

**IMPACTO DE LA REVISIÓN *BENCHMARK* 2019  
2019 SOBRE LA CAPACIDAD/NECESIDAD  
DE FINANCIACIÓN Y LA POSICIÓN DE  
INVERSIÓN INTERNACIONAL  
DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA**

DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA  
División de Balanza de Pagos

**Notas Estadísticas**  
**N.º 10**

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosistema





## ÍNDICE

<b>1</b>	<b>Introducción</b>	5
	¿Qué es una revisión <i>benchmark</i> ?	5
	¿Cuándo se realiza?	5
<b>2</b>	<b>Capacidad/necesidad de financiación</b>	5
<b>3</b>	<b>Posición de Inversión Internacional</b>	7
	<b>Anejos</b>	13
	Anejo 1 Otros cambios en la capacidad/necesidad de financiación	15
	Anejo 2 Otros cambios en la Posición de Inversión Internacional	17
	<b>Bibliografía</b>	19
	<b>Notas estadísticas publicadas</b>	20



# IMPACTO DE LA REVISIÓN *BENCHMARK* 2019 SOBRE LA CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN Y LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

## 1 Introducción

En esta nota se describe el impacto cuantitativo que ha tenido la revisión de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (BP/PII) que ha publicado el Banco de España con la difusión de los datos del segundo trimestre de 2019, el 26 de septiembre. También se desglosan las principales causas de la variación de los resultados. Esta es una revisión extraordinaria (denominada «revisión *benchmark*»), que se ha coordinado con la aplicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) a la Contabilidad Nacional (CN), la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) en relación con las cuentas de las Administraciones Públicas y con la que divulgará el propio Banco de España de las Cuentas Financieras (CF), la cara financiera de las cuentas nacionales<sup>1</sup>.

### ¿QUÉ ES UNA REVISIÓN *BENCHMARK*?

Es una «revisión extraordinaria regular», coordinada entre los países de la Unión Europea (UE), Eurostat y el Banco Central Europeo (BCE), y entre varios dominios estadísticos (BP/PII, CF y CN). Se diferencia de las revisiones rutinarias regulares en que afecta a períodos más prolongados (a las series temporales completas si es necesario). Permite repasar períodos largos y acumular cambios que, de introducirse de manera aislada, podrían dar lugar a sucesivos resultados contradictorios (efectos de diferente signo en los agregados fundamentales que acaben compensándose entre los distintos cambios). Es necesaria porque aparecen nuevas fuentes de información o las existentes cambian, se observan resultados no satisfactorios que exigen variar los métodos de cálculo o los procedimientos de elaboración se alinean con determinadas recomendaciones de los foros internacionales relevantes. El resultado son unas estadísticas de mejor calidad, más coherentes y más adaptadas a los estándares internacionales<sup>2</sup>. Uno de los objetivos perseguidos es la coherencia plena con la cuenta del resto del mundo de la CN. A partir de octubre, los datos disponibles de las cuentas corrientes y de capital de la BP y de la cuenta del resto del mundo de la CN serán plenamente coherentes.

### ¿CUÁNDO SE REALIZA?

Es regular porque la CN (no financiera), las CF y la BP/PII necesitan una puesta a punto cada cierto tiempo. En Europa se ha decidido que estas puestas a punto deben realizarse cada cinco años<sup>3</sup>.

En la sección 2 se muestra el impacto cuantitativo de la revisión *benchmark* de 2019 sobre la capacidad/necesidad de financiación de la economía española desde el inicio de la serie temporal y sobre sus principales componentes. También se describen brevemente los principales cambios realizados. La sección 3 tiene la misma finalidad, pero centrándose en la BP/PII.

