %). Huhtikuussa 2026 se oli 3,0 % ja nousi toukokuussa 3,2 prosenttiin, kun energiainflaatio sekä energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu YKHI-inflaatio nopeutuivat. Elintarvikeinflaatio puolestaan hidastui.<sup>5</sup> Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu YKHI-inflaatio oli huhtikuussa 2,2 % ja nopeutui toukokuussa 2,5 prosenttiin sekä tavaroiden että palveluiden inflaation kiihtymisen myötä. Pohjainflaatioindikaattorit ovat äskettäin hieman nopeutuneet. Työntekijäkohtaisen palkansaajakorvauksen vuotuinen kasvu hidastui 3,5 prosenttiin vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä edellisvuoden viimeisen neljänneksen 3,7 prosentista.*

*Kesäkuussa 2026 julkaistuissa euroalueen talousnäkyviä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa euroalueen kokonaisinflaation ennakoidaan olevan keskimäärin 3,0 % vuonna 2026 ja hidastuvan sitten 2,3 prosenttiin vuonna 2027 ja 2,0 prosenttiin vuonna 2028. Maaliskuun 2026 EKP:n asiantuntijoiden arvioihin nähden vuosien 2026 ja 2027 kokonaisinflaatiota on tarkistettu ylöspäin energian kallistumisen vuoksi, jonka odotetaan jossain määrin välittyvän elintarvikkeiden, tavaroiden ja palveluiden inflaatioon. Inflaation nopeutumisen riski on seurausta Lähi-idässä käytävästä sodasta. Koska inflaationäkymät riippuvat vahvasti energian hintasokin kestosta ja intensiteetistä sekä sen välillisten ja kerrannaisvaikutusten suuruusluokasta, EKP:n verkkosivuilla on julkaistu asiantuntija-arvioiden yhteydessä perusskenaarion lisäksi joitakin vaihtoehtoisia havainnollistavia skenaarioita.<sup>6</sup>*

#### **Euroalueen YKHI-inflaatio nopeutui 3,2 prosenttiin toukokuussa 2026 huhtikuisesta 3,0 prosentista (kuvio 8).**

Nopeutumisen taustalla oli energiainflaation sekä energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistetun YKHI-inflaation kiihtyminen. Elintarvikeinflaatio puolestaan hidastui hieman. Energiahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui hieman ja oli toukokuussa 10,9 % (huhtikuussa 10,8 %), mikä johtui vertailuajankohdan voimakkaasta nopeuttavasta vaikutuksesta. Kuukausitasolla energiainflaatio hidastui 1,1 %. Elintarvikkeiden inflaatio hidastui toukokuussa 2,0 prosenttiin huhtikuun 2,4 prosentista. Elintarvikkeiden osatekijässä sekä jalostettujen että jalostamattomien elintarvikkeiden inflaatio hidastui samalla ajanjaksolla. Jalostettujen elintarvikkeiden aluerässä vuosittainen muutosvauhti hidastui 4,6 prosentista 4,2 prosenttiin ja jalostamattomien elintarvikkeiden aluerässä 1,6 prosentista 1,1 prosenttiin. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu YKHI-inflaatio nopeutui toukokuussa 2,5 prosenttiin (huhtikuussa 2,2 %). Taustalla oli sekä muiden teollisuushyödykkeiden kuin energian että palveluiden inflaation nopeutuminen. Muiden teollisuushyödykkeiden kuin energian inflaatio nopeutui hieman ja oli toukokuussa 0,9 % (huhtikuussa 0,8 %). Palveluinflaatio nopeutui samalla jaksolla

<sup>5</sup> Tämän Talouskatsauksen viimeinen aineistopäivä oli 10.6.2026. Eurostatin 17.6.2026 julkaisemien täydellisten YKHI-tietojen mukaan euroalueen vuotuinen inflaatio oli 3,2 % toukokuussa 2026.

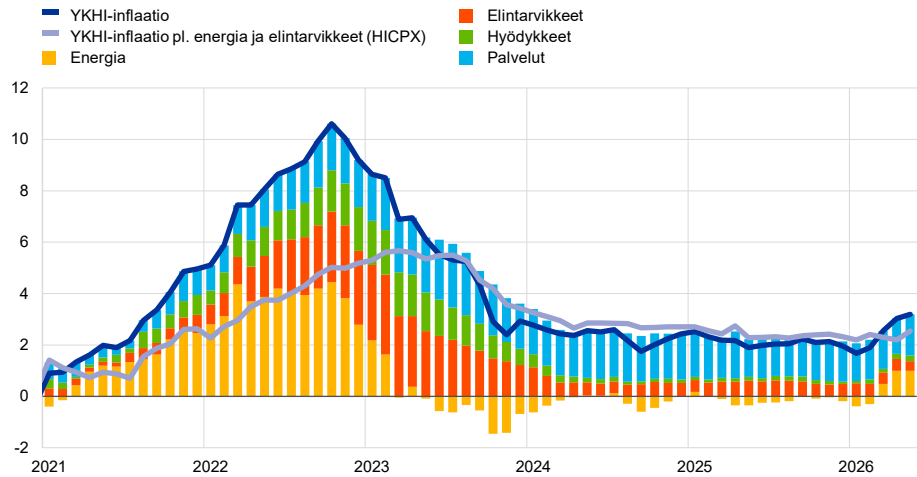
<sup>6</sup> Ks. ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot, kesäkuu 2026”, julkaistu EKP:n verkkosivuilla 11.6.2026.

3,0 prosentista 3,5 prosenttiin. Vaikka yksityiskohtaista erittelyä ei ole vielä saatavilla, palveluinflaation kiihtymiseen vaikuttivat todennäköisesti vahvemmat hintapaineet kuljetuspalveluissa ja matkustuspalveluissa, joissa energiakulujen nousun vaikutus on yleensä vahvempi.

## Kuvio 8

### Kokonaisinflaatio ja sen pääerät

(vuotuisia prosenttimuutoksia; vaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. "Hyödykkeet" tarkoittaa muita teollisuushyödykkeitä kuin energiaa. Tuoreimmat tiedot toukokuulta 2026 (pika-arvio).

### Pohjaininflaatioindikaattorit ovat äskettäin hieman nousseet (kuvio 9).<sup>7</sup>

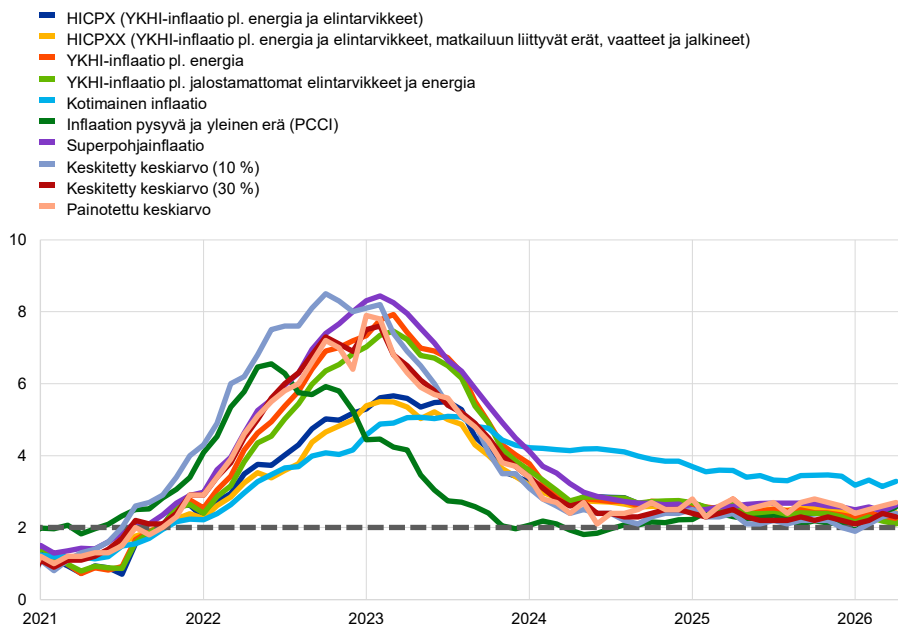
Huhtikuussa 2026 tiettyjen erien poissulkemiseen perustuvien indikaattorien antamat signaalit olivat epäyhtenäisiä, mutta nousivat toukokuussa. Huhtikuussa pohjaininflaatioindikaattorien vaihteluväli oli 2,1–2,6 %, ja kaikki mallipohjaiset indikaattorit osoittivat inflaation nopeutumista. Inflaation pysyvän ja yleisen erän PCCI-indikaattori nousi huhtikuussa 2,6 prosenttiin maaliskuisesta 2,4 prosentista. Samalla ajanjaksolla energiaeristä puhdistettu PCCI-indikaattori nousi 2,2 prosentista 2,3 prosenttiin. Myös suhdanneherkistä YKHI-eristä koostuva superpohjaininflaation indikaattori (Supercore) nousi 2,5 prosentista 2,6 prosenttiin samalla ajanjaksolla.

<sup>7</sup> Pohjaininflaatioindikaattorien lukemat perustuvat nyt ECOICOP 2 -luokitukseen (European Classification of Individual Consumption According to Purpose version 2), jossa kirjaushistoriaan sisältyviä painotuksia on tarkistettu ja johon on lisätty uhkapelit uutena YKHI-inflaatioon sisältyvänä eränä. Näiden menetelmämuutosten vuoksi vertailukelpoisuus aiempiin tuloksiin heikkenee hieman, joskin oletetusti vain pääryhmien osalta. Lisätietoja ks. Eurostat, [Questions & Answers on the improvements in the Harmonised Index of Consumer Prices \(HICP\) effective January 2026](#), Euroopan komissio, Luxemburg, 25.2.2026. Myös superpohjainindikaattorin koontimenetelmää on muutettu.

## Kuvio 9

### Pohjainflaatioindikaattorit

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Harmaa katkoviiva osoittaa EKP:n neuvoston keskipitkän aikavälin kahden prosentin inflaatiotavoitetta. Tuoreimmat tiedot YKHI-, HICPX- ja HICPXX-inflaatiosta ovat toukokuulta 2026 (pika-arvio). Muut tiedot ovat huhtikuulta 2026.

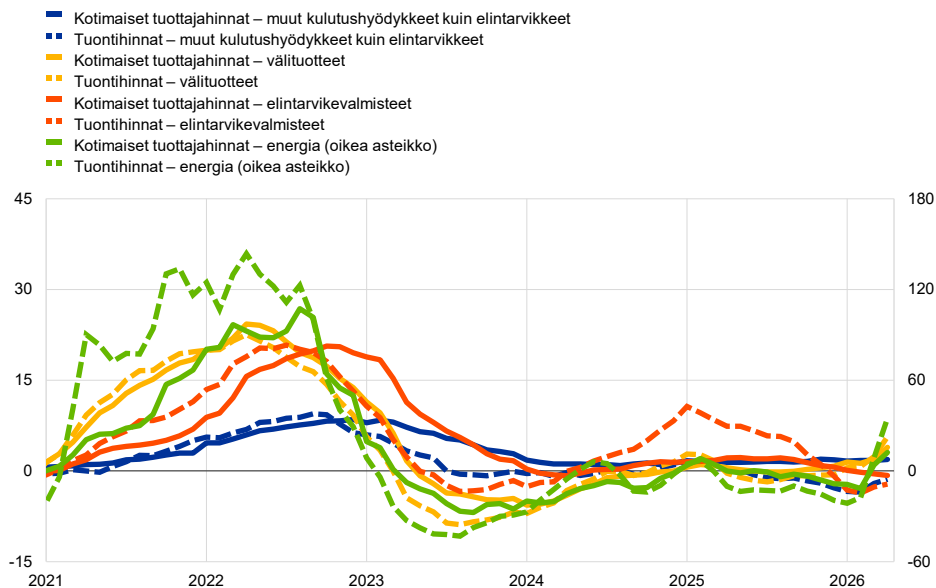
### Huhtikuussa hyödykehintojen inflaatiopaineita kuvaavat indikaattorit viittasivat niiden voimistumiseen useimmissa hinnoitteluketjun vaiheissa (kuvio 10).

Hinnoitteluketjun alkupäässä energian tuottajahintainflaatio kiihtyi huhtikuussa 12,3 prosenttiin maaliskuun 4,0 prosentista, ja energian vientihintainflaatio nelinkertaistui huhtikuussa 34,8 prosenttiin (maaliskuussa 8,7 %). Välituotteiden inflaatiopaineet ovat edelleen suuret, mikä johtuu huomattavasta noususta kotimaisissa tuottajahinnoissa (3,9 %) ja tuontihinnoissa (5,7 %). Hinnoitteluketjun loppupäässä kulutustavaroiden inflaatiopaineet olivat indikaattorien mukaan yleisesti voimistumassa, kun sekä tuontihintainflaatio (-1,4 %) että kotimainen tuottajahintainflaatio muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden osalta (1,9 %) kiihtyivät. Elintarvikehintojen inflaatiopaineet olivat kuitenkin edelleen heikot. Jalostettujen elintarvikkeiden tuottajahintainflaation vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen -0,8 prosenttiin, joten sen syyskuussa 2025 alkanut hidastuminen jatkui. Vientihintainflaation osalta kasvuvauhti on nopeutunut maaliskuusta 2026 lähtien ja oli huhtikuussa -2,2 % (helmikuussa -3,6 %). Lähi-idässä käytävän sodan vuoksi energian ja elintarvikkeiden hintakehitystä sekä hintapaineita laajemminkin seurataan nyt tarkasti.

## Kuvio 10

### Tuotantoketjun inflaatiopaineiden indikaattorit

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuorein havainto on huhtikuulta 2026.

### **BKT-deflaattorin kasvulla mitatut kotimaiset kustannuspaineet vähenivät 2,3 prosenttiin vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, kun ne edellisneljänneksellä olivat 2,6 % (kuvio 11).**

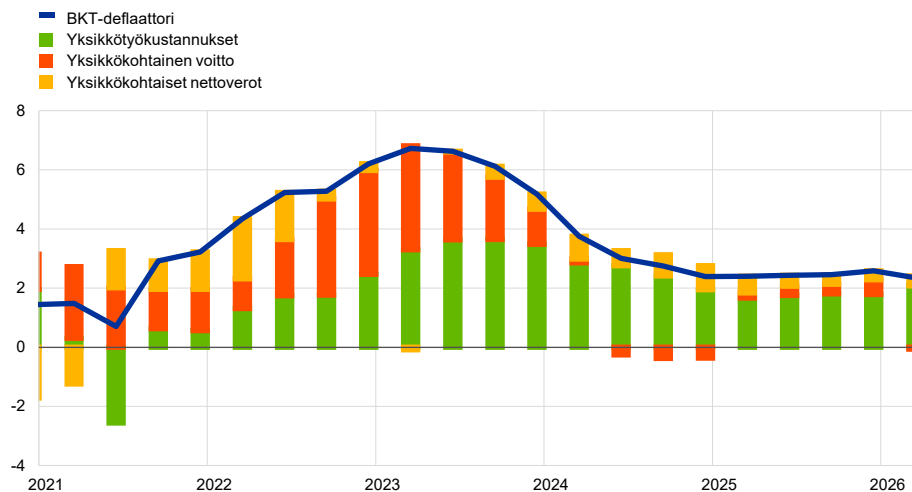
Se johtui yksikkövoittojen vaikutuksen vähenemisestä (0,5 prosentista -0,1 prosenttiin) yksikkötyökustannusten ja yksikkökohtaisten nettoverojen vaikutusten pysyessä ennallaan. Yksikkövoittojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,2 prosentista 3,7 prosenttiin, mihin vaikutti hidastunut työvoiman tuottavuuden kasvu (0,5 prosentista -0,2 prosenttiin). Tätä kuitenkin kompensoi osittain työntekijäkohtaisen palkansaajakorvauksen vuosittaisen kasvuvauhdin hidastuminen (3,7 prosentista 3,5 prosenttiin). Taustatekijänä oli sopimuspalkkojen kasvun hidastuminen 2,5 prosenttiin vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se edellisvuoden viimeisellä neljänneksellä oli 2,9 %. Hidastumista kompensoi osittain palkkaliukumakomponentin vaikutuksen kasvu 1,1 prosenttiyksiköstä 1,4 prosenttiyksikköön samalla ajanjaksolla. Tulevaa kehitystä ajatellen EKP:n palkkamittari, joka sisältää tiedot sopimuspalkoista toukokuun 2026 loppuun asti, viittaa siihen, että sopimuspalkkojen kasvupaineet maltillistuvat vuoden 2026 alkupuoliskolla ja vakautuvat loppuvuodesta alhaisemmalle tasolle noin 2,6 prosenttiin (edellisvuonna 3,0 %).<sup>8</sup> Kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioissa työntekijää kohden lasketun palkansaajakorvauksen kasvuvauhdin odotetaan olevan 3,9 % vuonna 2025, hidastuvan 3,2 prosenttiin vuonna 2026 ja pysyvän sillä tasolla vuosina 2027 ja 2028, mikä perustuu viimeaikaisten tietojen ja palkkasopimusten antamiin viitteisiin palkkapaineiden hellittämisestä.

<sup>8</sup> Lisätietoja ks. "New data release: ECB wage tracker continues to suggest negotiated wage pressures easing in 2026", *lehdistötiedote*, EKP, 23.3.2026.

## Kuvio 11

### BKT-deflaattorin hajotelma

(vuotuisia prosenttimuutoksia; vaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Työntekijää kohden lasketuilla palkansaajakorvauksilla on yksikkötyökustannuksia lisäävä vaikutus ja työvoiman tuottavuudella puolestaan negatiivinen vaikutus. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2026 ensimmäiseltä neljännekseltä.

**Tarkastelujaksolla (19.3.–10.6.2026) inflaatiokompensaation markkinapohjaiset lyhyen aikavälin indikaattorit eivät nettomääräisesti juuri muuttuneet, vaikka ne vaihtelivatkin jakson sisällä huomattavasti Lähi-idän sodasta johtuvan öljyn hintojen heilahtelun vuoksi. Pitemmän aikavälin inflaatio-odotukset puolestaan pysyivät vakaasti ankkuroituneina 2 prosentin vaiheille (kuvion 12 kohta a).**

Sijoittajien lyhyen aikavälin inflaatio-odotus vaihteli tarkastelujaksolla voimakkaasti. Lopuksi se kuitenkin palasi EKP:n neuvoston 19.3.2026 pitämän kokouksen aikoihin vallinneen tason tuntumaan, kun öljyn hinnat maltillistuivat toukokuussa Lähi-idän sodan rauhansopimustoiveiden myötä. Tarkastelujakson lopussa yhden vuoden inflaatioidonnamainen swapkorko yhden vuoden päästä oli 2,2 % eli vain hieman korkeampi kuin tarkastelujakson alussa. Keskipitkissä ja pitkissä maturiteeteissa inflaatiokompensaation mittarien kehittyivät suhteellisen vakaasti, ja viiden vuoden inflaatioidonnamainen swapkorko viiden vuoden päästä pysyi tarkastelujaksolla pääosin muuttumattomana noin 2,2 prosentissa. Inflaatoriskipreemioista puhdistetut markkinapohjaiset keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten mittarit olivat vielä lähempänä 2 prosentin inflaatiotavoitetta. Inflaatoriskipreemiolla tarkoitetaan sijoittajien edellyttämää kompensatiota siitä riskistä, että tulevaisuudessa toteutuva inflaatio saattaa poiketa inflaatio-odotuksista. Sekä vuoden 2026 toista neljänestä koskevan EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksen että huhtikuuta 2026 koskevan EKP:n Survey of Monetary Analysts -kyselytutkimuksen mukaan pidemmän aikavälin inflaatio-odotuksen keskiarvo ja mediaani olivat edelleen 2 %.

## Kuvio 12

### Markkinapohjaiset inflaatiokompensaation indikaattorit ja kuluttajien inflaatio-odotukset

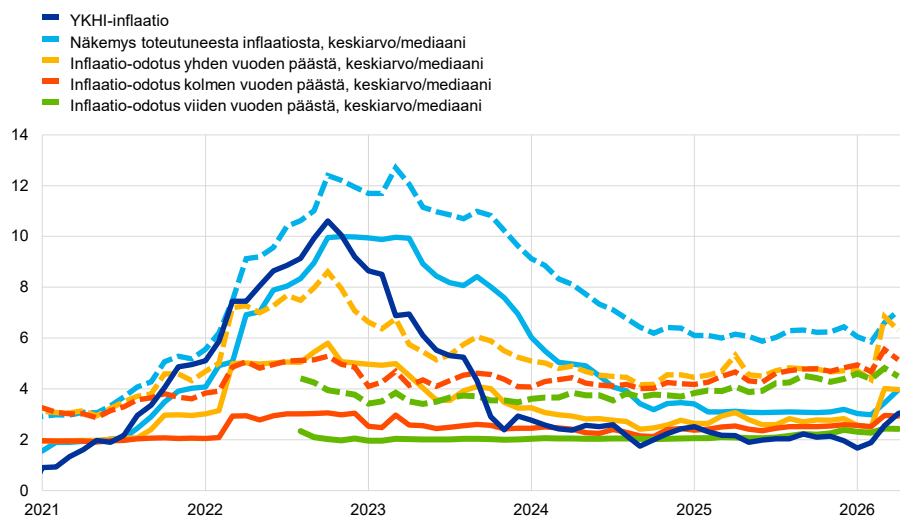
#### a) Markkinapohjaiset inflaatiokompensaation indikaattorit

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



#### b) YKHI-kokonaisinflaatio ja EKP:n kuluttajaodotuskysely

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: London Stock Exchange Group, Eurostat, EKP:n kuluttajaodotuskysely (CES) ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kohta a kuvaa inflaatioidonnoisten koronvaihtosopimusten termiinkorkoja kahdelle eri juoksuajalle euroalueella. Harmaa pystyviiva osoittaa arviointijakson alun 19.3.2026. Kohdassa b katkoviivat kuvaavat keskiarvoa ja yhtenäiset viivat mediaania. Tuoreimmat havainnot kohdassa a ovat ajankohdalta 10.6.2026. Kohdassa b YKHI-inflaation pika-arvion tiedot ovat maaliskuulta 2026 ja muut tiedot huhtikuulta 2026.

**Kuluttajien lyhyen ja keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyivät jokseenkin ennallaan huhtikuussa 2026, kun taas käsitykset aiemmasta inflaatiosta nousivat (kuvion 12 kohta b).** Huhtikuuta 2026 koskevan EKP:n kuluttajaodotuskyselyn eli CES-kyselyn mukaan edellisten 12 kuukauden toteutunutta inflaatiovauhtia koskevien näkemysten mediaani nousi noin 4,0 prosenttiin maaliskuisesta 3,5 prosentista.<sup>9</sup> Mediaaniodotus arvioidusta inflaatiovauhdista seuraavien 12 kuukauden aikana pysyi ennallaan 4,0 prosentissa,

<sup>9</sup> EKP:n huhtikuuta 2026 koskeva CES-kysely päättyi 4.5.2026.

kun taas vastaava odotus kolmen vuoden päästä laski 2,9 prosenttiin (maaliskuussa 3,0 %). Viiden vuoden päähän ulottuva mediaaniodotus pysyi ennallaan 2,4 prosentissa.

