



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTEME

Communiqué statistique

12 juillet 2021

Statistiques relatives aux émissions de titres dans la zone euro : mai 2021

- Le taux de croissance annuel de l'[encours des titres de créance](#) émis par les résidents de la zone euro a diminué, revenant de 7,0 % en avril 2021 à 5,6 % en mai.
- En ce qui concerne l'[encours des actions cotées](#) émises par les résidents de la zone euro, le taux de croissance annuel est passé de 2,0 % en avril 2021 à 2,3 % en mai.

Titres de créance

En mai 2021, les nouvelles émissions de titres de créance des résidents de la zone euro ont représenté au total 684,8 milliards d'euros. Les remboursements sont ressortis à 598,0 milliards d'euros et les émissions nettes à 86,8 milliards. Le taux de croissance annuel de l'encours des titres de créance émis par les résidents de la zone euro a fléchi, revenant de 7,0 % en avril 2021 à 5,6 % en mai.

[Données relatives aux titres de créance](#)

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu

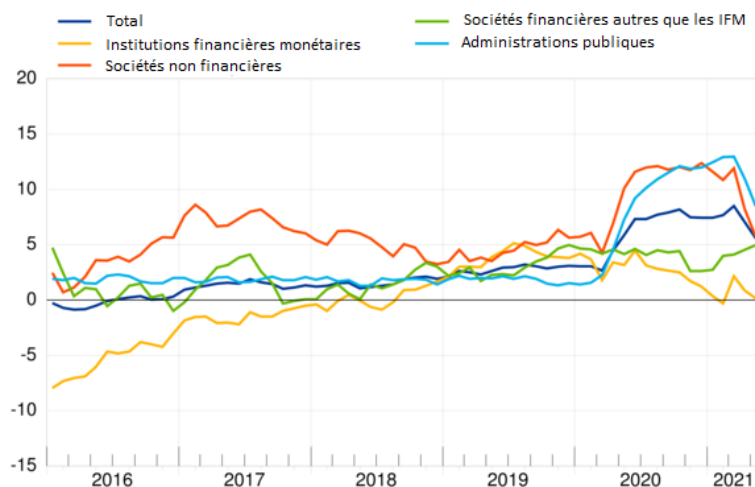
Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

Graphique 1

Titres de créance émis par les résidents de la zone euro

(taux de croissance annuels)



Ventilation par échéances

La variation annuelle de l'encours des titres de créance à court terme est revenue de 6,2 % en avril 2021 à - 3,7 % en mai. Pour les titres de créance à long terme, le taux de croissance annuel a baissé, revenant de 7,1 % en avril 2021 à 6,5 % en mai. Le taux de croissance annuel de l'encours des titres de créance à long terme assortis d'un taux fixe est revenu de 7,4 % en avril 2021 à 6,7 % en mai. Le taux de croissance annuel de l'encours des titres de créance à long terme assortis d'un taux variable est revenu de 2,0 % en avril 2021 à 1,3 % en mai.

[Données relatives à la ventilation par échéances](#)

Ventilation par secteurs

En ce qui concerne la ventilation sectorielle, le taux de croissance annuel de l'encours des titres de créance émis par les sociétés non financières a diminué, revenant de 8,2 % en avril 2021 à 5,7 % en mai. Pour le secteur des institutions financières monétaires (IFM), ce taux est revenu de 0,9 % en avril 2021 à 0,2 % en mai. S'agissant des sociétés financières autres que les IFM, le taux de

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

croissance annuel est passé de 4,5 % en avril 2021 à 5,0 % en mai. En ce qui concerne les administrations publiques, il est revenu de 11,0 % en avril 2021 à 8,4 % en mai.

Le taux de variation annuelle de l'encours des titres de créance à court terme émis par les IFM s'est inscrit en baisse, ressortant à – 9,9 % en mai 2021 après – 7,9 % en avril. La croissance annuelle de l'encours des titres de créance à long terme émis par les IFM s'est établie à 1,5 % en mai après 2,0 % en avril.

[Données relatives à la ventilation par secteurs](#)

Ventilation par devises

S'agissant de la ventilation par devises, le taux de croissance annuel de l'encours des titres de créance libellés en euros s'est inscrit en baisse, pour s'établir à 6,5 % en mai 2021 après 7,9 % en avril. En ce qui concerne les titres de créance émis dans d'autres devises, ce taux est revenu de 1,5 % en avril 2021 à – 0,1 % en mai.

