



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

Talouskatsaus

6/2026



Sisällys

Talouden, rahoitusmarkkinoiden ja rahatalouden kehitys	2
Tiivistelmä	2
1 Ulkoinen ympäristö	7
2 Talouskehitys	13
3 Hinnat ja kustannukset	22
4 Rahoitusmarkkinoiden kehitys	30
5 Rahoitusolot ja luotonannon kehitys	36
6 Julkisen talouden kehitys	41
 Tilastot (vain englanniksi)	 S1

Talouden, rahoitusmarkkinoiden ja rahatalouden kehitys

Tiivistelmä

EKP:n neuvosto päätti kokouksessaan 10.9.2026 nostaa EKP:n kaikkia kolmea ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä. Lähi-idän konflikti luo edelleen inflaatiopaineita, ja inflaation arvioidaan pysyvän selvästi tavoitetta nopeampana pitemmän aikaa. Koronnostopäätös korostaa EKP:n neuvoston sitoutumista varmistamaan rahapolitiikan mitoituksella, että inflaatio vakautuu keskipitkällä aikavälillä sen kahden prosentin tavoitteeseen.

Euroalueen talousnäkyviä koskevien EKP:n asiantuntijoiden syyskuun arvioiden perusskenaariossa kokonaisinflaatio on keskimäärin 3,0 % vuonna 2026 ja 2,5 % vuonna 2027 sekä 2,1 % vuonna 2028. Energia- ja elintarvikehinnoista puhdistetun inflaation arvioidaan olevan 2,5 % vuonna 2026 ja 2,6 % vuonna 2027 sekä 2,3 % vuonna 2028. Inflaation arvioidaan pysyvän euroalueen talousnäkyviä koskevien eurojärjestelmän kesäkuun arvioiden perusskenaarion tasolla vuonna 2026 mutta olevan sitä nopeampaa vuosina 2027 ja 2028. Talouden arvioidaan kasvavan 0,9 % vuonna 2026 ja 1,4 % vuonna 2027 sekä 1,5 % vuonna 2028. Kasvuarviota on siis tarkistettu ylöspäin vuosille 2026 ja 2027 lähinnä siksi, että euroalueen talouden kestäkyky on osoittautunut odotettua suuremmaksi.

Näkymät ovat edelleen hyvin epävarmat. Riskit painottuvat inflaation nopeutumisen ja talouskasvun hidastumisen suuntaan. Asiantuntijoiden päivittämissä skenaarioissa havainnollistetaan, miten monella tapaa energiasokki voi vaikuttaa kasvun ja inflaation kehityskuluihin. Skenaarioissa käytetään eri oletuksia sokin voimakkuudesta ja kestosta sekä sen välillisistä vaikutuksista ja kerrannaisvaikutuksista. Skenaariot on julkaistu EKP:n verkkosivuilla [syyskuun 2026 asiantuntija-arvioiden](#) yhteydessä.

EKP:n neuvostolla on 10.9.2026 tehdyn päätöksen myötä yhä hyvät edellytykset luovia eteenpäin konfliktin aiheuttamassa epävarmuudessa. Se määrittää rahapolitiikan mitoituksen kokouskohtaisesti aina tuoreimpien tietojen perusteella. EKP:n neuvoston korkopäätökset perustuvat etenkin inflaationäkyviä ja niihin liittyviä riskejä koskevaan arvioon, jossa on otettu huomioon taloutta ja rahoitusoloja koskevat tuoreimmat tiedot, pohjainflaation kehitys ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuus. EKP:n neuvosto ei sitoudu ennalta mihinkään tiettyyn korkouraan.

Talous

Talous piti pintansa vuoden 2026 toisella neljänneksellä energiasokin luomista epäsuotuisista olosuhteista huolimatta. Talous kasvoi laajasti eri maissa ja eri toimialoilla, ja tämä kehitys on todennäköisesti jatkunut kolmannella

vuosineljänneksellä. Tehdasteollisuuden tuloskehitys jatkuu vankkana valtioiden lisätessä puolustus- ja infrastruktuurimenojaan. Kuluttajien luottamus on vahvistunut heikolta tasoltaan, mikä auttaa palvelualoja elpymään energiasokin ensivaikutuksista. Tekoälyyn liittyvän toimeliaisuuden kasvu näkyy digitaalisissa palveluissa, yritysten investoinneissa ja viennissä.

Työmarkkinat ovat edelleen vahvat, ja työttömyysaste pysyi heinäkuussa ennallaan 6,4 prosentissa. Työllisyyden ja työvoiman kasvun hidastuminen on jatkunut, kun taas tuottavuus on vähitellen kohentunut.

Talouden lyhyen aikavälin kasvunäkymät ovat nyt paremmat kuin kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioissa varsinkin vahvan yksityisen ja julkisen kulutuksen vuoksi. Keskipitkällä aikavälillä kulutus saanee tukea energian hintojen vähittäisestä laskusta ja vahvoista työmarkkinoista. Yritys- ja asuntoinvestoinnit vahvistavat talouskasvua enenevässä määrin. Viennin kasvun arvioidaan hyötyvän ulkoisen kysynnän noususta, mutta sitä hillitsevät kilpailukykyhaasteet ja epävarmuus maailman kauppapolitiikasta.

Potentiaalisen kasvun vahvistuminen edellyttää rakenneuudistusta ja tarvitsee tuekseen terveen julkisen talouden. Keskeisessä asemassa ovat toimet, joilla yksinkertaistetaan ja yhtenäistetään EU:n sisämarkkinasäännöksiä, nopeutetaan energiasiirtymää sekä saatetaan säästämis- ja sijoitusunioni valmiiksi. Digitaalista euroa koskevan lainsäädännön hyväksymisen edetessä viimeiseen vaiheeseensa EKP:n neuvosto toisti jälleen, miten tärkeää on, että yhtenäisvaluuttapaketista saavutetaan yksimielisyys mahdollisimman pikaisesti. Energiasokin vuoksi toteutettavien finanssipoliittisten toimien tulisi olla väliaikaisia, kohdennettuja ja räätälöityjä.

Inflaatio

Inflaatio nopeutui 3,3 prosenttiin elokuussa 2026. Heinäkuussa se oli 2,9 %. Energian hintainflaatio kohosi 14,3 prosenttiin oltuaan 10,3 % heinäkuussa. Nousuun ovat todennäköisesti vaikuttaneet voimakkaasti etenkin nestemäisten polttoaineiden jalostusmarginaalit mutta myös energiaraaka-aineiden kallistuminen. Elintarvikkeiden hintainflaatio pysyi ennallaan 1,2 prosentissa. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu inflaatio, joka oli 2,5 % heinäkuussa, hidastui 2,4 prosenttiin, kun inflaatio nopeutui tavaroissa 0,9 prosentista 1,2 prosenttiin ja heikkeni palveluissa 3,3 prosentista 3,0 prosenttiin.

Useimmat pohjainflaation mittarit pysyivät heinäkuussa suurin piirtein ennallaan. Palkat eivät näytä tässä vaiheessa reagoineen merkittävästi energiasokkiin. Palkansaajakorvaus työntekijää kohden kasvoi vuoden 2026 toisella neljänneksellä 3,3 prosentin vuosivauhtia eli hitaammin kuin ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin se kasvoi 3,5 %. Työn tuottavuuden paraneminen on myös auttanut hillitsemään yksikkötyökustannusten kasvua, joka hidastui 2,6 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 3,5 prosentista. Samaan aikaan yksikkövoittojen kasvu nopeutui 0,3 prosentista 2,2 prosenttiin. EKP:n palkkamittari viittaa siihen, että sopimuspalkkojen kasvu voimistuu hieman eli 2,7 prosenttiin vuoden 2027

alkupuoliskolla. Lyhyempien aikavälien inflaatio-odotukset ovat yhä koholla, mutta pitkän aikavälin odotukset ovat useimpien mittarien mukaan noin kahdessa prosentissa, mikä tukee inflaation vakautumista tavoitteen tuntumaan keskipitkällä aikavälillä.

Energian hintakehitystä koskevia arvioita on korotettu entisestään Lähi-idän konfliktin ja Venäjän Ukrainassa käymän oikeudettoman sodan viimeaikaisen kehityksen vuoksi. Kokonaisinflaatio on siis todennäköisesti selvästi tavoitetta nopeampaa vielä vuoden 2027 alkupuoliskolla. Sen jälkeen energiahintojen arvioidaan hidastuvan ja muuttuvan negatiiviseksi. Tämän kehitys jatkunee vuoden 2028 puoliväliin saakka, mikä vaimentaa kokonaisinflaatiota. Energiahintojen nousun odotetaan välittyvän asteittain pohjainflaatioon ja elintarvikkeiden hintainflaatioon. Talousnäkymien paraneminen vauhdittanee myös osaltaan hieman pohjainflaatiota, jonka odotetaan nopeutuvan alkuvuoteen 2027 saakka, pysyvän nopeana loppuvuoden ja maltillistuvan sitten vuonna 2028. Kokonaisinflaation odotetaan palautuvan tavoitteen tuntumaan vuoden 2027 lopulla korkeampien korkojen vaikutusten tukemana. EKP:n neuvosto seuraa jatkossakin tarkasti energiahintojen nousun suuruutta ja kestoja sekä sen välittymistä hinnan- ja palkanasetantaan, inflaatio-odotuksiin ja talouden dynamiikkaan yleensä.

Riskiärvio

Talouden kasvunäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat heikomman kasvun suuntaan. Syynä ovat etenkin Lähi-idän konflikti ja Venäjän Ukrainassa käymän oikeudettoman sodan kehitys. Energian uudet tarjontahäiriöt voisivat johtaa nykyodotuksia suurempaan ja pitkäkestoisempaan energiahintojen nousuun. Tämä heikentäisi reaalityuloja, kulutusta ja investointeja. Rahoitusmarkkinoiden ilmapiirin huononeminen tai heijastusvaikutukset joukkolainamarkkinoilla voisivat johtaa luotonannon ehtojen kiristymiseen ja vaimentaa siten kysyntää. Kaupan uudet jännitteet suurten kansantalouksien välillä voisivat myös aiheuttaa lisähäiriöitä toimitusketjuihin, supistaa vientiä sekä heikentää kulutusta ja investointeja. Kasvu voi sen sijaan vahvistua, jos talous ja energiamarkkinat mukautuvat vallitsevien konfliktien aiheuttamiin häiriöihin odotettua nopeammin tai jos konfliktit ratkaistaan kestävästi. Uuden tekniikan käyttöönotto euroalueen yrityksissä, puolustus- ja infrastruktuurimenot sekä tuottavuutta parantavat ja EU:n sisämarkkinoiden valmiiksi saattamista edistävät uudistukset saattavat lisäksi voimistaa kasvua odotettua enemmän.

Inflaationäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat nopeamman inflaation suuntaan. Syynä ovat etenkin Lähi-idän konflikti ja Venäjän Ukrainassa käymän oikeudettoman sodan kehitys. Energiasokki voi voimistua entisestään, ja sen vaikutukset muihin hintoihin ja palkkoihin voivat olla nykyodotuksia voimakkaampia. Etenkin kaasun hinnat voivat nousta, jos uusia tarjontahäiriöitä muodostuu tai jos talvi on poikkeuksellisen kylmä ja kaasuväarat ovat samaan aikaan pienet. Mitä pitempään energiahinnat pysyvät korkeina, sitä todennäköisemmin ne voimistavat laajempaa inflaatiota välillisten vaikutusten ja kerrannaisvaikutusten kautta. Kaupan uudet jännitteet voisivat tehdä kansainvälisistä toimitusketjuista aiempaa hajanaisemmat,

rajoittaa elintärkeiden raaka-aineiden tarjontaa ja pahentaa euroalueen talouden kapasiteettirajoitteita. Sään ääri-ilmiöt, joita voimistuva El Niño -ilmiö mahdollisesti vahvistaa, sekä ilmasto- ja luontokriisien laajeneminen voivat saada elintarvikkeiden hinnat odotettua voimakkaampaan nousuun. Inflaatio voi sen sijaan hidastua, jos vallitsevat geopoliittiset konfliktit ratkaistaan kestävästi tai jos viimeaikaisen energian hintasokin välilliset vaikutukset tai kerrannaisvaikutukset jäävät ennakoitua lievemmiksi. Epävakauden ja riskien karttelun lisääntyminen rahoitusmarkkinoilla voisi heikentää kysyntää ja niin ikään hidastaa inflaatiota.

Rahoitusolot ja rahatalouden tilanne

Markkinakorot ovat nousseet EKP:n neuvoston 23.7.2026 pidetyn kokouksen jälkeen kuvastaen maailmanmarkkinoiden vastaavaa kehitystä. Kesäkuun 2026 koronnoston vuoksi yritysten pankkilainojen korot ovat nousseet kesä- ja heinäkuussa 3,8 prosenttiin toukokuun 3,6 prosentista. Yritysten markkinaehtoisien velan kustannus oli 4,0 % heinäkuussa eli edellisten kuukausien tasolla ja selvästi suurempi kuin ennen Lähi-idän konfliktia. Pankkien yritysluotonannon vuotuinen kasvuvauhti, joka reagoi yleensä rahapolitiikan muutoksiin pitemmällä viipeellä, nopeutui heinäkuussa entisestään 4,4 prosenttiin. Touko- ja kesäkuussa se oli 4,0 %. Yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen kasvuvauhti oli 3,4 % oltuaan 3,6 % kesäkuussa ja 3,3 % toukokuussa. Asuntoluottojen korot olivat 3,5 % eli pysyivät ennallaan kesä- ja heinäkuussa, kun taas asuntoluotonannon kasvu vaimeni heinäkuussa 3,0 prosenttiin touko- ja kesäkuun 3,1 prosentista.

Rahapoliittisia päätöksiä

EKP:n neuvosto päätti kokouksessaan 10.9.2026 nostaa EKP:n kaikkia kolmea ohjauksorkoa 0,25 prosenttiyksikköä. Talletuskorko on 16.9.2026 lähtien 2,50 %, perusrahoitusoperaatioiden korko 2,65 % ja maksuvalmiusluoton korko 2,90 %.

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

Yhteenveto

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

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

Ulkoinen ympäristö

Maailmantalouden vakaa kasvu jatkui vuoden 2026 toisella neljänneksellä, kun tekoälyyn liittyvät jatkuvat investoinnit kompensoivat Lähi-idän konfliktin haittavaikutuksia. Kasvu osoittautui odotettua sitkeämmäksi, kun tekoälytuotteita vievien talouksien, kuten Malesian, Etelä-Korean ja Taiwanin, vahvistunut vienti ja positiiviset yllätykset Intiasta painoivat enemmän kuin Yhdysvaltojen ja Kiinan kasvun heikkeneminen. Maailmantalous kasvoi selvästi odotettua vahvemmin tekoälyyn liittyvien toimitusten sekä tuontitulliherkkien ja energiaintensiivisten tavaroiden tilapäisesti aikaistetun varautumiskysynnän myötä. Tuoreimmat indikaattorit viittaavat maailmankaupan sitkeyden jatkumiseen kolmannella vuosineljänneksellä. Globaali inflaatio kiihtyi toisella vuosineljänneksellä eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 kokonaistaloudellisten arvioiden mukaisesti, kun energian hinnan nousu välittyi kuluttajahintoihin ja myös tekoälyliitännäisten tavaroiden hintapaineet kiristyivät. EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 kokonaistaloudellisissa arvioissa maailmantalouden kasvunäkymiä on tarkistettu hieman ylöspäin kesäkuuhun nähden, mikä kuvastaa tarjontavajeiden helpottumista, tekoälyinvestointien vahvistumista ja öljyn hinnan laskua. Maailmankaupan kasvunäkymiä on tarkistettu tuntuvammin ylöspäin toisen vuosineljänneksen voimakkaamman toteutuneen kasvun ja tekoälyinfrastruktuuri-investointien ulkomaankauppapainotteisuuden takia. Globaalit inflaationäkymät ovat ennallaan, koska raakaöljyn hinnan laskun ja tarjontavajeiden helpottumisen positiiviset vaikutukset pitkälti tasoittuvat öljytuotteiden jalostusmarginaalien ja kaasun hinnan nousulla sekä tekoälyliitännäisten hyödykkeiden hintapaineiden kasvulla.

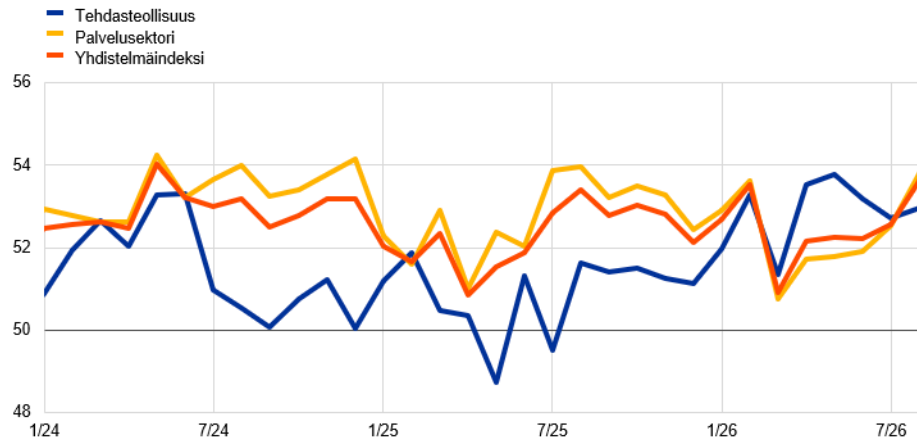
Maailmantalouden kasvu jatkui vahvana vuoden 2026 toisella neljänneksellä, ja tuoreimmat tiedot viittaavat sen jatkumiseen lyhyellä aikavälillä. Käytettävissä olevat kansantalouden tilinpidon tiedot kertovat globaalin BKT:n määrän ilman euroaluetta kasvaneen 0,8 % edellisestä neljänneksestä vuoden 2026 toisella neljänneksellä. Yhdysvaltojen ja Kiinan kasvun heikentymisen vaikutus enemmän kuin tasoittui tekoälyhyödykkeitä vievien maiden, kuten Malesian, Etelä-Korean ja Taiwanin odotettua vahvemmallalla kehityksellä ja Intian positiivisilla kasvuyllätyksillä. Kyselytutkimuksiin perustuvat indikaattorit vahvistuivat edelleen elokuussa, jolloin globaalin palvelusektorin tuotannon ostopäälikkoindeksi (PMI) ja tehdasteollisuuden globaali indeksi olivat tukevasti positiivista kasvua kuvaavissa lukemissa (kuvio 1, kohta a). Yksityiskohtaisempien toimialoittaisten kyselytutkimusten perusteella teknologiasektori on edelleen talouskasvun keskeinen lähde, kun taas kulutustavaroiden tuotannon kasvu vaimeni sitä mukaa, kun kysynnän aikaistamisesta aiheutunut kasvusysäys ehtyi. Globaalien PMI-tietojen mukaan tarjontavajeet energiaintensiivisillä toimialoilla ovat helpottuneet selvästi toukokuun jälkeen eikä vaikutuksia ole näkynyt muilla toimialoilla lukuun ottamatta puolijohdeteollisuutta, jossa tarjontakapeikot voimistuivat tekoälyyn liittyvän kysynnän vahvuuden takia (kuvio 1, kohta b). Tuoreimmat tiedot kertovat vahvasta kasvusta kolmannella vuosineljänneksellä, ja EKP:n asiantuntijoiden pikaennustetyökalu viittaa tällä hetkellä noin 1,0 prosentin neljännesvuosikasvuun, mikä on jokseenkin yhdenmukainen yksityisten ennustelaitosten konsensusodotusten kanssa.

Kuvio 1

Globaalit tuotannon PMI-indikaattorit (pl. euroalue) ja tarjontavajeet

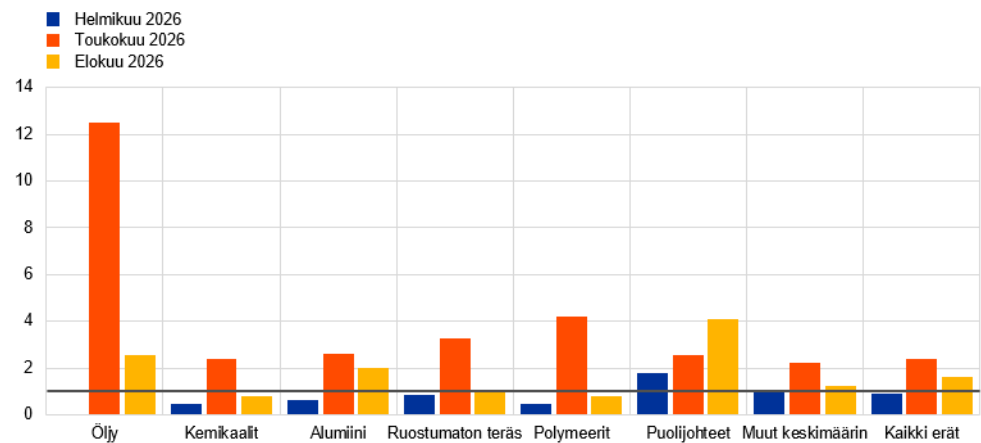
a) PMI-indikaattorit

(diffuusioindeksit)



b) Tarjontavajeet

(z-arvot)



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

Huom. Kohdassa a) pystysuora viiva 50 pisteen kohdalla merkitsee neutraalia perustasoa kasvun ja supistumisen välissä. Kohdassa b) "Muut keskimäärin" raportoidaan keskimääräiset tarjontavajeet toimialoilta, joita ei ole luokiteltu erikseen. Tarjontavajeen laskenta perustuu sellaisten ostopäällikköjen lukumäärään, jotka raportoivat tietyn erän tarjonnan olleen vajavaista kyselykuukauden aikana. Indeksit perustuu S&P Global Market Intelligence tietoihin siten, että arvo 1,0 tarkoittaa tarjontavajeiden olevan pitkän aikavälin keskiarvosollaan, jota harmaa viiva kuvaa. Yhtä suuremmat (pienemmät) luvut tarkoittavat, että ostopäällikköjen arvion mukaan tarjontavajeet ovat normaalia suuremmat (pienemmät). Tuoreimmat havainnot ovat elokuulta 2026.

EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 kokonaistaloudellisiin arvioihin

sisältyviä maailmantalouden kasvunäkymiä on tarkistettu hieman ylöspäin

tekoälyinvestointien vahvistumisen, tarjontavajeiden helpottumisen ja

Yhdysvaltojen yksityisen kulutuksen vahvistumisen myötä. Maailmantalouden

BKT:n kasvun (ilman euroaluetta) arvioidaan vaimenevan vuonna 2025 olleesta 3,7 prosentista 3,1 prosenttiin vuonna 2026 ja elpyvän sitten 3,3 prosenttiin vuonna 2027 ja edelleen 3,4 prosenttiin vuonna 2028. Kesäkuun 2026 arvioihin nähden kasvuennustetta on korjattu 0,1 prosenttiyksikköä suuremmaksi arviointijakson jokaiselle vuodelle (2026–2028). Arvion vahvistuminen perustuu teknologia-arvoketjuun integroituneiden maiden tekoälyinvestointien vahvistumiseen, Yhdysvaltojen kulutuksen sitkeyden uudelleenarviointiin sekä tarjontasokin

lieventymiseen, sillä tarjontavajeet ovat helpottuneet kesäkuun jälkeen. Kaikesta huolimatta maailmantalouden kasvuarvio on koko arviointijaksolle pandemiaa edeltänyttä keskimääräistä kasvua heikompi.¹

Lähi-idän jännitteiden kiristyminen uudelleen nosti sekä öljyn että kaasun hintaa, ja Euroopassa kaasun matalat varastotasot korostivat sen hinnan kallistumista. Öljyn hinta nousi tarkastelujaksolla (11.6.–9.9.2026) 18 % ja ylsi näin 54 % Lähi-idän konfliktia edeltäneen tason yläpuolelle. Hinta laski tarkastelujakson alussa Yhdysvaltojen ja Iranin välisen aiesopimuksen allekirjoittamisen jälkeen mutta nousi sittemmin jälleen, kun sopimus ei johtanut konfliktin pysyvään rauhoittumiseen. Viime aikoina jatkuneet osapuolten väliset iskut ovat lisänneet huolia Hormuzinsalmen öljyvirtojen normalisoitumisesta, mikä on voimistanut nousupainetta edelleen. Hinnan nousu tasoittui osittain kysynnän heikkenemisen vaikutuksesta, kun jalostusmarginaalien kasvu Lähi-idän jännitteiden ja Ukrainan venäläisiin jalostamoihin tekemien iskujen myötä vaimensi öljyn kysyntää. Kaasun hinta Euroopassa nousi niin ikään jyrkästi eli 62 % ja oli siten noin 150 % suhteessa Lähi-idän konfliktiaan edeltäneeseen tasoonsa, kun Euroopan varastotasojen alaisuus voimisti hinnannousupaineita. Vaikka alhaiset varastot saattavat osittain johtua aiemmasta haluttomuudesta täyttää varastoja korkeilla hinnoilla, ne herättävät huolta, että markkinaosapuolet voivat joutua kiirehtimään turvatakseen saatavuuden ennen talvea. Elintarvikkeiden hinnat nousivat 22 % kuvastaen kaakaon hinnan nousua, kun tämänvuotinen El Niño arvioitiin ennusteissa yhä voimakkaammaksi ja tämä lisäsi huolia kaakaon tarjonnan suhteen. Hintojen nousu perustui myös vehnään ja maissiin, koska Venäjän Ukrainassa käymän sodan viimeaikainen kiihtyminen uhkaa vaarantaa alueen viljanviennin. Metallien hinnat nousivat kokonaisuutena 1 %, minkä taustalla oli kuparin hinnan nousu Lontoon metallipörssissä. Lisääntyneet pelot siitä, että Yhdysvallat saattaisi asettaa kuparille tuontitulleja, saivat sijoittajat kääntämään toimituksia Yhdysvaltoihin ennen tullien voimaantumista, mikä puolestaan nosti hintoja Yhdysvaltojen ulkopuolella.

Globaali inflaatio hidastui kesä-heinäkuussa 2026 edelliskuukausien voimakkaan kiihtymisen jälkeen, kun energiaerän inflaatio vaimeni. Globaali kokonaisinflaatio Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) jäsenmaissa ilman Turkia hidastui 3,0 prosenttiin kesäkuussa ja pysyi vakaana heinäkuussa käytyään 3,5 prosentissa toukokuussa (kuvio 2). Kasvaneiden energiakustannusten kontribuutio pysyi voimakkaana, mutta energiainflaatio hidastui toukokuun 16,0 prosentista heinäkuussa 11,9 prosenttiin toimitusketjun paineiden helpottumisen myötä. Samaan aikaan teknologiahyödykkeiden hintapaineet kasvoivat erityisesti tekoälyliitännäisiin arvoketjuihin integroituneissa talouksissa. Vaikutus kuitenkin keskittyy suppeaan tavararyhmään, kuten kannettaviin tietokoneisiin ja älypuhelimiin, joiden paino kulutuskoreissa on pieni. EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 kokonaistaloudellisissa arvioissa globaalin kokonaisinflaation, joka oli 3,1 % vuonna 2025, ennakoidaan kiihtyvän 3,5 prosenttiin vuonna 2026 ja sitten hidastuvan 3,0 prosenttiin vuonna 2027 ja 2,5 prosenttiin

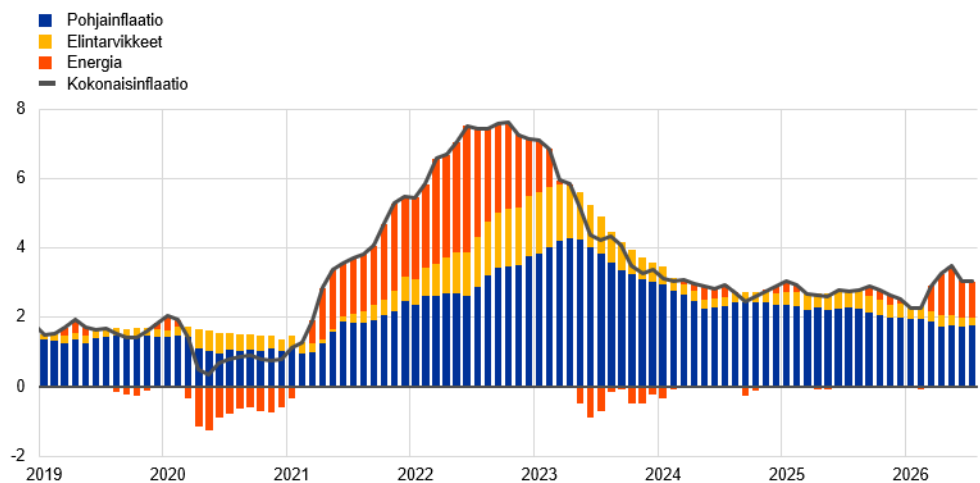
¹ Ks. lisätietoja EKP:n verkkosivustossa 10.9.2026 julkaistuista [euroalueen talousnäkyymiä koskevien EKP:n asiantuntijoiden arvioista \(syyskuu 2026\)](#).

vuonna 2028.² Näkymät ovat ennallaan kesäkuun asiantuntija-arvioihin verrattuna, koska raakaöljyn hinnan laskun ja tarjontavajeiden helpottumisen positiiviset vaikutukset pitkälti tasoittuvat kaasun ja elintarvikkeiden hintojen sekä jalostusmarginaalien nousulla ja tekoälyliitännäisten hyödykkeiden hintapaineiden kasvulla. Lähi-idän ratkaisematon konflikti mahdollisine kerrannaisvaikutuksineen sekä voimakkaampi El Niño tarkoittavat, että globaaliin inflaatioon kohdistuvat riskit painottuvat nopeamman inflaation suuntaan.

Kuvio 2

OECD:n kuluttajahintainflaatio

(prosenttimuutos edellisestä vuodesta, kasvuvaikutukset prosenttiyksiköinä)



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat

Huom. OECD:n aggregaatti sisältää ne euroalueen jäsenvaltiot, jotka ovat OECD:n jäseniä, mutta ei Turkia. Se lasketaan OECD:n kuluttajahintaindeksiin vuotuisten painojen perusteella. Tuoreimmat havainnot ovat heinäkuulta 2026.

Globaalin tuonnin kasvu jatkui vilkkaana toisella vuosineljänneksellä tekoälyyn liittyvän ulkomaankaupan ja tuonnin tilapäisen aikaistamisen takia.