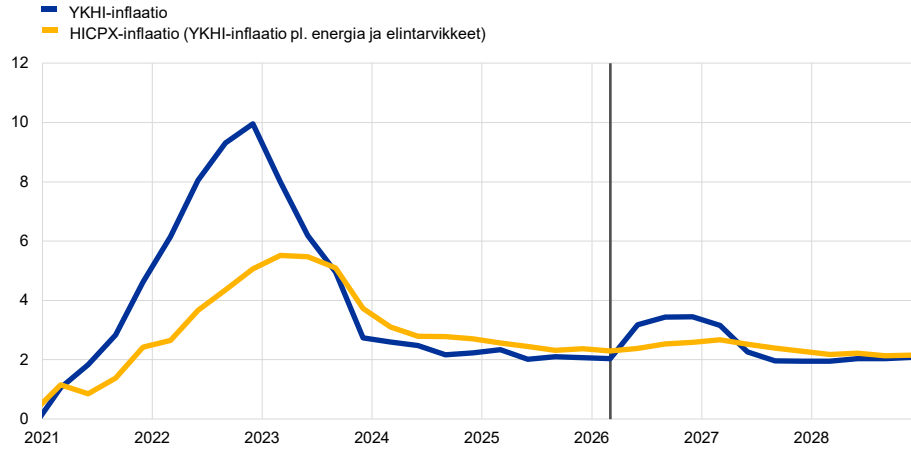
**Kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioissa euroalueen kokonaisinflaatiovauhdin ennakoidaan nopeutuvan vuoden 2025 tasosta eli 2,1 prosentista 3,0 prosenttiin vuonna 2026, hidastuvan sitten 2,3 prosenttiin vuonna 2027 ja palaavan 2,0 prosenttiin vuonna 2028 (kuvio 13).** YKHI-kokonaisinflaation

odotetaan olevan nopeimmillaan 3,4 prosenttia vuoden 2026 kolmannella ja neljännellä neljänneksellä ja pysyvän yli 3,0 prosentin tasolla alkuvuoteen 2027 energianinflaation kiihtyessä Lähi-idässä käytävän sodan vuoksi. Vuoden 2027 toisella neljänneksellä sen ennakoidaan hidastuvan tuntuvasti 2,3 prosenttiin ja vakiintuvan keskipitkällä aikavälillä 2,0 prosentin vaiheille. Futuurihintojen mukainen energiahyödykkeiden hintojen lasku sekä vertailuajankohdan mittavat vaikutukset viittaavat siihen, että energianinflaatio hidastuu, kääntyy negatiiviseksi vuonna 2027 ja nopeutuu hieman vuonna 2028 EU:n uuden ETS2-päästökauppajärjestelmän käyttöönoton myötä. Elintarvikeinflaation ennakoidaan nopeutuvan lyhyellä aikavälillä ja hidastuvan myöhemmin tarkastelujaksolla 2 prosentin vaiheille. Samaten energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistetun YKHI-inflaation ennakoidaan nopeutuvan enimmillään 2,7 prosenttiin alkuvuodesta 2027, mikä pääasiassa johtuu muiden teollisuushyödykkeiden kuin energian inflaation huomattavasta nopeutumisesta, ja maltillistuvan vuoden 2027 toisesta neljänneksestä lähtien 2,2 prosenttiin vuonna 2028. Maaliskuun 2026 asiantuntija-arvioihin verrattuna YKHI-kokonaisinflaatio vuonna 2026 on nyt arvioitu 0,4 prosenttiyksikköä nopeammaksi ja vuonna 2027 puolestaan 0,3 prosenttiyksikköä nopeammaksi. Vuoden 2028 osalta se on nyt arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettua YKHI-inflaatiota on nyt tarkistettu ylöspäin 0,2 prosenttiyksikköä vuonna 2026 ja 0,3 prosenttiyksikköä vuonna 2027 sekä 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2028 palveluiden ja muiden teollisuushyödykkeiden kuin energian inflaation nopeutumisen vuoksi. Koska Lähi-idässä käytävään sotaan sekä sen energiahintoihin ja talouteen kohdistuviin vaikutuksiin liittyy suurta epävarmuutta, asiantuntija-arvioihin on liitetty joitakin päivitettyjä havainnollistavia skenaarioita, jotka eroavat toisistaan kolmen tekijän osalta. Nämä tekijät ovat energiasokin suuruusluokka, epävarmuuden aste sekä se, miten voimakkaasti energiasokki välittyy muihin kuin energian hintoihin.

### Kuvio 13

#### Euroalueen YKHI- ja HICPX-inflaatio

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: Eurostat ja Euroalueen talousnäkyymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot, kesäkuu 2026.

Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa viimeistä vuosineljännestä ennen arviointijakson alkua. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2026 ensimmäiseltä neljännekseltä (toteutuneet tiedot), ja viimeisimmät arviot koskevat vuoden 2028 viimeistä neljänneistä. Kesäkuun 2026 asiantuntija-arviot viimeisteltiin 27.5.2026, ja niiden tekniset oletukset perustuvat 21.3.2026 käytettävissä olleisiin tietoihin. Sekä historialliset YKHI- ja HICPX-inflaatiota koskevat tilastotiedot että niitä koskevat ennusteet esitetään neljännesvuotuisella tiheydellä.

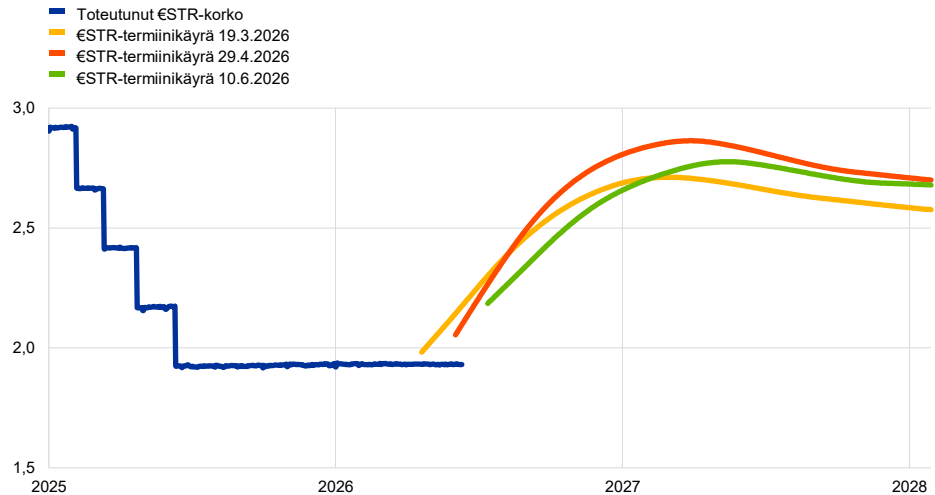
## 4 Rahoitusmarkkinoiden kehitys

*Euroalueen rahoitusmarkkinat olivat levottomat tarkastelujaksolla (19.3.–10.6.2026), kun markkinaosapuolet uudelleenarvioivat jatkuvasti Lähi-idässä käytävän sodan etenemistä ja sen taloudellisia vaikutuksia. Riskittömät korot ja valtioiden joukkolainojen tuotot nousivat tarkastelujakson alkupuoliskolla öljyn hintojen kivutessa sodan vuoksi korkeimmalle tasolleen sitten kesäkuun 2022, mutta palautuivat myöhemmin, kun tieto mahdollisesta rauhansopimuksesta sai energiahinnat laskemaan. Tarkastelujakson päätteeksi euromääräisten markkinoiden lyhyen koron (€STR) termiinikäyrässä näkyivät markkinaosapuolten odotukset kaikkiaan noin 0,70 prosenttiyksikön suuruista ohjaukorkojen nostoista vuoden 2026 loppuun mennessä, mikä oli suunnilleen sama taso kuin tarkastelujakson alussa. Pitkät riskittömät korot nousivat tarkastelujaksolla. Euroalueen valtionlainamarkkinat osoittivat yleisesti kestokykyä, ja tuottojen kehitys mukaili pääpiirteissään riskittömiä korkoja. Euroalueen osakemarkkinoilla nähtiin huomattavaa nousua vankan tuloskauden myötä etenkin teknologia- ja rahoitussektoreilla. Tuotot jäivät kuitenkin heikommiksi kuin Yhdysvaltain osakemarkkinoilla, jotka hyötyivät merkittävämmän tekoölyyn liittyvien osakkeiden suosioista. Yritysten joukkolainojen tuottoerot kapenivat sekä investointiluokassa että high yield -luokassa. Valuuttamarkkinoilla euro pysyi jokseenkin ennallaan mitattuna sekä kahdenvälisillä kurssilla Yhdysvaltain dollariin nähden (+0,4 %) että kauppapainotteisella kurssilla (-0,1 %).*

**Euroalueen lyhyet riskittömät korot pysyivät tarkastelujaksolla pääosin muuttumattomina Lähi-idässä käytävän sodan aiheuttaman levottomuuden vuoksi, kun taas pitkät riskittömät korot nousivat (kuvio 14).** Euromääräisten markkinoiden lyhyt viitekorko (€STR) oli tarkastelujakson päätteeksi 1,93 %, kun EKP:n neuvosto oli 19.3.2026 ja 30.4.2026 pitämässään kokouksissa päättänyt pitää kolme keskeistä ohjaukorkoa ennallaan. Ylimääräinen likviditeetti väheni noin 148 miljardilla eurolla ja oli 2 216 miljardia euroa. Taustalla oli ennen kaikkea rahapoliittisista syistä pidettyjen arvopapereiden jatkuva väheneminen. Lyhyet termiinikorot nousivat EKP:n neuvoston maalisi- ja huhtikuun kokousten välillä Lähi-idän sodan mahdollisen eskaloitumisen herättämän huolen vuoksi ja olivat huipussaan 29.4. Sen jälkeen ne laskivat, kun Lähi-idän sodan päättymisestä alkoi olla toiveita ja globaalit energiahinnat maltillistuivat. Tuorein €STR-termiinikäyrä kuvastaa markkinaosapuolten odottavan nyt noin 0,70 prosenttiyksikön kumulatiivisia koronnostoja vuoden 2026 loppuun mennessä, mikä on sama taso kuin tarkastelujakson alussa 19.3. Myös vuodesta 2027 eteenpäin €STR-termiinikäyrä on hieman korkeammalla tasolla kuin maaliskuussa. Nimellinen 10 vuoden yön yli -indeksiswapkorko nousi tarkastelujakson aikana lähes 0,15 prosenttiyksikköä 2,9 prosenttiin.

## Kuvio 14 €STR-terminikorot

(vuotuinen tuotto prosentteina)



Lähteet: Bloomberg Finance L.P. ja EKP:n laskelmat.

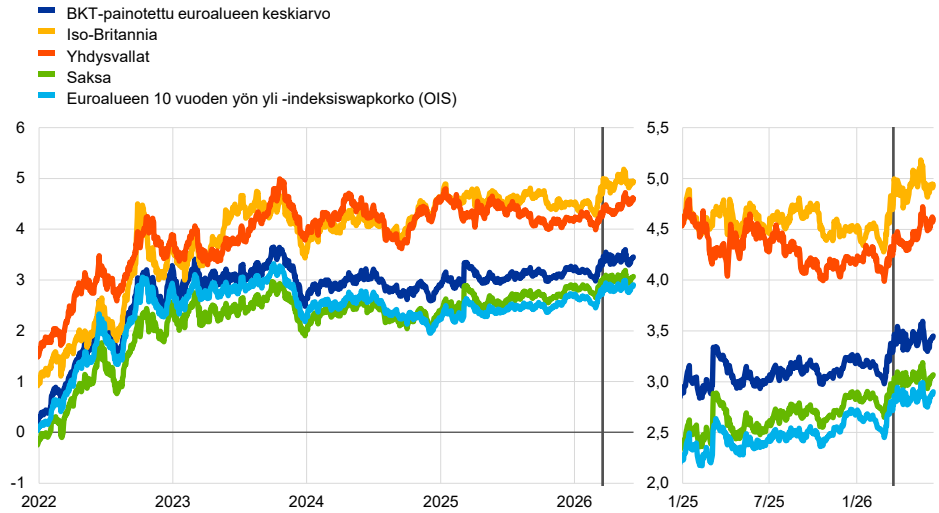
Huom. Terminikäyrä on estimoitu €STR-viitekorkoon perustuvien OIS-spotkorkojen perusteella.

**Euroalueen valtioiden pitkäaikaisten joukkolainojen tuotot nousivat hieman tarkastelujakson aikana, ja tuottoerot suhteessa riskittömiin korkoihin pysyivät jokseenkin muuttumattomina, joskin enemmän velkaantuneissa maissa oli hieman vaihtelua (kuviot 15 ja 16).** Euroalueen valtioiden 10 vuoden joukkolainojen BKT-painotettu tuotto nousi hieman ja oli tarkastelujakson päätteeksi noin 3,5 %. Valtioiden 10 vuoden joukkolainojen tuotot kaikkialla euroalueella enimmäkseen myötäilivät riskitöntä OIS-korkoa, ja valtionlainojen tuottojen hajonta maiden välillä riskittömiin korkoihin nähden pysyi poikkeuksellisen alhaisella tasolla. Sellaisten valtioiden joukkolainatuotot, jotka ovat erityisen alttiita Lähi-idän sodan aiheuttamalle energiasokille tai joiden valtionvelka on suurempi, vaihtelivat tarkastelujakson aikana enemmän. Yhdysvalloissa 10 vuoden valtion joukkolainojen tuotto kasvoi noin 0,30 prosenttiyksikköä 4,6 prosenttiin. Ison-Britannian 10 vuoden valtion joukkolainojen tuotto vaihteli jakson aikana huomattavasti käyden enimmillään yli 5,0 prosentissa ja oli jakson päätteeksi 4,9 % eli kasvoi noin 0,10 prosenttiyksikköä.

### Kuvio 15

Valtioiden 10 vuoden joukkolainojen tuotot ja €STR-viitekorkoon perustuva 10 vuoden yön yli -indeksiswapkorko (OIS)

(vuotuinen tuotto prosentteina)



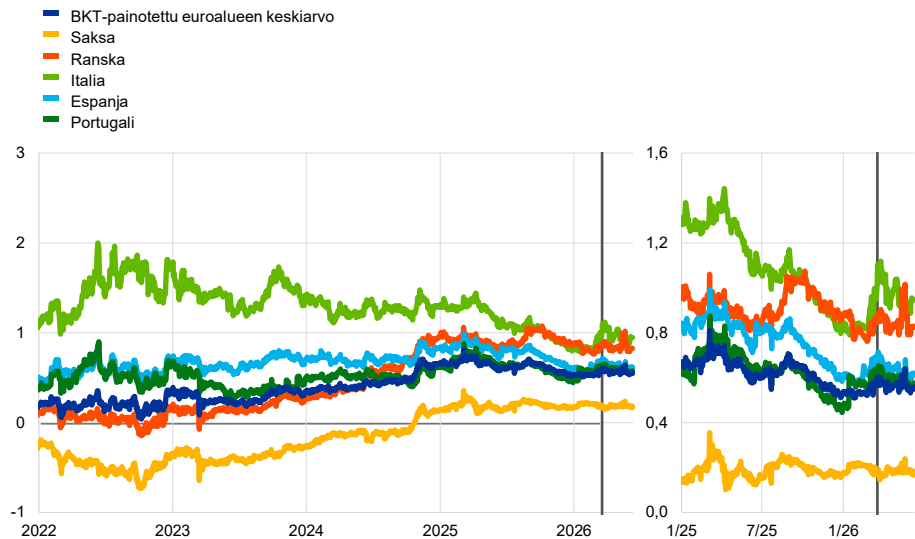
Lähteet: London Stock Exchange ja EKP:n laskelmat.

Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa arviointijakson alun 19.3.2026. Tuoreimmat havainnot 10.6.2026.

### Kuvio 16

Euroalueen valtioiden 10 vuoden joukkolainojen tuottoerot €STR-viitekorkoon perustuvaan 10 vuoden yön yli -indeksiswapkorkoon (OIS) nähden

(prosenttiyksikköä)



Lähteet: London Stock Exchange ja EKP:n laskelmat.

Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa arviointijakson alun 19.3.2026. Tuoreimmat havainnot 10.6.2026.

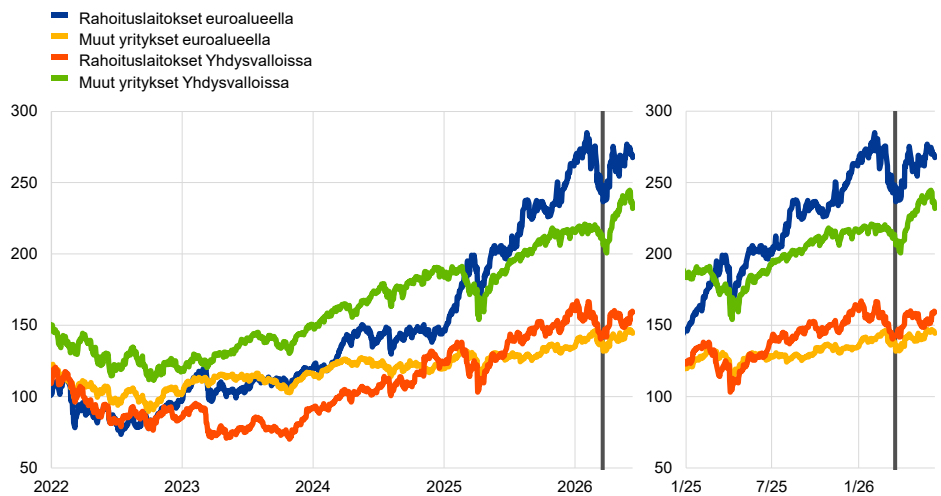
**Euroalueen osakemarkkinat palautuivat tarkastelujakson aikana Lähi-idässä käytävän sodan ensimmäisen kuukauden aikana syntyneistä tappioista, kun yritysten tulokset pitivät pintansa ja riskinottohalukkuus parani 8.4. saadun tulitaukoutuksen jälkeen (kuvio 17).** Kaiken kaikkiaan euroalueen osakeindeksit nousivat tarkastelujaksolla 7,7 %. Muiden kuin rahoitusalan yritysten alaindeksi nousi

7,5 % ja pankkien osakehinnat nousivat 11 %. Yhdysvalloissa laaja osakemarkkinaindeksi nousi 10,0 %. Pankkien alaindeksi nousi 11,5 % ja muiden yritysten alaindeksi 10,4 %. Pörssiyritykset Atlantin molemmin puolin raportoivat vahvoja tuloksia etenkin teknologiasektorilla, mikä vahvisti uskoa globaalin tekoälyinfrastruktuurin rakentumiseen. Optimistiset odotukset tekoälyyn liittyvien yhdysvaltalaisyriyten pitkän aikavälin tuloskasvusta tukivat kuitenkin Yhdysvaltain osakemarkkinoiden parempaa kehitystä euroalueeseen verrattuna.

### Kuvio 17

#### Euroalueen ja Yhdysvaltain osakehintaindeksit

(indeksi: 2.1.2020 = 100)



Lähteet: London Stock Exchange ja EKP:n laskelmat.

Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa arviointijakson alun 19.3.2026. Tuoreimmat havainnot 10.6.2026.

**Yritysten joukkolainojen tuottoerot euroalueella kapenivat tarkastelujakson aikana sekä investointiluokassa että high yield -luokassa ja palasivat Lähi-idän sotaa edeltäneelle tasolle.** Lähi-idän sodan alkamisen vuoksi levenneet tuottoerot kapenivat nyt riskinottohalukkuuden kohenemisen myötä. Kapeneminen oli selvintä high yield -luokassa, jossa tuottoerot supistuivat noin 0,40 prosenttiyksikköä. Investointiluokassa tuottoerot kapenivat noin 0,10 prosenttiyksiköllä sekä rahoitusalan yritysten että muiden yritysten osalta.

#### **Valuuttamarkkinoilla euro pysyi verrattain vakaana sekä Yhdysvaltain dollariin nähden että kauppapainotteisella kurssilla mitattuna (kuvio 18).**

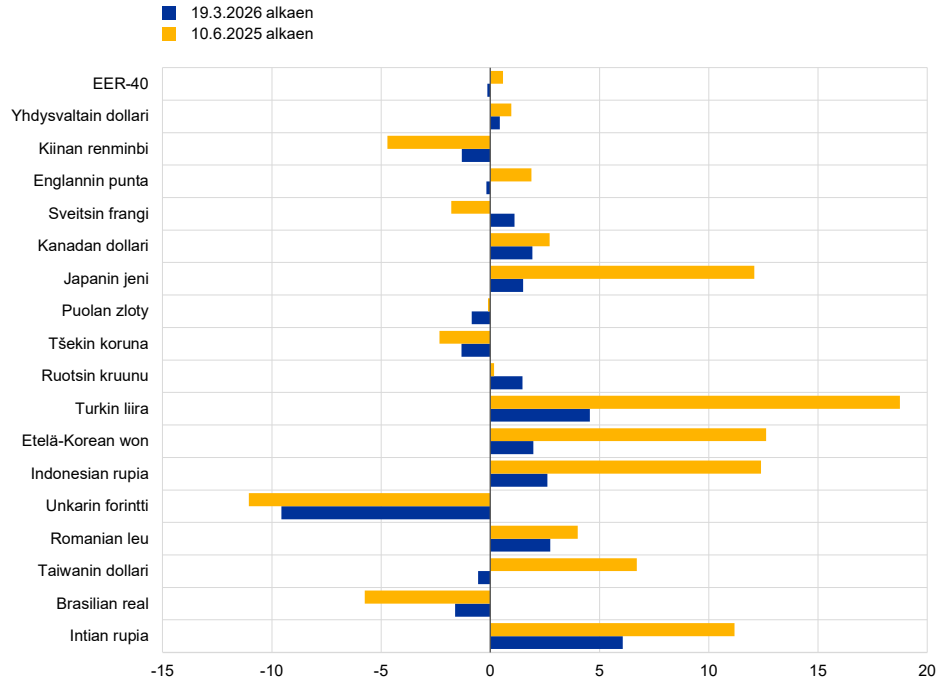
Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 40 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin pysyi tarkastelujaksolla vakaana (-0,1 %). Euron kurssi pysyi jokseenkin ennallaan Yhdysvaltain dollariin nähden (+0,4 %) ja oli tarkastelujakson päätteeksi 1,15 dollaria per euro. Lähi-idän sodan alettua euron kurssi heikkeni dollariin nähden, mutta elpyi huhtikuun alussa solmitun tulitaukosopimuksen myötä. Myöhemmin se heikkeni jälleen, kun mahdolliseen rauhansopimukseen liittyvä epävarmuus jatkui aiheuttaen energiahintojen nousupainetta. Sitten euron ja Yhdysvaltain dollarin kurssi on liikkunut kapealla vaihteluvälillä (1,15–1,18 dollaria per euro). Euro vahvistui suhteessa Japanin jeniin (+1,5 %), joka heikkeni koko tarkastelujakson ajan ja elpyi vain tilapäisesti Japanin viranomaisten toteuttamien valuuttainterventioiden jälkeen. Sen sijaan euro heikkeni

Unkarin forinttiin nähden (-9,6 %) valuutan saatua tukea maan parlamenttivaaleista. Euro heikkeni myös Brasilian realiin (-1,6 %) ja Kiinan renminbiin (-1,3 %) nähden.

### Kuvio 18

#### Euron kurssimuutokset tiettyihin valuuttoihin nähden

(prosenttimuutoksia)



Lähteet: EKP:n laskelmat.

Huom. EER-40 on euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi euroalueen 40 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Positiivinen luku merkitsee kurssin vahvistumista suhteessa euroon, negatiivinen luku kurssin heikkenemistä. Kaikki muutokset on laskettu 10.6.2026 vallinneisiin valuuttakursseihin nähden.