[Données relatives à la ventilation par devises](#)

Actions cotées

En mai 2021, les nouvelles émissions d'actions cotées par les résidents de la zone euro ont représenté au total 20,3 milliards d'euros. Les remboursements sont ressortis à 6,8 milliards d'euros et les émissions nettes à 13,5 milliards. La croissance annuelle de l'encours des actions cotées émises par les résidents de la zone euro (hors effets de valorisation) est passée de 2,0 % en avril 2021 à 2,3 % en mai. Le taux de croissance annuel des actions cotées émises par les sociétés non financières s'est établi à 1,6 % en mai 2021 après 1,5 % en avril. Pour les IFM, le taux correspondant s'est inscrit à 1,4 % en mai 2021, sans changement par rapport à avril. S'agissant des sociétés financières autres que les IFM, ce taux a augmenté, passant de 5,3 % en avril 2021 à 6,1 % en mai.

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

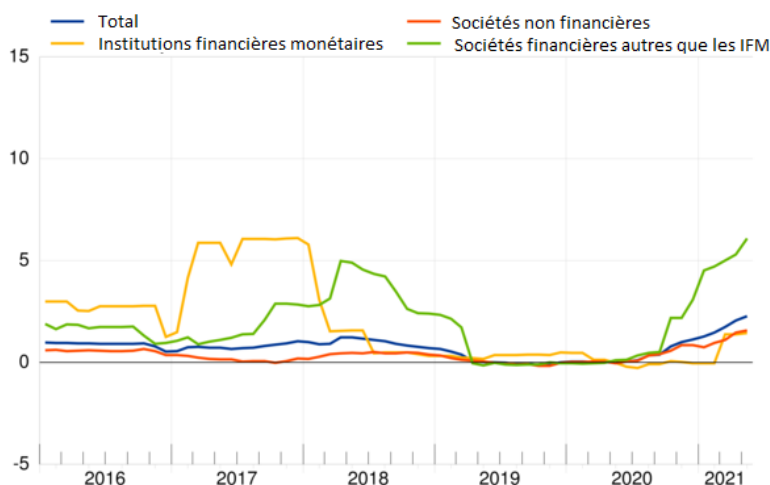
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source

Graphique 2

Actions cotées émises par les résidents de la zone euro

(taux de croissance annuels)



La valeur de marché de l'encours des actions cotées émises par les résidents de la zone euro s'élevait au total à 9 655,7 milliards d'euros à fin mai 2021. Par rapport aux 7 273,2 milliards d'euros recensés à fin mai 2020, la valeur du stock d'actions cotées a enregistré une hausse annuelle de 32,8 % en mai 2021, contre 35,8 % en avril.

[Données relatives aux actions cotées](#)

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

Notes :

- Sauf indication contraire, les données présentées sont brutes. Outre les évolutions pour mai 2021, le présent communiqué statistique contient des révisions mineures des données relatives aux périodes précédentes. Les taux de croissance annuels étant calculés sur la base des transactions financières qui interviennent lorsqu'une entité institutionnelle contracte ou rembourse des engagements, ils ne sont pas affectés par les effets de toute autre modification ne résultant pas d'opérations.
- Les liens hypertexte présents dans le corps du texte du communiqué et dans les tableaux en annexe renvoient à des données susceptibles de varier avec les nouvelles publications en raison des révisions. Les chiffres figurant dans les tableaux en annexe correspondent à une photographie des données au moment de la présente publication.

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

- Le prochain communiqué statistique relatif aux émissions de titres dans la zone euro sera publié le 11 août 2021.

Table 1: Debt securities issued by euro area residents, by currency and original maturity ¹⁾
(EUR billions; nominal values)