Käytettävissä olevien kansantalouden tilinpidon tietojen mukaan globaali tuonti kasvoi vuoden 2026 toisella neljänneksellä 1,3 % eli selvästi voimakkaammin kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 arvioissa ennakoitiin. Merkittävä odotusten ylitys johtui odotettua voimakkaammasta kaupasta Aasian teknologiaviejien kanssa, Yhdysvaltojen tuonnin aikaistamisesta heinäkuussa ennen odotettuja tullitoimenpiteitä sekä energiantensiivisten hyödykkeiden varautumiskysynnästä toimitushäiriöiden jatkumisen varalle. Tuonnin aikaistamisen tilapäisten vaikutusten odotetaan päättyvän, mutta globaali tekoälyinvestointisykli todennäköisesti tukee ulkomaankauppaa edelleen. Tuonnin vahvuus talouskasvuun verrattuna ilmentää datakeskus- ja tekoälyinvestointien korkeaa tuonti-intensiivisyyttä, jota voimistaa näiden hyödykkeiden liikkuminen maantieteellisesti hajautuneiden teknologia-arvoketjujen välityksellä. EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 kokonaistaloudellisissa arvioissa globaalin tuonnin kasvun ennakoidaan yltävän 4,7 prosenttiin vuonna 2026 ja 4,5 prosenttiin vuonna 2027 ja sitten hidastuvan 3,5 prosenttiin vuonna 2028. Kesäkuun arvioihin verrattuna se tarkoittaa

² EKP:n asiantuntijoiden arviot globaalista kuluttajahintainflaatiosta kattavat laajemman maajoukon kuin Talouskatsauksessa yleensä esitelty OECD:n aggregaatti, sillä niihin sisältyy keskeisiä kehittyviä markkinatalouksia, kuten Brasilia, Kiina, Intia ja Venäjä.

0,5 prosenttiyksikön lisäystä vuodelle 2026 ja 0,9 prosenttiyksikön lisäystä vuodelle 2027, ja tämän taustalla ovat toisen neljänneksen odotettua vahvempi toteutuma sekä vilkkaampi tekoäly- ja teknologiahyödykkeiden kauppa.

Yhdysvaltojen kotimainen kysyntä on jatkunut sitkeänä saaden tukea kulutuksesta ja tekoälyyn liittyvistä investoinneista. BKT:n määrän kasvu hidastui neljännesvuositasolla 0,4 prosenttiin vuoden 2026 toisella neljänneksellä, jolloin varastot ja nettovienti heikensivät kasvua mutta kotimainen loppukysyntä pysyi vankkana. Yksityinen kulutus kasvoi voimakkaasti, ja investoinnit saivat edelleen tukea tekoälyinfrastruktuurin rakentamisesta. Kasvun lähteet ovat kuitenkin keskittyneet aiempaa tiiviimmin. Teknologiaan liittyvän kasvun arvioidaan tuottaneen kolmasosan BKT:n kasvusta toisella vuosineljänneksellä. Kotitalouksien säästämisaste putosi kesäkuussa 2,7 prosenttiin samalla, kun varallisuuden kasvu on keskittynyt pääasiassa suurituloisempiin kotitalouksiin, joilla on mittavia osakeomistuksia, ja siten kulutus on aiempaa herkempi rahoitusmarkkinoiden korjausliikkeelle. Jonkinasteinen korjausliike toisen neljänneksen voimakkaaseen kulutukseen nähden on todennäköinen, sillä vähittäiskauppa vaimeni heinäkuussa tilapäisten kasvunlähteiden heikentyessä ja hankintojen aikaistamisen päättyessä. EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 kokonaistaloudellisissa arvioissa BKT:n määrän ennakoidaan kasvavan 2,0 % kunakin vuonna ajalla 2026–2028. Kesäkuun arvioihin verrattuna vuoden 2026 kasvua on tarkistettu 0,1 prosenttiyksikköä alaspäin toisen vuosineljänneksen heikomman toteutuman takia, mutta vuosien 2027 ja 2028 osalta sitä on tarkistettu 0,2 prosenttiyksikköä ylöspäin sitkeämmän yksityisen kulutuksen ja reippaampien tekoälyinfrastruktuuri-investointien takia.

Yhdysvaltojen inflaatiovauhti on tavoitetta nopeampi, pohjainflaatiopaineiden mittareista saatavat signaalit ovat epäyhtenäisiä. Kuluttajahintainflaatio hidastui 3,4 prosenttiin heinäkuussa energiatuotteiden hintojen laskun myötä, mutta hintapaineet näyttäytyvät entistä voimakkaampina eräissä teknologiaintensiivisissä kuluttajatuotteissa, vaikka niiden paino kokonaisinflaatiokorissa onkin rajallinen. Yksityisen kulutuksen deflaattori ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja (core PCE) pysyi kesäkuussa yli 3 prosentissa, kun taas keskitettyjen keskiarvojen PCE-inflaatio oli lähempänä kahta prosenttia, mikä korosti pohjainflaatiopaineiden mittarien suurta hajontaa. Hajonta saattaa kuvastaa tarjontapuolen sokkien keskittymistä energiaan, tuontitulleihin ja tekoälyliittännäisiin hyödykkeisiin, ja sen takia on vaikea arvioida, missä määrin inflaatiopaineet ovat helpottumassa. Samaan aikaan työmarkkinatilanne näyttää varsin tasapainoiselta ja palkkapaineet pysyvät kurissa, sillä työvoimakustannusindeksi laski toisella vuosineljänneksellä ja tuottavuuden vahva kasvu hillitsi yksikkötyökustannuspaineita. EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 kokonaistaloudellisissa arvioissa kuluttajahintaindeksin mukaisen kokonaisinflaation ennakoidaan olevan keskimäärin 3,4 % vuonna 2026 ja hidastuvan sitten 2,9 prosenttiin vuonna 2027 ja 2,2 prosenttiin vuonna 2028. Arviota vuodelle 2026 on korotettu 0,2 prosenttiyksikköä pääasiassa toisen neljänneksen suurempien toteutumien ja tekoälyyn liittyvien tuontihintojen nousun perusteella. Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea piti heinäkuun kokouksessaan federal funds -ohjauskoron tavoitevaihteluvälin ennallaan 3,50–3,75 prosentissa.

Kiinassa kotimaisen kysynnän heikkeneminen jatkui kolmannella vuosineljänneksellä viennin ja tekoölyyn liittyvien investointien vetoavusta huolimatta.

BKT:n määrän neljännesvuotuinen kasvu hidastui vuoden 2026 toisella neljänneksellä 0,9 prosenttiin kotitalouksien kysynnän heikkouden ja energiahintojen nousun kielteisen vaikutuksen takia. Heinäkuun kasvuindikaattorit jäivät odotusten alapuolelle, kun vähittäiskaupan, teollisuustuotannon ja kiinteän omaisuuden investointien vuotuinen kasvu jäivät kaikki merkittävästi konsensusennusteista. Asuntomarkkinoiden laskusuhdanne rasitti edelleen luottamusta, kulutusta ja investointeja, ja tulojen ja työmarkkinaolojen heikkeneminen voimistivat kotitalouksiin kohdistuvaa vastatuulta. Kiinan keskuspankin kotitalouksien kyselytutkimus kertoo tulevia tuloja ja nykyistä työllisyyttä koskevien odotusten tasaisesta heikkenemisestä, mikä on sopusoinnussa palkkakertymän kasvun hidastumisen kanssa. Vienti pysyi vakaana tekoölyyn liittyvän kysynnän tuella, mutta myös tuonti kasvoi voimakkaasti. Kiinan tavarakaupan ylijäämä suhteessa Euroopan unioniin (EU) leveni edelleen kuvastaen EU:n tekoälyhyödykkeiden tuontikysynnän rajallisuutta Kiinassa. Vientihintojen deflationaarisuus päättyi, ja tekoölyyn liittyvät tuotteet muodostivat noin kaksi kolmasosaa kokonaisviennin hintainflaatiosta toukokuussa 2026. EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 kokonaistaloudellisissa arvioissa BKT:n määrän kasvun ennakoitaan hidastuvan vuoden 2025 tasoltaan eli 5,1 prosentista 4,5 prosenttiin vuonna 2026 ja sitten 4,3 prosenttiin vuonna 2027 ja 4,0 prosenttiin vuonna 2028. Kesäkuun arvioihin verrattuna kasvua on tarkistettu 0,2 prosenttiyksikköä alaspäin vuodelle 2026 toisen vuosineljänneksen heikon toteutuman takia, mutta 0,2 prosenttiyksikköä ylöspäin vuodelle 2027 tekoälyinfrastruktuuri-investointien voimistumisen takia. Kuluttajahintaindeksin mukaisen kokonaisinflaation ennakoitaan pysyvän vaimeana 1,2 prosentissa vuonna 2026 ja 1,3 prosentissa vuonna 2027 sekä 1,5 prosentissa vuonna 2028 talouden sitkeän käyttämättömän kapasiteetin ja kotitalouksien heikon kysynnän vuoksi.

Isossa-Britanniassa talouskasvu osoittautui toisella vuosineljänneksellä odotettua sitkeämmäksi, mutta heinäkuussa kotitalouksien energialaskun kasvu kiihdytti inflaatiota.

BKT:n määrä kasvoi vuoden 2026 toisella neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä saatuaan tukea lähinnä yksityisistä investoinneista ja kulutuksesta, ja kyselytutkimuksiin perustuvat indikaattorit viittasivat vaatimattomaan kasvuun kolmannen neljänneksen alussa. EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 kokonaistaloudellisissa arvioissa BKT:n määrän kasvun ennakoitaan olevan 1,2 % sekä vuonna 2026 että 2027 ja 1,5 % vuonna 2028. Kasvuarviota on korotettu 0,2 prosenttiyksikköä vuodelle 2026 ja 0,1 prosenttiyksikköä vuodelle 2027 toisen vuosineljänneksen vahvempien toteutumien ja tarjontavajeiden helpottumisen myötä. Kuluttajahintaindeksin mukainen kokonaisinflaatio kiihtyi kesäkuun 2,6 prosentista 2,9 prosenttiin heinäkuussa pääasiassa energian säännellyn kattohinnan nousun takia, kun taas ydininflaatio pysyi ennallaan 2,6 prosentissa. Välillisistä ja kerrannaisvaikutuksista on vain rajallisesti merkkejä, sillä kotitalouksien inflaatio-odotukset ovat helpottumassa ja yksityisen sektorin palkkojen kasvu maltillistumassa. Vuotuisen kokonaisinflaatiovauhdin arvioidaan olevan 3,0 % vuonna 2026 ja 2,7 % vuonna 2027 sekä 2,0 % vuonna 2028. Heinäkuun kokouksessaan Englannin keskuspankki piti ohjauskorkonsa ennallaan 3,75 prosentissa.

Euroalueen talous kasvoi vuoden 2026 toisella neljänneksellä odotettua voimakkaammin eli 0,6 % edellisestä neljänneksestä, kun kasvu sai tukea kotimaisesta kysynnästä ja viennistä sekä Irlannin BKT:n voimakkaasta kasvusta. Myös Irlannin volatiilit tiedot pois lukien neljännesvuotuinen talouskasvu oli vahvat 0,3 % Lähi-idän konfliktista huolimatta. Tuoreimmat tiedot viittaavat kasvun jatkumiseen kolmannella vuosineljänneksellä, vaikka geopoliittinen tilanne jatkuu haastavana. Tehdasteollisuuden voi odottaa hyötyvän investoinneista puolustukseen ja digitaaliseen teknologiaan sekä siitä, että yritykset kartuttavat varastojaan toimitusketjuriskien varalta. Palvelusektorin puolestaan arvioidaan jatkavan elpymistään Lähi-idän konfliktin aiheuttamaan energiasokkiin liittyneen selvän heikkenemisen jälkeen, kun se saa tukea muun muassa tekoälyyn liittyvästä voimakkaasta kysynnästä. Samaan aikaan yritysten työllistämispäätökset näyttävät varovaisilta, sillä ne rekrytoivat vähemmän mutta eivät kuitenkaan lisää irtisanomisista, minkä myötä työttömyysaste säilyy ennallaan. Keskipitkällä aikavälillä kasvun voi odottaa saavan tukea yksityisen kulutuksen vahvistumisesta, uusiin digitaalisiin teknologioihin ja tekoälyyn liittyvistä investoinneista, puolustukseen ja infrastruktuuriin liittyvistä julkisista menoista sekä viennin jonkinasteisesta elpymisestä.

Samankaltainen kuva välittyi euroalueen talousnäkyviä koskevista EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 arvioista, joiden mukaan BKT:n määrän vuotuinen kasvu on keskimäärin 0,9 % vuonna 2026 ja 1,4 % vuonna 2027 sekä 1,5 % vuonna 2028. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 arvioihin verrattuna BKT:n kasvua on tarkistettu hieman ylöspäin johtuen ennakoitua sitkeämmästä kehityksestä, joka ilmenee odotettua paremmasta talousdatasta ja kyselypohjaisista indikaattoreista. Vuoden 2026 odotettua myönteisempi kehitys aiheuttaa positiivisen kasvuperinnön vuodelle 2027 ja sitä vastaavan ennusteen kasvun, kun taas vuoden 2028 kokonaiskasvua koskeva arvio säilyy entisellään. Euroalueen talousnäkyvät ovat edelleen hyvin epävarmat Lähi-idässä meneillään olevan konfliktin ja energian hintojen heilahtelun takia. Tämän epävarmuuden huomioon ottamiseksi perusskenaarion rinnalla esitetään päivitetyt versiot kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioihin sisältyneestä lievästä, epäsuotuisasta ja vakavasta skenaariosta.³

Euroalueen talous osoitti sitkeyttä vuoden 2026 toisella neljänneksellä

kasvaen laaja-alaisesti eri sektoreilla ja eri maissa. Eurostatin tuoreimman arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2026 toisella neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli jäänyt nolnaan. Jos vaihtelualttiit Irlannin tiedot jätetään pois laskusta, BKT:n määrä kasvoi 0,3 % sekä toisella että ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Kotimaisen kysynnän alaerien kasvussa oli eroja toisella neljänneksellä (kuvio 3). Sekä yksityinen että julkinen kulutus pysyivät positiivisina, mutta investoinnit supistuivat edelleen hieman. Varastojen muutoksella puolestaan oli negatiivinen vaikutus BKT:n kasvuun. Vaikka nettoviennin vaikutus oli ylätasolla positiivinen, kuva muuttuu vaimeammaksi, kun Irlannin volatiilit luvut jätetään pois. Tuotanto sai toisella neljänneksellä vetoapua sekä teollisuus- että

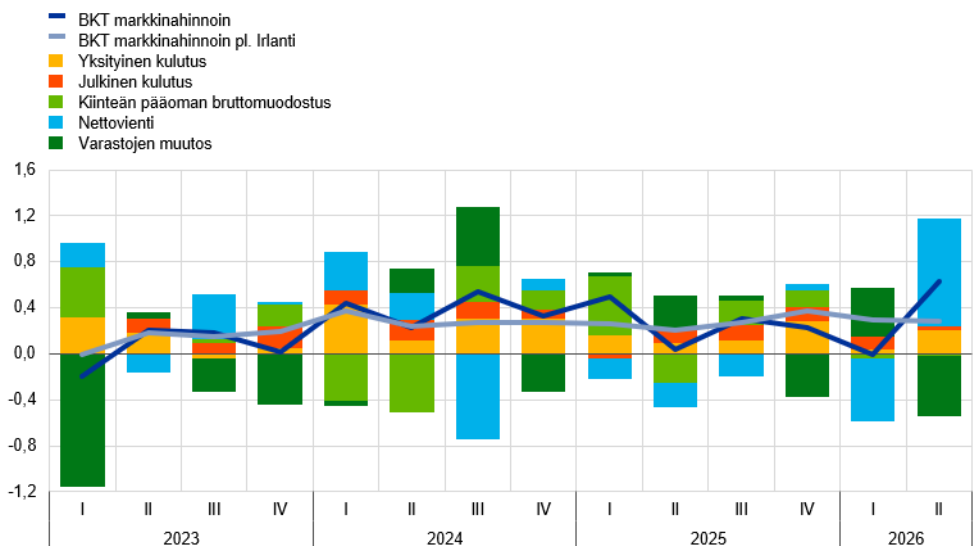
³ Ks. EKP:n verkkosivustolla 10.9.2026 julkaistut [euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot, syyskuu 2026](#).

palvelusektorilta, kun tieto- ja viestintäpalvelut jälleen kannattelivat palveluja. Rakennusalan kehitys vahvistui ensimmäisestä neljänneksestä ja kasvu elpyi. Tehdasteollisuuden kehitys oli euroalueen talouksissa pääasiassa positiivista, joskin joissakin maissa se heilahteli voimakkaasti – Irlannista raportoitiin 22 prosentin kasvua. Vaikka sektoriin kohdistuu edelleen epäsuotuisia vaikutuksia tulleista ja geopoliittisesta epävarmuudesta, se saa samaan aikaan tukea puolustusteollisuuteen liittyvän tuotannon kasvusta. Vaikka euroalueen jäsenmaiden välillä oli suuria eroja, niistä useimmissa BKT:n kasvu oli positiivinen vuoden 2026 toisella neljänneksellä.

Kuvio 3

Euroalueen BKT ja sen erät

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, kasvuvaiikutukset prosenttiyksikkönä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kuviosta käy ilmi myös BKT ilman Irlantia, koska Irlannin tiedot ovat erityisen volatiilit. BKT:n erittelytiedot kuitenkin sisältävät myös Irlannin. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2026 toiselta neljännekseltä.

Tuoreimmat tiedot viittaavat kasvun jatkumiseen vuoden 2026 kolmannella neljänneksellä, vaikka geopoliittinen tilanne pysyy haastavana.

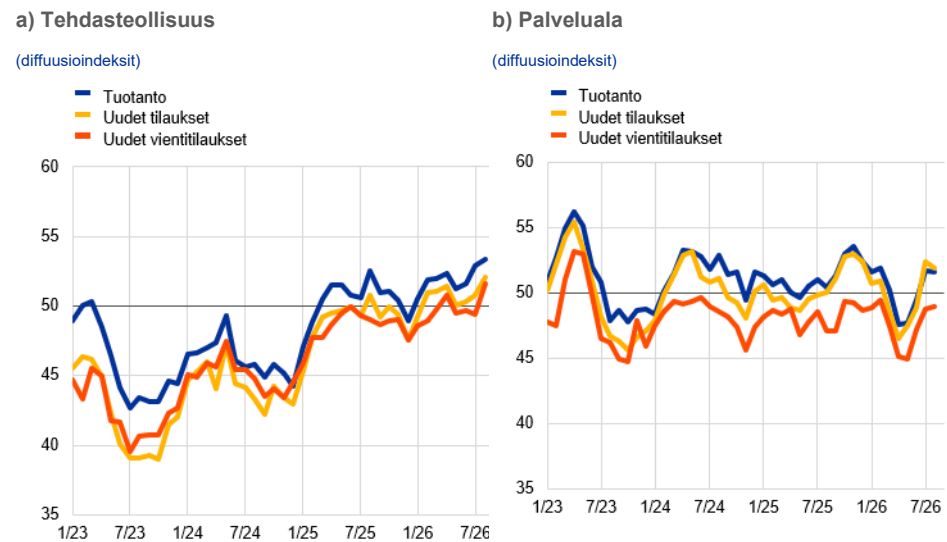
Euroalueen kokonaistuotannon PMI-indeksi nousi heinä-elokuussa keskimäärin 52,0 pisteeseen, mikä on selvä parannus toisella vuosineljänneksellä saatuihin negatiivisen kasvun (49,1) viitteisiin nähden. Paraneminen oli sektoreittain laaja-alaista, mikä kertoi euroalueen sitkeydestä. Kun tehdasteollisuuden tuotantoindeksi nousi 51,8 pisteestä 53,1 pisteeseen, palvelusektorin tuotantoindeksi puolestaan elpyi 48,2 pisteestä 51,7 pisteeseen (kuvio 4). Tämä viittaa siihen, että tehdasteollisuuden voi odottaa pysyvän kasvussa puolustus- ja infrastruktuuri-investointien tuella sekä siksi, että yritykset kerryttävät varastojaan toimitusketjuun liittyvien riskien vähentämiseksi.⁴ Samaa aikaan palvelusektorin tuotanto näyttää jatkavan elpymistään energiasokista aiheutuneen selvän notkahduksen perään. Ennakoivat kyselytutkimusten tulokset uusien tilausten osalta viittaavat siihen, että parannus on korostuneempi palveluissa kuin tehdasteollisuudessa. Vaikka toimitusaikojen

⁴ Ks. tämän Talouskatsauksen artikkeli "[Defence spending and its short and longer-term macroeconomic effects](#)".

arvioidaan olevan normaalia pidempiä, ne lyhenivät heinä- ja elokuussa toiseen vuosineljännekseen verrattuna. Euroopan komission yritys- ja kuluttajakyselytutkimukset antavat vastaavan kuvan eri sektorille ulottuvasta vahvistumisesta kolmannella neljänneksellä.

Kuvio 4

Sektorikohtaiset PMI-indikaattorit



Lähde: S&P Global Market Intelligence.
Huom. Tuoreimmat havainnot ovat elokuulta 2026.

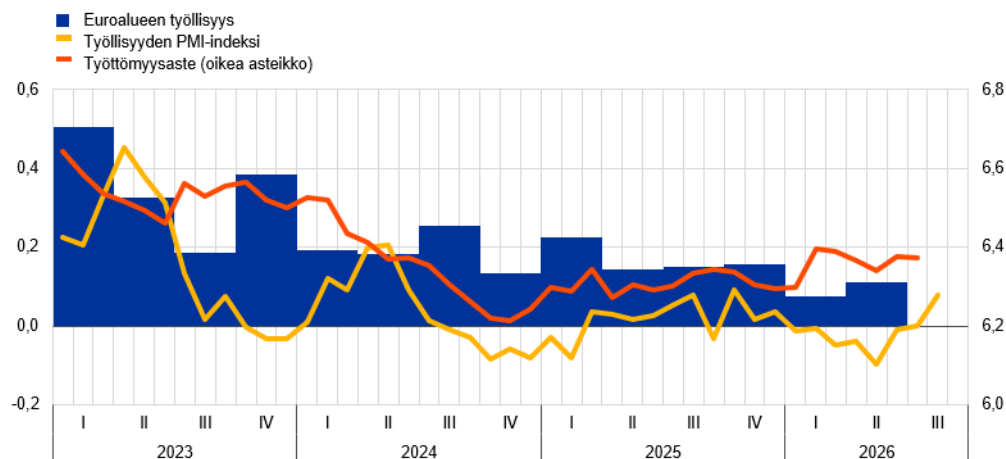
Työmarkkinat jäähtyvät edelleen, joskin hitaammin kuin viime kuukausina.

Yritykset vähensivät edelleen rekrytointia, ja työllisyyden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2026 toisella neljänneksellä 0,50 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 0,53 prosentista ja vuoden 2025 keskimääräisestä 0,7 prosentista. Työvoiman sopeuttaminen näyttää kuitenkin maltilliselta, eivätkä irtisanomiset ole lisääntyneet merkittävästi. Siten työttömyysaste pysyi heinäkuussa 6,4 prosentissa eli samana kuin kesäkuussa. Työttömyysaste on pysynyt varsin vakaana vuoden 2024 puolivälistä saakka (kuvio 5). Lisäksi työvoiman kasvu hidastui vuoden toisella neljänneksellä ensimmäisestä neljänneksestä, mihin oli osasyynä maahanmuuton supistuminen, kun taas vuosina 2022–2024 maahanmuutto oli voimakkaasti tukenut kasvua (ks. [kehikko 3](#)). Kun työvoiman kasvu hidastui ja BKT:n kasvu kiihtyi, vuotuinen tuottavuuden kasvu kiihtyi toisella neljänneksellä 0,7 prosenttiin edellisen neljänneksen nollakasvun jälkeen. Tuottavuus kasvoi toisella neljänneksellä myös Irlannin volatiilit BKT-tiedot pois lukien 0,7 % vuodentakaisesta ja on osoittanut sitkeää sekä vahvistuvaa elpymistä viime vuosineljänneksillä.

Kuvio 5

Euroalueen työllisyys, työllisyyden PMI-indeksi ja työttömyysaste

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



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

Huom. Viivat kuvaavat kuukausittaista kehitystä, ja palkit kuvaavat neljännesvuosittaisia tietoja. Neljännesvuotuista työllisyyden kasvua kuvaava PMI-indeksi ilmaistaan poikkeamana 50:stä jaettuna 10:llä. Tuoreimmat havainnot euroalueen työllisyydestä ovat vuoden 2026 toiselta neljännekseltä, työllisyyden PMI-indeksistä elokuulta 2026 ja työttömyysasteesta heinäkuulta 2026.

Lyhyen aikavälin työmarkkinaindikaattorissa saattaa näkyä orastavia merkkejä työmarkkinoiden heikkenemisen kääntymisestä.

Työllisyyttä kuvaava kuukausittainen PMI-yhdistelmäindeksi nousi elokuussa kolmatta kuukautta peräkkäin. Palvelualan ja tehdasteollisuuden alaindeksit nousivat viitaten edelleen vaimeisiin mutta hieman paraneviin työmarkkinatunnelmiin, kun taas rakentamisen alaindeksi laski. Samaan aikaan Indeed-verkkopalvelussa julkaistujen työpaikkailmoitusten määrä supistui elokuussa, joskin hitaammin kuin edellisinä kuukausina, ja yritysten tulospuheluihin perustuvan pehmeän tiedon perusteella yritykset puhuivat aiempaa vähemmän sekä rekrytoinneista että irtisanomisista. Pelot Lähi-idän konfliktin merkittävistä vaikutuksista työmarkkinoihin eivät myöskään ole tähän mennessä toteutuneet, vaan yritysten rahoituksensaantikyselyyn osallistuvien yritysten mukaan konfliktin vaikutus niiden työllistämisedotuksiin on ollut minimaalinen (ks. [kehikko 2](#)).

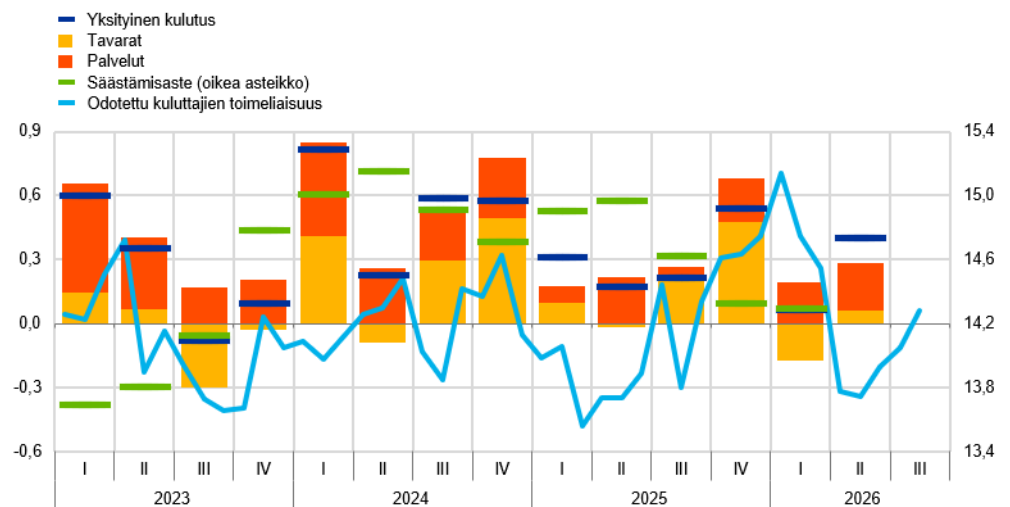
Yksityinen kulutus vilkastui vuoden 2026 toisella neljänneksellä, mutta sen kasvu todennäköisesti hidastuu lähitulevaisuudessa. Yksityinen kulutus kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli jäänyt nolnaan (kuvio 6). Kotimainen kulutus sai tukea sekä palveluista suotuisien turismivirtojen myötä että tavaroista, vaikka kertakulutushyödykkeiden kulutus supistui. Säästämisaste laski hieman pysyttyään ensimmäisellä neljänneksellä vakaana 14,3 prosentissa. Kolmannen vuosineljänneksen osalta tiheästi päivitettävät indikaattorit viittaavat kotitalouksien kulutuksen kasvun maltillistumiseen Lähi-idän konfliktin taloudellisten seurausten asteittaisen vaikutuksen myötä (ks. [kehikko 4](#)). Vähittäiskauppa vaimeni heinäkuussa 0,6 % edellisestä ja oli 0,4 % toisen vuosineljänneksen keskiarvoa heikompi, mikä heijasteli supistumista lähinnä verkkokaupassa sekä elektroniikkalaitteiden ja polttoaineiden kaupassa. Euroopan komission kuluttajien luottamusindikaattori elpyi heinä- ja elokuussa keskimäärin, pääasiassa siksi, että kuluttajien odotukset yleisistä talousnäkymistä paranivat.

Luottamuksen koheneminen tuki palvelualan elpymistä ensi vaiheen energiasokista. Euroopan komission yritysten kyselytutkimusten mukaan eri toimialojen odotukset kuluttajien toimeliaisuudesta paranivat niin ikään heinä-elokuussa. Kasvun vetureina toimivat vähittäiskauppa, majoitus- ja matkapalvelut sekä elintarvikevalmisteet, kun taas energiatuotteet heikensivät sitä. Yhdenmukaista näyttöä saatiin kuluttajaodotusten kyselytutkimuksesta (CES), jonka perusteella kuluttajien luottamus ja kulutus elpyivät osittain heinäkuussa, erityisesti harkinnanvaraisten hankintojen, kuten matkapalvelujen, osalta. Vastaisuudessa korkeampien energiatuotteiden hintojen ja Lähi-idän konfliktiin liittyvän epävarmuuden voi odottaa rasittavan kulutusta. Lisäksi kireät, joskin helpottuvat, luotontarjontaolot saattavat osaltaan heikentää kotitalouksien kulutuksen kasvua CES-tutkimuksen ja euroalueen pankkien luotonantokyselyn mukaan. Näitä kielteisiä tekijöitä kuitenkin saattaa vaimentaa sitkeä tulojen ja varallisuuden kehitys, joka on tukenut yksityistä kulutusta vuoden 2022 lopusta lähtien samalla, kun kotitalouksien velkaantuneisuus ja velan määrä ovat historiallisesti katsoen vähäisiä.

Kuvio 6

Kotitalouksien kulutus, kuluttajien odotettu toimeliaisuus ja kotitalouksien säästäminen

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä; standardoidut saldoluvut; prosenttia käytettävissä olevista bruttotuloista)



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

Huom. "Kuluttajien odotettu toimeliaisuus" viittaa painotettuun keskiarvoon yritysten odotuksista, jotka koskevat tehdasteollisuuden tuotannon, rakennusalan työllisyyden sekä ulkomaankaupan ja palvelualan kasvua kolmena seuraavana kuukautena. Tiedot ovat peräisin Euroopan komission yritysten kyselytutkimuksesta ja ne on painotettu vuoden 2023 FIGARO-panos-tuotostaulukkojen mukaisilla euroalueen yksityisen kulutuksen sektoriosuuksilla. Aikasarja on standardoitu koko otoksen osalta tammikuusta 1999 alkaen. Tuoreimmat havainnot säästämisasteesta ovat vuoden 2026 ensimmäiseltä neljännekseltä, yksityisestä kulutuksesta, tavarista ja palveluista vuoden 2026 toiselta neljännekseltä sekä kuluttajien odotetusta toimeliaisuudesta elokuulta 2026.