## Rahoitusolot ja luotonannon kehitys

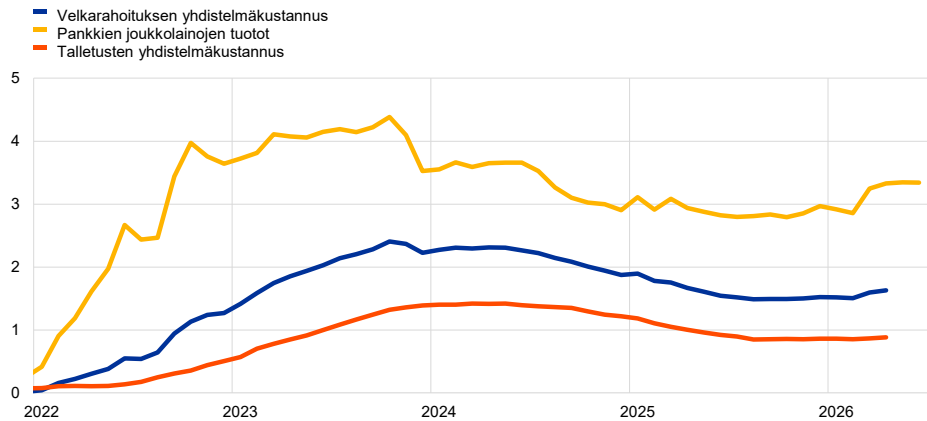
*Lähi-idän sodan myötä yritysten ja kotitalouksien rahoitusolot ovat kiristyneet. Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen korot pysyivät huhtikuussa 3,6 prosentissa ja asuntolainojen korot 3,4 prosentissa. Tarkastelujaksolla 19.3.–10.6.2026 yritysten markkinaehtoisien velkarahoituksen kustannus muuttui vain vähän, kun taas osakerahoituksen kustannus kasvoi, koska sekä osakerahoituksen riskipreemio että riskittömät korot nousivat. Yrityslainojen kasvu kiihtyi huhtikuussa edelleen 3,4 prosenttiin, ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvu pysyi vakaana 3 prosentissa. Lavean rahan (M3) vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 2,7 prosenttiin.*

**Pankkien varainhankintakustannukset kasvoivat hieman Lähi-idän sodan alkamisen myötä.** Euroalueen pankkien velkarahoituksen yhdistelmäkustannus kasvoi vain lievästi, helmikuun 1,5 prosentista huhtikuun 1,6 prosenttiin (kuvio 19), ja kasvun taustalla oli pääasiassa riskittömien korkojen kehitys. Lähi-idän sodan alettua 28.2. pankkien joukkolainojen tuotot kasvoivat noin 0,70 prosenttiyksiköllä, mutta kasvu tasaantui huhtikuun loppuun mennessä. Talletusten yhdistelmäkorko pysyi huhtikuussa vakaana 0,9 prosentissa. Yön yli -talletusten ja säästötilien korot pysyivät ennallaan, samoin pankkien väliset korot, ja määräaikaistalletusten korot nousivat maaliskuusta huhtikuuhun lievästi.

### Kuvio 19

#### Pankkien varainhankinnan yhdistelmäkustannus euroalueella

(prosentteja vuositasonalla)



Lähteet: EKP, S&P Dow Jones Indices LLC ja/tai sen tytäryhtiöt sekä EKP:n laskelmat.

Huom. Pankkien varainhankinnan yhdistelmäkustannus lasketaan yön yli -talletuksia, irtisanomisehtoisia talletuksia, määräaikaistalletuksia, joukkolainoja ja pankkien välistä lainanottoa koskevien uusien sopimusten kustannusten keskiarvona ja painotettuna niiden kannan määrällä. Talletusten yhdistelmäkustannus lasketaan yön yli -talletuksia, määräaikaistalletuksia ja irtisanomisehtoisia talletuksia koskevien uusien sopimusten korkojen keskiarvona ja painotettuna näiden talletuskantojen määrällä. Tuoreimmat havainnot on päivätty huhtikuussa 2026 velkarahoituksen yhdistelmäkustannuksen ja talletusten yhdistelmäkustannuksen osalta sekä 10.6.2026 pankkien joukkolainojen tuottojen osalta.

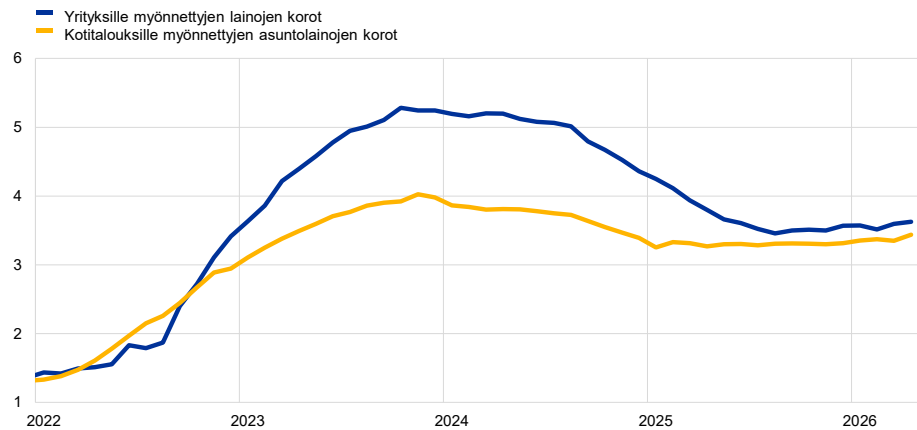
**Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen korot nousivat yleisesti hieman Lähi-idän sodan alkamisen myötä, ja myös kotitalouksien lainakorot nousivat lievästi (kuvio 20).** Yritysten pankkilainojen kustannus kasvoi helmikuun tasostaan 0,11 prosenttiyksikköä ja oli huhtikuussa 3,6 % eli noin 1,70 prosenttiyksikköä alle lokakuun 2023 huipputasonsa. Lainoissa, joiden koronmääräytymisjaksot ovat keskipitkät (yhdestä viiteen vuoteen), korot nousivat, kun taas koronmääräytymisjaksoltaan lyhyiden (alle yhden vuoden) ja pitkien (yli viiden

vuoden) lainojen korot pysyivät paljolti ennallaan. Suurten ja pienten yrityslainojen korkoero pysyi melko vakaana alhaisissa lukemissa. Kotitalouksien asuntolainakustannus kasvoi helmikuun tasostaan 0,07 prosenttiyksikköä ja oli huhtikuussa 3,4 % eli noin 0,60 prosenttiyksikköä alle marraskuun 2023 huipputasonsa. Kehityksen taustalla oli kaikissa koronmääräytymisjaksoissa tapahtunut asuntolainojen korkojen nousu, joka oli suurinta keskipitkän ja pitkän ajan lainoissa ja vähäisempää lyhytaikaisissa lainoissa.

### Kuvio 20

#### Pankkien yrityksille ja kotitalouksille myöntämien lainojen yhdistelmäkorot euroalueella

(prosentteja vuositasona)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pankkilainojen yhdistelmäkorot lasketaan lyhyt- ja pitkäaikaisten korkojen aggregaattina käyttämällä uusien sopimusten 24 kuukauden liukuvaa keskiarvoa. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2026.

#### Tarkastelujaksolla 19.3.–10.6.2026 yritysten markkinaehtoisen

#### velkarahoituksen kustannus ei juuri muuttunut, kun taas osakerahoituksen

#### kustannus kasvoi. Yritysten rahoituksen kokonaiskustannus eli pankkilainanoton,

markkinaehtoisen velkarahoituksen ja osakerahoituksen yhdistelmäkustannus pysyi huhtikuussa 2026 toista kuukautta peräkkäin ennallaan 6,2 prosentissa (kuvio 21).<sup>10</sup>

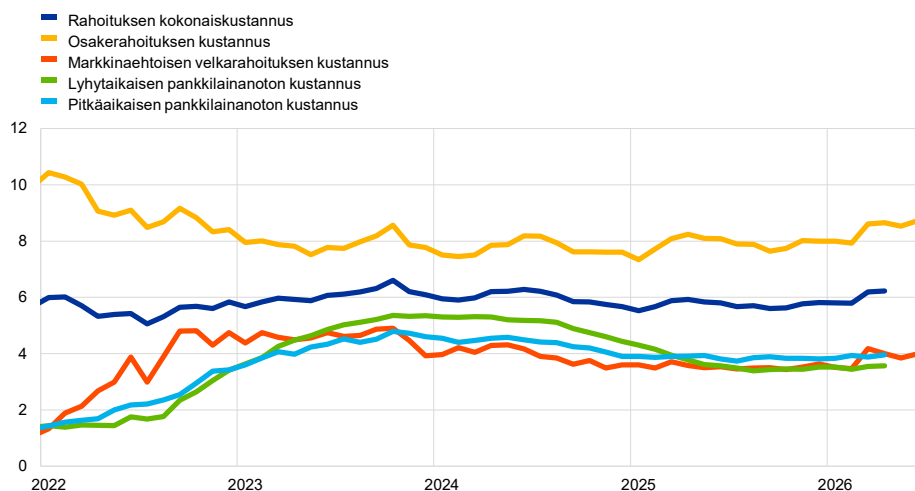
Osakerahoituksen kustannus kasvoi merkittävästi maaliskuussa ja jatkoi kasvuaan huhtikuussa. Osakerahoituksen kustannuksen lisäksi myös pitkäaikaisen pankkilainanoton kustannus kasvoi huhtikuussa, mutta niiden vaikutus rahoituksen kokonaiskustannukseen jäi vähäiseksi, kun markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannus samaan aikaan supistui yritysten joukkolainojen tuottoerojen kaventumisen myötä. Koko tarkastelujaksolla markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannus pysyi kutakuinkin samana, kun yritysten joukkolainojen tuottoerojen kaventuminen kumosi riskittömien korkojen nousun vaikutuksen (ks. osa 4, ”Rahoitusmarkkinoiden kehitys”). Osakerahoituksen kustannuksen kasvu johtui ensisijaisesti osakerahoituksen riskipreemion noususta ja vähäisemmässä määrin myös pitkän ajan riskittömien korkojen noususta.

<sup>10</sup> Pankkilainanoton kustannuksesta saatavien tietojen viipeiden vuoksi yritysten rahoituksen kokonaiskustannuksesta on saatavilla tietoja vain huhtikuuhun 2026 asti.

## Kuvio 21

### Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen nimelliskustannus eriteltynä

(prosentteja vuositasolla)



Lähteet: EKP, Eurostat, Dealogic, Merrill Lynch, Bloomberg Finance L.P., London Stock Exchange Group ja EKP:n laskelmat. Huom. Yritysten rahoituksen kokonaiskustannus on laskettu kuukausittaisista tiedoista lyhyt- ja pitkäaikaisen pankkilainanoton (kuukausikeskiarvot), markkinaehtoisen velkarahoituksen ja osakerahoituksen (kuukausittaiset tiedot) kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella. Tuoreimmat havainnot on päivätty 10.6.2026 markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannuksen ja osakerahoituksen kustannuksen osalta (päivittäistiedot) sekä huhtikuussa 2026 rahoituksen kokonaiskustannuksen ja lyhyt- ja pitkäaikaisen pankkilainanoton osalta (kuukausittaiset tiedot).

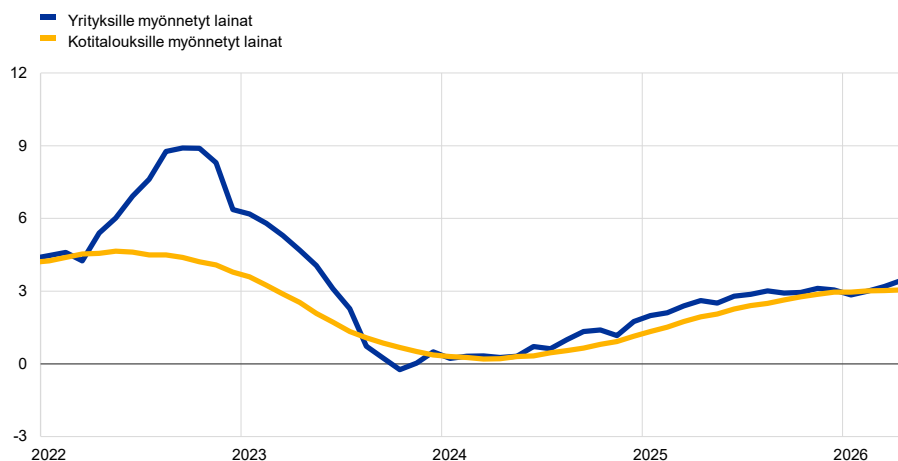
### Yrityslainojen kasvu nopeutui huhtikuussa edelleen, ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvu jatkui vakaana (kuvio 22).

Yritysten ulkoinen rahoitus on vahvistunut Lähi-idän sodan alkamisen jälkeen, ja sitä ovat tukeneet pankkilainanotto – erityisesti lyhyen ja keskipitkän ajan lainojen muodossa – sekä velkapapereiden nettoemissioiden elpyminen. Pankkien myöntämien yrityslainojen vuotuinen kasvu kiihtyi huhtikuussa 3,4 prosenttiin maaliskuun 3,2 prosentista, mutta oli edelleen pitkän aikavälin 4,3 prosentin keskiarvoaan (vuoden 1999 alusta) alhaisempi. Yritysten velkarahoituksen vuotuinen kasvuvauhti puolestaan nopeutui huhtikuussa 3,7 prosenttiin maaliskuun 3,4 prosentista; tammikuussa se oli ollut 2,8 prosenttia. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan pysyi huhtikuussa vakaana 3,0 prosentissa, niin ikään pitkän aikavälin 4,1 prosentin keskiarvonsa (vuoden 1999 alusta) alapuolella. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvua vauhditti eniten kulutusluottokannan ja vähemmässä määrin asuntolainakannan kasvu. Sen sijaan muun kotitalouksille ja myös yksinyrittäjille suunnatun lainanannon kasvu pysyi heikkona. EKP:n tuoreimman [kuluttajaodotuskyselyn \(Consumer Expectations Survey\)](#) (huhtikuu 2026) mukaan Lähi-idän sota on heikentänyt kotitalouksien luotonsaantiodotuksia, jotka olivat huhtikuussa heikoimmillaan sitten viime ohjauskoron nostojakson huippuvaiheen joulukuussa 2023.

## Kuvio 22

### Rahalaitosten myöntämät lainat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

Huom. Rahalaitosten lainanantoa koskevista luvuista on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus; yrityksille myönnettyjä lainoja koskevat luvut on korjattu myös laskennallisia konsernitilijärjestelyjä (notional cash pooling) koskevilla tiedoilla. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2026.

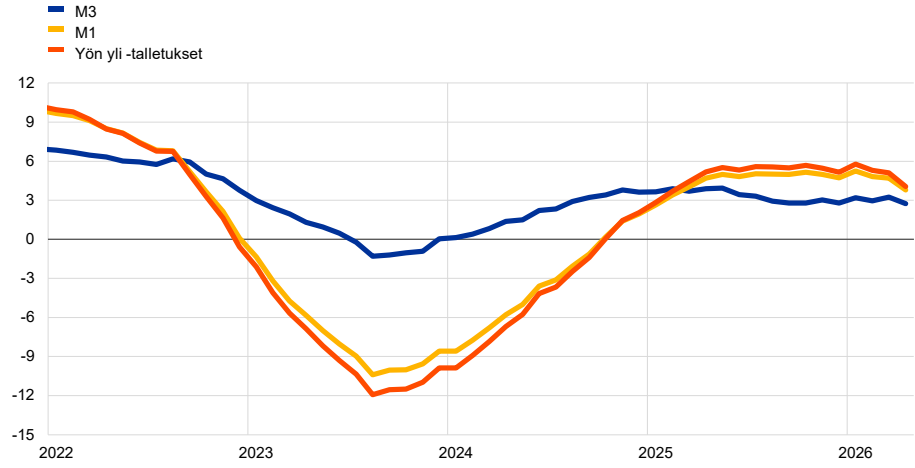
### Lavean rahan (M3) vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa, kun muiden rahoitusväylittäjien kuin pankkien hallussa olevat talletukset supistuivat huomattavasti (kuvio 23). M3:n vuotuinen kasvu hidastui huhtikuussa

2,7 prosenttiin maaliskuun 3,2 prosentista palaten siten samalle tasolle, jolla se oli suurimman osan vuoden 2025 jälkipuoliskosta, ja pysyen selvästi vuoden 1999 alusta lasketun pitkän ajan keskiarvonsa eli 5,2 prosentin alapuolella. Suppean raha-aggregaatin (M1) – joka sisältää M3:n likvideimmät erät eli liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletukset – kasvu hidastui huhtikuussa 3,8 prosenttiin maaliskuun 4,7 prosentista muiden rahoituslaitosten kuin pankkien hallussaan pitämien talletusten supistuttua huomattavasti, kun ne maaliskuussa olivat kasvaneet. Vastaerien osalta rahan luomista tuki pankkien lainananto, kun taas rahan nettomääräiset ulosvirtaukset euroalueen ulkopuolelle ja eurojärjestelmän taseen supistuminen hidastivat M3:n kasvua.

### Kuvio 23

#### M3, M1 ja yön yli -talletukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2026.

## 6 Julkisen talouden kehitys

*Euroalueen talousnäkyviä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 arvioissa julkisen talouden alijäämän, joka vuonna 2025 oli 2,9 % BKT:stä, odotetaan kasvavan merkittävästi eli 3,6 prosenttiin BKT:stä vuonna 2026 ja olevan suurimmillaan 3,7 % vuonna 2027. Euroalueen finanssipolitiikan mitoituksen arvioidaan kevenevän vuonna 2026 ja jälleen kiristyvän vuosina 2027 ja 2028. Vuoden 2026 arvioitu keveneminen johtuu pääasiassa julkisten investointien ja tulonsiirtojen kasvusta, joka investointien osalta painottuu puolustus- ja infrastruktuurimenoihin sekä Next Generation EU (NGEU) -ohjelman alaisiin hankkeisiin. Vuosien 2027 ja 2028 kiristymisen taustalla taas ovat lähinnä muut kuin harkinnanvaraiset tekijät. Euroalueen velkasuhteen odotetaan kasvavan 90 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2028 mennessä, sillä edelleen jatkuvilla perusalijäämillä ja positiivisilla alijäämä-velkakoikaisuilla on suurempi vaikutus kuin velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin välisillä suotuisilla, joskin pienenevillä eroilla. Euroopan komissio toteaa 3.6. julkaistussa vuoden 2026 talouspolitiikan eurooppalaisen ohjauksjakson kevätpaketissaan, että järjestelmän nykyisellään tarjoamasta joustosta voi olla hyötyä vahvistettaessa energiavarmuutta ja vähennettäessä riippuvuutta fossiilisista polttoaineista.*

**Euroalueen talousnäkyviä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 arvioissa euroalueen julkisen talouden rahoitusjäämän odotetaan kasvavan ja alijäämän suurimmillaan vuonna 2027 ylittävän merkittävästi 3 prosentin viitearvon (kuvio 24).**<sup>11</sup> Vuosina 2024–2025 euroalueen julkisen talouden alijäämä supistui lievästi eli 3,0 prosentista 2,9 prosenttiin BKT:stä. Jatkossa sen arvioidaan kasvavan merkittävästi ja olevan 3,6 % BKT:stä vuonna 2026 ja 3,7 % BKT:stä vuonna 2027, minkä jälkeen se jälleen supistuu 3,6 prosenttiin BKT:stä vuonna 2028. Julkisen talouden rahoitusjäämän heikkeneminen arviointijaksolla johtuu pääasiassa korkomaksujen tasaisesta kasvusta. Julkisen talouden alijäämän huomattavaan kasvuun vuonna 2026 vaikuttavat lisäksi finanssipolitiikan mitoituksen keveneminen – mitattuna suhdannekorjatulla perusjäämällä ilman NGEU:n avustuksia – sekä suhdannekomponentin lievä heikkeneminen, jonka taustalla on tuotantokuilun kehitys.<sup>12</sup> Suhdannekomponentin odotetaan heikkenevän lievästi myös vuonna 2027 ja kasvattavan siten alijäämää, mutta muuttavan suuntaa vuonna 2028 ja yhdessä odotetun finanssipolitiikan kiristymisen kanssa kohentavan hieman julkisen talouden rahoitusasemaa. Euroalueen talousnäkyviä koskeviin EKP:n asiantuntijoiden

<sup>11</sup> Ks. EKP:n verkkosivustolla 11.6.2026 julkaistut [euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot, kesäkuu 2026](#).

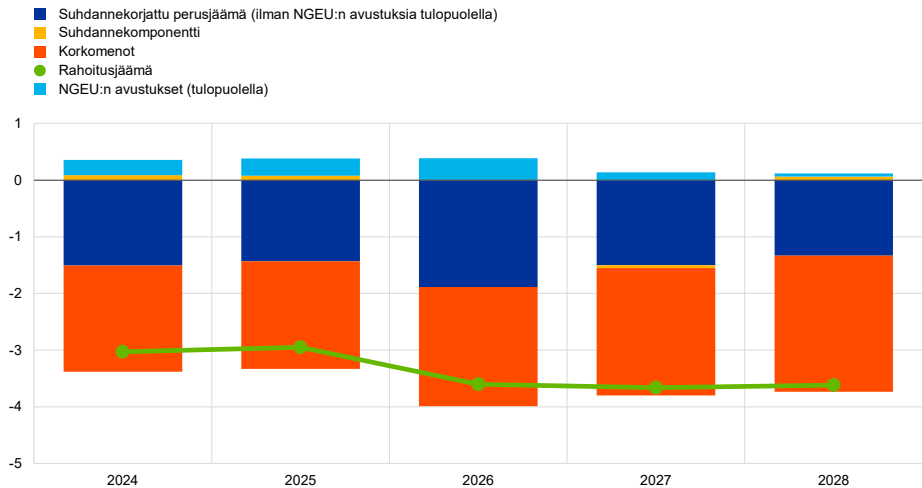
<sup>12</sup> Finanssipolitiikan mitoituksen taustalla vaikuttavat paitsi julkisen talouden automaattiset reaktiot taloussuhdanteeseen myös talouden finanssipoliittisten elvytystoimien suuntaaminen ja niiden laajuus. Tässä yhteydessä finanssipolitiikan mitoituksen mittarina on muutos BKT:hen suhteutetussa suhdannekorjatussa perusjäämässä, josta on poistettu valtion finanssisektorille antama tuki. Koska NGEU:n talousarviosta maksettujen NGEU-avustusten tuottamat suuremmat julkisen talouden tulot eivät vaikuta kysyntää supistavasti, suhdannekorjatusta perusjäämästä on poistettu kyseiset tulot. Tarkempia tietoja euroalueen finanssipolitiikan mitoituksesta on *Talouksatsauksen 4/2016* artikkelissa ["The euro area fiscal stance"](#).

maaliskuun 2026 arvioihin verrattuna julkisen talouden alijäämäsuhte oli 0,1 prosenttiyksikköä pienempi vuonna 2025, ja sen arvioidaan olevan 0,2 prosenttiyksikköä suurempi vuonna 2026 ja pysyvän pitkälti edellisten arvioiden mukaisena vuosina 2027 ja 2028.

## Kuvio 24

### Rahoitusjäämä ja sen osatekijät

(prosentteja BKT:stä)



Lähteet: EKP:n laskelmat ja euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntija-arviot, kesäkuu 2026. Huom. Tiedot viittaavat euroalueen kaikkien 21 maan julkisyhteisösektoriin.

### Vuonna 2025 euroalueen finanssipolitiikan mitoitus kiristyi lievästi, ja sen ennakoidaan kevenevän vuonna 2026 ja kiristyvän jälleen jonkin verran vuosina 2027 ja 2028.

Vuodelle 2026 ennakoidun kevenemisen odotetaan olevan 0,5 prosenttiyksikköä BKT:stä, ja sen tärkeimpänä taustatekijänä on julkisten investointien ja tulonsiirtojen kasvu. Investointien kasvun syynä ovat Saksan ja eräiden pienempien maiden suunnitelmat puolustus- ja infrastruktuurimenojen kasvattamiseksi sekä NGEU-ohjelmasta rahoitetut menot, joskin jälkimmäisten odotetaan pitkälti kumoutuvan seuraavina vuosina. Vuosille 2027 ja 2028 ennakoidun finanssipolitiikan mitoituksen kiristymisen selittävät pääosin muut kuin harkinnanvaraiset tekijät, etenkin keskimääräisen veroasteen kasvu nimellistulojen kasvaessa sekä veropohjien eriytyminen BKT:stä.<sup>13</sup> Euroalueen talousnäkyviä koskeviin EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2026 arvioihin verrattuna finanssipolitiikan mitoituksen odotetaan hieman kevenevän vuonna 2026 ja kiristyvän vuonna 2027 sekä pysyvän ennallaan vuonna 2028. Tarkistusten taustalla ovat etenkin uudet väliaikaiset energiatukitoimet, joita hallitukset ovat toteuttaneet Lähi-idän sodan alkamisen jälkeen (ja jotka ovat suuruudeltaan noin 0,1 % BKT:stä), sekä julkisen kulutuksen kehitys.

