



4/2025



Sisällys

Talouden, rahoitusmarkkinoiden ja rahatalouden kehitys	2
Yhteenveto	2
1 Ulkoinen ympäristö	8
2 Talouskehitys	14
3 Hinnat ja kustannukset	21
4 Rahoitusmarkkinoiden kehitys	28
5 Rahoitusolot ja luotonannon kehitys	34
6 Julkisen talouden kehitys	40
 Tilastot (vain englanniksi)	 S1

Talouden, rahoitusmarkkinoiden ja rahatalouden kehitys

Yhteenveto

EKP:n neuvosto päätti kokouksessaan 5.6.2025 laskea EKP:n kaikkia kolmea ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä. Rahapolitiikan mitoituksen säätelyssä käytettävää talletuskorkoa päätettiin laskea etenkin inflaationäkymiä, pohjainflaation kehitystä ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuutta koskevan päivitetyn arvion perusteella.

Inflaatio on tällä hetkellä EKP:n neuvoston keskipitkän aikavälin tavoitteen eli kahden prosentin tuntumassa. Eurojärjestelmän kesäkuun 2025 asiantuntija-arvioiden perusskenaariossa kokonaisinflaatio on keskimäärin 2,0 % vuonna 2025 ja 1,6 % vuonna 2026 sekä 2,0 % vuonna 2027. Vuosien 2025 ja 2026 inflaatiota on tarkistettu EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2025 arvioista 0,3 prosenttiyksikköä alaspäin lähinnä siksi, että energian hintojen oletetaan olevan ennakoitua alemmat ja euron ennakoitua vahvempi. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistetun inflaation odotetaan olevan keskimäärin 2,4 % vuonna 2025 ja 1,9 % vuosina 2026 ja 2027 eli suurin piirtein maaliskuun arvioiden tasolla.

Asiantuntijat arvioivat BKT:n kasvavan keskimäärin 0,9 % vuonna 2025 ja 1,1 % vuonna 2026 sekä 1,3 % vuonna 2027. Vuotta 2025 koskeva kasvuarvio on pidetty ennallaan, sillä vaikka kasvu oli ensimmäisellä vuosineljänneksellä odotettua voimakkaampaa, sen arvioidaan heikentyvän vuoden loppuun saakka. Kauppapolitiikkaan liittyvän epävarmuuden odotetaan heikentävän vientiä ja yritysten investointeja etenkin lyhyellä aikavälillä, mutta valtioiden lisäinvestoinnit puolustukseen ja infrastruktuuriin tukevat kasvua enenevässä määrin keskipitkällä aikavälillä. Reaalitulojen kasvun ja vankkojen työmarkkinoiden myötä kotitalouksien arvioidaan voivan lisätä kulutustaan. Tämä sekä aiempaa suotuisammat rahoitusolot vahvistanevat talouden kykyä kestää maailmanlaajuisia häiriöitä.

Asiantuntijat arvioivat myös havainnollisilla vaihtoehtoskenaarioilla joitakin mekanismeja, joilla eri kauppapoliittiset toimet voisivat vaikuttaa kasvuun ja inflaatioon tässä epävarmassa tilanteessa. Nämä skenaariot on julkaistu EKP:n verkkosivuilla asiantuntija-arvioiden yhteydessä. Skenaarioanalyysin mukaan kaupan viimeaikaisten jännitteiden voimistuminen entisestään lähikuukausien kuluessa johtaisi siihen, että kasvu ja inflaatio olisivat hitaampia kuin perusskenaariossa. Jos kauppapoliittisiin jännitteisiin löydetäisiin suotuisa ratkaisu, kasvu – ja vähäisemmässä määrin inflaatio – olisivat nopeampia kuin asiantuntija-arvioiden perusskenaariossa.

Useimmat pohjainflaation mittarit viittaavat siihen, että inflaatio asettuu keskipitkällä aikavälillä kestävästi kahden prosentin tavoitteen tuntumaan. Palkkojen nousu on yhä nopeaa mutta maltillistuu edelleen selvästi, ja sen vaikutusta inflaatioon vaimennetaan osittain tinkimällä voitoista. Huhtikuussa ilmenneet huolet siitä, että

lisääntynyt epävarmuus ja markkinoiden volatiili reaktio kaupan jännitteisiin kiristäisivät rahoitusoloja, ovat laantuneet.

EKP:n neuvosto pyrkii määrätietoisesti varmistamaan, että keskipitkän aikavälin inflaatiovauhti vakautuu kestävästi kahden prosentin tavoitteeseen. Se määrittää rahapolitiikan mitoituksen kokouskohtaisesti aina tuoreimpien tietojen perusteella varsinkin näin poikkeuksellisen epävarmassa tilanteessa. EKP:n neuvoston korkopäätökset perustuvat inflaationäkymiä koskevaan arvioon, jossa otetaan huomioon tuoreimmat tiedot taloudesta ja rahoitusoloista, sekä arvioon pohjainflaation kehityksestä ja siitä, miten voimakkaasti rahapolitiikka välittyy talouteen. EKP:n neuvosto ei sitoudu ennalta mihinkään tiettyyn korkouraan.

Talous

Eurostatin ennakoarvion mukaan talous kasvoi 0,3 % vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä. Ennakoarvion mukaan työttömyysaste oli huhtikuussa 6,2 %, eli yhä alimpana kuin kertaakaan aiemmin euron käyttöönoton jälkeen, ja työllisyys kasvoi 0,3 % ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

Euroalueen talouden kasvunäkymiä varjostavat kaupan jännitteet ja suuri maailmanlaajuinen epävarmuus. Vuonna 2025 niiden vaikutuksia lieventäneen osittain taloudellisen toimeliaisuuden kasvu, joka oli odotettua voimakkaampaa ensimmäisellä neljänneksellä ja johtui todennäköisesti osaksi siitä, että vientiä aikaistettiin tuontitullien korottamisen varalta. Keskipitkällä aikavälillä taloudellisen toimeliaisuuden arvioidaan saavan tukea hiljattain ilmoitetuista uusista finanssipoliittisista toimenpiteistä. Kesäkuun 2025 perusskenaariossa oletetaan, että 10 prosenttiin korotetut tullit, joita Yhdysvallat on asettanut EU:sta tuotaville tavaroille, pysyvät voimassa koko arviointijakson ajan. Tullien korotukset sekä kauppapolitiikkaa leimaava suuri epävarmuus ja euron hiljattainen vahvistuminen heikentävät euroalueen vientiä, investointeja ja vähäisemmässä määrin myös kulutusta. Valtioiden (pääasiassa Saksan) infrastruktuuri- ja puolustusmenojen lisäysten odotetaan sen sijaan vahvistavan euroalueen sisäistä kysyntää vuodesta 2026 alkaen. On siis kaiken kaikkiaan mahdollista, että euroalueen BKT:n kasvu vahvistuu arviointijakson aikana. Arviona on, että etenkin reaali-palkkojen ja työllisyyden kasvu, pääosin viimeaikaisista rahapolitiittisista päätöksistä johtuvat vähemmän kireät rahoitusolot sekä arviointijakson loppupuolella piristyvä ulkoinen kysyntä tukevat talouden asteittaista elpymistä. BKT:n kasvunäkymiä vuodelle 2025 ei ole muutettu maaliskuussa 2025 julkaistujen asiantuntija-arvioiden jälkeen, sillä vaikka tuoreet tiedot ovat ennakoitua paremmat, niiden vaikutusten arvioidaan jäävän pitkälti kaupan jännitteiden ja euron valuuttakurssin vahvistumisen vaikutusten varjoon. Kaupan jännitteiden ja valuuttakurssin vahvistumisen vuoksi BKT:n kasvu-arvio vuodelle 2026 on tarkistettu alaspäin, kun taas vuotta 2027 koskeva kasvu-arvio on pysynyt ennallaan.

Niin kesäkuun 2025 asiantuntija-arviot kuin kyselytiedot viittaavat kaikkiaan siihen, että näkymät heikkenevät jonkin verran lyhyellä aikavälillä. Teollisuustuotanto on vahvistunut osittain siksi, että ulkomaankauppaa on aikaistettu tuontitullien

korottamisen varalta. Kotimarkkinoille painottuneilla palvelualoilla kasvu on sen sijaan hidastumassa. Korkeampien tuontitullien ja euron vahvistumisen odotetaan vaikeuttavan yritysten vientiä. Suuren epävarmuuden odotetaan heikentävän investointeja.

Talouden kestävykyä pitävät kuitenkin yllä useat tekijät, joiden arvioidaan vahvistavan kasvua keskipitkällä aikavälillä. Arvion mukaan vahvat työmarkkinat, reaalityulojen kasvu, yksityisen sektorin vankat taseet ja aiemmista EKP:n neuvoston koronlaskuista osittain johtuva rahoitusolojen keveneminen auttavat kuluttajia ja yrityksiä kestämaan epävakaa globaalin toimintaympäristön seuraukset. Kasvu saanee tukea myös äskettäin ilmoitetuista toimenpiteistä, joilla lisätään investointeja puolustukseen ja infrastruktuuriin.

Vallitsevassa geopoliittisessa tilanteessa on entistäkin kiireellisempää vahvistaa euroalueen talouden tuottavuutta, kilpailukykyä ja kriisinkestävyttä finanssi- ja rakennepoliittisin toimin. Euroopan komission kilpailukykykompassi tarjoaa konkreettisen toimintasuunnitelman, ja siihen sisältyvät ehdotukset – myös yksinkertaistamisen saralla – tulisi hyväksyä pikaisesti. Esimerkiksi säästö- ja investointiunioni olisi saatava valmiiksi selkeän ja määrätietoisen aikataulun mukaisesti. On myös tärkeää vahvistaa pikimmiten lainsäädäntökehys, jolla valmistetaan maaperää digitaalisen euron mahdolliselle käyttöönotolle. Valtioiden tulisi varmistaa julkisen talouden kestävyys EU:n talouden ohjausjärjestelmän sääntöjen mukaisesti ja antaa etusija kasvua luoville rakenneuudistuksille ja strategisille investoinneille.

Inflaatio

Eurostatin ennakoarvion mukaan vuotuinen inflaatio hidastui toukokuussa 1,9 prosenttiin. Huhtikuussa se oli 2,2 %. Energian hintainflaatio pysyi ennallaan - 3,6 prosentissa. Elintarvikkeiden hintainflaatio nopeutui 3,3 prosenttiin oltuaan 3,0 % edelliskuussa. Tavaroiissa hintainflaatio pysyi ennallaan 0,6 prosentissa, kun taas palveluissa se hidastui 3,2 prosenttiin oltuaan 4,0 % huhtikuussa. Palvelujen hintainflaatio oli nopeutunut huhtikuussa lähinnä siksi, että matkapalvelujen hinnat nousivat odotettua enemmän pääsiäisloman aikaan.

Useimmat pohjainflaation mittarit viittaavat siihen, että inflaatio vakautuu keskipitkällä aikavälillä kestävästi EKP:n neuvoston kahden prosentin tavoitteeseen. Työvoimakustannusten nousu on maltillistumassa vähitellen, kuten tuoreimmat tiedot sopimuspalkoista ja saatavilla olevista maiden työntekijäkohtaisista palkansaajakorvauksista osoittavat. EKP:n palkkamittarin mukaan sopimuspalkkojen nousu hiljenee entisestään vuonna 2025, ja kesäkuun 2025 asiantuntija-arvioiden mukaan palkkojen nousu vaimenee alle 3 prosenttiin vuosina 2026 ja 2027. Energian hintojen lasku ja euron vahvistuminen lisäävät inflaation hidastumispainetta lyhyellä aikavälillä, ja inflaation odotetaan palaavan tavoitteeseen vuonna 2027.

Kuluttajien lyhyen aikavälin inflaatio-odotukset nousivat huhtikuussa 2025 todennäköisesti kaupan jännitteitä koskevien uutisten vuoksi. Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat kuitenkin useimpien mittarien mukaan edelleen lähellä kahta

prosenttia, mikä tukee inflaation vakautumista EKP:n neuvoston tavoitteen tuntumaan.

Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu kokonaisinflaatio pysynee lyhyellä aikavälillä alle 2 prosentissa, ja sen odotetaan palaavan tavoitteeseen keskipitkällä aikavälillä. Eurojärjestelmän asiantuntijat odottavat inflaation hidastuvan vuoden 2025 kuluessa, olevan hitaimmillaan 1,4 % vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä ja palaavan 2,0 prosenttiin vuonna 2027. Kokonaisinflaation hidastuminen vuonna 2025 johtunee osittain energian hintainflaatiosta, joka muuttuu negatiiviseksi öljyn hintojen ja maakaasun tukkuhintojen viimeaikaisen laskun vuoksi. Energiainflaation odotetaan pysyvän negatiivisena vuoteen 2027 asti, jolloin tulee voimaan uusia ilmastomuutoksen hillintätoimenpiteitä uuden ETS2-päästökauppajärjestelmän yhteydessä. Elintarvikkeiden hintainflaation odotetaan nopeutuvan tilapäisesti vuoden 2025 toisella neljänneksellä mutta hidastuvan sitten hieman yli 2 prosenttiin vuonna 2027. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistetun YKHI-inflaation odotetaan hidastuvan palveluerän vuoksi, kun joidenkin hyödykkeiden hitaiden hinnanmuutosten vaikutukset laantuvat, palkkapaineet heikkenevät ja energiahintojen lasku välittyy hinnoitteluketjuun. Palkkojen kasvu hidastunee edelleen, kun paineet kattaa reaalipalkkojen laskusta johtuvat aiemmat ansionmenetykset heikkenevät. Lisäksi tuottavuuden kasvu elpyy. Näiden kahden tekijän odotetaan yhdessä hidastavan yksikkötyökustannusten kasvua merkittävästi. Tuontihintojen kehityksessä näkyvien ulkoisten hintapaineiden odotetaan pysyvän maltillisina olettaen, että EU:n tullipolitiikka pysyy ennallaan. Euron vahvistuminen ja energiaraaka-aineiden hintojen lasku viime kuukausien aikana aiheuttavat niihin kuitenkin jonkin verran laskupainetta. Kokonaisinflaatio vuosina 2025 ja 2026 on nyt arvioitu 0,3 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin maaliskuun 2025 asiantuntija-arvioissa energiaraaka-aineiden hintaoletusten alenemisen ja euron vahvistumisen vuoksi. Vuotta 2027 koskeva arvio on pidetty ennallaan.

Riskiarvio

Riskit painottuvat edelleen odotettua hitaamman talouskasvun suuntaan. Maailmankaupan jännitteiden uusi lisääntyminen ja siihen liittyvät epävarmuustekijät voivat pienentää euroalueen kasvua heikentämällä vientiä ja vaimentamalla investointeja ja kulutusta. Rahoitusmarkkinoiden ilmapiiriin heikkeneminen voi johtaa rahoitusolojen kiristymiseen ja riskien karttelun lisääntymiseen sekä vähentää yritysten halukkuutta investoida ja kotitalouksien halukkuutta kuluttaa. Venäjän oikeudeton sota Ukrainassa, Lähi-idän järkyttävä konflikti ja muut geopoliittiset jännitteet ovat edelleen merkittäviä epävarmuustekijöitä. Kauppapoliittisten ja geopoliittisten jännitteiden nopea ratkaiseminen voi sitä vastoin kohentaa ilmapiiriä ja piristää toimeliaisuutta. Myös puolustus- ja infrastruktuurimenojen uudet lisäykset sekä tuottavuutta parantavat uudistukset voivat vahvistaa kasvua.

Euroalueen inflaationäkymät ovat tavanomaista epävarmemmat maailman kauppapoliittisen toimintaympäristön epävakauden vuoksi. Energian hintojen lasku ja euron vahvistuminen saattavat lisätä inflaation hidastumispainetta. Tämä kehitys voi vahvistua, jos korkeammat tuontitullit johtavat siihen, että euroalueen vientikysyntä

heikkenee ja ylikapasiteettia omaavat maat ohjaavat vientinsä euroalueelle kiertoteitse. Kaupparoliittiset jännitteet saattavat lisätä epävakautta ja riskien karttelua rahoitusmarkkinoilla, mikä heikentäisi euroalueen sisäistä kysyntää ja siten myös hidastaisi inflaatiota. Maailman toimitusketjujen pirstoutuminen voi sen sijaan nopeuttaa inflaatiota nostamalla tuontihintoja ja lisäämällä euroalueen talouden kapasiteettirajoitteita. Myös puolustus- ja infrastruktuurimenojen kasvu voi nopeuttaa inflaatiota keskipitkällä aikavälillä. Sään ääri-ilmiöt ja ilmastokriisin laajeneminen voivat saada elintarvikkeiden hinnat odotettua suurempaan nousuun.

Rahoitusolot ja rahatalouden tilanne

Riskittömät korot ovat pysyneet suurin piirtein ennallaan EKP:n neuvoston 17.4.2025 pitämän rahapolitiikkakokouksen jälkeen. Osakkeiden hinnat ovat nousseet, ja yritysten joukkolainojen tuottoerot ovat kaventuneet, kun maailman kaupparoliitikasta on saatu myönteisempiä uutisia ja globaali riskisentimentti on kohentunut.

Yritysten lainanotto on edelleen entistä edullisempaa EKP:n neuvoston aiempien koronlaskujen ansiosta. Uusien yritysluottojen keskikorko laski huhtikuussa 3,8 prosenttiin. Maaliskuussa se oli 3,9 %. Yritysten markkinaehtoisien velan liikkeeseenlaskun kustannus pysyi ennallaan 3,7 prosentissa. Pankkien luotonanto yrityksille vahvistui edelleen vähin erin. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli 2,6 % huhtikuussa ja 2,4 % maaliskuussa. Yritysten velkapaperien liikkeeseenlaskun kasvu oli sen sijaan vaimeaa. Uusien asuntoluottojen keskikorko pysyi 3,3 prosentissa huhtikuussa, kun taas asuntoluotonannon kasvu vahvistui 1,9 prosenttiin.

EKP:n neuvosto on jälleen laatinut rahapolitiikan strategiansa mukaisesti yksityiskohtaisen arvion rahapolitiikan ja rahoitusvakauden keskinäisistä suhteista. Euroalueen pankit ovat selviytyneet häiriöistä hyvin, mutta rahoitusvakauteen kohdistuu edelleen suuria riskejä etenkin maailman kaupparoliitiikan suuren epävarmuuden ja epävakauden vuoksi. Makrovakauseräpolitiikka on yhä tärkein keino torjua rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuden kasvua, parantaa häiriönsietokykyä ja ylläpitää makrovakauseräpolitiikan liikkumavaraa.

Rahapolitiittisia päätöksiä

Talletuskorko on 11.6.2025 lähtien 2,00 %, perusrahoitusoperaatioiden korko 2,15 % ja maksuvalmiusluoton korko 2,40 %.

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 päätti kokouksessaan 5.6.2025 laskea EKP:n kaikkia kolmea ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä. Rahapolitiikan mitoituksen säätelyssä käytettävää talletuskorkoa päätettiin laskea etenkin inflaationäkymiä, pohjainflaation kehitystä ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuutta koskevan päivitetyn arvion perusteella. EKP:n neuvosto pyrkii määrätietoisesti varmistamaan, että keskipitkän aikavälin inflaatiovauhti vakautuu kestävästi kahden prosentin tavoitteeseen. Se määrittää rahapolitiikan mitoituksen kokouskohtaisesti aina tuoreimpien tietojen perusteella varsinkin näin poikkeuksellisen epävarmassa tilanteessa. EKP:n neuvoston korkopäätökset perustuvat inflaationäkymiä koskevaan arvioon, jossa otetaan huomioon tuoreimmat tiedot taloudesta ja rahoitusoloista, sekä arvioon pohjainflaation kehityksestä ja siitä, miten voimakkaasti rahapolitiikka välittyy talouteen. EKP:n neuvosto ei sitoudu ennalta mihinkään tiettyyn korkouraan.

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

Ulkoinen ympäristö

Yhdysvaltojen hallinnon asettamat korkeammat tuontitullit ja lisääntynyt kauppapoliittinen epävarmuus varjostavat maailmantalouden näkymiä. Sen jälkeen, kun euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2025 arviot valmistuivat 6.2.2025, Yhdysvaltojen tavaratuontia koskeva efektiivinen tullikanta on noussut merkittävästi. Yhdysvaltojen hallinto korotti tullee tuonnille kaikista kauppakumppanimaistaan, mutta Kiinalle asetetut tuontitullit kiristyivät erityisen voimakkaasti, joskin hiljattain sovittiin niiden väliaikaisesta alentamisesta. Nämä seikat pahentavat maailmankaupan kitkoja ja lisäävät sen epävarmuutta, millä voi olla heijastusvaikutuksia talouskasvuun ja maailmantalouden kasvunäkymiin. Euroalueen talousnäkymiä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioissa maailmantalouden kasvu koko arviointijaksolla vuoden 2027 loppuun on nyt arvioitu 0,7 prosenttiyksikköä edellisiä arvioita hitaammaksi. Kasvunäkymien heikkeneminen on selvää kaikissa keskeisissä talouksissa mutta erityisesti Yhdysvalloissa ja Kiinassa. Globaalin kokonaisinflaation odotetaan maltillistuvan arviointijaksolla, joskin Yhdysvaltojen inflaatioennustetta korotettiin hiljattain ilmoitettujen tuontitullien takia.

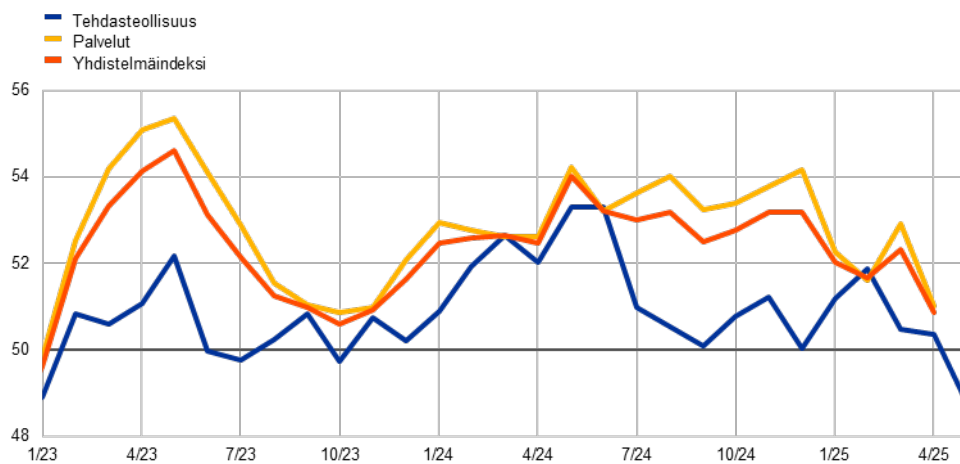
Maailmantalouden kasvu hidastui vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä, ja sen odotetaan vaimenevan edelleen. Globaalin BKT:n määrän neljännesvuotuinen kasvu (ilman euroaluetta) hidastui arviolta 0,7 prosenttiin vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2024 viimeisen neljänneksen 1,1 prosentista.¹ Maailmantalouden kasvun odotetaan heikkenevän edelleen ja pysyvän loppuvuonna vaimeana. EKP:n asiantuntijoiden kehittämän globaalin talouskehityksen yhdistelmäindikaattorin mukaan kasvu hidastui huhtikuussa, ja tuoreimpien kyselytietojen myötä indeksi on laskenut pitkän ajan keskiarvonsa alapuolelle. Globaali kokonaistuotannon PMI-indeksi laski huhtikuussa 2025 pitkälti palvelusektorin tuotannon kasvun hidastumisen takia (kuvio 1).

¹ Tässä osassa esitetyissä talousindikaattorien maailmanlaajuisissa ja/tai globaaleissa kokonaissuureissa ei ole mukana euroaluetta.

Kuvio 1

Globaali kokonaistuotannon PMI-indeksi (ilman euroaluetta)

(diffuusioindeksit)



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

Huom. Tuoreimmat havainnot tehdasteollisuuden tuotantoindekseistä ovat toukokuulta 2025 ja palvelutuotannon indekseistä sekä yhdistelmäindekseistä huhtikuulta 2025.

Kauppakiistat heikentävät maailmantalouden kasvunäkymiä. Maailmantalouden kasvun odotetaan hiipuvan arviointijaksolla yhä syvemmälle pandemiaa edeltäneen ajan keskiarvonsa alapuolelle. Euroalueen talousnäkyviä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioissa globaalin BKT:n määrän arvioidaan vuonna 2025 kasvavan 3,1 % eli viime vuoden 3,6 prosentin kasvuvauhtia hitaammin.² Globaalin BKT:n määrän kasvun arvioidaan hidastuvan edelleen 2,9 prosenttiin vuonna 2026 ja vakaantuvan sitten 3,2 prosenttiin vuonna 2027. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2025 arvioihin verrattuna arviota maailmantalouden kasvusta sekä vuosina 2025 että 2026 on tarkistettu 0,3 prosenttiyksikköä alaspäin, kun taas vuoden 2027 arvio on ennallaan. Kasvunäkymien heikkeneminen on ilmeistä kaikissa keskeisissä talouksissa mutta erityisen korostunutta Yhdysvalloissa ja Kiinassa. Kaksi keskeistä tekijää kasvuennusteiden laskun taustalla ovat tuontitullit ja talouspolitiikan epävarmuus. Tullit heikentävät kasvua, sillä ne kasvattavat ulkomailta tuotujen loppu- ja välituotteiden kustannuksia. Tämä puolestaan rasittaa kotimaista kulutusta ja rapauttaa vientiyritysten kilpailukykyä kasvattamalla niiden tuotantokustannuksia. Kohonnut epävarmuus lisää kuluttajien ja yritysten varautumista ja saa ne hillitsemään kulutusta ja investointeja. Maailmantalouden kasvunäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat odotettua hitaamman kasvun suuntaan ja riippuvat erityisesti kauppapolitiikan tulevasta kehityksestä. Erityisesti jos Yhdysvaltojen hallinto ja sen kauppakumppanit saavat tullineuvottelut onnistuneesti päätökseen, tämä saattaa johtaa tullien laskuun ja tukea globaalia taloudellista toimeliaisuutta. Sitä vastoin korkeammat tuontitullit ja kauppakumppanien mahdolliset vastatoimet saattaisivat heikentää kasvunäkymiä entisestään.

Maailmankaupan arvioidaan supistuvan merkittävästi kahden seuraavan vuoden aikana. EKP:n asiantuntijoiden kehittämä globaali kuukausittainen

² Ks. lisätietoja EKP:n verkkosivustossa 5.6.2025 julkaistusta artikkelista "[euroalueen talousnäkyviä koskevista eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioista \(kesäkuu 2025\)](#)".

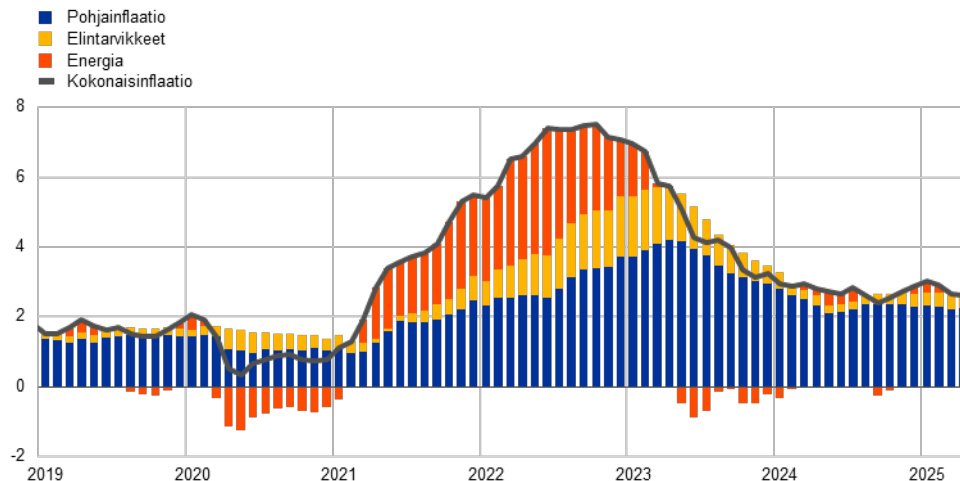
yhdistelmäindikaattori viittaa siihen, että globaali tuonti alkoi heikentyä huomattavasti huhtikuussa. Huhtikuun havainto perustui pääasiassa tiheästi päivittyviin tietoihin, kuten Kiinan raaka-ainetuonnin supistumiseen sekä globaalissa tavarakaupassa toimivien yritysten, kuten kuljetus- ja pakkausyritysten, osakehintojen laskuun. Myös kyselytutkimuksista saadut tiedot tukevat tätä käsitystä. Globaalin tehdasteollisuuden uusia tilauksia kuvaava PMI-indeksi (ilman euroaluetta) painui huhtikuussa yhä syvemmälle negatiivisen kasvun alueelle. Lasku oli erityisen voimakasta Kanadassa ja Meksikossa, kun taas Yhdysvaltojen ja Kiinan vastaavat indeksit supistuivat lievemmin ja pysyivät edelleen positiivista kasvua kuvaavissa lukemissa. Hidastuminen on jatkumoa Yhdysvaltojen tuonnin voimakkaalle kasvulle vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin tuontia aikaistettiin tuontitullien nousun varalta. Vastaavasti viennin havaittiin kasvavan korkeiden tullien kohteeksi joutuvissa maissa, kuten Kanadassa, useissa Aasian maissa ja Isossa-Britanniassa. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioissa globaalin tuonnin kasvun arvioidaan hidastuvan vuonna 2024 olleesta 4,1 prosentista 3,1 prosenttiin vuonna 2025 ja edelleen 1,7 prosenttiin vuonna 2026 mutta kiihtyvän jälleen 3,1 prosenttiin vuonna 2027. Ennustettu voimakas hidastuminen johtuu tuontitulleista ja lisääntyneestä kauppapolitiikan epävarmuudesta, joka painaa erityisesti ulkomaankauppapainotteisia kysyntäeriä, kuten investointeja. Maaliskuusiin arvioihin verrattuna globaalin tuonnin odotettua kasvua on tarkistettu 0,4 prosenttiyksikköä alaspäin vuodelle 2025 ja 1,4 prosenttiyksikköä alaspäin vuodelle 2026, mikä johtuu pitkälti vastikään asetetuista tuontitulleista ja vähäisemmässä määrin kauppapolitiikan epävarmuuden kasvusta. Arvio tuonnin kasvusta vuonna 2027 pysyi ennallaan. Nämä ennustemuutokset liittyvät pääasiassa tuonnin merkittävään supistumiseen Yhdysvalloissa sekä tuonnin kasvun hidastumiseen muissa maissa, Kiina mukaan lukien.

OECD:n jäsenvaltioiden kokonaisinflaatio on hidastunut. Huhtikuussa 2025 taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) jäsenmaiden (pl. Turkki) kuluttajahintaindeksin mukainen vuotuinen inflaatio hidastui 2,6 prosenttiin edelliskuun 2,7 prosentista (kuvio 2). Hidastumisen taustalla on kuitenkin kaksi erisuuntaista kehityskulkua: elintarvike- ja energiaerien inflaatio hidastui, kun taas pohjainflaatio vahvistui 3,1 prosenttiin edelliskuun 3,0 prosentista.

Kuvio 2

OECD:n kokonaisinflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos, kasvuvaiikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat

Huom. OECD:n kokonaisluku ei sisällä Turkiaa, ja se on laskettu OECD:n kuluttajahintaindeksin vuotuisten painojen perusteella. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2025.

Kehittyneiden talouksien ja nousevien markkinatalouksien laajemman joukon kokonaisinflaation odotetaan hidastuvan tarkastelujakson mittaan.