## 2 Capacidad/necesidad de financiación

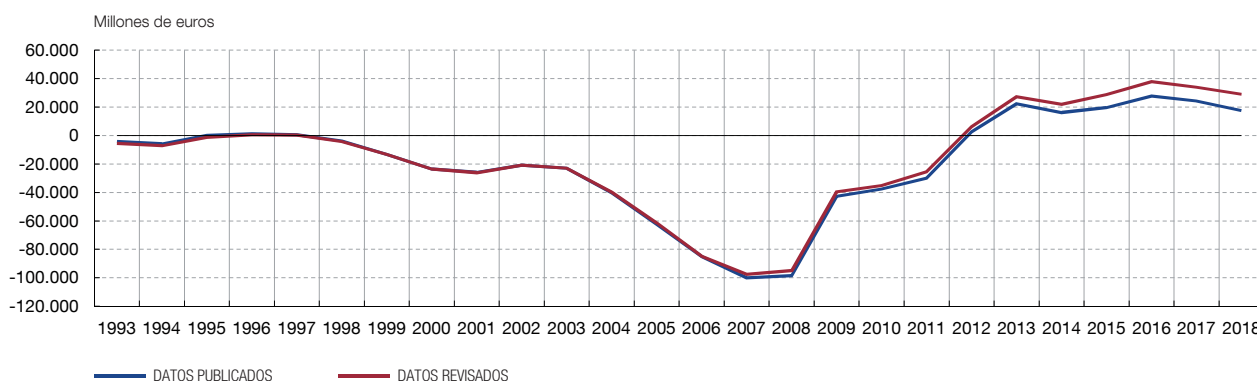
Como puede observarse en el gráfico 1, la revisión de la serie tiene cierto impacto en la capacidad/necesidad de financiación, con mayor relevancia en el período más reciente. Este impacto es ligeramente negativo en los primeros años (-0,2 % del PIB en 1995), desde 1999 al 2003 es de signo cambiante e inferior al 0,1 % del PIB, y positivo desde 2004. Comienza a ser relevante en 2013, con una revisión cercana al 0,5 % del PIB, y en 2018 se sitúa en el entorno del 1 % del PIB.

<sup>1</sup> Véanse INE (2019) y la sección 6 del resumen metodológico de Banco de España (2019).

<sup>2</sup> La elaboración de la *Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España* sigue los principios estadísticos establecidos en el Manual del FMI (2009), coherente con SEC2010 de Eurostat (2013).

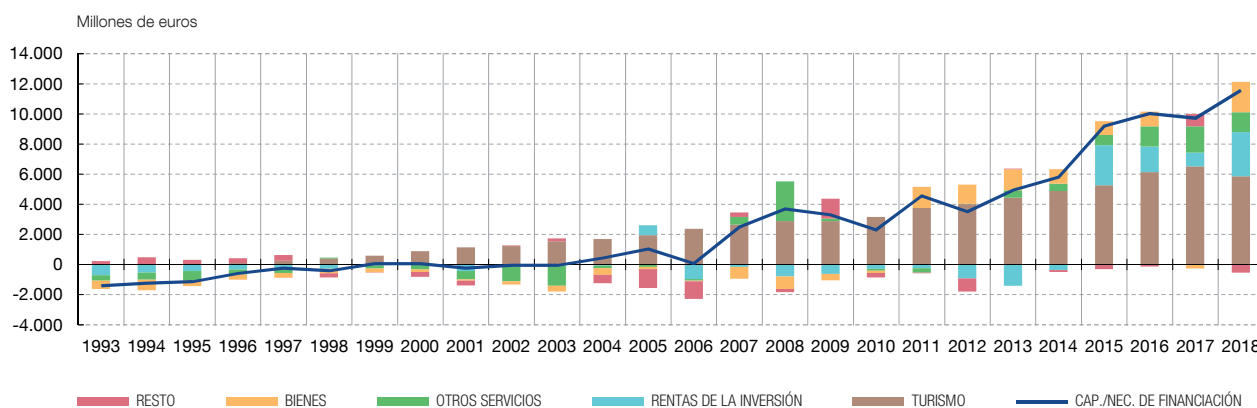
<sup>3</sup> Véase Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos, CMFB (2017).

CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



FUENTE: Banco de España.

CAMBIOS EN LA CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (REVISADOS - PUBLICADOS)



FUENTE: Banco de España.