### Euroalueen velan suhteen BKT:hen ennakoidaan kasvavan arviointijaksolla ja yltävän 90,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2028 (kuvio 25). Vuosina 2021–2023 tapahtunut velkasuhteen merkittävä supistuminen, jonka taustalla olivat lähes

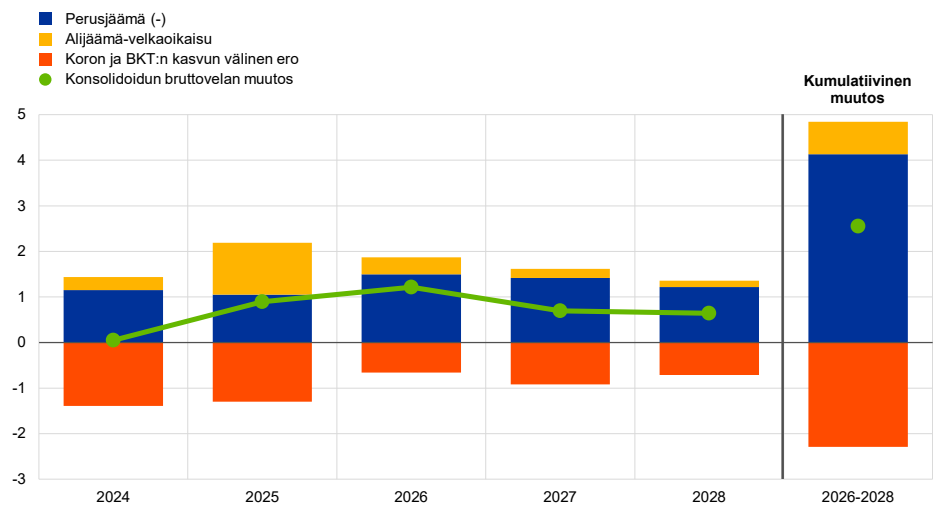
<sup>13</sup> Keskimääräisen veroasteen kasvulla nimellistulojen kasvaessa viitataan verotulojen kasvuun tilanteessa, jossa nimelliset veropohjat kasvavat, mutta progressiivisen verotusjärjestelmän parametrejä ei säädetä kasvun huomioon ottamiseksi.

yksinomaan velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin väliset suotuisat erot, päättyi vuonna 2024. Velkasuhteen odotetaan nyt kasvavan vuoden 2025 tasostaan eli 87,4 prosentista 90,0 prosenttiin vuoteen 2028 mennessä. Kasvun taustatekijöinä ovat edelleen jatkuvat perusalijäämät ja pienet mutta johdonmukaisesti positiiviset alijäämä-velkakoikaisut, joiden vaikutusta velan koron ja BKT:n kasvun väliset yhä suotuisat, joskin pienenevät erot kompensoivat vain osittain. Euroalueen talousnäkyviä koskeviin EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2026 arvioihin verrattuna julkisen talouden velkasuhdetta on nyt tarkistettu ylöspäin koko arviointijaksolle pääosin vähemmän suotuisien velan koron ja BKT:n kasvun välisten erojen sekä kasvaneiden alijäämä-velkakoikaisujen perusteella.

## Kuvio 25

### BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen velan muutoksiin vaikuttavat tekijät

(prosentteja BKT:stä, ellei toisin ilmoiteta)



Lähteet: EKP:n laskelmat ja euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntija-arviot, kesäkuu 2026. Huom. Tiedot viittaavat euroalueen kaikkien 21 maan julkisyhteisösektoriin.

**Komissio julkaisi 3.6. vuoden 2026 talouspolitiikan eurooppalaisen ohjausjakson kevätpakettinsa.**<sup>14</sup> EU:n neuvosto on tähän mennessä hyväksynyt kansallisen poikkeuslausekkeen aktivoinnin 14 euroalueen maan kohdalla; Espanjan pyyntö poikkeuslausekkeen aktivoinnista hyväksyttiin neuvoston kokouksessa 12.6.<sup>15</sup> Neuvosto on myös kumonnut Maltan liiallisen alijäämän menettelyn. Otettuaan soveltuvissa tapauksissa huomioon kansallisen poikkeuslausekkeen tarjoaman jouston komissio katsoo, että liiallisen alijäämän menettelyn kohteena olevat euroalueen maat ovat toteuttaneet tehokkaita toimia.<sup>16</sup> Komissio harkitsee menettelyn aloittamista Bulgarian osalta. Lisäksi komissio toteaa, että järjestelmän nykyisellään tarjoamasta joustosta voi olla hyötyä toimitissa, joilla vahvistetaan

<sup>14</sup> Yksityiskohtaisempia tietoja on [vuoden 2026 eurooppalaisen talouspolitiikan ohjausjakson kevätpaketissa](#).

<sup>15</sup> Kansallinen poikkeuslauseke on aktivoitu Belgian, Bulgarian, Saksan, Viron, Kreikan, Espanjan, Kroatian, Latvian, Liettuan, Itävallan, Portugalin, Slovenian, Slovakian ja Suomen osalta. Lisätietoja [puolustusmenoja koskevasta kansallisesta poikkeuslausekkeesta](#) on neuvoston verkkosivustolla.

<sup>16</sup> Tällä hetkellä liiallisen alijäämän menettelyn kohteena ovat euroalueen maista Belgia, Ranska, Italia, Itävalta, Slovakia ja Suomi. Komissio odottaa Italian korjaavan liiallisen alijäämänsä vuoden 2026 aikana eli neuvoston asettamassa määräajassa.

Euroopan energiajärjestelmän rakenteellista häiriönsietokykyä ja nopeutetaan siirtymää pois fossiilisista polttoaineista. Komissio ehdottaa erityisesti, että kansallisen poikkeuslausekkeen soveltamisalaa laajennettaisiin käsittämään väliaikaiset toimet, joilla pyritään vähentämään riippuvuutta fossiilisista tuontipolttoaineista, samalla, kun säilytetään nykyinen joustomahdollisuus puolustusmenojen suhteen. Se esittää, että kansallisen poikkeuslausekkeen nykyisen puolustusmenojen lisäystä koskevan ylärajan – joka on 1,5 % suhteessa BKT:hen – puitteissa sovelletaan energiatukitoimiin vuosina 2026–2028 erillistä vuotuista ylärajaa, joka on 0,3 % suhteessa BKT:hen, sekä kumulatiivista ylärajaa, joka on koko kyseisellä ajanjaksolla 0,6 % suhteessa BKT:hen.

# Statistics

## Contents

1	External environment	S 2
2	Economic activity	S 3
3	Prices and costs	S 9
4	Financial market developments	S 13
5	Financing conditions and credit developments	S 18
6	Fiscal developments	S 23

## Further information

Data published by the ECB can be accessed from the ECB Data Portal:

<https://data.ecb.europa.eu/>

Detailed tables are available in the "Publications" section of the ECB Data Portal:

<https://data.ecb.europa.eu/publications>

Methodological definitions, general notes and technical notes to statistical tables can be found in the "Methodology" section of the ECB Data Portal:

<https://data.ecb.europa.eu/methodology>

Explanations of terms and abbreviations can be found in the ECB's statistics glossary:

<https://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html>

## Conventions used in the tables

- data do not exist/data are not applicable
- . data are not yet available
- ... nil or negligible
- (p) provisional
- s.a. seasonally adjusted
- n.s.a. non-seasonally adjusted

## Composition of euro area data

Unless otherwise indicated, all data series including observations for 2026 relate to the group of 21 countries that are members of the euro area.

# 1 External environment

## 1.1 Main trading partners, GDP and CPI

	GDP <sup>1)</sup> (period-on-period percentage changes)						CPI (annual percentage changes)				
	G20	United States	United Kingdom	Japan	China	Memo item: euro area	United States	United Kingdom (HICP)	Japan	China	Memo item: euro area <sup>2)</sup> (HICP)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2023	3.3	2.9	0.3	0.7	5.4	0.5	4.1	7.4	3.2	0.2	5.4
2024	3.2	2.8	1.0	-0.2	5.0	1.0	2.9	2.5	2.7	0.2	2.4
2025	3.3	2.2	1.4	1.1	5.0	1.4	.	3.4	3.2	0.1	2.1
2025 Q2	0.9	0.9	0.1	0.3	1.1	0.1	2.4	3.5	3.5	0.0	2.0
Q3	0.9	1.1	0.2	-0.6	1.1	0.3	2.9	3.8	2.9	-0.2	2.1
Q4	0.7	0.1	0.2	0.2	1.2	0.2	.	3.4	2.7	0.6	2.1
2026 Q1	.	0.4	0.6	0.5	1.3	-0.2	2.7	3.1	1.4	0.8	2.0
2025 Dec.	-	-	-	-	-	-	2.7	3.4	2.1	0.8	2.0
2026 Jan.	-	-	-	-	-	-	2.4	3.0	1.5	0.2	1.7
Feb.	-	-	-	-	-	-	2.4	3.0	1.3	1.3	1.9
Mar.	-	-	-	-	-	-	3.3	3.3	1.5	1.0	2.6
Apr.	-	-	-	-	-	-	3.8	2.8	1.4	1.2	3.0
May	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	3.2

Sources: Eurostat (col. 6, 11); BIS (col. 7, 8, 9, 10); OECD (col. 1, 2, 3, 4, 5).

1) Quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.

## 2 Economic activity

### 2.1 GDP and expenditure components

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	GDP											
	Total	Domestic demand								External balance <sup>1)</sup>		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation				Changes in inventories <sup>2)</sup>	Total	Exports <sup>1)</sup>	Imports <sup>1)</sup>
					Total	Total construction	Total machinery	Intellectual property products				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<i>Current prices (EUR billions)</i>												
2023	14,765.3	14,236.4	7,807.8	3,115.2	3,239.2	1,650.8	942.9	639.0	74.2	-528.9	7,437.9	6,909.0
2024	15,353.3	14,686.2	8,100.4	3,279.3	3,223.3	1,640.2	941.7	635.2	83.2	-667.1	7,553.1	6,886.1
2025	15,951.9	15,334.8	8,388.9	3,430.4	3,384.8	1,698.1	972.9	707.1	130.8	-617.1	7,750.9	7,133.8
2025 Q2	3,970.5	3,810.0	2,087.9	851.5	835.6	421.8	241.3	170.8	35.0	-160.5	1,929.1	1,768.6
Q3	4,002.0	3,851.5	2,102.8	861.5	849.9	426.7	245.3	176.2	37.3	-150.5	1,938.1	1,787.6
Q4	4,042.5	3,900.5	2,125.9	876.9	862.7	434.5	249.3	177.1	35.0	-142.1	1,934.8	1,792.7
2026 Q1	4,055.0	3,918.9	2,147.6	879.7	863.9	432.3	250.2	179.7	27.6	-136.2	1,952.9	1,816.8
<i>as percentage of GDP</i>												
2025	100.0	96.1	52.6	21.5	21.2	10.6	6.1	4.4	0.8	-3.9	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>												
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>												
2025 Q2	0.1	0.4	0.3	0.4	-1.4	0.2	1.0	-8.2	-	-	-0.7	-0.2
Q3	0.3	0.6	0.2	0.7	1.2	0.4	1.3	3.1	-	-	0.7	1.4
Q4	0.2	0.6	0.4	0.6	0.8	1.2	1.2	-0.6	-	-	-0.6	0.3
2026 Q1	-0.2	0.1	0.2	0.5	-0.3	-1.2	0.1	1.4	-	-	-0.2	0.5
<i>annual percentage changes</i>												
2023	0.5	0.1	0.5	1.5	2.6	1.1	3.0	6.2	-	-	-1.2	-2.0
2024	1.0	0.7	1.3	2.3	-2.4	-2.6	-1.7	-3.1	-	-	0.6	0.0
2025	1.4	2.0	1.4	1.4	3.0	1.2	2.0	9.3	-	-	2.1	3.5
2025 Q2	1.6	2.5	1.7	1.2	3.6	1.0	0.6	16.1	-	-	0.8	2.7
Q3	1.4	1.8	1.3	1.3	3.3	2.1	3.7	5.7	-	-	2.9	3.8
Q4	1.2	2.0	1.3	1.5	3.3	2.6	3.6	4.5	-	-	2.1	3.8
2026 Q1	0.3	1.7	1.1	2.3	0.3	0.6	3.6	-4.7	-	-	-0.9	1.9
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>												
2025 Q2	0.1	0.4	0.1	0.1	-0.3	0.0	0.1	-0.4	0.5	-0.3	-	-
Q3	0.3	0.6	0.1	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.3	-	-
Q4	0.2	0.6	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.4	-	-
2026 Q1	-0.2	0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.3	-	-
<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>												
2023	0.5	0.1	0.3	0.3	0.6	0.1	0.2	0.3	-1.1	0.4	-	-
2024	1.0	0.7	0.7	0.5	-0.5	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	0.3	-	-
2025	1.4	1.9	0.8	0.3	0.6	0.1	0.1	0.4	0.2	-0.5	-	-
2025 Q2	1.6	2.4	0.9	0.3	0.8	0.1	0.0	0.6	0.5	-0.8	-	-
Q3	1.4	1.7	0.7	0.3	0.7	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.3	-	-
Q4	1.2	1.9	0.7	0.3	0.7	0.3	0.2	0.2	0.2	-0.7	-	-
2026 Q1	0.3	1.6	0.6	0.5	0.1	0.1	0.2	-0.2	0.5	-1.3	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade.

2) Including acquisitions less disposals of valuables.

## 2 Economic activity

### 2.2 Value added by economic activity

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Gross value added (basic prices)											Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, forestry and fishing	Manufacturing energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Current prices (EUR billions)												
2023	13,356.4	225.3	2,638.9	713.6	2,489.7	705.2	605.0	1,482.7	1,613.1	2,469.4	413.5	1,408.9
2024	13,823.0	235.3	2,621.8	729.6	2,581.4	741.6	642.0	1,535.8	1,685.6	2,614.2	435.7	1,530.3
2025	14,332.5	246.4	2,712.4	761.5	2,660.2	776.3	664.4	1,569.1	1,744.8	2,745.5	452.0	1,619.4
2025 Q2	3,569.4	62.2	676.9	190.2	663.7	192.3	163.8	391.1	433.5	682.8	112.9	401.1
Q3	3,592.8	62.6	672.7	191.7	667.7	195.1	167.4	393.4	439.5	689.0	113.7	409.2
Q4	3,633.3	60.8	682.8	194.0	673.2	198.3	169.4	397.5	443.3	699.8	114.3	409.2
2026 Q1	3,637.9	59.3	672.7	194.4	679.3	198.4	172.6	399.4	445.6	701.0	115.1	417.1
<i>as percentage of value added</i>												
2025	100.0	1.7	18.9	5.3	18.6	5.4	4.6	10.9	12.2	19.2	3.2	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)												
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>												
2025 Q2	0.1	-0.5	0.2	0.1	0.4	0.4	-1.0	0.1	0.2	0.0	0.0	-0.1
Q3	0.3	0.6	-0.1	0.2	0.3	1.3	0.4	0.2	0.5	0.4	0.3	-0.1
Q4	0.1	0.1	-0.2	0.2	0.1	0.8	0.7	0.3	0.0	0.2	0.0	0.5
2026 Q1	-0.3	0.0	-2.5	-0.5	0.3	0.4	-0.4	0.5	0.4	0.2	0.5	0.4
<i>annual percentage changes</i>												
2023	0.7	-2.9	-1.6	1.8	-0.2	7.1	-2.9	2.2	1.8	1.1	3.7	-1.7
2024	1.0	0.1	-0.2	-1.3	1.1	2.8	1.6	1.0	1.5	1.8	1.9	0.9
2025	1.4	2.1	2.3	0.6	1.5	3.3	0.1	0.9	0.8	1.1	0.3	1.5
2025 Q2	1.5	2.2	3.1	0.5	1.6	3.5	-0.5	1.0	0.4	1.1	0.7	2.6
Q3	1.5	2.6	2.4	1.3	1.6	3.3	0.2	1.0	0.8	1.1	-0.6	1.0
Q4	1.3	2.0	1.9	1.6	1.4	3.3	0.7	0.9	1.0	0.8	0.5	0.0
2026 Q1	0.3	0.2	-2.6	0.1	1.1	2.8	-0.2	1.1	1.1	0.8	0.7	0.7
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>												
2025 Q2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-
Q4	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
2026 Q1	-0.3	0.0	-0.5	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-
<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>												
2023	0.7	-0.1	-0.3	0.1	0.0	0.4	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	-
2024	1.0	0.0	0.0	-0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	-
2025	1.4	0.0	0.4	0.0	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	-
2025 Q2	1.5	0.0	0.6	0.0	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	-
Q3	1.5	0.0	0.5	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	-
Q4	1.3	0.0	0.4	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	-
2026 Q1	0.3	0.0	-0.5	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

## 2 Economic activity

### 2.3 Employment <sup>1)</sup>

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Total	By employment status		By economic activity									
		Employees	Self-employed	Agriculture forestry and fishing	Manufacturing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Persons employed</b>													
<i>as a percentage of total persons employed</i>													
2023	100.0	85.9	14.1	3.1	14.2	6.4	24.3	3.4	2.3	1.1	14.1	24.7	6.5
2024	100.0	85.9	14.1	3.0	14.1	6.4	24.4	3.4	2.3	1.0	14.1	24.8	6.5
2025	100.0	85.9	14.1	2.9	13.9	6.4	24.3	3.4	2.3	1.1	14.1	24.9	6.6
<i>annual percentage changes</i>													
2023	1.5	1.6	1.0	-1.1	0.8	1.5	2.0	3.8	0.8	1.9	1.8	1.3	1.8
2024	1.0	1.0	0.6	-1.6	0.3	1.1	1.0	2.2	1.5	-0.5	0.7	1.5	1.3
2025	0.8	0.7	0.8	-1.6	-0.5	1.2	0.7	-0.1	1.4	2.3	1.0	1.3	1.4
2025 Q2	0.8	0.7	1.0	-1.9	-0.5	1.1	1.0	0.2	1.3	3.0	0.9	1.3	1.1
Q3	0.7	0.7	0.9	-1.5	-0.4	1.4	0.6	-0.5	1.5	2.4	0.9	1.2	1.3
Q4	0.7	0.7	1.1	-0.8	-0.5	1.5	0.6	-1.1	1.4	0.8	1.4	1.2	1.4
2026 Q1	0.5	0.4	1.5	-1.0	-0.2	1.9	0.4	-1.8	1.1	0.9	0.9	1.0	0.7
<b>Hours worked</b>													
<i>as a percentage of total hours worked</i>													
2023	100.0	81.9	18.1	3.9	14.7	7.3	25.2	3.6	2.4	1.1	14.1	21.9	5.9
2024	100.0	81.9	18.1	3.8	14.5	7.3	25.1	3.7	2.4	1.1	14.1	22.1	5.9
2025	100.0	82.0	18.0	3.7	14.4	7.3	25.0	3.7	2.4	1.1	14.2	22.2	6.0
<i>annual percentage changes</i>													
2023	1.7	2.0	0.4	-1.9	1.0	1.5	2.1	4.0	0.9	1.7	2.2	1.8	2.5
2024	1.1	1.2	0.6	-0.9	0.2	1.0	1.0	2.4	1.6	0.1	1.4	1.8	1.7
2025	0.4	0.5	0.0	-2.4	-0.8	1.0	0.1	-0.2	1.0	1.7	0.7	1.1	1.9
2025 Q2	0.3	0.4	0.0	-2.6	-1.1	1.3	0.2	-0.1	0.9	2.3	0.6	0.9	1.8
Q3	0.7	0.7	0.7	-2.3	-0.2	1.4	0.5	-0.6	1.2	3.4	1.0	1.3	2.0
Q4	0.7	0.8	0.4	-1.7	-0.2	1.5	0.2	-0.6	1.7	-0.9	1.4	1.5	2.0
2026 Q1	0.5	0.5	0.8	-1.3	0.1	1.1	0.3	-1.8	0.6	0.7	0.8	1.2	0.7
<b>Hours worked per person employed</b>													
<i>annual percentage changes</i>													
2023	0.2	0.4	-0.6	-0.8	0.3	-0.1	0.1	0.2	0.1	-0.2	0.4	0.5	0.7
2024	0.2	0.2	0.0	0.7	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.6	0.6	0.3	0.4
2025	-0.4	-0.3	-0.8	-0.8	-0.4	-0.2	-0.6	-0.2	-0.4	-0.6	-0.3	-0.2	0.5
2025 Q2	-0.5	-0.3	-1.0	-0.7	-0.6	0.2	-0.8	-0.3	-0.4	-0.7	-0.4	-0.4	0.7
Q3	0.0	0.0	-0.2	-0.8	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	1.0	0.2	0.1	0.7
Q4	0.0	0.1	-0.7	-0.9	0.3	0.0	-0.3	0.5	0.3	-1.6	0.0	0.3	0.6
2026 Q1	0.0	0.1	-0.7	-0.3	0.2	-0.8	0.0	0.0	-0.5	-0.3	-0.1	0.3	0.0

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data for employment are based on the ESA 2010.

## 2 Economic activity

### 2.4 Labour force, unemployment and job vacancies

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Labour force, millions	Under-employment, % of labour force	Unemployment <sup>1)</sup>											Job vacancy rate <sup>3)</sup>
			Total		Long-term unemployment, % of labour force <sup>2)</sup>	By age				By gender				
			Millions	% of labour force		Adult		Youth		Male		Female		
						Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
% of total in 2025			100.0			78.7		21.3		51.6		48.4		
2023	172.764	2.9	11.296	6.6	2.4	8.990	5.7	2.306	14.5	5.712	6.2	5.584	6.9	3.0
2024	174.343	2.8	11.054	6.4	2.1	8.715	5.5	2.339	14.6	5.666	6.1	5.388	6.6	2.6
2025	175.842	2.8	11.158	6.4	2.1	8.779	5.5	2.379	14.9	5.754	6.2	5.404	6.6	2.3
2025 Q2	175.831	2.8	11.221	6.4	2.1	8.871	5.6	2.351	14.7	5.833	6.2	5.388	6.5	2.2
Q3	175.923	2.8	11.270	6.4	2.0	8.885	5.6	2.384	14.9	5.807	6.2	5.463	6.6	2.1
Q4	176.187	2.8	11.037	6.3	2.0	8.628	5.4	2.410	15.1	5.707	6.1	5.330	6.5	2.3
2026 Q1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.2
2025 Nov.	-	-	11.083	6.3	-	8.686	5.4	2.397	15.1	5.759	6.1	5.325	6.5	-
Dec.	-	-	11.082	6.3	-	8.688	5.4	2.394	15.1	5.734	6.1	5.349	6.5	-
2026 Jan.	-	-	11.055	6.3	-	8.666	5.4	2.388	15.1	5.704	6.1	5.350	6.5	-
Feb.	-	-	11.221	6.4	-	8.818	5.5	2.403	15.1	5.764	6.2	5.457	6.6	-
Mar.	-	-	11.159	6.3	-	8.772	5.5	2.387	15.1	5.711	6.1	5.448	6.6	-
Apr.	-	-	11.075	6.3	-	8.738	5.4	2.338	14.7	5.669	6.0	5.407	6.5	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Where annual and quarterly Labour Force Survey data have not yet been published, they are estimated as simple averages of the monthly data. Fully break-free euro area and EU time-series were published for the first time in February 2022, following the implementation of the Integrated European Social Statistics Framework Regulation in 2021. For details of the break correction, see Eurostat (2024) EU labour force survey – correction for breaks in time series, Statistics Explained, updated 13 September 2024.

2) Not seasonally adjusted.

3) The job vacancy rate is equal to the number of job vacancies divided by the sum of the number of occupied posts and the number of job vacancies, expressed as a percentage. Data are non-seasonally adjusted and cover industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies).