	Amounts outstanding	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues ³⁾	Amounts outstanding	Gross issues	Redemptions	Net issues ³⁾	Amounts outstanding	Gross issues	Redemptions	Net issues	Annual growth rates of outstanding amounts ⁵⁾											
	May 2020		June 2020 - May 2021 ⁴⁾			Apr. 2021				May 2021				2019	2020	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2020 Dec.	2021 Jan.	2021 Feb.	2021 Mar.	2021 Apr.	2021 May
	Total	18,474.0	334.2	723.5	638.0	85.4	19,270.9	729.8	694.8	35.0	19,362.4	684.8	598.0	86.8	2.7	5.9	5.1	7.6	7.8	7.7	7.4	7.4	7.7	8.5	7.0
of which in euro	15,907.4	309.4	511.8	426.1	85.7	16,744.8	510.8	456.4	54.4	16,860.7	491.8	389.2	102.6	3.3	6.8	5.9	8.9	9.2	9.2	9.0	9.0	9.2	9.7	7.9	6.5
in other currencies	2,566.6	24.9	211.6	211.9	-0.3	2,526.0	219.0	238.4	-19.4	2,501.7	193.0	208.8	-15.8	-0.5	0.5	0.4	0.0	-0.5	-1.1	-1.8	-1.8	-1.2	1.1	1.5	-0.1
Short-term	1,596.0	125.4	431.1	436.1	-4.9	1,557.6	413.5	428.2	-14.7	1,530.7	408.7	434.0	-25.3	1.8	15.4	13.7	22.1	20.4	14.8	18.8	15.5	12.3	14.9	6.2	-3.7
of which in euro	1,130.4	108.5	257.8	263.5	-5.7	1,075.6	237.2	236.0	1.2	1,068.0	246.2	254.3	-8.1	3.6	17.9	15.5	28.9	27.2	20.5	26.7	22.3	17.5	17.0	4.7	-6.1
in other currencies	465.6	16.8	173.4	172.6	0.8	482.0	176.3	192.2	-15.9	462.8	162.6	179.8	-17.2	-2.1	10.4	10.1	7.9	7.1	4.3	4.0	3.0	2.5	11.1	9.9	2.3
Long-term ²⁾	16,878.0	208.9	292.3	202.0	90.3	17,713.2	316.3	266.6	49.7	17,831.6	276.1	164.0	112.1	2.8	5.1	4.4	6.3	6.7	7.1	6.5	6.7	7.3	7.9	7.1	6.5
of which in euro	14,776.9	200.8	254.1	162.6	91.4	15,669.2	273.6	220.4	53.2	15,792.7	245.7	134.9	110.7	3.3	6.1	5.3	7.5	8.0	8.5	8.0	8.2	8.7	9.3	8.2	7.4
in other currencies	2,101.0	8.0	38.3	39.4	-1.1	2,044.0	42.7	46.2	-3.5	2,038.9	30.4	29.0	1.4	-0.1	-1.5	-1.5	-1.6	-2.2	-2.3	-3.0	-2.9	-2.0	-1.1	-0.3	-0.6
of which fixed rate in euro	13,046.5	176.4	204.8	131.8	73.0	13,710.8	233.3	198.9	34.4	13,822.9	194.2	85.6	108.6	3.5	5.8	5.3	7.2	7.4	7.8	7.3	7.5	8.0	8.5	7.4	6.7
in other currencies	11,502.6	169.6	177.1	103.5	73.6	12,236.2	204.1	164.2	39.9	12,352.2	171.7	68.4	103.3	4.2	7.1	6.5	8.7	9.0	9.4	9.0	9.2	9.5	9.9	8.4	7.7
of which variable rate in euro	3,091.1	24.5	53.4	50.0	3.4	3,097.1	50.6	46.9	3.7	3,103.3	47.1	42.9	4.2	-2.4	-1.0	-1.6	0.0	-0.2	0.6	-0.3	0.0	1.1	1.6	2.0	1.3
in other currencies	2,710.0	27.4	48.2	42.9	5.4	2,739.3	43.8	41.8	1.9	2,749.0	42.7	34.5	8.2	-2.3	-0.6	-1.3	0.4	0.4	1.4	0.4	0.8	1.9	2.7	3.2	2.4
in other currencies	381.0	-2.9	5.1	7.2	-2.0	357.8	6.9	5.0	1.8	354.3	4.4	8.4	-4.0	-2.9	-4.3	-3.6	-3.2	-5.0	-5.5	-5.0	-6.3	-4.8	-6.2	-6.2	-6.6

Source: ECB securities issues statistics.

- 1) "Short-term" debt securities comprise securities that have an original maturity of one year or less, even if they are issued under longer-term facilities. Debt securities with a longer original maturity, with optional maturity dates, the latest of which is more than one year away, the latest of which is more than one year away, or with indefinite maturity dates are classified as "long-term".
- 2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.
- 3) As a full breakdown of net issues into gross issues and redemptions may not always be available for the period before November 2016, the difference between aggregated gross issues and redemptions may deviate from the aggregated net issues.
- 4) Monthly averages of the transactions during this period.
- 5) Annual growth rates are based on financial transactions that occur when an institutional unit incurs or redeems liabilities. The annual growth rates therefore exclude the impact of reclassifications, revaluations, exchange rate variations and any other changes which do not arise from transactions.