Yhdysvaltojen kokonaisinflaatiota tarkistettiin ylöspäin, koska merkittävästi korkeammat tuontitullit vaikuttavat yli 80 prosentin osuuteen maan tavaratuonnista. Muista kehittyneistä talouksista myös Ison-Britannian inflaatiota tarkistettiin tälle vuodelle ylöspäin, sillä viime kuukausien inflaatio ja palkkojen kasvu olivat odotettua voimakkaampia. Arviointijakson loppupuolella Ison-Britannian inflaationäkymät ovat kuitenkin ennallaan. Nousevien markkinatalouksien inflaatioarviot pysyivät jokseenkin ennallaan maaliskuisiin asiantuntija-arvioihin nähden, kun Kiinan inflaatioennusteen maltillistuminen tasoitti Venäjän inflaationäkymien kiristymisen vaikutusta. Venäjän inflaationäkymät kuvastavat epäsuotuisaa rakenteellista kehitystä ja Kiinan inflaation hidastuminen puolestaan heikkoa kotimaista kysyntää. Vuotuisella kasvuvauhdilla mitattuna globaalin kuluttajahintainflaation arvioidaan edelleen olevan laskevalla trendillä ja maltillistuvan tänä vuonna 3,3 prosenttiin viimevuotisesta 4,0 prosentista. Keskipitkällä aikavälillä inflaation odotetaan hidastuvan edelleen 2,8 prosenttiin vuonna 2026 ja 2,5 prosenttiin vuonna 2027.³

Tarkastelujaksolla 16.4.–4.6.2025 Brent-raakaöljyn hinta laski, koska

tarjontatekijöillä oli voimakkaampi vaikutus kuin markkinoiden tunnelmien paranemisella.

Jakson alussa raakaöljyn hinta sai nostetta riskinottohalun kasvusta ulkomaankaupan jännitteiden helpotuttua. Voimakkaampi päinvastainen vaikutus kuitenkin aiheutui tarjontatekijöistä – erityisesti OPECin ja eräiden muiden öljyntuottajamaiden päätöksestä kasvattaa tuotantoa heinäkuussa 411 000 barreililla päivässä eli yli kolme kertaa aiemmin suunniteltua enemmän. Huhtikuussa Saudi-Arabian johtama öljyntuottajamaiden kartelli oli jo yllättänyt markkinat ilmoittamalla vastaavasta tuotannonlisäyksestä toukokuulle. Jos tämä tuotannonlisäys jää

³ EKP:n asiantuntija-arviot kattavat laajemman joukon maita, joihin lukeutuu erityisesti OECD:n kokonaisinflaation ulkopuolisia suuria nousevia markkinoita (kuten Kiina, Intia, Brasilia ja Venäjä).

pysyvämmäksi, se saattaa aiheuttaa öljyn hinnan voimakkaamman laskun riskejä. Öljyn hinnan lasku painaa jo yhdysvaltalaisen liuskeöljyn tuottajien investointisuunnitelmia, sillä nykyhintaa on lähellä niiden kannattavuusraja – eli vähimmäishintaa, jolla uuden lähteen poraaminen on kannattavaa. Tämä näkyi öljynporauslaitosten ja aktiivisen särötysteknisen henkilöstön määrän voimakkaana supistumisena. Lisäksi monet liuskeöljyn tuottajat ovat viime aikoina ilmoittaneet leikkaavansa pääomainvestointejaan.

Kaasun hinta Euroopassa nousi tarkastelujaksolla sekä kysyntä- että tarjontatekijöiden yhteisvaikutuksesta. Jakson alussa kaasun hinta laski, kun ulkomaankaupan jännitteet jatkuivat ja Euroopan viranomaiset kävivät keskusteluja säänneltyjen kaasuväyrytavoitteiden keventämisestä alkavaa lämmityskautta varten. Tämä painoi lyhyiden kaasufutuuriin hinnat pidempiaikaisia sopimuksia edullisemmiksi, jolloin kesällä ja talvella selvitettävien futuuriin välinen hintaero kääntyi jälleen negatiiviseksi, mikä puolestaan kannusti väyrysten täyttämiseen. Sitten kaasun hinta nousi uusimpien kauppasopimusten, Norjan väyrytetyn maakaasun käsittelylaitosten suunnittelemtomien seisokkien sekä Euroopan komission suunnitelman myötä, joka koskee venäläisen kaasun käytöstä luopumista vuoteen 2027 mennessä. Myös metallien ja elintarvikkeiden hinnat nousivat, pääasiassa kysyntätekijöiden vaikutuksesta. Elintarvikkeiden hinnat saivat tukea puolivalmiiden kaakaotuotteiden vahvasta kysynnästä, vaikka kaakaon hinta nousi voimakkaasti alkuvuonna. Metallien hinnat nousivat kuparin johtaessa nousua. Aluksi tämä perustui Yhdysvaltojen tuonnin kasvuun, jolla väyrytettiin kuparin tuontitullin mahdolliseen nousuun. Sitten kysyntä sai lisätukea markkinoiden tunnelmien paranemisesta, kun Kiinan ja Yhdysvaltojen kaupan jännitteet helpottuivat.

Yhdysvaltojen kasvunäkymät ovat heikentyneet 6.2.2025 valmistuneiden EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2025 kokonaistaloudellisten arvioiden jälkeen. BKT:n määrän kasvu taittui hieman negatiiviseksi vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin tuonnin aikaistamisen takia nettoviennin kasvuväikutus oli voimakkaan negatiivinen. Kotimainen kysyntä puolestaan pysyi varsin vakaana, mutta sen odotetaan kuitenkin hidastuvan sitä mukaa, kun tuontitullit alkavat vaikuttaa. Yleisesti ottaen laaja-alaisen ja korkeiden tuontitullien arvioidaan lisäävän maahantuotavien väli- ja lopputuotteiden kustannuksia, mikä todennäköisesti välittyy kotimarkkinahintoihin. Kesäkuun 2025 arvioissa ulkomaankaupan väyrysten oletetaan väyrytävän, tuotantokustannusten kasvavan ja kotimaisen kysynnän heikkenevän, koska kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot heikkenevät inflaation kiihtymisen takia. Tuontitullien negatiivista vaikutusta näkymiin väyrystää talouspolitiikan epävarmuuden kasvu, joka kannustaa väyrysuussäästämiseen ja väyrystää investointeja. Rahoitusolojen kiristyminen, joka aiheuttaa negatiivisia väyrysuusvaikutuksia ja kasvattaa rahoituskustannuksia, heikentää niin ikään näkymiä. Kuluttajahintainflaatiomittarit eivät vielä osoita tuontitulleihin liittyvien hinnannousupaineiden vaikutusta. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui huhtikuussa 2,3 prosenttiin maaliskuun 2,4 prosentista. Kuluttajahintaindeksin mukainen pohjainflaatio (ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja) pysyi huhtikuussa ennallaan 2,8 prosentissa. Vaikka tuontitullien vaikutukset eivät vielä näy kuluttajahintaindeksin mukaisissa

inflaatioluvuissa, tiheämmin päivittyvät tiedot suurilta vähittäiskaupan toimijoilta kertovat hintojen nousupaineesta, joka johtuu pääasiassa (erityisesti kiinalaisten) tuontitavaroiden hintojen noususta. Toukokuussa keskuspankin avomarkkinakomitea piti federal funds -ohjauskoron tavoitevaihteluvälin ennallaan 4,25–4,50 prosentissa samaan aikaan, kun riskit ja näkymien epävarmuus kasvoivat.

Kiinan BKT:n määrän kasvu oli voimakasta vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin se sai tukea vahvasta kotimaisesta kysynnästä ja viennin aikaistumisesta.

Yhdysvaltojen korkeiden tuontitullien ja kiinteistösektorin edelleen jatkuvan sopeutumisen odotetaan kuitenkin rasittavan talouskehitystä jatkossa. Kasvumittarit heikkenivät huhtikuussa, jolloin vähittäismyynnin vuotuinen kasvu hidastui 5,1 prosenttiin edelliskuun 5,9 prosentista mutta pysyi kuitenkin tammi–helmikuun keskiarvoa nopeampana. Teollisuustuotannon vuotuinen kasvu hidastui 6,1 prosenttiin, kun investoinnit hiipuivat kaikissa erissä. Tehdasteollisuuden uusien vientitilausten PMI-indeksi laski jyrkästi huhtikuussa. Kaiken kaikkiaan talouskasvutilastot viittaavat ennestäänkin heikon kotimaisen kysynnän heikkenemiseen, kun Yhdysvaltojen tuontitullien korotukset rasittavat lyhyen aikavälin näkymiä. Kiinan taloudessa on sitkeitä deflaatiopaineita. Vuotuinen kokonaisinflaatio jäi huhtikuussa negatiiviseksi -0,1 prosenttiin ja tuottajahintainflaatio vajosi entistä syvemmälle -2,7 prosenttiin. Koska Yhdysvaltojen tullit Kiinan-tuonnille ovat korkeita väliaikaisesta kauppasopimuksesta huolimatta, kiinalaisiin vientiyrityksiin kohdistuvat paineet eivät hellitä. Kiinalaisilla vientiyrityksillä on nykyisten voittomarginaaliensa ansiosta varaa alentaa vientihintoja edelleen. Koska myös kotimainen kysyntä jatkuu heikkona ja teollisuudessa on ylikapasiteettia, vientihintadeflaatio todennäköisesti jatkuu.

Ison-Britannian BKT:n kasvu kiihtyi ensimmäisellä vuosineljänneksellä vahvan investointien kasvun ja nettoviennin ansiosta.

Kiihtyminen jäänee kuitenkin lyhytaikaiseksi, koska kasvun odotetaan hidastuvan voimakkaan epävarmuuden ja maailmankaupan jännitteiden takia. Käytävissä olevat lyhyen aikavälin indikaattorit, kuten PMI-kyselyt sekä kuluttajien ja yritysten luottamuskyselyt, viittaavat siihen, että toinen vuosineljännes alkoi varsin heikosti. Vaikka kauppapolitiikasta on viime aikoina saatu hyviä uutisia – mukaan lukien Yhdysvaltojen ja Intian kahdenvälinen kauppasopimus ja uusi sopimus EU:n kanssa – epävarmuus pysyy koholla korkeiden tuontitullien myötä. Vuotuinen kokonaisinflaatio kiihtyi huhtikuussa voimakkaasti eli 3,5 prosenttiin maaliskuun 2,6 prosentista. Tämä johtui palvelujen ja energian inflaation kiihtymisestä, kun taas tavaroiden ydininflaatio pysyi ennallaan. Kokonaisinflaation odotetaan pysyvän Englannin keskuspankin 2 prosentin tavoitetason yläpuolella koko loppuvuoden 2025 ajan. Englannin keskuspankki alensi toukokuun kokouksessaan ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin.

Taloustalouden viimeisenä aineistopäivänä käytettävissä olleiden tietojen mukaan euroalueen talous kasvoi vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä kotimaisen kysynnän ja nettoviennin maltillisella myötävaikutuksella 0,3 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli kasvanut 0,2 %.⁴ Työllisyys kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 0,3 % eli saman verran kuin BKT. Sektoreittain tarkastellen teollisuuden toimeliaisuuden odotetaan virkistyneen pääomahyödykkeiden kysynnän kiihtymisen myötä, joka tosin johtui osittain ulkomaankaupan aikaistamisesta ennen tullimaksujen odotettua nousua. Samaan aikaan palvelusektorin kasvu oli varsin vaatimatonta. Kyselypohjaiset indikaattorit viittaavat talouskasvun hidastumiseen vuoden 2025 toisella neljänneksellä. Kokonaistuotantoa kuvaava PMI-ostopääällikköindeksi putosi toukokuussa lähelle nollakasvun raja-arvoa, kun taas tehdasteollisuuden tuotannon indeksi pysyi positiivisen kasvun puolella kolmatta kuukautta peräkkäin. Palvelusektorin indeksi laski hieman ensimmäisen neljänneksen lukemista. Lisää kasvun hidasteita aiheutuu luultavasti protektionismin lisääntymisestä ja ulkomaankauppaa vinouttavista toimenpiteistä, jotka saattavat vaikuttaa erityisen voimakkaasti tehdasteollisuuteen talouden muihin osiin verrattuna. Vaikka työmarkkinat ovat jäähtyneet viime kuukausina, ne ovat edelleen vahvalla pohjalla. Vastedes korkean epävarmuuden, ulkomaankaupan jännitteiden ja euroalueen kilpailukyvyn sitkeän heikkouden odotetaan hidastavan euroalueen talouden elpymistä. Odotetun elpymisen voi kuitenkin olettaa saavan tukea palkansaajakorvausten kasvusta ja luoton halpenemisesta osittain ohjauskorkojen taannoisen laskun ansiosta.

Samankaltainen kuva välittyy myös euroalueen talousnäkymiä koskevien eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioiden perusskenaariosta. Siinä euroalueen BKT:n ennakoitaan kasvavan 0,9 % vuonna 2025 ja 1,1 % vuonna 2026 sekä 1,3 % vuonna 2027.⁵ Arvioiden osana laadittiin myös kaksi vaihtoehtoista skenaariota havainnollistamaan eräitä mekanismeja, joiden kautta erilaiset kauppapolitiikat voisivat vaikuttaa kasvuun ja inflaatioon: i) lievä skenaario, jossa Yhdysvaltain ja EU:n keskinäiset tullit poistetaan sekä ii) vaikea skenaario, jossa Yhdysvallat korottaa tuontitulleja edelleen kautta linjan, EU asettaa symmetriset vastatullit ja kauppapoliittinen epävarmuus kasvaa sitkeällä tavalla. Lievässä skenaariossa kasvu olisi vuosina 2025–2026 jonkin verran vahvempaa kuin perusskenaariossa. Vaikeassa skenaariossa kasvunäkymät ovat selvästi heikommat koko arviointijakson ajan.

Eurostatin pika-arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä (kuvio 3). Näin ollen tuotanto on kasvanut viiden peräkkäisen vuosineljänneksen ajan

⁴ Euroalueen BKT:n määrän neljännesvuotuista kasvua tarkistettiin ylöspäin 0,6 prosenttiin 6.6.2025 eli kaksi päivää tämän *Taloustalouden* viimeisen aineistopäivän jälkeen.

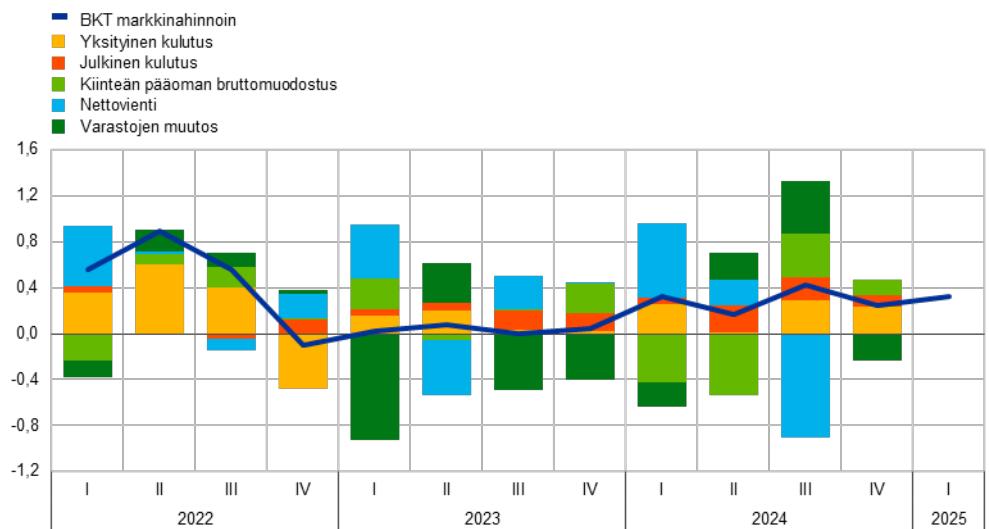
⁵ Aiheesta kerrotaan tarkemmin EKP:n verkkosivustolla julkaistussa artikkelissa "[Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot \(kesäkuu 2025\)](#)".

tullineuvottelujen, rahoitusmarkkinajännitteiden ja geopoliittisen epävarmuuden aikana, mikä tukee käsitystä euroalueen talouden paranevasta kyvystä sietää globaaleja sokkeja. Lyhyen aikavälin indikaattorit ja käytettävissä olevat maakohtaiset tiedot viittaavat yksityisen kulutuksen ja investointien positiiviseen, joskin maltilliseen, kasvuvaikutukseen. Myös nettoviennin odotetaan myötävaikuttaneen kasvuun varsinkin siksi, että tuontitulleja koskevat ilmoitukset johtivat Yhdysvaltoihin suuntautuvan viennin aikaistamiseen. Teollisuuden tuotanto on todennäköisesti kohentunut viennin aikaistamisen ansiosta. Sekä rakentamisen että palvelusektorin arvonlisäys näyttää kasvaneen hieman ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

Kuvio 3

Euroalueen BKT ja sen erät

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot BKT:stä ovat vuoden 2025 ensimmäiseltä neljännekseltä ja menupuolen hajotelmasta vuoden 2024 viimeiseltä neljännekseltä.

Kyselytiedot viittaavat maltillisen kasvun jatkumiseen vuoden 2025 toisella neljänneksellä entistä epävarmemmassa ympäristössä.

Talouspolitiikkaan ja myös kauppapolitiikkaan liittyvä epävarmuus varjostaa lyhyen aikavälin näkymiä. Kokonaistuotantoa kuvaava PMI-indeksi putosi huhti–toukokuussa keskimäärin 50,3 pisteeseen (ensimmäisen neljänneksen 50,4 pisteestä), mikä viittaa tuotannon kasvun pysähtymiseen. Vaikka tehdasteollisuuden tuotannon PMI-indeksi on noussut korkeimmilleen sitten vuoden 2022 alun ja osoittaa nyt positiivista kasvua, palvelusektorin tuotannon indikaattori on heikentynyt ja viittaa tuotannon heikkenemiseen (kuvio 4). Uusien tilausten PMI-indeksistä, joka on luonteeltaan eteenpäin katsovampi mittari, välittyy samankaltainen kuva, jossa kokonaiskehitys jää vaatimattomaksi, kun tehdasteollisuus virkistyy mutta palvelusektorin toimeliaisuus vaimenee. Positiivisten lyhytaikaisten vaikutusten (kuten viennin aikaistamisesta johtuva tuotannon kasvu) päätyttyä tuontitullien korotuksilla saattaa olla tulevien kuukausien aikana talouden muihin sektoreihin verrattuna suhteettoman suuri haitallinen vaikutus tehdasteollisuuteen.

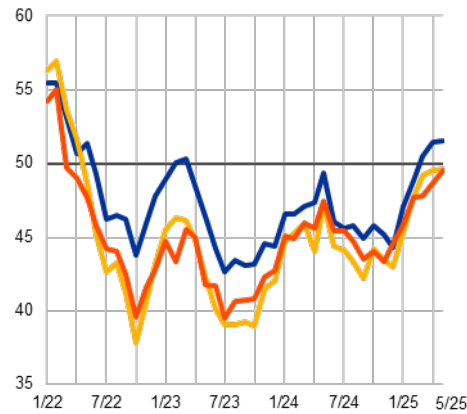
Kuvio 4

Sektorikohtaiset PMI-indikaattorit

a) Tehdasteollisuus

(diffuusioindeksit)

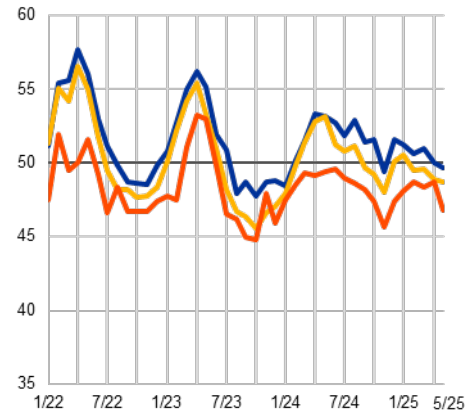
— Tuotanto
— Uudet tilaukset
— Uudet vientitilaukset



b) Palvelusektori

(diffuusioindeksit)

— Tuotanto
— Uudet tilaukset
— Uudet vientitilaukset



Lähde: S&P Global Market Intelligence.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat toukokuulta 2025.

Työllisyys kasvoi 0,3 % vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä.

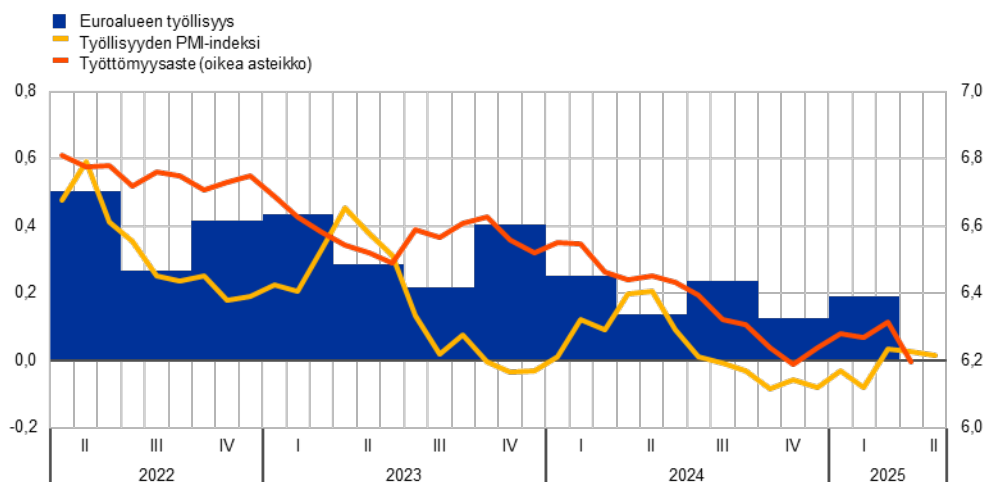
Työllisyyden kasvu kiihtyi vuoden 2024 viimeisen neljänneksen 0,1 prosentista 0,3 prosenttiin vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä (kuvio 5).⁶ Tämä kokonaiskuva kuitenkin peittää alleen erilaiset kehityskulut eri jäsenvaltioissa. Suurista euroalueen jäsenvaltioista työllisyys kasvoi lähinnä Italiassa ja Espanjassa. Työttömyysaste puolestaan oli huhtikuussa 6,2 %, joten se on pysynyt jokseenkin samalla tasolla vuoden 2024 puolivälistä lähtien. Työvoiman kysyntä heikkeni edelleen, ja avoimien työpaikkojen aste putosi ensimmäisellä neljänneksellä 2,4 prosenttiin eli 0,1 prosenttiyksikköä alemmaksi kuin vuoden 2024 viimeisellä neljänneksellä.

⁶ Euroalueen työllisyyden neljännesvuotuista kasvua tarkistettiin 0,2 prosenttiyksikköön 6.6.2025 eli kaksi päivää tämän *Taloussatsauksen* viimeisen aineistopäivän jälkeen.

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 neljännesvuosittaisia tietoja. Työllisyyden neljännesvuotuista kasvua mittaava PMI-indeksi ilmaistaan poikkeamana 50:stä jaettuna 10:llä. Tuoreimmat havainnot euroalueen työllisyydestä ovat vuoden 2025 ensimmäiseltä neljännekseltä, työllisyyden PMI-indeksistä toukokuulta 2025 ja työttömyysasteesta huhtikuulta 2025.

Lyhyen aikavälin työmarkkinaindikaattorien perusteella työllisyyden kasvu on pysynyt entisellä tasollaan toisella vuosineljänneksellä. Kokonaistyöllisyyttä kuvaava kuukausittainen PMI-indeksi laski huhtikuun 50,3 pisteestä toukokuussa 50,2 pisteeseen, minkä perusteella työllisyyden kasvu on pysynyt jokseenkin ennallaan. Palvelusektorin työllisyyden PMI-indeksi laski huhtikuun 51,3 pisteestä toukokuussa 50,9 pisteeseen, kun taas tehdasteollisuuden työllisyysindeksi koheni hieman eli 47,4 pisteestä 48,1 pisteeseen.

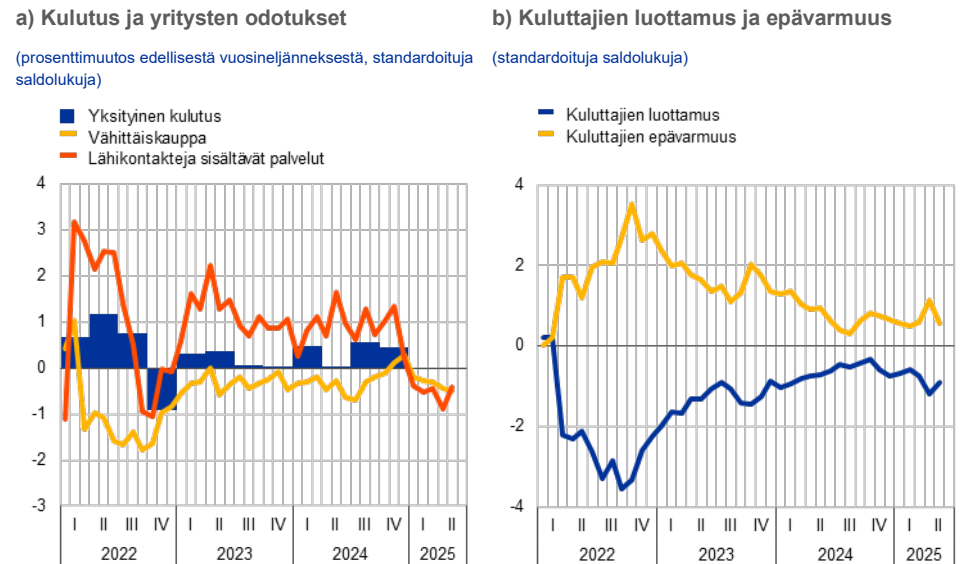
Yksityisen kulutuksen kasvu todennäköisesti maltillistui vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä.

Yksityinen kulutus kasvoi 0,4 % edellisestä neljänneksestä vuoden 2024 viimeisellä neljänneksellä (kuvio 6, kohta a), mutta kasvu näyttää hidastuneen hieman vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä, kun palvelujen kulutus oli maltillista ja tavaroiden kulutus heikkeni jälleen. Tuoreimmat tiedot viittaavat kotitalouksien kulutuksen kasvun vaimenemiseen lyhyellä aikavälillä. Vaikka huhtikuussa voimakkaasti notkahtanut Euroopan komission kuluttajien luottamusindikaattori parani toukokuussa ulkomaankaupan jännitteiden helpottuessa, se pysyi kuitenkin heikolla tasolla selvästi ensimmäisen vuosineljänneksen keskiarvoa alempana (kuvio 6, kohta b). Myös kuluttajien epävarmuus pysyi koholla. Euroopan komission indikaattorit lähikontakteja sisältävien palvelujen kysynnän näkymistä nousivat toukokuussa laskettuaan huhtikuussa entistä syvemmälle negatiivista kasvua kuvaavalle alueelle (kuvio 6, kohta a). Sitä vastoin EKP:n tuorein kuluttajaodotuskysely kertoo vahvoista lomamatkojen hankintaodotuksista myös vastaisuudessa. Kuluttajien odotukset suurista hankinnoista 12 seuraavan kuukauden aikana vahvistuivat toukokuussa, mutta vähittäiskaupan odotukset heikkenivät viidettä kuukautta peräkkäin. Vaikka ostovoiman viimeaikainen paraneminen tukee kulutusta, erityisesti

maailmantalouden kehitykseen sitkeästi liittyvän talouspoliittisen epävarmuuden voi odottaa rasittavan jatkossakin kotitalouksien kulutuspäätöksiä.

Kuvio 6

Yksityinen kulutus, yritysten odotukset vähittäiskaupassa ja lähikontakteja sisältävillä palvelualueilla; kuluttajien luottamus ja epävarmuus



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

Huom. Yritysten odotukset vähittäiskaupan kehityksestä (pl. moottoriajoneuvot) sekä lähikontakteja sisältävien palvelujen odotettu kysyntä viittaavat kolmeen seuraavaan kuukauteen; lähikontakteja sisältävät palvelut tarkoittaa majoitus-, matkailu- ja ravitsemispalveluja. Lähikontakteja sisältävien palvelujen aikasarja on standardoitu tietojen saatavuuden mukaan ajanjaksolle 2005–2019, ja kuluttajien epävarmuus on standardoitu ajanjaksolle huhtikuu 2019–toukokuu 2025 suhteessa vuoden 2021 viimeisen neljänneksen keskiarvoon. Kaikki muut aikasarjat on standardoitu ajanjaksolle 1999–2019. Tuoreimmat havainnot yksityisestä kulutuksesta ovat vuoden 2024 viimeiseltä neljännekseltä ja kaikista muista eristä toukokuulta 2024.

Yritysten investoinnit saivat todennäköisesti tukea suunnitelmien aikaistamisesta vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta

investointien odotetaan heikkenevän jatkossa ulkomaankaupan jännitteiden takia.⁷ Käytettävissä olevat indikaattorit – esimerkiksi pääomahyödykkeiden

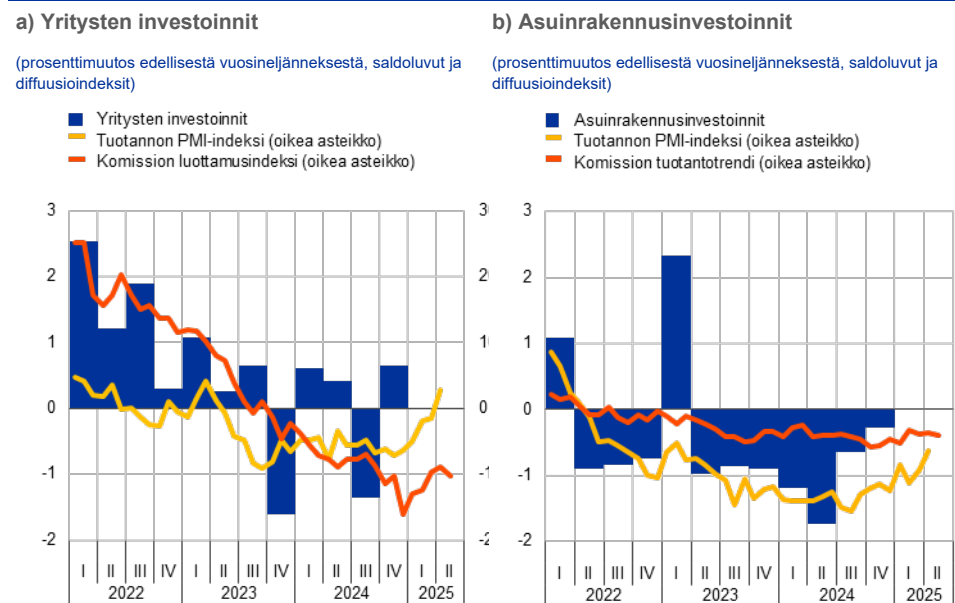
tuotanto, joka kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä (pl. Irlanti) – ilmensivät todennäköisesti pikemminkin viennin aikaistamista ja varastojen kerryttämistä Yhdysvaltojen tuontitullien ensimmäisten muutosten jälkeen (ja uusien muutosten varalle) kuin varsinaista investointien kasvua. Indikaattorit ovat tällä hetkellä epäyhtenäisiä, sillä monia investointihyödykkeitä toimittavan pääomahyödykesektorin PMI-indeksit osoittavat tuotannon selvää (joskin todennäköisesti tilapäistä) kasvua, mutta Euroopan komission luottamusindikaattori samalle sektorille on pysynyt heikkona ja tuotanto-odotukset ovat laskussa (kuvio 7, kohta a). Kiristyneiden ulkomaankaupan jännitteiden ja niihin liittyvän epävarmuuden vallitessa yritysten investointeja todennäköisesti lykätään ja ne pysyvät vaisuina koko vuoden 2025 ajan. Myös Euroopan komission tuorein puolivuositainen investointikysely kertoi todennäköisesti heikosta kasvusta vuonna 2025. EKP:n viimeaikaisen investointikyselyn tietojen (ks.