### 2.5 Short-term business statistics

	Industrial production						Construction production	Retail sales				Services production <sup>1)</sup>	New passenger car registrations
	Total (excluding construction)		Main Industrial Groupings					Total	Food, beverages, tobacco	Non-food	Fuel		
	Total	Manufacturing	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total in 2021	100.0	88.7	32.4	33.2	22.5	11.9	100.0	100.0	38.1	54.4	7.5	100.0	100.0
annual percentage changes													
2023	-1.7	-1.3	-6.1	3.1	-1.0	-5.4	2.4	-1.8	-2.5	-0.9	-1.6	2.3	14.6
2024	-3.0	-3.2	-4.0	-4.8	-0.1	-0.1	-1.1	1.3	0.7	1.8	0.6	1.5	-0.1
2025	1.5	1.6	-0.7	0.8	5.5	0.9	2.3	2.4	1.4	3.2	2.3	2.1	1.1
2025 Q2	1.2	1.2	-1.4	0.5	5.7	1.3	2.5	3.1	2.1	3.7	4.0	2.2	-1.9
Q3	1.5	1.6	-0.6	1.1	5.0	0.5	2.5	2.0	0.9	2.9	1.5	2.5	6.4
Q4	2.0	2.1	0.6	3.0	2.5	1.3	2.4	2.3	1.3	3.1	1.8	1.0	3.9
2026 Q1	-1.2	-1.7	-1.4	2.2	-7.7	3.2	-2.5	1.9	1.2	2.7	0.7	1.2	3.5
2025 Nov.	2.1	2.2	0.1	3.5	2.9	0.5	0.9	2.5	1.1	3.8	1.2	0.3	6.3
Dec.	1.9	2.5	1.3	5.2	-0.1	-1.0	1.2	2.1	1.4	2.4	2.0	0.7	0.4
2026 Jan.	-0.6	-1.6	-1.7	1.3	-5.5	6.4	-4.4	2.2	1.8	2.8	0.7	1.3	1.3
Feb.	-0.8	-0.9	-1.5	2.3	-5.3	1.7	-3.0	1.3	1.0	1.7	0.4	1.4	2.1
Mar.	-2.1	-2.4	-1.2	2.9	-11.7	1.2	-1.2	2.1	0.8	3.5	1.0	0.9	7.2
Apr.	-	-	-	-	-	-	-	1.0	0.6	2.0	-3.5	-	4.5
month-on-month percentage changes (s.a.)													
2025 Nov.	0.2	0.6	0.0	2.6	-2.0	-2.5	-1.4	0.1	-0.4	0.4	-0.3	-0.6	3.8
Dec.	-0.7	-0.8	-0.1	-1.0	0.6	-0.4	0.5	0.2	0.5	-0.1	0.5	0.3	-5.7
2026 Jan.	-0.7	-1.5	-1.4	-1.5	-4.4	5.3	-1.1	0.0	0.5	-0.3	-1.1	0.9	-0.4
Feb.	0.2	0.7	0.2	0.8	1.3	-2.1	-0.8	-0.5	-0.6	-0.3	0.3	-0.3	2.0
Mar.	0.2	0.4	0.9	1.1	-3.9	-1.5	0.8	0.8	-0.2	1.7	0.9	0.2	2.3
Apr.	-	-	-	-	-	-	-	-0.4	0.9	-0.9	-2.7	-	-0.1

Sources: Eurostat, ECB calculations and European Automobile Manufacturers Association (col. 13).

1) Excluding trade and financial services.

## 2 Economic activity

### 2.6 Opinion surveys (seasonally adjusted)

European Commission Business and Consumer Surveys (percentage balances, unless otherwise indicated)								
Economic sentiment indicator (long-term average = 100)	Manufacturing industry		Consumer confidence indicator	Construction confidence indicator	Retail trade confidence indicator	Service industries		
	Industrial confidence indicator	Capacity utilisation (%)				Services confidence indicator	Capacity utilisation (%)	
1	2	3	4	5	6	7	8	
1999-22	118.3	14.3	60.0	-4.7	7.5	4.8	17.1	.
2023	96.3	-6.1	80.6	-16.1	-1.1	-4.1	6.7	90.4
2024	95.9	-10.8	78.4	-12.6	-4.2	-6.8	6.3	90.1
2025	95.9	-10.1	77.6	-13.4	-2.6	-6.6	4.1	90.0
2025 Q3	96.0	-9.9	77.8	-13.6	-3.0	-6.7	3.9	89.9
Q4	97.1	-8.5	77.9	-12.9	-1.5	-6.5	4.9	89.9
2026 Q1	97.7	-7.1	78.0	-13.8	-1.9	-6.4	5.2	89.7
Q2	.	.	78.2	.	.	.	.	89.8
2025 Dec.	96.8	-8.6	.	-13.3	-1.1	-7.0	5.1	.
2026 Jan.	99.0	-6.9	78.0	-12.5	-1.3	-6.1	6.4	89.7
Feb.	97.9	-7.3	.	-12.4	-2.2	-5.4	4.5	.
Mar.	96.3	-7.1	.	-16.4	-2.2	-7.7	4.5	.
Apr.	93.2	-7.7	78.2	-20.6	-2.8	-10.0	1.4	89.8
May	93.5	-8.0	.	-19.0	-3.6	-10.9	2.2	.

Source: European Commission (Directorate-General for Economic and Financial Affairs).

### 2.7 Summary accounts for households and non-financial corporations (current prices, unless otherwise indicated; not seasonally adjusted)

	Households							Non-financial corporations					
	Saving rate (gross)	Debt ratio	Real gross disposable income	Financial investment	Non-financial investment (gross)	Net worth <sup>2)</sup>	Housing wealth	Profit rate <sup>3)</sup>	Saving rate (gross)	Debt ratio <sup>4)</sup>	Financial investment	Non-financial investment (gross)	Financing
	Percentage of gross disposable income (adjusted) <sup>1)</sup>	Annual percentage changes					Percentage of gross value added	Percentage of GDP	Annual percentage changes				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2023	14.2	84.7	1.2	1.9	2.4	4.0	1.6	37.3	6.0	68.8	1.8	3.4	0.9
2024	15.1	81.7	2.4	2.3	-6.8	5.5	4.7	35.8	4.4	67.3	1.8	-0.6	0.9
2025	14.8	81.4	1.0	2.6	3.5	4.9	4.5	35.5	3.4	65.8	2.1	6.6	1.5
2025 Q1	15.0	81.4	1.0	2.4	-1.0	5.2	5.5	35.8	4.1	67.3	2.9	8.4	1.8
Q2	15.0	81.6	1.4	2.7	3.2	5.5	5.3	35.6	3.7	66.6	2.5	10.9	1.7
Q3	14.9	81.5	0.8	2.6	4.6	4.9	5.0	35.5	3.5	66.2	2.2	6.4	1.5
Q4	14.8	81.4	1.0	2.6	7.0	4.9	4.5	35.5	3.4	65.8	2.1	1.2	1.5

Sources: ECB and Eurostat.

1) Based on four-quarter cumulated sums of saving, debt and gross disposable income (adjusted for the change in pension entitlements).

2) Financial assets (net of financial liabilities) and non-financial assets. Non-financial assets consist mainly of housing wealth (residential structures and land). They also include non-financial assets of unincorporated enterprises classified within the household sector.

3) The profit rate is gross entrepreneurial income (broadly equivalent to cash flow) divided by gross value added.

4) Defined as consolidated loans and debt securities liabilities.

## 2 Economic activity

### 2.8 Euro area balance of payments, current and capital accounts

(EUR billions; seasonally adjusted unless otherwise indicated; transactions)

	Current account											Capital account <sup>1)</sup>	
	Total			Goods		Services		Primary income		Secondary income		Credit	Debit
	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2025 Q2	1,501.5	1,420.9	80.6	718.2	632.2	389.6	352.2	345.9	342.1	47.7	94.5	20.0	19.8
Q3	1,478.3	1,426.0	52.3	722.3	631.4	386.4	357.6	322.6	341.3	47.1	95.7	24.6	22.2
Q4	1,486.3	1,424.5	61.8	711.3	635.3	390.8	344.9	337.3	345.7	46.8	98.6	42.1	20.1
2026 Q1	1,540.4	1,459.8	80.6	717.8	641.7	413.5	368.0	358.2	354.0	50.8	96.0	36.7	25.7
2025 Oct.	498.3	467.9	30.4	237.0	204.2	130.0	114.2	116.0	116.5	15.3	33.0	9.0	4.9
Nov.	495.7	482.0	13.7	235.0	211.5	131.9	116.9	112.4	120.0	16.5	33.7	11.1	5.0
Dec.	492.3	474.5	17.7	239.4	219.6	128.9	113.8	108.9	109.2	15.1	31.9	22.0	10.3
2026 Jan.	514.1	473.9	40.2	238.3	202.8	138.0	121.8	120.7	117.1	17.1	32.2	15.4	13.3
Feb.	520.4	494.8	25.6	243.6	217.3	139.4	124.2	120.1	121.7	17.3	31.6	10.4	7.9
Mar.	505.9	491.1	14.9	235.9	221.6	136.1	122.1	117.5	115.2	16.4	32.2	10.9	4.5
<i>12-month cumulated transactions</i>													
2026 Mar.	6,006.5	5,731.2	275.3	2,869.7	2,540.7	1,580.3	1,422.6	1,364.0	1,383.0	192.4	384.8	123.4	88.0
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>													
2026 Mar.	37.4	35.7	1.7	17.9	15.8	9.8	8.9	8.5	8.6	1.2	2.4	0.8	0.5

Source: ECB.

1) The capital account is not seasonally adjusted.

Note: Euro area data include Bulgaria.

### 2.9 Euro area external trade in goods <sup>1)</sup>, values and volumes by product group <sup>2)</sup>

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total				Memo item:	Total				Memo items:	
			Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumption goods		Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumption goods	Manu- facturing
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<i>Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)</i>													
2025 Q2	-0.1	1.7	724.2	338.1	139.0	229.1	602.7	694.5	383.5	118.8	177.3	507.2	60.0
Q3	1.4	2.2	724.1	339.9	145.8	222.9	601.1	694.6	379.7	121.2	177.4	511.1	64.1
Q4	0.3	0.0	718.6	331.7	144.7	223.9	592.6	689.2	373.2	122.7	173.1	512.3	58.3
2026 Q1	-6.5	-1.5	721.3	.	.	.	584.4	700.3	.	.	.	509.0	.
2025 Oct.	1.1	-3.2	237.4	109.7	48.3	74.0	195.6	225.1	121.6	40.4	55.7	167.6	19.0
Nov.	-3.3	-0.4	239.5	111.1	47.4	75.0	197.5	232.1	126.4	40.8	58.6	171.3	19.5
Dec.	3.3	4.2	241.7	110.9	49.1	74.8	199.5	232.0	125.2	41.5	58.8	173.4	19.8
2026 Jan.	-7.2	-6.9	237.8	111.9	47.3	73.2	194.8	226.8	122.0	41.0	57.5	168.6	19.0
Feb.	-6.9	-2.3	239.2	112.3	47.5	72.8	195.6	232.7	128.6	40.8	58.1	171.4	19.3
Mar.	-5.5	4.4	244.3	.	.	.	194.0	240.8	.	.	.	169.0	.
<i>Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)</i>													
2025 Q1	0.5	2.1	97.3	93.1	94.0	106.8	96.8	100.2	95.5	98.4	110.3	100.9	130.3
Q2	-2.9	1.1	93.5	86.9	89.7	108.6	94.1	100.7	95.3	101.7	110.9	101.1	135.5
Q3	0.1	3.2	94.4	87.8	94.9	105.7	94.4	101.8	96.5	104.2	111.0	102.5	139.5
Q4	-0.9	2.3	92.2	83.8	91.7	105.6	92.1	101.8	95.3	105.6	109.3	103.1	141.8
2025 Sep.	6.0	7.1	96.4	92.8	93.3	105.0	95.5	102.6	97.1	105.1	112.4	103.4	142.6
Oct.	-0.2	-2.3	92.3	84.1	92.1	105.8	92.8	98.9	93.0	104.0	105.4	100.3	134.4
Nov.	-4.7	1.9	93.7	85.3	92.0	106.7	92.5	104.0	97.1	107.5	112.3	104.4	144.8
Dec.	2.6	8.3	90.7	82.1	91.1	104.2	90.9	102.4	95.8	105.2	110.2	104.7	146.2
2026 Jan.	-7.0	-3.7	91.1	82.4	91.9	105.0	91.1	98.8	90.7	102.3	108.2	100.2	139.4
Feb.	-5.3	0.5	92.6	85.1	92.7	104.4	91.2	101.4	95.4	104.0	109.1	102.5	144.5

Source: Eurostat.

1) Differences between ECB's b.o.p. goods (Table 2.8) and Eurostat's trade in goods (Table 2.9) are mainly due to different definitions.

2) Product groups as classified in the Broad Economic Categories.

Note: Euro area data include Bulgaria.

## 3 Prices and costs

### 3.1 Harmonised Index of Consumer Prices <sup>1)</sup> (annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period) <sup>2)</sup>						Administered prices	
	Index: 2025 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unpro- cessed food	Non- energy indus- trial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding adminis- tered prices	Adminis- tered prices
		Total	Total excluding food and energy										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total in 2026	100.0	100.0	72.0	53.3	46.7	100.0	13.8	5.2	25.3	9.0	46.7	87.7	12.3
2023	95.7	5.4	4.9	5.7	4.9	-	-	-	-	-	-	5.5	4.9
2024	97.9	2.4	2.8	1.1	4.0	-	-	-	-	-	-	2.3	3.3
2025	100.0	2.1	2.4	1.0	3.4	-	-	-	-	-	-	2.0	2.9
2025 Q2	100.1	2.0	2.4	0.8	3.5	0.2	0.6	1.0	0.0	-4.1	1.0	1.9	2.9
Q3	100.4	2.1	2.3	1.2	3.2	0.6	0.8	1.1	0.3	0.3	0.7	2.0	2.7
Q4	100.6	2.1	2.4	0.9	3.4	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.8	2.0	2.3
2026 Q1	100.9	2.0	2.3	1.0	3.3	0.8	0.1	1.9	0.2	3.3	0.7	2.0	2.3
2025 Dec.	100.6	2.0	2.3	0.7	3.4	0.1	0.0	0.6	-0.1	-0.9	0.3	1.9	2.2
2026 Jan.	100.1	1.7	2.2	0.4	3.2	0.2	0.1	0.8	0.1	0.8	0.2	1.6	1.8
Feb.	100.7	1.9	2.4	0.7	3.4	0.3	-0.1	0.8	0.2	0.6	0.3	1.8	2.4
Mar.	102.0	2.6	2.3	2.0	3.2	0.8	0.1	0.4	0.0	7.0	0.2	2.6	2.6
Apr.	103.0	3.0	2.2	3.1	3.0	0.5	0.0	0.5	0.2	3.0	0.4	3.0	3.0
May <sup>3)</sup>	103.2	3.2	2.5	.	3.5	0.1	0.0	-0.1	0.1	-1.1	0.5	.	.

	Goods						Services					
	Food (including alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing		Transport	Communi- cation	Recreation and personal care	Miscel- laneous
	Total	Processed food	Unpro- cessed food	Total	Non- energy industrial goods	Energy	Total	Rents				
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
% of total in 2026	19.0	13.8	5.2	34.3	25.3	9.0	9.7	5.9	6.8	2.1	18.0	10.0
2023	10.9	11.4	9.5	2.9	5.0	-2.0	3.6	2.7	5.2	0.4	6.9	4.0
2024	2.9	3.2	2.1	0.0	0.8	-2.2	3.3	2.9	4.2	-0.7	5.0	4.0
2025	2.8	2.6	3.4	0.0	0.6	-1.4	3.2	2.9	3.9	-1.0	3.7	3.9
2025 Q2	3.1	2.8	3.8	-0.5	0.5	-3.2	3.3	3.0	4.4	-1.8	3.8	3.9
Q3	3.1	2.8	4.2	0.1	0.7	-1.6	3.2	2.9	3.7	-0.9	3.2	3.8
Q4	2.5	2.3	3.0	0.1	0.5	-1.1	3.2	3.0	3.7	0.6	3.7	3.7
2026 Q1	2.5	1.8	4.3	0.2	0.5	-0.7	3.1	2.8	3.2	0.2	3.8	3.2
2025 Dec.	2.5	2.1	3.5	-0.3	0.3	-1.9	3.2	3.0	3.8	0.5	3.6	3.6
2026 Jan.	2.6	2.0	4.2	-0.8	0.4	-4.0	3.2	3.0	2.7	0.0	3.7	3.3
Feb.	2.5	1.8	4.6	-0.4	0.7	-3.1	3.1	2.8	3.4	0.1	4.0	3.2
Mar.	2.4	1.7	4.2	1.8	0.5	5.1	3.1	2.7	3.5	0.4	3.7	3.2
Apr.	2.4	1.6	4.6	3.5	0.8	10.8	3.1	2.7	2.7	0.9	3.2	3.1
May <sup>3)</sup>	2.0	1.1	4.2	.	0.9	10.9	.	.	.	.	.	.

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) In May 2016 the ECB started publishing enhanced seasonally adjusted HICP series for the euro area, following a review of the seasonal adjustment approach as described in Box 1, Economic Bulletin, Issue 3, ECB, 2016 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>).

3) Flash estimate.

## 3 Prices and costs

### 3.2 Industry, construction and property prices

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer prices excluding construction <sup>1)</sup>										Construction <sup>2)</sup>	Residential property prices	Experimental indicator of commercial property prices <sup>3)</sup>
	Total (index: 2021 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy			
		Total	Manufacturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods						
							Total	Food, beverages and tobacco	Non-food				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total in 2021	100.0	100.0	77.8	72.3	30.9	19.3	22.2	15.7	6.5	27.7			
2023	130.0	-2.2	1.9	3.8	-0.2	4.8	8.3	8.4	5.7	-13.4	6.9	-1.0	-8.2
2024	124.6	-4.2	-0.6	-0.1	-2.4	1.6	1.6	0.3	1.2	-12.2	2.1	2.2	-4.7
2025	125.1	0.4	0.4	1.1	0.4	1.7	2.2	1.7	1.6	-0.8	1.0	5.3	2.3
2025 Q2	123.5	0.6	-0.1	1.1	0.2	1.7	2.3	2.1	1.4	-0.4	0.6	5.3	3.3
Q3	124.2	-0.1	0.5	1.0	-0.1	1.7	2.4	2.0	1.5	-2.3	1.1	5.2	1.7
Q4	124.6	-1.2	0.6	1.0	0.5	1.7	2.0	0.9	1.8	-6.0	1.8	5.2	1.9
2026 Q1	126.5	-1.1	1.4	1.2	1.6	1.6	1.3	-0.2	1.7	-5.7	1.9	.	.
2025 Nov.	125.1	-1.3	0.8	1.0	0.5	1.8	2.0	0.9	1.9	-6.0	-	-	-
Dec.	124.7	-2.0	0.3	1.0	0.8	1.7	1.9	0.6	1.8	-8.4	-	-	-
2026 Jan.	125.6	-2.1	0.2	1.2	1.5	1.6	1.4	0.1	1.6	-8.9	-	-	-
Feb.	124.8	-3.0	0.3	1.1	1.3	1.6	1.2	-0.2	1.7	-11.7	-	-	-
Mar.	129.0	2.0	3.7	1.4	2.0	1.7	1.1	-0.5	1.7	4.0	-	-	-
Apr.	129.8	4.9	6.1	2.3	3.9	2.1	0.8	-0.8	1.9	12.3	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations, and ECB calculations based on MSCI data and national sources (col. 13).

1) Domestic sales only.

2) Output prices for residential buildings.

3) Experimental data based on non-harmonised sources (see [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_statistics/governance\\_and\\_quality\\_framework/html/experimental-data.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/experimental-data.en.html) for further details).

Note: Euro area data in columns 1 to 12 include Bulgaria.

### 3.3 Commodity prices and GDP deflators

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	GDP deflators								Oil prices (Brent spot, US Dollar)	Non-energy commodity prices (EUR)					
	Total (s.a.; index: 2020 = 100)	Total	Domestic demand				Exports <sup>1)</sup>	Imports <sup>1)</sup>		Import-weighted <sup>2)</sup>			Use-weighted <sup>2)</sup>		
			Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation				Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
% of total									100.0	45.5	54.6	100.0	50.4	49.6	
2023	114.1	6.2	4.8	6.3	3.8	4.1	0.7	-2.1	83.7	-13.0	-13.7	-12.4	-13.7	-14.0	-13.4
2024	117.5	3.0	2.5	2.4	2.9	2.0	0.9	-0.3	82.0	2.9	2.8	3.0	3.9	4.3	3.5
2025	120.4	2.5	2.3	2.1	3.1	1.9	0.5	0.1	69.9	-0.6	0.2	-1.2	-1.1	-0.6	-1.6
2025 Q2	119.9	2.4	2.3	1.9	3.1	2.1	0.3	-0.2	68.9	-6.1	-2.9	-8.7	-5.6	-2.8	-8.4
Q3	120.6	2.5	2.4	2.1	2.9	1.8	-0.1	-0.5	69.9	-1.9	-1.9	-1.9	-3.0	-3.2	-2.9
Q4	121.6	2.6	2.4	2.3	3.5	2.0	-0.3	-1.0	64.3	-4.8	-9.5	-0.8	-7.3	-11.6	-2.8
2026 Q1	122.2	2.3	1.8	2.2	2.3	2.2	0.6	-0.6	82.9	-6.7	-17.3	2.8	-8.0	-14.5	-0.9
2025 Dec.	-	-	-	-	-	-	-	-	63.4	-6.5	-14.8	0.8	-9.3	-16.1	-1.9
2026 Jan.	-	-	-	-	-	-	-	-	68.2	-4.2	-18.6	8.8	-6.7	-16.9	4.5
Feb.	-	-	-	-	-	-	-	-	73.3	-12.4	-21.6	-4.1	-13.3	-18.4	-7.9
Mar.	-	-	-	-	-	-	-	-	105.7	-3.2	-11.5	4.0	-3.6	-7.7	0.8
Apr.	-	-	-	-	-	-	-	-	133.1	4.4	-8.4	15.9	3.9	-4.5	13.0
May	-	-	-	-	-	-	-	-	111.7	6.6	-6.9	18.6	5.9	-3.4	15.9

Sources: Eurostat, ECB calculations and LSEG (London Stock Exchange Group) (col. 9).

1) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

2) Import-weighted: weighted according to 2009-11 average import structure; use-weighted: weighted according to 2009-11 average domestic demand structure.

## 3 Prices and costs

### 3.4 Price-related opinion surveys

(seasonally adjusted)

	European Commission Business and Consumer Surveys (percentage balance)					Consumer price trends over past 12 months 5
	Selling price expectations (for next three months)					
	Manufacturing 1	Retail trade 2	Services 3	Construction 4		
1999-22	45.6	45.9	23.1	37.6	62.1	
2023	9.0	28.8	19.6	15.0	75.6	
2024	6.1	14.6	15.1	4.7	55.9	
2025	9.0	16.9	13.9	4.7	48.9	
2025 Q2	7.3	15.6	13.4	3.2	49.2	
Q3	7.7	16.6	13.3	2.9	48.0	
Q4	10.1	17.7	13.5	7.9	48.4	
2026 Q1	14.6	18.5	14.4	8.9	46.7	
2025 Dec.	11.6	18.3	14.6	8.9	49.1	
2026 Jan.	11.2	17.1	14.2	8.7	46.9	
Feb.	12.5	17.8	14.0	6.7	45.8	
Mar.	20.1	20.6	14.8	11.2	47.5	
Apr.	30.2	28.0	17.3	19.3	56.5	
May	27.4	27.4	16.2	17.3	57.4	

Source: European Commission (Directorate-General for Economic and Financial Affairs).

### 3.5 Labour cost indices

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Total (index: 2020=100) 1	Total 2	By component		For selected economic activities		Memo item: indicator of negotiated wages <sup>1)</sup> 7
			Wages and salaries 3	Employers' social contributions 4	Business economy 5	Mainly non-business economy 6	
% of total in 2020	100.0	100.0	75.3	24.7	69.0	31.0	
2023	110.8	4.8	4.6	5.2	5.1	4.1	4.3
2024	116.1	4.8	4.8	4.6	4.8	4.6	4.6
2025	120.2	3.6	3.5	3.9	3.8	3.1	2.8
2025 Q2	124.8	4.0	4.0	4.0	4.5	3.1	4.0
Q3	116.3	3.5	3.3	3.9	3.5	3.3	1.9
Q4	127.2	3.4	3.1	4.2	3.3	3.5	2.9
2026 Q1	116.5	3.4	3.6	3.0	3.2	3.7	2.5

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Experimental data based on non-harmonised sources (see [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_statistics/governance\\_and\\_quality\\_framework/html/experimental-data.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/experimental-data.en.html) for further details).

