

ABBREVIATIONS

| | | | |
|----------|--|---------|---|
| AIAF | Association of Securities Dealers | GVA | Gross value added |
| BCBS | Basel Committee on Banking Supervision | HICP | Harmonised index of consumer prices |
| BE | Banco de España | IADB | Inter-American Development Bank |
| BIS | Bank for International Settlements | ICT | Information and communications technology |
| CBSO | Central Balance Sheet Data Office | IGAE | National Audit Office |
| CCR | Central Credit Register | IMF | International Monetary Fund |
| CEMLA | Center for Latin American Monetary Studies | INE | National Statistics Institute |
| CEPR | Centre for Economic Policy Research | INEM | National Public Employment Service |
| CNE | Spanish National Accounts | INVERCO | Association of Collective Investment Institutions and Pension Funds |
| CNMV | National Securities Market Commission | LIFFE | London International Financial Futures Exchange |
| CPI | Consumer price index | MEFF | Financial Futures and Options Market |
| DGS | Directorate General of Insurance and Pension Funds | MEFF RF | Fixed-income derivatives market |
| EAGGF | European Agricultural Guidance and Guarantee Fund | MEFF RV | Equity derivatives market |
| ECB | European Central Bank | MFIs | Monetary financial institutions |
| ECCO | ECB External Communications Committee | MiFID | Markets in Financial Instruments Directive |
| ECOFIN | Council of the European Communities (Economic and Financial Affairs) | MMFs | Money market funds |
| EDP | Excessive Deficit Procedure | MROs | Main refinancing operations |
| EMU | Economic and Monetary Union | MTBE | Banco de España quarterly macroeconomic model |
| EONIA | Euro overnight index average | NAIRU | Non-accelerating-inflation rate of unemployment |
| EPA | Official Spanish Labour Force Survey | NCBs | National central banks |
| ERDF | European Regional Development Fund | NPISHs | Non-profit institutions serving households |
| ESA 79 | European System of Integrated Economic Accounts | OECD | Organisation for Economic Co-operation and Development |
| ESA 95 | European System of National and Regional Accounts | OPEC | Organisation of Petroleum Exporting Countries |
| ESCB | European System of Central Banks | PFs | Pension Funds |
| EU | European Union | PPP | Purchasing power parity |
| EU-15 | Countries making up the European Union as at 31/04/04 | QNA | Quarterly National Accounts |
| EU-25 | Countries making up the European Union as from 1/05/04 | RoW | Rest of the World |
| EU-27 | Countries making up the European Union as from 1/01/07 | SCLV | Securities Clearing and Settlement Service |
| EUROSTAT | Statistical Office of the European Communities | SDRs | Special drawing rights |
| FASE | Financial Accounts of the Spanish Economy | SICAV | Open-end Investment Companies |
| FDI | Foreign direct investment | SMEs | Small and medium-sized enterprises |
| FIAMM | Money market funds | TARGET | Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system |
| FIM | Securities funds | TFP | Total factor productivity |
| FISIM | Financial Intermediation Services Indirectly Measured | ULCs | Unit labour costs |
| GDI | Gross disposable income | VAT | Value added tax |
| GDP | Gross domestic product | WTO | World Trade Organisation |
| GFCF | Gross fixed capital formation | XBRL | Extensible Business Reporting Language |
| GNP | Gross national product | | |

COUNTRIES AND CURRENCIES

In accordance with Community practice, the EU countries are listed using the alphabetical order of the country names in the national languages.

| | | |
|----|----------------|------------------------|
| BE | Belgium | EUR (euro) |
| BG | Bulgaria | BGN (Bulgarian lev) |
| CZ | Czech Republic | CZK (Czech koruna) |
| DK | Denmark | DKK (Danish krone) |
| DE | Germany | EUR (euro) |
| EE | Estonia | EEK (Estonia kroon) |
| IE | Ireland | EUR (euro) |
| GR | Greece | EUR (euro) |
| ES | Spain | EUR (euro) |
| FR | France | EUR (euro) |
| IT | Italy | EUR (euro) |
| CY | Cyprus | EUR (euro) |
| LV | Latvia | LVL (Latvian lats) |
| LT | Lithuania | LTL (Lithuanian litas) |
| LU | Luxembourg | EUR (euro) |
| HU | Hungary | HUF (Hungarian forint) |
| MT | Malta | EUR (euro) |
| NL | Netherlands | EUR (euro) |
| AT | Austria | EUR (euro) |
| PL | Poland | PLN (Polish zloty) |
| PT | Portugal | EUR (euro) |
| RO | Romania | RON (New Romanian leu) |
| SI | Slovenia | EUR (euro) |
| SK | Slovakia | SKK (Slovakian koruna) |
| FI | Finland | EUR (euro) |
| SE | Sweden | SEK (Swedish krona) |
| UK | United Kingdom | GBP (Pound sterling) |
| JP | Japan | JPY (Japanese yen) |
| US | United States | USD (US dollar) |

CONVENTIONS USED

| | |
|--------|---|
| M1 | Notes and coins held by the public + sight deposits. |
| M2 | M1 + deposits redeemable at notice of up to three months + deposits with an agreed maturity of up to two years. |
| M3 | M2 + repos + shares in money market funds and money market instruments + debt securities issued with an agreed maturity of up to two years. |
| Q1, Q4 | Calendar quarters. |
| H1, H2 | Calendar half-years. |
| bn | Billions (10 ⁹). |
| m | Millions. |
| bp | Basis points. |
| pp | Percentage points. |
| ... | Not available. |
| — | Nil, non-existence of the event considered or insignificance of changes when expressed as rates of growth. |
| 0.0 | Less than half the final digit shown in the series. |