En el gráfico 2 se desglosa la revisión entre los distintos componentes de la capacidad/necesidad de financiación, siendo el turismo el que tiene un mayor peso (que explica en 2018 en torno a la mitad de la revisión total). La revisión al alza del superávit de turismo va en aumento a lo largo de la serie temporal, para terminar siendo de unos 6.000 millones a partir de 2016. Esta alza viene determinada, fundamentalmente, por la de los ingresos, derivada de la incorporación plena de los datos de la encuesta EGATUR. Desde que en 2015 el INE se hizo cargo de EGATUR —antes elaborada por el Instituto de Estudios Turísticos (IET)—, esta fuente era la única utilizada para estimar los ingresos de turismo, pero se tenían en cuenta solo sus tasas de variación, mientras que ahora se incorpora su nivel y se revisa la serie completa<sup>4</sup>. Como consecuencia, los ingresos de turismo son superiores (en media, un 5 %), con una revisión máxima de un 11 %.

Aunque menor, el impacto de la revisión *benchmark* 2019 también es significativo —y al alza— en los últimos años sobre el saldo de las rentas de inversión, los «Otros servicios» (no turísticos) y los bienes.

Entre las mejoras realizadas en las estimaciones de las rentas de inversión, cabe destacar que en las de «Otra inversión» se ha abandonado el sistema de proyección con tasas de

4 Véase Banco de España (2018).

variación. Este sistema se empezó a aplicar tras el cambio sustancial de fuentes de información ocurrido en 2014 y estaba anclado en los niveles de las fuentes de información disponibles hasta 2013<sup>5</sup>. Se ha pasado a una estimación que aplica tipos de referencia a los *stocks* contemporáneos.

Los cambios en el área de los «Otros servicios» (no turísticos) se centran en la actualización del método de estimación del ajuste CIF/FOB y de fletes, por parte del INE, y en la incorporación de nueva información sobre pagos de servicios de transporte de pasajeros en la Encuesta de Comercio Internacional de Servicios (ECIS).

Finalmente, la balanza de bienes se suma desde 2011 al impacto hacia una mayor capacidad, debido principalmente a: a) una revisión metodológica del nivel del ajuste CIF/FOB y de la estimación de determinadas actividades ilegales realizada por el INE, y b) mejoras en los ajustes que se realizan a los datos de Aduanas para deducir operaciones que no conllevan cambios de propiedad de los bienes, gracias al cruce de esos datos con los de la ECIS.

En el anejo 1 se recoge una relación de otros cambios realizados en distintos componentes de la capacidad/necesidad de financiación de la economía española que han tenido un efecto menor que los mencionados anteriormente.

### 3 Posición de Inversión Internacional

Como puede observarse en el gráfico 3, la revisión de la serie tiene un impacto moderado en la PII neta. En el gráfico 4 se aprecia más claramente que el impacto ha sido prácticamente nulo en los primeros años de la serie, y pasó a ser negativo en el período 2001-2011, revisándose al alza la posición deudora de la economía española, por un importe medio del 3 % del PIB (38.000 millones de euros). La revisión ha sido en sentido contrario entre 2012 y 2016, años en los que se reduce en términos medios el saldo negativo de la PII neta un 1,6 % del PIB (17.000 millones de euros). Finalmente, en los períodos más recientes (2016-2018), el impacto vuelve a ser negativo, y fue en el último año completo de la serie —2018— de -35.000 millones de euros, pasando así la PII de 2018 del -77,1 % del PIB al -79,9 % del PIB.

La categoría que tiene un mayor peso en la revisión es la inversión directa, y dentro de esta la inversión en inmuebles, en los períodos en los que se producen incrementos en la posición deudora (véase gráfico 4.1). La revisión más significativa de la inversión en inmuebles se ha producido en el pasivo, que corresponde a los inmuebles localizados en España en manos de no residentes (véase gráfico 4.3).

La estimación del *stock* pasivo de inmuebles se venía realizando por acumulación de flujos desde el inicio de la serie temporal, habiéndose producido, además, en 2014, una ruptura en las fuentes de información de estos flujos, por la desaparición, en ese año, del sistema general de declaración de cobros y pagos de BP. Con la revisión de 2019, se pasa a utilizar un método que pretende anclar el nivel del *stock*, al menos cada cierto tiempo, y que tiene en cuenta la evolución de los precios.