Yritysten investoinnit supistuivat jonkin verran toisella vuosineljänneksellä, mutta niiden odotetaan kiihtyvän vuoden jälkipuoliskolla

digitalisaatioinvestointien kasvun jatkumisen ja puolustusmenojen

lisääntymisen myötä. Volatiileista Irlannin henkisten omaisuustuotteiden

investoinneista puhdistetut euroalueen ei-rakennusinvestoinnit supistuivat ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä lisääntyneen epävarmuuden ja kohonneiden energiahintojen takia (kuvio 7, kohta a). Henkisten omaisuustuotteiden investoinnit tukivat yritysten investointien kasvua, kun taas kone-

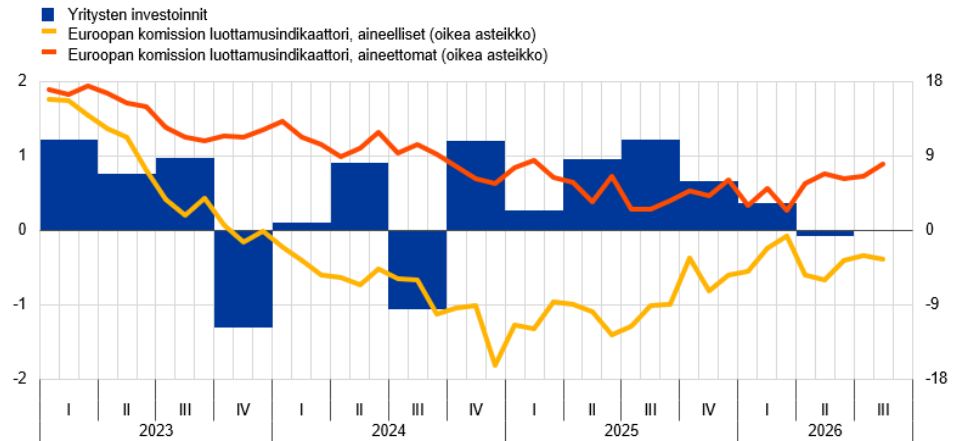
ja laiteinvestoinnit heikensivät sitä. Sekä aineelliset että aineettomat omaisuuserät osoittavat piristymisen merkkejä vuoden 2026 kolmannella neljänneksellä pääomahyödyke- ja digitaalisten palvelujen sektorien luottamuksen vahvistumisen perusteella. Investointiodotukset vuoden 2026 jälkipuoliskolle ja siitä eteenpäin perustuvat edelleen pääasiassa tekoälyteknologiaan ja digitalisaatioon. Kiinteän omaisuuden investoinnit saavat vauhtia tekoälyyn liittyvistä laitteista, robotisaatiosta ja puolustusliitännäisistä tuotteista, erityisesti puolijohteita valmistavissa maissa. Euroopan komission kyselytutkimuksen mukaan pääomahyödykesektorilla kasvua ei nyt rajoita niinkään kysyntä, vaan enemmän tila ja laitteet. Investoinnit henkisiin omaisuustuotteisiin perustuvat edelleen digitalisaatioon. Pilvipalvelujen kasvun ja tekoälyn lisääntyvän käytön myötä datakeskuksia rakennetaan tätä nykyä kiihtyvään tahtiin Etelä-Euroopan maihin niissä tarjolla olevan uusiutuvan energian ja rakennuspaikkojen sekä Next Generation EU -ohjelman alaisen rahoituksen ansiosta. Samaan aikaan ammattitaitoisen työvoiman puute ja huolet energian saatavuudesta, lupamenettelyjen monimutkaisuudesta ja EU-sääntelyn täytäntöönpanosta aiheuttavat haasteita digitalisaatiolle. Vastaisuudessa investointien voi odottaa saavan tukea kysynnän kasvusta, yritysten bruttotoimintaylijäämän kasvusta ja luottamuksen paranemisesta, kun taas korkojen nousu ja Lähi-itään liittyvän epävarmuuden lisääntyminen rasittavat niiden kasvua (ks. [kehikko 2](#)).

Kuvio 7

Reaali-investointien kehitys ja kyselytiedot

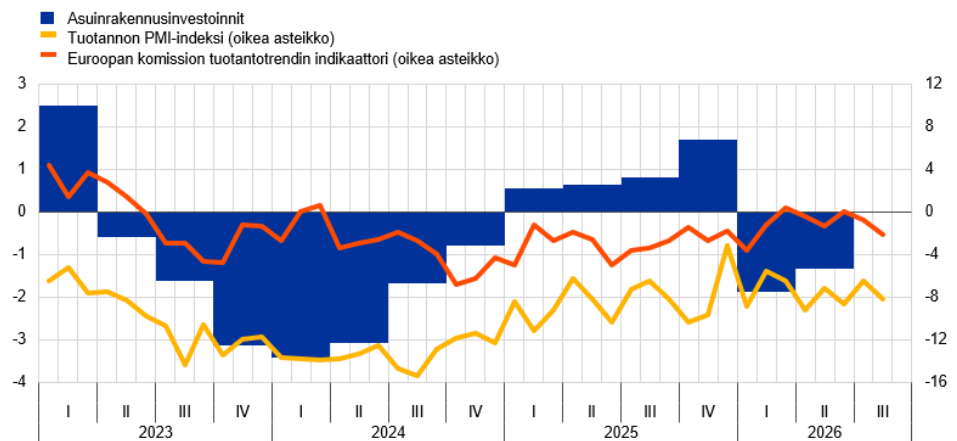
a) Yritysten investoinnit

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, saldoluviut ja diffuusiaindeksit)



b) Asuinrakennusinvestoinnit

(prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä, saldoluviut ja diffuusiaindeksit)



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

Huom. Viivat kuvaavat kuukausittaista kehitystä ja palkit neljännesvuosittaisia tietoja. PMI-indeksit ilmaistaan poikkeamana 50:stä. Kohdassa a) yritysten investoinnit tarkoittavat muita kuin rakennusinvestointeja pois lukien Irlannin henkiset omaisuustuotteet. Luottamusindikaattoreista "aineelliset" viittaa pääomahyödykesektoriin (kiinteän omaisuuden koneiden ja laitteiden valmistajat) ja "aineettomat" on painotettu keskiarvo henkisiä omaisuustuotteita valmistavilta toimialoilta, joita ovat kustannustoiminta (NACE J58), ohjelmistot, konsultointi ja siihen liittyvä toiminta (NACE J62) sekä tietopalvelutoiminta (NACE J63). Kohdassa b) Euroopan komission trendi-indikaattoria kuvaava viiva viittaa painotettuun keskiarvoon talonrakentamisen ja erikoistuneen rakennustoiminnan arvioista tuotannon kasvusta kolmen edellisen kuukauden aikana, joka on skaalattu siten, että keskihajonta on sama kuin PMI-indeksillä. Tuotannon PMI-indeksi viittaa asuinrakennustuotantoon. Tuoreimmat havainnot investoinneista ovat vuoden 2026 toiselta neljännekseltä ja tuotannon PMI-indeksistä sekä Euroopan komission indikaattoreista elokuulta 2026.

Asuinrakennusinvestoinnit supistuivat edelleen vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta niiden odotetaan kääntyvän jälleen kasvuun lähitulevaisuudessa. Asuinrakennusinvestoinnit supistuivat toisella neljänneksellä 1,3 % edellisestä neljänneksestä, jolloin ne olivat pudonneet 1,9 % (kuvio 7, kohta b). Supistumista tapahtui laajalti euroalueen suurimmissa maissa, mutta se oli erityisen korostunutta Italiassa, jossa heikkous saattoi osittain johtua remontoinnin taloudellisten kannustimien päättymiseen liittyvistä ajoitusvaikutuksista. Samaan aikaan talonrakentamisen ja erikoistuneen rakennustoiminnan tuotanto oli toisella vuosineljänneksellä keskimäärin 0,8 % suurempi kuin edellisellä neljänneksellä. Kyselypohjaiset indikaattorit antavat epäyhtenäisiä viitteitä kolmannelta

vuosineljänneksestä, sillä asuinrakennustuotannon PMI-indeksi oli heinä-elokuussa keskimäärin korkeammalla kuin toisella neljänneksellä, kun taas Euroopan komission talonrakentamisen ja erikoistuneen rakennustoiminnan viimeaikaisten trendien indikaattori putosi toisen neljänneksen tasonsa alapuolelle, ja sääoloihin liittyvät rajoitteet kiristyivät ennätyksellisen korkealle. Samaan aikaan asuinrakennuslupien määrä jatkoi kasvuaan, ja liukuva kolmen kuukauden kasvuvauhti oli toukokuussa 1,2 %. Euroopan komission kuluttajakyselyn mukaan kotitalouksien remonttiaikomukset kääntyivät kasvuun kolmannella neljänneksellä, kun taas kotien osto- tai rakentamisaikomukset pysyivät jokseenkin vakaina. EKP:n heinäkuinen euroalueen pankkien luotonantokysely viittaa luoton kysynnän jonkinasteiseen heikkenemiseen, sillä pankit raportoivat asuntolainojen kysynnän vähentyneen toisella neljänneksellä ja odottavat sen heikkenevän edelleen kolmannella neljänneksellä. Kaiken kaikkiaan asuinrakennusinvestoinnit todennäköisesti palautuvat positiiviseen kasvuun lyhyellä aikavälillä, mutta elpymisen odotetaan pysyvän verkkaisena.

Euroalueen tavaraviennin viimeaikainen elpyminen ei vielä viittaa viennin laaja-alaiseen vahvistumiseen.

Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle kasvoi määrässä mitattuna 2,1 % kesäkuuhun päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla heikon ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen. Myös kansantalouden tilinpidon tiedot toiselta neljännekseltä kertovat kokonaisviennin kasvaneen 3,4 % edellisestä neljänneksestä. Tätä lukua on kuitenkin tulkittava varoen, sillä se sisältää kansainvälisten yritysten toimintaan kytkeytyvän ja volatiilin Irlannin viennin, jonka yhteys euroalueen ulkomaankaupan trendiin on rajallinen. Vienti Yhdysvaltoihin niin ikään kasvoi kesäkuussa, mutta kasvu keskittyi sellaisiin tavaroihin, joihin tuontitullit eivät välittömästi vaikuta. Näihin kuuluvat eräät tekoölyyn liittyvät tuotteet, kuten datakeskuslaskenta, muisti, varasto- ja verkkolaitteet. Samaan aikaan tullien kohteena oleva vienti horjui edelleen. Tämä viittaa siihen, että Yhdysvaltojen viime vuonna käyttöön ottamat korkeammat kaupan esteet saattavat edelleen vaikuttaa haitallisesti niiden kohteena oleviin hyödykeryhmiin. Kyselypohjaiset indikaattorit pysyivät vaisuina uusien vientitilausten PMI-indeksin noustessa juuri ja juuri positiivisen kasvun puolelle neljän ja puolen vuoden päätteeksi. Teknologia-liittännäiset vientitilaukset pysyivät kuitenkin edelleen suhteellisen vahvoina, kun ne saivat tukea globaalista tekoälykyvykkyyksien rakentamisesta. Lähi-idän konfliktin haitallinen vaikutus näyttää olleen aiemmin odotettua vähäisempi, sillä tarjonnan rajoitteet ovat pysyneet rajallisina ja ovat lievenemään päin, mutta korkeammat kustannukset ja epävarmuus kuitenkin varjostavat edelleen näkymiä. Kaiken kaikkiaan euroalueen viennin arvioidaan kasvavan ulkomaista kysyntää hitaammin lyhyemmällä aikavälillä, mikä viittaa vientimarkkinaosuusien supistumisen jatkumiseen. Tämä liittyy osittain tekoälyliittännäisten tavaroiden globaalin kysynnän viimeaikaiseen vahvuuteen, joka liittyy erityisesti datakeskusten ydinkomponentteihin, kuten laskenta-, muisti- ja verkkolaitteisiin, joihin euroalueella ei ole vastaavaa erikoistumista kuin joillakin sen kilpailijoilla. Arviointijakson loppua kohti markkinaosuuksiin kohdistuvan paineen odotetaan jatkuvan yleisempien kilpailukykyhaasteiden takia. Tuonnin puolella kansantalouden tilinpidon tiedot kertovat tuonnin kasvaneen toisella vuosineljänneksellä 1,5 % edellisestä neljänneksestä. Tämä tarkoittaisi nettoviennille 0,9 prosenttiyksikön suuruista positiivista kasvuvaikutusta euroalueen BKT:hen.

Perusskenaariossa euroalueen BKT:n arvioidaan kasvavan 0,9 % vuonna 2026, 1,4 % vuonna 2027 ja 1,5 % vuonna 2028. Kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioihin verrattuna BKT:n kasvua on tarkistettu hieman suuremmaksi vuodelle 2026, mikä johtui odotettua paremmasta talousdatasta ja kyselypohjaisista indikaattoreista, ja siitä aiheutuu myös kasvuperintöä vuodelle 2027. Lyhyen aikavälin kasvunäkymät ovat parantuneet edelliseen asiantuntija-arvioiden kierrokseen nähden erityisesti sitkeän yksityisen kulutuksen ja julkisten menojen ansiosta. Keskipitkällä aikavälillä asteittain laskevan energian hinnan ja vahvan työmarkkinatilanteen voi odottaa tukevan kotitalouksien tuloja ja sen myötä kulutusta. Kasvu saa lisääntyvässä määrin vetoapua yritysten investoinneista ja asuinrakennusinvestoinneista. Viennin kasvun puolestaan voi odottaa hyötyvän ulkomaisen kysynnän kasvusta, mutta samaan aikaan kilpailukykyhaasteet ja globaalia talouspolitiikkaa koskeva epävarmuus hillitsevät sitä. Euroalueen talousnäkymät ovat edelleen hyvin epävarmat Lähi-idässä meneillään olevan konfliktin ja energian hintojen yhä jatkuvan heilahtelun takia. Tämän epävarmuuden huomioon ottamiseksi perusskenaariota täydennetään syyskuun 2026 asiantuntija-arvioissa päivitettyillä vaihtoehtoisilla skenaarioilla, joita ovat lievä, epäsuotuisa ja vakava skenaario (ks. ["Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot, syyskuu 2026"](#)).

Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu euroalueen vuotuinen kokonaisinflaatio nopeutui elokuussa 3,3 prosenttiin heinäkuun 2,9 prosentista. Nopeutumisen johtui Lähi-idän konfliktin aiheuttamasta energiainflaation kiihtymisestä. Elintarvikeinflaatio puolestaan pysyi muuttumattomana.⁵ Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu YKHI-inflaatio oli elokuussa 2,4 % eli hivenen hitaampi kuin heinäkuussa (2,5 %). Taustalla oli palveluinflaation hidastuminen, jonka vaikutus oli muiden teollisuushyödykkeiden kuin energian inflaation kiihtymisen vaikutusta voimakkaampi. Pohjainflaatioindikaattorit ovat viime kuukausina pysyneet jokseenkin ennallaan. Toistaiseksi palkat eivät ole olennaisesti reagoineet energiasokkiin. Työntekijäkohtaisen palkansaajakorvauksen vuotuinen kasvu hidastui 3,3 prosenttiin vuoden 2026 toisella neljänneksellä ensimmäisen vuosineljänneksen 3,5 prosentista.

Syyskuussa 2026 julkaistuissa euroalueen talousnäkymiä koskevissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa euroalueen kokonaisinflaation ennakoidaan olevan keskimäärin 3,0 % vuonna 2026 ja hidastuvan sitten 2,5 prosenttiin vuonna 2027 ja 2,1 prosenttiin vuonna 2028.⁶ Kesäkuussa 2026 julkaistuihin euroalueen talousnäkymiä koskeviin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin nähden arvio vuoden 2026 kokonaisinflaatiosta on ennallaan, mutta sitä on tarkistettu ylöspäin vuosille 2027 ja 2028. Inflaationäkymät ovat edelleen erittäin epävarmat, ja inflaatio saattaa nopeutua ennakoitua enemmän. Epävarmuuden havainnollistamiseksi EKP:n verkkosivuilla on julkaistu päivitetty versio kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioissa esitetyistä kolmesta vaihtoehtoisesta skenaariosta. Kussakin skenaariossa on käytetty erilaisia oletuksia Lähi-idän konfliktin ja energian hintasokin laajuudesta ja kestosta, sokin vaikutuksesta kansainväliseen toimintaympäristöön ja epävarmuuteen ja myös siitä, miten voimakkaasti välillis- ja kerrannaisvaikutukset vaikuttavat inflaatioon.

Eurostatin pika-arvion mukaan yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu kokonaisinflaatio kiihtyi elokuussa 3,3 prosenttiin heinäkuun 2,9 prosentista (kuvio 8). Taustalla oli energiainflaation huomattava nopeutuminen. Samanaikaisesti elintarvikeinflaatio pysyi ennallaan ja energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu YKHI-inflaation hidastui hieman. Energiahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui huomattavasti ja oli elokuussa 14,3 % (heinäkuussa 10,3 %), mikä johtui energiahintojen 2,9 prosentin noususta kuukausitasolla ja vertailuajankohdan voimakkaasta nopeuttavasta vaikutuksesta.⁷ Elintarvikkeiden inflaatio oli elokuussa 1,2 % eli sama kuin heinäkuussa. Elintarvike-erässä

⁵ Tämän *Talouskatsauksen* viimeinen aineistopäivä oli 9.9.2026. Eurostatin 17.9.2026 julkaisemien täydellisten YKHI-tietojen mukaan euroalueen vuotuinen inflaatio oli 3,2 % elokuussa 2026.

⁶ Ks. "[Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arvot, syyskuu 2026](#)", julkaistu EKP:n verkkosivustolla 10.9.2026.

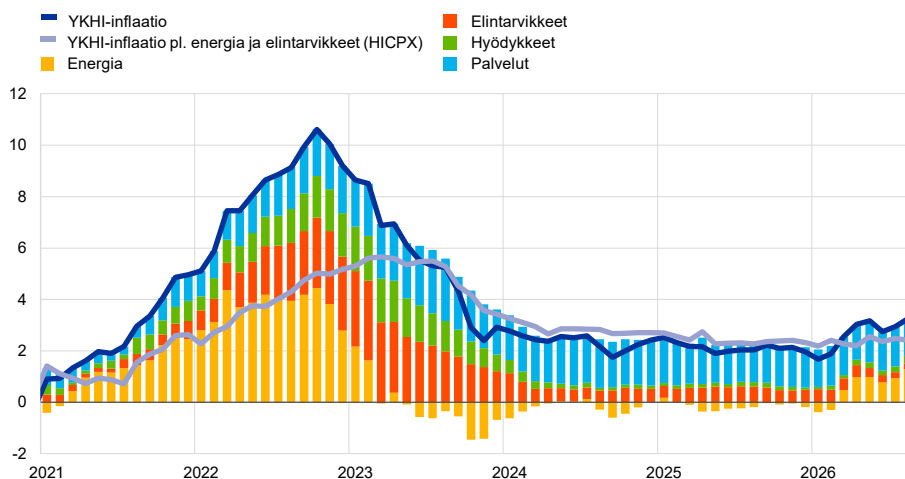
⁷ Ks. analyysi kuluttajien maksamista sähkö- ja kaasuhinnoista tämän *Talouskatsauksen* englanninkielisessä kehikossa "[The uneven journey of wholesale gas and electricity prices to consumer bills](#)".

jalostettujen elintarvikkeiden inflaatio hidastui elokuussa hivenen 0,6 prosenttiin (heinäkuussa 0,7 %), kun taas jalostamattomien elintarvikkeiden inflaatio nopeutui samalla jaksolla 2,4 prosentista 2,7 prosenttiin. Jalostamattomien elintarvikkeiden alueräissä kuukausittaiset muutokset olivat voimakkaampia kuin yleensä elokuussa, mikä saattaa johtua Euroopan kuumen ja kuivan kesäsään aiheuttamista hintojen nousupaineista. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu YKHI-inflaatio hidastui elokuussa hieman 2,4 prosenttiin (heinäkuussa 2,5 %). Taustalla oli palveluinflaation hidastuminen 3,3 prosentista 3,0 prosenttiin, millä oli suurempi vaikutus kuin muiden teollisuushyödykkeiden kuin energian inflaation nopeutumisella 0,9 prosentista 1,2 prosenttiin.

Kuvio 8

Kokonaisinflaatio ja sen pääerät

(vuotuisia prosenttimuutoksia; vaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. "Hyödykkeet" tarkoittaa muita teollisuushyödykkeitä kuin energiaa. Tuoreimmat tiedot ovat elokuulta 2026 (pika-arviot).

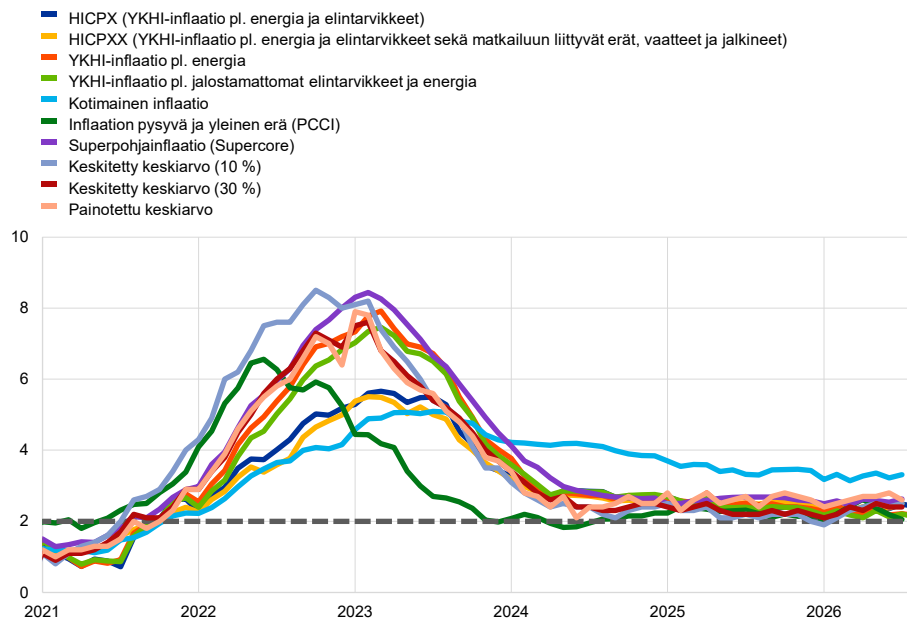
Pohjainflaation indikaattorit ovat viime kuukausina pysyneet jokseenkin vakaina (kuvio 9) ja vaihdelleet 2,1 prosentista 2,6 prosenttiin

heinäkuussa 2026. Kaikki elokuulta saatavilla olevat poissulkemisiin perustuvat mittarit laskivat hieman heinäkuun lievän nousun jälkeen. Mallipohjaisista indikaattoreista inflaation pysyvä ja yleinen erä (PCCI) laski heinäkuussa hieman 2,1 prosenttiin (kesäkuussa 2,2 %), kun taas energiaeristä puhdistettu PCCI-indikaattori pysyi ennallaan 2,1 prosentissa. Myös suhdanneherkistä YKHI-eristä koostuva superpohjainflaation indikaattori (Supercore) nousi 2,5 prosentista 2,6 prosenttiin samalla ajanjaksolla. Niin ikään kotimainen inflaatio, joka koostuu alhaisemman tuontisisällön YKHI-eristä (pääosin palvelueristä), nopeutui samalla ajanjaksolla 3,2 prosentista 3,3 prosenttiin.

Kuvio 9

Pohjaininflaatioindikaattorit

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Harmaa katkoviiva osoittaa EKP:n neuvoston keskipitkän aikavälin kahden prosentin inflaatiotavoitetta. "HICPX" tarkoittaa energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettua YKHI-inflaatiota. "HICPXX" tarkoittaa lisäksi matkustamiseen liittyvien erien sekä vaatteiden ja jalkineiden hinnoista puhdistettua HICPX-inflaatiota. Tuoreimmat tiedot YKHI-, HICPX- ja HICPXX-inflaatiosta ovat elokuulta 2026 (pika-arviot). Muut tiedot ovat heinäkuulta 2026.

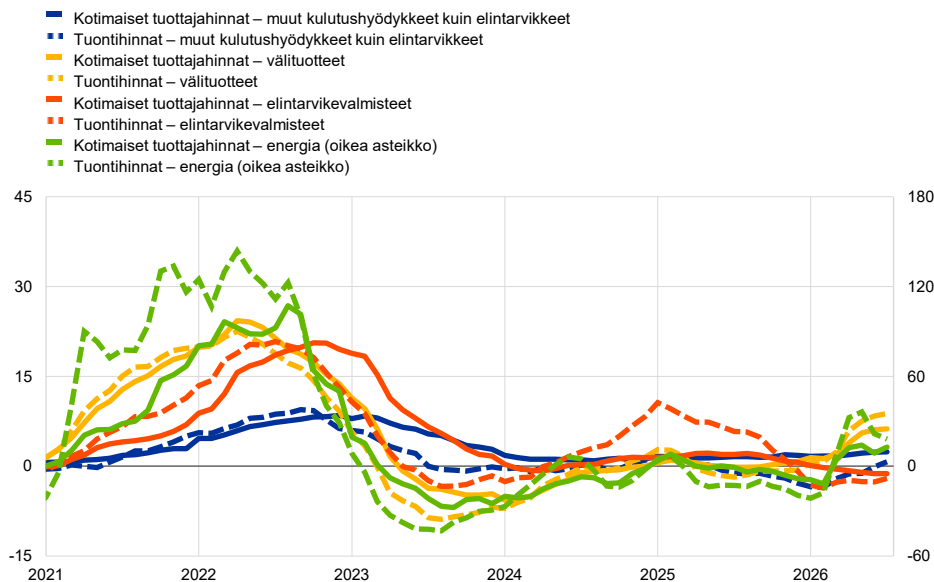
Inflaatiopaineiden indikaattorit nousivat hinnoitteluketjun useimmissa

vaiheissa heinäkuussa 2026 (kuvio 10). Hinnoitteluketjun alkupäässä energian tuottajahintainflaatio kiihtyi heinäkuussa 12,9 prosenttiin kesäkuisesta 8,8 prosentista. Energian vientihinnat puolestaan laskivat 18,2 prosenttiin 21,8 prosentista samalla ajanjaksolla. Molemmat indikaattorit pysyivät kuitenkin korkeina, joten energiaan liittyvät hintapaineet ovat edelleen vahvoja. Myös välituotteiden inflaatiopaineet pysyivät suurina. Taustalla on huomattava nousu kotimaisessa tuottajahintainflaatiossa (6,3 %) ja tuontihintainflaatiossa (8,8 %). Niin ikään heinäkuussa kulutustavaroiden inflaatiopaineet hinnoitteluketjun loppupäässä olivat indikaattorien mukaan voimistumassa, kun muiden kulutustavaroiden tuontihintainflaatio kiihtyi 0,7 prosenttia ja kotimainen tuottajahintainflaatio 2,4 prosenttia. Elintarvikehintojen vuonna 2025 voimakkaat inflaatiopaineet olivat nyt heikkoja ja pysyivät vakaasti negatiivisella alueella. Jalostettujen elintarvikkeiden tuottajahintainflaation vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan -1,2 prosentissa heinäkuussa, joten sen syyskuusta 2025 jatkunut hidastuminen pysähtyi. Vientihintainflaation kasvuvauhti puolestaan nopeutui hieman ja oli heinäkuussa -2,0 % (kesäkuussa -2,6 %). Lähi-idässä jatkuvan konfliktin vuoksi energian ja elintarvikkeiden hintakehitystä sekä hintapaineita laajemminkin seurataan nyt tarkasti.

Kuvio 10

Tuotantoketjun inflaatiopaineiden indikaattorit

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tuorein havainto on heinäkuulta 2026.

BKT-deflaattorin kasvulla mitatut kotimaiset kustannuspaineet pysyivät ennallaan 2,4 prosentissa vuoden 2026 toisella neljänneksellä (kuvio 11). Se

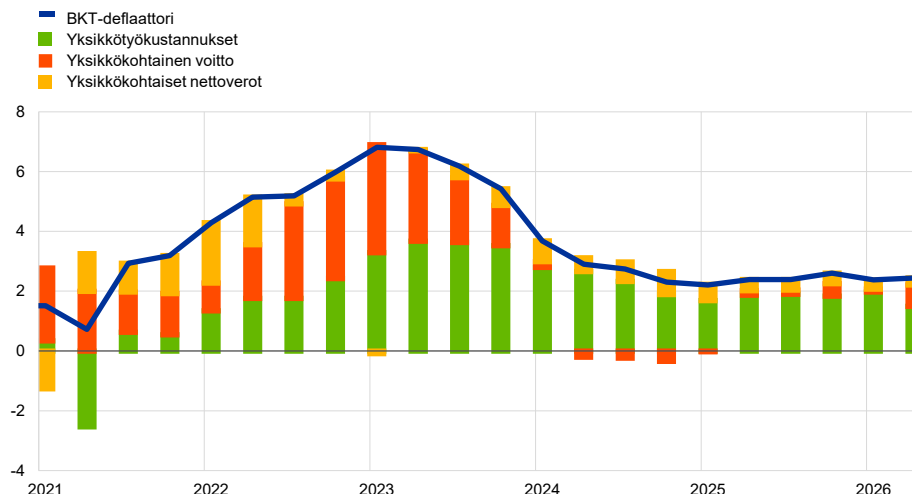
johtui yksikkötyökustannusten vaikutuksen vähenemisestä (2,0 prosentista 1,5 prosenttiin) sekä yksikkökohtaisten verojen vaikutuksen vähenemisestä (0,3 prosentista 0,2 prosenttiin), mitä kompensoi yksikkövoittojen vaikutuksen kasvu (0,1 prosentista 0,7 prosenttiin). Yksikkötyökustannusten vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen (3,5 prosentista 2,6 prosenttiin) johtui työvoiman tuottavuuden kasvun nopeutumisesta (0,0 prosentista 0,7 prosenttiin), jota voimisti työntekijää kohden lasketun palkansaajakorvauksen vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen (3,5 prosentista 3,3 prosenttiin). Viimeksi mainitun kehityksen taustatekijänä oli sopimuspalkkojen kasvun hidastuminen 2,4 prosenttiin vuoden 2026 toisella neljänneksellä (edellisvuoden ensimmäisellä neljänneksellä 2,6 %) sekä palkkaliukumakomponentin vaikutuksen hienoinen lasku 1,0 prosenttiyksiköstä 0,9 prosenttiyksikköön samalla ajanjaksolla. Tulevaa kehitystä ajatellen EKP:n palkkamittari, joka sisältää tiedot sopimuspalkkoista elokuun 2026 loppuun asti, viittaa siihen, että sopimuspalkkojen kasvupaineet vakiintuvat 2,6 prosentin tasolle vuonna 2026 ja nousevat hieman eli 2,7 prosenttiin vuoden 2027 alkupuoliskolla.⁸ Syyskuun 2026 asiantuntija-arvioissa työntekijää kohden lasketun palkansaajakorvauksen kasvuvauhdin odotettiin olevan 3,8 % vuonna 2025, hidastuvan 3,3 prosenttiin vuonna 2026 ja pysyvän sillä tasolla eli pitkän aikavälin keskiarvonsa yläpuolella vuosina 2027 ja 2028. Kehitystä tukee talousnäkymien koheneminen ja työmarkkinoiden vahvuus. Inflaation arvioidun hidastumisen puolestaan ennakoidaan pitävän hintapaineet hallinnassa.