## 3 Prices and costs

### 3.6 Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(annual percentage changes, unless otherwise indicated; quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Total (index: 2020 =100)	Total	By economic activity									
			Agriculture, forestry and fishing	Manu- facturing, energy and utilities	Con- struction	Trade, transport, accom- modation and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public ad- ministration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Unit labor costs												
2023	109.5	6.5	6.7	8.3	4.7	7.8	1.3	10.7	3.3	6.1	5.1	3.5
2024	114.4	4.5	3.4	4.8	6.7	4.1	3.4	4.1	2.0	4.0	4.5	4.4
2025	118.1	3.2	0.2	0.9	4.6	3.1	0.8	4.7	4.5	4.0	4.4	4.7
2025 Q2	117.4	3.1	0.0	0.2	5.4	3.0	0.8	5.8	4.8	5.0	4.3	4.7
Q3	118.4	3.2	-0.3	1.2	3.9	2.9	0.9	4.6	5.2	3.9	4.1	6.1
Q4	119.3	3.2	0.2	1.1	3.2	2.8	-0.4	4.2	4.1	3.1	4.9	4.0
2026 Q1	120.5	3.7	2.5	5.8	4.7	3.0	-0.5	5.3	3.8	3.3	3.5	4.0
Compensation per employee												
2023	115.0	5.4	4.7	5.8	5.0	5.6	4.5	6.6	3.7	6.1	4.9	5.5
2024	120.2	4.5	5.2	4.4	4.2	4.3	3.9	4.2	3.5	4.8	4.8	5.0
2025	124.9	3.9	3.9	3.7	3.9	3.8	4.2	3.3	3.1	3.8	4.2	3.6
2025 Q2	124.4	4.0	4.2	3.9	4.8	3.6	4.1	3.9	2.7	4.4	4.1	4.2
Q3	125.5	4.0	3.9	4.1	3.9	3.9	4.7	3.2	3.8	3.9	4.0	4.1
Q4	126.5	3.7	3.0	3.5	3.3	3.7	4.0	3.6	4.2	2.8	4.5	3.1
2026 Q1	127.4	3.5	3.7	3.2	2.8	3.7	4.2	3.9	4.0	3.5	3.3	4.1
Labour productivity per person employed												
2023	105.0	-1.0	-1.8	-2.3	0.2	-2.1	3.1	-3.7	0.3	0.0	-0.3	1.9
2024	105.1	0.0	1.7	-0.5	-2.4	0.1	0.5	0.0	1.5	0.7	0.3	0.6
2025	105.8	0.6	3.7	2.8	-0.6	0.7	3.3	-1.3	-1.3	-0.2	-0.2	-1.0
2025 Q2	105.9	0.8	4.2	3.7	-0.6	0.6	3.2	-1.8	-2.0	-0.5	-0.2	-0.5
Q3	106.0	0.7	4.2	2.8	0.0	1.0	3.8	-1.3	-1.3	0.0	-0.1	-1.9
Q4	106.0	0.5	2.8	2.4	0.1	0.9	4.4	-0.6	0.1	-0.4	-0.4	-0.9
2026 Q1	105.7	-0.2	1.1	-2.4	-1.8	0.7	4.7	-1.4	0.2	0.2	-0.1	0.0
Compensation per hour worked												
2023	108.7	4.9	4.4	5.5	4.6	5.2	4.3	6.4	3.7	5.5	4.3	4.6
2024	113.4	4.3	4.9	4.4	4.3	4.1	3.8	4.0	3.0	3.8	4.5	4.8
2025	118.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2	4.4	3.8	4.5	4.1	4.4	3.0
2025 Q2	117.4	4.3	4.0	4.4	4.4	4.0	4.2	4.3	4.0	4.9	4.6	3.5
Q3	118.3	3.9	4.8	3.9	3.9	3.7	5.1	3.8	4.4	3.9	3.9	3.6
Q4	118.7	3.5	3.0	3.1	3.4	3.9	3.5	3.3	6.2	2.6	4.2	2.1
2026 Q1	119.9	3.4	4.1	3.0	3.7	3.7	4.4	4.3	4.4	3.3	3.0	3.9
Hourly labour productivity												
2023	99.1	-1.2	-1.0	-2.6	0.3	-2.2	2.9	-3.8	0.5	-0.4	-0.7	1.2
2024	98.9	-0.1	1.1	-0.4	-2.3	0.1	0.3	-0.1	0.9	0.1	0.0	0.2
2025	100.0	1.0	4.6	3.2	-0.4	1.4	3.5	-0.9	-0.8	0.1	0.0	-1.5
2025 Q2	99.9	1.3	4.9	4.3	-0.8	1.4	3.5	-1.5	-1.3	-0.2	0.2	-1.1
Q3	99.9	0.7	5.1	2.6	-0.1	1.1	3.9	-0.9	-2.3	-0.2	-0.2	-2.5
Q4	99.5	0.5	3.7	2.1	0.1	1.2	3.9	-0.9	1.8	-0.4	-0.7	-1.5
2026 Q1	99.5	-0.2	1.4	-2.7	-1.1	0.7	4.7	-0.9	0.5	0.3	-0.4	0.1

Sources: Eurostat and ECB calculations.

## 4 Financial market developments

### 4.1 Money market interest rates

(percentages per annum, period averages)

	Euro area <sup>1)</sup>					United States	Japan
	Euro short-term rate (€STR)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	Secured overnight financing rate (SOFR)	Tokyo overnight average rate (TONAR)
	1	2	3	4	5	6	7
2023	3.21	3.24	3.43	3.69	3.87	5.01	-0.03
2024	3.64	3.56	3.57	3.48	3.27	5.15	0.12
2025	2.18	2.12	2.18	2.20	2.22	4.24	0.47
2025 Dec.	1.93	1.92	2.05	2.14	2.27	3.80	0.56
2026 Jan.	1.93	1.96	2.03	2.14	2.25	3.66	0.73
Feb.	1.93	1.95	2.01	2.14	2.22	3.67	0.73
Mar.	1.93	1.93	2.11	2.32	2.57	3.65	0.73
Apr.	1.93	1.97	2.18	2.45	2.75	3.64	0.73
May	1.93	1.96	2.23	2.54	2.80	3.59	0.73

Source: LSEG and ECB calculations.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

### 4.2 Yield curves

(End of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates					Spreads			Instantaneous forward rates			
	Euro area <sup>1)2)</sup>					Euro area <sup>1)2)</sup>	United States	Japan	Euro area <sup>1)2)</sup>			
	3 months	1 year	2 years	5 years	10 years	10 years - 1 year	10 years - 1 year	10 years - 1 year	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2023	3.78	3.05	2.44	1.88	2.08	-0.96	-0.92	0.64	2.25	1.54	1.76	2.64
2024	2.58	2.18	2.01	2.13	2.45	0.27	0.41	0.63	1.86	1.89	2.50	2.91
2025	1.98	2.02	2.11	2.44	2.95	0.92	0.74	1.14	2.09	2.30	3.02	3.78
2025 Dec.	1.98	2.02	2.11	2.44	2.95	0.92	0.74	1.14	2.09	2.30	3.02	3.78
2026 Jan.	1.97	1.98	2.05	2.38	2.90	0.92	0.82	1.21	2.03	2.22	2.97	3.77
Feb.	1.96	1.95	1.98	2.23	2.73	0.78	0.52	1.09	1.96	2.08	2.74	3.59
Mar.	2.09	2.50	2.59	2.69	3.07	0.58	0.71	1.20	2.74	2.63	3.04	3.75
Apr.	2.20	2.51	2.61	2.73	3.09	0.59	0.72	1.40	2.72	2.68	3.05	3.77
May	2.20	2.41	2.50	2.65	3.02	0.60	0.72	1.54	2.57	2.59	2.99	3.69

Source: ECB calculations.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) ECB calculations based on underlying data provided by Euro MTS Ltd and ratings provided by Fitch Ratings.

### 4.3 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX Indices												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2023	452.0	4,272.0	968.5	292.7	169.2	119.2	186.7	809.8	861.5	367.8	283.1	803.6	4,285.6	30,716.6
2024	502.8	4,870.4	992.6	299.1	161.1	123.9	231.6	951.6	1,069.3	378.7	301.6	792.1	5,430.7	38,395.3
2025	565.6	5,396.9	961.3	270.5	155.2	135.2	321.9	1,153.7	1,104.9	444.9	356.1	855.9	6,216.9	41,794.2
2025 Dec.	604.4	5,730.9	921.2	274.9	150.2	153.8	372.7	1,214.5	1,167.1	498.3	337.6	902.9	6,853.0	50,162.4
2026 Jan.	628.1	5,951.6	940.4	271.3	150.5	162.5	385.3	1,281.0	1,284.1	526.6	343.5	908.5	6,929.1	53,077.3
Feb.	640.9	6,051.7	1,028.4	262.6	162.5	184.9	388.5	1,294.1	1,265.9	559.5	390.5	903.5	6,893.8	56,480.9
Mar.	606.2	5,693.8	978.4	237.0	154.6	201.2	358.9	1,194.9	1,213.6	561.9	402.5	821.8	6,654.4	53,964.9
Apr.	629.5	5,880.4	1,051.6	239.5	154.3	214.2	382.8	1,235.8	1,252.9	584.3	400.3	829.5	6,957.0	57,245.8
May	638.1	5,942.2	1,048.2	237.5	155.1	217.8	384.9	1,246.4	1,374.0	569.6	426.2	786.0	7,412.6	62,773.7

Source: LSEG.

## 4 Financial market developments

### 4.4 MFI interest rates on loans to and deposits from households (new business) <sup>1), 2)</sup> (percentages per annum, period average, unless otherwise indicated)

	Deposits				Revolving loans and overdrafts	Ex-extended credit card credit	Loans for consumption			Loans to sole proprietors and unincorporated partnerships	Loans for house purchase				Composite cost-of-borrowing indicator	
	Over-night	Redeemable at notice of up to 3 months	With an agreed maturity of:				By initial period of rate fixation		APRC <sup>3)</sup>		By initial period of rate fixation					APRC <sup>3)</sup>
			Up to 2 years	Over 2 years			Floating rate and up to 1 year	Over 1 year			Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2025 May	0.29	1.45	1.85	2.21	7.48	16.50	6.77	7.60	8.32	4.22	3.70	3.42	3.45	3.12	3.58	3.30
June	0.27	1.44	1.78	2.19	7.40	16.48	6.68	7.47	8.17	4.10	3.61	3.41	3.47	3.12	3.58	3.30
July	0.25	1.43	1.74	2.19	7.28	16.44	6.68	7.53	8.18	4.11	3.56	3.38	3.45	3.12	3.57	3.28
Aug.	0.25	1.22	1.72	2.16	7.28	16.40	7.12	7.54	8.25	4.15	3.59	3.40	3.46	3.18	3.62	3.31
Sep.	0.25	1.21	1.76	2.14	7.34	16.42	6.75	7.46	8.18	4.14	3.52	3.39	3.49	3.17	3.61	3.31
Oct.	0.25	1.21	1.78	2.16	7.32	16.40	6.40	7.42	8.10	4.18	3.52	3.37	3.48	3.16	3.59	3.31
Nov.	0.25	1.21	1.77	2.21	7.25	16.41	6.19	7.45	8.07	4.17	3.53	3.35	3.48	3.15	3.58	3.30
Dec.	0.25	1.22	1.78	2.27	7.23	16.42	6.36	7.24	7.91	4.01	3.55	3.37	3.48	3.13	3.59	3.32
2026 Jan.	0.25	1.23	1.79	2.30	7.27	16.49	7.17	7.62	8.37	4.13	3.51	3.37	3.51	3.23	3.65	3.35
Feb.	0.25	1.17	1.80	2.24	7.26	16.42	6.83	7.59	8.27	4.20	3.48	3.37	3.55	3.26	3.66	3.37
Mar.	0.26	1.17	1.84	2.27	7.30	16.47	7.02	7.50	8.16	4.12	3.50	3.35	3.52	3.24	3.64	3.35
Apr.	0.26	1.17	1.88	2.41	7.23	16.44	7.09	7.65	8.32	4.30	3.56	3.43	3.61	3.31	3.72	3.44

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) Including non-profit institutions serving households.

3) Annual percentage rate of charge (APRC).

### 4.5 MFI interest rates on loans to and deposits from non-financial corporations (new business) <sup>1), 2)</sup> (Percentages per annum; period average, unless otherwise indicated)

	Deposits			Revolving loans and overdrafts	Other loans by size and initial period of rate fixation									Composite cost-of-borrowing indicator
	Over-night	With an agreed maturity of:			Up to EUR 0.25 million			over EUR 0.25 and up to 1 million			over EUR 1 million			
		Up to 2 years	Over 2 years		Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 year	Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 year	Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 year	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2025 May	0.58	2.06	2.56	3.91	3.78	4.22	4.88	3.67	3.49	3.68	3.30	3.48	3.66	3.66
June	0.53	1.93	2.58	3.82	3.70	4.19	4.89	3.54	3.40	3.63	3.29	3.41	3.54	3.61
July	0.51	1.88	2.49	3.68	3.52	4.06	4.76	3.55	3.41	3.61	3.24	3.41	3.47	3.52
Aug.	0.51	1.88	2.29	3.65	3.59	4.04	4.75	3.54	3.41	3.64	3.07	3.35	3.63	3.46
Sep.	0.52	1.90	2.30	3.69	3.59	4.11	4.90	3.50	3.37	3.62	3.14	3.39	3.61	3.50
Oct.	0.53	1.89	2.47	3.66	3.59	4.12	4.81	3.52	3.41	3.63	3.19	3.26	3.54	3.51
Nov.	0.52	1.92	2.37	3.64	3.67	4.18	4.88	3.49	3.44	3.59	3.15	3.33	3.55	3.50
Dec.	0.52	1.94	2.48	3.68	3.65	4.09	4.82	3.53	3.40	3.64	3.31	3.54	3.60	3.57
2026 Jan.	0.52	1.90	2.42	3.68	3.59	4.07	4.71	3.58	3.40	3.71	3.30	3.45	3.57	3.57
Feb.	0.52	1.90	2.36	3.66	3.66	4.14	4.80	3.55	3.42	3.70	3.19	3.16	3.62	3.51
Mar.	0.54	1.95	2.52	3.67	3.64	4.30	4.83	3.55	3.52	3.71	3.29	3.61	3.59	3.59
Apr.	0.53	1.99	2.71	3.71	3.70	4.33	4.84	3.60	3.59	3.81	3.31	3.50	3.68	3.62

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) In accordance with the ESA 2010, in December 2014 holding companies of non-financial groups were reclassified from the non-financial corporations sector to the financial corporations sector.

## 4 Financial market developments

### 4.6 Debt securities issued by euro area residents, by sector of the issuer and original maturity <sup>1)</sup>

(EUR billions; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; market values)

	Outstanding amounts						Gross issues <sup>2)</sup>							
	Total	MFIs	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs	Non-MFI corporations		General government			
			Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	Total			of which central government	Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	Total	of which central government
			Total	FVCs						Total	FVCs			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Short-term														
2023	1,579.6	628.5	164.1	104.6	85.2	701.8	659.1	537.2	242.2	117.8	91.3	48.7	128.5	104.6
2024	1,604.7	586.7	205.5	121.2	70.7	741.8	674.7	517.5	206.8	133.5	104.2	40.1	137.2	110.1
2025	1,616.9	580.1	213.8	132.6	77.2	745.8	662.7	555.8	227.6	151.6	123.4	42.0	134.6	107.8
2025 Nov.	1,683.0	619.1	210.8	120.5	95.1	757.9	670.3	548.8	221.7	146.4	122.3	40.1	140.6	114.3
2025 Dec.	1,616.9	580.1	213.8	132.6	77.2	745.8	662.7	484.9	175.0	158.9	139.3	28.7	122.3	93.2
2026 Jan.	1,681.7	614.6	203.9	113.7	88.6	774.6	672.7	628.5	256.7	159.1	123.3	45.3	167.4	138.7
2026 Feb.	1,683.2	630.7	207.1	114.1	92.1	753.2	659.4	556.9	231.5	151.9	123.3	41.4	132.1	99.8
2026 Mar.	1,653.4	590.0	198.8	107.7	90.9	773.7	682.6	618.6	237.1	163.9	133.7	48.5	169.1	144.3
2026 Apr.	1,663.1	592.7	193.1	99.3	97.5	779.8	697.3	619.7	224.5	167.4	131.5	59.4	168.4	142.2
Long-term														
2023	19,430.8	4,456.3	3,241.3	1,434.3	1,544.3	10,188.9	9,449.7	322.1	93.4	68.2	31.0	21.2	139.2	130.8
2024	20,535.5	4,774.9	3,509.0	1,528.6	1,644.3	10,607.2	9,835.4	351.1	89.3	86.1	35.2	27.0	148.7	138.1
2025	21,410.7	4,895.2	3,757.0	1,694.9	1,745.6	11,013.0	10,220.4	384.6	92.9	102.9	44.7	31.0	157.8	146.7
2025 Nov.	21,578.0	4,927.6	3,768.1	1,687.8	1,755.0	11,127.3	10,325.3	385.0	83.6	130.9	55.7	43.6	127.0	117.8
2025 Dec.	21,410.7	4,895.2	3,757.0	1,694.9	1,745.6	11,013.0	10,220.4	265.1	75.1	111.8	57.4	16.9	61.4	54.7
2026 Jan.	21,715.5	4,946.7	3,757.0	1,686.6	1,767.7	11,244.0	10,430.4	537.0	147.4	90.2	27.6	36.3	263.1	236.0
2026 Feb.	21,975.3	4,992.4	3,786.6	1,693.9	1,779.6	11,416.7	10,590.2	392.0	88.5	92.0	35.4	23.2	188.3	174.5
2026 Mar.	21,695.9	4,941.1	3,801.6	1,731.0	1,736.1	11,217.1	10,400.8	448.6	114.5	131.1	64.0	21.7	181.2	163.9
2026 Apr.	21,782.8	5,007.9	3,827.3	1,732.1	1,755.3	11,192.3	10,376.3	425.3	133.7	87.5	33.8	34.7	169.3	159.6

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) In order to facilitate comparison, annual data are averages of the relevant monthly data.

### 4.7 Annual growth rates and outstanding amounts of debt securities and listed shares <sup>1)</sup>

(EUR billions and percentage changes; market values)

	Debt securities						Listed shares				
	Total	MFIs	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs	Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	
			Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	Total					of which central government
			Total	FVCs							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Outstanding amount											
2023	21,010.4	5,084.9	3,405.4	1,538.9	1,629.5	10,890.6	10,108.8	9,667.1	625.3	1,415.4	7,625.8
2024	22,140.2	5,361.6	3,714.6	1,649.8	1,715.0	11,349.0	10,510.1	10,145.8	755.1	1,585.0	7,805.2
2025	23,027.6	5,475.3	3,970.7	1,827.6	1,822.7	11,758.8	10,883.1	11,697.4	1,315.7	1,850.0	8,531.3
2025 Nov.	23,261.0	5,546.7	3,978.9	1,808.3	1,850.2	11,885.2	10,995.6	11,491.0	1,204.0	1,856.2	8,430.3
2025 Dec.	23,027.6	5,475.3	3,970.7	1,827.6	1,822.7	11,758.8	10,883.1	11,697.4	1,315.7	1,850.0	8,531.3
2026 Jan.	23,397.2	5,561.4	3,961.0	1,800.4	1,856.3	12,018.6	11,103.1	11,946.9	1,363.8	1,829.2	8,753.4
2026 Feb.	23,658.5	5,623.2	3,993.7	1,808.0	1,871.7	12,169.9	11,249.5	12,302.3	1,320.4	1,878.7	9,102.8
2026 Mar.	23,349.3	5,531.1	4,000.4	1,838.7	1,827.0	11,990.7	11,083.4	11,333.5	1,177.3	1,774.1	8,381.6
2026 Apr.	23,445.8	5,600.6	4,020.3	1,831.3	1,852.9	11,972.0	11,073.6	11,932.3	1,269.2	1,856.2	8,806.4
Growth rate <sup>2)</sup>											
2025 Sep.	4.8	3.1	8.6	10.7	3.4	4.7	4.6	0.1	0.7	-0.8	0.1
2025 Oct.	4.9	3.3	9.3	10.4	3.2	4.6	4.6	0.0	0.6	-0.9	0.0
2025 Nov.	5.5	4.0	9.8	11.0	4.0	5.0	4.8	0.0	0.4	-0.9	0.0
2025 Dec.	5.3	3.3	10.3	12.1	4.0	4.9	4.8	0.0	2.9	-1.9	0.1
2026 Jan.	5.5	3.4	9.7	10.3	4.7	5.3	5.0	0.1	2.6	-0.8	0.0
2026 Feb.	5.4	3.9	9.2	9.6	4.9	5.0	4.8	0.2	2.3	-0.7	0.1
2026 Mar.	5.5	3.1	9.7	10.2	4.4	5.5	5.5	0.3	2.3	-0.3	0.2
2026 Apr.	5.7	5.5	9.2	8.8	4.9	4.8	4.7	0.3	1.6	-0.2	0.3

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) For details on the calculation of growth rates, see the Technical Notes.

## 4 Financial market developments

### 4.8 Effective exchange rates <sup>1)</sup>

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-17						EER-40	
	Nominal 1	Real CPI 2	Real PPI 3	Real GDP deflator 4	Real ULCM 5	Real ULCT 6	Nominal 7	Real CPI 8
2023	97.9	93.6	98.0	88.9	65.2	87.1	122.1	94.0
2024	98.2	94.0	98.3	89.5	64.8	88.1	124.4	94.2
2025	100.4	96.0	100.4	91.9	62.8	90.3	128.3	96.1
2025 Q2	100.4	96.1	100.7	92.0	62.9	90.4	128.4	96.2
Q3	102.1	97.7	102.1	93.5	63.9	92.0	130.8	97.9
Q4	101.9	97.4	101.9	93.5	63.2	91.9	130.7	97.5
2026 Q1	101.4	97.2	101.8	.	.	.	130.3	97.2
2025 Dec.	102.2	97.7	102.0	-	-	-	131.1	97.8
2026 Jan.	101.8	97.5	101.9	-	-	-	130.7	97.4
Feb.	101.8	97.4	101.7	-	-	-	130.7	97.3
Mar.	100.8	96.9	101.8	-	-	-	129.6	96.8
Apr.	101.3	97.5	102.3	-	-	-	130.2	97.3
May	100.8	97.3	101.9	-	-	-	129.7	97.0
<i>Percentage change versus previous month</i>								
2026 May	-0.4	-0.3	-0.3	-	-	-	-0.4	-0.4
<i>Percentage change versus previous year</i>								
2026 May	0.9	1.8	1.7	-	-	-	1.6	1.4

Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information see the technical notes, available in the "Methodology" section of the ECB Data Portal.