Para ello se ha utilizado un conjunto amplio de fuentes de información: a) datos de turistas que se alojan en vivienda propia de la operación FRONTUR EGATUR del INE; b) información de compraventas del Consejo General del Notariado; c) precios estimados con la información detallada que se utiliza para el índice de precios de vivienda del INE, y

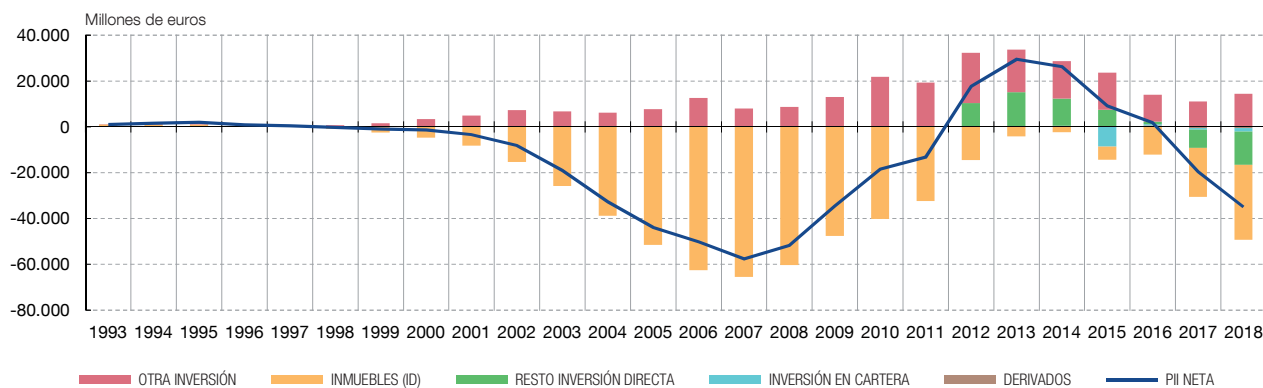
5 Véase Banco de España (2014).



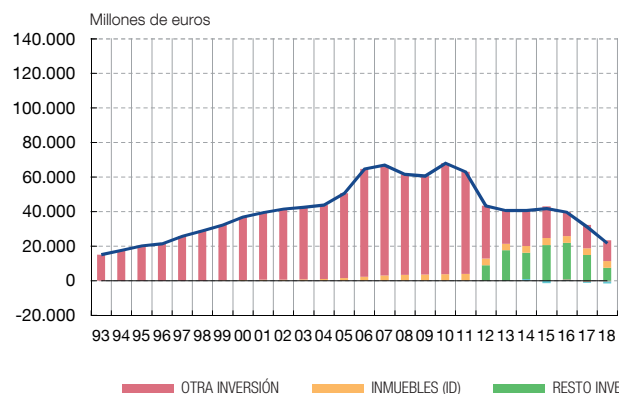
FUENTE: Banco de España.

IMPACTO DE LA REVISIÓN *BENCHMARK* 2019

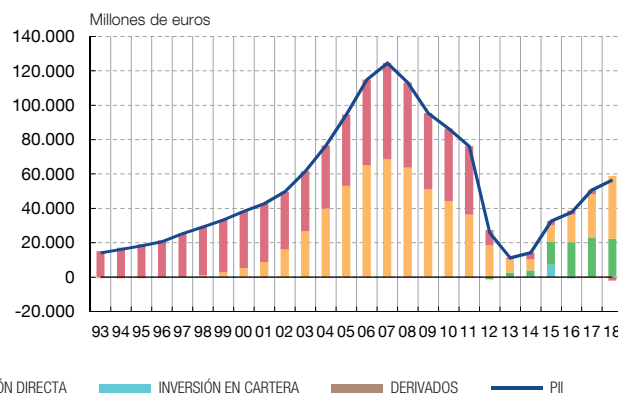
1 CONTRIBUCIÓN A LOS CAMBIOS EN LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA (CATEGORÍAS FUNCIONALES)



2 CONTRIBUCIÓN A LOS CAMBIOS EN LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL. ACTIVO (CATEGORÍAS FUNCIONALES)



3 CONTRIBUCIÓN A LOS CAMBIOS EN LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL. PASIVO (CATEGORÍAS FUNCIONALES)



FUENTE: Banco de España.