⁸ Lisätietoja ks. "New data release: ECB wage tracker points to stable negotiated wages pressures in 2026", lehdistötiedote, EKP, 17.6.2026.

Kuvio 11

BKT-deflaattorin hajotelma

(vuotuisia prosenttimuutoksia; vaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Tarkastelujaksolla (11.6.–9.9.2026) inflaatiokompensaation markkinapohjaiset lyhyen aikavälin indikaattorit vaihtelivat voimakkaasti ja nousivat hieman.

Pitemmän aikavälin inflaatio-odotukset puolestaan pysyivät vakaasti ankkuroituneina 2 % vaiheille (kuvion 12 kohta a).

Sijoittajien lyhyen aikavälin inflaatio-odotus mukaili tiiviisti öljyn hinnan heilahteluja ja reagoi edelleen erittäin herkästi Lähi-idän konfliktin kehitystä koskevaan epävarmuuteen. Yhdysvaltain ja Iranin allekirjoitettua 17.6.2026 yhteisymmärryspöytäkirjan markkinapohjaiset inflaatiokompensaation indikaattorit laskivat. Konfliktin eskaloituttua uudelleen ja öljyn hintojen noustua indikaattorit kuitenkin nousivat heinäkuun alkuun mennessä kesäkuun 17. päivää edeltäneelle tasolle. Tarkastelujakson lopussa yhden vuoden inflaatioidonnainen swapkorko yhden vuoden päästä oli noussut noin 0,15 prosenttiyksikköä ja oli 2,3 %. Keskipitkissä ja pitkissä maturiteeteissa inflaatiokompensaation indikaattorit pysyivät suhteellisen vakaina. Viiden vuoden inflaatioidonnainen swapkorko viiden vuoden päästä pysyi tarkastelujaksolla pääosin muuttumattomana noin 2,2 prosentissa. Inflaatoriskipreemioista puhdistetut markkinapohjaiset keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten mittarit pysyivät lujasti ankkuroituneina 2 prosentin vaiheille. Sekä vuoden 2026 kolmatta neljännestä koskevan EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksen että syyskuuta 2026 koskevan EKP:n Survey of Monetary Analysts -kyselytutkimuksen mukaan pidemmän aikavälin inflaatio-odotuksen keskiarvo ja mediaani olivat edelleen 2 %.

Kuvio 12

Markkinapohjaiset inflaatiokompensaation indikaattorit ja kuluttajien inflaatio-odotukset

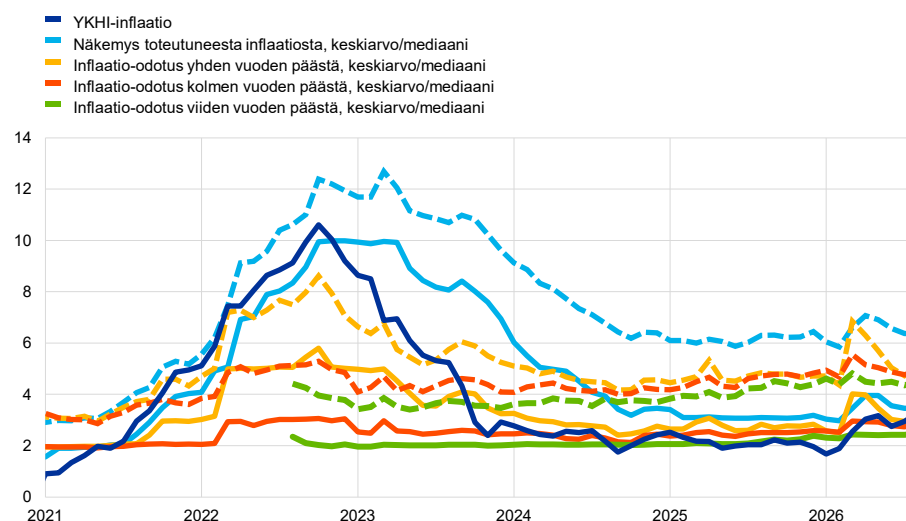
a) Markkinapohjaiset inflaatiokompensaation indikaattorit

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



b) YKHI-kokonaisinflaatio ja EKP:n kuluttajaodotuskysely

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



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

Huom. Kohta a kuvaa inflaatioidonnoisten koronvaihtosopimusten termiinikorkoja kahdelle eri juoksuajalle euroalueella. Harmaa pystyviiva osoittaa arviointijakson alun 11.6.2026. Kohdassa b katkoviivat kuvaavat keskiarvoa ja yhtenäiset viivat mediaania. Kohdassa a tuoreimmat havainnot ovat ajankohdalta 9.9.2026. Kohdassa b tuoreimmat havainnot ovat sekä YKHI-inflaation (pika-arvio) että CES-kyselyn osalta elokuulta 2026.

Kuluttajien lyhyen ja keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset nousivat elokuussa 2026, kun taas käsitykset aiemmasta inflaatiosta pysyivät muuttumattomina (kuvion 12 kohta b). Elokuuta 2026 koskevan CES-

kuluttajaodotuskyselyn mukaan edellisten 12 kuukauden toteutunutta inflaativauhtia koskevien näkemysten mediaani pysyi ennallaan 3,5 prosentissa.⁹ Mediaaniodotus arvioidusta inflaativauhdista seuraavien 12 kuukauden aikana nousi heinäkuussa hieman eli 2,9 prosentista 3,0 prosenttiin, ja seuraavia kolmea vuotta koskevien

⁹ EKP:n elokuuta 2026 koskeva CES-kuluttajaodotuskysely päättyi 24.8.2026.

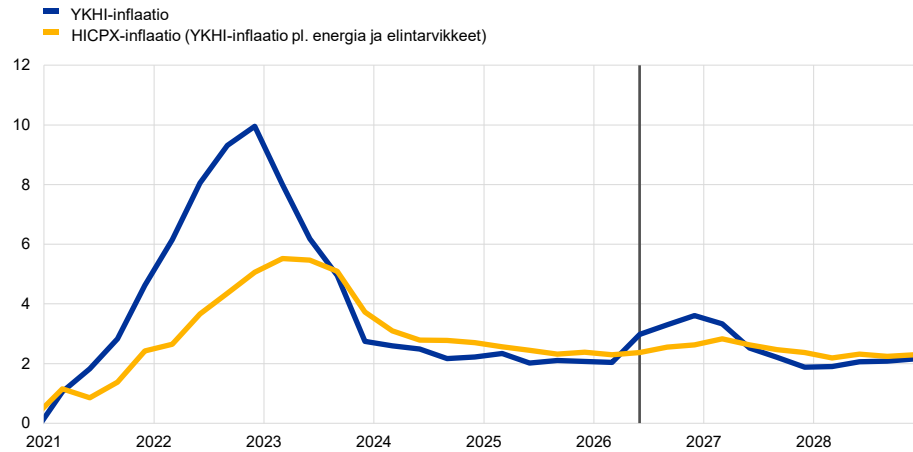
inflaatio-odotusten mediaani nousi 2,7 prosentista 2,9 prosenttiin samalla ajanjaksolla. Viiden vuoden päähän ulottuva inflaatio-odotusten mediaani nousi hieman eli 0,1 prosenttiyksikköä 2,5 prosenttiin. Jos kuukausittainen vaihtelu sivuutetaan, kuluttajien inflaatio-odotukset ovat korkeammalla tasolla kuin ennen Lähi-idän konfliktia. Viime kuukausina ne ovat kuitenkin pysyneet yleisesti vakaina ja viittaavat edelleen siihen, että inflaatio on palaamassa tavoitetasolle keskipitkällä aikavälillä.

Syyskuun 2026 asiantuntija-arvioissa euroalueen kokonaisinflaatiovauhdin ennakoidaan nopeutuvan vuonna 2025 olleesta 2,1 prosentista 3,0 prosenttiin vuonna 2026 ja hidastuvan sitten 2,5 prosenttiin vuonna 2027 ja edelleen 2,1 prosenttiin vuonna 2028 (kuvio 13). Kokonaisinflaation odotetaan nopeutuvan 3,6 prosenttiin vuoden 2026 viimeisellä neljänneksellä. Energiainflaation arvioidaan saavuttavan huippunsa vuoden 2026 lopussa energiahyödykkeiden hintojen nousun vuoksi ja liikennepolttoaineiden hinnan raakaöljyn hintaa suuremman nousun vuoksi. Sen jälkeen energiainflaation arvioidaan hidastuvan voimakkaasti vuonna 2027 energiahyödykkeiden hinnan laskun ja vertailuajankohdan negatiivisten vaikutusten myötä sekä nopeutuvan hieman vuonna 2028, kun EU:n uusi ETS2-päästökauppajärjestelmä otetaan käyttöön. Elintarvikkeinflaation arvioidaan nopeutuvan lyhyellä aikavälillä energian hinnan aiempien nousujen vähitellen ilmenevien välillisten vaikutusten ja epäsuotuisan sään vaikutusten vuoksi. Myöhemmin tarkastelujaksolla sen arvioidaan palaavan takaisin 2 prosenttiin. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistetun YKHI-inflaation arvioidaan vähitellen nopeutuvan lyhyellä aikavälillä ja olevan keskimäärin 2,5 % vuonna 2026 ja 2,6 % vuonna 2027, mikä johtuu kohonneiden energian hintojen vähitellen syntyvistä välillisistä vaikutuksista niin kotimaassa kuin kansainvälisestikin tuontihintojen ja tuotantopanostuskustannusten noustessa. Vuonna 2028 sen arvioidaan hidastuvan 2,3 prosenttiin. Kesäkuun 2026 asiantuntija-arvioihin verrattuna YKHI-kokonaisinflaatio on nyt arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä nopeammaksi vuonna 2027 ja 0,1 prosenttiyksikköä nopeammaksi vuonna 2028. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistetun YKHI-inflaation arviota on tarkistettu 0,1 prosenttiyksikköä ylöspäin sekä vuonna 2027 että 2028.

Kuvio 13

Euroalueen YKHI- ja HICPX-inflaatio

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: Eurostat ja Euroalueen talousnäköymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot, syyskuu 2026.

Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa viimeistä vuosineljännestä ennen arviointijakson alkua. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2026 toiselta neljännekseltä (toteutuneet tiedot), ja viimeisimmät arviot koskevat vuoden 2028 viimeistä neljänneistä. Syyskuun 2026 asiantuntija-arviot viimeisteltiin 28.8.2026, ja niiden tekniset oletukset perustuvat 19.8.2026 käytettävissä olleisiin tietoihin. Sekä historialliset YKHI- ja HICPX-inflaatiota koskevat tilastotiedot että niitä koskevat ennusteet raportoidaan neljännesvuotuisella tiheydellä.

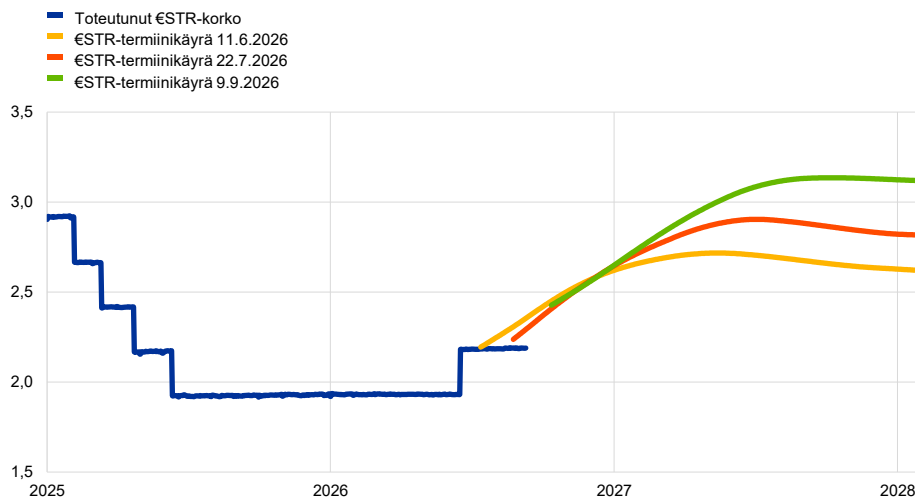
Tarkastelujaksolla (11.6.–9.9.2026) pääasiallinen euroalueen lyhyisiin markkinakorkoihin vaikuttanut tekijä oli Lähi-idän konfliktin kehitys sekä sen energiahintoihin kohdistuvat vaikutukset, jotka saivat markkinaosapuolet uudelleenarvioimaan lyhyen aikavälin inflaatio-odotuksiaan. Lyhyet riskittömät korot vaihtelivat tarkastelujakson aikana jonkin verran ja olivat jakson päätteeksi jokseenkin ennallaan. Pitkät riskittömät korot puolestaan nousivat historiallisesti korkealle tasolle heijastellen samanaikaista joukkolainatuottojen kasvua maailmanmarkkinoilla. Euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotot kehittyivät pitkälti samaan tahtiin riskittömien korkojen kanssa. Osakkeiden arvostukset vahvistuivat tarkastelujakson aikana, ja sekä euroalueen että Yhdysvaltain osakemarkkinaindeksit nousivat jotakuinkin samaan tahtiin vankan tuloskauden myötä. Nousu keskittyi rahoitussektorille entistä jyrkemmän tuottokäyrän tukemana, kun taas teknologiayritysten osakehinnat vaihtelivat edelleen. Yritysten joukkolainojen tuottoerot kapenivat sekä investointiluokassa että high yield -luokassa. Valuuttamarkkinoilla euro vahvistui sekä kahdenvälisellä kurssilla Yhdysvaltain dollariin nähden (+1,0 %) että kauppapainotteisella kurssilla (+0,4 %) mitattuna.

Euroalueen lyhyet riskittömät korot pysyivät jokseenkin muuttumattomina, vaikka Lähi-idän konflikti aiheuttikin jonkin verran niiden heilahtelua tarkastelujakson aikana. Pitkät riskittömät korot puolestaan nousivat maailmanmarkkinoilla (kuvio 14). Euromääräisten markkinoiden lyhyt viitekorko (€STR) oli tarkastelujakson päätteeksi 2,19 %, kun EKP:n neuvosto päätti kesäkuun kokouksessaan 11.6.2026 nostaa kolmea keskeistä ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksiköllä ja heinäkuun kokouksessa 23.7.2026 pitää ne ennallaan. Ylimääräinen likviditeetti väheni noin 101 miljardilla eurolla ja oli 2 117 miljardia euroa. Taustalla oli ennen kaikkea rahapoliittisista syistä pidettyjen arvopapereiden jatkuva väheneminen. Lyhyissä koroissa oli tarkastelujakson aikana huomattavaa vaihtelua, kun markkinaosapuolet uudelleenarvioivat inflaationäkymiä Lähi-idän konfliktin kehityksen ja siihen liittyvien energian hinnan vaihteluiden vuoksi. Lyhyet korot olivat tarkastelujakson päätteeksi kuitenkin jotakuinkin ennallaan: 9.9.2026 €STR-koron termiinikäyrä kuvasti markkinaosapuolten odottavan noin 0,40 prosenttiyksikön kumulatiivisia koronnostoja vuoden 2026 loppuun mennessä, mikä on samaa tasoa kuin tarkastelujakson alussa. Vuodesta 2027 eteenpäin €STR-termiinikäyrä oli hieman korkeammalla tasolla kuin kesäkuussa.

Kuvio 14

€STR-termiinikorot

(vuotuinen tuotto prosentteina)



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

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

Pitkät riskittömät korot nousivat tarkastelujaksolla korkeimmilleen moneen vuosikymmeneen, mikä johtui samaan aikaan tapahtuneesta joukkolainatuottojen noususta maailmanmarkkinoilla (kuvio 15).

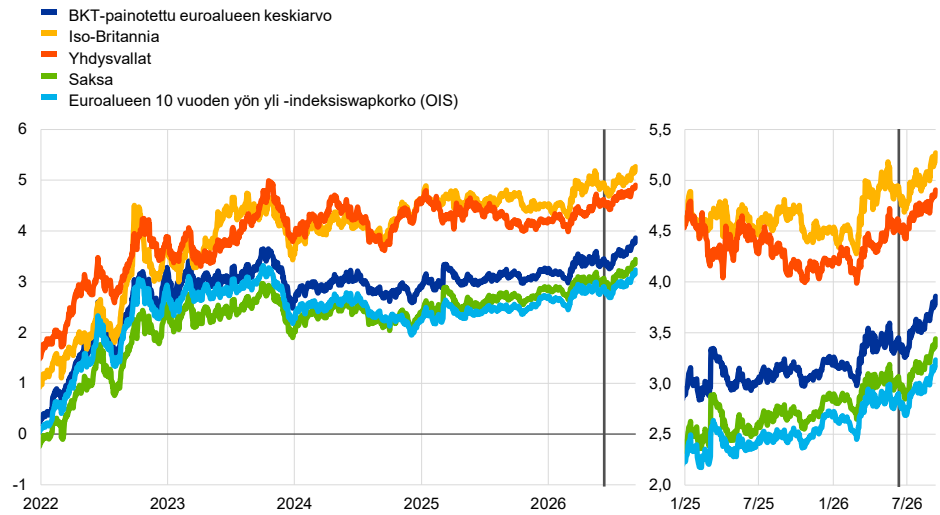
Euromääräisten markkinoiden 10 vuoden yön yli -indeksiswapkorko (OIS) nousi 0,37 prosenttiyksikköä ja oli 3,2 %. Yhdysvaltain 10 vuoden valtion joukkolainojen tuotto kasvoi noin 0,38 prosenttiyksikköä ja oli 4,9 %, kun taas Ison-Britannian 10 vuoden valtion joukkolainojen tuotto kasvoi noin 0,37 prosenttiyksikköä ja oli 5,3 %. Jakson aikana tuotoissa oli huomattavaa vaihtelua. Kymmentä vuotta pitempien maturiteettien tuotot nousivat korkeimmalle tasolleen moneen vuosikymmeneen. Taustalla oli tekoälyyn liittyvien investointien rahoittamiseksi toteutettujen yritysjoukkolainojen liikkeeseenlaskujen voimakas kasvu etenkin Yhdysvalloissa. Lisäksi nykyisten ja ennakoitujen valtion joukkolainojen liikkeeseenlaskujen huomattava määrä kaikkialla maailmassa on aiheuttanut tuottojen nousupaineita. Pitkän aikavälin tuotot kasvoivat tarkastelujaksolla, mikä merkitsi vuoden 2024 loppupuolella alkaneen kaikkia maita koskevan nousutrendin jatkumista pääasiassa korkeampien maturiteettipreemioiden vuoksi.¹⁰

¹⁰ Euroalueen pitkän aikavälin tuotot olivat vuoden 2024 loppupuolella aallonpohjassa vuosien 2022–2023 noususyklin jälkeen.

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 arviointijakson alun 11.6.2026. Tuoreimmat havainnot 9.9.2026.

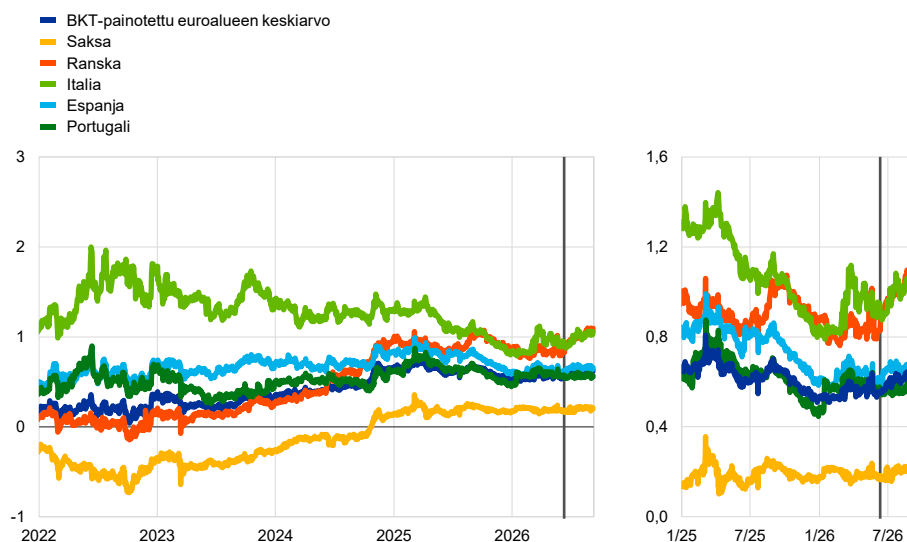
Valtioiden pitkien joukkolainojen tuotot nousivat tarkastelujakson aikana, ja tuottoerot suhteessa riskittömiin korkoihin pysyivät jokseenkin muuttumattomina, vaikkakin maiden välillä oli hieman vaihtelua (kuvio 16).

Euroalueen valtioiden 10 vuoden joukkolainojen BKT-painotettu tuotto kasvoi 0,45 prosenttiyksikköä ja oli tarkastelujakson päätteeksi 3,9 %. Valtioiden 10 vuoden joukkolainojen tuotot kaikkialla euroalueella enimmäkseen myötäilivät riskittömiä korkoja, joskin tuottoerot hieman laajenivat maissa, joiden valtionvelka on suurempi.

Kuvio 16

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

(prosenttiyksikköä)



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

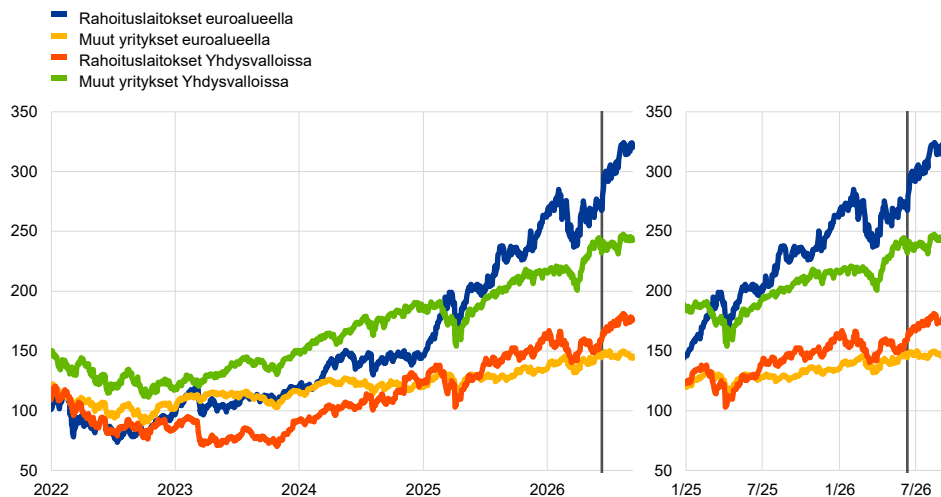
Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa arviointijakson alun 11.6.2026. Tuoreimmat havainnot 9.9.2026.

Euroalueen osakemarkkinat vahvistuivat tarkastelujakson aikana vahvan tuloskauden myötä. Jakson aikana esiintyi vaihtelua, joka johtui Lähi-idän konfliktin kehityksestä ja tekoälyinfrastruktuurin rakentumisen herättämistä huolista (kuvio 17). Euroalueen osakemarkkinoiden viiteindeksi nousi tarkastelujaksolla 2,7 % pääasiassa rahoitussektorin arvostusten kasvun myötä. Muiden yritysten alaindeksi laski 1,4 %, kun taas pankkiosakkeet nousivat 16,1 prosenttia jyrkemmän tuottokäyrän ja vahvan tuloskauden myötä. Yhdysvalloissa osakemarkkinoiden kehitys oli vastaavaa: laaja osakemarkkinaindeksi nousi 2,8 %, kun muut yritykset nousivat 2,4 % ja pankit 9,1 %. Teknologiayritysten osakkeissa Atlantin molemmin puolin nähtiin erityisen voimakasta vaihtelua vahvasta tuloskaudesta huolimatta. Syynä olivat niiden herkkyyden pitkien korkojen nousulle ja toistuvat huolet liian korkeista arvostuksista. Vaihteluun vaikutti myös epävarmuus siitä, syntyykö huomattavista tekoälyinvestoinneista siinä määrin tulokasvua, että se vastaisi nykyiseen arvostustasoon sisältyviä odotuksia.

Kuvio 17

Euroalueen ja Yhdysvaltain osakehintaindeksit

(indeksi: 2.1.2020 = 100)



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

Huom. Harmaa pystyviiva osoittaa arviointijakson alun 11.6.2026. Tuoreimmat havainnot 9.9.2026.

Euroalueen yritysten joukkolainojen tuottoerot kapenivat sekä investointiluokassa että high yield -luokassa tarkastelujakson aikana.

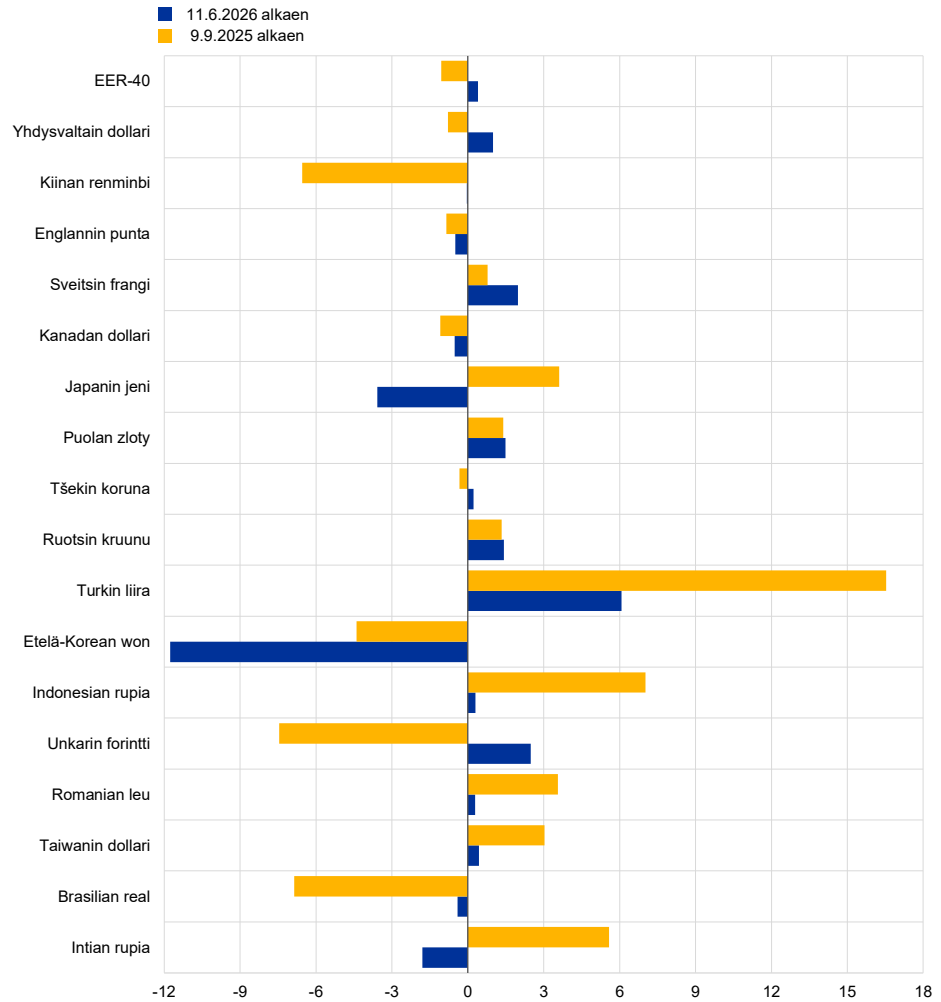
Kapeneminen oli selvintä high yield -luokassa, jossa tuottoerot supistuivat noin 0,09 prosenttiyksikköä. Investointiluokassa tuottoerot kapenivat noin 0,03 prosenttiyksiköllä sekä rahoitusalan yritysten että muiden yritysten osalta.

Valuuttamarkkinoilla euro vahvistui sekä Yhdysvaltain dollariin nähden että kauppapainotteisella kurssilla mitattuna (kuvio 18). Vahvistuminen Yhdysvaltain dollariin nähden (+1,0 %) johtui pääasiassa Yhdysvaltain keskuspankin rahapolitiikan mitoitukseen kohdistuvien markkinaodotusten muuttumisesta. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 40 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin vahvistui 0,4 %. Kahdenvälisten kurssien kehitys oli vaihtelevaa. Euron kurssi vahvistui Sveitsin frangiin (+2,0 %), Puolan zlotyyn (+1,5 %) ja Unkarin forinttiin (+2,5 %) nähden ja heikkeni Englannin puntaan (-0,5 %), Etelä-Korean woniin (-11,8 %) ja Japanin jeniin (-3,6 %) nähden. Euron ja jenin vaihtokurssi vaihteli tarkastelujakson aikana suhteellisen voimakkaasti. Heinäkuun loppupuolella Yhdysvallat ja Japani toteuttivat koordinoitua valuuttamarkkinaintervention, joka aluksi vahvisti jenin kurssia. Suurin osa tuotoista kuitenkin nollautui elokuun loppuun mennessä. Syyskuun alusta lähtien jenin eurokurssi on vahvistunut jyrkästi, mikä pääasiassa johtuu Japanin keskuspankin rahapolitiikan mitoitukseen liittyvien markkinaodotusten muuttumisesta.

Kuvio 18

Euron kurssimuutokset tiettyihin valuuttoihin nähden

(prosenttimuutoksia)



Lähteet: EKP:n laskelmat.

Huom. EER-40 on euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi euroalueen 40 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Positiivinen luku merkitsee kurssin vahvistumista suhteessa euroon, negatiivinen luku kurssin heikkenemistä. Kaikki muutokset on laskettu 9.9.2026 vallinneisiin valuuttakursseihin nähden.

Rahoitusolot ja luotonannon kehitys

Yritysten ja kotitalouksien rahoitusolot ovat 23.7.2026 pidetyn EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen pysyneet melko vakaina. Pankkien myöntämien yrityslainojen korot olivat heinäkuussa 3,8 % eli hiukan yli toukokuun tasonsa, ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen korot olivat 3,5 %. Tarkastelujaksolla 11.6.–9.9.2026 sekä yritysten markkinaehtoisien velkarahoituksen kustannus että osakerahoituksen kustannus kasvoivat, mikä johtui pitkien riskittömien korkojen ja osakerahoituksen riskipreemion noususta. Yrityslainojen kasvu kiihtyi heinäkuussa edelleen 4,4 prosenttiin, ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvu pysyi jokseenkin ennallaan 3,1 prosentissa. Lavean rahan (M3) vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,4 prosenttiin.