⁷ Kansantalouden tilinpidon tiedot, jotka julkistettiin EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen 6.6.2026, kertovat muiden kuin rakennusinvestointien (pl. Irlannin henkiset omaisuustuotteet) vakaasta kasvusta. Niiden neljännesvuotuinen kasvuvauhti oli 0,7 % sekä vuoden 2025 ensimmäisellä että vuoden 2024 viimeisellä neljänneksellä.

kehikko 3) ja toukokuun 2025 yrityssektoria koskevan vuoropuhelun perusteella investoinnit kasvavat tänä vuonna vaatimattomasti, sillä yritykset lykkäävät päätöksiään vallitsevan epävarmuuden takia.⁸ Olettaen, etteivät ulkomaankaupan jännitteet enää kiristy nykyisestään, euroalueen investointien odotetaan kuitenkin elpymään asteittain epävarmuuden hälventymisen, kotimaisen kysynnän vahvistumisen, rahoitusolojen helpottumisen ja osittain myös EU:n ja kansallisen tason entistä vahvempien politiikkatoimien ansiosta.

Kuvio 7

Reaali-investointien kehitys ja kyselytiedot



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. Lyhyen aikavälin indikaattorit koskevat pääomahyödykesektoria. Kohdassa b Euroopan komission laatima tuotantotrendin indikaattori viittaa talonrakentamisen ja erikoistuneen rakennustoiminnan arvioiden painotettuun keskiarvoon kolmeen edelliseen kuukauteen verrattuna, skaalattuna samaan keskihajontaan kuin PMI-indeksi. PMI-viiva viittaa asuinrakennustuotantoon. Tuoreimmat havainnot investoinneista ovat vuoden 2024 viimeiseltä neljännekseltä, tuotannon PMI-indeksistä huhtikuulta 2025 ja Euroopan komission indikaattoreista toukokuulta 2025.

Asuinrakennusinvestoinnit todennäköisesti kasvoivat selvästi vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä.

Käytettävissä olevien maakohtaisten tietojen mukaan asuinrakennusinvestoinnit kasvoivat vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä 0,9 % vuoden 2024 viimeisestä neljänneksestä, jolloin ne olivat supistuneet. Talonrakentaminen ja erikoistunut rakennustoiminta kasvoivat 0,3 % edellisestä neljänneksestä, jolloin niiden kasvu oli yltänyt 0,7 prosenttiin. Kyselypohjaiset indikaattorit antavat tulevasta epäyttenäisiä signaaleja. Euroopan komission talonrakentamisen ja erikoistuneen rakennustoiminnan trendikuvaaja pysyi huhti–toukokuussa pitkälti ennallaan, kun taas asuinrakennustuotannon PMI-indeksi parani huhtikuussa selvästi (kuvio 7, kohta b). Vaikka molemmat indikaattorit pysyivät negatiivisen kasvun lukemissa, asuinrakennusinvestointien odotetaan kasvavan maltillisesti lyhyellä aikavälillä. Tätä näkemystä tukee asuinrakennuslupien määrän kasvun jatkuminen vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä sekä talonrakentajien tilauskanta-arvioiden merkittävä paraneminen Euroopan komission

⁸ Ks. lisätietoja [yrityssektoria koskevan vuoropuhelun tiivistelmästä](#), EKP, 14.5.2025.

huhti- ja toukokuun kyselyissä verrattuna ensimmäisen vuosineljänneksen keskiarvoon. Yhdessä nämä tekijät kertovat uusien asuinrakennusten kysynnän vahvistumisesta, joka lupaa hyvää asuinrakennusinvestointien tulevalle kehitykselle.

Tavaravienti euroalueelta kasvoi tuntuvasti vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin se sai vauhtia kaupan kiihtymisestä ennen Yhdysvaltojen tuontitullien voimaantuloa, mutta siihen liittyy sitkeitä haasteita.

Tuonnin aikaistaminen ennen Yhdysvaltojen tuontitullien voimaantuloa vauhditti euroalueen ulkopuolelle suuntautuvaa tavaravientiä, joka kasvoi vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä tuntuvasti (4,9 % edellisestä kolmen kuukauden jaksosta). Tämä painottui erityisesti lääkkeiden vientiin pääasiassa Irlannista sekä Sveitsin kautta, mutta myös Saksasta, Ranskasta ja Italiasta. Vaikka viennin aikaistaminen saattaa jatkua lähikuukausina, tullien nousun, talouspoliittisen epävarmuuden ja euron vahvistumisen odotetaan jatkossa heikentävän vientimääriä. Mitä tulee tuontiin, euron vahvistuminen ja Yhdysvaltojen ja Kiinan kaupan jännitteistä johtuva ulkomaankaupan uudelleenohjautuminen todennäköisesti painavat tuontihintoja, koska yli puolet tavarantuonnin maltillisesta neljännesvuotuisesta 1,3 prosentin kasvusta ensimmäisellä neljänneksellä johtui Kiinan-tuonnin kasvusta.

Maaliskuun 2025 asiantuntija-arvioihin verrattuna kesäkuun arvio BKT:n kasvusta vuosina 2025 ja 2027 on ennallaan, mutta vuoden 2026 arviota on hieman alennettu. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioissa talouden kasvuvauhdiksi on arvioitu 0,9 % vuonna 2025 sekä 1,1 % vuonna 2026 ja 1,3 % vuonna 2027. Koko vuoden 2025 arvio pysyi ennallaan, kun ensimmäisen neljänneksen toteutuma ylitti odotukset mutta loppuvuoden näkymät ovat heikentyneet. Siinä, missä kauppapolitiikkaan liittyvän epävarmuuden odotetaan heikentävän yritysten investointeja ja vientiä lyhyellä aikavälillä, jäsenvaltioiden puolustus- ja infrastruktuurimenojen kasvu tukee talouden kasvua keskipitkällä aikavälillä. Reaalitulojen kasvun ja työmarkkinoiden vahvuuden ansiosta kotitalouksilla on varaa kuluttaa enemmän. Koska myös rahoitusolot ovat aiempaa suotuisammat, talouden pitäisi olla aiempaa kestävämpi globaalien sokkien suhteen.

Euroalueen kokonaisinflaatio on parhaillaan EKP:n keskipitkän aikavälin tavoitteen eli 2 prosentin vaiheilla. Eurostatin pika-arvion mukaan se hidastui toukokuussa 1,9 prosenttiin huhtikuun 2,2 prosentista. Tämän kehityksen taustalla on yksinomaan ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation (HICPX) hidastuminen, jota edisti palveluhintojen voimakas lasku. Elintarvikeinflaatio kiihtyi, kun taas energian ja muiden teollisuushyödykkeiden inflaatio pysyi ennallaan. Useimmat pohjainflaation mittarit viittaavat siihen, että inflaatio asettuu kestävästi keskipitkän aikavälin kahden prosentin tavoitteen tuntumaan. Vaikka palkkakasvu on edelleen voimakasta, se on selvästi hidastumassa, ja sen vaikutusta inflaatioon lievennetään osittain voittojen kustannuksella. Useimmat pidemmän aikavälin inflaatio-odotusten mittarit ovat edelleen kahden prosentin tuntumassa. Inflaatiokehitys on pääpiirteissään ollut aiempien asiantuntija-arvioiden mukaista.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioissa euroalueen vuotuisen kokonaisinflaatiovauhdin ennakoidaan olevan keskimäärin 2,0 % vuonna 2025 ja 1,6 % vuonna 2026 sekä 2,0 % vuonna 2027. Kokonaisinflaation arvioiminen aiempia asiantuntija-arvioita hitaammaksi vuosina 2025 ja 2026 johtuu ennen kaikkea aiemmin oletettua korkeammasta energian hinnasta ja vahvemmasta eurosta sekä vuoden 2026 hitaammasta pohjainflaatiosta.⁹ Koska tilanne on erittäin epävarma, kesäkuun asiantuntija-arvioissa tutkittiin vaihtoehtoisten skenaarioiden avulla joitakin mekanismeja, joilla erilaiset kauppapoliittiset valinnat saattaisivat vaikuttaa inflaatioon. Maailmankaupan jännitteiden ratkeaminen suotuisasti johtaisi hieman nopeampaan inflaatioon kuin edellä kuvatussa perusskenaariossa, kun taas niiden kärjistyminen hidastaisi inflaatiota perusskenaariota enemmän.¹⁰

Eurostatin pika-arvion mukaan yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu kokonaisinflaatio hidastui toukokuussa 1,9 prosenttiin huhtikuun 2,2 prosentista (kuvio 8). Tämän kehityksen taustalla on yksinomaan ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation (HICPX) hidastuminen, joka liittyi palveluhintojen voimakkaaseen laskuun. Energiainflaatio pysyi toukokuussa muuttumattomana -3,6 prosentissa. Se johtui vertailuajankohdan voimakkaasta kiihdyttävästä vaikutuksesta, jolloin inflaation merkittävä kuukausitason hidastuminen ei näkynyt vuositason edellisvuoden toukokuun samansuuruisen hidastumisen vuoksi. Elintarvikeinflaatio puolestaan kiihtyi toukokuussa 3,3 prosenttiin huhtikuun 3,0 prosentista. Vauhdittavana tekijänä oli jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin kiihtyminen, jonka vaikutus oli jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhdin hidastumista suurempi. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu YKHI-inflaatio (HICPX) hidastui toukokuussa 2,3 prosenttiin (huhtikuussa 2,7 %). Tässä kehityksessä näkyi

⁹ Ks. EKP:n verkkosivuilla 5.6.2025 julkaistu artikkeli "[Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot \(kesäkuu 2025\)](#)".

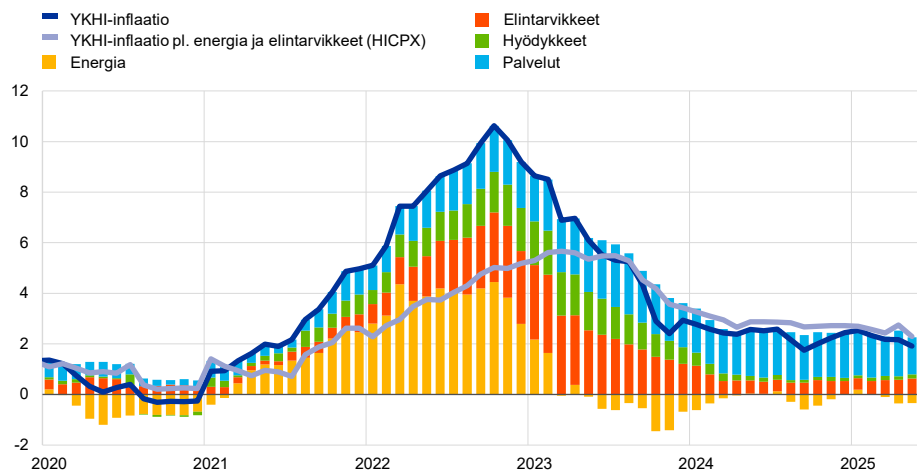
¹⁰ Lisätietoja eri kauppapoliittisten skenaarioiden vaikutuksesta ks. "[Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot, kesäkuu 2025](#)", kehikko 2.

palveluinflaation hidastuminen toukokuussa 3,2 prosenttiin huhtikuun 4,0 prosentista. Sitä vastoin muiden teollisuushyödykkeiden kuin energian inflaatio pysyi ennallaan maltillisessa 0,6 prosentissa jo neljäntenä peräkkäisenä kuukautena. Palveluinflaation hidastuminen toukokuussa saattoi olla korjausliike, joka seurasi pääsiäisestä johtunutta matkailupalveluhintojen huhtikuista nousua.

Kuvio 8

Kokonaisinflaatio ja sen pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus prosenttiyksiköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. "Hyödykkeillä" tarkoitetaan muita teollisuushyödykkeitä kuin energiaa. Tuoreimmat havainnot ovat toukokuulta 2025 (Eurostatin pika-arvio).

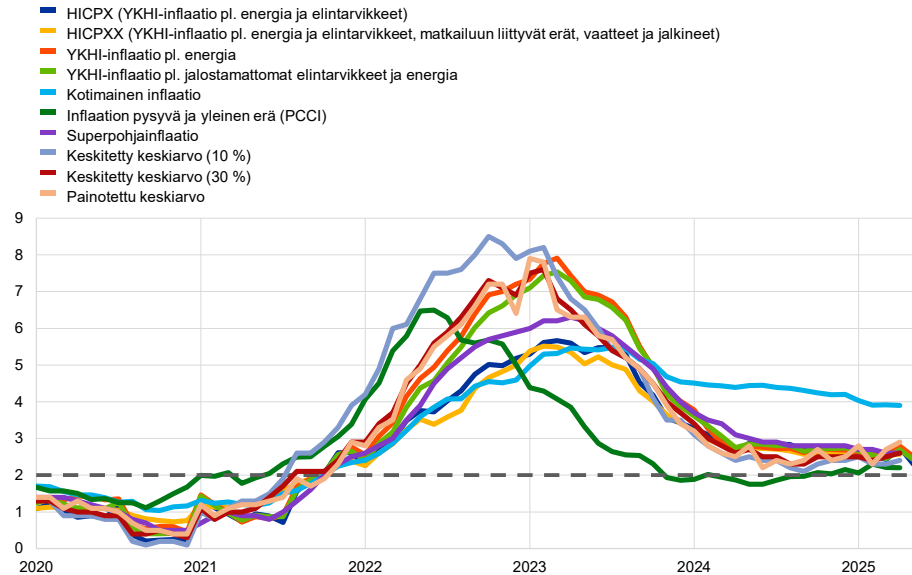
Toukokuulta saatavana olevat tiedot osoittavat, että matkailupalveluihin liittyvät pohjainflaation indikaattorit tasaantuivat huhtikuisen nousun jälkeen, kun taas muut vain huhtikuuhun asti saatavana olevat indikaattorit olivat epäyhtenäisiä (kuvio 9). Huhtikuussa 2025 pohjainflaation indikaattorit asettuivat 2,2–2,9 prosentin vaihteluvälille.¹¹ Toukokuulta saatavana olevien tietojen mukaan ilman energian hintoja laskettu YKHI-inflaatio laski 2,5 prosenttiin (huhtikuussa 2,8 %) ja ilman energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja laskettu YKHI-inflaatio laski 2,4 prosenttiin (huhtikuussa 2,7 %). Näihin sisältyi matkailupalveluihin liittyviä eriä. Sen sijaan ilman matkailupalveluihin liittyviä eriä, vaatteita ja jalkineita laskettu HICPX-inflaatio (HICPXX) pysyi huhtikuussa ennallaan 2,6 prosentissa. Inflaation pysyvä ja yleinen erä (PCCI), joka on yleensä kokonaisinflaation paras ennustaja, pysyi entisellään vaihteluvälin alapäässä 2,2 prosentissa, kun taas indikaattorien painotettu mediaani nousi 2,9 prosenttiin. Suhdanneherkistä YKHI-eristä koostuva superpohjainflaatio puolestaan pysyi ennallaan 2,6 prosentissa. Kotimainen inflaatio, josta on jätetty pois joitakin matkailuun liittyviä eriä mutta joka sisältää majoituspalvelut, oli edelleen 3,9 % jo kolmantena peräkkäisenä kuukautena.

¹¹ Viimeinen kuukausi, jolta kaikkien indikaattorien tiedot ovat saatavilla, on huhtikuu 2025.

Kuvio 9

Pohjainflaatioindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Harmaa katkoviiva osoittaa EKP:n keskipitkän aikavälin kahden prosentin inflaatiotavoitetta. Viimeisimmät havainnot YKHI-inflaatiosta ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja, YKHI-inflaatiosta ilman energian hintoja sekä YKHI-inflaatiosta ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja ovat toukokuulta 2025 (Eurostatin pika-arvio) ja kaikista muista indikaattoreista huhtikuulta 2025.

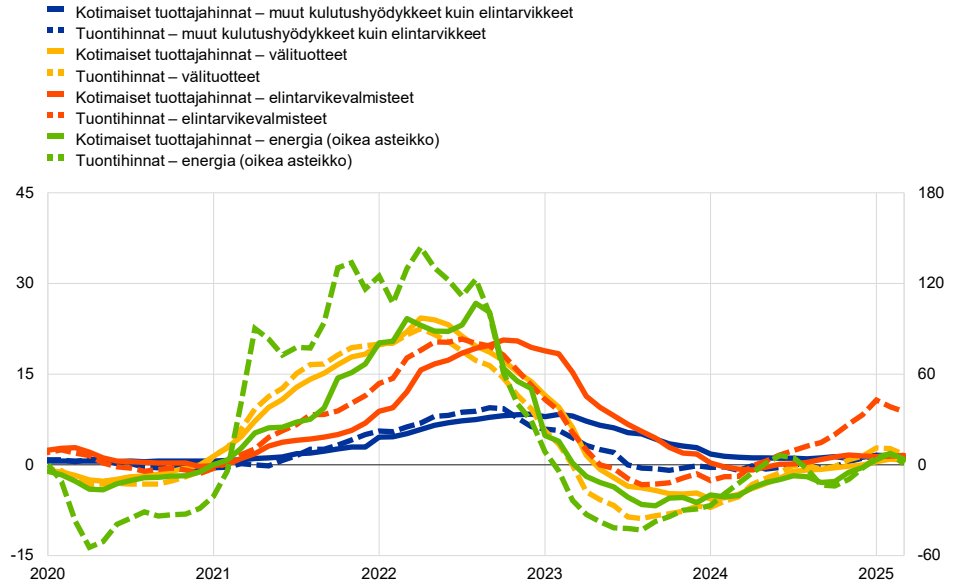
Useimmat hyödykkeiden tuotantoketjun inflaatiopaineita mittaavat indikaattorit laskivat maaliskuussa ja pysyttelivät maltillisina (kuvio 10).

Hinnoitteluketjun alkupäässä energian tuottajahintainflaatio hidastui maaliskuussa 3,8 prosenttiin (helmikuussa 7,6 %). Välituotteiden kotimarkkinakaupan tuottajahintojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui maaliskuussa hieman ja oli 0,8 % (helmikuussa 0,9 %). Hinnoitteluketjun loppupäässä muiden kulutushyödykkeiden kuin elintarvikkeiden kotimaisten tuottajahintojen inflaatio hidastui maaliskuussa 1,4 prosenttiin (helmikuussa 1,5 %), kun taas elintarvikevalmisteiden tuottajahinnat nousivat 1,6 prosenttiin (1,4 prosentista). Elintarvikevalmisteiden tuontihintainflaatio hidastui maaliskuussa 8,8 prosenttiin helmikuun 9,6 prosentista, mutta pysyi edelleen nopeana. Välituotteiden osalta tuontihintojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,7 prosenttiin (2,7 prosentista). Osasyynä tuontihintainflaation hidastumiseen oli euron viimeaikainen vahvistuminen.

Kuvio 10

Tuotantoketjun inflaatiopaineiden indikaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat maaliskuulta 2025.

BKT:n deflaattorilla mitattuna kotimaiset kustannuspaineet vaimenivat edelleen vuoden 2024 viimeisellä neljänneksellä eli jo seitsemännellä peräkkäisellä neljänneksellä (kuvio 11). Tuoreimmat käytävissä olevat

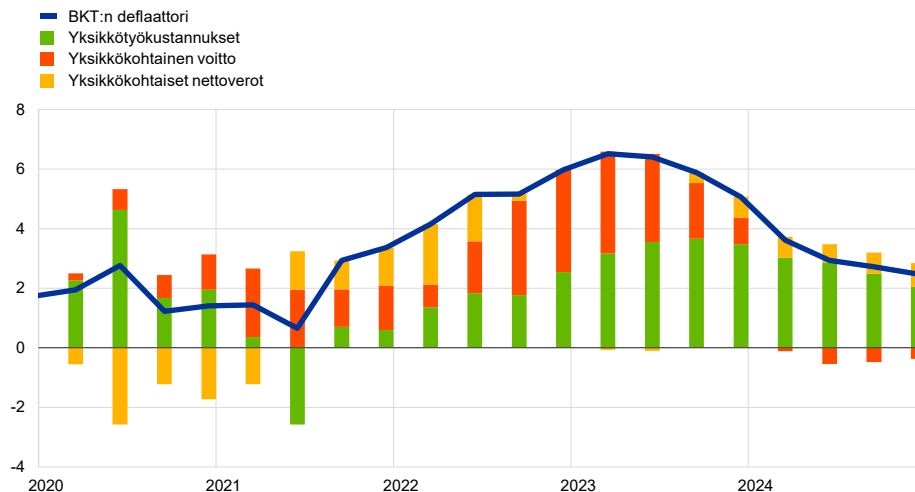
kansantalouden tilinpidon tiedot euroalueen kotimaisista kustannuspaineista viittaavat vuoden 2024 viimeiseen neljännekseen. Tuolloin BKT:n deflaattorin vuotuinen kasvuvauhti hidastui 2,5 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,7 prosentista. Se johtuu yksikkötyökustannusten pienemmästä vaikutuksesta ja yksikkövoittojen negatiivisesta vaikutuksesta, joka oli suurempi kuin yksikkökohtaisten nettoverojen vähäisen kasvun vaikutus. Saatavana olevat palkkakasvun indikaattorit vuoden 2025 ensimmäiseltä neljännekseltä vahvistavat, että työvoimakustannusten kasvu on hidastunut entisestään.

Työvoimakustannusindeksi laski pika-arvion mukaan 3,3 prosenttiin vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se edellisvuoden viimeisellä neljänneksellä oli 4,1 %. Myös sopimuspalkkojen nousuvauhti hidastui vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä 2,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 4,1 prosentista. Tulevaa kehitystä ajatellen EKP:n ennakkoiva palkkamittari, joka sisältää tiedot sopimuspalkoista toukokuuhun 2025 asti, viittaa edelleen palkkojen kasvupaineiden lieentyymiseen vuoden 2025 mittaen.

Kuvio 11

BKT:n deflaattorin hajotelma

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus prosenttiyksikkönä)



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 2024 viimeiseltä neljännekseltä.

EKP:n neuvoston huhtikuisesta kokouksesta lähtien pidemmän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavissa markkinapohjaisissa ja kyselytietoihin perustuvissa indikaattoreissa ei juuri näkynyt muutosta. Sen sijaan markkinapohjaiset lyhyen aikavälin inflaatiokompensaation mittarit laskivat alle 2 prosentin tasolle (kuvio 12). Sekä vuoden 2025 toista neljännestä koskevan

EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksen että kesäkuuta 2025 koskevan EKP:n Survey of Monetary Analysts -kyselytutkimuksen mukaan pidemmän aikavälin inflaatio-odotuksen keskiarvo ja mediaani olivat edelleen 2 %. Lyhyemmän aikavälin kyselytietoihin perustuvat odotukset vuodelle 2025 pysyttelivät niin ikään 2 prosentin tuntumassa, joskin niissä esiintyi vähäisiä muutoksia talouslukujen julkistusten ja energiahyödykkeiden hinnanmuutosten yhteydessä. Yhden vuoden inflaatioidonnainen swapkorko yhden vuoden päästä, joka on markkinapohjainen lyhyen aikavälin inflaatiokompensaation indikaattori, laski tarkastelujakson aikana 0,2 prosenttiyksikköä noin 1,7 prosenttiin. Tämä viittaa siihen, että markkinaosapuolet euroalueella pitävät maailmankaupan epävarmuutta pääasiassa inflaatiota hidastavana tekijänä. Keskipitkällä ja pidemmällä aikavälillä inflaatiokompensaatio pitkälti palautui Saksan julkisten menojen lisäyssuunnitelmia ja Yhdysvaltain tuontitulli-ilmoituksia seuranneesta voimakkaasta noususta. Tämän seurauksena viiden vuoden inflaatioidonnainen swapkorko viiden vuoden päästä on nyt 2 prosentin vaiheilla. Kuluttajien lyhyen aikavälin inflaatio-odotukset nousivat hieman, ja keskipitkän aikavälin odotukset pysyivät ennallaan. Huhtikuuta 2025 koskevan EKP:n kuluttajaodotuskyselyn (CES-kyselyn) mukaan mediaaniodotus 12 seuraavan kuukauden kokonaisinflaatiosta nousi huhtikuussa 3,1 prosenttiin maaliskuun 2,9 prosentista. Kolmen vuoden päähän ulottuva odotus kuitenkin pysyi ennallaan 2,5 prosentissa. Myös edellisten 12 kuukauden toteutunut inflaatiovauhtia koskevien näkemysten mediaani pysyi ennallaan ja oli 3,1 %. Lyhyen aikavälin inflaatio-odotusten nousu saattaa johtua inflaationäkymiin liittyvän

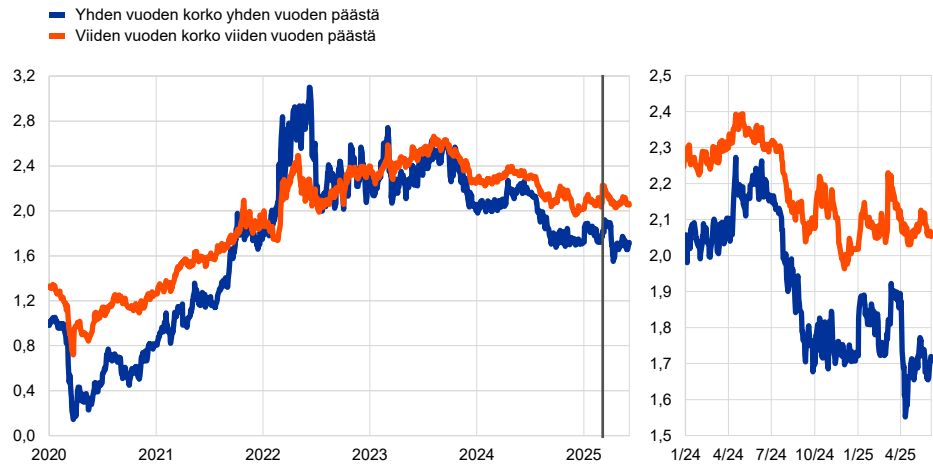
epävarmuuden lisääntymisestä ja taloutta koskevan luottamuksen heikkenemisestä kyselyn vastaajien keskuudessa.

Kuvio 12

Markkinapohjaiset inflaatiokompensaation indikaattorit ja kuluttajien inflaatio-odotukset

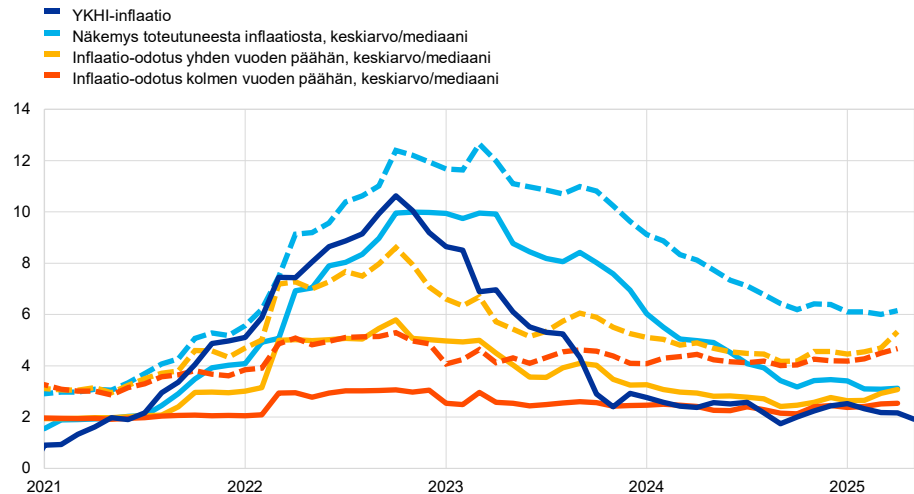
a) Markkinapohjaiset inflaatiokompensaation indikaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos)



b) Kokonaisinflaatio ja EKP:n kuluttajaodotuskysely

(vuotuinen prosenttimuutos)



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

Huom. Kohta a kuvaa inflaationsidonnaisten koronvaihtosopimusten termiinkorkoja eri juoksuajoille euroalueella. Harmaa pystyviiva osoittaa tarkastelujakson alun 6.3.2025. Kohdassa b katkoviivat kuvaavat keskiarvoa ja yhtenäiset viivat mediaania. Kohdan a osalta tuoreimmat havainnot ovat ajankohdalta 4.6.2025. YKHI-inflaation osalta tuoreimmat havainnot ovat toukokuulta 2025 (Eurostatin pika-arvio) sekä kohdan b muiden mittarien osalta huhtikuulta 2025.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioissa euroalueen

vuotuisen kokonaisinflaationvauhdin ennakoitaan olevan keskimäärin 2,0 %

vuonna 2025 ja 1,6 % vuonna 2026 ja palaavan 2,0 prosenttiin vuonna 2027

(kuvio 13). Kokonaisinflaation odotetaan hidastuvan alle 2 prosenttiin vuoden 2025 toisella neljänneksellä ja olevan alimmillaan noin 1,4 prosenttia alkuvuodesta 2026.

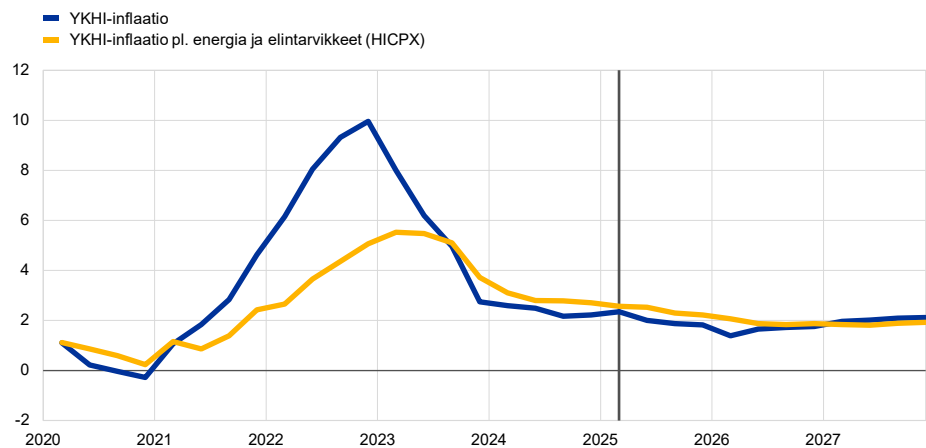
Kehityksen taustalla ovat kaikki pääerät eli energia ja elintarvikkeet sekä

pohjainflaatio, johon vaikuttavat ennen kaikkea palvelut. Kokonaisinflaation odotetaan kiihtyvän vuonna 2027 pääasiassa siksi, että energiainflaatio nopeuttaa kokonaisinflaatiota tilapäisesti ilmastonmuutokseen liittyvien finanssipoliittisten toimien ja erityisesti uuden ETS2-päästökauppajärjestelmän käyttöönoton vuoksi. Maaliskuun 2025 asiantuntija-arvioihin verrattuna kokonaisinflaation on nyt arvioitu olevan 0,3 prosenttiyksikköä hitaampaa vuosina 2025 ja 2026 ja pysyvän jokseenkin ennallaan vuonna 2027. Vuotta 2025 koskevan arvion muutos liittyy kokonaan energiainflaatioon, koska toteutunut hintakehitys oli ennakoitua heikompaa ja öljyn, kaasun ja sähkön hintaoletuksia arviointijaksolle alennettiin. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation (HICPX) odotetaan olevan keskimäärin 2,4 % vuonna 2025 sekä 1,9 % vuosina 2026 ja 2027, kun palveluhintainflaatioon aiemmin kohdistuneiden mittavien sokkien vaikutus vähitellen laantuu. Maaliskuun 2025 asiantuntija-arvioihin verrattuna YKHI-inflaatio ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja vuonna 2025 on nyt arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä nopeammaksi ja vuonna 2026 vastaavasti 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi.

Kuvio 13

Euroalueen YKHI- ja HICPX-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot, kesäkuu 2025.

Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa viimeistä vuosineljännestä ennen arviointijakson alkua. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2025 ensimmäiseltä neljännekseltä (toteutuneet tiedot), ja viimeisimmät arviot koskevat vuoden 2027 viimeistä neljänneistä. Euroalueen talousnäkymiä koskevat kesäkuun 2025 arviot on viimeistelty 21.5.2025, ja niiden tekniset oletukset perustuvat 14.5.2025 käytettävissä olleisiin tietoihin. Sekä tilastotiedot toteutuneesta YKHI-inflaatiosta ja ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketusta YKHI-inflaatiosta että niitä koskevat ennusteet julkaistaan neljännesvuosittain.

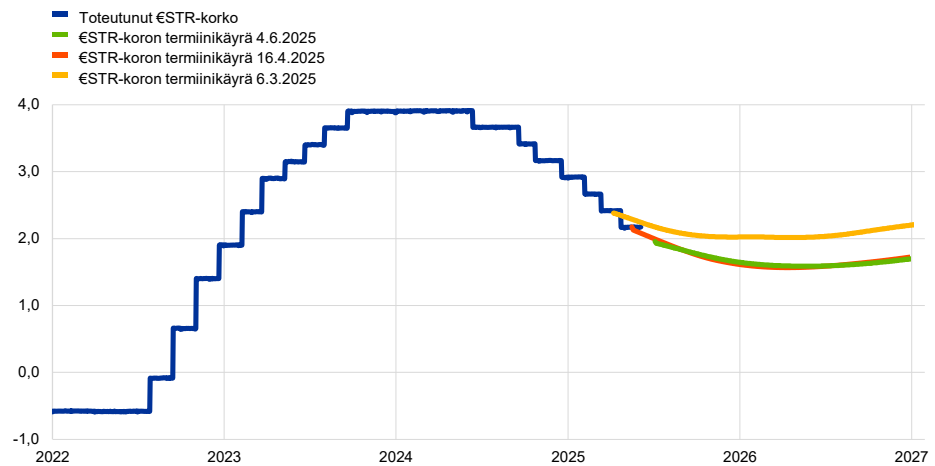
Tarkastelujaksolla (6.3.–4.6.2025) merkittävin euroalueen rahoitusmarkkinoiden kehitystä määrittänyt tekijä oli kauppapolitiikkaan liittyvä suuri epävarmuus. Uutinen Yhdysvaltain laajamittaisista tuontitulleista 2.4. aiheutti äkillisen rahoitusvarojen uudelleenhinnoittelun, ja tieto tullien lykkääntymisestä sai markkinat taas elpymään. Tuontitulleihin liittyvä epävarmuus ja heikot talousnäkymät varjostivat kuitenkin rahoitusmarkkinoita edelleen. Euromääräisten markkinoiden lyhyen riskittömän koron (€STR) termiinikäyrä siirtyi alaspäin, ja tarkastelujakson päätteeksi se osoitti markkinaosapuolten odottavan kaikkiaan lähes 0,60 prosenttiyksikön suuruisia ohjauskorkojen leikkauksia vuoden 2025 loppuun mennessä. Myös pitkien valtionlainojen tuotot laskivat ulkomaankaupan jännitteiden vuoksi, ja tuottoerot vastaaviin yön yli -indeksiswapkorkoihin (OIS-korkoihin) nähden supistuivat. Maailman osakemarkkinoilla nähtiin ensin voimakas lasku ja sen perään voimakas nousu. Suurista heilahteluista huolimatta euroalueen osakeindeksit olivat tarkastelujakson päätteeksi enimmäkseen ennallaan. Euroalueen yritysten joukkolainojen tuottoerot levenivät sekä investointiluokassa että etenkin high yield -luokassa. Valuuttamarkkinoilla euro vahvistui huomattavasti sekä kahdenvälisillä kurssilla mitattuna Yhdysvaltain dollariin nähden (5,4 %) että kauppapainotteisella kurssilla mitattuna (2,5 %).

Tarkastelujakson aikana euroalueen riskittömät korot laskivat merkittävästi, kun markkinaosapuolet alkoivat odottaa talletusmahdollisuuden koron lyhyellä aikavälillä laskevan aiemmin ennakoitua enemmän (kuvio 14). Euromääräisten markkinoiden lyhyt viitekorko (€STR) oli tarkastelujakson päätteeksi 2,17 %, kun EKP:n neuvosto oli tehnyt laajalti ennakoidut päätökset laskea keskeisiä ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksiköllä sekä maaliskuun että huhtikuun kokouksessaan. Ylimääräinen likviditeetti väheni noin 117 miljardilla eurolla ja oli 2 710 miljardia euroa. Taustalla oli ennen kaikkea rahapoliittisista syistä pidettyjen arvopapereiden väheneminen, koska eurojärjestelmä ei enää sijoita omaisuuserien osto-ohjelmissa takaisin maksettavia pääomia uudelleen. Termiinikäyrä siirtyi ylöspäin, kun juuri ennen tarkastelujakson alkua saatiin uutiset julkisten menojen lisäämisestä Saksassa ja EU:n puolustusmenojen lisäämiseksi tehdyistä aloitteista (ReArm Europe Plan). Sitten käyrä palautui pitkälti ennalleen maailmankaupan jännitteiden kiristytessä. Yhdysvaltain tuontitulleja koskevat ilmoitukset 2.4.2025 ja sitä seurannut maailmankaupan jännitteiden eskaloituminen käänsivät €STR-termiinikäyrän selvään laskuun, mikä viittasi siihen, että euroalueen rahapolitiikan kevenemisen odotettiin nyt tapahtuvan aiemmin ennakoitua nopeammin. Rahoitusmarkkinoille toivat helpotusta lukuisat tulleja koskevat positiiviset uutiset, etenkin huhtikuun alkupuolen ilmoitus Yhdysvaltain suunnitteleminen lisätullien lykkäämisestä 90 päivällä, ja myös Yhdysvaltain sekä Britannian että Kiinan kanssa solmimat tullisopimukset. Uudet negatiiviset maailmankauppaan liittyvät uutiset heikensivät kuitenkin jälleen korkonäkymiä. Tarkastelujakson päätteeksi termiinikäyrä kuvasti markkinaosapuolten odottavan lähes 0,60 prosenttiyksikön kumulatiivisia koronlaskuja vuoden 2025 loppuun mennessä, mikä on noin

0,35 prosenttiyksikköä enemmän kuin odotukset tarkastelujakson alussa. Myös euroalueen pitkät riskittömät korot laskivat tarkastelujakson aikana, joskin lyhyitä riskittömiä korkoja vähemmän. Kymmenen vuoden nimellinen OIS-korko laski 0,18 prosenttiyksiköllä 2,4 prosenttiin.

Kuvio 14
€STR-termiinikorot

(vuotuinen tuotto prosentteina)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

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

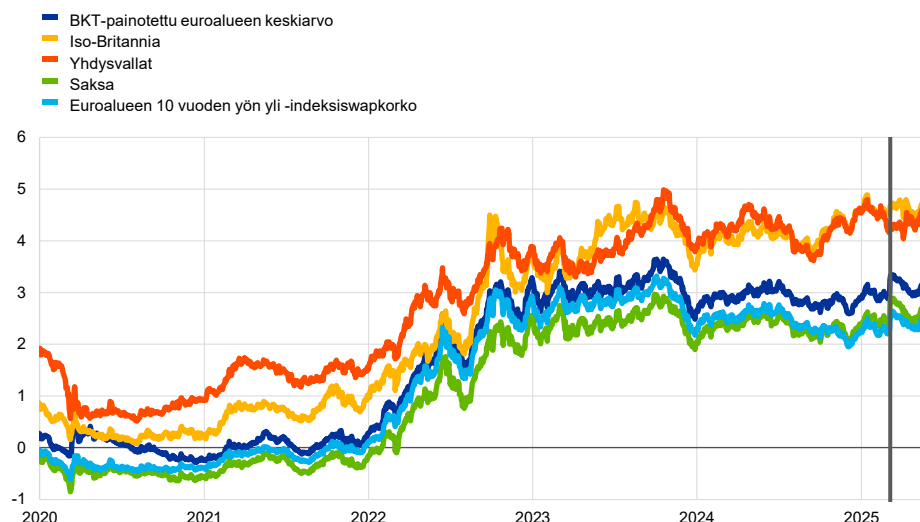
Pitkäaikaisten valtion joukkolainojen tuotot laskivat nekin maailmankaupan jännitteiden vuoksi, ja tuottoerot supistuivat niin ikään (kuvio 15).

Euroalueen valtioiden 10 vuoden joukkolainojen BKT-painotettu tuotto oli tarkastelujakson päätteeksi noin 3 % eli 0,36 prosenttiyksikköä pienempi kuin jakson alussa, ja tuottoerot suhteessa OIS-korkoon supistuivat 0,19 prosenttiyksikköä. Jakson aikana esiintyi vaihtelua ja maailmankaupan kehitykseen liittyviä maakohtaisia eroja. Heti Yhdysvaltain annettua 2.4.2025 tuontitulleja koskevan ja epävarmuutta lisänneen ilmoituksen euroalueen valtioiden joukkolainakurssit nousivat, ja Saksassa nousu oli huomattavaa. Yhdysvaltain valtion joukkolainoihin (ja Yhdysvaltain dollarin kurssiin) puolestaan kohdistui painetta, kun markkinaosapuolissa heräsi huoli niiden turvallisuudesta sijoituskohteina ja tuontitullien vaikutuksesta Yhdysvaltain inflaatioon. Markkinat ovat sittemmin osittain palautuneet näistä vaikutuksista lisätullien 90 päivän lykkäyksen myötä sekä Yhdysvaltain ja Kiinan välisen kaupan jännitteiden lievennyttyä, mikä nosti Saksan joukkolainojen tuottoja ja kavensi suurempituottoisten euroalueen maiden tuottoeroja. Yhdysvaltain valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto vaihteli tarkastelujakson aikana huomattavasti ja oli jakson päätteeksi noin 4,4 %, mikä oli noin 0,13 prosenttiyksikköä enemmän kuin jakson alussa. Tämän Yhdysvaltain joukkolainatuottojen kasvun taustalla vaikuttivat monet tekijät, viimeisimpänä esimerkiksi valtionvelan kasvun entistä kriittisempi tarkastelu ja Moody's-luottoluokituslaitoksen viimeaikainen päätös laskea maan luottoluokitusta.

Kuvio 15

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

(vuotuinen tuotto prosentteina)



Lähteet: London Stock Exchange Group ja EKP:n laskelmat.

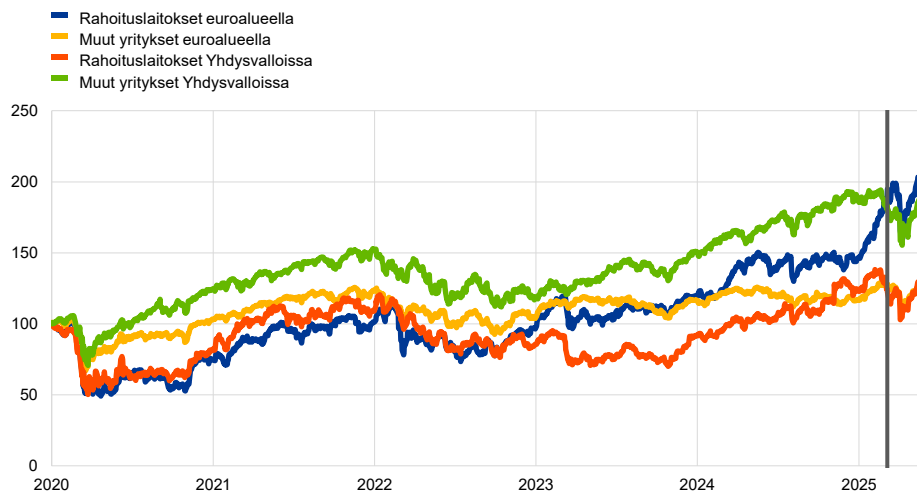
Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa tarkastelujakson alun 6.3.2025. Tuoreimmat havainnot 4.6.2025.

Tarkastelujakson aikana maailman osakemarkkinoilla nähtiin voimakas lasku ja sen perään voimakas nousu. Euroalueen osakeindeksi oli jakson päätteeksi pääpiirteissään ennallaan (kuvio 16). Saksan maaliskuun alussa antama ilmoitus julkisten menojen lisäämisestä sai Euroopan osakemarkkinat äkilliseen nousuun. Yhdysvaltain 2.4. antamat tuontitulleja koskevat ilmoitukset kuitenkin laukaisivat maailman osakemarkkinoilla myyntiryntäyksen, mistä seurasi voimakasta heilahtelua. Maailman osakehinnat toipuivat nopeasti näistä Yhdysvaltain tuontitulleihin liittyvistä tappioista, kun tullien voimaantuloa päätettiin lykätä 90 päivällä, vaikka kauppaa koskeva epävarmuus jatkuikin. Toukokuun loppua kohden Euroopan osakehinnat notkahtivat hieman, kun Yhdysvallat ilmoitti aikovansa asettaa eurooppalaisille tuotteille 50 prosentin tuontitullin, mutta elpyivät, kun tuontitulleja päätettiin lykätä 9.7. asti. Koko tarkastelujaksolla euroalueen osakemarkkinaindeksit pysyivät pääosin ennallaan. Muiden kuin rahoitusalan yritysten osakehinnat laskivat 1,4 %, ja pankkien osakehinnat nousivat 3,3 %. Yhdysvaltain osakemarkkinaindeksit sen sijaan vahvistuivat ja nousivat yleisesti noin 4,4 %. Pankkien osakehinnat nousivat 4,9 % ja muiden yritysten 4,8 %. Kauppapolitiikkaa koskeva epävarmuus on kuitenkin edelleen merkittävä laskusuuntaisten riskien lähde rahoitusmarkkinoilla.

Kuvio 16

Euroalueen ja Yhdysvaltain osakehintaindeksit

(indeksi: 1.1.2020 = 100)



Lähteet: London Stock Exchange Group ja EKP:n laskelmat.

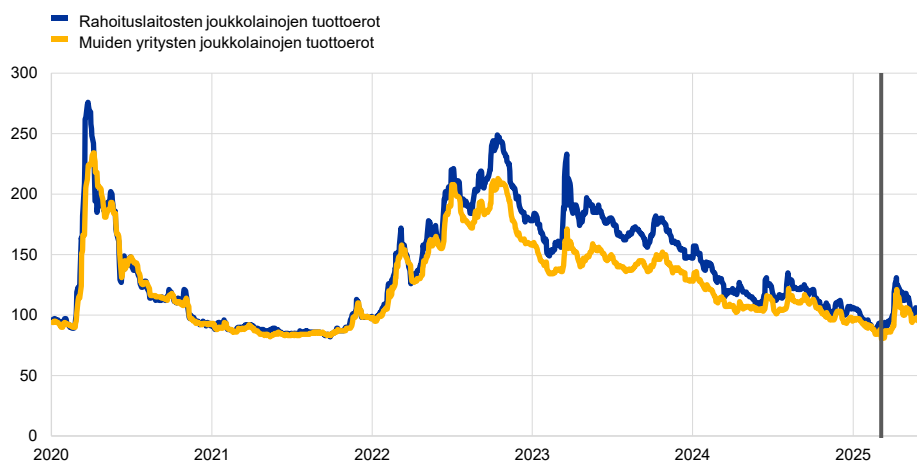
Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa tarkastelujakson alun 6.3.2025. Tuoreimmat havainnot 4.6.2025.

Yritysten joukkolainojen tuottoerot levenivät sekä investointiluokassa että high yield -luokassa (kuvio 17). Talousnäköymien heikkenemisen riskit käänsivät yritysten joukkolainamarkkinat laskuun etenkin Yhdysvaltain ilmoitettua suunnittelemistaan tuontitulleista huhtikuun 2025 alkupuolella. Vaikka investointiluokan ja high yield -luokan joukkolainojen tuottoerot ovatkin äskettäin hieman kaventuneet, tarkastelujakson aikana ne levenivät noin 0,13 ja 0,34 prosenttiyksikköä. Investointiluokassa tuottoerot levenivät yritysten joukkolainojen osalta 0,25 prosenttiyksikköä ja rahoitusalan yritysten osalta noin 0,66 prosenttiyksikköä.

Kuvio 17

Euroalueen ja Yhdysvaltain yritysten joukkolainojen tuottoerot

(prosenttiyksikköä)



Lähteet: London Stock Exchange Group ja EKP:n laskelmat.

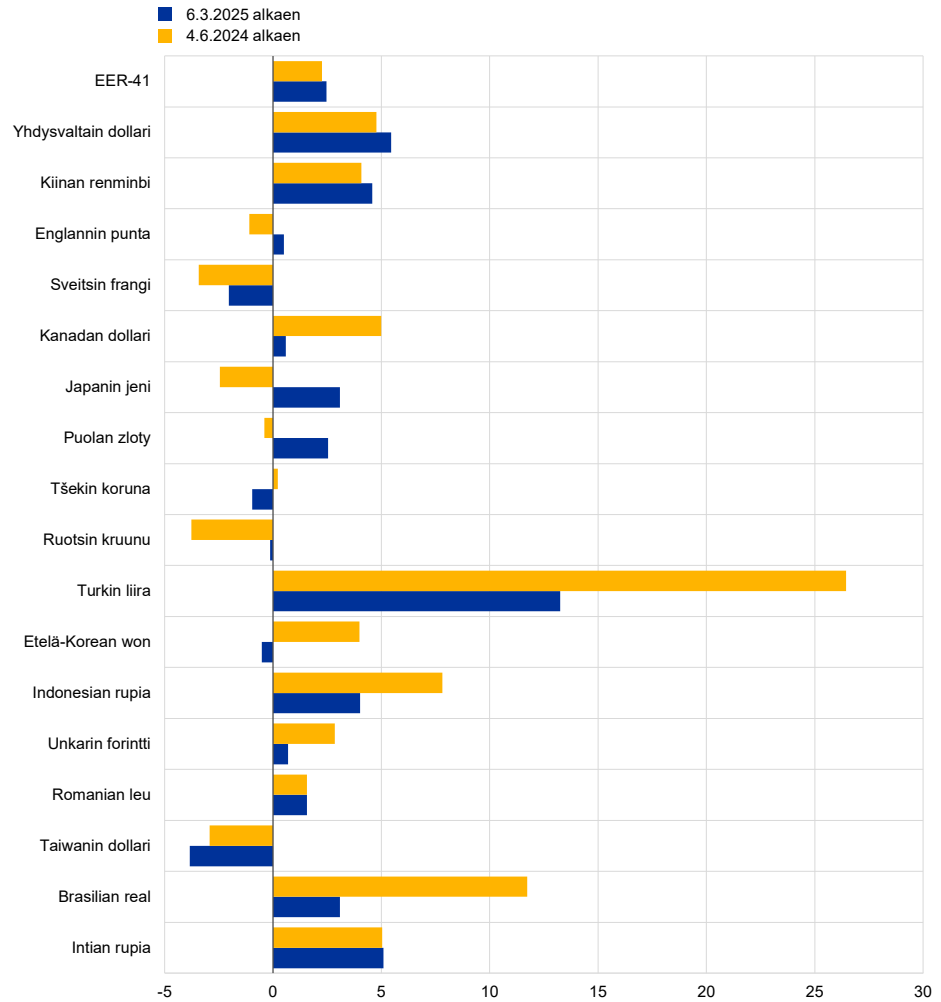
Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa tarkastelujakson alun 6.3.2025. Tuoreimmat havainnot 4.6.2025.

Valuuttamarkkinoilla euro vahvistui huomattavasti sekä kauppapainotteisella kurssilla mitattuna että kahdenvälisillä kursseilla mitattuna Yhdysvaltain dollariin nähden (kuvio 18). Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 41 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin vahvistui tarkastelujaksolla 2,5 %. Vahvistuminen oli laaja-alaista. Euron voimakas vahvistuminen (5,4 %) Yhdysvaltain dollariin nähden johtui pääosin markkinaosapuolten muuttuneista odotuksista, jotka koskivat Yhdysvaltain talouskasvu- ja inflaationäkymiä ja Yhdysvaltain politiikan mahdollista vaikutusta sen rahoitusvarojen kysyntään etenkin tuontitulleja koskevien ilmoitusten jälkimmäisissä huhtikuun alkupuolella. Siihen saattoi vaikuttaa myös sijoittajien positiivisempi suhtautuminen euroon Saksan ilmoitettua julkisten menojen lisäämisestä ja Eurooppa-neuvoston sovittua EU:n puolustuskyvyn vahvistamisesta maaliskuun alkupuolella. Euro vahvistui myös Kiinan renminbiin nähden (4,6 %), kun renminbi aluksi heikkeni Yhdysvaltain tuontitullien ennakoitujen haittojen vuoksi. Sitten renminbi elpyi hieman Yhdysvaltain ja Kiinan välisen kaupan jännitteiden lieentyttyä jonkin verran. Euro vahvistui huomattavasti nousevien talouksien valuuttoihin nähden. Myös näitä valuuttoja heikensivät Yhdysvaltain tuontitullit ja maailmantalouden kasvua koskevat huolet. Sen sijaan euro heikkeni 2,0 prosenttia suhteessa Sveitsin frangiin, perinteisesti turvallisena pidettyyn valuuttaan, kun tunnelmat markkinoilla olivat huolestuneet.

Kuvio 18

Euron kurssimuutokset tiettyihin valuuttoihin nähden

(prosenttimuutoksia)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Huom. EER-41 on euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi euroalueen 41 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Positiivinen luku merkitsee kurssin vahvistumista suhteessa euroon, negatiivinen luku kurssin heikkenemistä. Kaikki muutokset on laskettu 4.6.2025 vallinneisiin valuuttakursseihin nähden.

Pankkien varainhankintakustannukset supistuivat huhtikuussa edelleen ohjauskorkojen laskun myötä. Uusien yritysluottojen keskikorot laskivat huhtikuussa 3,8 prosenttiin, kun taas kotitalouksille myönnettyjen uusien asuntolainojen keskikorot pysyivät 3,3 prosentissa. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen korkoero heijastaa lainojen koronmääräytymisjaksojen eroja. Pankkien yrityksille ja kotitalouksille myöntämien lainojen määrän kasvu elpyi edelleen asteittain huhtikuussa pysyen kuitenkin huomattavasti pitkän aikavälin keskiarvojaan alempana, mikä kertoi makrotalouden näkymien heikkoudesta ja suuresta epävarmuudesta. Tarkastelujaksolla 6.3.–4.6.2025 osakerahoituksen kustannukset yrityksille kasvoivat hieman osakerahoituksen riskipreemion kasvun myötä, kun taas markkinaehtoisien velkarahoituksen kustannus supistui lievästi. Lavean rahan (M3) vuotuinen kasvuvauhti nopeutui huhtikuussa 3,9 prosenttiin.

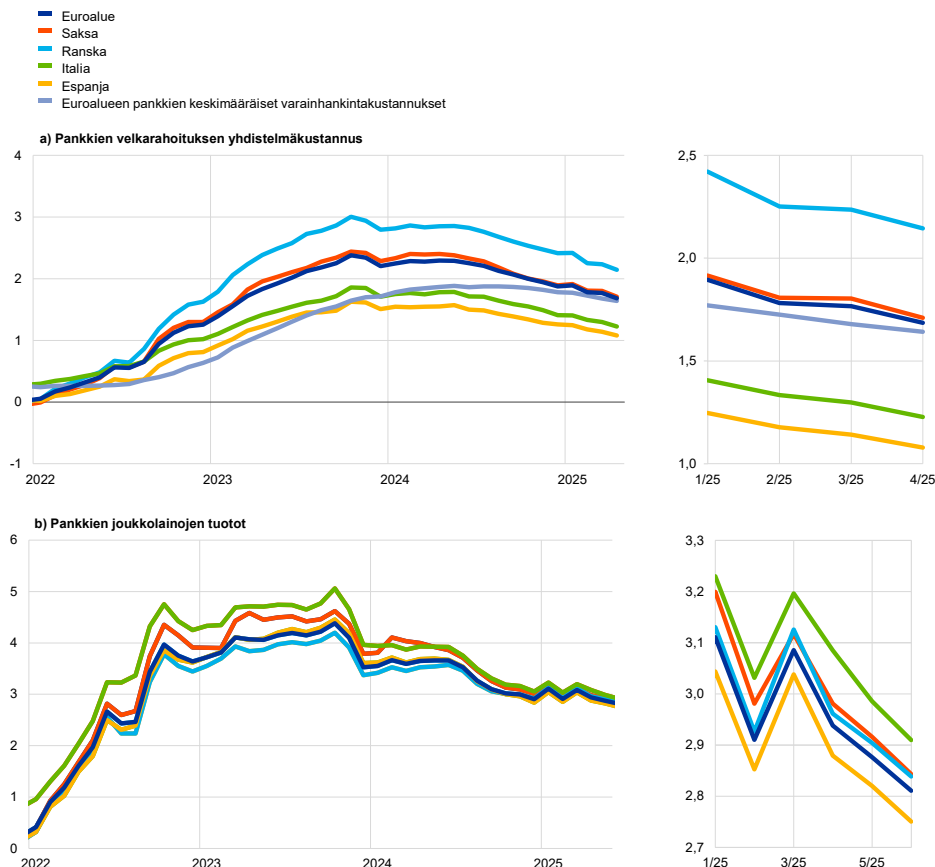
Pankkien varainhankintakustannukset jatkoivat supistumistaan

huhtikuussa 2025. Euroalueen pankkien velkarahoituksen yhdistelmäkustannus – eli indeksi, joka mittaa pankkien marginaalisia varainhankintakustannuksia – maltillistui huhtikuussa edelleen (kuvion 19 kohta a) EKP:n laskiessa ohjauskorkojaan, joskin pankkien keskimääräiset varainhankintakustannukset supistuivat samana aikana hitaammin. Talletuskorkojen ja pankkien välisten rahamarkkinakorkojen lasku jatkui, ja talletusten yhdistelmäkorko laski huhtikuussa 1,0 prosenttiin, kun se toukokuun 2024 huipputasollaan oli ollut 1,4 %. Pankkien joukkolainojen tuotot pysyivät maaliskuussa 2025 pitkälti ennallaan ja supistuivat toukokuussa hiukan huolimatta kuun alussa rahoitusmarkkinoilla esiintyneestä voimakkaasta heilahtelusta, joka johtui osittain Yhdysvaltain äskettäisistä tuontitullien käyttöönottoa koskevista ilmoituksista (kuvion 19 kohta b). Aiempien kuukausien tavoin yritysten ja kotitalouksien määräaikaistalletusten korot laskivat jyrkemmin kuin yön yli -talletusten korot, ja tämän vuoksi sekä yritysten että kotitalouksien määräaikaisten ja yön yli -talletusten välinen huomattava korkoero supistui.

Kuvio 19

Pankkien varainhankinnan yhdistelmäkustannus joissakin euroalueen maissa

(prosentteja vuositasolla)



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

Huom. Pankkien varainhankinnan yhdistelmäkustannukset lasketaan yön yli -talletuksia, irtisanomisehtoisia talletuksia, määräaikaistalletuksia, joukkolainoja ja pankkien välistä lainanottoa koskevien uusien sopimusten kustannusten keskiarvona ja painotettuna niiden kannan määrillä. Pankkien keskimääräiset varainhankintakustannukset lasketaan samoilla painotuksilla, mutta ne perustuvat talletuskantojen ja pankkien välisen rahoituksen korkoihin sekä joukkolainojen efektiiviseen tuottoon liikkeeseenlaskuhetkellä. Pankkien joukkolainojen tuotot ovat riskittömimmän etuoikeusluokan joukkolainojen kuukausikeskiarvoja. Tuoreimmat havainnot on päivätty huhtikuussa 2025 pankkien velkarahoituksen yhdistelmäkustannuksen osalta (kohta a) ja 4.6.2025 pankkien joukkolainojen tuottojen osalta (kohta b).

Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen korot laskivat edelleen kotitalouksien asuntolainakorkojen puolestaan pysyessä paljolti ennallaan, minkä taustalla olivat lainojen koronmääräytymisjaksojen erot.

Huhtikuussa 2025 yrityksille myönnettyjen uusien lainojen korot laskivat 0,14 prosenttiyksiköllä 3,79 prosenttiin eli noin 1,5 prosenttiyksikköä lokakuun 2023 huipputasonsa alle (kuvion 20 kohta a). Korkojen lasku oli laaja-alaista euroalueen suurimmissa maissa, ja sen taustatekijöinä olivat lyhytaikaiset (eli maturiteetiltaan enintään yhden vuoden) lainat. Pitkäaikaisempien lainojen korot sitä vastoin pysyivät enimmäkseen ennallaan pitkien riskittömien korkojen pysyessä korkeina. Pienten ja suurten yrityslainojen korkoerot pysyivät huhtikuussa vakaina 0,46 prosenttiyksikössä eli hieman pitkän ajan alimpien lukemiensa yläpuolella, joskin niiden kehitys vaihteli jonkin verran eri maissa. Kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen korot laskivat 0,05 prosenttiyksiköllä ja olivat huhtikuussa 3,27 % eli noin 0,80 prosenttiyksikköä marraskuun 2023 huipputasonsa alapuolella, joskin niissä oli jonkin verran maittaista vaihtelua (kuvion 20 kohta b). Täysin uusien asuntolainojen korot, joihin ei siis sisälly

uudelleen neuvoteltuja lainoja, pysyivät kuitenkin pitkälti vakaina. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen korkoero heijastaa lainojen koronmääräytymisjaksojen eroja. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen koronmääräytymisjaksot ovat tyypillisesti pitempiä, jolloin ne eivät reagoi yhtä herkästi markkinakorkojen lyhytaikaisiin heilahteluihin.

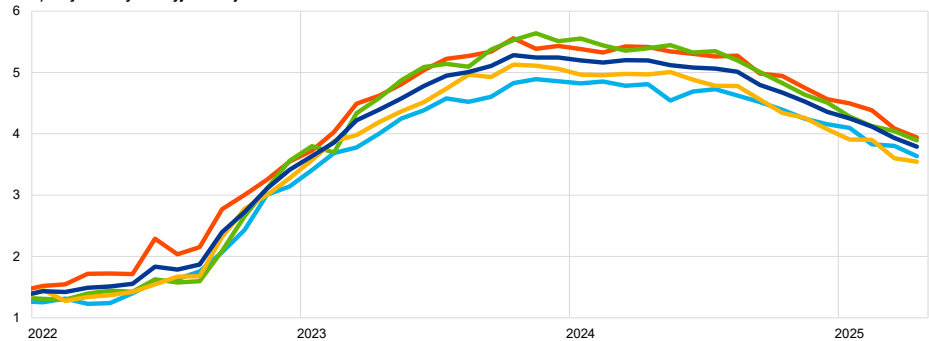
Kuvio 20

Pankkien yrityksille ja kotitalouksille myöntämien lainojen yhdistelmäkorot joissakin euroalueen maissa

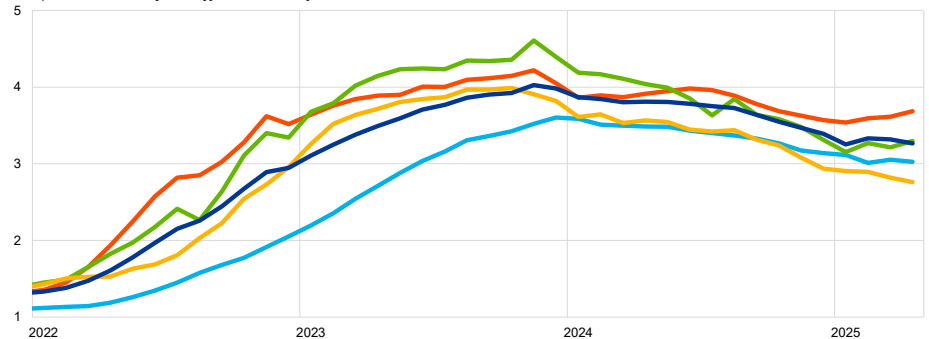
(prosentteja vuositasolla)

■ Euroalue
■ Saksa
■ Ranska
■ Italia
■ Espanja

a) Yrityksille myönnettyjen lainojen korot



b) Kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen korot



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yrityksillä tarkoitetaan muita kuin rahoitusalan yrityksiä. Pankkilainojen yhdistelmäkorot lasketaan lyhyt- ja pitkäaikaisten korkojen aggregaattina käyttämällä uusien sopimusten 24 kuukauden liukuvaa keskiarvoa. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2025.