### 4.9 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Chinese renminbi 1	Czech koruna 2	Danish krone 3	Hungarian forint 4	Japanese yen 5	Polish zloty 6	Pound sterling 7	Romanian leu 8	Swedish krona 9	Swiss franc 10	US Dollar 11
2023	7.660	24.004	7.451	381.853	151.990	4.542	0.870	4.9467	11.479	0.972	1.081
2024	7.787	25.120	7.459	395.304	163.852	4.306	0.847	4.9746	11.433	0.953	1.082
2025	8.119	24.688	7.463	397.767	169.043	4.240	0.857	5.0424	11.066	0.937	1.130
2025 Q2	8.197	24.920	7.461	404.114	163.813	4.262	0.849	5.0323	10.955	0.937	1.134
Q3	8.360	24.498	7.464	395.800	172.286	4.258	0.866	5.0703	11.121	0.935	1.168
Q4	8.250	24.272	7.469	386.506	179.223	4.237	0.875	5.0884	10.952	0.930	1.163
2026 Q1	8.103	24.328	7.471	384.158	183.596	4.235	0.868	5.0939	10.695	0.917	1.170
2025 Dec.	8.249	24.259	7.470	384.970	182.497	4.224	0.875	5.0913	10.896	0.933	1.171
2026 Jan.	8.181	24.278	7.470	384.178	183.939	4.213	0.868	5.0919	10.681	0.927	1.174
Feb.	8.168	24.260	7.470	378.607	183.452	4.218	0.870	5.0945	10.635	0.914	1.182
Mar.	7.970	24.438	7.472	389.186	183.399	4.271	0.866	5.0954	10.761	0.909	1.156
Apr.	8.000	24.381	7.473	368.960	186.206	4.250	0.869	5.0991	10.835	0.921	1.171
May	7.935	24.313	7.473	358.231	184.710	4.241	0.866	5.2296	10.861	0.915	1.167
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2026 May	-0.8	-0.3	0.0	-2.9	-0.8	-0.2	-0.4	2.6	0.2	-0.7	-0.3
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2026 May	-2.5	-2.4	0.2	-11.3	13.2	-0.3	2.6	3.1	-0.2	-2.2	3.5

Source: ECB.

## 4 Financial market developments

### 4.10 Euro area balance of payments, financial account

(EUR billions, unless otherwise indicated; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

	Total <sup>1)</sup>			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets	Memo: Gross external debt
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Outstanding amounts (international investment position)</i>												
2025 Q1	36,234.7	34,654.4	1,580.3	12,786.0	9,986.3	14,303.7	16,559.5	39.9	7,594.1	8,108.6	1,511.0	17,014.7
Q2	35,913.9	34,533.4	1,380.5	12,563.9	9,760.3	14,385.4	16,751.1	-0.2	7,502.7	8,021.9	1,462.1	16,870.9
Q3	36,834.3	35,241.8	1,592.5	12,613.6	9,816.5	15,099.1	17,385.9	-14.5	7,514.0	8,039.4	1,622.2	16,980.3
Q4	37,592.6	35,833.8	1,758.9	12,798.4	9,798.2	15,457.0	17,986.7	-5.1	7,567.5	8,048.9	1,774.8	16,999.2
<i>Outstanding amounts as percentage of GDP</i>												
2025 Q4	235.7	224.6	11.0	80.2	61.4	96.9	112.8	0.0	47.4	50.5	11.1	106.6
<i>Transactions</i>												
2025 Q2	337.0	252.8	84.2	-17.3	-47.9	208.5	208.6	-17.9	155.0	92.1	8.8	-
Q3	304.6	261.0	43.6	41.3	35.8	275.6	200.9	-4.4	-13.6	24.2	5.8	-
Q4	377.3	299.2	78.1	143.4	-3.1	134.6	257.8	-23.5	114.2	44.5	8.6	-
2026 Q1	600.0	571.0	28.9	105.0	57.1	160.0	313.6	-10.7	339.9	200.2	5.7	-
2025 Oct.	212.7	180.5	32.2	13.7	-48.5	34.3	68.6	1.4	162.6	160.4	0.8	-
Nov.	226.5	236.6	-10.1	67.8	66.7	38.7	107.7	-6.4	123.7	62.1	2.7	-
Dec.	-62.0	-117.9	55.9	62.0	-21.4	61.6	81.4	-18.6	-172.1	-178.0	5.1	-
2026 Jan.	385.2	380.4	4.9	25.3	16.4	129.6	138.9	-10.1	238.9	225.1	1.5	-
Feb.	290.9	261.9	29.0	25.1	19.2	107.2	143.6	-0.4	157.5	99.1	1.6	-
Mar.	-76.2	-71.3	-4.9	54.6	21.5	-76.8	31.1	-0.1	-56.4	-123.9	2.6	-
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2026 Mar.	1,618.9	1,384.0	234.9	272.4	41.9	778.7	980.9	-56.6	595.5	361.1	28.9	-
<i>12-month cumulated transactions as percentage of GDP</i>												
2026 Mar.	10.1	8.6	1.5	1.7	0.3	4.8	6.1	-0.4	3.7	2.2	0.2	-

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in total assets.

Note: Euro area data include Bulgaria.

## 5 Financing conditions and credit developments

### 5.1 Monetary aggregates <sup>1)</sup>

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

	M3											Total	
	M2						M3-M2				Total		
	M1			M2-M1			Total	Repos	Money market fund shares	Debt securities with a maturity of up to 2 years			Total
	Currency in circulation	Overnight deposits	Total	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Total							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Outstanding amounts													
2023	1,534.0	8,820.5	10,354.5	2,305.6	2,451.9	4,757.5	15,112.0	183.5	743.6	69.4	996.6	16,108.6	
2024	1,554.5	9,048.7	10,603.2	2,544.5	2,456.1	5,000.6	15,603.8	253.8	885.7	33.2	1,172.7	16,776.5	
2025	1,587.5	9,505.0	11,092.5	2,419.9	2,564.8	4,984.7	16,077.2	258.4	855.7	11.9	1,126.0	17,203.3	
2025 Q2	1,563.9	9,242.9	10,806.8	2,401.6	2,514.5	4,916.2	15,723.0	257.5	918.6	28.1	1,204.2	16,927.2	
Q3	1,574.9	9,321.2	10,896.2	2,348.8	2,543.7	4,892.6	15,788.7	258.6	922.6	12.3	1,193.5	16,982.2	
Q4	1,587.5	9,505.0	11,092.5	2,419.9	2,564.8	4,984.7	16,077.2	258.4	855.7	11.9	1,126.0	17,203.3	
2026 Q1 <sup>(p)</sup>	1,602.1	9,683.8	11,285.9	2,422.6	2,574.0	4,996.5	16,282.4	223.3	900.9	40.9	1,165.0	17,447.4	
2025 Nov.	1,585.5	9,473.5	11,059.0	2,406.2	2,559.4	4,965.6	16,024.6	251.7	901.9	22.4	1,176.0	17,200.6	
Dec.	1,587.5	9,505.0	11,092.5	2,419.9	2,564.8	4,984.7	16,077.2	258.4	855.7	11.9	1,126.0	17,203.3	
2026 Jan.	1,597.0	9,625.9	11,222.9	2,411.0	2,569.2	4,980.2	16,203.1	231.7	858.8	38.3	1,128.8	17,331.9	
Feb.	1,598.0	9,636.8	11,234.8	2,435.5	2,574.5	5,010.0	16,244.9	207.6	884.1	18.6	1,110.2	17,355.1	
Mar.	1,602.1	9,683.8	11,285.9	2,422.6	2,574.0	4,996.5	16,282.4	223.3	900.9	40.9	1,165.0	17,447.4	
Apr. <sup>(p)</sup>	1,602.9	9,662.2	11,265.1	2,445.3	2,579.4	5,024.8	16,289.9	200.8	900.0	43.2	1,144.1	17,433.9	
Transactions													
2023	-5.3	-967.1	-972.4	927.2	-104.0	823.2	-149.2	39.8	94.7	22.2	156.7	7.6	
2024	21.2	181.6	202.8	205.5	6.8	212.3	415.0	75.6	131.5	-36.4	170.7	585.7	
2025	33.0	465.4	498.4	-123.3	101.4	-21.9	476.6	9.2	-5.2	-13.2	-9.2	467.4	
2025 Q2	5.7	141.3	147.0	-75.8	26.1	-49.7	97.3	18.3	19.2	-13.1	24.5	121.8	
Q3	11.0	80.4	91.4	-52.6	29.2	-23.4	68.1	1.4	1.4	-13.3	-10.5	57.5	
Q4	12.6	149.3	161.9	56.6	21.1	77.7	239.6	-0.1	-34.2	2.3	-31.9	207.7	
2026 Q1 <sup>(p)</sup>	7.0	95.5	102.5	-18.5	8.7	-9.8	92.7	-8.9	43.2	29.8	64.2	156.9	
2025 Nov.	6.3	58.1	64.4	52.1	7.2	59.2	123.7	14.6	-9.7	-1.4	3.4	127.1	
Dec.	2.1	35.1	37.1	19.2	5.4	24.7	61.8	7.4	-11.8	-8.4	-12.8	49.1	
2026 Jan.	2.0	47.2	49.1	-25.6	4.2	-21.4	27.7	0.4	2.3	25.4	28.2	55.9	
Feb.	1.0	8.8	9.8	23.5	5.2	28.7	38.5	-24.5	24.8	-19.1	-18.8	19.7	
Mar.	4.1	39.5	43.6	-16.4	-0.7	-17.1	26.5	15.1	16.1	23.5	54.7	81.2	
Apr. <sup>(p)</sup>	0.8	-27.7	-26.9	24.9	5.5	30.4	3.5	-21.8	-1.7	3.1	-20.4	-16.9	
Growth rates													
2023	-0.3	-9.9	-8.6	67.2	-4.1	20.9	-1.0	32.6	14.6	42.3	19.1	0.0	
2024	1.4	2.0	2.0	8.9	0.3	4.5	2.7	41.6	17.6	-54.4	17.2	3.6	
2025	2.1	5.2	4.7	-4.9	4.1	-0.4	3.1	3.7	-0.6	-51.9	-0.8	2.8	
2025 Q2	1.9	5.3	4.8	-5.4	3.4	-1.1	2.9	26.2	11.9	-53.2	11.0	3.4	
Q3	2.1	5.5	5.0	-8.4	4.5	-2.1	2.7	11.2	7.0	-72.8	4.3	2.8	
Q4	2.1	5.2	4.7	-4.9	4.1	-0.4	3.1	3.7	-0.6	-51.9	-0.8	2.8	
2026 Q1 <sup>(p)</sup>	2.3	5.1	4.7	-3.6	3.4	-0.1	3.2	3.9	3.5	28.8	4.2	3.2	
2025 Nov.	2.3	5.5	5.0	-6.1	4.6	-0.9	3.1	5.7	3.2	-37.5	2.1	3.0	
Dec.	2.1	5.2	4.7	-4.9	4.1	-0.4	3.1	3.7	-0.6	-51.9	-0.8	2.8	
2026 Jan.	2.2	5.8	5.3	-5.1	4.0	-0.6	3.4	0.7	0.5	10.4	0.6	3.2	
Feb.	2.0	5.3	4.8	-3.4	3.8	0.2	3.3	-10.4	0.5	-27.7	-2.4	2.9	
Mar.	2.3	5.1	4.7	-3.6	3.4	-0.1	3.2	3.9	3.5	28.8	4.2	3.2	
Apr. <sup>(p)</sup>	2.3	4.1	3.8	-1.7	3.3	0.8	2.9	-11.8	3.3	41.1	1.1	2.7	

Sources: ECB.

<sup>1)</sup> Data refer to the changing composition of the euro area.

## 5 Financing conditions and credit developments

### 5.2 Deposits in M3 <sup>1)</sup>

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

	Non-financial corporations <sup>2)</sup>					Households <sup>3)</sup>					Financial corporations other than MFIs and ICPFs <sup>2)</sup>	Insurance corporations and pension funds	Other general government <sup>4)</sup>
	Total	Overnight	With an agreed maturity of up to 2 years	Redeemable at notice of up to 3 months	Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of up to 2 years	Redeemable at notice of up to 3 months	Repos			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Outstanding amounts</b>													
2023	3,318.2	2,403.6	772.2	130.9	11.6	8,406.2	5,105.6	1,014.1	2,285.3	1.3	1,268.0	226.7	542.4
2024	3,417.1	2,479.2	793.5	133.3	11.1	8,733.8	5,188.4	1,255.1	2,289.0	1.3	1,372.2	231.6	548.3
2025	3,505.8	2,575.3	774.3	150.4	5.9	8,990.0	5,472.2	1,136.3	2,380.2	1.3	1,474.9	224.2	553.2
2025 Q2	3,438.0	2,506.4	778.5	143.8	9.3	8,844.8	5,334.0	1,174.5	2,335.2	1.1	1,356.2	233.3	544.1
Q3	3,468.6	2,538.4	778.4	145.7	6.0	8,903.2	5,400.7	1,138.3	2,363.0	1.1	1,334.0	229.4	537.2
Q4	3,505.8	2,575.3	774.3	150.4	5.9	8,990.0	5,472.2	1,136.3	2,380.2	1.3	1,474.9	224.2	553.2
2026 Q1 <sup>(p)</sup>	3,568.1	2,626.1	786.5	152.4	3.1	9,101.2	5,564.3	1,150.8	2,385.4	0.7	1,435.8	244.0	554.5
2025 Nov.	3,492.9	2,565.1	773.4	148.8	5.7	8,963.9	5,452.1	1,136.0	2,375.0	0.9	1,442.1	221.8	570.1
Dec.	3,505.8	2,575.3	774.3	150.4	5.9	8,990.0	5,472.2	1,136.3	2,380.2	1.3	1,474.9	224.2	553.2
2026 Jan.	3,536.1	2,600.5	778.3	152.7	4.5	9,080.2	5,552.9	1,144.7	2,381.6	1.0	1,403.4	239.5	578.6
Feb.	3,557.7	2,610.2	790.3	152.5	4.6	9,105.5	5,572.1	1,147.6	2,384.9	0.9	1,380.4	244.2	566.6
Mar.	3,568.1	2,626.1	786.5	152.4	3.1	9,101.2	5,564.3	1,150.8	2,385.4	0.7	1,435.8	244.0	554.5
Apr. <sup>(p)</sup>	3,572.7	2,612.4	801.4	153.6	5.3	9,136.4	5,585.3	1,159.4	2,390.8	0.8	1,386.8	236.8	555.0
<b>Transactions</b>													
2023	-38.3	-313.8	271.4	-1.6	5.6	13.9	-459.3	571.7	-98.9	0.5	-47.9	-2.1	-29.6
2024	89.5	69.8	16.5	3.1	0.2	290.2	48.7	236.1	5.3	0.1	82.8	3.8	3.2
2025	115.8	111.9	-12.3	17.0	-0.8	262.4	295.0	-116.4	83.9	-0.1	75.9	-4.9	3.4
2025 Q2	33.3	34.4	-5.2	4.8	-0.8	53.5	80.3	-47.6	20.8	0.0	12.0	6.5	4.7
Q3	35.2	32.6	0.2	2.0	0.4	59.1	67.2	-35.9	27.8	0.0	-24.8	-3.8	-7.2
Q4	39.6	38.7	-3.6	4.6	-0.2	86.4	71.6	-2.6	17.2	0.2	90.8	-5.0	15.1
2026 Q1 <sup>(p)</sup>	34.7	26.5	9.0	2.0	-2.8	54.0	49.8	-0.2	5.0	-0.6	-23.6	12.7	-1.0
2025 Nov.	16.4	8.9	7.1	0.9	-0.4	31.4	29.2	-2.7	5.0	-0.1	62.3	-2.1	24.1
Dec.	15.9	12.2	1.9	1.6	0.2	26.3	20.7	0.0	5.3	0.4	39.3	2.7	-17.1
2026 Jan.	9.3	5.5	2.7	2.4	-1.3	33.6	38.3	-5.6	1.1	-0.3	-48.6	8.8	23.2
Feb.	20.5	9.0	11.6	-0.2	0.1	24.7	18.8	2.7	3.3	-0.1	-24.6	4.5	-12.0
Mar.	5.0	12.0	-5.3	-0.1	-1.5	-4.3	-7.3	2.7	0.5	-0.2	49.7	-0.6	-12.1
Apr. <sup>(p)</sup>	6.6	-12.4	15.6	1.2	2.2	26.0	11.4	9.0	5.4	0.2	-45.3	-6.9	0.5
<b>Growth rates</b>													
2023	-1.1	-11.5	54.2	-1.2	90.8	0.2	-8.3	129.4	-4.1	64.0	-3.5	-0.9	-5.2
2024	2.7	2.9	2.2	2.4	2.0	3.4	0.9	23.2	0.2	3.7	6.4	1.7	0.6
2025	3.4	4.5	-1.6	12.7	-8.4	3.0	5.7	-9.3	3.7	-4.3	5.3	-2.1	0.6
2025 Q2	1.8	4.3	-6.8	13.2	-9.4	3.3	4.9	-2.6	2.8	-8.6	7.6	7.2	2.0
Q3	3.1	5.5	-5.6	15.4	-9.2	3.2	6.1	-9.4	3.9	-0.5	2.7	0.0	-2.6
Q4	3.4	4.5	-1.6	12.7	-8.4	3.0	5.7	-9.3	3.7	-4.3	5.3	-2.1	0.6
2026 Q1 <sup>(p)</sup>	4.2	5.3	0.0	9.7	-50.6	2.9	5.1	-7.1	3.1	-37.9	3.9	4.6	2.2
2025 Nov.	3.5	5.4	-3.7	14.4	-26.7	3.1	5.8	-9.7	4.0	8.1	4.8	-1.6	2.0
Dec.	3.4	4.5	-1.6	12.7	-8.4	3.0	5.7	-9.3	3.7	-4.3	5.3	-2.1	0.6
2026 Jan.	3.6	5.2	-2.6	12.9	-38.4	3.2	6.1	-9.2	3.5	-15.6	4.2	3.2	4.8
Feb.	3.9	5.2	-1.1	11.9	-37.1	3.2	5.8	-8.0	3.3	-19.1	1.8	4.0	3.4
Mar.	4.2	5.3	0.0	9.7	-50.6	2.9	5.1	-7.1	3.1	-37.9	3.9	4.6	2.2
Apr. <sup>(p)</sup>	3.8	4.4	1.3	9.4	-24.6	2.9	4.7	-5.1	3.0	-8.2	-0.2	-3.6	2.3

Sources: ECB.

<sup>1)</sup> Data refer to the changing composition of the euro area.

<sup>2)</sup> In accordance with the ESA 2010, in December 2014 holding companies of non-financial groups were reclassified from the non-financial corporations sector to the financial corporations sector. These entities are included in MFI balance sheet statistics with financial corporations other than MFIs and insurance corporations and pension funds (ICPFs).

<sup>3)</sup> Including non-profit institutions serving households.

<sup>4)</sup> Refers to the general government sector excluding central government.

## 5 Financing conditions and credit developments

### 5.3 Claims on euro area residents <sup>1)</sup>

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

	Claims on general government			Claims on other euro area residents								
	Total	Loans	Debt securities	Total	Loans					Debt securities	Equity and non-money market fund investment fund shares	
					Total	To non-financial corporations <sup>3)</sup>	To households <sup>4)</sup>	To financial corporations other than MFIs and ICPFs <sup>3)</sup>	To insurance corporations and pension funds			
												Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Outstanding amounts</b>												
2023	6,297.5	988.8	5,283.4	15,501.0	13,045.4	13,251.0	5,130.8	6,649.1	1,127.6	137.8	1,559.1	896.5
2024	6,251.1	986.9	5,238.3	15,788.1	13,258.0	13,502.0	5,189.5	6,678.6	1,250.9	139.0	1,578.8	951.2
2025	6,294.5	1,020.5	5,247.8	16,247.7	13,630.3	13,903.7	5,294.8	6,853.2	1,334.8	147.4	1,572.1	1,045.3
2025 Q2	6,274.4	1,007.9	5,240.6	15,955.8	13,410.2	13,679.7	5,214.8	6,767.1	1,283.8	144.5	1,571.0	974.6
Q3	6,287.6	1,017.1	5,244.4	16,020.7	13,447.1	13,719.9	5,243.5	6,808.9	1,258.7	136.1	1,566.9	1,006.6
Q4	6,294.5	1,020.5	5,247.8	16,247.7	13,630.3	13,903.7	5,294.8	6,853.2	1,334.8	147.4	1,572.1	1,045.3
2026 Q1	6,307.5	1,047.7	5,233.6	16,437.9	13,815.9	14,086.8	5,356.8	6,933.3	1,373.4	152.4	1,571.8	1,050.2
2025 Nov.	6,310.4	1,026.4	5,257.9	16,209.2	13,578.5	13,847.1	5,266.9	6,836.2	1,338.0	137.4	1,589.9	1,040.7
Dec.	6,294.5	1,020.5	5,247.8	16,247.7	13,630.3	13,903.7	5,294.8	6,853.2	1,334.8	147.4	1,572.1	1,045.3
2026 Jan.	6,371.7	1,039.7	5,305.7	16,359.0	13,711.5	13,983.7	5,310.8	6,898.5	1,350.9	151.2	1,588.3	1,059.2
Feb.	6,328.5	1,045.0	5,257.3	16,407.9	13,758.8	14,022.5	5,335.7	6,918.8	1,351.8	152.5	1,585.5	1,063.6
Mar.	6,307.5	1,047.7	5,233.6	16,437.9	13,815.9	14,086.8	5,356.8	6,933.3	1,373.4	152.4	1,571.8	1,050.2
Apr.	6,270.8	1,048.8	5,195.6	16,430.2	13,844.9	14,116.6	5,381.2	6,940.2	1,375.4	148.1	1,530.3	1,054.9
<b>Transactions</b>												
2023	-161.9	-17.3	-144.9	51.0	23.2	73.3	-6.5	8.5	29.5	-8.3	-17.1	44.9
2024	-63.7	-1.2	-62.9	286.9	228.9	274.3	76.6	45.2	106.2	0.9	10.9	47.1
2025	49.9	33.4	16.2	455.4	406.1	440.4	144.4	187.4	65.5	8.7	-4.7	54.0
2025 Q2	-17.0	11.1	-28.1	105.0	95.5	106.9	26.7	45.8	15.2	7.8	9.9	-0.4
Q3	19.1	8.3	10.7	65.5	45.2	47.5	32.3	44.7	-23.4	-8.4	-6.7	26.9
Q4	10.2	4.7	5.4	181.9	167.1	176.9	57.6	48.4	49.8	11.2	5.8	9.1
2026 Q1	14.4	24.8	-10.5	158.3	153.2	149.6	48.2	57.2	47.4	0.5	0.5	4.6
2025 Nov.	5.3	1.3	4.1	72.9	59.9	58.0	11.9	19.2	26.0	2.8	18.1	-5.1
Dec.	-3.5	-4.6	1.1	40.9	55.3	62.4	32.2	19.3	-6.2	10.0	-16.2	1.7
2026 Jan.	49.4	17.3	32.0	75.1	49.6	47.6	-0.7	17.4	33.4	-0.6	15.2	10.3
Feb.	-60.6	5.2	-65.8	39.9	47.3	37.7	29.4	20.7	-4.0	1.3	-5.2	-2.3
Mar.	25.6	2.3	23.3	43.3	56.3	64.2	19.5	19.0	17.9	-0.2	-9.5	-3.4
Apr.	-40.7	1.2	-41.9	2.2	45.6	43.4	26.7	19.5	3.5	-4.2	-41.9	-1.5
<b>Growth rates</b>												
2023	-2.5	-1.7	-2.7	0.3	0.2	0.6	-0.1	0.1	2.7	-5.7	-1.1	5.3
2024	-1.0	-0.1	-1.2	1.9	1.8	2.1	1.5	0.7	9.4	0.7	0.7	5.2
2025	0.8	3.4	0.3	2.9	3.1	3.3	2.8	2.8	5.2	6.3	-0.3	5.6
2025 Q2	0.1	2.7	-0.4	2.7	2.8	3.0	2.4	2.1	7.5	11.0	0.8	4.7
Q3	0.6	3.8	0.0	2.7	2.7	2.8	2.7	2.5	3.7	2.0	0.1	7.3
Q4	0.8	3.4	0.3	2.9	3.1	3.3	2.8	2.8	5.2	6.3	-0.3	5.6
2026 Q1	0.4	4.9	-0.4	3.2	3.5	3.5	3.2	2.9	6.9	8.1	0.6	4.1
2025 Nov.	0.8	3.6	0.3	3.2	3.3	3.4	3.0	2.7	7.4	1.7	0.9	6.7
Dec.	0.8	3.4	0.3	2.9	3.1	3.3	2.8	2.8	5.2	6.3	-0.3	5.6
2026 Jan.	0.9	4.3	0.3	3.1	3.2	3.4	2.7	2.8	6.9	7.0	0.8	5.4
Feb.	0.1	4.4	-0.7	3.0	3.2	3.3	3.0	2.8	5.2	9.2	0.7	4.4
Mar.	0.4	4.9	-0.4	3.2	3.5	3.5	3.2	2.9	6.9	8.1	0.6	4.1
Apr.	-0.4	4.8	-1.4	3.0	3.5	3.5	3.5	2.9	6.3	5.2	-2.2	5.3

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) Adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

3) In accordance with the ESA 2010, in December 2014 holding companies of non-financial groups were reclassified from the non-financial corporations sector to the financial corporations sector. These entities are included in MFI balance sheet statistics with financial corporations other than MFIs and insurance corporations and pension funds (ICPFs).