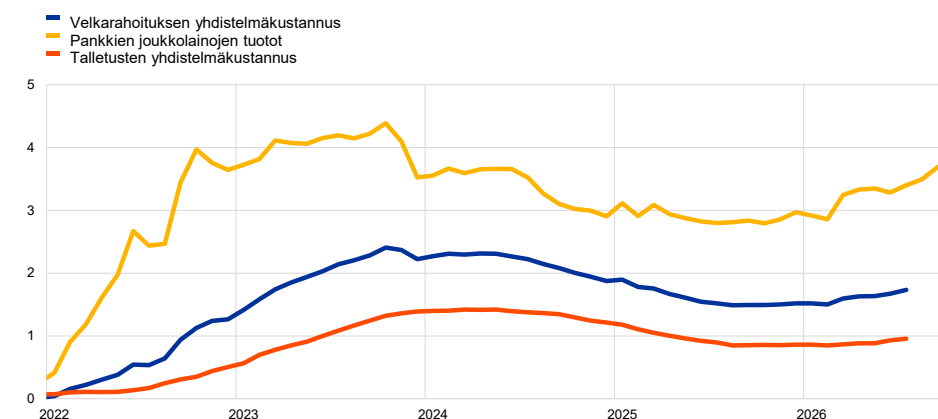
Pankkien varainhankintakustannukset pysyivät kesä–heinäkuussa jokseenkin ennallaan maaliskuusta asti vallinneen yleisen kasvutrendin jälkeen (kuvio 19).

Euroalueen pankkien velkarahoituksen yhdistelmäkustannus oli heinäkuussa 1,7 %. Samassa kuussa pankkien joukkolainojen tuotot kasvoivat hieman globaalien joukkolainamarkkinoiden nousupaineiden vaikutuksesta, mutta niiden tuottoerot pysyivät suppeina. Pankkien väliset korot nousivat EKP:n neuvoston tehtyä kesäkuussa päätöksen kaikkien kolmen ohjauskoron nostamisesta. Talletusten yhdistelmäkorko, joka mittaa pankkien talletusrahoituksen marginaalikustannusta, nousi heinäkuussa lievästi eli 1,0 prosenttiin, kun ohjauskorkojen nosto välittyi määräaikaistalletusten korkoihin. Samaan aikaan yön yli -talletusten ja säästötilien korot pysyivät jokseenkin ennallaan.

Kuvio 19

Pankkien varainhankinnan yhdistelmäkustannus euroalueella

(prosentteja vuositasolla)



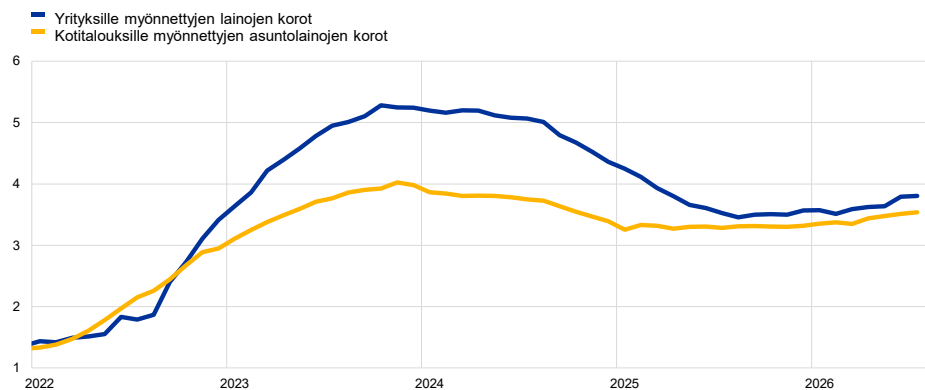
Lähteet: EKP, S&P Dow Jones Indices LLC ja/tai sen tytäryhtiöt sekä EKP:n laskelmat.
Huom. Pankkien varainhankinnan yhdistelmäkustannus lasketaan yön yli -talletuksia, irtisanomisehtoisia talletuksia, määräaikaistalletuksia, joukkolainoja ja pankkien välistä lainanottoa koskevien uusien sopimusten kustannusten keskiarvona ja painotettuna niiden kannan määrillä. Talletusten yhdistelmäkustannus lasketaan yön yli -talletuksia, määräaikaistalletuksia ja irtisanomisehtoisia talletuksia koskevien uusien sopimusten korkojen keskiarvona ja painotettuna näiden talletuskantojen määrillä. Tuoreimmat havainnot on päivätty heinäkuussa 2026 velkarahoituksen yhdistelmäkustannuksen ja talletusten yhdistelmäkustannuksen osalta sekä 9.9.2026 pankkien joukkolainojen tuottojen osalta.

Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen korot nousivat heinäkuun loppuun asti kotitalouksille myönnettyjen pankkilainojen korkojen pysyessä ennallaan (kuvio 20). Yritysten pankkilainojen kustannus kasvoi toukokuun 3,6 prosentin tasoltaan kesä–heinäkuussa 3,8 prosenttiin. Koronnostot painottuivat koronmääräytymisjaksoiltaan pitkiin (yli viisi vuotta) lainoihin. Pienten ja suurten yrityslainojen väliset korkoerot supistuivat hiukan, kun pienten ja keskisuurten yritysten lainakorot nousivat suhteessa vähemmän kuin suuryritysten. Kotitalouksien asuntolainakustannus pysyi kesä–heinäkuussa jokseenkin ennallaan 3,5 prosentissa.

Kuvio 20

Pankkien yrityksille ja kotitalouksille myöntämien lainojen yhdistelmäkort euroalueella

(prosentteja vuositasolla)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

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

Tarkastelujaksolla 11.6.–9.9.2026 yritysten markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannus ei juuri muuttunut, kun taas osakerahoituksen kustannus kasvoi.

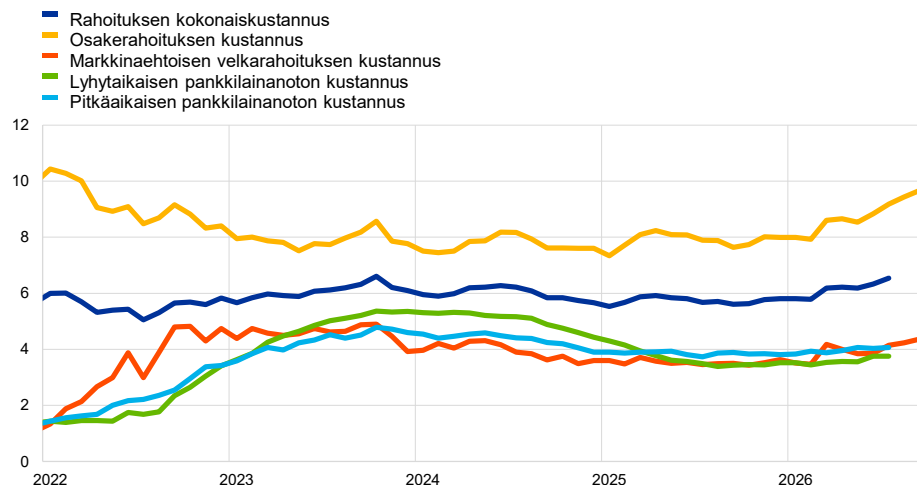
Yritysten rahoituksen kokonaiskustannus – eli pankkilainanoton, markkinaehtoisen velkarahoituksen ja osakerahoituksen yhdistelmäkustannus – kasvoi heinäkuussa toista kuukautta peräkkäin ja ylsi 6,5 prosenttiin (kuvio 21).¹¹ Kasvun päätekijöitä olivat osakerahoituksen ja markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannukset, kun taas pankkilainanoton kustannukset kasvoivat vain lievästi. Päivähavainnot koko tarkastelujaksolta osoittavat, että markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannuksen kasvun aiheutti riskittömien korkojen nousu, jota tasapainotti vain osittain yritysten joukkolainojen tuottoerojen pieni kaventuminen etenkin high yield -luokassa (ks. osa 4, "Rahoitusmarkkinoiden kehitys"). Myös osakerahoituksen kustannus kasvoi tarkastelujaksolla, mihin oli syynä etenkin osakerahoituksen riskipreemion nousu ja pienemmältä osin pitkän ajan riskittömien korkojen nousu.

¹¹ Pankkilainanoton kustannuksesta saatavien tietojen viipeiden vuoksi yritysten rahoituksen kokonaiskustannuksesta on saatavilla tietoja vain heinäkuuhun 2026 asti.

Kuvio 21

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen nimelliskustannus eriteltynä

(prosentteja vuositasolla)



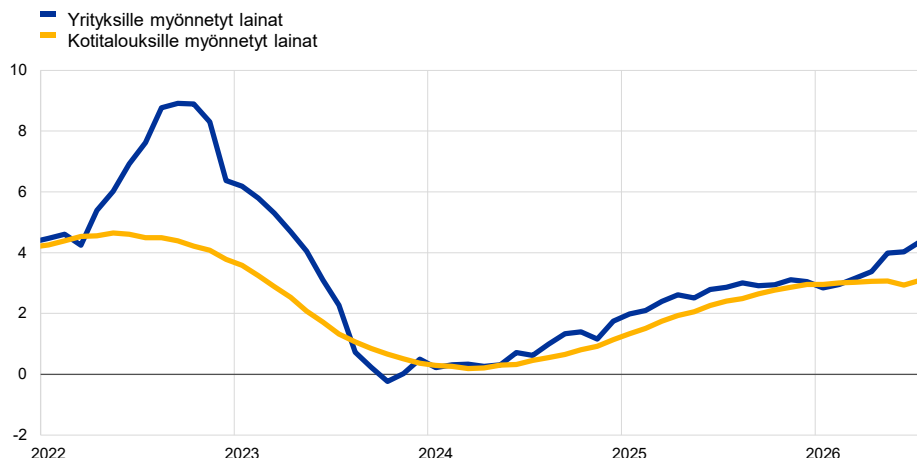
Lähteet: EKP, Eurostat, Dealogic, Merrill Lynch, Bloomberg Finance L.P., London Stock Exchange Group ja EKP:n laskelmat. Huom. Yritysten rahoituksen kokonaiskustannus on laskettu kuukausittaisista tiedoista lyhyt- ja pitkäaikaisen pankkilainanoton (kuukausikeskiarvot), markkinaehtoisen velkarahoituksen ja osakerahoituksen (kuukausittaiset tiedot) kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella. Tuoreimmat havainnot on päivätty 9.9.2026 markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannuksen ja osakerahoituksen kustannuksen osalta (päivittäistiedot) sekä heinäkuussa 2026 rahoituksen kokonaiskustannuksen ja lyhyt- ja pitkäaikaisen pankkilainanoton osalta (kuukausittaiset tiedot).

Yrityslainojen kasvu nopeutui heinäkuussa edelleen, ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvu jatkui kutakuinkin samalla tasolla kuin edellisinä kuukausina (kuvio 22). Pankkien myöntämien yrityslainojen kannan vuotuinen kasvu, joka yleensä reagoi rahapolitiikan muutoksiin pitemmällä viipeellä, nousi edelleen ja oli heinäkuussa 4,4 %. Tämä nousu touko–kesäkuun 4,0 prosentin tasolta toi sen lähelle vuoden 1999 alusta laskettua pitkän aikavälin 4,3 prosentin keskiarvoaan. Yritysten ulkoisen velkarahoituksen vuotuinen kasvu kiihtyi heinäkuussa 4,4 prosenttiin, kun sekin oli touko–kesäkuussa ollut 4,0 %. Kasvun taustalla oli yritysten pankkilainanoton kasvun nopeutuminen samalla, kun yritysten joukkolainojen nettoemissiot pysyivät vaisuina. Lyhytaikaisten lainojen kasvu oli kaiken kaikkiaan voimakasta vuoden 2026 alkupuoliskolla ja myös heinäkuussa, todennäköisesti siksi, että energiasokki on lisännyt käyttöpääoman tarvetta. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi kutakuinkin ennallaan ja oli heinäkuussa 3,1 % eli vuoden 1999 alusta laskettua pitkän aikavälin 4,1 prosentin keskiarvoaan hitaampi. Kulutusluottojen kannan kasvu pysyi edelleen noin 5 prosentin tuntumassa ja asuntolainojen kannan kasvu 3 prosentin tuntumassa. Muun kotitalouksille ja myös yksityisyrityksille suunnatun lainanannon kasvu pysyi sitä vastoin vaimeana pitkän aikavälin kehityksen mukaisesti. EKP:n tuoreimman, heinäkuuta 2026 koskevan [kuluttajaodotuskyselyn](#) mukaan Lähi-idän konflikti heikentää edelleen kotitalouksien luotonsaantiodotuksia, joskin sen herättämä huoli on jonkin verran laantunut.

Kuvio 22

Rahalaitosten myöntämät lainat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

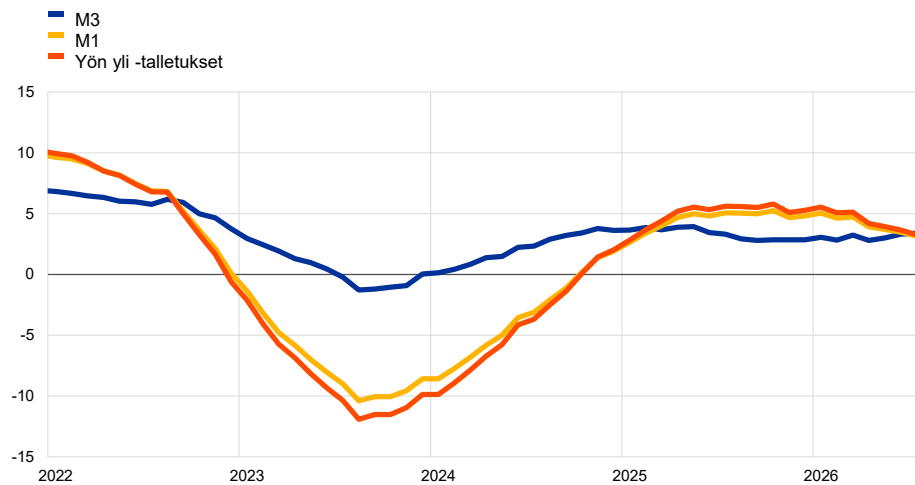
Huom. Rahalaitosten lainanantoa koskevista luvuista on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus; yrityksille myönnettyjä lainoja koskevat luvut on korjattu myös laskennallisia konsernitilijärjestelyjä (notional cash pooling) koskevilla tiedoilla. Tuoreimmat havainnot ovat heinäkuulta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

Lavean rahan (M3) vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman kesä–heinäkuussa, mutta pysyi kokonaisuudessaan maltillisena (kuvio 23). M3:n vuotuinen kasvu, joka oli vuoden 2025 puolestavälistä asti pysytellyt 3 prosentin tuntumassa, kiihtyi heinäkuussa 3,4 prosenttiin. Se pysyi edelleen selvästi vuoden 1999 alusta laskettua pitkän aikavälin 5,2 prosentin keskiarvoaan alemmalla tasolla. Heinäkuuta edeltävinä kuukausina kuukausittainen heilahtelu kuitenkin lisääntyi nettomääräisten ulkoisten rahavirtojen vaihdellessa huomattavasti kuukaudesta toiseen. Suppean raha-aggregaatin (M1) – joka sisältää liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletukset – vuotuinen kasvuvauhti hidastui heinäkuussa 3,1 prosenttiin, kun se toukokuussa oli ollut 3,7 % ja kesäkuussa 3,5 %. Hidastumisen taustalla olivat heinäkuiset huomattavat talletusten ulosvirtaukset pankkisektorin ulkopuolisilta rahoituksenvälittäjiltä. Nämä virtaukset tasapainottivat osittain edellisten kuukausien sisäänvirtauksia. Vastaerien osalta kotimaisen luotonannon osuus rahan luomisessa on kasvanut Lähi-idän konfliktin puhjettua. Sen sijaan eurojärjestelmän taseen supistuminen rasitti edelleen M3:n kasvua.

Kuvio 23

M3, M1 ja yön yli -talletukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat heinäkuulta 2026.

Euroalueen talousnäkyviä koskevien EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2026 arvioiden mukaan euroalueen finanssipolitiikan mitoituksen odotetaan kevenevän vuonna 2026 ja kiristyvän jälleen vuosina 2027 ja 2028.¹² Vuodelle 2026 ennakoitun kevenemisen odotetaan olevan menopuolella laaja-alaista, kun taas sen jälkeisessä kiristymisessä on kyse väliaikaisten energiatukitoimien poistumisesta, Next Generation EU (NGEU) -rahoituksen valtaosan päättymisestä sekä muista kuin harkinnanvaraisista tekijöistä. Julkisen talouden alijäämän, joka vuonna 2025 oli 3,0 % BKT:stä, arvioidaan kasvavan merkittävästi ja olevan 3,6 % BKT:stä vuonna 2026 ja 3,7 % BKT:stä vuonna 2027, minkä jälkeen se jälleen supistuu 3,6 prosenttiin BKT:stä vuonna 2028. Euroalueen velkasuhteen odotetaan kasvavan hieman alle 90 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2028 mennessä, sillä edelleen jatkuvilla perusalijäämillä ja alijäämä-velkakoikaisuilla on suurempi vaikutus kuin velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin välisillä suotuisilla eroilla.

Euroalueen finanssipoliittinen mitoitus muuttui neutraaliksi vuonna 2025, minkä jälkeen sen odotetaan kevenevän 0,5 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen vuonna 2026 ja kiristyvän sitten kumulatiivisesti saman verran vuosina 2027–2028.¹³ Vuodelle 2026 odotettu keveneminen on menopuolella laaja-alaista. Julkisten investointien kasvun taustalla ovat etenkin Saksan mutta myös joidenkin pienempien maiden suuret puolustus- ja infrastruktuurimenot sekä NGEU-ohjelmasta rahoitetut menot. Myös tulonsiirtojen arvioidaan kasvavan, mihin ovat vaikuttamassa eläkemenojen ja muiden sosiaalietuusmaksujen nopea kasvu sekä NGEU-ohjelmasta rahoitetut pääomansiirrot yrityksille. Väliaikaiset energiatukitoimet, joita valtiot ottivat käyttöön Lähi-idän konfliktin alkamisen jälkeen, tuottavat vuonna 2026 suhteessa BKT:hen noin 0,1 prosentin lisäelvytyksen pääosin välillisten verojen alennusten ja tukien korotusten kautta. Vuonna 2027 finanssipolitiikan mitoituksen arvioidaan kiristyvän noin 0,4 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen, osittain siksi, että energiatukitoimet poistuvat ja suurin osa NGEU-rahoituksesta päättyy. Kiristymistä tapahtuu laaja-alaisesti eri maissa, joskin Saksan finanssipoliittisten elvytystoimien jatkuminen kompensoi sitä osittain. Muun osan vuosille 2027 ja 2028 ennakoitusta kiristymisestä selittävät muut kuin harkinnanvaraiset tekijät, etenkin keskimääräisen veroasteen kasvu nimellistulojen kasvaessa sekä veropohjien eriytyminen BKT:stä.¹⁴ Euroalueen talousnäkyviä

¹² Ks. EKP:n verkkosivustolla 10.9.2026 julkaistut [euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntija-arviot, syyskuu 2026](#).

¹³ 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, suhdannekorjatussa perusjäämästä on poistettu kyseiset tulot. Tarkempia tietoja euroalueen finanssipolitiikan mitoituksesta on *Taloussatsauksen* 4/2016 artikkelissa *"The euro area fiscal stance"*.

¹⁴ Keskimääräisen veroasteen kasvulla nimellistulojen kasvaessa viitataan verotulojen kasvuun tilanteessa, jossa nimelliset veropohjat kasvavat, mutta progressiivisen verotusjärjestelmän parametreja ei säädetä kasvun huomioon ottamiseksi.

koskeviin eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2026 arvioihin verrattuna Saksan ja Ranskan tarkistettut pitkän aikavälin tiedot viittaavat siihen, että finanssipolitiikan mitoitus on vuonna 2025 ollut jonkin verran kevyempi, kun taas sen jälkeisen ajan arviot pysyvät pitkälti ennallaan.

Euroalueen julkisen talouden rahoitusjäämän odotetaan kasvavan ja alijäämän suurimmillaan vuonna 2027 ylittävän selvästi 3 prosentin viitearvon (kuvio 24).

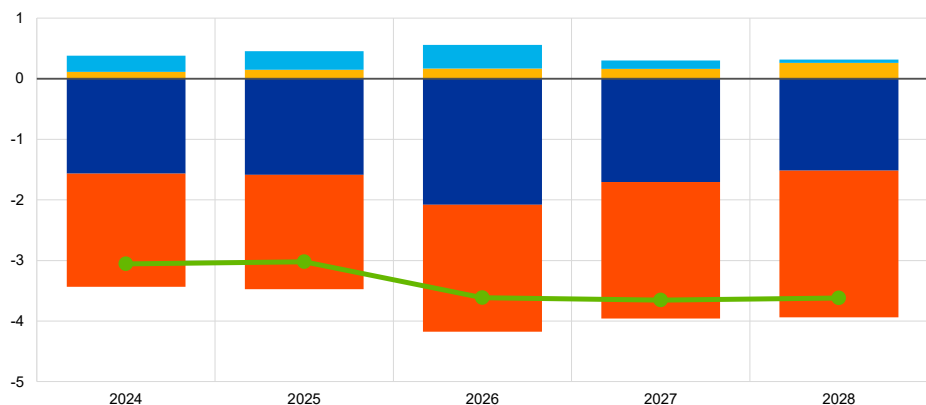
Vuosina 2024–2025 euroalueen julkisen talouden alijäämä supistui lievästi eli 3,1 prosentista 3,0 prosenttiin BKT:stä. Vuoden 2025 lukua on tarkistettu 0,1 prosenttiyksiköllä ylöspäin kesäkuun 2026 arvioihin verrattuna, mikä johtuu pääosin Saksan tarkistetuista tiedoista. Jatkossa julkisen talouden alijäämän arvioidaan kasvavan merkittävästi ja olevan 3,6 % BKT:stä vuonna 2026 ja suurimmillaan 3,7 % BKT:stä vuonna 2027, minkä jälkeen se jälleen supistuu 3,6 prosenttiin BKT:stä vuonna 2028. Alijäämän kasvun odotetaan tapahtuvan valtaosin vuonna 2026, kun finanssipolitiikan mitoitus kevenee. Lisäksi korkomenojen arvioidaan kasvavan 0,2 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen vuonna 2026 ja vielä kumulatiivisesti 0,3 prosenttiyksikköä lisää vuosina 2027–2028. Samalla ajanjaksolla suotuisan suhdannekomponentin ja finanssipolitiikan mitoituksen arvioidun kiristymisen odotetaan pitkälti kumoavan korkomenojen kasvun vaikutuksen, minkä ansiosta julkisen talouden rahoitusasema kohenee lievästi vuonna 2028. Kesäkuun 2026 arvioihin verrattuna julkisen talouden rahoitusjäämä pysyy arviointijaksolla kutakuinkin ennallaan, sillä suotuisampi suhdannekehitys tasoittaa vertailukohtaan vaikutuksen, joka on seurausta alijäämän suurenemisesta vuonna 2025 sekä finanssipolitiikan mitoituksen lievistä kevenemisistä vuonna 2026.

Kuvio 24

Rahoitusjäämä ja sen osatekijät

(prosentteja BKT:stä)

- Suhdannekorjattu perusjäämä (ilman NGEU:n avustuksia tulopuolella)
- Suhdannekomponentti
- Korkomenot
- Rahoitusjäämä
- NGEU:n avustukset (tulopuolella)



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

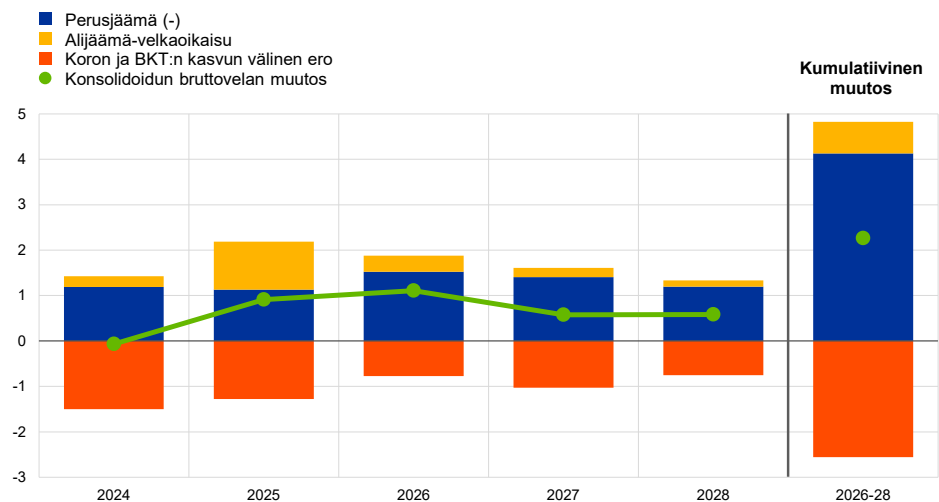
Euroalueen velan suhteen BKT:hen ennakoidaan kasvavan arviointijaksolla ja yltävän hieman alle 90 prosenttiin BKT:stä vuonna 2028. Tämä merkitsee

muutosta vuosien 2021–2024 kehitykseen, jolloin se supistui huomattavasti. Velkasuhteen odotetaan kasvavan vuoden 2025 tasostaan eli 87,1 prosentista 89,4 prosenttiin arviointijakson loppuun mennessä. Kasvun taustatekijöinä ovat edelleen jatkuvat perusalijäämät ja pienet mutta johdonmukaisesti positiiviset alijäämä-velkahoikaisu, joiden vaikutusta velan koron ja BKT:n kasvun väliset suotuisat erot kompensoivat vain osittain (kuvio 25). Kesäkuun 2026 arvioihin verrattuna julkisen talouden velkasuhdetta on tarkistettu alaspäin koko arviointijaksolla. Tarkistuksen taustalla ovat vuodelle 2025 laskettu pienempi velkasuhde sekä velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin välisen eron muuttuminen aiempaa suotuisammaksi nimellisen BKT:n voimakkaamman kasvun vuoksi.

Kuvio 25

BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen velan muutoksiin vaikuttavat tekijät

(prosentteja BKT:stä, ellei toisin ilmoiteta)



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

Finanssipolitiikan ohjaustoimissa on viime aikoina keskitytty liiallisia alijäämiä koskeviin menettelyihin ja kansallisen poikkeuslausekkeen soveltamisalan laajentamiseen niin, että se kattaa energiamenot. Euroopan unionin neuvosto aloitti 10.7. Bulgariaan kohdistuvan liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn, kun taas kuuteen muuhun euroalueen maahan kohdistuvat menettelyt ovat keskeytyksissä.¹⁵ EU:n neuvosto on tähän mennessä hyväksynyt kansallisen poikkeuslausekkeen aktivoinnin neljäntoista euroalueen maan puolustusmenojen osalta.¹⁶ Euroopan komissio antoi elokuun 18. päivänä julkaistussa tiedonannossa tarkempia tietoja vuoden 2026 talouspolitiikan EU-ohjausjakson kevätpaketin yhteydessä antamastaan ehdotuksesta, joka koskee kansallisen poikkeuslausekkeen

¹⁵ Tällä hetkellä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena ovat euroalueen maista Belgia, Bulgaria, Ranska, Italia, Itävalta, Slovakia ja Suomi.

¹⁶ Kansallinen poikkeuslauseke on aktivoitu Belgian, Bulgarian, Saksan, Viron, Kreikan, Espanjan, Kroatian, Latvian, Liettuan, Itävallan, Portugalin, Slovenian, Slovakian ja Suomen osalta. Syyskuun 11. päivänä Italia pyysi sen aktivointia sekä puolustusmenojen että energiatukitoimien osalta. Lisätietoja puolustusmenoja koskevasta kansallisesta poikkeuslausekkeesta on neuvoston verkkosivustolla.

soveltamisalan laajentamista energiatukitoimiin.¹⁷ Tiedonannossa selostetaan, että laajennus kattaa toimet, joilla vahvistetaan Euroopan energiajärjestelmän rakenteellista turvallisuutta ja häiriönsietokykyä ja nopeutetaan siirtymää pois fossiilisista polttoaineista. Toistaiseksi vain Kreikka ja Italia ovat pyytäneet tällaista soveltamisalan laajennusta, joskin komissio on ilmoittanut, että myös myöhemmin esitetyt pyynnöt otetaan huomioon.

¹⁷ Lisätietoja on komission tiedonannossa "[Ohjeita jäsenvaltioille kansallisen poikkeuslausekkeen soveltamisalan laajentamisesta energiaturvallisuuteen](#)".

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	United States	United Kingdom (HICP)	Japan	China	Memo item: euro area ²⁾ (HICP)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2023	3.3	2.9	0.3	0.7	5.4	0.4	4.1	7.4	3.3	0.2	5.4
2024	3.2	2.8	1.0	-0.2	5.0	1.2	2.9	2.5	2.7	0.2	2.4
2025	3.4	2.2	1.3	1.1	5.0	1.2	.	3.4	3.2	0.1	2.1
2025 Q3	0.9	1.1	0.1	-0.6	1.1	0.3	2.9	3.8	2.9	-0.2	2.1
Q4	0.7	0.1	0.1	0.2	1.1	0.2	.	3.4	2.7	0.6	2.1
2026 Q1	0.8	0.5	0.6	0.5	1.3	0.0	2.7	3.1	1.4	0.8	2.0
Q2	.	.	.	.	0.9	0.6	3.9	2.7	1.5	1.1	3.0
2026 Mar.	-	-	-	-	-	-	3.3	3.3	1.5	1.0	2.6
Apr.	-	-	-	-	-	-	3.8	2.8	1.4	1.2	3.0
May	-	-	-	-	-	-	4.2	2.8	1.5	1.2	3.2
June	-	-	-	-	-	-	3.5	2.6	1.6	1.0	2.8
July	-	-	-	-	-	-	3.4	2.9	1.9	0.5	2.9
Aug.	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	3.3

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

1) Quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted.