d) información elaborada por la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) a partir del cruce de declaraciones fiscales de no residentes y de información disponible en el Catastro. Esta información ha permitido la estimación del número de viviendas propiedad de no residentes y su valoración a precio de mercado. Esta estimación del *stock* se



realizará cada cierto tiempo, utilizándose las transacciones de la fuente citada para las compraventas y los datos de precios para actualizar los *stocks* en los períodos intermedios. El impacto entre 2001 y 2011 ha supuesto un incremento medio en el saldo de la inversión extranjera en inmuebles de 43.000 millones, con un efecto más importante entre 2004 y 2010 (55.000 millones en media) y un máximo de 68.500 millones de euros en 2007, influido por el fuerte incremento de los precios de la vivienda registrado en España en dicho período.

La revisión de la inversión directa vuelve a tener un impacto negativo al final de la serie, contribuyendo en 2018 con -47.000 millones. En este caso, al impacto del cambio del método de estimación de los inmuebles se ha sumado otro tipo de revisiones. Nótese que, para el período desde 2016, a la revisión *benchmark* se suma la revisión habitual de los tres últimos años que se hace todos los meses de septiembre por entrada de información disponible con desfase en las fuentes y por su mayor depuración. Esta revisión habitual ha tenido un impacto negativo en la inversión directa en 2017 y 2018, derivado especialmente de la incorporación de la nueva información para 2017 proveniente del Registro de Inversiones Exteriores (fuente disponible con un desfase de 18 meses).

En el resto de las categorías funcionales, destaca el impacto positivo en la PII neta, durante todo el período, de las revisiones realizadas en la «Otra inversión», aunque más significativo desde el año 2000 (12.000 millones en media del período 2000-2018 y 14.000 en 2018). Esta mejora en el saldo de la PII neta ha sido consecuencia, fundamentalmente, del cambio en la estimación de las entradas de billetes en euros<sup>6</sup> (que se ha traducido en un aumento de los activos hasta 2012 y en una reducción de los pasivos desde entonces) y del incremento en los activos por seguros de vida gracias a la incorporación de datos espejo de otros países, disponibles bajo requerimientos recientes del BCE<sup>7</sup>.

En términos brutos de activos y pasivos, también ha tenido importancia la revisión experimentada por los créditos comerciales, aunque, en este caso, el impacto en la PII neta ha sido poco relevante. La información de créditos comerciales disponible a partir de la declaración directa de transacciones y posiciones exteriores al Banco de España, que comenzó con datos de 2013, está sujeta a umbrales de declaración que afectan especialmente a esta partida, por su lógica atomización al estar ligada al comercio. Por ello, se han realizado cruces con la información de comercio de Aduanas y de la ECIS, y se ha complementado la información declarada con estimaciones que se calculan aplicando períodos medios de cobro/pago (obtenidos con información de la Central de Balances del Banco de España) a los datos de comercio exterior de bienes y servicios. Como consecuencia, los importes correspondientes a estos créditos, que están incluidos en la categoría de «Otra inversión», se han elevado a partir de 2013 tanto en los activos como en los pasivos. Para períodos anteriores a 2013 se ha retropolado la serie, y las revisiones de la «Otra inversión» por este motivo son más significativas, puesto que hasta ahora no se incluía ningún importe de créditos comerciales en esos períodos.