Table 2: Debt securities issued by euro area residents in all currencies, by issuing sector ¹⁾ and maturity ²⁾
(EUR billions; nominal values)

	Amounts outstanding	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues ³⁾	Amounts outstanding	Gross issues	Redemptions	Net issues ³⁾	Amounts outstanding	Gross issues	Redemptions	Net issues	Annual growth rates of outstanding amounts ⁵⁾																															
														May 2020					June 2020 - May 2021 ⁴⁾					Apr. 2021					May 2021					2019	2020	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2020 Dec.	2021 Jan.	2021 Feb.	2021 Mar.	2021 Apr.	2021 May
Total	18,474.0	334.2	723.5	638.0	85.4	19,270.9	729.8	694.8	35.0	19,362.4	684.8	598.0	86.8	2.7	5.9	5.1	7.6	7.8	7.7	7.4	7.4	7.7	8.5	7.0	5.6																				
MFIs	4,465.2	18.3	254.3	253.7	0.6	4,426.0	244.2	238.5	5.8	4,407.6	232.9	245.6	-12.7	3.7	3.0	3.2	3.2	2.1	0.6	1.2	0.3	-0.3	2.2	0.9	0.2																				
Short-term	521.9	-0.3	193.2	197.4	-4.3	473.6	180.0	185.3	-5.3	462.0	186.6	196.9	-10.4	5.1	-5.3	-6.3	-9.8	-12.0	-15.6	-14.9	-14.8	-18.9	-10.8	-7.9	-9.9																				
Long-term	3,943.3	18.7	61.1	56.3	4.8	3,952.4	64.2	53.2	11.0	3,945.5	46.4	48.7	-2.3	3.5	4.3	4.7	5.2	4.2	3.0	3.5	2.7	2.6	4.0	2.0	1.5																				
of which																																													
Fixed rate	2,910.1	18.4	41.3	35.6	5.7	2,929.0	50.6	34.5	16.2	2,919.5	26.0	31.7	-5.7	6.1	7.1	7.8	7.8	6.5	4.7	5.7	4.6	4.0	5.1	3.2	2.4																				
Variable rate	904.7	0.0	15.8	17.1	-1.3	892.6	8.7	14.2	-5.5	896.9	17.0	14.0	2.9	-2.2	-2.5	-2.3	-0.7	-1.7	-2.0	-2.4	-2.9	-2.1	0.7	-2.1	-1.8																				
Non-MFI corporations	5,135.0	61.1	187.7	166.7	21.0	4,935.4	173.1	168.0	5.1	4,970.8	180.0	141.5	38.5	3.4	5.7	5.5	6.5	5.9	5.7	5.3	5.3	5.9	6.3	5.6	5.2																				
of which																																													
Financial corporations other than MFIs	3,600.0	11.0	128.5	114.7	13.8	3,367.1	117.1	116.6	0.5	3,387.0	119.6	95.6	24.0	2.9	4.2	4.4	4.4	3.5	3.4	2.6	2.8	4.0	4.1	4.5	5.0																				
Short-term	184.1	-0.6	52.8	53.5	-0.7	144.2	40.1	43.8	-3.8	146.8	46.8	44.5	2.3	2.4	-5.2	-1.4	-9.2	-10.2	-8.5	-9.8	-9.7	-7.9	-6.1	-6.3	-4.6																				
Long-term	3,415.9	11.6	75.8	61.3	14.5	3,223.0	77.0	72.7	4.3	3,240.2	72.9	51.1	21.7	2.9	4.7	4.7	5.1	4.3	4.0	3.3	3.4	4.7	4.7	5.1	5.5																				
of which																																													
Fixed rate	1,927.2	8.2	34.7	28.7	6.0	1,690.8	38.5	32.7	5.7	1,706.8	42.2	19.9	22.3	6.7	5.0	6.0	5.0	2.7	1.8	1.4	1.2	2.1	2.8	3.2	4.1																				
Variable rate	1,248.9	-1.0	26.2	23.2	3.0	1,236.4	28.2	28.3	-0.1	1,230.4	16.8	23.6	-6.8	-4.0	0.5	0.1	1.7	0.6	2.1	0.5	1.3	3.5	2.6	3.4	2.9																				