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

2 Economic activity

2.1 GDP and expenditure components

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	GDP											
	Total	Domestic demand								External balance 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)												
2023	14,796.8	14,282.3	7,860.3	3,108.7	3,244.3	1,653.8	942.7	641.3	69.0	-514.5	7,456.0	6,941.5
2024	15,404.3	14,759.1	8,170.9	3,281.7	3,243.5	1,650.7	942.7	643.6	62.9	-645.2	7,592.3	6,947.0
2025	15,968.9	15,397.4	8,457.5	3,437.2	3,397.9	1,708.7	974.1	708.3	104.8	-571.5	7,765.8	7,194.4
2025 Q3	4,005.3	3,866.5	2,119.4	864.2	852.5	429.5	245.7	175.5	30.4	-138.8	1,938.1	1,799.3
Q4	4,050.5	3,904.4	2,144.2	878.3	863.7	436.9	249.0	176.0	18.2	-146.1	1,952.8	1,806.7
2026 Q1	4,068.1	3,940.2	2,162.6	882.0	868.3	435.9	250.4	180.2	27.3	-127.9	1,964.8	1,836.9
Q2	4,118.5	3,969.2	2,192.9	891.0	876.7	442.7	251.3	180.9	8.8	-149.3	2,080.5	1,931.2
as percentage of GDP												
2025	100.0	96.4	53.0	21.5	21.3	10.7	6.1	4.4	0.7	-3.6	-	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)												
quarter-on-quarter percentage changes												
2025 Q3	0.3	0.5	0.2	0.7	1.0	0.5	1.3	1.8	-	-	0.6	1.1
Q4	0.2	0.2	0.5	0.5	0.7	1.1	0.7	-0.3	-	-	0.4	0.4
2026 Q1	0.0	0.6	0.1	0.5	-0.2	-1.0	0.2	1.4	-	-	-0.6	0.6
Q2	0.6	-0.3	0.4	0.2	-0.1	0.1	-0.3	-0.2	-	-	3.4	1.5
annual percentage changes												
2023	0.4	0.0	0.6	1.2	2.6	1.2	2.9	5.9	-	-	-1.1	-1.8
2024	1.2	0.9	1.6	2.7	-1.9	-2.2	-1.6	-1.9	-	-	1.0	0.4
2025	1.2	2.0	1.4	1.5	2.8	1.1	2.1	8.1	-	-	1.9	3.5
2025 Q3	1.2	1.7	1.3	1.4	3.0	2.0	3.9	4.2	-	-	2.3	3.6
Q4	1.1	1.7	1.2	1.6	2.9	2.6	3.3	3.1	-	-	2.2	3.6
2026 Q1	0.6	1.5	1.0	2.3	0.3	0.7	3.5	-4.8	-	-	-0.1	1.9
Q2	1.2	1.0	1.2	1.9	1.4	0.6	1.9	2.7	-	-	3.9	3.6
contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points												
2025 Q3	0.3	0.5	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.2	-	-
Q4	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.4	0.1	-	-
2026 Q1	0.0	0.5	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.4	-0.5	-	-
Q2	0.6	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.5	0.9	-	-
contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points												
2023	0.4	0.0	0.3	0.2	0.6	0.1	0.2	0.3	-1.1	0.4	-	-
2024	1.2	0.8	0.8	0.6	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.3	-	-
2025	1.2	1.9	0.7	0.3	0.6	0.1	0.1	0.3	0.2	-0.6	-	-
2025 Q3	1.2	1.7	0.7	0.3	0.6	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.5	-	-
Q4	1.1	1.6	0.7	0.3	0.6	0.3	0.2	0.1	0.0	-0.5	-	-
2026 Q1	0.6	1.5	0.5	0.5	0.1	0.1	0.2	-0.2	0.4	-0.9	-	-
Q2	1.2	0.9	0.6	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.4	0.3	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

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

2) Including acquisitions less disposals of valuables.

2 Economic activity

2.2 Value added by economic activity

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Gross value added (basic prices)											Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, forestry and fishing	Manufacturing energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Current prices (EUR billions)												
2023	13,387.1	225.0	2,637.9	713.9	2,485.8	704.4	604.6	1,520.0	1,612.8	2,470.8	411.8	1,409.7
2024	13,874.5	234.9	2,638.6	736.5	2,563.6	740.8	637.7	1,584.2	1,679.1	2,623.0	436.2	1,529.8
2025	14,349.5	246.0	2,687.0	768.8	2,640.3	781.5	658.0	1,619.4	1,743.8	2,751.8	452.9	1,619.3
2025 Q3	3,596.7	62.4	666.4	193.6	662.5	197.0	165.6	406.1	439.1	690.1	113.9	408.6
Q4	3,643.3	60.8	679.6	196.5	669.5	199.7	167.5	410.6	443.5	701.0	114.6	407.2
2026 Q1	3,649.2	59.8	671.0	196.3	675.3	200.0	170.1	412.6	445.6	703.3	115.2	418.9
Q2	3,703.4	57.2	692.9	199.0	685.0	203.5	171.4	417.3	449.9	711.4	115.9	415.1
as percentage of value added												
2025	100.0	1.7	18.7	5.4	18.4	5.4	4.6	11.3	12.2	19.2	3.2	-
Chain-linked volumes (prices for the previous year)												
quarter-on-quarter percentage changes												
2025 Q3	0.4	0.3	1.0	0.1	0.2	1.1	0.2	0.0	0.3	0.1	0.0	-0.2
Q4	0.2	0.2	-1.0	0.6	0.3	1.0	1.0	0.6	0.2	0.4	0.2	0.7
2026 Q1	-0.1	-0.1	-0.8	-0.9	0.1	0.4	-0.5	0.4	0.3	0.1	0.2	0.4
Q2	0.8	0.0	1.7	0.4	0.7	0.9	0.2	0.4	0.7	0.5	0.4	-0.5
annual percentage changes												
2023	0.7	-2.8	-1.7	1.6	-0.1	7.3	-3.0	2.4	1.7	0.8	3.4	-1.9
2024	1.2	-0.3	1.3	-0.8	0.3	2.5	0.9	1.7	1.1	2.0	2.2	0.8
2025	1.2	1.9	0.9	0.6	1.4	4.3	0.3	1.0	1.1	1.1	0.5	1.6
2025 Q3	1.2	2.2	0.5	1.2	1.5	4.6	0.4	0.9	1.2	1.1	-0.5	1.3
Q4	1.1	1.4	0.1	1.8	1.4	4.2	1.2	1.0	1.3	0.9	0.8	0.4
2026 Q1	0.5	-0.3	-2.6	0.3	1.3	3.4	0.2	1.4	1.3	1.0	0.7	1.5
Q2	1.3	0.3	1.0	0.3	1.3	3.4	0.9	1.4	1.5	1.2	0.9	0.3
contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points												
2025 Q3	0.4	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q4	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	-
2026 Q1	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q2	0.8	0.0	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-
contributions to annual percentage changes in value added; percentage points												
2023	0.7	0.0	-0.3	0.1	0.0	0.4	-0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	-
2024	1.2	0.0	0.3	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.4	0.1	-
2025	1.2	0.0	0.2	0.0	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	-
2025 Q3	1.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	-
Q4	1.1	0.0	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	-
2026 Q1	0.5	0.0	-0.5	0.0	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	-
Q2	1.3	0.0	0.2	0.0	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	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- ruction	Trade, transport, accom- modation and food services	Inform- ation and com- munica- tion	Finance and in- surance	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>													
2023	100.0	85.9	14.1	3.1	14.2	6.4	24.3	3.4	2.3	1.1	14.1	24.7	6.5
2024	100.0	85.9	14.1	3.0	14.1	6.4	24.4	3.4	2.3	1.0	14.1	24.8	6.5
2025	100.0	85.9	14.1	2.9	13.9	6.4	24.3	3.4	2.3	1.1	14.1	25.0	6.5
<i>annual percentage changes</i>													
2023	1.5	1.6	1.0	-1.1	0.8	1.6	2.0	3.8	0.7	1.8	1.8	1.3	1.6
2024	1.0	1.0	0.7	-1.6	0.3	1.1	1.0	2.2	1.6	-0.4	0.8	1.5	1.1
2025	0.7	0.7	0.8	-1.7	-0.4	1.1	0.6	0.1	1.1	2.2	1.0	1.3	1.3
2025 Q3	0.7	0.6	0.9	-1.6	-0.4	1.2	0.5	-0.2	1.1	2.4	0.9	1.2	1.0
Q4	0.7	0.6	1.1	-1.1	-0.5	1.3	0.5	-0.9	1.1	0.5	1.4	1.2	1.4
2026 Q1	0.5	0.4	1.3	-0.9	-0.1	1.7	0.3	-1.6	1.0	0.9	0.9	1.0	0.5
Q2	0.5	0.5	0.6	-2.2	-0.4	1.4	0.4	-1.7	1.5	1.0	0.7	1.2	0.5
Hours worked													
<i>as a percentage of total hours worked</i>													
2023	100.0	81.9	18.1	3.9	14.7	7.3	25.1	3.6	2.4	1.1	14.1	21.9	5.9
2024	100.0	82.0	18.0	3.8	14.6	7.3	25.1	3.7	2.4	1.1	14.1	22.1	5.9
2025	100.0	82.0	18.0	3.7	14.4	7.3	25.0	3.7	2.4	1.1	14.2	22.3	6.0
<i>annual percentage changes</i>													
2023	1.7	2.0	0.4	-1.8	1.0	1.5	2.0	4.0	0.8	1.7	2.2	1.7	2.4
2024	1.3	1.4	0.7	-0.9	0.4	1.1	1.2	2.6	1.8	0.3	1.5	2.0	1.7
2025	0.3	0.3	-0.1	-2.6	-0.9	0.7	-0.1	-0.1	0.6	1.5	0.7	1.0	1.9
2025 Q3	0.6	0.6	0.6	-2.5	-0.3	1.2	0.3	-0.4	0.7	3.1	1.1	1.3	1.8
Q4	0.4	0.5	0.3	-2.0	-0.6	1.1	-0.1	-0.6	1.0	-1.3	1.2	1.1	1.9
2026 Q1	0.5	0.5	0.7	-1.3	0.2	1.1	0.3	-1.7	0.4	0.5	0.8	1.2	0.5
Q2	0.5	0.6	0.5	-1.8	-0.1	1.6	0.7	-1.7	1.0	1.0	1.0	1.1	-0.4
Hours worked per person employed													
<i>annual percentage changes</i>													
2023	0.2	0.4	-0.6	-0.7	0.2	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.3	0.4	0.8
2024	0.3	0.4	0.0	0.7	0.1	0.0	0.2	0.3	0.3	0.7	0.7	0.4	0.6
2025	-0.5	-0.4	-1.0	-0.9	-0.5	-0.4	-0.7	-0.2	-0.5	-0.7	-0.3	-0.3	0.6
2025 Q3	0.0	0.0	-0.3	-0.9	0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.4	0.7	0.1	0.1	0.7
Q4	-0.3	-0.2	-0.7	-0.9	-0.1	-0.2	-0.5	0.3	-0.1	-1.8	-0.2	-0.1	0.5
2026 Q1	0.0	0.1	-0.6	-0.4	0.3	-0.6	0.0	0.0	-0.6	-0.3	0.0	0.2	0.1
Q2	0.0	0.1	-0.1	0.4	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.5	0.0	0.3	-0.1	-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 unemploy- ment, % 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	% of total posts
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
% of total in 2025			100.0			78.7		21.3		51.5		48.5		
2023	172.769	2.9	11.295	6.6	2.4	8.990	5.7	2.305	14.5	5.711	6.2	5.584	6.9	3.0
2024	174.342	2.8	11.102	6.4	2.1	8.756	5.5	2.347	14.7	5.693	6.1	5.409	6.7	2.6
2025	175.916	2.8	11.182	6.4	2.1	8.798	5.5	2.384	14.9	5.764	6.2	5.418	6.6	2.2
2025 Q2	175.902	2.8	11.240	6.4	2.1	8.884	5.6	2.356	14.7	5.843	6.2	5.397	6.5	2.2
Q3	176.000	2.8	11.299	6.4	2.0	8.910	5.6	2.389	14.9	5.819	6.2	5.481	6.6	2.1
Q4	176.295	2.8	11.074	6.3	2.0	8.662	5.4	2.412	15.1	5.718	6.1	5.357	6.5	2.2
2026 Q1	176.393	2.8	11.044	6.3	2.0	8.641	5.4	2.403	15.1	5.641	6.0	5.403	6.5	2.3
2026 Feb.	-	-	11.292	6.4	-	8.874	5.5	2.418	15.2	5.802	6.2	5.489	6.6	-
Mar.	-	-	11.284	6.4	-	8.860	5.5	2.424	15.3	5.779	6.2	5.504	6.6	-
Apr.	-	-	11.245	6.4	-	8.840	5.5	2.405	15.1	5.781	6.2	5.464	6.6	-
May	-	-	11.199	6.3	-	8.790	5.5	2.409	15.1	5.754	6.1	5.445	6.6	-
June	-	-	11.265	6.4	-	8.868	5.5	2.397	15.0	5.804	6.2	5.461	6.6	-
July	-	-	11.264	6.4	-	8.893	5.5	2.371	14.9	5.773	6.2	5.491	6.6	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

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

2) Not seasonally adjusted.

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

2.5 Short-term business statistics

	Industrial production						Construction production	Retail sales				Services production ¹⁾	New passenger car registrations
	Total (excluding construction)		Main Industrial Groupings					Total	Food, beverages, tobacco	Non-food	Fuel		
	Total	Manufacturing	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% of total in 2021	100.0	88.7	32.4	33.2	22.5	11.9	100.0	100.0	38.1	54.4	7.5	100.0	100.0
annual percentage changes													
2023	-1.7	-1.3	-6.1	3.1	-1.0	-5.4	2.4	-1.9	-2.4	-1.2	-1.5	2.3	14.6
2024	-3.0	-3.2	-4.0	-4.9	-0.1	-0.1	-1.4	1.3	0.8	1.8	0.6	1.5	-0.1
2025	1.6	1.7	-0.7	1.1	5.4	1.0	2.2	2.4	1.5	3.2	2.4	2.0	1.1
2025 Q3	1.5	1.6	-0.7	1.0	5.0	0.6	2.6	2.0	0.9	2.9	1.6	2.4	6.3
Q4	1.9	2.0	0.5	2.7	2.4	1.4	2.1	2.3	1.3	3.1	1.9	1.0	3.9
2026 Q1	-1.7	-2.1	-1.5	1.3	-7.9	2.5	-3.1	2.0	1.2	2.8	0.9	0.8	3.8
Q2	0.1	0.2	0.8	2.1	-4.0	1.6	0.1	1.5	1.4	2.6	-4.9	1.8	7.0
2026 Feb.	-1.0	-1.1	-1.6	1.9	-5.3	1.3	-4.1	1.3	1.0	1.7	0.4	1.0	2.3
Mar.	-2.8	-3.0	-1.1	1.9	-12.4	0.0	-0.4	2.4	0.9	3.8	1.3	0.4	7.7
Apr.	0.4	0.4	0.7	3.5	-4.9	2.0	0.0	1.0	1.2	1.9	-4.8	1.7	5.3
May	-0.1	-0.1	1.2	2.9	-6.4	1.8	0.7	2.0	2.2	3.0	-5.7	2.3	7.3
June	0.1	0.2	0.4	0.1	-0.7	0.9	-0.7	1.4	0.7	2.8	-4.2	1.5	8.5
July	.	.	.	.	.	.	.	0.6	1.6	0.2	-3.1	.	.
month-on-month percentage changes (s.a.)													
2026 Feb.	0.3	0.8	0.5	1.0	1.3	-2.2	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	0.1	-0.3	2.2
Mar.	0.4	0.5	0.9	1.4	-4.3	-1.8	1.9	0.9	0.0	1.6	1.0	0.2	2.5
Apr.	0.3	0.4	0.7	-0.3	2.7	-0.2	-0.1	-0.4	0.7	-0.6	-3.5	0.5	0.1
May	0.3	0.2	-0.2	0.5	2.8	2.6	0.2	0.3	0.4	0.5	-1.7	0.7	0.6
June	0.0	-0.1	-0.8	-1.4	2.7	1.5	-1.3	0.2	-0.6	0.5	1.8	-0.3	1.5
July	.	.	.	.	.	.	.	-0.6	0.4	-1.4	-0.8	.	.

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

1) Excluding trade and financial services.

2 Economic activity

2.6 Opinion surveys

(seasonally adjusted)

	European Commission Business and Consumer Surveys (percentage balances, unless otherwise indicated)							
	Economic sentiment indicator (long-term average = 100)	Manufacturing industry		Consumer confidence indicator	Construction confidence indicator	Retail trade confidence indicator	Service industries	
		Industrial confidence indicator	Capacity utilisation (%)				Services confidence indicator	Capacity utilisation (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8
1999-22	117.7	14.3	38.7	-6.3	9.1	3.7	17.2	.
2023	96.3	-6.1	80.6	-16.1	-1.1	-4.1	6.7	90.4
2024	95.9	-10.8	78.4	-12.6	-4.2	-6.8	6.3	90.1
2025	95.9	-10.1	77.6	-13.4	-2.6	-6.6	4.1	90.0
2025 Q4	97.0	-8.6	77.9	-13.0	-1.5	-6.6	4.9	89.9
2026 Q1	98.1	-7.0	78.0	-13.7	-1.9	-6.3	6.0	89.8
Q2	94.5	-7.6	78.2	-19.0	-3.9	-9.8	3.6	90.0
Q3	.	.	78.3	.	.	.	.	90.1
2026 Mar.	96.8	-6.9	.	-16.3	-2.2	-7.5	5.6	.
Apr.	93.7	-7.5	78.2	-20.5	-2.9	-9.7	2.7	90.0
May	94.2	-7.7	.	-18.9	-4.0	-10.5	3.8	.
June	95.6	-7.5	.	-17.6	-4.8	-9.2	4.5	.
July	97.1	-6.1	78.3	-15.9	-5.2	-6.8	5.1	90.1
Aug.	98.4	-5.3	.	-15.5	-5.0	-5.7	5.8	.

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

2.7 Summary accounts for households and non-financial corporations

(current prices, unless otherwise indicated; not seasonally adjusted)

	Households							Non-financial corporations					
	Saving rate (gross)	Debt ratio	Real gross disposable income	Financial investment	Non-financial investment (gross)	Net worth 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		Percent-age of GDP	Annual percentage changes		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2023	14.1	84.3	1.3	1.9	2.4	4.0	1.6	37.6	6.3	68.5	1.9	3.4	1.0
2024	14.9	81.4	2.3	2.2	-7.5	5.6	4.7	36.0	4.7	67.1	1.9	0.9	1.0
2025	14.7	81.2	0.9	2.6	3.0	5.0	4.5	35.9	4.3	65.5	2.2	6.5	1.4
2025 Q2	14.9	81.3	1.3	2.7	0.2	5.5	5.2	35.9	4.2	66.5	2.6	11.7	1.7
Q3	14.8	81.3	0.4	2.6	5.0	4.9	4.8	35.8	4.3	66.1	2.3	5.6	1.5
Q4	14.7	81.2	1.0	2.6	6.3	5.0	4.5	35.9	4.3	65.5	2.2	2.0	1.4
2026 Q1	14.6	81.0	0.7	2.9	5.4	3.9	3.2	35.7	4.5	65.6	2.2	0.6	1.4

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
2025 Q3	1,483.9	1,427.0	56.9	723.7	633.1	387.6	358.1	323.8	339.7	48.8	96.1	24.5	22.3
Q4	1,495.4	1,432.4	63.0	712.7	636.7	391.2	345.6	343.2	346.7	48.3	103.5	42.2	20.5
2026 Q1	1,526.6	1,448.7	78.0	714.1	653.2	405.8	367.6	356.4	326.2	50.4	101.6	37.0	26.8
Q2	1,580.2	1,501.8	78.5	760.5	706.4	411.9	366.4	359.2	331.7	48.6	97.3	21.9	13.5
2026 Jan.	505.0	466.2	38.8	234.4	205.0	135.6	121.3	118.2	106.4	16.8	33.5	15.2	13.7
Feb.	512.5	487.3	25.2	240.3	219.2	135.2	124.3	119.8	110.4	17.2	33.4	10.4	8.2
Mar.	509.2	495.1	14.1	239.3	228.9	135.1	122.1	118.4	109.4	16.4	34.6	11.4	4.9
Apr.	523.4	505.9	17.5	252.5	234.2	135.9	120.8	118.3	118.6	16.6	32.2	6.7	3.8
May	526.6	500.8	25.8	252.2	234.7	138.3	123.6	120.6	109.6	15.5	32.8	7.3	5.5
June	530.3	495.1	35.1	255.8	237.5	137.6	122.0	120.3	103.4	16.5	32.3	8.0	4.1
12-month cumulated transactions													
2026 June	6,086.2	5,809.9	276.3	2,911.0	2,629.4	1,596.5	1,437.7	1,382.5	1,344.3	196.1	398.5	125.6	83.0
12-month cumulated transactions as a percentage of GDP													
2026 June	37.5	35.8	1.7	17.9	16.2	9.8	8.9	8.5	8.3	1.2	2.5	0.8	0.5

Source: ECB.

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)													
2025 Q3	1.4	2.5	724.4	340.0	145.8	222.7	600.6	698.4	380.3	121.4	179.2	514.2	64.6
Q4	0.3	0.5	719.2	332.0	145.0	223.7	592.5	695.1	375.4	124.0	175.9	518.6	57.6
2026 Q1	-6.3	-0.9	726.0	341.7	144.7	220.7	589.8	709.8	389.2	127.8	177.1	520.2	64.9
Q2	6.3	10.9	766.8	.	.	.	619.5	771.2	.	.	.	540.4	.
2026 Jan.	-7.3	-7.3	238.5	112.2	47.5	73.4	195.2	227.6	122.8	41.6	57.6	169.4	18.9
Feb.	-6.6	-2.2	240.7	113.0	47.8	73.4	196.5	234.6	129.6	42.0	58.4	173.0	19.4
Mar.	-5.3	6.4	246.8	116.6	49.4	73.8	198.1	247.6	136.7	44.3	61.1	177.8	26.7
Apr.	4.6	9.5	254.1	122.2	50.5	74.9	204.8	254.1	143.4	44.7	60.0	177.5	32.3
May	-0.1	10.1	255.2	120.1	50.6	78.0	207.0	261.3	147.3	45.3	63.1	182.3	33.6
June	14.4	13.1	257.6	.	.	.	207.7	255.7	.	.	.	180.6	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2025 Q2	-2.7	1.4	93.7	86.8	89.6	108.7	93.6	101.1	95.4	101.7	111.9	101.8	135.5
Q3	0.2	3.5	94.6	87.5	95.1	105.7	94.9	102.4	96.6	104.6	112.2	103.2	140.7
Q4	-0.9	2.8	92.2	84.1	91.8	105.6	91.7	102.7	95.6	106.4	111.0	104.3	141.2
2026 Q1	-5.5	1.0	92.2	84.6	92.6	104.8	90.9	101.7	95.0	106.6	110.9	103.2	145.4
2025 Dec.	2.7	9.1	90.9	82.5	91.3	104.5	90.6	103.4	96.3	106.2	112.2	106.1	146.4
2026 Jan.	-6.9	-3.9	91.2	82.9	92.1	105.3	91.0	99.3	91.1	103.1	108.7	100.9	139.6
Feb.	-5.0	0.5	92.8	85.9	92.8	105.3	92.0	102.1	95.8	106.2	109.9	103.3	145.0
Mar.	-4.7	6.0	92.6	85.0	92.9	103.9	89.7	103.7	98.2	110.6	114.1	105.4	151.7
Apr.	1.7	2.5	95.0	88.9	94.6	105.0	93.7	102.5	96.5	109.4	111.4	103.8	148.4
May	-5.6	-0.6	93.3	85.4	95.5	104.8	92.5	102.9	97.1	107.3	112.3	103.7	161.0

Source: Eurostat.

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

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

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: 2025 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unpro- cessed food	Non- energy indus- trial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding adminis- tered prices	Adminis- tered prices
		Total	Total excluding food and energy										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% of total in 2026	100.0	100.0	72.0	53.2	46.8	100.0	13.8	5.1	25.2	9.0	46.8	87.5	12.5
2023	95.7	5.4	4.9	5.7	4.9	-	-	-	-	-	-	5.5	4.9
2024	97.9	2.4	2.8	1.1	4.0	-	-	-	-	-	-	2.3	3.3
2025	100.0	2.1	2.4	1.0	3.4	-	-	-	-	-	-	2.0	2.9
2025 Q3	100.4	2.1	2.3	1.2	3.2	0.6	0.8	1.1	0.3	0.3	0.7	2.0	2.7
Q4	100.6	2.1	2.4	0.9	3.4	0.5	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.9	2.0	2.3
2026 Q1	100.9	2.0	2.3	1.0	3.3	0.8	0.1	1.8	0.2	3.3	0.7	2.0	2.2
Q2	103.1	3.0	2.4	2.8	3.2	1.1	0.0	0.7	0.3	6.3	0.9	3.0	3.2
2026 Mar.	102.0	2.6	2.3	2.0	3.2	0.8	0.0	0.3	0.0	7.0	0.3	2.6	2.5
Apr.	103.0	3.0	2.2	3.1	3.0	0.5	0.0	0.7	0.2	3.0	0.3	3.0	3.0
May	103.1	3.2	2.6	2.9	3.5	0.0	0.0	-0.4	0.1	-1.2	0.2	3.2	3.2
June	103.0	2.8	2.4	2.3	3.2	-0.1	0.0	-0.5	-0.1	-1.8	0.3	2.7	3.3
July	103.2	2.9	2.5	2.6	3.3	0.5	0.1	0.0	0.4	2.7	0.2	2.9	3.6
Aug. ³⁾	103.7	3.3	2.4	.	3.0	0.4	0.1	0.5	0.3	2.9	0.1	.	.

	Goods						Services					
	Food (including alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing		Transport	Communi- cation	Recreation and personal care	Miscel- laneous
	Total	Processed food	Unpro- cessed food	Total	Non- energy industrial goods	Energy	Total	Rents				
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
% of total in 2026	18.9	13.8	5.1	34.2	25.2	9.0	9.6	5.8	6.8	2.1	18.2	10.0
2023	10.9	11.4	9.5	2.9	5.0	-2.0	3.6	2.7	5.2	0.4	6.9	4.0
2024	2.9	3.2	2.1	0.0	0.8	-2.2	3.3	2.9	4.2	-0.7	5.0	4.0
2025	2.8	2.6	3.4	0.0	0.6	-1.4	3.2	2.9	3.9	-1.0	3.7	3.9
2025 Q3	3.1	2.8	4.2	0.1	0.7	-1.6	3.2	2.9	3.7	-0.9	3.2	3.8
Q4	2.5	2.3	3.0	0.1	0.5	-1.1	3.2	3.0	3.7	0.6	3.7	3.7
2026 Q1	2.5	1.8	4.3	0.2	0.5	-0.7	3.1	2.8	3.2	0.2	3.8	3.2
Q2	1.9	1.2	3.9	3.2	0.8	10.1	3.1	2.7	3.6	1.4	3.4	3.1
2026 Mar.	2.4	1.7	4.2	1.8	0.5	5.1	3.1	2.7	3.5	0.4	3.6	3.2
Apr.	2.4	1.6	4.6	3.5	0.8	10.8	3.1	2.7	2.7	0.9	3.2	3.1
May	1.9	1.1	4.0	3.5	0.9	10.8	3.1	2.7	4.5	1.7	3.6	3.1
June	1.5	0.9	3.1	2.8	0.7	8.5	3.1	2.7	3.7	1.6	3.3	3.1
July	1.2	0.7	2.4	3.5	0.9	10.3	3.1	2.7	4.0	2.0	3.3	2.9
Aug. ³⁾	1.2	0.6	2.7	.	1.2	14.3	.	.	.	.	.	.

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⁾										Construc- tion 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			
2023	130.0	-2.2	1.9	3.8	-0.2	4.8	8.3	8.4	5.7	-13.4	6.9	-1.0	-8.2
2024	124.6	-4.2	-0.6	-0.1	-2.4	1.6	1.6	0.3	1.2	-12.2	2.1	2.2	-4.7
2025	125.1	0.4	0.4	1.1	0.4	1.7	2.2	1.7	1.6	-0.8	1.0	5.3	2.3
2025 Q3	124.2	-0.1	0.5	1.0	-0.1	1.7	2.4	2.0	1.5	-2.3	1.1	5.2	1.7
Q4	124.6	-1.2	0.6	1.0	0.5	1.7	2.0	0.9	1.8	-6.0	1.8	5.1	1.9
2026 Q1	126.5	-1.1	1.4	1.2	1.6	1.6	1.3	-0.2	1.7	-5.7	1.9	4.7	.
Q2	129.9	5.1	5.8	2.7	5.2	2.3	0.7	-1.0	2.1	11.7	3.3	.	.
2026 Feb.	124.8	-3.0	0.3	1.1	1.3	1.6	1.2	-0.2	1.7	-11.7	-	-	-
Mar.	129.0	2.0	3.7	1.4	2.0	1.7	1.1	-0.5	1.7	4.0	-	-	-
Apr.	129.8	4.9	6.1	2.3	3.9	2.2	0.8	-0.8	1.9	12.4	-	-	-
May	130.1	5.9	6.2	2.8	5.5	2.3	0.7	-1.0	2.2	14.0	-	-	-
June	129.7	4.6	5.1	3.0	6.1	2.3	0.5	-1.2	2.3	8.8	-	-	-
July	131.8	5.8	5.8	3.1	6.3	2.6	0.4	-1.2	2.4	12.9	-	-	-

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).