4) Including non-profit institutions serving households.

## 5 Financing conditions and credit developments

### 5.4 MFI loans to euro area non-financial corporations and households <sup>1)</sup>

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

	Non-financial corporations <sup>2)</sup>					Households <sup>3)</sup>				
	Total		Up to 1 year	Over and to 5 years	Over 5 years	Total		Loans consumption for	Loans for house purchase	Other loans
	Total	Adjusted loans <sup>4)</sup>				Total	Adjusted loans <sup>4)</sup>			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2023	5,130.8	5,135.7	915.6	1,089.6	3,125.7	6,649.1	6,867.2	731.1	5,229.1	688.9
2024	5,189.5	5,200.3	930.7	1,097.9	3,160.9	6,678.6	6,929.4	744.8	5,255.6	678.2
2025	5,294.8	5,324.3	950.2	1,121.7	3,222.9	6,853.2	7,111.6	777.2	5,403.4	672.7
2025 Q2	5,214.8	5,250.8	929.9	1,115.0	3,169.9	6,767.1	7,016.7	757.7	5,333.4	676.1
Q3	5,243.5	5,281.7	926.6	1,126.6	3,190.3	6,808.9	7,061.1	767.3	5,369.2	672.4
Q4	5,294.8	5,324.3	950.2	1,121.7	3,222.9	6,853.2	7,111.6	777.2	5,403.4	672.7
2026 Q1	5,356.8	5,383.3	966.6	1,141.4	3,248.7	6,933.3	7,188.7	796.3	5,465.3	671.7
2025 Nov.	5,266.9	5,300.8	938.5	1,123.4	3,204.9	6,836.2	7,093.4	775.3	5,386.8	674.1
Dec.	5,294.8	5,324.3	950.2	1,121.7	3,222.9	6,853.2	7,111.6	777.2	5,403.4	672.7
2026 Jan.	5,310.8	5,341.2	953.7	1,122.6	3,234.4	6,898.5	7,156.3	789.3	5,436.1	673.1
Feb.	5,335.7	5,356.7	953.3	1,129.5	3,253.0	6,918.8	7,175.0	791.5	5,453.9	673.4
Mar.	5,356.8	5,383.3	966.6	1,141.4	3,248.7	6,933.3	7,188.7	796.3	5,465.3	671.7
Apr.	5,381.2	5,409.7	969.7	1,148.2	3,263.2	6,940.2	7,193.5	798.3	5,480.8	661.0
Transactions										
2023	-6.5	23.7	-44.8	10.5	27.8	8.5	26.8	19.1	10.3	-20.9
2024	76.6	88.0	21.8	14.7	40.1	45.2	77.6	26.6	28.3	-9.7
2025	144.4	156.7	31.9	35.2	77.4	187.4	205.0	38.8	148.3	0.3
2025 Q2	26.7	37.7	9.3	8.3	9.2	45.8	47.5	6.9	37.7	1.1
Q3	32.3	33.6	-1.5	11.6	22.2	44.7	46.8	11.2	36.3	-2.8
Q4	57.6	49.4	26.4	-4.4	35.6	48.4	61.7	12.0	34.5	2.0
2026 Q1	48.2	45.3	10.7	20.3	17.2	57.2	53.2	9.3	45.8	2.1
2025 Nov.	11.9	12.3	4.6	-2.0	9.3	19.2	20.8	5.0	13.1	1.1
Dec.	32.2	28.3	13.6	-0.4	19.1	19.3	20.8	2.7	16.7	-0.1
2026 Jan.	-0.7	-0.4	-6.0	0.4	4.9	17.4	16.5	1.2	16.0	0.2
Feb.	29.4	19.0	3.7	7.7	18.0	20.7	18.9	2.6	17.8	0.3
Mar.	19.5	26.7	13.0	12.1	-5.7	19.0	17.9	5.4	12.0	1.6
Apr.	26.7	24.2	4.5	9.4	12.8	19.5	18.3	3.2	15.8	0.5
Growth rates										
2023	-0.1	0.5	-4.6	1.0	0.9	0.1	0.4	2.7	0.2	-2.9
2024	1.5	1.7	2.4	1.4	1.3	0.7	1.1	3.7	0.5	-1.4
2025	2.8	3.0	3.5	3.2	2.5	2.8	3.0	5.2	2.8	0.0
2025 Q2	2.4	2.8	4.0	4.1	1.3	2.1	2.3	4.5	2.1	-0.3
Q3	2.7	2.9	2.9	4.5	2.1	2.5	2.6	5.0	2.5	-0.1
Q4	2.8	3.0	3.5	3.2	2.5	2.8	3.0	5.2	2.8	0.0
2026 Q1	3.2	3.2	4.9	3.2	2.7	2.9	3.0	5.2	2.9	0.4
2025 Nov.	3.0	3.1	4.0	4.2	2.3	2.7	2.9	5.6	2.7	0.0
Dec.	2.8	3.0	3.5	3.2	2.5	2.8	3.0	5.2	2.8	0.0
2026 Jan.	2.7	2.8	3.1	2.9	2.4	2.8	3.0	5.0	2.8	0.0
Feb.	3.0	3.0	3.5	3.1	2.8	2.8	3.0	5.0	2.8	0.1
Mar.	3.2	3.2	4.9	3.2	2.7	2.9	3.0	5.2	2.9	0.4
Apr.	3.5	3.4	4.8	4.2	2.8	2.9	3.0	5.2	2.9	0.5

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) In accordance with the ESA 2010, in December 2014 holding companies of non-financial groups were reclassified from the non-financial corporations sector to the financial corporations sector. These entities are included in MFI balance sheet statistics with financial corporations other than MFIs and insurance corporations and pension funds (ICPFs).

3) Including non-profit institutions serving households.

4) Adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

## 5 Financing conditions and credit developments

### 5.5 Counterparts to M3 other than credit to euro area residents <sup>1)</sup>

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

	MFI liabilities						MFI assets			
	Liabilities to central government <sup>2)</sup>	Longer-term liabilities to other euro area residents					Net external assets	Other		
		Total	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Debt securities with a maturity of over 2 years	Capital and reserves		Total	Repos with central counterparties <sup>3)</sup>	Reverse repos to central counterparties <sup>3)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Outstanding amounts										
2023	476.9	7,338.3	1,827.0	90.5	2,415.1	3,005.6	1,853.9	271.3	152.1	152.6
2024	395.9	7,851.0	1,842.3	117.2	2,590.7	3,300.8	2,664.2	320.1	140.4	136.0
2025	398.3	8,372.3	1,872.6	131.7	2,621.5	3,746.5	3,241.2	190.5	323.3	235.1
2025 Q2	410.9	7,908.1	1,833.7	129.6	2,562.0	3,382.8	2,829.8	186.1	177.9	165.9
Q3	430.1	8,092.7	1,842.7	132.5	2,589.9	3,527.6	3,052.8	144.0	168.3	168.2
Q4	398.3	8,372.3	1,872.6	131.7	2,621.5	3,746.5	3,241.2	190.5	323.3	235.1
2026 Q1 <sup>(a)</sup>	427.7	8,547.3	1,890.9	133.2	2,650.3	3,873.0	3,532.7	144.3	396.2	257.3
2025 Nov.	423.1	8,325.1	1,874.9	131.8	2,617.1	3,701.3	3,257.5	171.7	407.6	266.9
Dec.	398.3	8,372.3	1,872.6	131.7	2,621.5	3,746.5	3,241.2	190.5	323.3	235.1
2026 Jan.	481.5	8,590.0	1,883.6	131.5	2,613.7	3,961.2	3,530.0	142.7	400.5	250.3
Feb.	426.4	8,697.7	1,885.0	132.1	2,626.2	4,054.4	3,615.7	127.0	404.5	250.2
Mar.	427.7	8,547.3	1,890.9	133.2	2,650.3	3,873.0	3,532.7	144.3	396.2	257.3
Apr. <sup>(a)</sup>	426.0	8,514.2	1,850.0	132.9	2,667.3	3,864.1	3,511.7	161.6	386.6	275.0
Transactions										
2023	-199.0	325.0	24.9	40.2	227.5	32.5	437.1	-192.5	17.1	9.0
2024	-80.6	279.4	15.2	26.7	164.7	72.8	530.5	30.7	-11.7	-16.7
2025	1.9	192.9	33.2	16.3	104.8	38.5	298.0	-141.1	17.7	29.2
2025 Q2	22.7	39.8	4.3	7.9	33.7	-6.1	126.9	-30.6	-5.0	4.7
Q3	19.2	38.1	9.2	3.6	29.1	-3.8	63.7	-33.4	-9.6	2.3
Q4	-32.8	108.4	24.0	-0.8	32.8	52.4	84.0	7.2	-10.2	-3.0
2026 Q1 <sup>(a)</sup>	19.0	43.7	14.3	1.3	20.0	8.2	139.2	-92.3	71.2	21.0
2025 Nov.	-18.4	47.2	22.0	-0.6	-0.1	25.8	36.3	41.2	1.9	7.5
Dec.	-24.8	40.7	-4.1	0.0	12.3	32.5	16.7	10.8	-84.3	-31.8
2026 Jan.	73.5	-15.1	9.4	-0.3	3.0	-27.1	59.3	-69.4	76.0	13.5
Feb.	-55.1	32.0	0.9	0.6	8.4	22.1	23.4	-6.1	4.0	0.4
Mar.	0.6	26.8	4.0	1.0	8.5	13.2	56.5	-16.8	-8.8	7.0
Apr. <sup>(a)</sup>	-1.7	-14.7	-39.2	-0.3	25.2	-0.4	-19.4	24.7	-9.6	17.7
Growth rates										
2023	-29.6	4.7	1.4	80.3	10.7	1.1	-	-	12.4	6.0
2024	-16.9	3.8	0.8	29.5	6.9	2.2	-	-	-7.7	-10.9
2025	0.5	2.4	1.8	14.0	4.1	1.0	-	-	36.6	26.4
2025 Q2	-0.5	2.4	0.6	19.4	3.6	1.9	-	-	-2.6	-6.0
Q3	6.1	2.1	0.8	17.9	3.3	1.5	-	-	-9.0	-10.7
Q4	0.5	2.4	1.8	14.0	4.1	1.0	-	-	36.6	26.4
2026 Q1 <sup>(a)</sup>	7.6	2.8	2.8	9.9	4.6	1.3	-	-	28.0	16.1
2025 Nov.	0.1	2.7	2.1	15.2	3.8	1.8	-	-	36.8	19.0
Dec.	0.5	2.4	1.8	14.0	4.1	1.0	-	-	36.6	26.4
2026 Jan.	15.1	2.2	2.5	11.8	4.1	0.3	-	-	45.1	24.1
Feb.	0.2	2.5	2.4	11.3	4.2	1.0	-	-	22.0	14.0
Mar.	7.6	2.8	2.8	9.9	4.6	1.3	-	-	28.0	16.1
Apr. <sup>(a)</sup>	-3.7	2.8	0.7	7.7	5.7	1.5	-	-	17.3	15.4

Sources: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) Comprises central government holdings of deposits with the MFI sector and of securities issued by the MFI sector.

3) Not adjusted for seasonal effects.

## 6 Fiscal developments

### 6.1 Deficit/surplus

(as a percentage of GDP; flows during one-year period)

	Deficit (-)/surplus (+)					Memo item:
	Total	Central government	State government	Local government	Social security funds	Primary deficit (-)/surplus (+)
	1	2	3	4	5	6
2022	-3.4	-3.7	0.0	0.0	0.3	-1.7
2023	-3.5	-3.5	-0.2	-0.2	0.4	-1.8
2024	-3.0	-2.6	-0.2	-0.3	0.1	-1.2
2025	-2.9	-2.6	-0.2	-0.3	0.2	-1.0
2025 Q1	-3.0	.	.	.	.	-1.1
Q2	-2.9	.	.	.	.	-1.0
Q3	-3.0	.	.	.	.	-1.1
Q4	-2.9	.	.	.	.	-1.0

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.  
Note: Euro area data include Bulgaria.

### 6.2 Revenue and expenditure

(as a percentage of GDP; flows during one-year period)

	Revenue						Expenditure						
	Total	Current revenue				Capital revenue	Total	Current expenditure					Capital expenditure
		Total	Direct taxes	Indirect taxes	Net social contributions			Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Social benefits	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2022	46.4	45.7	13.2	12.9	14.5	0.8	49.8	44.6	9.8	5.9	1.7	22.3	5.2
2023	45.8	44.9	13.1	12.4	14.4	0.9	49.3	43.9	9.8	5.9	1.7	22.2	5.3
2024	46.3	45.5	13.3	12.4	14.7	0.8	49.4	44.4	10.0	6.0	1.9	22.7	5.0
2025	46.8	46.0	13.3	12.4	15.1	0.8	49.7	44.6	10.1	5.9	1.9	22.9	5.1
2025 Q1	46.5	45.7	13.3	12.4	14.8	0.8	49.5	44.5	10.0	6.0	1.9	22.8	5.0
Q2	46.6	45.8	13.2	12.4	14.9	0.8	49.5	44.5	10.0	5.9	1.9	22.9	5.0
Q3	46.6	45.9	13.2	12.4	15.0	0.7	49.6	44.6	10.0	5.9	1.9	22.9	5.0
Q4	46.9	46.1	13.3	12.4	15.1	0.8	49.8	44.7	10.1	6.0	1.9	22.9	5.1

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.  
Note: Euro area data include Bulgaria.

### 6.3 Government debt-to-GDP ratio

(as a percentage of GDP; outstanding amounts at end of period)

	Total	Financial instrument			Holder		Original maturity		Residual maturity			Currency		
		Currency and deposits	Loans	Debt securities	Resident creditors		Non-resident creditors	Up to 1 year	Over 1 year	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
					Total	MFIs								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2022	88.9	2.6	13.1	4.8	52.1	39.2	36.8	8.6	80.3	15.9	28.1	44.9	88.0	0.9
2023	86.5	2.4	12.1	4.6	48.9	35.5	37.6	7.7	78.8	14.8	27.8	43.9	85.7	0.8
2024	86.6	2.1	11.7	4.8	46.5	33.5	40.1	7.7	78.9	14.3	28.0	44.2	85.8	0.8
2025	87.4	2.1	11.8	4.6	44.4	31.3	43.0	7.6	79.8	14.6	28.2	44.6	86.7	0.7
2025 Q1	87.2	2.2	11.6	73.4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Q2	87.7	2.2	11.6	73.9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Q3	88.0	2.2	11.7	74.1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Q4	87.5	2.1	11.8	73.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.  
Note: Euro area data include Bulgaria.

## 6 Fiscal developments

### 6.4 Annual change in the government debt-to-GDP ratio and underlying factors <sup>1)</sup>

(as a percentage of GDP; flows during one-year period)

	Change in debt-to-GDP ratio <sup>2)</sup>	Primary deficit (+)/surplus (-)	Deficit-debt adjustment								Interest-growth differential	Memo item: Borrowing requirement
			Total	Transactions in main financial assets					Revaluation effects and other changes in volume	Other		
				Total	Currency and deposits	Loans	Debt securities	Equity and investment fund shares				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2022	-4.5	1.7	-0.1	-0.2	-0.6	0.3	0.1	0.1	0.6	-0.5	-6.1	2.7
2023	-2.4	1.8	-0.3	-0.4	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.6	-0.5	-3.8	2.6
2024	0.0	1.2	0.3	0.0	-0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	-1.4	3.1
2025	0.9	1.0	1.2	0.7	0.4	0.0	0.2	0.2	0.3	0.2	-1.4	3.8
2025 Q1	0.3	1.1	0.5	0.2	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-1.3	3.3
Q2	0.4	1.0	0.8	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.1	-1.4	3.5
Q3	0.8	1.1	1.0	0.6	0.4	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	-1.4	3.8
Q4	0.9	1.0	1.2	0.7	0.4	0.0	0.2	0.2	0.3	0.2	-1.4	3.9

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.

Note: Euro area data include Bulgaria.

1) Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated except in quarterly data on the deficit-debt adjustment.

2) Calculated as the difference between the government debt-to-GDP ratios at the end of the reference period and a year earlier.

### 6.5 Government debt securities <sup>1)</sup>

(debt service as a percentage of GDP; flows during debt service period; average nominal yields in percentages per annum)

	Debt service due within 1 year <sup>2)</sup>					Average residual maturity in years <sup>3)</sup>	Average nominal yields <sup>4)</sup>						
	Total	Principal		Interest			Outstanding amounts					Transactions	
		Total	Maturities of up to 3 months	Total	Maturities of up to 3 months		Total	Floating rate	Zero coupon	Fixed rate		Issuance	Redemption
										Total	Maturities of up to 1 year		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2023	12.7	11.4	4.1	1.3	0.3	8.1	2.0	1.2	1.9	2.0	1.6	3.6	2.0
2024	12.3	10.9	4.0	1.4	0.4	8.2	2.1	1.3	1.9	2.2	1.9	3.5	2.9
2025	12.5	11.1	3.9	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.6	2.3	1.8	2.8	2.5
2025 Q2	12.3	10.9	3.1	1.4	0.4	8.3	2.2	1.3	1.7	2.2	2.0	3.1	2.8
Q3	12.7	11.2	3.5	1.5	0.4	8.2	2.2	1.3	1.5	2.2	1.9	2.9	2.6
Q4	12.5	11.1	3.9	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.6	2.3	1.8	2.8	2.5
2026 Q1	12.6	11.0	4.1	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.5	2.3	1.6	2.8	2.4
2025 Nov.	12.7	11.3	3.6	1.5	0.4	8.2	2.1	1.2	1.5	2.3	1.8	2.8	2.5
Dec.	12.5	11.1	3.9	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.6	2.3	1.8	2.8	2.5
2026 Jan.	12.7	11.2	4.4	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.5	2.3	1.8	2.8	2.5
Feb.	12.7	11.2	4.2	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.6	2.3	1.8	2.8	2.4
Mar.	12.6	11.0	4.1	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.5	2.3	1.6	2.8	2.4
Apr.	12.3	10.8	3.7	1.5	0.4	8.3	2.2	1.2	1.6	2.3	1.6	2.8	2.3

Source: ECB.

1) At face value and not consolidated within the general government sector.

2) Excludes future payments on debt securities not yet outstanding and early redemptions.

3) Residual maturity at the end of the period.

4) Outstanding amounts at the end of the period; transactions as 12-month average.

## 6 Fiscal developments

### 6.6 Fiscal developments in euro area countries

(as a percentage of GDP; flows during one-year period and outstanding amounts at end of period)

	Belgium 1	Bulgaria 2	Germany 3	Estonia 4	Ireland 5	Greece 6	Spain 7	France 8	Croatia 9	Italy 10	Cyprus 11
Government deficit (-)/surplus (+)											
2022	-3.5	-2.9	-1.9	-0.9	1.6	-2.6	-4.6	-4.7	0.0	-8.1	2.7
2023	-4.1	-2.0	-2.5	-2.7	1.4	-1.4	-3.3	-5.4	-1.1	-7.1	1.7
2024	-4.4	-3.0	-2.7	-1.1	4.1	1.3	-3.2	-5.8	-2.3	-3.4	4.1
2025	-5.2	-3.5	-2.7	-2.0	1.8	1.7	-2.4	-5.1	-3.0	-3.1	3.4
2025 Q1	-4.6	-3.0	-2.4	-1.2	4.1	2.4	-3.3	-5.7	-2.7	-3.4	4.3
Q2	-4.7	-3.4	-2.2	-1.5	3.8	2.1	-3.3	-5.6	-2.9	-3.2	3.9
Q3	-5.0	-2.7	-2.2	-1.5	1.2	2.5	-3.0	-5.5	-2.8	-3.3	3.4
Q4	-5.2	-3.5	-2.7	-2.0	1.8	1.7	-2.4	-5.1	-3.0	-3.1	3.4
Government debt											
2022	103.3	22.5	64.4	19.2	43.0	177.8	109.3	111.4	68.5	138.4	80.1
2023	102.5	22.9	62.3	20.2	41.8	164.3	105.2	109.5	60.9	133.9	71.1
2024	103.9	23.8	62.2	23.5	38.3	154.2	101.6	112.6	57.4	134.7	62.7
2025	107.9	29.9	63.5	24.1	32.9	146.1	100.7	115.6	56.3	137.1	55.0
2025 Q1	106.1	23.7	62.0	23.9	34.5	152.9	103.3	114.2	58.3	137.2	61.9
Q2	106.2	26.3	62.3	23.2	33.4	152.0	103.4	115.9	57.5	138.1	61.1
Q3	107.1	28.4	63.0	22.8	32.8	149.8	103.1	117.8	57.2	137.5	60.3
Q4	107.9	29.9	63.5	24.1	32.9	146.1	100.7	116.2	56.5	137.1	55.0
	Latvia 12	Lithuania 13	Luxembourg 14	Malta 15	Netherlands 16	Austria 17	Portugal 18	Slovenia 19	Slovakia 20	Finland 21	
Government deficit (-)/surplus (+)											
2022	-4.9	-0.7	0.2	-5.3	0.0	-3.4	-0.3	-3.0	-1.6	-0.2	
2023	-2.3	-0.7	-0.7	-4.4	-0.4	-2.6	1.1	-2.6	-5.3	-2.9	
2024	-1.8	-1.3	0.9	-3.4	-0.7	-4.6	0.6	-0.9	-5.3	-4.4	
2025	-2.5	-1.8	-2.0	-2.2	-1.6	-4.2	0.7	-2.5	-4.5	-3.4	
2025 Q1	-1.4	-1.3	0.6	-3.1	-1.1	-5.0	0.6	-1.4	-5.2	-4.2	
Q2	-2.0	-1.8	-0.1	-4.3	-1.4	-5.0	0.7	-1.7	-4.8	-3.9	
Q3	-2.6	-1.8	-0.6	-4.2	-1.5	-4.7	0.2	-1.5	-4.6	-3.6	
Q4	-2.5	-1.8	-2.0	-2.2	-1.6	-4.2	0.7	-2.5	-4.5	-3.4	
Government debt											
2022	44.4	38.3	24.9	50.3	48.4	78.1	111.2	72.8	57.8	74.0	
2023	44.4	37.1	24.7	46.9	45.8	77.8	96.9	68.3	55.8	77.0	
2024	46.2	38.0	26.3	45.9	43.8	80.0	93.5	66.4	59.7	82.4	
2025	46.9	39.5	26.5	46.4	44.4	81.5	89.7	65.7	61.4	88.5	
2025 Q1	45.0	40.4	26.1	46.5	43.2	83.0	94.8	69.6	63.2	84.2	
Q2	47.6	39.0	25.0	46.6	42.7	82.0	96.5	69.5	62.9	88.6	
Q3	44.8	40.6	27.5	46.4	42.3	83.5	97.4	67.7	62.3	86.9	
Q4	46.9	39.5	26.5	46.4	44.4	81.5	89.7	65.7	61.4	88.5	

Source: Eurostat.

© Euroopan keskuspankki, 2026

Postiosoite 60640 Frankfurt am Main, Saksa  
Puhelinnumero +49 69 1344 0  
Verkkopalvelu [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Talouskatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Talouskatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

Kaikki oikeudet pidätetään. Kopiointi on sallittu opetuskäyttöön ja ei-kaupallisiin tarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.

Tämän numeron tilastot perustuvat 10.6.2026 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 2363-3565  
Luettelonumero QB-01-26-062-FI-N