Tarkastelujaksolla 6.3.–4.6.2025 osakerahoituksen kustannukset yrityksille kasvoivat hieman ja markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannus puolestaan supistui lievästi. Huhtikuuhun 2025 asti saatavilla olevien kuukausittaisten tietojen perusteella yritysten rahoituksen kokonaiskustannus – eli pankkilainanoton, markkinaehtoisen velkarahoituksen ja osakerahoituksen yhdistelmäkustannus – oli huhtikuussa 5,9 % eli edellistä kuukautta suurempi (kuvio 21).¹² Tämä johtui osakerahoituksen kustannuksen kasvusta, jonka taustalla oli osakerahoituksen riskipreemion jonkinasteinen nousu. Kaikki muut kustannuskomponentit joko supistuivat tai pysyivät ennallaan. Päivittäistiedot tarkastelujaksolta 4.6.2025 asti

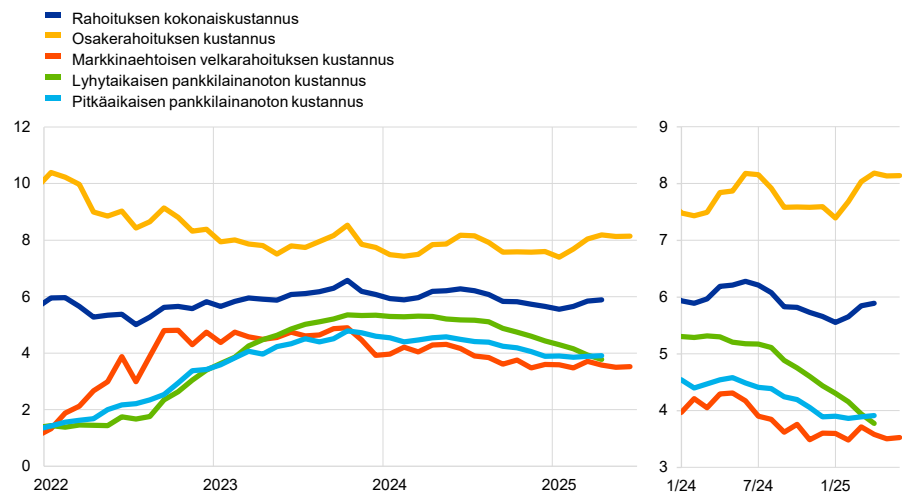
¹² Pankkilainanoton kustannuksesta saatavien tietojen viipeiden vuoksi yritysten rahoituksen kokonaiskustannuksesta on saatavilla tietoja vain huhtikuuhun 2025 asti.

osoittavat, että yritysten markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannukset jatkoivat lievää supistumistaan. Sen taustatekijänä oli yön yli -indeksiswapkoron (OIS) aikarakennetta kuvaavan käyrän kääntyminen laskuun kaikissa maturiteeteissa. Tätä tasapainotti vain osittain yritysten joukkolainojen tuottoerojen kasvu etenkin high yield -luokassa. Osakerahoituksen kustannus kasvoi samalla ajanjaksolla lievästi osakerahoituksen riskipreemion pienen nousun myötä, vaikka pitkät riskittömät korot (joita edustaa 10 vuoden yön yli -indeksiswapkorko) laskivatkin.

Kuvio 21

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen nimelliskustannus eriteltynä

(prosentteja vuositasolla)



Lähteet: EKP, Eurostat, Dealogic, Merrill Lynch, Bloomberg, LSEG 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 4.6.2025 markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannuksen ja osakerahoituksen kustannuksen osalta (päivittäistiedot) sekä huhtikuussa 2025 rahoituksen kokonaiskustannuksen ja pankkilainanoton kustannuksen osalta (kuukausittaiset tiedot).

Yrityksille ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen määrien kasvu kiihtyi huhtikuussa edelleen asteittain lyhyen aikavälin kehityksen heikentyessä.

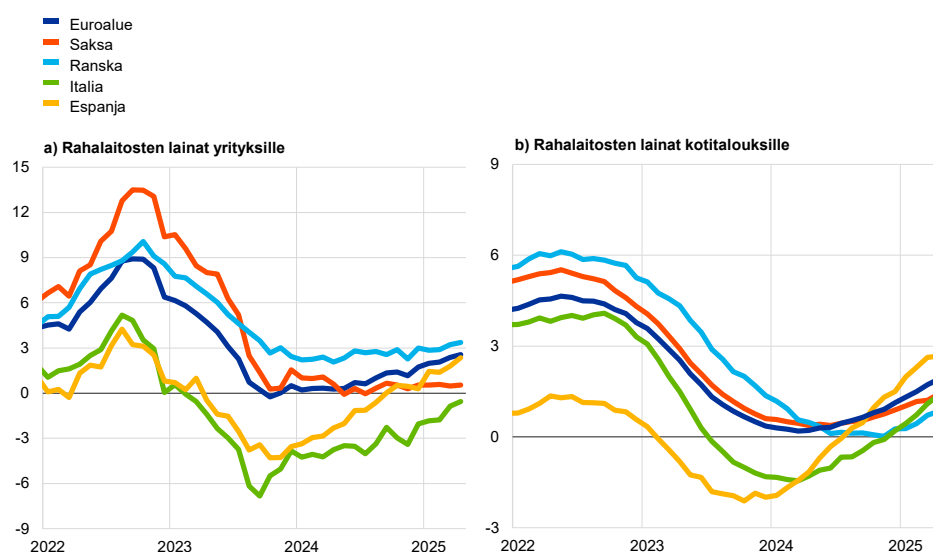
Pankkien myöntämien yrityslainojen vuotuinen kasvu nopeutui vuoden 2025 huhtikuussa 2,6 prosenttiin maaliskuun 2,4 prosentista, mutta pysyi huomattavasti pitkän aikavälin 4,3 prosentin keskiarvoaan (tammikuusta 1999) alhaisempana (kuvion 22 kohta a). Yritysten velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin hidastui huhtikuussa 2,1 prosenttiin maaliskuun 3,0 prosentista ja vaikutti siten osaltaan siihen, että yritysten velkarahoituksen kasvu kokonaisuudessaan heikkeni lievästi. Samaan aikaan kotitalouksille myönnettyjen lainojen määrän vuotuinen kasvuvauhti jatkoi vähittäistä nopeutumistaan ja oli huhtikuussa 1,9 % oltuaan maaliskuussa 1,7 %. Kotitalouksille suunnatun lainanannon kasvu on kuitenkin menettänyt puhtiaan, ja se jäi merkittävästi pitkän ajan keskiarvoaan eli 4,1:tä prosenttia hitaammaksi (kuvion 22 kohta b). Kasvun nopeutumisen tärkeimpänä taustatekijänä olivat edelleen asuntolainat, ja lisäksi kulutusluottojen kasvu kiihtyi hiukan ja oli huhtikuussa 4,3 %, joskin kehityksen heikkenemisestä

lyhyellä aikavälillä näkyi merkkejä.¹³ Sen sijaan muu lainananto kotitalouksille ja myös yksityisyrityksille pysyi heikkona. Kotitalouksien luotonsaantiodotukset heikkenivät huhtikuussa jyrkästi. EKP:n huhtikuun [kuluttajaodotuskyselyn](#) mukaan niiden kotitalouksien prosenttiosuus, joiden mielestä luotonsaanti oli vaikeutunut, on suurempi kuin niiden, jotka kokivat luotonsaannin helpottuneen, ja kasvoi kuukausitasolla enemmän kuin koskaan ennen. Kotitaloudet myös odottavat luotonsaannin vaikeutuvan edelleen seuraavien 12 kuukauden aikana.

Kuvio 22

Rahalaitosten myöntämät lainat joissakin euroalueen maissa

(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 2025.

Lavean rahan (M3) kasvu piristyi huhtikuussa 2025 yön yli -talletusten ja euroalueen ulkopuolelta tulevan rahan sisäänvirtauksen tukemana hyvin epävarman taloustilanteen vallitessa (kuvio 23).

M3:n vuotuinen kasvuvauhti, joka maaliskuussa oli 3,7 %, kiihtyi huhtikuussa 3,9 prosenttiin vahvahkon kuukausitason kasvun tukemana. Suppean raha-aggregaatin (M1) – joka sisältää M3:n likvidit erät – vuotuinen kasvu nopeutui huhtikuussa 4,7 prosenttiin maaliskuun 3,9 prosentista. Yksittäisistä alueristä M3:n huhtikuisen kasvun taustalla olivat sisäänvirtaukset yön yli -talletuksiin ja vähemmässä määrin yritysten ja institutionaalisten sijoittajien hallussaan pitämät takaisinostosopimukset. Yritysten ja kotitalouksien hallussaan pitämien yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui huhtikuussa 5,3 prosenttiin maaliskuun 4,1 prosentista, kun sijoittajat suosivat vahvasti varojen likvidiyttä epävarmassa ympäristössä rahoitusmarkkinoiden heilahdellessa ja säästötalletusten korkojen laskiessa. Tämä

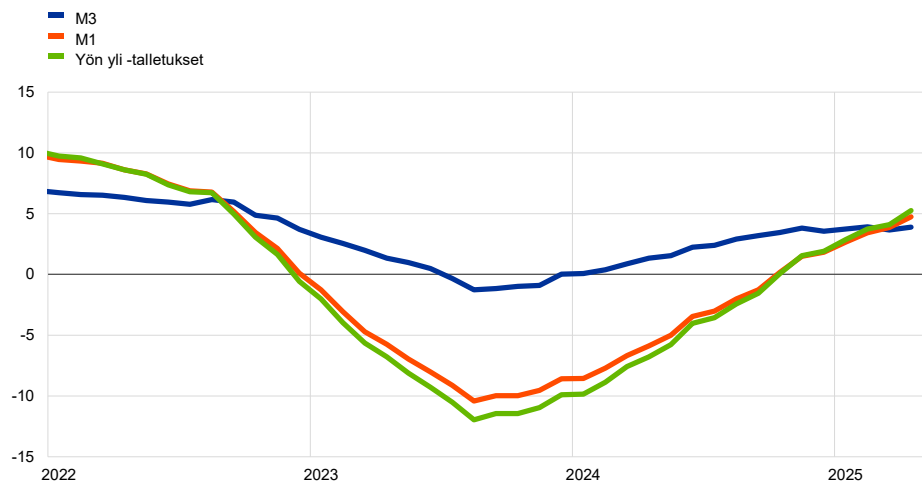
¹³ Simulaatiot, joissa käytetään lainojen tämänhetkistä jakaumaa kotitalouksien kesken, osoittavat, että korkojen viimeaikaisista laskuista huolimatta aikaisemman rahapolitiikan kiristysten vaikutukset ovat suurelta osin edelleen välittymässä talouteen. Arvioiden mukaan jopa 35 % kulutukseen kohdistuvasta kokonaisvaikutuksesta, joka välittyy asuntolainojen kassavirtakanavan kautta, on vielä toteutumatta. Tarkempia tietoja on tämän *Talouskatsauksen* artikkelissa "[The transmission of monetary policy: from mortgage rates to consumption](#)".

kompensoi osittain määräaikaistalletusten heikkenemistä, mikä selittää M1:n ja M3:n toisistaan poikkeavan kehityksen. Eri vastaeristä M3:n kasvun elpymiseen vaikuttivat nettomääräiset sisäänvirtaukset euroalueen ulkopuolelta. Huhtikuun kasvulukemaa kuitenkin paisuttivat erityiset, Yhdysvaltain tuontitulli-ilmoituksiin liittymättömät tekijät, jotka vauhdittivat valtioiden talletusten kasvua, kun taas niiden taustalla olevat sisäänvirtaukset jäivät todennäköisesti maltillisemmiksi. Pankkien luotonanto yrityksille ja kotitalouksille vaikutti rahan luomiseen edelleen positiivisesti huhtikuussa. Eurojärjestelmän taseen meneillään oleva supistuminen vaikutti edelleen negatiivisesti M3:n kasvuun, mutta sen vaikutusta kompensoivat osaltaan pankkien vankat nettomääräiset julkisen sektorin liikkeeseen laskemien arvopaperien ostot.

Kuvio 23

M3, M1 ja yön yli -talletukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2025.

Euroalueen talousnäkyimiä koskeissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioissa julkisen talouden alijäämä, joka vuonna 2024 oli 3,1 % BKT:stä, pysyy ennallaan vuonna 2025 ja kasvaa sen jälkeen merkittävästi eli 3,5 prosenttiin vuoteen 2027 mennessä. *Euroalueen finanssipolitiikan mitoituksen ennakoitaan kiristyvän vain lievästi vuonna 2025, kevenevän havaittavasti vuonna 2026 ja kiristyvän jälleen hieman voimakkaammin vuonna 2027. Vuodelle 2026 ennakoitu kevennys johtuu pääosin julkisten investointien ja kulutuksen kasvusta, joka liittyy osittain puolustus- ja infrastruktuurimenojen kasvuun sekä välittömien verojen alennukseen. Vuoden 2027 kiristymisen taustalla on pääosin julkisten menojen ennakoitu supistuminen Next Generation EU (NGEU) -ohjelman avustusten päättyessä. Euroalueen velan suhteen BKT:hen odotetaan kasvavan yli 90 prosenttiin, kun yhä jatkuvat perusalijäämät ja positiiviset alijäämä-velkakoikaisut ylittävät suotuisien koron ja BKT:n kasvun välisten erojen vaikutuksen.* Toistaiseksi 11 euroalueen maata on päättänyt pyytää vakaus- ja kasvusopimuksen kansallisen poikkeuslausekkeen aktivointia puolustusmenojen kasvattamisen mahdollistamiseksi.

Euroalueen talousnäkyimiä koskeissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2025 arvioissa euroalueen julkisen talouden rahoitusjäämän odotetaan supistuvan ennustejaksolla (kuvio 24).¹⁴ Kahtena viime vuonna euroalueen julkisen talouden alijäämä supistui suhteessa BKT:hen, sillä se oli 3,5 % BKT:stä vuonna 2023 ja 3,1 % vuonna 2024. Tämä johtui siitä, että suurin osa jäljellä olevista energia- ja inflaatiotukitoimista päättyi. Alijäämän odotetaan pysyvän ennallaan vuonna 2025 ja kasvavan sitten 3,4 prosenttiin BKT:stä vuonna 2026 ja 3,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 2027. Tämä kehitys on pääasiassa tulosta finanssipolitiikan mitoituksen odotetuista muutoksista mitattuna suhdannekorjatulla perusjäämällä ilman NGEU:n avustuksia. Vuonna 2027 siihen vaikuttaa myös NGEU-ohjelman avustusten päätyminen ohjelman tultua päätökseensä vuonna 2026.¹⁵ Julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannekomponentti, joka ilmentää tuotantokuilun kehitystä, on arvioiden mukaan ennustejaksolla kutakuinkin neutraali.

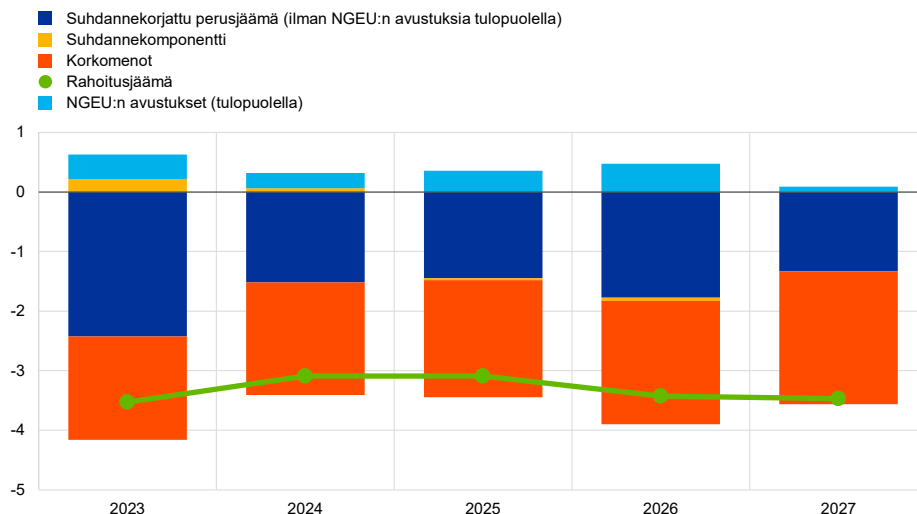
¹⁴ Ks. EKP:n verkkosivustolla 5.6.2025 julkaistut [euroalueen talousnäkyimiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntija-arviot, kesäkuu 2025](#)

¹⁵ 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 *Talousskatse* 4/2016 artikkelissa "The euro area fiscal stance".

Kuvio 24

Rahoitusjäämä ja sen osatekijät

(prosentteja BKT:stä)



Lähteet: EKP:n laskelmat ja euroalueen talousnäkyä koskevat eurojärjestelmän asiantuntija-arviot, kesäkuu 2025.

Julkisen talouden alijäämä vuonna 2024 jäi kesäkuun 2025 arvioissa 0,1 prosenttiyksikköä pienemmäksi kuin euroalueen talousnäkyä koskevissa EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2025 arvioissa, mutta arviointijaksolla sitä on tarkistettu entistä suuremmaksi. Tämän yllätyksen takana olivat etenkin alun perin arvioitua suuremmat välittömät verotulot ja sosiaaliturvamaksutulot euroalueen tasolla. Tästä hieman kohentuneesta lähtötilanteesta huolimatta julkisen talouden rahoitusjäämän BKT-suhdetta on tarkistettu negatiivisemmaksi 0,1 prosenttiyksiköllä vuodelle 2026 ja 0,2 prosenttiyksiköllä vuodelle 2027. Tämä kevennys johtuu pääosin Saksan koalitionsopimuksella hyväksytyistä finanssipoliittisista toimenpiteistä, jotka liittyvät puolustus- ja infrastruktuurimenojen kasvuun etenkin vuosina 2026–2027. Muihin julkisen talouden rahoitusjäämän heikkenemiseen vaikuttaviin tekijöihin kuuluvat Saksan edelleen jatkuva tuki Ukrainalle sekä välittömien ja välillisten verojen leikkaukset ja jossakin määrin myös useiden muiden euroalueen maiden puolustusmenojen ja Ukrainalle suunnatun tuen ennakoitu kasvu.

Euroalueen finanssipolitiikan mitoituksen kiristyttyä kokonaisuutena merkittävästi vuonna 2024 sen ennakoidaan kiristyvän vain lievästi vuonna 2025, kevenevän havaittavasti vuonna 2026 ja kiristyvän jälleen hieman voimakkaammin vuonna 2027. Vuoden 2024 huomattava, 0,9 prosenttiyksikön suuruinen kiristyminen johtui pääosin siitä, että suurin osa aiempien kriisien aikana käyttöön otetuista energia- ja inflaatiotukitoimista ja muista finanssipoliittisista elvytystoimista päättyi. Vuonna 2025 harkinnanvaraiset finanssipoliittiset toimet saavat finanssipolitiikan mitoituksen edelleen kiristymään, joskin edellisvuotta hitaammin. Tämän taustalla ovat sosiaaliturvamaksujen ja välillisten verojen korotukset, joiden vaikutuksen kuitenkin suurelta osin kumoaa julkisten menojen jatkuva kasvu. Hallitusten viimeaikaisten ilmoitusten perusteella finanssipolitiikan mitoituksen ennustetaan vuonna 2026 kevenevän pääosin julkisten investointien ja kulutuksen kasvun vuoksi, joka liittyy osittain puolustus- ja

infrastruktuurimenojen lisäykseen sekä välittömien verojen alennuksiin. Vuonna 2027 finanssipolitiikan mitoituksen kiristymisen pääsyynä on julkisten menojen supistuminen NGEU-ohjelman avustusten päätyttyä.

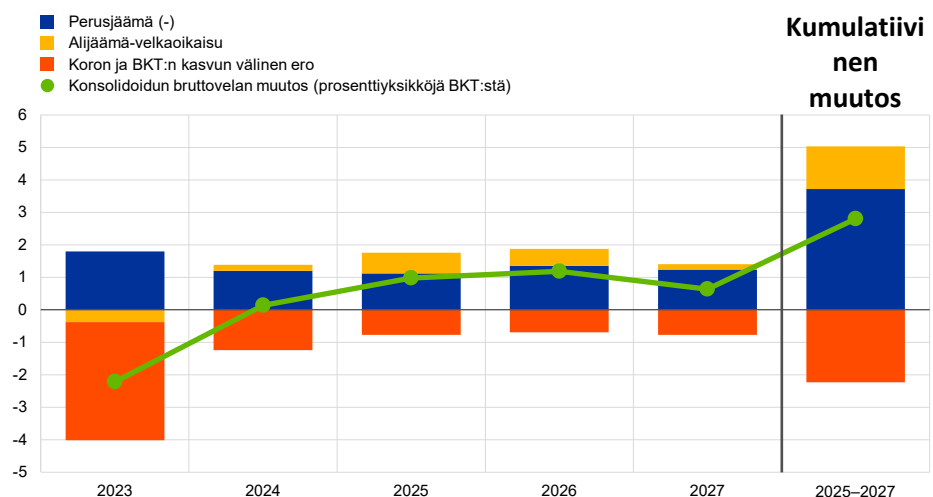
Euroalueen velan suhteen BKT:hen ennakoidaan kasvavan arviointijaksolla ja yltävän yli 90 prosenttiin BKT:stä vuonna 2027 (kuvio 25).

Koronaviruspandemian aikana euroalueen velan suhde BKT:hen kasvoi huomattavasti ja oli vuonna 2020 noin 97 %, mutta supistui sittemmin asteittain. Vuodesta 2023 alkaen se on kuitenkin ollut jälleen kasvussa ja oli 87,5 % vuonna 2024. Velan suhde BKT:hen oli pienin Virolla (23,6 %) ja suurin Kreikalla (153,6 %). Velkasuhteen ennakoidaan kasvavan vuonna 2027 edelleen 90,3 prosenttiin. Kasvun taustatekijöinä ovat perusalijäämät ja joissakin maissa myös mittavat velkakoikaisut.

Kuvio 25

Euroalueen julkisyhteisöjen velan muutoksiin vaikuttavat tekijät

(prosentteja BKT:stä, ellei toisin ilmoiteta)



Lähteet: EKP:n laskelmat ja euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntija-arviot, kesäkuu 2025.

Yksitoista euroalueen maata on tähän mennessä päättänyt pyytää vakaus- ja kasvusopimuksen kansallisen poikkeuslausekkeen aktivointia puolustusmenojen rahoittamiseksi.

Kansallisen poikkeuslausekkeen aktivointi on osa ReArm Europe / Readiness 2030 -suunnitelmaa, jossa EU:n jäsenvaltiot voivat lisätä puolustusmenojaan nopeasti ja huomattavasti eli enintään 1,5 prosentilla BKT:stä neljän vuoden aikavälillä. Sen ei ole tarkoitus vaikuttaa muulla tavoin maiden keskipitkän ajan finanssi- ja rakennepoliittisiin suunnitelmiin vuosille 2025–2028, ja sen lähtökohtana on, että finanssipolitiikan kestävyys keskipitkällä ajalla turvataan.¹⁶ Euroopan komissio suosittelee 4.6. julkaistussa vuoden 2025 talouspolitiikan eurooppalaisen ohjausjakson kevätpaketissaan, että neuvosto hyväksyisi kymmenen euroalueen maan (Belgian, Viron, Kreikan, Kroatian, Latvian, Liettuan, Portugalin, Slovenian, Slovakian ja Suomen) pyynnöt poikkeuslausekkeen

¹⁶ Ks. Talouskatsauksen 3/2025 artikkeli ”Medium-term fiscal-structural plans under the revised Stability and Growth Pact”.

aktivoinnista.¹⁷ Hallitusten tulisi varmistaa julkisen talouden kestävyys EU:n talouspolitiikan ohjausjärjestelmän mukaisesti ja samalla nostaa etusijalle kasvua tukevat uudistukset ja strategiset investoinnit.

¹⁷ [Suositukset kansallisen poikkeuslausekkeen aktivoinnista](#) ovat saatavilla Euroopan komission verkkosivustolla. Vaikka EU:n neuvosto ja Euroopan komissio ovat saaneet Saksalta pyynnön kansallisen poikkeuslausekkeen aktivoinnista, Saksa ei ole vielä toimittanut keskipitkän ajan finanssi- ja rakennepoliittista suunnitelmaansa. Tämän vuoksi komissio arvioi pyynnön yhdessä keskipitkän ajan finanssi- ja rakennepoliittisen suunnitelman kanssa saatuaan jälkimmäisen.

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

1 External environment

1.1 Main trading partners, GDP and CPI

	GDP ¹⁾ (period-on-period percentage changes)						CPI (annual percentage changes)						
	G20	United States	United Kingdom	Japan	China	Memo item: euro area	OECD countries		United States	United Kingdom (HICP)	Japan	China	Memo item: euro area ²⁾ (HICP)
							Total	excluding food and energy					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2022	3.4	2.5	4.8	0.9	3.0	3.5	9.5	6.8	8.0	9.1	2.5	2.0	8.4
2023	3.5	2.9	0.4	1.4	5.2	0.4	6.9	7.0	4.1	7.4	3.2	0.2	5.4
2024	3.2	2.9	1.1	0.2	5.0	0.9	5.2	5.7	2.9	2.5	2.7	0.2	2.4
2024 Q2	0.7	0.7	0.5	0.9	1.0	0.2	5.7	6.1	3.2	2.1	2.7	0.3	2.5
Q3	0.9	0.8	0.0	0.2	1.4	0.4	4.8	5.2	2.6	2.0	2.8	0.5	2.2
Q4	0.9	0.6	0.1	0.6	1.6	0.2	4.6	5.0	2.7	2.5	2.9	0.2	2.2
2025 Q1	.	-0.1	0.7	-0.2	1.2	0.3	.	.	2.7	2.8	3.8	-0.1	2.3
2024 Dec.	-	-	-	-	-	-	4.7	4.9	2.9	2.5	3.6	0.1	2.4
2025 Jan.	-	-	-	-	-	-	4.7	4.8	3.0	3.0	4.0	0.5	2.5
Feb.	-	-	-	-	-	-	4.5	4.7	2.8	2.8	3.7	-0.7	2.3
Mar.	-	-	-	-	-	-	4.2	4.5	2.4	2.6	3.6	-0.1	2.2
Apr.	-	-	-	-	-	-	4.2	4.6	2.3	3.5	3.6	-0.1	2.2
May ³⁾	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	1.9

Sources: Eurostat (col. 6, 13); BIS (col. 9, 10, 11, 12); OECD (col. 1, 2, 3, 4, 5, 7, 8).

1) Quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted.

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

3) Flash estimate.

1.2 Main trading partners, Purchasing Managers' Index and world trade

	Purchasing Managers' Surveys (diffusion indices; s.a.)									Merchandise imports ¹⁾		
	Composite Purchasing Managers' Index						Global Purchasing Managers' Index ²⁾			Global	Advanced economies	Emerging market economies
	Global ³⁾	United States	United Kingdom	Japan	China	Memo item: euro area	Manufacturing	Services	New export orders			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.0	4.6	1.6
2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.4	-3.7	4.4
2024	52.9	53.7	52.5	51.3	52.1	50.1	50.7	53.1	49.0	4.2	3.5	4.8
2024 Q2	53.2	53.5	53.1	51.5	53.2	51.6	52.1	53.3	50.1	1.2	1.9	0.5
Q3	52.9	54.3	53.1	52.5	50.9	50.3	49.8	53.4	48.4	1.5	1.7	1.2
Q4	53.0	54.8	50.9	50.1	51.8	49.3	49.9	53.3	48.4	1.0	0.9	1.0
2025 Q1	52.0	52.6	50.8	50.6	51.5	50.4	50.9	52.1	49.7	3.6	8.6	-1.0
2024 Dec.	53.2	55.4	50.4	50.5	51.4	49.6	49.2	53.8	48.2	1.0	0.9	1.0
2025 Jan.	52.0	52.7	50.6	51.1	51.1	50.2	50.7	52.2	49.4	1.9	4.1	0.0
Feb.	51.7	51.6	50.5	52.0	51.5	50.2	51.5	51.5	49.6	2.8	6.4	-0.4
Mar.	52.3	53.5	51.5	48.9	51.8	50.9	50.4	52.6	50.1	3.6	8.6	-1.0
Apr.	50.9	50.6	48.5	51.2	51.1	50.4	50.5	50.8	47.3	.	.	.
May	.	52.1	49.4	.	.	50.2	49.1	.	48.0	.	.	.

Sources: S&P Global Market Intelligence (col. 1-9); CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis and ECB calculations (col. 10-12)

1) Global and advanced economies exclude the euro area. Annual and quarterly data are period-on-period percentages; monthly data are 3-month-on-3-month percentages.

All data are seasonally adjusted.