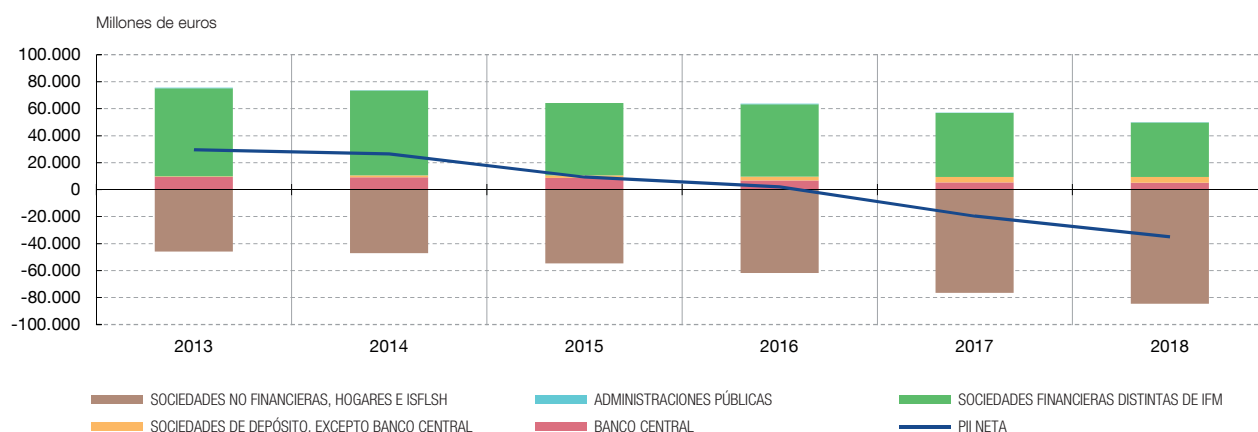
Por último, es importante señalar que ha habido cambios significativos en la composición sectorial de la PII neta. Como puede observarse en el gráfico 5, desde 2013<sup>8</sup> se han producido una reducción de la PII neta de las sociedades no financieras y de los hogares (61.000 millones de euros) y un incremento en la de las sociedades financieras distintas de

6 Para una explicación detallada del tratamiento de los billetes en euros en la BP/PII, véase Banco de España (2015).

7 Orientación BCE/2015/44, sobre las estadísticas monetarias y financieras.

8 El desglose sectorial entre el sector financiero y el no financiero de los otros sectores residentes está disponible desde 2013, año inicial según los requerimientos de los organismos internacionales.

## CONTRIBUCIÓN A LOS CAMBIOS EN LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA (DESGLOSE SECTORIAL)



FUENTE: Banco de España.

instituciones financieras monetarias (54.000 millones de euros). Una parte importante de este cambio se ha debido a la reasignación sectorial que se ha llevado a cabo para determinadas empresas. En primer lugar, cabe destacar el caso de las sociedades emisoras de valores, filiales de sociedades no financieras. Estas sociedades se venían incluyendo dentro del sector financiero, atendiendo a su actividad, pero han pasado a registrarse, junto con su matriz, en el sector de sociedades no financieras, atendiendo a la ausencia de autonomía de decisión que muestran. Nótese que las emisiones de estas sociedades están, en un 85 %-90 %, en manos de no residentes. En segundo lugar, se han tenido en cuenta más fuentes de información para la delimitación del conjunto de empresas que se consideran *holding* en sentido estricto (y se asignan por ello al sector financiero), ampliándose este colectivo.

Por otro lado, alguna de las revisiones comentadas de otro tipo ha impactado de forma muy importante en algún sector concreto, destacando el efecto que en los pasivos de las sociedades no financieras ha tenido la revisión del saldo de inmuebles en poder de no residentes. Nótese que en el marco contable de la CN y de la BP/PII se considera que los activos reales en inmuebles son propiedad siempre de la economía en la que están localizados<sup>9</sup>. Por ello, la propiedad de un activo real en inmuebles nunca puede ser, directamente, un activo o un pasivo frente al exterior. Si un no residente los posee, se hace la ficción de que lo que posee es una sociedad residente en el mismo país que el inmueble y que es esta sociedad ficticia la propietaria del inmueble. Por tanto, la inversión del exterior en España en inmuebles se refleja en la BP/PII en la inversión directa pasiva en participaciones en el capital de sociedades no financieras (se lleva a las no financieras por convención también). El valor del inmueble se considera igual al 100 % del capital de la sociedad hipotética. En la CN, la inversión del exterior también se considera, de forma coherente, inversión de no residentes en participaciones en el capital de sociedades no financieras residentes.

Respecto a la deuda externa<sup>10</sup> de la economía española, el impacto de la revisión ha sido reducido en los últimos años. Desde 2012 a 2018, la revisión ha sido prácticamente nula

<sup>9</sup> Véanse el párrafo 159 de OCDE (2008) y el párrafo 3.182-b SEC2010 de Eurostat (2013).