Non-financial corporations	1,535.0	50.1	59.1	51.9	7.2	1,568.2	56.1	51.5	4.6	1,583.8	60.4	45.9	14.5	4.5	9.5	8.3	11.9	12.0	11.5	12.4	11.6	10.8	11.9	8.2	5.7																				
Short-term	128.9	11.6	36.4	38.9	-2.5	97.8	39.2	35.2	4.1	99.4	37.0	35.4	1.6	14.6	7.4	7.2	6.4	6.6	-3.8	10.1	-4.7	-5.8	-9.6	-16.8	-23.1																				
Long-term	1,406.1	38.5	22.7	13.0	9.7	1,470.4	16.8	16.3	0.5	1,484.4	23.4	10.5	13.0	3.8	9.6	8.4	12.4	12.4	12.7	12.6	12.9	12.2	13.6	10.4	8.4																				
of which																																													
Fixed rate	1,281.7	39.4	19.3	11.3	8.0	1,328.3	14.9	13.9	1.0	1,336.8	17.5	8.3	9.2	4.7	10.9	9.8	14.2	13.6	13.4	13.6	13.5	12.9	13.7	10.2	7.5																				
Variable rate	102.5	-1.3	2.3	1.4	0.9	109.2	1.2	2.3	-1.1	112.5	5.2	1.9	3.3	-3.5	-3.0	-4.8	-5.7	-1.3	2.5	0.0	3.1	1.2	6.3	6.1	10.7																				
General government	8,873.8	254.8	281.5	217.7	63.8	9,909.5	312.4	288.3	24.1	9,984.0	271.9	210.9	61.0	1.9	7.5	5.9	10.5	11.9	12.6	12.0	12.4	12.9	13.0	11.0	8.4																				
of which																																													
Central government	8,064.5	202.5	226.2	170.6	55.6	9,013.8	253.3	235.7	17.6	9,085.1	225.9	169.1	56.9	2.0	6.8	5.3	9.6	10.8	11.5	10.9	11.3	11.8	11.9	10.2	8.1																				
Short-term	617.0	80.6	109.6	106.2	3.4	705.9	107.0	125.3	-18.2	692.3	105.0	118.2	-13.2	-4.7	41.9	35.0	66.3	68.0	61.2	67.5	62.3	61.2	53.2	25.3	6.9																				
Long-term	7,447.4	121.8	116.6	64.4	52.2	8,307.9	146.3	110.5	35.8	8,392.8	121.0	50.9	70.1	2.4	4.8	3.5	6.3	7.5	8.6	7.7	8.3	9.0	9.3	9.1	8.2																				
of which																																													
Fixed rate	6,345.2	91.6	94.0	50.7	43.3	7,074.3	117.4	104.9	12.5	7,162.2	96.7	23.5	73.2	1.4	4.3	3.2	6.0	7.0	8.4	7.3	8.1	8.9	9.1	8.4	7.9																				
Variable rate	752.9	27.2	8.5	6.7	1.8	789.6	12.5	1.0	11.5	794.3	7.5	2.8	4.7	1.6	-0.1	-1.6	0.2	2.0	2.7	2.8	2.6	3.0	2.4	6.0	2.8																				
Other general government	809.3	52.3	55.4	47.1	8.2	895.7	59.1	52.6	6.5	898.9	45.9	41.8	4.1	0.4	14.5	12.1	19.5	23.8	25.0	24.3	25.5	25.1	24.5	19.5	12.3																				
Short-term	144.1	34.0	39.1	40.0	-0.9	136.2	47.1	38.7	8.4	130.2	33.5	39.0	-5.5	-2.5	101.7	112.7	146.2	107.6	75.0	99.7	84.8	68.4	52.0	26.0	-7.5																				
Long-term	665.2	18.3	16.2	7.2	9.1	759.5	12.0	13.9	-1.9	768.7	12.5	2.8	9.6	0.7	6.2	2.8	7.5	14.9	19.1	16.9	18.5	20.0	20.7	18.3	16.5																				
of which																																													
Fixed rate	582.3	18.7	15.5	5.5	10.1	688.4	11.9	12.9	-1.0	697.6	11.8	2.2	9.6	3.1	9.3	5.4	10.4	19.5	24.5	21.8	23.8	25.6	26.3	23.2	20.9																				
Variable rate	82.1	-0.4	0.6	1.6	-1.0	69.3	0.0	1.0	-1.0	69.3	0.6	0.6	0.0	-11.0	-12.4	-12.2	-11.3	-14.0	-15.7	-13.9	-15.3	-16.7	-16.3	-15.5	-15.2																				

Source: ECB securities issues statistics.