2) Excluding 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 ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation				Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
					Total	Total construction	Total machinery	Intellectual property products				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Current prices (EUR billions)												
2022	13,724.4	13,448.1	7,232.5	2,943.7	3,015.6	1,557.3	867.7	584.2	256.4	-276.2	7,403.4	7,127.1
2023	14,599.7	14,077.2	7,730.5	3,092.9	3,195.1	1,643.5	923.9	621.4	58.8	-522.5	7,382.0	6,859.5
2024	15,155.6	14,481.3	8,007.3	3,272.2	3,197.8	1,652.0	910.9	628.2	3.9	-674.3	7,513.9	6,839.6
2024 Q1	3,740.6	3,568.6	1,982.3	799.5	801.3	413.8	227.5	158.4	-14.4	-172.0	1,854.6	1,682.6
Q2	3,765.8	3,581.1	1,990.9	813.4	783.2	410.6	229.1	141.8	-6.4	-184.7	1,897.0	1,712.3
Q3	3,802.3	3,643.3	2,008.3	825.8	801.7	411.0	225.9	163.1	7.5	-159.0	1,875.7	1,716.7
Q4	3,844.9	3,687.8	2,026.4	833.6	812.8	416.8	229.4	164.9	14.9	-157.2	1,889.7	1,732.5
as percentage of GDP												
2024	100.0	95.6	52.8	21.6	21.1	10.9	6.0	4.1	0.0	-4.4	-	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)												
quarter-on-quarter percentage changes												
2024 Q2	0.2	-0.1	0.0	1.1	-2.5	-0.8	0.5	-11.3	-	-	1.5	1.1
Q3	0.4	1.4	0.6	0.9	1.8	-0.4	-2.2	14.8	-	-	-1.3	0.5
Q4	0.2	0.3	0.4	0.5	0.7	0.7	1.0	-0.1	-	-	0.0	0.1
2025 Q1	0.3	.	.	.	.	.	.	.	-	-	.	.
annual percentage changes												
2022	3.5	3.8	5.0	1.1	2.0	-0.1	3.5	5.1	-	-	7.4	8.4
2023	0.4	0.1	0.5	1.4	1.7	0.7	2.2	3.6	-	-	-0.8	-1.4
2024	0.9	0.5	1.1	2.7	-1.8	-1.4	-2.6	-1.8	-	-	1.1	0.3
2024 Q2	0.5	-0.6	0.6	2.9	-3.2	-2.0	-1.8	-8.7	-	-	1.9	-0.4
Q3	1.0	1.0	1.1	3.0	-1.5	-1.9	-4.4	3.8	-	-	1.6	1.7
Q4	1.2	1.3	1.5	2.7	-2.0	-0.6	-1.3	-6.3	-	-	1.3	1.5
2025 Q1	1.2	.	.	.	.	.	.	.	-	-	.	.
contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points												
2024 Q2	0.2	-0.1	0.0	0.2	-0.5	-0.1	0.0	-0.5	0.2	0.2	-	-
Q3	0.4	1.3	0.3	0.2	0.4	0.0	-0.1	0.6	0.5	-0.9	-	-
Q4	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.2	0.0	-	-
2025 Q1	0.3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-
contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points												
2022	3.5	3.8	2.6	0.3	0.4	0.0	0.2	0.2	0.5	-0.2	-	-
2023	0.4	0.1	0.3	0.3	0.4	0.1	0.1	0.2	-0.9	0.3	-	-
2024	0.9	0.4	0.6	0.6	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	0.4	-	-
2024 Q2	0.5	-0.6	0.3	0.6	-0.7	-0.2	-0.1	-0.4	-0.8	1.1	-	-
Q3	1.0	1.0	0.6	0.6	-0.3	-0.2	-0.3	0.2	0.1	0.0	-	-
Q4	1.2	1.2	0.8	0.6	-0.4	-0.1	-0.1	-0.3	0.3	0.0	-	-
2025 Q1	1.2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-

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)												
2022	12,339.8	217.9	2,422.4	646.3	2,342.4	633.1	544.6	1,340.7	1,490.5	2,324.6	377.3	1,384.6
2023	13,205.2	225.6	2,607.1	720.2	2,437.9	678.4	601.6	1,467.1	1,600.2	2,459.3	408.0	1,394.6
2024	13,641.1	229.5	2,535.8	738.7	2,528.8	720.4	632.7	1,538.2	1,680.8	2,607.3	428.8	1,514.5
2024 Q1	3,370.0	56.6	630.7	184.6	625.0	177.0	155.9	382.2	413.2	639.3	105.5	370.6
Q2	3,392.0	56.9	627.1	184.6	630.6	178.4	157.9	384.3	418.2	647.0	107.0	373.8
Q3	3,420.2	57.2	632.8	184.2	632.9	180.8	159.2	384.8	423.1	657.2	108.2	382.1
Q4	3,456.8	58.7	642.9	185.5	640.3	184.2	159.7	387.0	426.5	663.9	108.2	388.1
as percentage of value added												
2024	100.0	1.7	18.6	5.4	18.5	5.3	4.6	11.3	12.3	19.1	3.1	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)												
quarter-on-quarter percentage changes												
2024 Q1	0.1	0.9	-1.5	0.1	0.7	1.0	1.1	0.9	0.1	0.3	0.8	2.2
Q2	0.2	-1.6	-0.1	-1.0	0.2	0.4	0.1	0.3	0.7	0.3	0.4	0.2
Q3	0.3	-0.5	0.1	-0.6	0.0	1.2	0.1	0.1	0.4	0.7	1.1	1.9
Q4	0.2	0.5	-0.2	0.2	0.4	1.4	-1.0	0.4	0.0	0.5	-1.0	0.5
annual percentage changes												
2022	3.9	-0.9	0.5	0.0	8.1	5.6	-1.8	2.8	6.3	2.9	16.1	0.7
2023	0.7	0.3	-1.3	1.3	-0.1	4.6	-1.3	1.7	1.5	1.1	3.9	-1.9
2024	0.9	-0.6	-1.0	-1.6	0.8	3.9	0.5	1.9	1.9	1.6	1.2	0.8
2024 Q1	0.7	0.6	-1.4	-1.6	0.5	4.1	0.3	1.8	2.1	1.1	1.4	-1.4
Q2	0.7	-1.5	-1.3	-2.1	0.6	3.2	0.2	2.0	2.3	1.5	1.0	-0.9
Q3	1.0	-0.9	-0.2	-2.0	0.6	3.8	0.6	2.0	2.0	1.7	1.0	0.7
Q4	0.8	-0.7	-1.6	-1.3	1.3	4.1	0.3	1.7	1.2	1.8	1.3	4.9
contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points												
2024 Q1	0.1	0.0	-0.3	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-
Q2	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-
Q3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	-
Q4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	-
contributions to annual percentage changes in value added; percentage points												
2022	3.9	0.0	0.1	0.0	1.5	0.3	-0.1	0.3	0.8	0.6	0.5	-
2023	0.7	0.0	-0.2	0.1	0.0	0.2	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	-
2024	0.9	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.2	0.3	0.0	-
2024 Q1	0.7	0.0	-0.3	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	-
Q2	0.7	0.0	-0.3	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.3	0.3	0.0	-
Q3	1.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.2	0.3	0.0	-
Q4	0.8	0.0	-0.3	-0.1	0.2	0.2	0.0	0.2	0.1	0.3	0.0	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

2 Economic activity

2.3 Employment ¹⁾

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Total	By employment status		By economic activity									
		Employ-ees	Self-employed	Agricul-ture forestry and fishing	Manufac-turing, energy and utilities	Const-ruktion	Trade, transport, accom-modation and food services	Inform-ation and communica-tion	Finance and insur-ance	Real estate	Professional business and support services	Public adminis-tration, education, health and social work	Arts, enter-tainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Persons employed													
<i>as a percentage of total persons employed</i>													
2022	100.0	86.0	14.0	2.9	14.2	6.4	24.2	3.3	2.3	1.1	14.2	24.9	6.6
2023	100.0	86.1	13.9	2.8	14.1	6.4	24.4	3.4	2.3	1.1	14.2	24.8	6.6
2024	100.0	86.1	13.9	2.8	14.0	6.4	24.4	3.4	2.3	1.0	14.2	25.0	6.5
<i>annual percentage changes</i>													
2022	2.4	2.5	1.9	-0.7	1.2	3.7	3.3	6.1	0.1	3.3	3.8	1.5	1.3
2023	1.4	1.5	0.7	-2.1	0.9	1.3	2.0	3.6	0.5	1.8	1.7	1.3	1.4
2024	1.0	1.0	0.6	0.0	0.2	1.1	1.0	1.7	0.7	-0.8	0.5	1.7	0.5
2024 Q2	1.0	1.0	0.7	0.5	0.5	1.2	0.7	1.7	0.7	-1.3	0.6	1.9	0.7
Q3	1.0	1.0	0.8	0.2	0.3	0.8	1.0	1.4	0.8	-1.9	0.8	1.8	0.7
Q4	0.7	0.8	0.1	-1.0	0.0	0.8	1.1	1.3	0.8	-0.3	-0.1	1.6	0.0
2025 Q1	0.8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Hours worked													
<i>as a percentage of total hours worked</i>													
2022	100.0	81.7	18.3	3.8	14.7	7.4	25.1	3.6	2.4	1.1	14.1	22.0	5.9
2023	100.0	81.9	18.1	3.7	14.6	7.3	25.2	3.6	2.4	1.1	14.2	22.0	5.9
2024	100.0	82.0	18.0	3.6	14.5	7.3	25.2	3.7	2.4	1.1	14.2	22.2	5.9
<i>annual percentage changes</i>													
2022	3.6	3.6	3.3	-1.3	1.2	4.2	7.4	6.4	-0.7	5.3	4.4	0.8	4.8
2023	1.3	1.6	0.2	-2.2	0.6	0.9	1.8	3.4	0.1	1.4	1.7	1.5	1.8
2024	1.0	1.2	0.4	-0.5	0.3	1.1	1.0	2.0	0.5	-1.2	1.2	1.8	0.8
2024 Q1	0.8	0.8	0.5	-1.3	-0.4	1.1	1.0	2.2	0.1	-1.1	1.2	1.3	0.1
Q2	0.9	1.0	0.4	0.0	0.4	0.7	0.4	1.8	0.4	-2.1	1.0	1.8	1.0
Q3	0.6	0.8	-0.1	-0.7	-0.1	0.3	0.6	1.2	0.5	-2.4	0.9	1.3	0.5
Q4	1.0	1.3	0.0	-0.9	0.2	1.1	1.2	1.7	0.2	0.1	0.8	1.9	0.9
Hours worked per person employed													
<i>annual percentage changes</i>													
2022	1.1	1.1	1.4	-0.6	-0.1	0.6	4.0	0.3	-0.8	1.9	0.6	-0.7	3.5
2023	-0.1	0.0	-0.6	0.0	-0.3	-0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4	0.0	0.2	0.4
2024	0.1	0.2	-0.2	-0.6	0.1	0.0	0.0	0.3	-0.2	-0.5	0.6	0.0	0.3
2024 Q1	-0.4	-0.3	-0.4	-1.7	-0.6	-0.4	-0.4	-0.3	-0.6	-1.5	0.4	-0.3	-0.4
Q2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.5	-0.1	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	-0.9	0.4	-0.1	0.3
Q3	-0.4	-0.3	-0.9	-1.0	-0.4	-0.5	-0.4	-0.1	-0.2	-0.5	0.0	-0.5	-0.2
Q4	0.3	0.4	-0.1	0.1	0.3	0.3	0.1	0.4	-0.6	0.4	0.9	0.3	0.9

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 ¹⁾											Job vacancy rate ³⁾
			Total		Long-term unemployment, % of labour force ²⁾	By age				By gender				
						Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force		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 2020			100.0			80.1		19.9		51.3		48.7		
2022	167.966	3.1	11.400	6.8	2.7	9.148	6.0	2.252	14.6	5.734	6.4	5.666	7.2	3.2
2023	170.280	2.9	11.183	6.6	2.4	8.886	5.8	2.297	14.5	5.651	6.2	5.531	6.9	3.0
2024	171.876	2.8	10.938	6.4	2.1	8.610	5.5	2.328	14.6	5.605	6.1	5.334	6.6	2.6
2024 Q2	171.794	2.8	11.034	6.4	2.1	8.691	5.6	2.342	14.7	5.619	6.2	5.415	6.7	2.6
Q3	171.945	2.8	10.865	6.3	1.9	8.499	5.4	2.366	14.8	5.654	6.2	5.211	6.5	2.5
Q4	172.125	2.8	10.605	6.2	2.0	8.335	5.4	2.269	14.4	5.461	6.0	5.144	6.4	2.5
2025 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2.4
2024 Nov.	-	-	10.619	6.2	-	8.323	5.3	2.297	14.5	5.463	6.0	5.156	6.4	-
Dec.	-	-	10.722	6.2	-	8.448	5.4	2.273	14.4	5.493	6.0	5.229	6.5	-
2025 Jan.	-	-	10.813	6.3	-	8.490	5.4	2.324	14.7	5.521	6.0	5.293	6.6	-
Feb.	-	-	10.798	6.3	-	8.458	5.4	2.340	14.7	5.486	6.0	5.312	6.6	-
Mar.	-	-	10.887	6.3	-	8.541	5.5	2.346	14.8	5.572	6.1	5.316	6.6	-
Apr.	-	-	10.680	6.2	-	8.408	5.4	2.272	14.4	5.452	6.0	5.228	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. There is a break in series from the first quarter of 2021 due to the implementation of the Integrated European Social Statistics Regulation. Owing to technical issues with the introduction of the new German system of integrated household surveys, including the Labour Force Survey, the figures for the euro area include data from Germany, starting in the first quarter of 2020, which are not direct estimates from Labour Force Survey microdata, but based on a larger sample including data from other integrated household surveys.

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						Construc- tion production	Retail sales				Services produc- tion ¹⁾	New passenger car regis- trations
	Total (excluding construction)		Main Industrial Groupings					Total	Food, beverages, tobacco	Non- food	Fuel		
	Total	Manu- facturing	Inter- mediate 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													
2022	1.8	2.5	-1.3	3.7	5.9	-3.4	2.1	1.1	-2.7	3.4	4.5	9.9	-4.3
2023	-1.6	-1.2	-6.1	3.2	-1.0	-5.0	1.9	-1.9	-2.6	-1.0	-1.7	2.3	14.6
2024	-3.0	-3.3	-3.9	-5.0	0.0	-0.3	-1.0	1.2	0.5	1.7	0.6	1.7	-0.1
2024 Q2	-4.0	-4.2	-5.4	-6.5	0.6	-0.4	-1.7	0.3	0.3	0.5	0.1	1.5	2.8
Q3	-1.8	-2.0	-3.7	-3.8	2.6	1.0	-2.2	2.1	0.8	2.9	2.3	1.0	-9.0
Q4	-1.6	-1.9	-2.4	-4.2	2.6	0.0	0.0	2.1	0.9	3.0	0.8	2.3	-1.9
2025 Q1	1.5	1.5	-1.4	-1.3	9.2	0.8	-0.5	1.8	1.1	2.4	1.0	.	-2.5
2024 Nov.	-2.0	-2.2	-2.2	-3.1	-0.6	-0.2	0.2	1.8	1.1	2.2	1.2	2.8	0.0
Dec.	-1.8	-2.1	-2.0	-7.3	6.1	0.7	0.3	2.2	0.7	3.5	0.1	2.0	-1.3
2025 Jan.	-0.4	-0.2	-1.3	-3.2	5.8	-1.6	-0.1	1.9	1.2	2.9	0.2	3.0	-3.6
Feb.	1.0	0.5	-2.7	-1.9	7.7	2.2	-0.6	1.9	1.5	2.1	2.0	1.7	1.2
Mar.	3.6	3.8	-0.2	1.0	13.8	2.2	-1.1	1.5	0.6	2.3	0.9	.	-4.9
Apr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	4.9
month-on-month percentage changes (s.a.)													
2024 Nov.	0.3	0.4	0.5	0.3	-0.1	2.1	0.9	0.1	0.0	-0.1	1.2	0.4	3.9
Dec.	-0.6	-1.1	-1.2	-1.9	5.5	1.5	0.4	-0.1	-0.4	0.3	-0.4	-0.2	-1.8
2025 Jan.	0.8	1.0	1.0	0.0	-2.1	-1.1	0.3	0.0	0.5	0.0	0.2	0.4	-1.2
Feb.	1.1	1.1	0.6	0.8	1.7	0.6	-1.2	0.2	0.1	0.0	0.4	-0.1	3.4
Mar.	2.6	2.5	0.6	3.2	2.3	-0.5	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.4	.	-1.7
Apr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	3.0

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)								Purchasing Managers' Surveys (diffusion indices)			
	Economic sentiment indicator (long-term average = 100)	Manufacturing industry		Consumer confidence indicator	Construction confidence indicator	Retail trade confidence indicator	Service industries		Purchasing Managers' Index (PMI) for manu- facturing	Manu- facturing output	Business activity for services	Composite output
		Industrial confi- dence indicator	Capacity utilisation (%)				Services confi- dence indicator	Capacity utilisation (%)				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999-20	99.7	-4.2	80.1	-11.0	-12.6	-6.7	6.4	.	-	-	-	-
2022	102.3	5.0	82.4	-21.9	5.2	-3.6	9.3	89.9	-	-	-	-
2023	96.2	-6.1	80.7	-17.4	-1.3	-4.2	6.7	90.4	-	-	-	-
2024	95.7	-11.0	78.4	-14.0	-4.5	-6.9	6.3	90.1	45.9	46.2	51.5	50.1
2024 Q3	96.1	-11.0	78.2	-13.0	-5.0	-8.6	6.1	90.2	45.5	45.4	52.1	50.3
Q4	95.2	-12.7	77.4	-13.4	-3.8	-5.7	5.7	90.4	45.4	45.1	50.9	49.3
2025 Q1	95.5	-11.4	77.3	-14.1	-3.4	-5.8	4.3	90.3	47.6	48.8	51.0	50.4
Q2	.	.	77.5	.	.	.	.	89.8	.	.	.	.
2024 Dec.	93.5	-14.3	.	-14.3	-3.8	-4.6	5.4	.	45.1	44.3	51.6	49.6
2025 Jan.	95.2	-12.4	77.3	-14.1	-2.9	-5.3	5.7	90.3	46.6	47.1	51.3	50.2
Feb.	96.2	-11.0	.	-13.7	-3.5	-5.2	5.0	.	47.6	48.9	50.6	50.2
Mar.	95.1	-10.6	.	-14.5	-3.7	-7.0	2.3	.	48.6	50.5	51.0	50.9
Apr.	93.8	-11.0	77.5	-16.6	-4.1	-8.9	1.6	89.8	49.0	51.5	50.1	50.4
May	94.8	-10.3	.	-15.2	-3.6	-7.0	1.5	.	49.4	51.5	49.7	50.2

Sources: European Commission (Directorate-General for Economic and Financial Affairs) (col. 1-8) and S&P Global Market Intelligence (col. 9-12).

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 ²⁾	Housing wealth	Profit rate ³⁾	Saving rate (gross)	Debt ratio ⁴⁾	Financial investment	Non-financial investment (gross)	Financing
	Percentage of gross disposable income (adjusted) ¹⁾		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
2022	13.6	91.1	0.5	2.2	12.5	2.1	7.7	37.5	5.1	72.9	4.9	9.7	3.4
2023	14.3	85.0	1.2	1.9	3.5	3.8	1.6	35.7	5.1	68.7	1.6	2.2	0.8
2024	15.3	82.1	2.2	2.4	-1.8	4.6	3.4	33.3	3.0	67.2	1.8	-2.9	0.9
2024 Q1	14.6	83.8	2.5	1.9	-3.1	3.7	1.7	34.9	4.5	67.9	1.8	-6.0	0.9
Q2	15.0	83.3	1.7	2.2	-1.7	3.8	2.4	34.2	3.9	67.9	2.0	-8.5	1.0
Q3	15.2	82.6	2.2	2.3	-0.9	5.7	2.9	33.6	3.6	67.6	2.1	2.6	1.0
Q4	15.3	82.1	2.3	2.4	-1.5	4.6	3.4	33.3	3.0	67.2	1.8	1.0	0.9

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 ¹⁾	
	Total			Goods		Services		Primary income		Secondary income			
	Credit 1	Debit 2	Balance 3	Credit 4	Debit 5	Credit 6	Debit 7	Credit 8	Debit 9	Credit 10	Debit 11	Credit 12	Debit 13
2024 Q2	1,491.9	1,358.5	133.4	713.8	616.3	390.5	338.5	341.2	313.1	46.4	90.6	24.4	22.2
Q3	1,470.6	1,380.5	90.1	704.4	620.3	376.9	341.4	339.1	325.9	50.1	92.9	21.3	16.5
Q4	1,488.3	1,405.1	83.2	708.7	624.4	384.8	338.8	341.7	338.4	53.1	103.4	34.4	23.0
2025 Q1	1,540.9	1,409.1	131.8	766.3	646.0	398.5	359.4	329.5	320.7	46.5	83.0	30.2	26.0
2024 Oct.	488.4	463.0	25.4	231.0	204.8	125.4	110.3	114.8	114.9	17.1	32.9	7.5	4.7
Nov.	495.7	474.1	21.6	239.2	209.4	126.8	114.9	112.7	117.5	17.1	32.3	6.6	5.2
Dec.	504.3	468.0	36.2	238.5	210.2	132.6	113.6	114.3	106.0	18.9	38.2	20.3	13.1
2025 Jan.	506.6	466.4	40.3	248.4	206.7	132.1	120.2	111.1	110.8	15.1	28.6	12.4	11.8
Feb.	516.3	475.7	40.6	253.4	218.3	136.3	121.8	111.0	109.8	15.6	25.8	7.1	6.4
Mar.	517.9	467.0	50.9	264.6	221.0	130.1	117.4	107.5	100.0	15.7	28.5	10.8	7.8
12-month cumulated transactions													
2025 Mar.	5,991.7	5,553.2	438.5	2,893.2	2,507.1	1,550.7	1,378.1	1,351.7	1,298.1	196.1	369.9	110.3	87.7
12-month cumulated transactions as a percentage of GDP													
2025 Mar.	39.5	36.6	2.9	19.1	16.5	10.2	9.1	8.9	8.6	1.3	2.4	0.7	0.6

1) The capital account is not seasonally adjusted.

2.9 Euro area external trade in goods ¹⁾, values and volumes by product group ²⁾

(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	Oil
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2024 Q2	1.5	-4.4	715.7	337.6	137.2	223.9	592.3	671.9	384.1	109.7	163.1	480.9	78.9
Q3	2.2	0.3	711.0	338.9	137.0	219.0	590.2	675.3	380.3	112.5	165.3	490.9	75.0
Q4	1.2	2.1	716.6	336.6	139.4	224.3	594.7	683.4	381.0	111.5	171.3	493.5	70.1
2025 Q1	7.8	7.4	771.1	.	.	.	640.3	706.8	.	.	.	503.1	.
2024 Oct.	2.4	3.4	233.9	111.3	44.5	73.9	195.5	227.7	128.0	36.6	57.4	165.6	23.9
Nov.	-1.7	-0.5	241.3	113.1	47.7	74.8	199.6	229.2	128.2	37.8	57.0	165.2	23.2
Dec.	3.0	3.6	241.4	112.2	47.2	75.7	199.6	226.5	124.8	37.2	56.9	162.7	23.0
2025 Jan.	3.0	7.9	246.1	117.3	47.2	76.4	203.2	232.5	130.9	37.2	58.0	166.1	23.8
Feb.	6.4	5.5	258.7	128.1	47.2	76.8	214.9	236.0	133.6	38.2	58.9	167.9	22.8
Mar.	13.7	8.7	266.3	.	.	.	222.1	238.3	.	.	.	169.1	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2024 Q1	-3.6	-6.7	97.0	90.3	97.0	107.8	96.9	97.5	94.1	94.1	103.8	96.9	129.7
Q2	-1.2	-4.3	95.5	89.4	92.0	108.4	95.4	98.5	94.8	96.9	104.9	98.2	133.1
Q3	-0.6	-1.0	94.5	89.0	90.7	106.1	94.6	98.8	94.8	99.2	105.5	99.7	129.8
Q4	-2.4	1.4	93.9	87.4	90.3	107.2	94.1	99.8	95.1	96.4	109.4	99.9	133.0
2024 Sep.	-2.1	0.0	94.1	88.6	92.0	103.9	94.4	99.0	94.9	98.8	105.8	100.2	129.2
Oct.	-0.5	4.3	92.7	87.5	88.5	104.9	93.3	100.2	96.3	95.2	109.7	100.9	132.1
Nov.	-4.9	-0.9	95.2	88.2	92.7	108.0	95.4	100.3	96.0	97.3	108.4	99.7	134.6
Dec.	-1.8	0.4	93.7	86.3	89.7	108.6	93.8	98.9	93.1	96.6	110.0	99.1	132.3
2025 Jan.	-3.2	2.4	95.7	89.0	92.4	108.8	95.8	99.3	95.2	94.3	108.6	99.1	127.8
Feb.	-1.5	-1.0	98.0	93.7	92.1	107.1	98.3	100.7	96.2	97.9	109.2	100.4	133.8

Sources: ECB and 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.

3 Prices and costs

3.1 Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾ (annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period) ²⁾						Administered prices	
	Index: 2015 = 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 2024	100.0	100.0	70.6	55.1	44.9	100.0	15.1	4.3	25.7	9.9	44.9	88.5	11.5
2022	116.8	8.4	3.9	11.9	3.5	-	-	-	-	-	-	8.5	7.8
2023	123.2	5.4	4.9	5.7	4.9	-	-	-	-	-	-	5.5	4.9
2024	126.1	2.4	2.8	1.1	4.0	-	-	-	-	-	-	2.3	3.3
2024 Q2	126.3	2.5	2.8	1.3	4.0	0.5	0.5	-0.4	0.0	-0.5	1.2	2.5	2.8
Q3	126.6	2.2	2.8	0.6	4.0	0.5	0.8	0.9	0.2	-1.4	1.0	1.9	4.0
Q4	126.9	2.2	2.7	0.8	3.9	0.5	0.8	1.7	0.1	-0.6	0.7	2.0	4.3
2025 Q1	127.3	2.3	2.6	1.2	3.7	0.8	0.4	0.5	0.2	2.9	0.8	2.2	3.7
2024 Dec.	127.1	2.4	2.7	1.2	4.0	0.2	0.2	-0.3	0.0	0.6	0.3	2.2	4.4
2025 Jan.	126.7	2.5	2.7	1.4	3.9	0.5	0.1	0.1	0.1	3.0	0.3	2.3	4.4
Feb.	127.3	2.3	2.6	1.2	3.7	0.2	0.2	0.4	0.1	-0.3	0.3	2.2	3.3
Mar.	128.0	2.2	2.4	1.1	3.5	0.0	0.1	0.8	0.0	-1.4	0.3	2.0	3.5
Apr.	128.8	2.2	2.7	0.7	4.0	0.1	0.0	0.7	0.0	-2.3	0.7	2.0	3.3
May ³⁾	128.7	1.9	2.3	.	3.2	-0.1	0.6	-0.3	0.1	-1.2	-0.2	.	.

	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 2024	19.5	15.1	4.3	35.6	25.7	9.9	9.6	5.6	7.4	2.2	16.4	9.3
2022	9.0	8.6	10.4	13.6	4.6	37.0	2.4	1.7	4.4	-0.2	6.1	2.1
2023	10.9	11.4	9.1	2.9	5.0	-2.0	3.6	2.7	5.2	0.2	6.9	4.0
2024	2.9	3.2	1.9	0.0	0.8	-2.2	3.3	2.9	4.2	-0.9	4.9	4.0
2024 Q2	2.6	2.9	1.4	0.6	0.7	0.0	3.3	2.8	3.7	-0.5	5.1	4.0
Q3	2.3	2.7	1.2	-0.3	0.5	-2.7	3.3	3.0	4.5	-0.9	4.8	4.0
Q4	2.7	2.8	2.3	-0.2	0.6	-2.2	3.3	3.0	5.0	-2.2	4.6	4.0
2025 Q1	2.6	2.6	2.9	0.5	0.6	0.4	3.3	2.9	3.9	-1.9	4.2	4.1
2024 Dec.	2.6	2.9	1.6	0.4	0.5	0.1	3.3	3.0	5.1	-2.4	4.7	4.0
2025 Jan.	2.3	2.6	1.4	0.9	0.5	1.9	3.3	2.9	4.4	-1.9	4.6	4.1
Feb.	2.7	2.6	3.0	0.4	0.6	0.2	3.3	2.9	3.9	-2.2	4.3	4.1
Mar.	2.9	2.6	4.2	0.2	0.6	-1.0	3.3	2.9	3.4	-1.7	3.8	4.2
Apr.	3.0	2.4	4.9	-0.6	0.6	-3.6	3.3	3.0	5.7	-1.9	4.4	4.0
May ³⁾	3.3	2.9	4.4	.	0.6	-3.6	.	.	.	.	.	.

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 ¹⁾										Construction ²⁾	Residential property prices	Experimental indicator of commercial property prices ³⁾
	Total (index: 2021 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy					Energy				
		Total	Manu- facturing	Total	Inter- mediate 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			
2022	132.7	32.7	17.0	13.8	19.8	7.1	12.2	16.6	6.8	81.1	11.9	7.1	0.6
2023	130.0	-2.1	1.9	3.7	-0.2	4.8	8.3	8.4	5.6	-13.3	6.9	-1.2	-8.2
2024	124.6	-4.2	-0.6	-0.1	-2.4	1.6	1.6	0.3	1.2	-12.3	2.2	2.0	-5.9
2024 Q2	122.8	-4.4	-0.2	-0.4	-3.1	1.6	1.1	-0.4	1.1	-12.2	2.5	1.4	-7.2
Q3	124.4	-2.7	-0.6	0.4	-0.9	1.3	1.5	0.5	1.1	-8.9	1.8	2.7	-5.7
Q4	126.2	-1.5	-0.2	0.9	-0.3	1.4	2.0	1.4	1.2	-6.0	0.8	4.2	-2.3
2025 Q1	127.7	2.2	0.7	1.3	0.7	1.7	2.0	1.5	1.5	4.9	0.9	.	.
2024 Oct.	124.6	-3.3	-0.9	0.8	-0.5	1.3	2.1	1.3	1.3	-11.2	-	-	-
Nov.	126.7	-1.2	-0.1	0.9	-0.3	1.4	2.1	1.6	1.1	-5.0	-	-	-
Dec.	127.2	0.0	0.4	1.0	0.0	1.5	2.0	1.4	1.2	-1.7	-	-	-
2025 Jan.	128.2	1.7	1.0	1.3	0.5	1.7	2.1	1.3	1.6	3.3	-	-	-
Feb.	128.5	3.0	0.8	1.4	0.9	1.7	2.0	1.4	1.5	7.6	-	-	-
Mar.	126.4	1.9	0.3	1.3	0.8	1.8	2.0	1.6	1.4	3.8	-	-	-

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 for further details).

3.3 Commodity prices and GDP deflators

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	GDP deflators								Oil prices (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices (EUR)					
	Total (s.a.; index: 2020 100) =	Total	Domestic demand				Exports ¹⁾	Imports ¹⁾		Import-weighted ²⁾			Use-weighted ²⁾		
			Total	Private con- sumption	Govern- ment con- sumption	Gross fixed capital forma- tion				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
2022	107.3	5.1	7.0	6.7	4.5	8.2	12.8	17.4	95.0	18.3	28.8	9.6	19.3	27.7	10.9
2023	113.7	6.0	4.6	6.4	3.6	4.2	0.6	-2.3	76.4	-12.8	-11.6	-14.0	-13.7	-12.5	-15.0
2024	117.1	2.9	2.4	2.5	3.0	1.9	0.7	-0.6	77.8	9.4	13.6	5.1	9.2	12.2	5.5
2024 Q2	116.6	2.9	2.7	2.7	3.2	1.8	0.8	-0.1	85.0	13.0	16.5	9.4	11.4	13.1	9.4
Q3	117.3	2.7	2.2	2.1	2.9	1.9	1.3	0.1	.	10.0	11.6	8.2	10.9	12.4	9.1
Q4	118.3	2.5	2.0	1.9	2.4	2.0	1.6	0.5	.	17.7	23.5	11.8	17.8	22.0	12.8
2025 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	19.8	27.8	11.3	19.1	24.6	12.2
2024 Nov.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	17.6	23.2	12.0	17.9	21.8	13.2
Dec.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	22.0	32.7	11.2	22.6	31.3	12.3
2025 Jan.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	23.8	36.6	10.7	24.1	34.6	11.6
Feb.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	23.1	32.7	12.9	21.4	27.5	13.6
Mar.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	12.8	15.1	10.4	12.1	12.7	11.4
Apr.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	-3.6	-1.8	-5.7	-3.2	-1.6	-5.3

Sources: Eurostat, ECB calculations and Bloomberg (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)					Purchasing Managers' Surveys (diffusion indices)			
	Selling price expectations (for next three months)				Consumer price over 12 months trends past months	Input prices		Prices charged	
	Manu- facturing	Retail trade	Services	Construction		Manu- facturing	Services	Manu- facturing	Services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999-20	4.7	5.8	4.0	-3.3	29.0	-	-	-	-
2022	48.5	53.1	27.4	42.1	71.6	-	-	-	-
2023	9.1	28.8	19.6	14.8	74.5	-	-	-	-
2024	6.0	14.5	15.2	4.5	55.1	49.0	59.7	48.8	54.2
2024 Q2	5.9	14.1	14.9	4.3	56.7	49.9	60.5	48.6	54.6
Q3	6.8	13.6	13.8	2.8	50.4	52.0	57.9	50.1	53.0
Q4	7.4	13.9	14.8	4.9	48.8	49.1	58.0	48.2	53.3
2025 Q1	10.3	16.7	14.8	4.7	50.3	52.2	60.1	50.0	54.1
2024 Dec.	7.8	14.3	15.5	6.6	50.3	50.0	59.6	48.6	53.9
2025 Jan.	10.0	17.3	16.7	6.8	51.6	52.0	60.8	50.0	53.9
Feb.	9.9	16.5	14.0	4.1	49.8	52.2	60.8	49.8	54.7
Mar.	11.0	16.5	13.6	3.0	49.5	52.4	58.7	50.4	53.6
Apr.	10.6	17.0	14.5	4.6	48.7	48.9	58.2	51.3	52.9
May	7.9	14.9	14.2	3.0	50.2	47.8	58.3	49.2	52.6

Sources: European Commission (Directorate-General for Economic and Financial Affairs) and S&P Global Market Intelligence.