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

3.3 Commodity prices and GDP deflators

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	GDP deflators								Oil prices (Brent spot, US Dollar)	Non-energy commodity prices (EUR)					
	Total (s.a.; index: 2020 = 100)	Total	Domestic demand				Exports ¹⁾	Imports ¹⁾		Import-weighted ²⁾			Use-weighted ²⁾		
			Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation				Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
% of total									100.0	45.5	54.6	100.0	50.4	49.6	
2023	114.1	6.3	4.9	6.3	3.9	4.1	0.7	-2.1	83.7	-13.2	-14.1	-12.3	-14.0	-14.6	-13.4
2024	117.4	2.9	2.4	2.4	2.8	1.9	0.8	-0.3	82.0	2.7	2.5	3.0	3.7	3.9	3.5
2025	120.2	2.4	2.3	2.1	3.2	1.9	0.4	0.1	69.9	-0.6	0.2	-1.2	-1.1	-0.6	-1.6
2025 Q3	120.4	2.4	2.3	2.1	2.9	1.8	-0.1	-0.5	69.9	-1.9	-1.9	-1.9	-3.0	-3.2	-2.9
Q4	121.5	2.6	2.5	2.3	3.4	2.0	-0.4	-1.0	64.3	-4.8	-9.5	-0.8	-7.3	-11.7	-2.8
2026 Q1	122.0	2.4	2.0	2.2	2.4	2.1	0.6	-0.4	82.9	-6.7	-17.3	2.8	-7.9	-14.5	-0.9
Q2	122.8	2.4	2.6	3.0	2.5	2.9	3.9	4.3	109.4	6.2	-5.7	16.6	5.3	-3.2	14.4
2026 Mar.	-	-	-	-	-	-	-	-	105.7	-3.2	-11.4	4.0	-3.5	-7.7	0.8
Apr.	-	-	-	-	-	-	-	-	133.1	4.5	-8.1	15.9	4.0	-4.3	13.1
May	-	-	-	-	-	-	-	-	111.7	6.6	-6.8	18.6	6.0	-3.3	15.9
June	-	-	-	-	-	-	-	-	86.0	7.6	-1.8	15.5	6.0	-1.9	14.1
July	-	-	-	-	-	-	-	-	82.4	9.8	8.9	10.6	7.7	6.1	9.2
Aug.	-	-	-	-	-	-	-	-	93.7	8.5	4.9	11.3	6.5	3.7	9.2

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

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

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

3 Prices and costs

3.4 Price-related opinion surveys

(seasonally adjusted)

	European Commission Business and Consumer Surveys (percentage balance)				
	Selling price expectations (for next three months)				Consumer price trends over past 12 months
	Manufacturing	Retail trade	Services	Construction	
	1	2	3	4	5
1999-22	47.4	49.5	25.1	39.7	67.3
2023	9.0	28.8	19.6	15.0	75.6
2024	6.1	14.6	15.1	4.7	55.9
2025	9.0	16.9	13.9	4.7	48.9
2025 Q3	8.1	17.0	13.5	3.1	48.0
Q4	10.3	17.9	13.6	7.9	48.4
2026 Q1	14.3	18.3	14.6	8.8	46.7
Q2	26.1	27.0	16.3	16.5	56.5
2026 Mar.	19.6	20.3	15.0	11.1	47.5
Apr.	29.6	27.6	17.6	19.2	56.5
May	26.5	26.9	16.6	17.1	57.4
June	22.2	26.6	14.7	13.3	55.5
July	17.8	22.6	13.7	9.1	53.8
Aug.	16.4	22.1	14.1	8.4	54.9

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

3.5 Labour cost indices

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Total (index: 2020=100)	Total	By component		For selected economic activities		Memo item: Indicator of negotiated wages ¹⁾
			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	
2023	110.6	4.9	4.7	5.5	5.2	4.2	4.3
2024	115.8	4.7	4.7	4.7	4.7	4.6	4.6
2025	120.2	3.7	3.6	4.1	3.9	3.4	2.8
2025 Q3	116.2	3.4	3.3	3.9	3.5	3.4	2.0
Q4	127.2	3.7	3.4	4.5	3.5	4.1	2.9
2026 Q1	116.1	3.2	3.4	2.8	3.2	3.3	2.6
Q2	128.7	3.1	3.1	3.1	3.4	3.1	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												
2023	109.6	6.5	6.5	8.4	4.9	7.8	1.1	10.6	3.0	6.2	5.3	3.8
2024	114.3	4.3	3.9	3.2	6.2	5.0	3.9	5.7	1.8	4.3	4.3	4.3
2025	118.1	3.3	0.5	2.4	4.5	3.0	-0.1	4.1	4.3	4.0	4.2	4.5
2025 Q3	118.3	3.4	0.1	3.1	4.0	3.0	-0.3	3.9	5.3	3.7	4.0	6.1
Q4	119.3	3.3	0.9	3.0	2.9	2.6	-0.9	3.3	3.8	3.3	4.5	3.7
2026 Q1	120.3	3.5	2.8	5.9	4.6	2.8	-0.6	4.1	4.1	3.4	3.3	3.9
Q2	120.7	2.6	0.8	2.2	4.7	2.4	-0.4	3.6	3.2	2.6	3.0	2.9
Compensation per employee												
2023	115.1	5.3	4.7	5.8	4.9	5.6	4.4	6.5	3.5	6.0	4.8	5.7
2024	120.3	4.6	5.3	4.2	4.2	4.3	4.2	5.0	3.9	4.7	4.8	5.4
2025	125.0	3.8	4.3	3.7	4.0	3.8	4.1	3.3	3.0	4.0	4.0	3.7
2025 Q3	125.5	3.9	4.0	4.0	3.9	3.9	4.6	3.1	3.8	4.0	3.8	4.5
Q4	126.7	3.7	3.5	3.6	3.4	3.7	4.1	3.5	4.3	3.2	4.2	3.1
2026 Q1	127.6	3.5	3.5	3.3	3.1	3.8	4.5	3.3	4.6	3.9	3.3	4.1
Q2	128.7	3.3	3.3	3.6	3.5	3.2	4.8	3.0	3.7	3.4	3.0	3.3
Labour productivity per person employed												
2023	105.0	-1.1	-1.7	-2.4	0.0	-2.1	3.3	-3.7	0.6	-0.2	-0.5	1.8
2024	105.3	0.2	1.4	1.1	-1.9	-0.7	0.3	-0.7	2.1	0.4	0.5	1.0
2025	105.8	0.5	3.7	1.3	-0.5	0.8	4.2	-0.8	-1.2	0.0	-0.2	-0.7
2025 Q3	106.0	0.5	3.9	0.9	-0.1	0.9	4.9	-0.7	-1.4	0.3	-0.2	-1.5
Q4	106.1	0.4	2.6	0.5	0.4	1.0	5.1	0.1	0.5	-0.1	-0.3	-0.6
2026 Q1	106.0	0.0	0.7	-2.5	-1.4	0.9	5.1	-0.7	0.5	0.4	0.0	0.3
Q2	106.5	0.7	2.5	1.4	-1.1	0.8	5.2	-0.6	0.4	0.8	0.0	0.4
Compensation per hour worked												
2023	108.7	4.9	4.5	5.6	4.6	5.2	4.3	6.3	3.6	5.5	4.3	4.7
2024	113.2	4.2	5.0	4.1	4.3	3.9	3.9	4.6	3.3	3.6	4.4	4.9
2025	118.0	4.2	4.7	4.2	4.3	4.3	4.5	3.9	4.3	4.5	4.3	3.1
2025 Q3	118.0	3.9	5.1	3.9	4.0	3.8	5.1	3.8	4.5	4.2	3.7	3.9
Q4	119.0	3.8	3.8	3.6	3.7	4.1	4.0	3.6	6.4	3.3	4.2	2.3
2026 Q1	120.0	3.5	4.0	3.0	3.9	3.8	4.7	3.8	5.3	3.7	3.0	3.9
Q2	121.1	3.3	3.4	3.3	3.8	2.9	4.8	3.4	4.0	3.0	3.1	4.2
Hourly labour productivity												
2023	99.0	-1.3	-1.0	-2.6	0.1	-2.1	3.2	-3.8	0.7	-0.5	-0.9	0.9
2024	98.9	-0.1	0.7	1.0	-1.9	-0.9	-0.1	-0.9	1.4	-0.3	0.0	0.5
2025	99.9	1.0	4.7	1.9	-0.1	1.5	4.4	-0.3	-0.5	0.3	0.1	-1.3
2025 Q3	99.7	0.6	4.8	0.8	0.0	1.1	5.1	-0.3	-2.1	0.1	-0.2	-2.2
Q4	99.7	0.6	3.4	0.6	0.7	1.5	4.8	0.2	2.3	0.0	-0.2	-1.0
2026 Q1	99.8	0.1	1.1	-2.8	-0.8	0.9	5.1	-0.2	0.9	0.4	-0.2	0.2
Q2	100.3	0.6	2.1	1.0	-1.3	0.6	5.2	-0.2	0.4	0.5	0.2	1.3

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 deposits (EURIBOR)	Secured overnight financing rate (SOFR)	Tokyo overnight average rate (TONAR)
	1	2	3	4	5	6	7
2023	3.21	3.24	3.43	3.69	3.87	5.01	-0.03
2024	3.64	3.56	3.57	3.48	3.27	5.15	0.12
2025	2.18	2.12	2.18	2.20	2.22	4.24	0.47
2026 Mar.	1.93	1.93	2.11	2.32	2.57	3.65	0.73
Apr.	1.93	1.97	2.18	2.45	2.75	3.64	0.73
May	1.93	1.96	2.23	2.54	2.80	3.59	0.73
June	2.04	2.15	2.34	2.60	2.80	3.63	0.84
July	2.18	2.21	2.43	2.65	2.86	3.62	0.98
Aug.	2.19	2.22	2.51	2.71	2.95	3.64	0.98

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	Japan	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
2023	3.78	3.05	2.44	1.88	2.08	-0.96	-0.92	0.64	2.25	1.54	1.76	2.64
2024	2.58	2.18	2.01	2.13	2.45	0.27	0.41	0.63	1.86	1.89	2.50	2.91
2025	1.98	2.02	2.11	2.44	2.95	0.92	0.74	1.14	2.09	2.30	3.02	3.78
2026 Mar.	2.09	2.50	2.59	2.69	3.07	0.58	0.71	1.20	2.74	2.63	3.04	3.75
Apr.	2.20	2.51	2.61	2.73	3.09	0.59	0.72	1.40	2.72	2.68	3.05	3.77
May	2.20	2.41	2.50	2.65	3.02	0.60	0.72	1.54	2.57	2.59	2.99	3.69
June	2.28	2.43	2.48	2.58	2.92	0.49	0.54	1.47	2.53	2.51	2.88	3.57
July	2.38	2.65	2.76	2.89	3.23	0.58	0.73	1.52	2.86	2.87	3.18	3.88
Aug.	2.42	2.71	2.86	3.01	3.34	0.63	0.68	1.44	2.96	3.01	3.29	3.98

Source: ECB calculations.

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

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

4.3 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX Indices												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2023	452.0	4,272.0	968.5	292.7	169.2	119.2	186.7	809.8	861.5	367.8	283.1	803.6	4,285.6	30,716.6
2024	502.8	4,870.4	992.6	299.1	161.1	123.9	231.6	951.6	1,069.3	378.7	301.6	792.1	5,430.7	38,395.3
2025	565.6	5,396.9	961.3	270.5	155.2	135.2	321.9	1,153.7	1,104.9	444.9	356.1	855.9	6,216.9	41,794.2
2026 Mar.	606.2	5,693.8	978.4	237.0	154.6	201.2	358.9	1,194.9	1,213.6	561.9	402.5	821.8	6,654.4	53,964.9
Apr.	629.5	5,880.4	1,051.6	239.5	154.3	214.2	382.8	1,235.8	1,252.9	584.3	400.3	829.5	6,957.0	57,245.8
May	638.1	5,942.2	1,048.2	237.5	155.1	217.8	384.9	1,246.4	1,374.0	569.6	426.2	786.0	7,412.6	62,773.7
June	659.8	6,179.0	1,056.2	246.0	158.3	204.8	402.7	1,262.5	1,548.9	576.0	419.6	805.5	7,450.0	68,340.5
July	666.9	6,291.7	1,077.7	244.7	164.9	200.9	429.7	1,265.1	1,477.6	589.3	381.8	841.0	7,481.3	66,505.6
Aug.	682.1	6,483.6	1,101.9	242.4	161.5	208.5	450.1	1,320.7	1,502.2	570.6	385.2	844.3	7,711.3	66,377.8

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
2025 Aug.	0.25	1.22	1.72	2.16	7.28	16.40	7.12	7.54	8.25	4.15	3.59	3.40	3.46	3.18	3.62	3.31
Sep.	0.25	1.21	1.76	2.14	7.34	16.42	6.75	7.46	8.18	4.14	3.52	3.39	3.49	3.17	3.61	3.31
Oct.	0.25	1.21	1.78	2.16	7.32	16.40	6.40	7.42	8.10	4.18	3.52	3.37	3.48	3.16	3.59	3.31
Nov.	0.25	1.21	1.77	2.21	7.25	16.41	6.19	7.45	8.07	4.17	3.53	3.35	3.48	3.15	3.58	3.30
Dec.	0.25	1.22	1.78	2.27	7.23	16.42	6.36	7.24	7.91	4.01	3.55	3.37	3.48	3.13	3.59	3.32
2026 Jan.	0.25	1.23	1.79	2.30	7.27	16.49	7.17	7.62	8.37	4.13	3.51	3.37	3.51	3.23	3.65	3.35
Feb.	0.25	1.17	1.80	2.24	7.26	16.42	6.83	7.59	8.27	4.20	3.48	3.37	3.55	3.26	3.66	3.37
Mar.	0.26	1.17	1.84	2.27	7.30	16.47	7.02	7.50	8.16	4.12	3.50	3.35	3.52	3.24	3.64	3.35
Apr.	0.26	1.17	1.88	2.40	7.23	16.44	7.11	7.65	8.34	4.30	3.56	3.43	3.61	3.31	3.72	3.44
May	0.27	1.17	1.93	2.37	7.19	16.42	7.18	7.67	8.43	4.38	3.60	3.46	3.65	3.32	3.76	3.48
June	0.28	1.17	2.06	2.55	7.29	16.47	7.20	7.54	8.22	4.35	3.65	3.52	3.67	3.34	3.77	3.51
July ⁽⁹⁾	0.28	1.18	2.12	2.57	7.32	16.49	7.45	7.61	8.32	4.48	3.69	3.57	3.73	3.36	3.81	3.54

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
2025 Aug.	0.51	1.88	2.29	3.65	3.59	4.04	4.75	3.54	3.41	3.64	3.07	3.35	3.63	3.46
Sep.	0.52	1.90	2.30	3.69	3.59	4.11	4.90	3.50	3.37	3.62	3.14	3.39	3.61	3.50
Oct.	0.53	1.89	2.47	3.66	3.59	4.12	4.81	3.52	3.41	3.63	3.19	3.26	3.54	3.51
Nov.	0.52	1.92	2.37	3.64	3.67	4.18	4.88	3.49	3.44	3.59	3.15	3.33	3.55	3.50
Dec.	0.52	1.94	2.48	3.68	3.65	4.09	4.82	3.53	3.40	3.64	3.31	3.54	3.60	3.57
2026 Jan.	0.52	1.90	2.42	3.68	3.59	4.07	4.71	3.58	3.41	3.71	3.30	3.45	3.57	3.57
Feb.	0.52	1.90	2.36	3.66	3.66	4.14	4.80	3.55	3.42	3.70	3.19	3.15	3.62	3.51
Mar.	0.54	1.95	2.52	3.67	3.64	4.30	4.83	3.55	3.51	3.71	3.28	3.55	3.59	3.59
Apr.	0.54	1.99	2.72	3.70	3.70	4.33	4.84	3.60	3.59	3.81	3.31	3.50	3.68	3.62
May	0.53	2.03	2.61	3.71	3.78	4.47	5.09	3.64	3.74	3.88	3.28	3.57	3.75	3.64
June	0.59	2.20	2.66	3.83	3.91	4.46	5.05	3.72	3.76	3.89	3.56	3.67	3.77	3.79
July ^(p)	0.60	2.25	2.83	3.87	3.83	4.43	4.99	3.84	3.83	3.92	3.49	3.84	3.83	3.80

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														
2023	1,575.2	623.6	164.6	104.6	85.2	701.8	659.1	537.2	242.2	117.8	91.3	48.7	128.5	104.6
2024	1,600.6	581.1	206.4	119.9	71.3	741.8	674.7	517.3	206.4	133.6	103.9	40.1	137.2	110.2
2025	1,617.6	575.6	218.6	134.5	77.6	745.8	662.7	555.2	226.7	151.9	120.2	42.0	134.7	107.8
2026 Feb.	1,690.3	622.5	222.1	126.7	92.5	753.2	659.4	557.8	230.9	153.5	117.1	41.3	132.1	99.9
Mar.	1,667.4	580.0	222.8	129.8	90.9	773.7	682.6	625.9	234.7	173.7	136.8	48.2	169.2	144.4
Apr.	1,666.5	577.1	202.7	109.5	100.6	786.0	700.2	629.3	222.1	171.0	127.5	62.3	173.9	144.8
May	1,674.2	577.3	205.2	107.6	97.2	794.5	710.0	588.0	213.9	171.7	123.5	53.0	149.4	123.8
June	1,730.1	613.1	209.2	104.5	93.4	814.5	730.9	657.1	254.4	189.8	135.0	55.0	158.0	137.2
July	1,708.2	601.0	212.8	101.1	93.1	801.3	726.8	632.0	233.5	190.3	137.1	51.3	157.0	134.6
Long-term														
2023	19,445.4	4,456.3	3,255.6	1,429.7	1,544.6	10,188.9	9,449.7	322.0	93.4	68.3	31.0	21.2	139.2	130.7
2024	20,544.5	4,773.1	3,537.9	1,523.8	1,635.1	10,598.4	9,826.3	350.6	89.2	85.9	35.2	27.0	148.6	137.9
2025	21,428.3	4,888.9	3,793.2	1,692.7	1,738.9	11,007.3	10,214.2	384.1	93.0	102.4	44.7	31.1	157.7	146.6
2026 Feb.	22,001.2	4,991.5	3,824.7	1,690.9	1,773.5	11,411.6	10,584.2	387.4	88.4	87.7	32.8	23.1	188.3	174.3
Mar.	21,698.8	4,939.6	3,816.9	1,711.2	1,730.3	11,212.0	10,394.8	443.9	113.4	128.4	64.1	20.8	181.2	163.9
Apr.	21,756.7	5,003.1	3,806.6	1,688.0	1,747.1	11,199.9	10,382.3	438.3	129.1	93.8	36.3	34.1	181.3	170.8
May	22,005.3	5,043.9	3,859.7	1,707.0	1,773.3	11,328.4	10,499.1	439.7	113.5	103.7	37.2	45.2	177.3	164.8
June	22,307.4	5,123.7	3,894.5	1,728.3	1,797.1	11,492.1	10,646.3	512.6	149.1	112.9	45.7	45.2	205.4	188.8
July	22,171.9	5,149.1	3,898.0	1,728.9	1,783.8	11,341.0	10,508.9	425.3	143.5	95.8	29.3	26.9	159.1	153.0

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											
2023	21,020.5	5,079.9	3,420.2	1,534.3	1,629.9	10,890.6	10,108.8	9,642.3	625.3	1,386.1	7,630.4
2024	22,145.1	5,354.2	3,744.3	1,643.7	1,706.4	11,340.1	10,501.0	10,147.6	753.4	1,586.2	7,807.6
2025	23,045.9	5,464.5	4,011.8	1,827.2	1,816.5	11,753.2	10,876.9	11,702.7	1,315.7	1,850.5	8,536.0
2026 Feb.	23,691.6	5,614.0	4,046.8	1,817.5	1,865.9	12,164.8	11,243.5	12,301.8	1,320.4	1,872.6	9,108.3
Mar.	23,366.3	5,519.6	4,039.7	1,841.0	1,821.3	11,985.7	11,077.4	11,330.9	1,177.3	1,770.7	8,382.4
Apr.	23,423.2	5,580.3	4,009.3	1,797.5	1,847.8	11,985.9	11,082.5	11,922.0	1,269.2	1,840.8	8,811.5
May	23,679.4	5,621.2	4,064.9	1,814.7	1,870.5	12,122.8	11,209.1	12,297.7	1,328.6	1,841.6	9,127.1
June	24,037.5	5,736.7	4,103.7	1,832.7	1,890.4	12,306.6	11,377.2	12,600.3	1,425.3	1,927.5	9,247.0
July	23,880.1	5,750.1	4,110.8	1,830.0	1,876.9	12,142.3	11,235.7	12,591.0	1,499.3	1,978.5	9,112.8
Growth rate ¹⁾											
2025 Dec.	5.3	3.3	10.1	12.6	4.1	4.9	4.9	0.1	2.9	-1.7	0.1
2026 Jan.	5.5	3.3	9.8	11.4	4.8	5.3	5.1	0.2	2.6	-0.6	0.0
Feb.	5.4	3.8	9.3	10.8	4.9	5.0	4.8	0.2	2.3	-0.9	0.1
Mar.	5.4	2.9	9.3	10.9	4.3	5.5	5.5	0.3	2.3	-0.6	0.3
Apr.	5.4	5.1	7.5	7.3	4.7	4.9	4.9	0.2	1.6	-1.0	0.3
May	5.1	3.9	7.5	8.0	3.6	5.2	5.2	0.2	1.6	-1.0	0.3
June	5.5	4.8	6.8	6.0	3.8	5.6	5.5	0.4	1.2	-0.5	0.4
July	5.6	5.8	6.5	5.2	3.7	5.5	5.6	0.1	1.2	-0.9	0.2

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-17						EER-40	
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2023	97.9	93.6	98.0	88.9	58.1	87.7	122.1	94.0
2024	98.2	94.0	98.3	89.4	56.6	88.7	124.4	94.2
2025	100.4	96.0	100.4	91.7	54.8	91.2	128.3	96.1
2025 Q3	102.1	97.7	102.1	93.3	55.4	93.1	130.8	97.8
Q4	101.9	97.4	101.9	93.3	55.1	93.0	130.7	97.5
2026 Q1	101.4	97.2	101.6	92.8	54.8	92.9	130.3	97.2
Q2	100.8	96.9	100.9	.	.	.	129.7	96.7
2026 Mar.	100.8	96.8	101.4	-	-	-	129.6	96.8
Apr.	101.3	97.6	102.1	-	-	-	130.2	97.4
May	100.8	96.9	101.0	-	-	-	129.7	96.7
June	100.3	96.4	99.8	-	-	-	129.0	96.1
July	99.9	96.3	99.1	-	-	-	128.7	96.1
Aug.	100.4	97.0	99.4	-	-	-	129.6	96.9
<i>Percentage change versus previous month</i>								
2026 Aug.	0.5	0.7	0.3	-	-	-	0.7	0.8
<i>Percentage change versus previous year</i>								
2026 Aug.	-1.6	-0.6	-2.5	-	-	-	-0.8	-0.8

Source: ECB.

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

4.9 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Chinese renminbi	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
2023	7.660	24.004	7.451	381.853	151.990	4.542	0.870	4.9467	11.479	0.972	1.081
2024	7.787	25.120	7.459	395.304	163.852	4.306	0.847	4.9746	11.433	0.953	1.082
2025	8.119	24.688	7.463	397.767	169.043	4.240	0.857	5.0424	11.066	0.937	1.130
2025 Q3	8.360	24.498	7.464	395.800	172.286	4.258	0.866	5.0703	11.121	0.935	1.168
Q4	8.250	24.272	7.469	386.506	179.223	4.237	0.875	5.0884	10.952	0.930	1.163
2026 Q1	8.103	24.328	7.471	384.158	183.596	4.235	0.868	5.0939	10.695	0.917	1.170
Q2	7.910	24.298	7.473	360.169	185.336	4.250	0.866	5.1919	10.886	0.919	1.163
2026 Mar.	7.970	24.438	7.472	389.186	183.399	4.271	0.866	5.0954	10.761	0.909	1.156
Apr.	8.000	24.381	7.473	368.960	186.206	4.250	0.869	5.0991	10.835	0.921	1.171
May	7.935	24.313	7.473	358.231	184.710	4.241	0.866	5.2296	10.861	0.915	1.167
June	7.804	24.208	7.474	353.939	185.114	4.257	0.864	5.2421	10.955	0.921	1.152
July	7.737	24.207	7.475	359.468	185.539	4.318	0.854	5.2372	11.046	0.926	1.142
Aug.	7.809	24.179	7.476	363.382	184.102	4.310	0.856	5.2493	11.023	0.936	1.159
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2026 Aug.	0.9	-0.1	0.0	1.1	-0.8	-0.2	0.3	0.2	-0.2	1.1	1.5
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2026 Aug.	-6.4	-1.4	0.2	-8.3	7.2	1.1	-1.1	3.6	-1.2	-0.3	-0.3

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)												
2025 Q2	35,885.5	34,552.7	1,332.8	12,598.6	9,747.0	14,352.2	16,775.2	2.9	7,469.8	8,030.5	1,462.1	16,902.4
Q3	36,820.9	35,270.8	1,550.1	12,645.5	9,803.7	15,080.5	17,416.7	-11.4	7,484.0	8,050.5	1,622.2	17,013.6
Q4	37,696.7	36,045.6	1,651.1	12,883.2	9,857.0	15,500.5	18,128.4	-3.2	7,541.3	8,060.2	1,774.9	16,959.7
2026 Q1	38,475.1	36,677.5	1,797.6	12,933.3	9,896.0	15,575.6	18,269.6	20.0	8,038.1	8,511.9	1,908.1	17,524.9
Outstanding amounts as percentage of GDP												
2026 Q1	239.2	228.0	11.2	80.4	61.5	96.8	113.6	0.1	50.0	52.9	11.9	109.0
Transactions												
2025 Q3	316.1	263.1	53.0	45.1	35.3	281.9	203.8	-4.4	-12.5	24.0	5.9	-
Q4	406.9	312.2	94.7	209.4	-3.3	142.6	277.5	-24.3	70.5	38.0	8.6	-
2026 Q1	628.9	596.7	32.2	66.3	55.7	219.5	274.3	-11.4	348.8	266.7	5.7	-
Q2	605.6	558.5	47.1	31.5	-16.6	176.0	367.1	49.7	346.0	208.0	2.4	-
2026 Jan.	370.7	356.0	14.7	10.7	-4.8	170.0	100.9	-23.6	212.6	259.9	1.1	-
Feb.	305.3	283.9	21.4	15.4	14.7	112.0	132.3	-8.5	184.1	136.9	2.3	-
Mar.	-47.1	-43.2	-3.9	40.2	45.8	-62.5	41.1	20.7	-47.9	-130.1	2.3	-
Apr.	183.6	146.5	37.1	21.1	16.4	46.8	35.9	14.7	104.0	94.3	-3.0	-
May	198.5	198.7	-0.2	4.1	0.0	75.4	72.8	17.3	95.5	125.9	6.3	-
June	223.5	213.3	10.2	6.2	-32.9	53.7	258.4	17.8	146.6	-12.2	-0.8	-
12-month cumulated transactions												
2026 June	1,957.4	1,730.5	226.9	352.4	71.1	820.0	1,122.8	9.6	752.8	536.7	22.6	-
12-month cumulated transactions as percentage of GDP												
2026 June	12.1	10.7	1.4	2.2	0.4	5.1	6.9	0.1	4.6	3.3	0.1	-

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					
	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	Repos	Money market fund shares	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Total		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2023	1,534.0	8,811.6	10,345.6	2,305.6	2,451.9	4,757.5	15,103.1	183.5	743.6	69.4	996.6	16,099.7
2024	1,554.5	9,036.5	10,591.0	2,544.5	2,456.1	5,000.6	15,591.6	253.8	885.7	33.2	1,172.7	16,764.3
2025	1,587.5	9,503.0	11,090.5	2,419.9	2,564.8	4,984.7	16,075.2	257.4	855.7	11.8	1,125.0	17,200.2
2025 Q3	1,574.9	9,328.1	10,903.0	2,348.8	2,543.7	4,892.6	15,795.6	258.6	922.6	12.3	1,193.5	16,989.1
Q4	1,587.5	9,503.0	11,090.5	2,419.9	2,564.8	4,984.7	16,075.2	257.4	855.7	11.8	1,125.0	17,200.2
2026 Q1	1,602.1	9,676.0	11,278.1	2,422.7	2,574.0	4,996.7	16,274.8	223.3	900.9	40.3	1,164.4	17,439.2
Q2 ^(a)	1,609.3	9,715.4	11,324.7	2,516.1	2,576.2	5,092.3	16,416.9	233.4	916.5	48.1	1,198.1	17,615.0
2026 Feb.	1,598.0	9,615.3	11,213.3	2,435.6	2,574.5	5,010.2	16,223.5	206.9	884.1	19.0	1,109.9	17,333.4
Mar.	1,602.1	9,676.0	11,278.1	2,422.7	2,574.0	4,996.7	16,274.8	223.3	900.9	40.3	1,164.4	17,439.2
Apr.	1,602.9	9,676.0	11,278.9	2,445.6	2,579.5	5,025.1	16,304.0	200.8	900.7	44.0	1,145.4	17,449.4
May	1,606.4	9,690.1	11,296.5	2,472.7	2,580.6	5,053.3	16,349.8	213.3	911.4	48.7	1,173.5	17,523.3
June	1,609.3	9,715.4	11,324.7	2,516.1	2,576.2	5,092.3	16,416.9	233.4	916.5	48.1	1,198.1	17,615.0
July ^(a)	1,612.7	9,680.1	11,292.8	2,569.4	2,574.2	5,143.6	16,436.4	220.0	907.0	50.6	1,177.5	17,614.0
Transactions												
2023	-5.3	-967.1	-972.4	927.2	-104.0	823.2	-149.2	39.8	94.7	22.2	156.7	7.6
2024	21.2	178.3	199.5	205.5	6.8	212.3	411.7	75.6	131.5	-36.4	170.7	582.4
2025	33.0	475.1	508.1	-123.3	101.4	-21.9	486.2	8.9	-5.2	-13.3	-9.6	476.6
2025 Q3	11.0	84.3	95.2	-52.6	29.2	-23.4	71.9	1.4	1.4	-13.3	-10.5	61.4
Q4	12.6	139.9	152.6	56.6	21.1	77.7	230.3	-0.3	-34.2	2.2	-32.3	198.0
2026 Q1	7.0	89.9	96.9	-18.4	8.7	-9.7	87.2	-8.4	43.2	29.3	64.1	151.3
Q2 ^(a)	7.2	24.2	31.4	92.1	2.2	94.3	125.7	13.1	12.6	1.7	27.4	153.1
2026 Feb.	1.0	13.6	14.6	23.5	5.2	28.7	43.3	-24.4	24.8	-19.0	-18.6	24.7
Mar.	4.1	53.3	57.4	-16.4	-0.7	-17.1	40.3	15.3	16.1	22.4	53.8	94.1
Apr.	0.8	-6.1	-5.3	25.0	5.6	30.6	25.3	-21.8	-1.4	0.9	-22.4	3.0
May	3.5	11.1	14.6	26.5	1.1	27.7	42.2	12.4	9.9	2.1	24.4	66.6
June	2.9	19.3	22.1	40.6	-4.5	36.0	58.2	22.5	4.1	-1.3	25.3	83.5
July ^(a)	3.5	-33.5	-30.0	54.3	-2.0	52.3	22.3	-13.2	-10.3	2.0	-21.5	0.8
Growth rates												
2023	-0.3	-9.9	-8.6	67.2	-4.1	20.9	-1.0	32.6	14.6	42.3	19.1	0.0
2024	1.4	2.0	1.9	8.9	0.3	4.5	2.7	41.6	17.6	-54.4	17.2	3.6
2025	2.1	5.3	4.8	-4.9	4.1	-0.4	3.1	3.6	-0.6	-52.4	-0.8	2.8
2025 Q3	2.1	5.5	5.0	-8.4	4.5	-2.1	2.7	11.2	7.0	-72.8	4.3	2.8
Q4	2.1	5.3	4.8	-4.9	4.1	-0.4	3.1	3.6	-0.6	-52.4	-0.8	2.8
2026 Q1	2.3	5.1	4.7	-3.6	3.4	-0.1	3.2	4.0	3.5	26.8	4.1	3.2
Q2 ^(a)	2.4	3.6	3.5	3.2	2.4	2.8	3.3	2.4	2.7	90.3	4.4	3.3
2026 Feb.	2.0	5.1	4.6	-3.4	3.8	0.2	3.2	-10.4	0.5	-26.1	-2.4	2.8
Mar.	2.3	5.1	4.7	-3.6	3.4	-0.1	3.2	4.0	3.5	26.8	4.1	3.2
Apr.	2.3	4.2	3.9	-1.7	3.3	0.8	2.9	-11.7	3.3	31.2	0.9	2.8
May	2.4	3.9	3.7	-0.2	3.0	1.4	3.0	-3.1	3.4	45.1	3.2	3.0
June	2.4	3.6	3.5	3.2	2.4	2.8	3.3	2.4	2.7	90.3	4.4	3.3
July ^(a)	2.4	3.3	3.1	5.6	2.0	3.8	3.3	2.8	2.1	91.2	4.2	3.4