1) Corresponding ESA 2010 sector codes: "MFIs" (including the Eurosystem) comprises the ECB and the national central banks of the euro area (S.121), as well as deposit-taking corporations except the central bank (S.122); "financial corporations other than MFIs" comprises other financial intermediaries, except insurance corporations and pension funds (S.125), financial auxiliaries (S.126), captive financial institutions and money lenders (S.127) and insurance corporations (S.128); "non-financial corporations" (S.11); "central government" (S.1311); "other general government" comprises state government (S.1312), local government (S.1313) and social security funds (S.1314).

2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

3) As a full breakdown of net issues into gross issues and redemptions may not always be available for the period before November 2016, the difference between aggregated gross issues and redemptions may deviate from the aggregated net issues.

4) Monthly averages of the transactions during this period.

5) Annual growth rates are based on financial transactions that occur when an institutional unit incurs or redeems liabilities. The annual growth rates therefore exclude the impact of reclassifications, revaluations, exchange rate variations and any other changes which do not arise from transactions.

Table 3: Listed shares issued by euro area residents, by issuing sector ¹⁾
(EUR billions; market values)

	Amounts outstanding	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Amounts outstanding	Gross issues	Redemptions	Net issues	Annual percentage change in market capitalisation ³⁾	Amounts outstanding	Gross issues	Redemptions	Net issues	Annual percentage change in market capitalisation ³⁾	Annual growth rates of outstanding amounts ⁴⁾											
	May 2020	June 2020 - May 2021 ²⁾				Apr. 2021					May 2021					2019	2020	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2020 Dec.	2021 Jan.	2021 Feb.	2021 Mar.	2021 Apr.	2021 May
Total	7,273.2	-4.4	18.8	3.5	15.3	9,457.6	38.9	4.2	34.7	35.8	9,655.7	20.3	6.8	13.5	32.8	0.1	0.3	0.0	0.2	0.8	1.4	1.1	1.3	1.5	1.7	2.0	2.3
MFIs	359.5	-0.6	0.7	0.1	0.6	554.3	0.0	0.0	0.0	63.0	575.7	0.0	0.6	-0.6	60.1	0.3	0.1	0.0	-0.2	0.0	0.2	0.0	-0.1	-0.1	1.4	1.4	1.4
Non-MFI corporations of which	6,913.7	-3.9	18.1	3.4	14.7	8,903.3	38.9	4.2	34.7	34.4	9,080.0	20.3	6.2	14.1	31.3	0.1	0.3	0.0	0.2	0.9	1.5	1.2	1.3	1.6	1.7	2.1	2.3
Financial corporations other than MFIs	1,115.5	0.6	7.0	0.6	6.4	1,467.6	8.6	1.0	7.5	35.7	1,508.9	15.0	3.1	11.9	35.3	0.5	0.6	0.0	0.4	2.0	4.4	3.1	4.5	4.7	5.0	5.3	6.1
Non-financial corporations	5,798.2	-4.5	11.1	2.8	8.3	7,435.6	30.3	3.2	27.1	34.1	7,571.1	5.3	3.1	2.2	30.6	0.0	0.2	0.0	0.2	0.7	0.9	0.8	0.7	0.9	1.1	1.5	1.6

Source: ECB securities issues statistics.

1) Corresponding ESA 2010 sector codes: "MFIs" (including the Eurosystem) comprises the ECB and the national central banks of the euro area (S.121), as well as deposit-taking corporations except the central bank (S.122); "financial corporations other than MFIs" comprises other financial intermediaries, except insurance corporations and pension funds (S.125), financial auxiliaries (S.126), captive financial institutions and money lenders (S.127) and insurance corporations (S.128); "non-financial corporations" (S.11).

2) Monthly averages of the transactions during this period.

3) Percentage change between the amount outstanding at the end of the month and the amount outstanding 12 months earlier.

4) Annual growth rates are based on transactions that occur during the period and therefore exclude reclassifications and any other changes which do not arise from transactions.