3.5 Labour cost indices

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Total (index: 2020=100)	Total	By component		For selected economic activities		Memo Indicator negotiated wages ¹⁾	item: of
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Business economy	Mainly non-business economy		
	1	2	3	4	5	6	7	
% of total in 2020	100.0	100.0	75.3	24.7	69.0	31.0		
2022	105.7	4.5	3.7	7.0	5.1	3.4	2.9	
2023	110.7	4.7	4.6	4.9	5.0	4.1	4.4	
2024	115.8	4.6	4.6	4.5	4.6	4.6	4.5	
2024 Q2	119.8	5.1	4.9	5.6	5.0	5.3	3.6	
Q3	112.1	4.5	4.3	5.1	4.7	4.2	5.4	
Q4	122.8	3.7	4.1	2.6	3.9	3.3	4.1	
2025 Q1	111.9	3.2	3.3	3.0	3.8	1.9	2.4	

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 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												
2022	103.0	3.4	4.2	4.6	8.1	1.4	2.9	5.1	5.7	3.3	2.1	-5.7
2023	109.6	6.4	3.8	7.7	4.9	7.9	4.0	7.4	4.0	6.4	5.0	2.5
2024	114.7	4.7	5.0	5.7	6.7	4.6	2.0	5.2	0.9	3.4	4.9	4.1
2024 Q1	113.2	5.5	4.2	6.5	7.1	5.0	2.4	5.6	2.7	3.9	5.8	5.2
Q2	114.1	5.2	6.1	6.6	6.9	4.9	2.5	6.3	0.2	3.1	5.4	4.6
Q3	114.9	4.5	5.5	4.6	7.2	4.9	1.7	5.2	-0.5	3.5	4.8	3.7
Q4	115.9	3.7	4.6	5.7	6.1	3.8	1.8	4.0	1.3	3.2	3.8	2.9
Compensation per employee												
2022	109.0	4.5	4.0	3.9	4.2	6.1	2.5	3.1	5.2	5.7	3.4	8.1
2023	114.8	5.3	6.4	5.4	4.8	5.7	5.0	5.4	3.8	6.3	4.8	5.0
2024	120.0	4.5	4.4	4.4	3.9	4.4	4.2	4.9	3.6	4.8	4.8	4.8
2024 Q1	118.4	4.8	4.3	4.8	3.7	4.1	3.9	5.2	4.0	5.2	5.3	6.1
Q2	119.5	4.8	4.0	4.7	3.5	4.9	4.0	5.9	3.5	4.8	5.0	5.0
Q3	120.6	4.5	4.4	4.1	4.2	4.5	4.1	5.0	3.4	4.7	4.8	4.1
Q4	121.8	4.1	4.9	4.0	3.9	4.0	4.6	3.5	3.4	4.6	4.1	4.3
Labour productivity per person employed												
2022	105.8	1.1	-0.2	-0.7	-3.6	4.6	-0.4	-1.9	-0.5	2.4	1.4	14.7
2023	104.8	-1.0	2.5	-2.1	0.0	-2.1	1.0	-1.8	-0.1	-0.2	-0.2	2.4
2024	104.6	-0.1	-0.6	-1.2	-2.6	-0.2	2.1	-0.3	2.6	1.4	-0.2	0.7
2024 Q2	104.6	-0.4	-2.0	-1.8	-3.2	0.0	1.5	-0.4	3.3	1.7	-0.4	0.4
Q3	104.8	0.0	-1.1	-0.5	-2.8	-0.3	2.4	-0.1	3.9	1.2	-0.1	0.3
Q4	105.0	0.4	0.3	-1.6	-2.1	0.2	2.8	-0.5	2.0	1.3	0.2	1.3
2025 Q1	105.0	0.4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Compensation per hour worked												
2022	103.6	3.4	5.4	4.0	4.0	2.0	2.5	3.8	3.8	4.6	4.2	5.0
2023	109.1	5.3	6.0	5.7	5.1	5.7	5.1	5.8	4.6	6.0	4.6	4.3
2024	113.8	4.4	3.9	4.3	4.0	4.2	3.8	4.9	3.5	4.0	4.8	4.6
2024 Q1	112.1	5.1	5.8	5.4	4.2	4.5	4.3	5.6	4.5	4.8	5.6	6.7
Q2	113.0	4.8	3.4	4.7	4.2	5.1	3.8	6.0	4.0	4.2	5.1	4.7
Q3	114.1	4.7	3.6	4.6	4.5	4.7	4.2	5.1	2.7	4.5	5.3	4.2
Q4	114.7	3.7	3.3	3.7	3.7	3.5	4.1	3.7	3.6	3.6	3.7	3.7
Hourly labour productivity												
2022	100.1	0.0	0.4	-0.6	-4.1	0.6	-0.7	-1.1	-2.4	1.8	2.1	10.8
2023	99.2	-0.9	2.5	-1.9	0.4	-1.9	1.2	-1.4	0.2	-0.2	-0.4	2.0
2024	99.0	-0.2	0.0	-1.3	-2.6	-0.2	1.8	-0.1	3.1	0.7	-0.2	0.4
2024 Q1	98.8	-0.3	1.8	-1.0	-2.7	-0.5	1.9	0.2	2.9	0.9	-0.2	1.3
Q2	98.8	-0.3	-1.6	-1.7	-2.8	0.2	1.4	-0.1	4.2	1.3	-0.3	0.1
Q3	99.1	0.4	-0.1	-0.1	-2.3	0.0	2.6	0.1	4.4	1.1	0.5	0.5
Q4	98.8	0.1	0.2	-1.9	-2.3	0.1	2.4	0.1	1.6	0.4	-0.1	0.4

Sources: Eurostat and ECB calculations.

4 Financial market developments

4.1 Money market interest rates

(percentages per annum, period averages)

	Euro area ¹⁾					United States	Japan
	Euro short-term rate (€STR)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposit (EURIBOR)	Secured overnight financing rate (SOFR)	Tokyo overnight average rate (TONAR)
	1	2	3	4	5	6	7
2022	-0.01	0.09	0.35	0.68	1.10	1.63	-0.03
2023	3.21	3.25	3.43	3.69	3.86	5.00	-0.04
2024	3.64	3.56	3.57	3.48	3.27	5.15	0.12
2024 Dec.	3.06	2.89	2.82	2.63	2.44	4.53	0.23
2025 Jan.	2.92	2.80	2.70	2.61	2.52	4.32	0.29
Feb.	2.69	2.61	2.52	2.46	2.41	4.34	0.48
Mar.	2.50	2.40	2.44	2.39	2.40	4.33	0.48
Apr.	2.34	2.24	2.25	2.20	2.14	4.35	0.48
May	2.17	2.10	2.09	2.12	2.08	4.31	0.48

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 ¹⁾²⁾					Euro area ¹⁾²⁾	United States	United Kingdom	Euro area ¹⁾²⁾			
	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
2022	1.71	2.46	2.57	2.45	2.56	0.09	-0.84	-0.24	2.85	2.48	2.47	2.76
2023	3.78	3.05	2.44	1.88	2.08	-0.96	-0.92	-1.20	2.25	1.54	1.76	2.64
2024	2.58	2.18	2.01	2.13	2.45	0.27	0.41	-0.06	1.86	1.89	2.50	2.91
2024 Dec.	2.58	2.18	2.01	2.13	2.45	0.27	0.41	-0.06	1.86	1.89	2.50	2.91
2025 Jan.	2.45	2.17	2.06	2.21	2.53	0.37	0.38	0.11	1.94	2.00	2.59	3.01
Feb.	2.24	2.06	1.97	2.11	2.47	0.41	0.11	0.53	1.90	1.91	2.50	3.03
Mar.	2.18	2.03	1.99	2.27	2.78	0.75	0.18	0.61	1.92	2.03	2.88	3.52
Apr.	1.88	1.74	1.70	1.99	2.56	0.82	0.35	0.81	1.63	1.74	2.65	3.40
May	1.86	1.78	1.78	2.08	2.61	0.83	0.34	0.78	1.73	1.87	2.70	3.42

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											
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2022	414.6	3,757.0	937.3	253.4	171.3	110.0	160.6	731.7	748.4	353.4	283.2	825.8	4,098.5	27,257.8
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
2024 Dec.	507.4	4,918.3	932.6	283.1	151.7	118.8	245.5	996.6	1,065.8	381.4	331.4	816.9	6,012.2	39,297.0
2025 Jan.	523.1	5,098.1	939.9	292.0	149.6	123.8	258.2	1,024.4	1,103.1	380.9	334.7	859.5	5,979.5	39,298.0
Feb.	553.7	5,420.0	1,008.0	305.6	155.4	128.1	282.1	1,084.2	1,154.8	387.0	364.1	901.7	6,038.7	38,735.3
Mar.	559.1	5,417.7	1,028.5	283.6	160.4	127.6	306.0	1,133.6	1,078.3	407.9	372.4	885.3	5,684.0	37,311.8
Apr.	520.6	4,994.0	938.6	256.5	158.1	118.1	290.6	1,028.5	972.3	428.7	363.4	799.9	5,369.5	34,343.0
May	562.6	5,358.5	991.5	270.2	165.8	126.5	317.9	1,146.4	1,088.5	446.5	374.1	824.3	5,810.9	37,490.5

Source: LSEG.

4 Financial market developments

4.4 MFI interest rates on loans to and deposits from households (new business) ^{1), 2)}

(percentages per annum, period average, unless otherwise indicated)

	Deposits				Revolving loans and overdrafts	Extended credit card credit	Loans for consumption			Loans to sole proprietors and unincorporated partnerships	Loans for house purchase					
	Over-night	Redeemable at notice of up to 3 months	With an agreed maturity of:				By initial period of rate fixation		APRC ³⁾		By initial period of rate fixation				APRC ³⁾	Composite cost-of-borrowing indicator
			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
2024 May	0.39	1.76	3.10	2.81	8.21	17.04	7.65	7.94	8.68	5.26	4.81	3.96	3.62	3.42	4.04	3.81
June	0.38	1.77	3.03	2.84	8.18	17.01	7.41	7.71	8.45	5.15	4.80	3.95	3.63	3.39	4.03	3.78
July	0.38	1.77	3.01	2.77	8.15	17.00	7.55	7.79	8.49	5.03	4.75	3.93	3.64	3.38	4.00	3.75
Aug.	0.38	1.77	2.97	2.69	8.16	16.99	7.85	7.82	8.60	5.03	4.69	3.87	3.62	3.37	3.99	3.73
Sep.	0.37	1.77	3.00	2.73	8.23	17.04	7.55	7.76	8.53	4.89	4.58	3.79	3.55	3.28	3.89	3.64
Oct.	0.36	1.77	2.73	2.63	8.06	16.89	7.24	7.71	8.46	4.65	4.37	3.69	3.47	3.22	3.79	3.55
Nov.	0.35	1.76	2.61	2.52	7.96	16.84	6.52	7.69	8.41	4.58	4.27	3.62	3.43	3.16	3.72	3.47
Dec.	0.35	1.76	2.45	2.51	7.91	16.84	6.77	7.48	8.26	4.36	4.15	3.57	3.36	3.09	3.65	3.39
2025 Jan.	0.34	1.75	2.33	2.42	7.80	16.77	7.16	7.69	8.50	4.40	4.06	3.49	2.88	2.97	3.34	3.25
Feb.	0.32	1.55	2.20	2.37	7.75	16.69	6.79	7.66	8.38	4.45	4.00	3.53	3.37	3.09	3.61	3.33
Mar.	0.31	1.52	2.10	2.26	7.73	16.63	6.96	7.57	8.28	4.35	3.92	3.51	3.36	3.10	3.58	3.32
Apr.	0.29	1.50	1.97	2.33	7.53	16.58	6.94	7.57	8.29	4.29	3.84	3.48	3.32	3.03	3.52	3.27

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) ^{1), 2)}

(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 tp 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
2024 May	0.91	3.65	3.61	5.33	5.37	5.77	5.68	5.40	5.09	4.29	4.99	4.96	4.19	5.12
June	0.87	3.54	3.54	5.25	5.33	5.69	5.67	5.24	4.99	4.22	5.02	5.05	4.14	5.08
July	0.87	3.48	3.28	5.21	5.13	5.44	5.50	5.27	4.93	4.17	5.08	4.99	4.12	5.07
Aug.	0.89	3.42	3.12	5.18	5.14	5.40	5.47	5.17	4.85	4.11	5.03	4.78	4.06	5.01
Sep.	0.88	3.28	2.97	5.12	5.03	5.29	5.49	5.02	4.64	4.04	4.73	4.47	3.85	4.79
Oct.	0.82	3.06	2.96	4.89	4.82	5.10	5.29	4.80	4.39	3.92	4.64	4.29	3.85	4.67
Nov.	0.81	2.92	2.65	4.80	4.80	4.99	5.29	4.62	4.26	3.85	4.42	4.20	3.70	4.52
Dec.	0.77	2.80	2.80	4.64	4.63	4.79	5.08	4.47	4.13	3.76	4.31	4.06	3.62	4.36
2025 Jan.	0.76	2.67	2.58	4.48	4.35	4.60	4.82	4.33	4.02	3.75	4.19	3.87	3.65	4.25
Feb.	0.72	2.50	2.73	4.33	4.37	4.54	4.79	4.22	3.81	3.69	3.98	3.75	3.58	4.11
Mar.	0.67	2.33	2.54	4.21	4.02	4.54	4.81	3.98	3.77	3.68	3.67	3.78	3.65	3.93
Apr.	0.60	2.15	2.66	4.03	3.90	4.23	4.78	3.86	3.59	3.70	3.54	3.51	3.66	3.79

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

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

	Outstanding amounts							Gross issues ¹⁾						
	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														
2022	1,386.6	483.4	141.1	51.0	95.1	667.0	621.7	480.2	179.8	115.8	48.3	50.6	133.9	97.1
2023	1,570.6	619.8	162.4	65.1	86.6	701.8	659.1	502.5	211.8	114.1	39.4	49.1	127.5	103.8
2024	1,565.9	564.9	188.4	69.9	71.0	741.6	674.7	470.6	179.7	117.0	44.4	39.3	134.7	108.2
2024 Nov.	1,573.3	576.2	192.1	68.5	80.1	725.0	665.7	490.9	187.1	132.1	48.1	31.7	139.9	125.8
Dec.	1,565.9	564.9	188.4	69.9	71.0	741.6	674.7	447.4	170.9	127.8	51.2	28.9	119.8	91.5
2025 Jan.	1,548.9	582.1	181.7	67.9	79.4	705.6	636.1	596.1	266.2	145.2	54.4	41.7	143.1	116.6
Feb.	1,542.6	577.7	187.4	68.3	83.6	693.9	628.8	524.9	231.5	138.5	54.3	36.9	118.0	97.0
Mar.	1,551.4	587.5	184.9	68.7	78.7	700.3	632.1	526.8	221.4	133.4	53.9	36.7	135.3	110.0
Apr.	1,531.0	552.8	188.1	64.7	88.3	701.9	629.9	553.4	226.2	142.7	53.2	51.5	133.0	109.8
Long-term														
2022	17,698.4	3,896.2	3,107.6	1,321.1	1,421.7	9,272.9	8,560.9	292.1	76.5	68.0	28.1	17.1	130.4	121.0
2023	19,331.5	4,438.7	3,249.8	1,316.9	1,536.9	10,106.1	9,366.2	320.4	92.9	67.7	25.6	21.4	138.4	129.9
2024	20,479.1	4,768.3	3,553.5	1,354.4	1,642.6	10,514.7	9,743.0	349.2	89.3	86.9	24.5	26.8	146.1	135.5
2024 Nov.	20,682.4	4,793.1	3,533.9	1,344.5	1,656.1	10,699.3	9,918.6	317.1	67.7	94.7	32.4	27.5	127.1	120.4
Dec.	20,479.1	4,768.3	3,553.5	1,354.4	1,642.6	10,514.7	9,743.0	253.4	69.0	96.7	31.4	16.9	70.9	64.9
2025 Jan.	20,690.8	4,834.8	3,561.8	1,345.0	1,655.4	10,638.7	9,856.3	487.8	163.5	79.9	20.8	30.0	214.4	190.7
Feb.	20,899.5	4,864.4	3,596.8	1,348.2	1,663.8	10,774.5	9,981.2	394.0	96.9	81.2	20.8	23.0	192.8	177.0
Mar.	20,658.5	4,811.2	3,595.8	1,361.4	1,642.7	10,608.8	9,823.8	398.2	94.8	103.8	39.3	30.1	169.6	153.3
Apr.	20,820.0	4,778.3	3,589.4	1,359.3	1,640.9	10,811.5	10,022.1	345.2	55.4	98.7	27.4	24.5	166.7	159.3

Source: ECB.

1) 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

(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											
2022	19,085.0	4,379.6	3,248.7	1,372.1	1,516.7	9,939.9	9,182.6	8,698.7	524.9	1,287.4	6,885.7
2023	20,902.0	5,058.5	3,412.1	1,382.1	1,623.5	10,807.9	10,025.4	9,673.2	619.8	1,415.2	7,637.7
2024	22,044.9	5,333.2	3,741.9	1,424.2	1,713.5	11,256.3	10,417.6	10,167.7	750.4	1,589.8	7,827.0
2024 Nov.	22,255.8	5,369.2	3,726.0	1,413.0	1,736.2	11,424.4	10,584.3	10,171.8	721.1	1,586.4	7,863.9
Dec.	22,044.9	5,333.2	3,741.9	1,424.2	1,713.5	11,256.3	10,417.6	10,167.7	750.4	1,589.8	7,827.0
2025 Jan.	22,239.7	5,416.9	3,743.6	1,412.9	1,734.8	11,344.4	10,492.5	10,853.2	829.3	1,683.5	8,339.9
Feb.	22,442.2	5,442.1	3,784.1	1,416.5	1,747.5	11,468.4	10,610.0	11,115.1	933.6	1,744.5	8,436.5
Mar.	22,209.9	5,398.7	3,780.7	1,430.1	1,721.4	11,309.1	10,455.9	10,626.4	936.4	1,721.2	7,968.4
Apr.	22,351.0	5,331.0	3,777.4	1,423.9	1,729.2	11,513.3	10,652.0	10,527.5	930.2	1,714.3	7,882.6
Growth rate ¹⁾											
2024 Sep.	4.6	6.0	4.4	-1.2	3.6	4.2	4.0	-0.2	-2.2	-0.6	0.1
Oct.	4.7	5.5	4.0	-1.3	3.7	4.7	4.6	0.2	-2.3	-0.6	0.6
Nov.	4.5	4.3	5.3	0.6	3.4	4.5	4.5	0.2	-2.0	-0.7	0.6
Dec.	4.3	3.7	6.0	1.1	2.8	4.3	4.1	0.1	-2.6	-0.6	0.5
2025 Jan.	4.3	3.3	4.5	-0.4	3.3	4.8	4.7	0.1	-2.4	-0.6	0.5
Feb.	4.1	2.8	4.8	0.3	3.2	4.7	4.6	0.1	-2.1	-0.6	0.4
Mar.	3.8	1.9	5.9	1.5	3.0	4.2	4.1	0.0	-1.9	-0.7	0.3
Apr.	3.8	1.1	6.8	1.9	2.2	4.4	4.4	-0.2	-1.9	-0.3	0.0

Source: ECB.

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

4 Financial market developments

4.8 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-18						EER-41	
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2022	95.3	90.8	93.3	84.4	64.8	83.3	116.1	90.9
2023	98.1	94.0	97.8	88.9	67.5	87.2	121.8	94.7
2024	98.4	94.4	97.9	89.6	68.1	88.4	124.1	95.0
2024 Q2	98.7	94.6	98.2	89.7	68.6	88.7	124.1	95.1
Q3	99.0	95.0	98.5	90.0	68.0	88.9	125.1	95.5
Q4	97.6	93.6	97.0	89.1	66.9	87.8	123.6	94.2
2025 Q1	97.1	93.3	96.4	.	.	.	122.9	93.5
2024 Dec.	96.9	93.0	96.4	-	-	-	122.7	93.5
2025 Jan.	96.7	92.9	95.8	-	-	-	122.3	93.1
Feb.	96.3	92.6	95.5	-	-	-	121.8	92.7
Mar.	98.3	94.4	97.9	-	-	-	124.5	94.7
Apr.	100.5	96.5	100.5	-	-	-	127.7	96.9
May	100.1	96.1	100.4	-	-	-	127.0	96.3
<i>Percentage change versus previous month</i>								
2025 May	-0.4	-0.4	-0.1	-	-	-	-0.5	-0.6
<i>Percentage change versus previous year</i>								
2025 May	1.3	1.4	2.1	-	-	-	2.1	1.1

Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information see the General Notes to the Statistics Bulletin.

4.9 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Chinese renminbi	Czech koruna	Danish krone	Hungarian forint	Japanese yen	Polish zloty	Pound sterling	Romanian leu	Swedish krona	Swiss franc	US Dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2022	7.079	24.566	7.440	391.286	138.027	4.686	0.853	4.9313	10.630	1.005	1.053
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
2024 Q2	7.797	24.959	7.460	391.332	167.773	4.300	0.853	4.9750	11.504	0.974	1.077
Q3	7.870	25.195	7.461	394.101	163.952	4.283	0.845	4.9746	11.451	0.952	1.098
Q4	7.675	25.248	7.459	407.465	162.549	4.307	0.832	4.9754	11.494	0.936	1.068
2025 Q1	7.655	25.082	7.460	405.023	160.453	4.201	0.836	4.9763	11.235	0.946	1.052
2024 Dec.	7.630	25.136	7.459	411.986	161.083	4.270	0.828	4.9749	11.504	0.934	1.048
2025 Jan.	7.556	25.163	7.461	411.725	161.921	4.247	0.839	4.9752	11.480	0.941	1.035
Feb.	7.576	25.075	7.459	403.001	158.104	4.171	0.831	4.9770	11.245	0.941	1.041
Mar.	7.835	25.001	7.460	399.805	161.167	4.182	0.837	4.9768	10.968	0.955	1.081
Apr.	8.185	25.039	7.465	406.437	161.671	4.265	0.854	4.9775	10.974	0.937	1.121
May	8.135	24.923	7.460	403.939	163.144	4.254	0.843	5.0714	10.881	0.936	1.128
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2025 May	-0.6	-0.5	-0.1	-0.6	0.9	-0.3	-1.2	1.9	-0.8	-0.1	0.6
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2025 May	4.0	0.4	0.0	4.3	-3.2	-0.6	-1.4	1.9	-6.3	-4.8	4.3

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 ¹⁾			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
Outstanding amounts (international investment position)												
2024 Q1	33,779.6	33,098.8	680.8	12,402.7	9,938.6	13,176.7	15,307.8	-19.9	7,005.0	7,852.3	1,215.1	16,680.2
Q2	34,353.6	33,249.9	1,103.7	12,418.9	9,849.1	13,599.4	15,603.0	-12.8	7,080.5	7,797.9	1,267.7	16,629.3
Q3	34,680.1	33,430.0	1,250.1	12,222.3	9,681.6	13,913.4	15,953.4	-22.3	7,247.6	7,795.1	1,319.1	16,698.1
Q4	35,826.3	34,169.3	1,656.9	12,620.2	9,956.9	14,652.6	16,504.8	-20.3	7,179.7	7,707.7	1,394.2	16,699.0
Outstanding amounts as percentage of GDP												
2024 Q4	236.4	225.5	10.9	83.3	65.7	96.7	108.9	-0.1	47.4	50.9	9.2	110.2
Transactions												
2024 Q2	184.8	54.0	130.8	-26.1	-124.3	175.6	276.7	16.7	14.8	-98.3	3.7	-
Q3	451.4	301.3	150.0	21.1	-9.0	177.2	231.5	-4.6	261.7	78.9	-4.0	-
Q4	22.2	-72.4	94.7	66.1	48.8	207.5	148.8	18.9	-274.0	-270.1	3.7	-
2025 Q1	549.7	475.2	74.5	49.1	-16.6	137.3	125.2	1.9	362.4	366.6	-1.0	-
2024 Oct.	47.2	24.3	22.9	18.6	-16.6	67.4	40.1	16.9	-55.4	0.9	-0.3	-
Nov.	163.5	129.0	34.6	13.0	-12.8	73.2	65.1	-3.4	79.4	76.7	1.3	-
Dec.	-188.5	-225.7	37.2	34.5	78.3	66.9	43.6	5.5	-298.1	-347.6	2.7	-
2025 Jan.	304.4	305.7	-1.3	22.1	-9.3	79.5	62.2	6.2	198.1	252.8	-1.5	-
Feb.	211.8	171.9	39.8	9.4	10.2	42.6	44.2	-0.3	158.8	117.5	1.3	-
Mar.	33.5	-2.5	36.0	17.6	-17.4	15.2	18.7	-4.0	5.6	-3.8	-0.8	-
12-month cumulated transactions												
2025 Mar.	1,208.1	758.1	450.0	110.2	-101.1	697.6	782.1	32.9	364.9	77.1	2.5	-
12-month cumulated transactions as percentage of GDP												
2025 Mar.	8.0	5.0	3.0	0.7	-0.7	4.6	5.2	0.2	2.4	0.5	0.0	-

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in total assets.

5 Financing conditions and credit developments

5.1 Monetary aggregates ¹⁾

(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					
	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												
2022	1,538.9	9,758.1	11,297.0	1,366.9	2,565.3	3,932.2	15,229.2	123.0	646.6	49.4	819.0	16,048.2
2023	1,536.2	8,809.4	10,345.6	2,294.1	2,460.4	4,754.6	15,100.2	184.9	740.0	70.5	995.3	16,095.5
2024	1,556.9	9,021.6	10,578.5	2,528.1	2,469.1	4,997.2	15,575.6	255.8	886.5	28.4	1,170.7	16,746.3
2024 Q2	1,533.9	8,796.3	10,330.3	2,536.0	2,422.7	4,958.7	15,288.9	211.2	814.9	60.3	1,086.3	16,375.2
Q3	1,541.7	8,842.5	10,384.2	2,590.7	2,424.8	5,015.5	15,399.8	238.1	858.4	47.6	1,144.1	16,543.9
Q4	1,556.9	9,021.6	10,578.5	2,528.1	2,469.1	4,997.2	15,575.6	255.8	886.5	28.4	1,170.7	16,746.3
2025 Q1 ^(p)	1,564.3	9,120.0	10,684.3	2,483.0	2,491.0	4,974.1	15,658.3	238.6	909.5	45.6	1,193.6	16,852.0
2024 Nov.	1,550.9	8,996.8	10,547.7	2,560.0	2,433.8	4,993.8	15,541.4	245.6	867.7	37.9	1,151.2	16,692.6
Dec.	1,556.9	9,021.6	10,578.5	2,528.1	2,469.1	4,997.2	15,575.6	255.8	886.5	28.4	1,170.7	16,746.3
2025 Jan.	1,555.8	9,040.9	10,596.8	2,511.9	2,472.0	4,983.9	15,580.7	267.7	889.0	46.2	1,202.9	16,783.6
Feb.	1,559.5	9,098.7	10,658.2	2,491.1	2,475.0	4,966.1	15,624.3	267.8	920.2	35.1	1,223.0	16,847.3
Mar.	1,564.3	9,120.0	10,684.3	2,483.0	2,491.0	4,974.1	15,658.3	238.6	909.5	45.6	1,193.6	16,852.0
Apr. ^(p)	1,559.6	9,196.4	10,755.9	2,446.9	2,494.1	4,941.0	15,696.9	256.6	906.7	41.2	1,204.5	16,901.4
Transactions												
2022	69.9	-57.3	12.6	425.5	55.6	481.1	493.7	3.6	2.5	76.7	82.8	576.5
2023	-4.1	-969.2	-973.3	920.6	-99.5	821.2	-152.1	40.3	93.8	23.5	157.6	5.5
2024	21.3	167.8	189.1	200.9	9.0	210.0	399.1	76.3	136.0	-37.2	175.2	574.3
2024 Q2	7.7	55.5	63.2	71.5	-4.8	66.8	130.0	16.9	25.8	-13.3	29.4	159.3
Q3	7.8	24.5	32.3	59.4	2.1	61.5	93.8	28.2	39.6	-11.7	56.1	149.9
Q4	15.2	162.8	178.0	-74.1	44.0	-30.1	147.9	20.3	24.8	-20.7	24.4	172.3
2025 Q1 ^(p)	7.4	116.7	124.1	-39.7	15.0	-24.7	99.4	-15.8	19.8	11.5	15.5	114.9
2024 Nov.	5.3	97.6	102.9	-1.6	6.0	4.4	107.3	-5.4	8.9	-13.2	-9.7	97.6
Dec.	6.0	20.8	26.8	-34.0	35.3	1.2	28.0	15.0	17.5	-8.3	24.2	52.2
2025 Jan.	-1.1	20.2	19.1	-16.0	1.9	-14.0	5.1	11.7	1.4	12.5	25.6	30.7
Feb.	3.7	57.7	61.4	-21.0	3.5	-17.5	43.9	0.1	30.1	-13.1	17.1	61.0
Mar.	4.8	38.8	43.6	-2.7	9.5	6.8	50.4	-27.6	-11.7	12.1	-27.2	23.2
Apr. ^(p)	-4.8	89.6	84.9	-29.7	3.3	-26.4	58.5	19.7	-3.6	-4.9	11.2	69.7
Growth rates												
2022	4.8	-0.6	0.1	45.9	2.2	14.0	3.4	2.9	0.4	459.5	11.1	3.7
2023	-0.3	-9.9	-8.6	67.0	-3.9	20.9	-1.0	32.7	14.5	44.7	19.3	0.0
2024	1.4	1.9	1.8	8.8	0.4	4.4	2.6	41.7	18.3	-57.5	17.7	3.6
2024 Q2	-0.1	-4.0	-3.4	34.8	-3.6	12.7	1.2	62.8	17.0	-28.9	18.9	2.3
Q3	0.5	-1.6	-1.3	22.9	-1.7	9.6	2.0	61.6	19.3	-34.0	21.8	3.2
Q4	1.4	1.9	1.8	8.8	0.4	4.4	2.6	41.7	18.3	-57.5	17.7	3.6
2025 Q1 ^(p)	2.5	4.1	3.9	0.7	2.3	1.5	3.1	25.4	13.9	-47.1	11.9	3.7
2024 Nov.	1.1	1.5	1.5	13.3	-0.6	6.1	2.9	39.3	18.7	-49.0	17.8	3.8
Dec.	1.4	1.9	1.8	8.8	0.4	4.4	2.6	41.7	18.3	-57.5	17.7	3.6
2025 Jan.	1.5	2.9	2.7	5.7	1.1	3.3	2.9	47.6	16.0	-50.0	16.6	3.7
Feb.	1.7	3.7	3.4	2.2	1.7	2.0	3.0	49.8	18.4	-60.9	18.2	3.9
Mar.	2.5	4.1	3.9	0.7	2.3	1.5	3.1	25.4	13.9	-47.1	11.9	3.7
Apr. ^(p)	1.8	5.3	4.7	-1.3	2.5	0.6	3.4	27.9	12.3	-52.7	10.8	3.9

Sources: ECB.