<sup>10</sup> La deuda externa bruta está compuesta por los pasivos de la Posición de Inversión Internacional, con la excepción de los de renta variable —acciones y otras participaciones de capital, y participación en fondos de inversión— y de los derivados financieros.

(-0,1 % del PIB), quedando situada la deuda externa de 2018 en el 166,6 % del PIB, solo dos décimas por debajo del dato publicado con anterioridad. En el período anterior (1993-2011), los datos se han revisado en un importe medio del 4,5 % del PIB (35.000 millones de euros, como consecuencia fundamentalmente de la retropolación de la nueva estimación de los créditos comerciales, partida antes incluida solo desde el inicio del actual sistema de declaración directa de transacciones y posiciones exteriores (*stock* de diciembre de 2012).

En el anejo 2 se recoge una relación de otros cambios realizados en distintos componentes de la Posición de Inversión Internacional que han tenido un efecto menor que los comentados con anterioridad.



## ANEJOS



## ANEJO 1 OTROS CAMBIOS EN LA CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN

### 1 Pagos de turismo

- Revisión de niveles totales usando información de datos «espejo» de los principales países de contrapartida publicados por Eurostat.
- Revisión del desglose geográfico usando información de la Encuesta de Turismo de Residentes (ETR), realizada por el INE.

### 2 Seguros

- Armonización con la CN elaborada por el INE de los métodos de estimación de los servicios de seguro y de las partidas relacionadas que se registran en rentas (las primas complementarias, las primas netas e indemnizaciones ajustadas), incorporando, además de la ECIS, que ya se venía utilizando, los datos proporcionados por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP).

### 3 Servicios financieros

- Siguiendo acuerdos adoptados en el marco del Comité de estadísticas monetarias, financieras y de balanza de pagos se pasa a considerar el sector «Otros intermediarios financieros, excepto las compañías de seguros y los fondos de pensiones»<sup>11</sup>, como productor de servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI). En consecuencia: a) se incluyen en el cálculo de los SIFMI los saldos de préstamos recibidos de otros intermediarios financieros no residentes, y b) se dejan de registrar los consumos de los otros intermediarios financieros residentes.

### 4 Pensiones

- Revisión de la serie histórica anterior a 2014 de los ingresos de pensiones por la incorporación de un método de estimación más preciso, país a país, y de nueva información del Ministerio de Seguridad Social antes no disponible.

### 5 Transferencias públicas

- Adopción del principio de devengo en algunos casos pendientes, en consonancia con el criterio adoptado por el INE y la IGAE. Este cambio ya se hizo en 2016 y estaba pendiente revisar datos anteriores a 2013, que son los que ahora se modifican. Afecta principalmente a las aportaciones al presupuesto comunitario o a fondos de ayuda al desarrollo, y a fondos recibidos por programas de cooperación o a ayudas a la inversión.

<sup>11</sup> Véanse el párrafo 2.86 del Reglamento UE549/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea, y el párrafo 4.76 de la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del FMI.

## 6 Remesas de trabajadores

- Reducción de asimetrías con los principales países de contrapartida para una mayor precisión de las estadísticas país a país.

## 7 Rentas de inversión directa

- Diversas mejoras en la estimación del perfil intraanual del total de la renta y del componente de beneficios reinvertidos, incluyéndose los posibles efectos de variaciones en los tipos de cambio de las monedas de denominación de las inversiones.
- Se han incluido los datos de 2017 provenientes del Registro de Inversiones Exteriores (esto sería la revisión habitual, no extraordinaria, aunque ha sido significativa) y se ha realizado un análisis algo más amplio para tratar de valorar la renta generada a partir del análisis de las participaciones indirectas incluidas en la cadena de propiedad empresarial.