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 ¹²⁾	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													
2023	3,318.2	2,403.6	772.2	130.9	11.6	8,406.5	5,105.8	1,014.1	2,285.3	1.3	1,258.9	226.7	542.4
2024	3,417.1	2,479.2	793.5	133.3	11.1	8,734.0	5,188.5	1,255.1	2,289.0	1.3	1,359.9	231.6	548.3
2025	3,505.8	2,575.3	774.3	150.4	5.9	8,989.8	5,472.0	1,136.3	2,380.2	1.3	1,472.1	224.2	553.2
2025 Q3	3,468.6	2,538.4	778.4	145.7	6.0	8,908.2	5,405.8	1,138.3	2,363.0	1.1	1,335.8	229.4	537.2
Q4	3,505.8	2,575.3	774.3	150.4	5.9	8,989.8	5,472.0	1,136.3	2,380.2	1.3	1,472.1	224.2	553.2
2026 Q1	3,568.1	2,626.1	786.5	152.4	3.1	9,103.9	5,566.9	1,150.9	2,385.4	0.7	1,425.4	244.0	554.5
Q2 ^(p)	3,642.9	2,641.0	842.4	153.3	6.2	9,148.7	5,590.0	1,171.8	2,385.9	1.0	1,437.2	242.9	569.4
2026 Feb.	3,557.7	2,610.2	790.3	152.5	4.6	9,087.2	5,553.7	1,147.8	2,384.9	0.9	1,376.6	244.2	566.6
Mar.	3,568.1	2,626.1	786.5	152.4	3.1	9,103.9	5,566.9	1,150.9	2,385.4	0.7	1,425.4	244.0	554.5
Apr.	3,572.1	2,612.7	800.6	153.6	5.3	9,138.5	5,587.2	1,159.6	2,390.9	0.8	1,400.8	237.1	553.3
May	3,606.9	2,623.7	823.4	153.8	6.0	9,145.2	5,589.4	1,164.9	2,389.9	0.9	1,387.4	245.0	572.3
June	3,642.9	2,641.0	842.4	153.3	6.2	9,148.7	5,590.0	1,171.8	2,385.9	1.0	1,437.2	242.9	569.4
July ^(p)	3,654.7	2,626.7	869.6	151.7	6.7	9,172.9	5,591.3	1,194.7	2,385.9	0.9	1,397.0	238.3	580.8
Transactions													
2023	-38.3	-313.8	271.4	-1.6	5.6	13.8	-459.5	571.7	-98.9	0.5	-47.7	-2.1	-29.6
2024	89.5	69.8	16.5	3.1	0.2	290.0	48.5	236.1	5.3	0.1	79.6	3.8	3.2
2025	115.8	111.9	-12.3	17.0	-0.8	262.1	294.7	-116.4	83.9	-0.1	86.1	-4.9	3.0
2025 Q3	35.2	32.6	0.2	2.0	0.4	63.4	71.4	-35.9	27.8	0.0	-25.3	-3.8	-7.2
Q4	39.6	38.7	-3.6	4.6	-0.2	81.2	66.4	-2.6	17.2	0.2	86.9	-5.0	14.6
2026 Q1	34.8	26.5	9.0	2.0	-2.8	57.0	52.8	-0.2	5.0	-0.6	-31.7	12.7	-1.0
Q2 ^(p)	74.3	14.8	55.6	0.9	3.1	33.6	12.0	20.8	0.4	0.4	18.3	-1.3	6.6
2026 Feb.	20.5	9.0	11.6	-0.2	0.1	23.4	17.4	2.7	3.3	-0.1	-18.4	4.5	-12.0
Mar.	5.0	11.9	-5.3	-0.1	-1.5	16.7	13.7	2.7	0.5	-0.2	42.6	-0.6	-12.1
Apr.	6.0	-12.1	14.8	1.2	2.2	25.4	10.7	9.1	5.4	0.2	-20.8	-6.6	-1.3
May	35.2	11.7	22.5	0.3	0.7	5.8	1.5	5.2	-0.9	0.1	-8.6	7.8	10.9
June	33.1	15.3	18.3	-0.6	0.2	2.4	-0.1	6.6	-4.1	0.1	47.7	-2.5	-3.0
July ^(p)	12.9	-13.7	27.7	-1.5	0.5	24.6	1.6	23.1	0.0	-0.1	-38.8	-4.5	11.4
Growth rates													
2023	-1.1	-11.5	54.2	-1.2	90.8	0.2	-8.3	129.4	-4.1	64.0	-3.5	-0.9	-5.2
2024	2.7	2.9	2.2	2.4	2.0	3.4	0.9	23.2	0.2	3.7	6.2	1.7	0.6
2025	3.4	4.5	-1.6	12.7	-8.4	3.0	5.7	-9.3	3.7	-4.3	6.1	-2.1	0.5
2025 Q3	3.1	5.5	-5.6	15.4	-9.2	3.2	6.1	-9.4	3.9	-0.5	2.7	0.0	-2.6
Q4	3.4	4.5	-1.6	12.7	-8.4	3.0	5.7	-9.3	3.7	-4.3	6.1	-2.1	0.5
2026 Q1	4.2	5.3	0.1	9.7	-50.6	2.9	5.2	-7.1	3.1	-37.9	3.6	4.6	2.1
Q2 ^(p)	5.3	4.5	7.8	6.6	6.7	2.7	3.8	-1.5	2.2	-6.6	3.4	1.2	2.4
2026 Feb.	3.9	5.2	-1.1	11.9	-37.1	3.0	5.5	-8.0	3.3	-19.1	1.5	4.0	3.3
Mar.	4.2	5.3	0.1	9.7	-50.6	2.9	5.2	-7.1	3.1	-37.9	3.6	4.6	2.1
Apr.	3.8	4.4	1.2	9.4	-24.6	3.0	4.9	-5.1	3.0	-8.4	0.4	-3.5	1.9
May	4.2	4.3	3.0	8.5	3.9	2.8	4.3	-3.6	2.6	-12.9	0.9	3.6	3.3
June	5.3	4.5	7.8	6.6	6.7	2.7	3.8	-1.5	2.2	-6.6	3.4	1.2	2.4
July ^(p)	5.3	3.6	10.8	5.1	11.1	2.6	3.4	0.6	1.8	-4.4	4.1	3.8	3.8

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 Claims on euro area residents ¹⁾

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

	Claims on general government			Claims on other euro area residents								
	Total	Loans	Debt securities	Total	Loans					Debt securities	Equity and non-money market fund investment fund shares	
					Total		To non-financial corporations ²⁾	To households ²⁾	To financial corporations other than MFIs and ICPFs ³⁾			To insurance corporations and pension funds
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Outstanding amounts												
2023	6,297.5	988.8	5,283.4	15,501.0	13,045.4	13,251.0	5,130.8	6,649.1	1,127.6	137.8	1,559.1	896.5
2024	6,251.2	986.9	5,238.4	15,788.1	13,258.0	13,502.0	5,189.5	6,678.6	1,250.9	139.0	1,578.8	951.2
2025	6,294.6	1,020.5	5,247.9	16,247.8	13,630.3	13,903.7	5,294.8	6,853.2	1,334.8	147.4	1,572.2	1,045.3
2025 Q3	6,287.7	1,017.1	5,244.5	16,020.7	13,447.1	13,719.9	5,243.5	6,808.9	1,258.7	136.1	1,567.0	1,006.6
Q4	6,294.6	1,020.5	5,247.9	16,247.8	13,630.3	13,903.7	5,294.8	6,853.2	1,334.8	147.4	1,572.2	1,045.3
2026 Q1	6,307.8	1,047.9	5,233.6	16,420.8	13,798.8	14,069.7	5,357.1	6,932.2	1,357.1	152.4	1,571.8	1,050.2
Q2 ^(a)	6,309.0	1,055.4	5,227.3	16,551.7	13,946.8	14,220.0	5,430.9	6,971.6	1,393.4	150.9	1,524.1	1,080.8
2026 Feb.	6,327.9	1,045.0	5,256.7	16,393.4	13,744.2	14,007.8	5,335.7	6,918.8	1,337.1	152.5	1,585.6	1,063.6
Mar.	6,307.8	1,047.9	5,233.6	16,420.8	13,798.8	14,069.7	5,357.1	6,932.2	1,357.1	152.4	1,571.8	1,050.2
Apr.	6,271.1	1,049.0	5,195.8	16,404.2	13,820.5	14,092.4	5,380.5	6,938.0	1,353.8	148.1	1,529.2	1,054.5
May	6,306.2	1,049.2	5,230.7	16,478.4	13,886.0	14,159.6	5,405.0	6,956.2	1,375.3	149.4	1,530.7	1,061.7
June	6,309.0	1,055.4	5,227.3	16,551.7	13,946.8	14,220.0	5,430.9	6,971.6	1,393.4	150.9	1,524.1	1,080.8
July ^(a)	6,248.9	1,059.0	5,163.3	16,609.3	13,996.1	14,264.7	5,456.3	6,989.9	1,392.2	157.6	1,528.4	1,084.7
Transactions												
2023	-161.9	-17.3	-144.9	51.0	23.2	73.3	-6.5	8.5	29.5	-8.3	-17.1	44.9
2024	-63.7	-1.2	-62.9	286.9	228.9	274.3	76.6	45.2	106.2	0.9	10.9	47.1
2025	49.8	33.4	16.0	455.6	406.1	440.4	144.4	187.4	65.5	8.7	-4.5	54.0
2025 Q3	19.1	8.3	10.7	65.5	45.2	47.5	32.3	44.7	-23.4	-8.4	-6.6	26.9
Q4	10.2	4.7	5.3	182.1	167.1	176.9	57.6	48.4	49.8	11.2	5.9	9.1
2026 Q1	14.5	25.0	-10.5	141.1	136.1	131.4	46.6	56.1	33.0	0.5	0.4	4.6
Q2 ^(a)	-27.0	7.5	-34.5	117.8	161.0	163.4	75.9	54.2	32.3	-1.5	-50.5	7.3
2026 Feb.	-61.3	5.2	-66.5	29.0	36.5	25.8	27.5	20.7	-13.0	1.3	-5.2	-2.3
Mar.	26.4	2.5	24.0	40.7	53.8	61.8	19.8	17.9	16.4	-0.2	-9.7	-3.4
Apr.	-40.6	1.2	-41.8	-7.7	37.3	38.6	22.1	19.1	0.3	-4.2	-42.8	-2.2
May	18.8	-0.6	19.4	70.1	67.2	69.3	26.3	19.0	20.7	1.3	-0.5	3.3
June	-5.1	6.8	-12.0	55.5	56.5	55.5	27.5	16.2	11.3	1.4	-7.2	6.2
July ^(a)	-31.0	3.2	-34.3	67.3	54.4	49.9	24.5	19.6	3.5	6.8	7.1	5.9
Growth rates												
2023	-2.5	-1.7	-2.7	0.3	0.2	0.6	-0.1	0.1	2.7	-5.7	-1.1	5.3
2024	-1.0	-0.1	-1.2	1.9	1.8	2.1	1.5	0.7	9.4	0.7	0.7	5.2
2025	0.8	3.4	0.3	2.9	3.1	3.3	2.8	2.8	5.2	6.3	-0.3	5.6
2025 Q3	0.6	3.8	0.0	2.7	2.7	2.8	2.7	2.5	3.7	2.0	0.1	7.3
Q4	0.8	3.4	0.3	2.9	3.1	3.3	2.8	2.8	5.2	6.3	-0.3	5.6
2026 Q1	0.4	4.9	-0.4	3.1	3.3	3.4	3.1	2.9	5.8	8.1	0.6	4.1
Q2 ^(a)	0.3	4.5	-0.6	3.2	3.8	3.8	4.1	3.0	7.1	1.2	-3.2	4.9
2026 Feb.	0.1	4.4	-0.8	2.9	3.1	3.2	3.0	2.8	4.2	9.2	0.7	4.4
Mar.	0.4	4.9	-0.4	3.1	3.3	3.4	3.1	2.9	5.8	8.1	0.6	4.1
Apr.	-0.4	4.8	-1.4	2.9	3.3	3.4	3.3	2.9	4.9	5.2	-2.3	5.3
May	0.1	3.9	-0.7	3.2	3.7	3.8	3.8	3.0	6.7	5.0	-2.2	5.1
June	0.3	4.5	-0.6	3.2	3.8	3.8	4.1	3.0	7.1	1.2	-3.2	4.9
July ^(a)	-0.5	4.3	-1.4	3.5	4.1	4.1	4.4	3.1	7.7	11.1	-2.7	4.0

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 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total		Loans for consumption	Loans for house purchase	Other loans
	Total	Adjusted loans ⁴⁾				Total	Adjusted loans ⁴⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2023	5,130.8	5,135.7	915.6	1,089.6	3,125.7	6,649.1	6,867.2	731.1	5,229.1	688.9
2024	5,189.5	5,200.3	930.7	1,097.9	3,160.9	6,678.6	6,929.4	744.8	5,255.6	678.2
2025	5,294.8	5,324.3	949.8	1,122.1	3,222.9	6,853.2	7,111.6	777.2	5,403.4	672.7
2025 Q3	5,243.5	5,281.7	926.6	1,126.6	3,190.3	6,808.9	7,061.1	767.3	5,369.2	672.4
Q4	5,294.8	5,324.3	949.8	1,122.1	3,222.9	6,853.2	7,111.6	777.2	5,403.4	672.7
2026 Q1	5,357.1	5,383.6	966.3	1,142.1	3,248.6	6,932.2	7,188.0	796.4	5,465.3	670.4
Q2 ^(a)	5,430.9	5,466.1	983.5	1,160.1	3,287.2	6,971.6	7,224.5	803.9	5,507.7	660.0
2026 Feb.	5,335.7	5,356.7	952.9	1,129.9	3,253.0	6,918.8	7,175.0	791.7	5,453.9	673.3
Mar.	5,357.1	5,383.6	966.3	1,142.1	3,248.6	6,932.2	7,188.0	796.4	5,465.3	670.4
Apr.	5,380.5	5,409.1	969.6	1,148.5	3,262.5	6,938.0	7,191.2	798.5	5,480.7	658.8
May	5,405.0	5,442.4	980.5	1,157.6	3,266.9	6,956.2	7,207.4	802.0	5,496.9	657.3
June	5,430.9	5,466.1	983.5	1,160.1	3,287.2	6,971.6	7,224.5	803.9	5,507.7	660.0
July ^(a)	5,456.3	5,489.7	993.6	1,170.2	3,292.5	6,989.9	7,240.8	807.9	5,521.8	660.2
Transactions										
2023	-6.5	23.7	-44.8	10.5	27.8	8.5	26.8	19.1	10.3	-20.9
2024	76.6	88.0	21.8	14.7	40.1	45.2	77.6	26.6	28.3	-9.7
2025	144.4	156.7	31.5	35.6	77.4	187.4	205.0	38.8	148.3	0.3
2025 Q3	32.3	33.6	-1.5	11.6	22.2	44.7	46.8	11.2	36.3	-2.8
Q4	57.6	49.4	26.0	-4.0	35.6	48.4	61.7	12.0	34.5	2.0
2026 Q1	46.6	43.7	10.8	19.8	16.0	56.1	52.5	9.4	45.8	0.9
Q2 ^(a)	75.9	84.4	18.3	19.7	38.0	54.2	51.2	9.5	43.0	1.8
2026 Feb.	27.5	17.1	3.7	7.0	16.9	20.7	18.9	2.6	17.8	0.3
Mar.	19.8	27.0	13.1	12.4	-5.7	17.9	17.2	5.4	12.0	0.5
Apr.	22.1	23.1	4.3	7.3	10.5	19.1	17.1	3.3	15.7	0.1
May	26.3	34.5	11.7	8.7	5.9	19.0	17.2	4.0	16.4	-1.4
June	27.5	26.8	2.3	3.6	21.6	16.2	16.9	2.2	10.9	3.1
July ^(a)	24.5	22.4	9.0	10.2	5.3	19.6	17.0	4.5	14.4	0.7
Growth rates										
2023	-0.1	0.5	-4.6	1.0	0.9	0.1	0.4	2.7	0.2	-2.9
2024	1.5	1.7	2.4	1.4	1.3	0.7	1.1	3.7	0.5	-1.4
2025	2.8	3.0	3.4	3.3	2.5	2.8	3.0	5.2	2.8	0.0
2025 Q3	2.7	2.9	2.9	4.5	2.1	2.5	2.6	5.0	2.5	-0.1
Q4	2.8	3.0	3.4	3.3	2.5	2.8	3.0	5.2	2.8	0.0
2026 Q1	3.1	3.2	4.8	3.2	2.6	2.9	3.0	5.3	2.9	0.2
Q2 ^(a)	4.1	4.0	5.8	4.2	3.5	3.0	3.0	5.5	3.0	0.3
2026 Feb.	3.0	3.0	3.5	3.1	2.8	2.8	3.0	5.1	2.8	0.1
Mar.	3.1	3.2	4.8	3.2	2.6	2.9	3.0	5.3	2.9	0.2
Apr.	3.3	3.4	4.7	4.0	2.7	2.9	3.0	5.3	2.9	0.2
May	3.8	4.0	6.2	4.7	2.8	3.0	3.0	5.6	3.0	0.0
June	4.1	4.0	5.8	4.2	3.5	3.0	3.0	5.5	3.0	0.3
July ^(a)	4.4	4.4	7.3	4.8	3.5	3.1	3.1	5.7	3.0	0.7

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			
	Liabilities to central government ²⁾	Longer-term liabilities to other euro area residents					Net external assets	Other		
		Total	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Debt securities with a maturity of over 2 years	Capital and reserves		Total	Repos with central counterparties ³⁾	Reverse repos to central counterparties ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2023	477.8	7,338.3	1,827.0	90.5	2,415.1	3,005.6	1,853.9	263.3	152.1	152.6
2024	396.8	7,851.0	1,842.3	117.2	2,590.7	3,300.8	2,664.0	308.8	140.4	136.0
2025	399.1	8,372.4	1,872.6	131.7	2,621.6	3,746.5	3,240.9	188.4	324.1	235.1
2025 Q3	430.8	8,092.8	1,842.7	132.5	2,589.9	3,527.6	3,052.7	151.5	168.3	168.2
Q4	399.1	8,372.4	1,872.6	131.7	2,621.6	3,746.5	3,240.9	188.4	324.1	235.1
2026 Q1	427.7	8,549.2	1,890.8	133.2	2,652.3	3,873.0	3,529.8	157.8	396.2	257.3
Q2 ^(a)	402.1	8,501.2	1,858.2	136.2	2,733.5	3,773.2	3,508.4	149.2	460.8	289.0
2026 Feb.	426.9	8,697.6	1,884.9	132.1	2,626.2	4,054.4	3,616.7	119.9	405.2	255.9
Mar.	427.7	8,549.2	1,890.8	133.2	2,652.3	3,873.0	3,529.8	157.8	396.2	257.3
Apr.	426.1	8,517.0	1,849.9	132.9	2,669.3	3,864.9	3,519.0	198.3	386.7	277.0
May	430.8	8,559.9	1,853.4	134.9	2,702.4	3,869.3	3,556.8	172.7	417.1	272.8
June	402.1	8,501.2	1,858.2	136.2	2,733.5	3,773.2	3,508.4	149.2	460.8	289.0
July ^(a)	400.2	8,500.5	1,863.1	137.2	2,750.6	3,749.7	3,497.8	158.7	457.4	270.0
Transactions										
2023	-199.0	325.0	24.9	40.2	227.5	32.5	436.9	-192.4	17.1	9.0
2024	-80.6	279.4	15.2	26.7	164.7	72.8	530.5	27.5	-11.7	-16.7
2025	2.3	193.3	33.2	16.3	104.9	38.8	297.5	-130.7	8.6	29.2
2025 Q3	19.2	38.1	9.2	3.6	29.1	-3.8	63.6	-29.6	-9.6	2.3
Q4	-32.2	108.8	24.0	-0.8	32.9	52.7	83.7	-1.4	-19.3	-3.0
2026 Q1	19.0	45.6	14.3	1.3	21.9	8.1	141.6	-81.2	70.8	21.0
Q2 ^(a)	-25.6	73.9	-33.0	3.0	74.8	29.1	96.4	14.1	64.5	34.6
2026 Feb.	-55.2	31.9	0.9	0.6	8.4	22.1	24.3	9.5	3.9	6.1
Mar.	0.8	28.8	4.0	1.0	10.5	13.2	57.5	-1.0	-9.0	1.4
Apr.	-1.7	-14.2	-39.2	-0.3	25.2	0.1	-13.1	48.6	-9.5	22.5
May	4.8	51.3	3.2	2.0	31.9	14.3	46.5	-12.7	30.4	-4.2
June	-28.7	36.8	3.1	1.3	17.7	14.7	63.0	-21.7	43.6	16.2
July ^(a)	-2.0	35.1	5.5	1.0	22.7	5.8	-7.8	5.5	-3.3	-19.0
Growth rates										
2023	-29.5	4.7	1.4	80.3	10.7	1.1	-	-	12.4	6.0
2024	-16.9	3.8	0.8	29.5	6.9	2.2	-	-	-7.7	-10.9
2025	0.6	2.4	1.8	14.0	4.1	1.0	-	-	31.4	26.4
2025 Q3	6.1	2.1	0.8	17.9	3.3	1.5	-	-	-9.0	-10.7
Q4	0.6	2.4	1.8	14.0	4.1	1.0	-	-	31.4	26.4
2026 Q1	7.7	2.9	2.8	9.9	4.6	1.3	-	-	23.0	16.1
Q2 ^(a)	-4.4	3.2	0.8	5.5	6.2	2.2	-	-	47.0	28.1
2026 Feb.	0.2	2.5	2.4	11.3	4.2	1.0	-	-	17.3	16.6
Mar.	7.7	2.9	2.8	9.9	4.6	1.3	-	-	23.0	16.1
Apr.	-3.6	2.8	0.7	7.7	5.8	1.5	-	-	12.8	17.4
May	-6.7	3.0	0.9	7.2	5.9	1.8	-	-	30.5	12.9
June	-4.4	3.2	0.8	5.5	6.2	2.2	-	-	47.0	28.1
July ^(a)	-1.5	3.5	1.0	3.9	6.7	2.5	-	-	49.6	20.4

Sources: ECB.

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

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

3) Not adjusted for seasonal effects.

6 Fiscal developments

6.1 Deficit/surplus

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

	Deficit (-)/surplus (+)					Memo item:
	Total	Central government	State government	Local government	Social security funds	Primary deficit (-)/surplus (+)
	1	2	3	4	5	6
2022	-3.4	-3.7	0.0	0.0	0.3	-1.7
2023	-3.5	-3.5	-0.2	-0.2	0.4	-1.8
2024	-3.0	-2.6	-0.2	-0.3	0.1	-1.2
2025	-2.9	-2.6	-0.2	-0.3	0.2	-1.0
2025 Q2	-2.9	.	.	.	.	-1.0
Q3	-3.0	.	.	.	.	-1.1
Q4	-3.0	.	.	.	.	-1.1
2026 Q1	-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
2022	46.4	45.7	13.2	12.9	14.5	0.8	49.8	44.6	9.8	5.9	1.7	22.3	5.2
2023	45.8	44.9	13.1	12.4	14.4	0.9	49.3	43.9	9.8	5.9	1.7	22.2	5.3
2024	46.3	45.5	13.3	12.4	14.7	0.8	49.4	44.4	10.0	6.0	1.9	22.7	5.0
2025	46.8	46.0	13.3	12.4	15.1	0.8	49.7	44.6	10.1	5.9	1.9	22.9	5.1
2025 Q2	46.7	45.8	13.3	12.4	14.9	0.8	49.6	44.6	10.0	5.9	1.9	22.9	5.0
Q3	46.7	46.0	13.3	12.5	15.0	0.8	49.7	44.7	10.0	6.0	1.9	22.9	5.1
Q4	47.0	46.1	13.4	12.5	15.1	0.8	49.9	44.8	10.1	6.0	1.9	23.0	5.1
2026 Q1	47.0	46.2	13.4	12.5	15.2	0.8	50.1	44.9	10.1	6.0	1.9	23.1	5.2

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
2022	88.9	2.6	13.1	4.8	52.1	39.2	36.8	8.6	80.3	15.9	28.1	44.9	88.0	0.9
2023	86.5	2.4	12.1	4.6	48.9	35.5	37.6	7.7	78.8	14.8	27.8	43.9	85.7	0.8
2024	86.6	2.1	11.7	4.8	46.5	33.5	40.1	7.7	78.9	14.3	28.0	44.2	85.8	0.8
2025	87.4	2.1	11.8	4.6	44.4	31.3	43.0	7.6	79.8	14.6	28.2	44.6	86.7	0.7
2025 Q2	87.8	2.2	11.6	73.9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Q3	88.2	2.2	11.7	74.2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Q4	87.7	2.1	11.8	73.7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2026 Q1	88.9	2.3	11.7	74.9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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
2022	-4.5	1.7	-0.1	-0.2	-0.6	0.3	0.1	0.1	0.6	-0.5	-6.1	2.7
2023	-2.4	1.8	-0.3	-0.4	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.6	-0.5	-3.8	2.6
2024	0.0	1.2	0.3	0.0	-0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	-1.4	3.1
2025	0.9	1.0	1.2	0.7	0.4	0.0	0.2	0.2	0.3	0.2	-1.4	3.8
2025 Q2	0.5	1.0	0.8	0.6	0.3	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.1	-1.3	3.5
Q3	1.0	1.1	1.0	0.6	0.4	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	-1.2	3.8
Q4	1.1	1.1	1.2	0.7	0.4	0.0	0.2	0.2	0.3	0.2	-1.2	3.9
2026 Q1	1.7	1.2	1.5	0.9	0.4	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	-1.1	4.3

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
2023	12.7	11.4	4.1	1.3	0.3	8.1	2.0	1.2	1.9	2.0	1.6	3.6	2.0
2024	12.3	10.9	4.0	1.4	0.4	8.2	2.1	1.3	1.9	2.2	1.9	3.5	2.9
2025	12.5	11.1	3.9	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.5	2.3	1.7	2.8	2.5
2025 Q3	12.7	11.2	3.5	1.4	0.4	8.2	2.2	1.3	1.5	2.2	1.9	2.9	2.6
Q4	12.5	11.1	3.9	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.5	2.3	1.7	2.8	2.5
2026 Q1	12.6	11.1	4.1	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.6	2.3	1.6	2.8	2.4
Q2	12.7	11.1	3.8	1.6	0.4	8.2	2.2	1.3	1.6	2.3	1.6	2.8	2.2
2026 Feb.	12.7	11.2	4.2	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.5	2.3	1.6	2.8	2.4
Mar.	12.6	11.1	4.1	1.5	0.4	8.2	2.2	1.2	1.6	2.3	1.6	2.8	2.4
Apr.	12.4	10.8	3.7	1.5	0.4	8.3	2.2	1.2	1.5	2.3	1.6	2.8	2.3
May	12.4	10.8	3.5	1.6	0.4	8.3	2.2	1.3	1.7	2.3	1.6	2.8	2.3
June	12.7	11.1	3.8	1.6	0.4	8.2	2.2	1.3	1.6	2.3	1.6	2.8	2.2
July	12.7	11.1	3.7	1.6	0.4	8.2	2.3	1.3	1.7	2.4	1.6	2.9	2.3

Source: ECB.

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

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

3) Residual maturity at the end of the period.

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

6 Fiscal developments

6.6 Fiscal developments in euro area countries

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

	Belgium	Bulgaria	Germany	Estonia	Ireland	Greece	Spain	France	Croatia	Italy	Cyprus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Government deficit (-)/surplus (+)											
2022	-3.5	-2.9	-1.9	-0.9	1.6	-2.6	-4.6	-4.7	0.0	-8.1	2.7
2023	-4.1	-2.0	-2.5	-2.7	1.4	-1.4	-3.3	-5.4	-1.1	-7.1	1.7
2024	-4.4	-3.0	-2.7	-1.1	4.1	1.3	-3.2	-5.8	-2.3	-3.4	4.1
2025	-5.2	-3.5	-2.7	-2.0	1.8	1.7	-2.4	-5.1	-3.0	-3.1	3.4
2025 Q2	-4.7	-3.4	-2.2	-1.5	3.9	2.1	-3.3	-5.6	-2.9	-3.2	3.9
Q3	-5.0	-2.7	-2.2	-1.5	1.2	2.5	-3.0	-5.5	-2.8	-3.3	3.4
Q4	-5.2	-3.5	-2.8	-2.0	1.9	1.7	-2.4	-5.1	-3.1	-3.1	3.4
2026 Q1	-5.2	-4.6	-3.1	-1.8	2.0	1.5	-2.4	-5.1	-3.2	-3.0	3.3
Government debt											
2022	103.3	22.5	64.4	19.2	43.0	177.8	109.3	111.4	68.5	138.4	80.1
2023	102.5	22.9	62.3	20.2	41.8	164.3	105.2	109.5	60.9	133.9	71.1
2024	103.9	23.8	62.2	23.5	38.3	154.2	101.6	112.6	57.4	134.7	62.7
2025	107.9	29.9	63.5	24.1	32.9	146.1	100.7	115.6	56.3	137.1	55.0
2025 Q2	106.2	26.3	62.3	23.2	34.4	152.0	103.4	115.4	57.4	138.1	61.1
Q3	107.1	28.4	63.0	22.8	34.5	149.8	103.1	117.3	57.1	137.5	60.3
Q4	107.9	29.9	63.5	24.1	34.8	146.1	100.7	115.7	56.3	137.1	55.0
2026 Q1	109.1	28.5	64.4	25.2	37.0	143.5	101.6	117.6	58.4	138.9	54.6

	Latvia	Lithuania	Luxembourg	Malta	Netherlands	Austria	Portugal	Slovenia	Slovakia	Finland
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Government deficit (-)/surplus (+)										
2022	-4.9	-0.7	0.2	-5.3	0.0	-3.4	-0.3	-3.0	-1.6	-0.2
2023	-2.3	-0.7	-0.7	-4.4	-0.4	-2.6	1.1	-2.6	-5.3	-2.9
2024	-1.8	-1.3	0.9	-3.4	-0.7	-4.6	0.6	-0.9	-5.3	-4.4
2025	-2.5	-1.8	-2.0	-2.2	-1.6	-4.2	0.7	-2.5	-4.5	-3.4
2025 Q2	-2.0	-1.8	-0.2	-4.3	-1.4	-5.0	0.7	-1.7	-4.8	-4.0
Q3	-2.6	-1.8	-0.8	-4.2	-1.5	-4.7	0.2	-1.5	-4.6	-3.8
Q4	-2.5	-1.8	-1.8	-2.2	-1.6	-4.2	0.7	-2.5	-4.5	-3.8
2026 Q1	-2.3	-1.7	-2.4	-3.2	-1.7	-3.9	0.5	-2.7	-4.4	-4.1
Government debt										
2022	44.4	38.3	24.9	50.3	48.4	78.1	111.2	72.8	57.8	74.0
2023	44.4	37.1	24.7	46.9	45.8	77.8	96.9	68.3	55.8	77.0
2024	46.2	38.0	26.3	45.9	43.8	80.0	93.5	66.4	59.7	82.4
2025	46.9	39.5	26.5	46.4	44.4	81.5	89.7	65.7	61.4	88.5
2025 Q2	47.6	39.0	25.0	46.6	43.0	82.0	96.5	69.5	62.9	88.4
Q3	44.8	40.6	27.5	46.4	42.7	83.4	97.4	67.7	62.3	86.7
Q4	46.9	39.5	26.5	46.4	44.7	81.3	89.7	65.7	61.4	88.5
2026 Q1	46.9	42.3	29.2	45.9	43.8	83.3	91.0	64.8	62.5	89.7

Source: Eurostat.

© Euroopan keskuspankki, 2026

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 9.9.2026 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 2363-3565
Luettelonumero QB-01-26-065-FI-N