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

5 Financing conditions and credit developments

5.2 Deposits in M3 ¹⁾

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

	Non-financial corporations ²⁾					Households ³⁾					Financial corporations other than MFIs and ICPFs ²⁾	Insurance corporations and pension funds	Other general government ⁴⁾
	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
Outstanding amounts													
2022	3,361.5	2,721.2	499.5	134.7	6.2	8,374.2	5,542.6	437.9	2,392.9	0.9	1,282.8	231.5	563.3
2023	3,334.1	2,419.5	771.8	131.3	11.6	8,421.5	5,110.8	1,015.9	2,293.3	1.4	1,223.9	227.0	542.3
2024	3,437.4	2,500.8	791.8	133.7	11.1	8,756.3	5,199.1	1,254.2	2,301.5	1.5	1,300.5	232.1	548.2
2024 Q2	3,381.9	2,410.2	833.8	127.1	10.8	8,529.1	5,062.8	1,203.4	2,261.6	1.3	1,299.7	221.8	533.8
Q3	3,364.9	2,404.7	823.6	125.6	11.0	8,618.7	5,091.3	1,260.2	2,266.2	1.0	1,331.7	230.1	550.8
Q4	3,437.4	2,500.8	791.8	133.7	11.1	8,756.3	5,199.1	1,254.2	2,301.5	1.5	1,300.5	232.1	548.2
2025 Q1 ^(p)	3,413.5	2,475.5	787.4	140.2	10.6	8,788.9	5,256.0	1,216.1	2,315.7	1.1	1,361.9	229.0	539.3
2024 Nov.	3,408.7	2,453.7	812.0	129.8	13.2	8,699.3	5,165.8	1,261.5	2,271.2	0.8	1,335.2	229.4	563.5
Dec.	3,437.4	2,500.8	791.8	133.7	11.1	8,756.3	5,199.1	1,254.2	2,301.5	1.5	1,300.5	232.1	548.2
2025 Jan.	3,430.8	2,472.9	809.0	136.0	12.8	8,752.1	5,203.1	1,245.7	2,301.9	1.3	1,330.9	230.0	548.8
Feb.	3,440.0	2,479.8	811.0	136.4	12.8	8,771.8	5,235.5	1,230.2	2,304.9	1.2	1,348.0	232.7	540.1
Mar.	3,413.5	2,475.5	787.4	140.2	10.6	8,788.9	5,256.0	1,216.1	2,315.7	1.1	1,361.9	229.0	539.3
Apr. ^(p)	3,431.0	2,483.3	794.8	141.4	11.5	8,803.8	5,288.1	1,196.1	2,318.7	0.9	1,379.1	242.5	537.5
Transactions													
2022	122.9	-89.2	207.7	5.9	-1.5	295.8	166.8	74.9	54.0	0.1	-10.2	6.2	12.5
2023	-31.6	-306.8	271.1	-1.4	5.6	18.9	-459.8	572.6	-94.5	0.6	-64.2	-3.0	-27.8
2024	94.1	75.9	15.2	2.9	0.2	297.7	55.7	233.8	8.2	0.1	55.1	4.0	3.2
2024 Q2	42.0	28.9	13.6	-0.3	-0.2	72.6	5.6	70.0	-3.3	0.2	34.0	-1.5	-8.0
Q3	-11.0	-1.7	-8.1	-1.7	0.4	60.5	-1.9	57.9	4.7	-0.3	38.9	9.3	16.5
Q4	61.0	88.9	-35.5	8.1	-0.5	133.1	106.7	-9.3	35.2	0.5	-38.4	0.7	-3.4
2025 Q1 ^(p)	-17.1	-20.6	-2.4	6.2	-0.2	33.6	63.9	-37.4	7.5	-0.4	71.1	-2.2	-9.3
2024 Nov.	26.3	29.0	-5.2	2.3	0.3	38.6	43.7	-8.7	3.8	-0.2	8.8	8.3	14.5
Dec.	25.3	45.0	-21.3	3.9	-2.3	57.0	33.4	-7.4	30.3	0.8	-32.3	2.4	-15.3
2025 Jan.	-6.6	-27.8	17.2	2.3	1.7	-5.2	4.1	-8.5	-0.6	-0.2	31.0	-2.1	0.7
Feb.	9.2	6.9	2.0	0.3	0.0	19.9	32.1	-15.6	3.6	-0.2	17.6	2.8	-9.2
Mar.	-19.6	0.3	-21.6	3.6	-1.9	18.8	27.7	-13.3	4.5	-0.1	22.5	-2.9	-0.8
Apr. ^(p)	24.5	12.2	9.7	1.3	1.3	17.9	33.9	-18.8	3.0	-0.2	28.0	14.3	-1.8
Growth rates													
2022	3.8	-3.2	70.3	4.6	-17.5	3.7	3.1	20.6	2.3	19.9	-0.5	2.8	2.3
2023	-0.9	-11.2	54.2	-1.1	90.8	0.2	-8.3	129.3	-4.0	67.7	-4.9	-1.3	-4.9
2024	2.8	3.1	2.0	2.2	2.0	3.5	1.1	23.0	0.4	6.1	4.5	1.8	0.6
2024 Q2	1.8	-3.3	21.4	-3.0	-8.9	2.0	-4.8	71.5	-3.6	48.4	6.8	-2.1	-5.5
Q3	1.6	-1.0	11.5	-4.2	-15.0	2.8	-2.7	47.9	-1.4	21.7	6.9	10.0	-1.6
Q4	2.8	3.1	2.0	2.2	2.0	3.5	1.1	23.0	0.4	6.1	4.5	1.8	0.6
2025 Q1 ^(p)	2.2	4.0	-3.9	9.7	-2.8	3.5	3.4	7.2	1.9	5.4	8.3	2.9	-0.8
2024 Nov.	2.3	1.8	4.5	-1.0	-4.1	3.5	0.2	30.1	-0.4	-3.1	7.8	1.6	4.6
Dec.	2.8	3.1	2.0	2.2	2.0	3.5	1.1	23.0	0.4	6.1	4.5	1.8	0.6
2025 Jan.	2.8	3.5	0.3	6.2	12.1	3.3	1.7	16.5	0.8	19.1	8.2	3.0	3.0
Feb.	3.0	4.1	-0.6	6.6	3.9	3.4	2.7	10.8	1.5	15.7	9.4	4.3	-0.7
Mar.	2.2	4.0	-3.9	9.7	-2.8	3.5	3.4	7.2	1.9	5.4	8.3	2.9	-0.8
Apr. ^(p)	2.6	4.4	-3.8	11.2	7.0	3.4	4.0	3.2	2.2	-9.2	10.1	15.5	1.0

Sources: 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) Refers to the general government sector excluding central government.

5 Financing conditions and credit developments

5.3 Credit to euro area residents ¹⁾

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

	Credit to general government			Credit to 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 ³⁾	To households ⁴⁾	To financial corporations other than MFIs and ICPFs ³⁾	To insurance corporations and pension funds		
	1	2	3	4	Total	Adjusted loans ²⁾	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2022	6,352.0	1,001.3	5,325.7	15,389.8	12,987.5	13,174.9	5,126.5	6,631.8	1,082.5	146.7	1,565.9	836.4
2023	6,305.3	990.6	5,289.3	15,492.9	13,033.8	13,253.1	5,123.2	6,648.1	1,124.5	138.0	1,560.7	898.4
2024	6,258.9	988.5	5,244.4	15,780.1	13,246.6	13,501.9	5,182.6	6,677.2	1,246.7	140.0	1,579.9	953.7
2024 Q2	6,195.6	978.6	5,191.2	15,572.4	13,101.2	13,339.7	5,130.7	6,644.8	1,194.9	130.9	1,553.8	917.3
Q3	6,255.2	975.4	5,254.1	15,633.3	13,143.6	13,377.8	5,139.8	6,661.3	1,209.6	132.8	1,561.0	928.7
Q4	6,258.9	988.5	5,244.4	15,780.1	13,246.6	13,501.9	5,182.6	6,677.2	1,246.7	140.0	1,579.9	953.7
2025 Q1	6,268.3	995.5	5,246.9	15,875.2	13,338.1	13,594.9	5,204.0	6,720.8	1,276.5	136.8	1,560.8	976.3
2024 Nov.	6,276.4	990.4	5,260.2	15,694.0	13,179.3	13,419.7	5,149.5	6,673.8	1,221.5	134.5	1,576.0	938.7
Dec.	6,258.9	988.5	5,244.4	15,780.1	13,246.6	13,501.9	5,182.6	6,677.2	1,246.7	140.0	1,579.9	953.7
2025 Jan.	6,305.2	996.4	5,282.8	15,834.0	13,280.9	13,526.7	5,192.4	6,696.6	1,255.1	136.8	1,577.8	975.3
Feb.	6,299.6	1,001.5	5,272.2	15,890.8	13,334.9	13,572.7	5,202.4	6,711.1	1,285.6	135.7	1,574.3	981.6
Mar.	6,268.3	995.5	5,246.9	15,875.2	13,338.1	13,594.9	5,204.0	6,720.8	1,276.5	136.8	1,560.8	976.3
Apr.	6,307.3	994.8	5,286.5	15,882.6	13,362.8	13,623.2	5,208.0	6,740.5	1,278.2	136.0	1,562.0	957.8
Transactions												
2022	173.8	8.5	163.8	636.4	623.8	680.5	269.0	241.8	126.3	-13.3	18.6	-5.9
2023	-161.1	-17.4	-144.0	53.8	24.5	72.3	-5.7	7.7	30.7	-8.2	-16.0	45.4
2024	-63.3	-1.4	-62.4	287.5	228.9	271.2	77.0	44.8	105.4	1.8	10.6	47.9
2024 Q2	-2.8	2.4	-5.4	18.2	37.6	47.7	16.3	5.2	22.5	-6.5	-15.1	-4.3
Q3	-4.4	-3.2	-1.2	68.2	59.7	53.5	18.7	20.0	19.0	2.1	3.7	4.8
Q4	5.7	11.0	-5.4	139.5	100.5	125.4	44.2	22.3	27.1	6.9	13.5	25.4
2025 Q1	32.0	6.6	25.4	115.7	113.8	114.4	35.0	48.3	33.8	-3.3	-17.9	19.7
2024 Nov.	-6.5	4.8	-11.3	12.4	6.3	-3.1	3.4	14.0	-9.9	-1.2	-1.5	7.6
Dec.	5.4	-2.4	7.7	89.7	72.1	87.4	34.5	8.5	23.7	5.4	3.5	14.1
2025 Jan.	50.1	7.9	42.2	49.8	39.7	29.9	13.8	21.2	7.9	-3.2	-2.8	12.9
Feb.	-14.4	5.1	-19.5	59.1	56.0	48.8	13.1	15.4	29.2	-1.6	-5.4	8.5
Mar.	-3.7	-6.4	2.7	6.8	18.1	35.7	8.2	11.8	-3.4	1.5	-9.7	-1.7
Apr.	11.6	-1.1	12.6	19.4	35.3	37.2	12.1	16.8	6.9	-0.5	2.1	-18.0
Growth rates												
2022	2.7	0.9	3.0	4.3	5.0	5.4	5.5	3.8	13.4	-7.9	1.2	-0.6
2023	-2.5	-1.7	-2.7	0.3	0.2	0.5	-0.1	0.1	2.8	-5.5	-1.0	5.3
2024	-1.0	-0.1	-1.2	1.9	1.8	2.0	1.5	0.7	9.4	1.3	0.7	5.3
2024 Q2	-1.4	-0.4	-1.6	0.8	0.9	1.1	0.3	0.3	8.4	-8.5	-1.8	4.6
Q3	-1.2	-0.9	-1.2	1.2	1.3	1.6	0.8	0.6	8.5	-3.7	-1.5	4.2
Q4	-1.0	-0.1	-1.2	1.9	1.8	2.0	1.5	0.7	9.4	1.3	0.7	5.3
2025 Q1	0.5	1.7	0.3	2.2	2.4	2.6	2.2	1.4	8.8	-0.7	-1.0	4.9
2024 Nov.	-0.7	0.6	-1.0	1.3	1.2	1.5	1.0	0.5	6.3	0.0	0.2	5.6
Dec.	-1.0	-0.1	-1.2	1.9	1.8	2.0	1.5	0.7	9.4	1.3	0.7	5.3
2025 Jan.	0.3	1.2	0.2	2.1	2.2	2.3	2.0	1.2	9.5	1.7	-0.9	5.9
Feb.	0.4	1.9	0.1	2.3	2.4	2.4	2.2	1.4	9.8	-0.6	-1.1	6.3
Mar.	0.5	1.7	0.3	2.2	2.4	2.6	2.2	1.4	8.8	-0.7	-1.0	4.9
Apr.	0.5	1.9	0.2	2.3	2.6	2.7	2.5	1.7	7.9	-0.2	-0.1	3.5

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 ¹⁾

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

	Non-financial corporations ²⁾					Households ³⁾				
	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 ⁴⁾				Total	Adjusted loans ⁴⁾			
Outstanding amounts										
2022	5,126.5	5,126.4	960.0	1,076.9	3,089.6	6,631.8	6,832.5	715.1	5,214.2	702.6
2023	5,123.2	5,138.3	907.2	1,090.3	3,125.8	6,648.1	6,866.2	731.3	5,228.8	688.0
2024	5,182.6	5,203.5	922.4	1,098.1	3,162.1	6,677.2	6,928.7	745.0	5,255.2	676.9
2024 Q2	5,130.7	5,148.1	902.5	1,088.0	3,140.2	6,644.8	6,880.6	737.5	5,227.1	680.1
Q3	5,139.8	5,161.9	912.5	1,089.7	3,137.7	6,661.3	6,899.1	742.3	5,245.1	674.0
Q4	5,182.6	5,203.5	922.4	1,098.1	3,162.1	6,677.2	6,928.7	745.0	5,255.2	676.9
2025 Q1	5,204.0	5,227.6	922.9	1,114.7	3,166.4	6,720.8	6,973.1	750.8	5,293.1	676.9
2024 Nov.	5,149.5	5,165.8	919.2	1,087.1	3,143.2	6,673.8	6,918.6	741.3	5,250.4	682.1
Dec.	5,182.6	5,203.5	922.4	1,098.1	3,162.1	6,677.2	6,928.7	745.0	5,255.2	676.9
2025 Jan.	5,192.4	5,205.7	925.1	1,101.1	3,166.2	6,696.6	6,941.9	747.3	5,272.5	676.8
Feb.	5,202.4	5,213.8	926.1	1,104.5	3,171.9	6,711.1	6,956.1	747.3	5,286.0	677.8
Mar.	5,204.0	5,227.6	922.9	1,114.7	3,166.4	6,720.8	6,973.1	750.8	5,293.1	676.9
Apr.	5,208.0	5,230.7	930.3	1,108.5	3,169.2	6,740.5	6,991.2	753.6	5,311.4	675.5
Transactions										
2022	269.0	308.3	78.0	77.3	113.7	241.8	250.0	23.2	217.7	0.9
2023	-5.7	24.2	-44.0	10.3	27.9	7.7	26.5	18.9	10.1	-21.3
2024	77.0	88.1	21.9	14.2	40.9	44.8	77.0	26.6	28.3	-10.1
2024 Q2	16.3	19.0	17.1	-0.6	-0.2	5.2	10.9	0.4	5.9	-1.1
Q3	18.7	22.7	13.6	4.5	0.6	20.0	20.7	7.1	17.9	-5.1
Q4	44.2	45.5	7.8	10.9	25.6	22.3	36.3	10.7	10.6	1.1
2025 Q1	35.0	35.8	2.3	21.6	11.1	48.3	50.4	8.9	39.2	0.2
2024 Nov.	3.4	1.0	-2.7	-1.0	7.1	14.0	12.2	1.9	9.1	3.0
Dec.	34.5	39.3	4.0	12.7	17.8	8.5	14.8	5.4	4.6	-1.6
2025 Jan.	13.8	5.7	2.6	4.7	6.5	21.2	15.3	2.8	17.7	0.7
Feb.	13.1	11.0	1.3	5.0	6.8	15.4	15.9	2.0	13.6	-0.3
Mar.	8.2	19.2	-1.5	11.9	-2.2	11.8	19.2	4.1	7.9	-0.2
Apr.	12.1	9.9	7.4	-2.5	7.2	16.8	15.4	2.8	14.6	-0.5
Growth rates										
2022	5.5	6.4	8.8	7.7	3.8	3.8	3.8	3.3	4.4	0.1
2023	-0.1	0.5	-4.6	1.0	0.9	0.1	0.4	2.6	0.2	-3.0
2024	1.5	1.7	2.4	1.3	1.3	0.7	1.1	3.7	0.5	-1.5
2024 Q2	0.3	0.7	-0.8	0.0	0.7	0.3	0.3	2.7	0.4	-2.5
Q3	0.8	1.3	1.9	0.7	0.4	0.6	0.6	2.7	0.6	-2.2
Q4	1.5	1.7	2.4	1.3	1.3	0.7	1.1	3.7	0.5	-1.5
2025 Q1	2.2	2.4	4.6	3.4	1.2	1.4	1.7	3.7	1.4	-0.7
2024 Nov.	1.0	1.2	2.4	0.4	0.7	0.5	0.9	3.2	0.4	-1.5
Dec.	1.5	1.7	2.4	1.3	1.3	0.7	1.1	3.7	0.5	-1.5
2025 Jan.	2.0	2.0	4.3	1.6	1.4	1.2	1.3	3.9	1.1	-1.1
Feb.	2.2	2.1	4.6	2.2	1.5	1.4	1.5	3.8	1.3	-0.9
Mar.	2.2	2.4	4.6	3.4	1.2	1.4	1.7	3.7	1.4	-0.7
Apr.	2.5	2.6	5.8	3.3	1.3	1.7	1.9	4.0	1.6	-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 ¹⁾

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

	MFI liabilities						MFI assets			
	Central government holdings ²⁾	Longer-term financial liabilities vis-à-vis 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 counter-parties ³⁾	Reverse repos to central counter-parties ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2022	639.4	6,731.2	1,783.0	45.7	2,109.0	2,793.4	1,332.5	344.5	137.2	147.2
2023	447.4	7,327.2	1,827.5	90.2	2,413.8	2,995.6	1,858.1	213.8	152.1	152.6
2024	377.9	7,837.7	1,844.0	116.5	2,588.3	3,288.9	2,693.3	229.5	140.4	135.9
2024 Q2	410.5	7,526.1	1,828.2	109.9	2,526.1	3,061.9	2,243.8	300.1	182.6	176.5
Q3	402.8	7,679.4	1,833.1	114.3	2,541.1	3,190.9	2,490.4	247.2	184.9	188.5
Q4	377.9	7,837.7	1,844.0	116.5	2,588.3	3,288.9	2,693.3	229.5	140.4	135.9
2025 Q1 ^(p)	366.8	7,939.1	1,834.3	121.1	2,573.6	3,410.1	2,811.4	203.0	182.9	161.3
2024 Nov.	424.2	7,805.9	1,839.8	115.9	2,575.6	3,274.6	2,642.5	309.9	176.8	164.0
Dec.	377.9	7,837.7	1,844.0	116.5	2,588.3	3,288.9	2,693.3	229.5	140.4	135.9
2025 Jan.	404.5	7,928.1	1,839.5	117.4	2,593.1	3,378.1	2,765.6	211.4	163.2	146.6
Feb.	425.3	7,953.6	1,842.6	118.5	2,599.8	3,392.8	2,826.9	208.9	196.1	159.7
Mar.	366.8	7,939.1	1,834.3	121.1	2,573.6	3,410.1	2,811.4	203.0	182.9	161.3
Apr. ^(p)	447.0	7,909.7	1,830.0	123.4	2,536.5	3,419.7	2,870.2	198.1	194.7	173.4
Transactions										
2022	-93.4	51.9	-88.8	-4.6	13.2	132.2	-68.9	-206.2	10.4	18.0
2023	-198.2	323.8	25.2	40.0	227.1	31.5	456.1	-217.7	17.1	9.0
2024	-69.1	288.7	16.4	26.2	164.1	81.9	570.8	-1.0	-11.7	-16.7
2024 Q2	15.7	42.7	-0.8	6.0	31.8	5.7	149.6	52.8	4.6	2.3
Q3	-7.7	63.0	7.5	4.4	38.3	12.9	173.0	-31.5	2.4	12.0
Q4	-25.4	72.7	5.6	2.2	5.6	59.3	110.5	-36.1	-44.5	-52.6
2025 Q1 ^(p)	-10.7	27.9	-6.5	5.7	10.7	18.0	8.5	-24.1	42.4	25.3
2024 Nov.	-21.5	6.5	5.5	0.2	-0.5	1.4	12.2	64.6	7.2	-8.2
Dec.	-46.5	54.3	3.1	0.6	0.8	49.7	55.3	-90.2	-36.3	-28.1
2025 Jan.	26.5	25.0	-4.4	1.8	6.7	20.9	-6.7	-10.9	22.8	10.6
Feb.	21.1	4.2	3.4	1.1	5.4	-5.6	35.6	6.1	32.9	13.2
Mar.	-58.3	-1.4	-5.5	2.8	-1.3	2.7	-20.4	-19.2	-13.3	1.6
Apr. ^(p)	80.3	-17.2	-0.9	2.4	-5.5	-13.2	91.4	10.4	11.8	12.2
Growth rates										
2022	-12.7	0.8	-4.8	-13.0	0.5	4.6	-	-	7.8	12.7
2023	-30.8	4.7	1.4	80.3	10.7	1.1	-	-	12.4	6.0
2024	-15.5	3.9	0.9	29.1	6.8	2.6	-	-	-7.7	-10.9
2024 Q2	-16.1	4.4	0.7	78.5	9.8	0.9	-	-	9.6	4.3
Q3	-11.2	3.8	0.0	54.7	9.2	0.5	-	-	20.5	15.4
Q4	-15.5	3.9	0.9	29.1	6.8	2.6	-	-	-7.7	-10.9
2025 Q1 ^(p)	-7.1	2.7	0.3	17.6	3.5	3.0	-	-	2.7	-7.4
2024 Nov.	0.2	3.4	0.7	37.4	7.6	0.9	-	-	5.7	1.2
Dec.	-15.5	3.9	0.9	29.1	6.8	2.6	-	-	-7.7	-10.9
2025 Jan.	-10.0	3.3	0.6	23.5	5.5	2.4	-	-	0.0	-8.2
Feb.	-1.0	3.1	0.7	19.0	5.0	2.5	-	-	18.5	-7.9
Mar.	-7.1	2.7	0.3	17.6	3.5	3.0	-	-	2.7	-7.4
Apr. ^(p)	1.8	2.3	0.4	16.8	2.3	2.9	-	-	19.0	-2.3

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
2021	-5.1	-5.1	0.0	0.0	0.0	-3.7
2022	-3.5	-3.7	0.0	0.0	0.3	-1.8
2023	-3.5	-3.5	-0.2	-0.2	0.4	-1.8
2024	-3.1	-2.7	-0.3	-0.2	0.1	-1.2
2024 Q1	-3.5	.	.	.	.	-1.7
Q2	-3.5	.	.	.	.	-1.6
Q3	-3.3	.	.	.	.	-1.4
Q4	-3.1	.	.	.	.	-1.2

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

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
2021	46.9	46.2	13.0	13.2	15.0	0.8	52.0	46.9	10.3	6.0	1.4	23.7	5.1
2022	46.5	45.8	13.3	12.9	14.6	0.8	50.0	44.8	9.8	5.9	1.7	22.4	5.2
2023	46.0	45.1	13.2	12.4	14.5	0.8	49.5	44.2	9.8	5.9	1.7	22.3	5.3
2024	46.5	45.7	13.4	12.4	14.8	0.8	49.6	44.6	10.0	6.0	1.9	22.9	5.0
2024 Q1	46.0	45.2	13.2	12.3	14.6	0.8	49.5	44.2	9.8	5.9	1.8	22.4	5.3
Q2	46.2	45.5	13.3	12.4	14.7	0.8	49.7	44.4	9.9	5.9	1.8	22.6	5.3
Q3	46.4	45.6	13.4	12.4	14.7	0.8	49.7	44.6	10.0	6.0	1.9	22.8	5.1
Q4	46.5	45.8	13.4	12.4	14.8	0.8	49.6	44.6	10.0	6.0	1.9	22.9	5.0

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

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
2021	93.9	2.9	13.9	77.1	54.4	40.9	39.4	9.8	84.1	17.3	29.8	46.8	92.5	1.4
2022	89.5	2.6	13.2	73.7	52.5	39.6	37.0	8.7	80.9	16.0	28.4	45.2	88.6	0.9
2023	87.3	2.4	12.2	72.7	49.3	35.9	38.1	7.8	79.5	15.0	28.1	44.3	86.5	0.8
2024	87.4	2.2	11.8	73.5	46.9	33.9	40.6	7.7	79.7	14.5	28.4	44.5	86.7	0.8
2024 Q1	87.8	2.3	12.0	73.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Q2	88.1	2.2	11.8	74.0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Q3	88.1	2.2	11.8	74.1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Q4	87.5	2.2	11.8	73.5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

6 Fiscal developments

6.4 Annual change in the government debt-to-GDP ratio and underlying factors ¹⁾

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

	Change in debt-to-GDP ratio ²⁾	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
2021	-2.7	3.7	-0.1	0.6	0.4	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.6	-6.2	5.1
2022	-4.3	1.8	-0.2	-0.2	-0.7	0.3	0.1	0.1	0.6	-0.6	-5.9	2.7
2023	-2.2	1.8	-0.3	-0.4	-0.5	-0.2	0.1	0.1	0.6	-0.5	-3.7	2.6
2024	0.1	1.2	0.2	0.0	-0.3	0.0	0.2	0.1	0.3	0.0	-1.3	3.1
2024 Q1	-1.5	1.7	-0.5	-0.6	-0.7	-0.1	0.1	0.1	0.4	-0.3	-2.7	2.6
Q2	-0.7	1.6	-0.3	-0.5	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.4	-0.2	-2.0	2.8
Q3	-0.2	1.4	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	0.1	0.0	0.3	-0.1	-1.6	2.9
Q4	0.1	1.2	0.2	0.0	-0.3	0.0	0.2	0.1	0.3	0.0	-1.3	3.1

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

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 ¹⁾

(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 ²⁾					Average residual maturity in years ³⁾	Average nominal yields ⁴⁾						
	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
2022	12.9	11.7	4.1	1.2	0.3	8.0	1.6	1.2	0.4	1.9	2.0	1.1	0.5
2023	12.9	11.6	4.1	1.4	0.3	8.1	2.0	1.2	1.9	2.0	1.6	3.6	1.9
2024	12.5	11.0	4.1	1.4	0.4	8.2	2.1	1.3	1.9	2.2	1.9	3.5	2.9
2024 Q2	12.6	11.2	3.5	1.4	0.4	8.3	2.1	1.3	2.1	2.1	1.6	3.8	2.8
Q3	12.5	11.1	3.8	1.4	0.4	8.2	2.1	1.3	2.3	2.1	1.6	3.7	2.9
Q4	12.5	11.0	4.1	1.4	0.4	8.2	2.1	1.3	1.9	2.2	1.9	3.5	2.9
2025 Q1	12.4	11.0	3.8	1.5	0.4	8.3	2.1	1.3	1.8	2.2	1.9	3.3	2.9
2024 Nov.	12.6	11.2	3.6	1.4	0.4	8.2	2.1	1.3	2.0	2.1	1.8	3.6	2.9
Dec.	12.5	11.0	4.1	1.4	0.4	8.2	2.1	1.3	1.9	2.2	1.9	3.5	2.9
2025 Jan.	12.5	11.0	4.0	1.5	0.4	8.2	2.1	1.3	1.9	2.2	1.9	3.5	2.9
Feb.	12.6	11.2	4.1	1.4	0.4	8.3	2.1	1.3	1.9	2.2	1.9	3.4	2.9
Mar.	12.4	11.0	3.8	1.5	0.4	8.3	2.1	1.3	1.8	2.2	1.9	3.3	2.9
Apr.	13.1	11.6	3.8	1.5	0.4	8.3	2.1	1.3	1.9	2.2	1.9	3.3	2.9

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	Germany	Estonia	Ireland	Greece	Spain	France	Croatia	Italy	Cyprus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Government deficit (-)/surplus (+)										
2021	-5.4	-3.2	-2.6	-1.4	-7.1	-6.7	-6.6	-2.6	-8.9	-1.6
2022	-3.6	-2.1	-1.1	1.7	-2.5	-4.6	-4.7	0.1	-8.1	2.7
2023	-4.1	-2.5	-3.1	1.5	-1.4	-3.5	-5.4	-0.8	-7.2	1.7
2024	-4.5	-2.8	-1.5	4.3	1.3	-3.2	-5.8	-2.4	-3.4	4.3
2024 Q1	-4.0	-2.7	-3.1	1.3	-0.7	-3.6	-5.4	-0.8	-6.6	3.3
Q2	-4.1	-2.8	-3.6	1.7	0.1	-3.2	-5.4	-1.8	-6.3	4.0
Q3	-4.4	-2.8	-3.0	4.6	0.8	-3.0	-5.6	-2.1	-5.3	4.0
Q4	-4.5	-2.8	-1.5	4.3	1.3	-3.2	-5.8	-2.4	-3.4	4.3
Government debt										
2021	108.5	68.1	18.4	52.6	197.3	115.7	112.8	78.2	145.8	96.5
2022	102.7	65.0	19.1	43.1	177.0	109.5	111.4	68.5	138.3	81.1
2023	103.2	62.9	20.2	43.3	163.9	105.1	109.8	61.8	134.6	73.6
2024	104.7	62.5	23.6	40.9	153.6	101.8	113.0	57.6	135.3	65.0
2024 Q1	106.6	62.6	24.1	42.5	161.8	106.3	110.7	62.0	134.9	72.5
Q2	106.6	62.0	23.8	42.8	160.1	105.3	112.3	60.0	136.7	70.2
Q3	105.7	62.4	24.0	42.3	158.3	104.4	113.7	59.6	136.2	69.2
Q4	104.7	62.5	23.6	40.9	153.6	101.8	113.1	57.7	135.3	65.0

	Latvia	Lithuania	Luxembourg	Malta	Netherlands	Austria	Portugal	Slovenia	Slovakia	Finland
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Government deficit (-)/surplus (+)										
2021	-7.2	-1.2	1.0	-7.0	-2.2	-5.7	-2.8	-4.6	-5.1	-2.7
2022	-4.9	-0.7	0.2	-5.2	0.0	-3.4	-0.3	-3.0	-1.7	-0.2
2023	-2.4	-0.7	-0.8	-4.7	-0.4	-2.6	1.2	-2.6	-5.2	-3.0
2024	-1.8	-1.3	1.0	-3.7	-0.9	-4.7	0.7	-0.9	-5.3	-4.4
2024 Q1	-2.5	-0.6	0.0	-3.9	-0.4	-2.8	0.8	-1.9	-4.8	-3.4
Q2	-4.7	-0.9	0.5	-3.5	-0.4	-3.3	1.0	-1.9	-4.9	-3.8
Q3	-2.7	-1.4	0.3	-3.0	-0.3	-3.8	0.7	-1.7	-4.9	-4.4
Q4	-1.8	-1.3	1.0	-3.7	-0.9	-4.7	0.7	-0.9	-5.3	-4.4
Government debt										
2021	45.9	43.3	24.2	49.8	50.5	82.4	123.9	74.8	60.2	73.2
2022	44.4	38.1	24.9	49.5	48.4	78.4	111.2	72.7	57.7	74.0
2023	44.6	37.3	25.0	47.9	45.2	78.5	97.7	68.4	55.6	77.5
2024	46.8	38.2	26.3	47.4	43.3	81.8	94.9	67.0	59.3	82.1
2024 Q1	45.9	39.1	26.4	47.5	44.0	80.9	99.1	70.0	60.6	78.4
Q2	45.9	37.4	26.1	46.5	43.3	82.9	100.3	69.4	60.4	80.4
Q3	47.2	38.4	25.8	45.9	42.2	83.2	97.1	66.7	60.3	82.0
Q4	46.8	38.2	26.3	47.4	43.3	81.8	94.9	67.0	59.7	82.1

Source: Eurostat.

© Euroopan keskuspankki, 2025

Postiosoite 60640 Frankfurt am Main, Saksa
Puhelinnumero +49 69 1344 0
Verkkopalvelu 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 4.6.2025 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 2363-3565
Luettelonumero QB-BP-25-004-FI-N