## 8 Rentas de la inversión de cartera

- Se dispone de más información para mejorar la estimación de los beneficios obtenidos por fondos de inversión no residentes que se deben imputar en la BP a sus partícipes residentes.
- Se da un tratamiento más preciso a los instrumentos indexados de inversión de cartera.
- Se incorpora la utilización de la Base Centralizada de Valores (CSDB, por sus siglas en inglés) para estimar las rentas devengadas por la cartera del Banco de España para aproximar mejor el devengo según el principio del deudor<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> Para una explicación de en qué consiste el principio del deudor, véanse los párrafos 11.52 y 11.53 de FMI (2009).



## ANEJO 2 OTROS CAMBIOS EN LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

### 1 Inversión directa

- El *stock* de inmuebles localizados en el exterior propiedad de hogares residentes en España se ha revisado al alza, tomando como referencia la declaración de activos en el exterior facilitada por la AEAT.
- Se ha realizado un análisis para depurar la valoración, en los últimos años, de la inversión en acciones tanto activas como pasivas a partir de las participaciones indirectas a lo largo de la cadena de propiedad empresarial, lo que ha supuesto un incremento de nivel en ambos lados del balance.

### 2 Otra inversión

- Depósitos activos de los «Otros sectores residentes» (OSR) y su distribución sectorial. Se mejora su estimación ampliando las fuentes de información. Se añaden a la información de los datos espejo del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) los datos espejo de las estadísticas bancarias del BCE, los datos de transacciones/posiciones exteriores declarados al Banco de España y a la DGSFP, y los datos de la declaración a la AEAT de activos exteriores. Como resultado, además de revisarse el total al alza, se dispondrá de un desglose sectorial (OSR financiero/no financiero) obtenido directamente de las fuentes.
- Revisión de los datos de seguros pasivos utilizando los datos declarados según los nuevos requerimientos del BCE fijados en la Orientación BCE/2015/44, sobre las estadísticas monetarias y financieras.
- Las «Otras cuentas a cobrar» (activos) se han revisado al alza en el sector «Instituciones financieras monetarias» por el mejor desglose proporcionado en los nuevos estados financieros tras la entrada en vigor de las circulares 4/2016 y 7/2016, sobre normas de información pública y reservada, y modelos de estados financieros de las entidades de crédito; y en el sector «Administraciones Públicas», por mejoras en las estimaciones proporcionadas por la IGAE.



## BIBLIOGRAFÍA

- BANCO DE ESPAÑA (2014). *Los cambios en la Balanza de Pagos y en la Posición de Inversión Internacional en 2014*.
- (2015). «Los activos del Banco de España frente al Eurosistema y el tratamiento de los billetes en euros en la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional».
  - (2018). «Nota metodológica», *Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España*.
  - (2019). *Cuentas financieras de la economía española, 1995-2018*.
- CMFB (2017). *A Harmonised European Revision Policy for Macroeconomic Statistics*.
- EUROSTAT (2013). *Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea (SEC2010)*.
- FMI (2009). *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*, sexta edición.
- INE (2019). *Revisión estadística 2019 de las operaciones de Contabilidad Nacional*.
- OCDE (2008). *Definición marco de inversión extranjera directa*, cuarta edición.

## NOTAS ESTADÍSTICAS PUBLICADAS

- 1 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Registro de los Servicios de Intermediación Financiera en Contabilidad Nacional a partir de 2005. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 2 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Valoración de las acciones y otras participaciones en las *Cuentas Financieras de la Economía Española*. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 3 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Registro de los Servicios de Intermediación Financiera en Contabilidad Nacional a partir de 2005. Adendum. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 4 LUIS GORDO MORA Y JOÃO NOGUEIRA MARTINS: How reliable are the statistics for the stability and growth pact?
- 5 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Nota metodológica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*.
- 6 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Nota metodológica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*. SEC-2010.
- 7 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: *Holdings* y sedes centrales en el marco del SNA 2008/SEC 2010.
- 8 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Presentación de los resultados de la encuesta de satisfacción de los usuarios de las estadísticas del Banco de España.
- 9 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Los cambios en la Balanza de Pagos y en la Posición de Inversión Internacional en 2014.
- 10 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Impacto de la revisión *benchmark* 2019 sobre la capacidad/necesidad de financiación y la Posición de Inversión Internacional de la economía española.

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2019  
ISSN 2530-7495 (edición electrónica)