ÍNDICE / CONTENTS

NOTA METODOLÓGICA

- 1 Introducción 17
- 2 Ediciones, calendario de difusión, ámbito, marco conceptual, métodos de estimación y fuentes de la publicación 21
- 3 Novedades y referencia al cálculo de algunas rúbricas 28
- 4 El proceso de elaboración de las *Cuentas Financieras* 37
- 5 Cuentas financieras de los sectores Sociedades no financieras y Hogares e Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares 39
- 6 Conciliación entre el saldo de la cuenta de operaciones de capital y el saldo de la cuenta de operaciones financieras 41
- 7 Las principales limitaciones de este trabajo 43

Apéndice

- Esquema 1 Integración de los balances y las cuentas de acumulación 49
Anejo Relación entre la cuenta de operaciones de capital y la de operaciones financieras 50
- Esquema 2 Delimitación de las agrupaciones institucionales 51
- Esquema 3 Delimitación de los instrumentos financieros 55
- Esquema 4 Valoración de las rúbricas del sistema 59
- Esquema 5 Principales fuentes estadísticas 63

Recuadros incluidos en la nota metodológica

- Recuadro 1 Tratamiento contable de determinadas operaciones en las cuentas de las Administraciones públicas 19
- Recuadro 2 Principales modificaciones metodológicas y de presentación en las *Cuentas Financieras de la Economía Española* desde el año 2000 22
- Recuadro 3 Presentación de cuentas separadas de los Hogares y de las Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) 29

METHODOLOGICAL NOTES (ENGLISH VERSION)

- 1 *Introduction* 67
- 2 *Editions, release calendar, scope, conceptual framework, estimation methods and sources of the publication* 68
- 3 *Changes introduced and reference to the calculation of certain items* 77
- 4 *Financial accounts compilation process* 85
- 5 *Financial accounts of the sectors non-financial corporations and households and non-profit institutions serving households* 87
- 6 *Reconciliation between the capital transactions account balancing item and the financial transactions account balancing item* 88
- 7 *Main limitations of this work* 91

Appendix

- Scheme 1 *Integration of the balance sheets and accumulation accounts* 95
Annex *Relationship between the capital transactions account and the financial transactions account* 96
- Scheme 2 *Classification of institutional groupings* 97
- Scheme 3 *Classification of financial instruments* 101
- Scheme 4 *Valuation of the categories of the system* 105
- Scheme 5 *Main statistical sources* 109

Boxes included in the methodological notes

- Box 1 *Accounting treatment of certain transactions in general government accounts* 69
- Box 2 *Main methodological and presentational changes in the Financial Accounts of the Spanish Economy since 2000* 72
- Box 3 *Presentation of separate accounts of Households and of Non-profit institutions serving households (NPISHs)* 78

CAPÍTULO 1 SÍNTESIS DE LA
CONTABILIDAD NACIONAL DE
ESPAÑA. BASE 2000 /
CHAPTER 1 SUMMARY OF
THE SPANISH NATIONAL
ACCOUNTS. BASE YEAR 2000

a) Cuadros generales. Series anuales (2000-2007) y trimestrales (2006-I – 2007-IV) / *General tables. Annual (2000-2007) and quarterly (2006 Q1-2007 Q4) series*

- Cuadro macroeconómico. Datos brutos / *Macroeconomic aggregates. Original data*
- 1.1 Producto Interior Bruto. Componentes de la demanda. Precios corrientes / *Gross domestic product. Demand components. Current prices* 112
- Cuadro macroeconómico. Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario / *Macroeconomic aggregates. Seasonally- and working-day-adjusted data*
- 1.2 Producto Interior Bruto. Componentes de la demanda. Precios corrientes / *Gross domestic product. Demand components. Current prices* 114
- 1.3 Producto Interior Bruto. Componentes de la demanda. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100 / *Gross domestic product. Demand components. Volume chain-linked indices. 2000 = 100* 116
- 1.4 Producto Interior Bruto. Ramas de actividad. Precios corrientes / *Gross domestic product. By industry. Current prices* 118
- 1.5 Producto Interior Bruto. Ramas de actividad. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100 / *Gross domestic product. By industry. Volume chain-linked indices. 2000 = 100* 120
- 1.6 Producto Interior Bruto. Componentes de la demanda y ramas de actividad. Deflatores implícitos / *Gross domestic product. Demand components and by industry. Implicit deflators* 122

b) Cuentas de operaciones no financieras de los sectores y subsectores. Series anuales (2000-2007) y trimestrales (2006 I-2007-IV) / *Non-financial transactions accounts of sectors and sub-sectors. Annual (2000-2007) and quarterly (2006 Q1-2007 Q4) series*¹

- 1.7 Resumen por sectores y operaciones. Año 2007 / *Summary by sector and transaction. 2007* 124
- 1.8 Síntesis de los principales saldos y agregados de la CNE / *Summary of the main balances and aggregates of the Spanish National Accounts* 128
- 1.9 Total de la Economía / *Total economy* 132
- 1.10 Sociedades no financieras / *Non-financial corporations* 134
- 1.11 Instituciones financieras / *Financial institutions* 136
- 1.12 Instituciones financieras monetarias / *Monetary financial institutions* 138
- 1.15 Instituciones financieras no monetarias / *Non-monetary financial institutions* 140
- 1.16 Administraciones públicas / *General government* 142
- 1.21 Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares / *Households and non-profit institutions serving households* 144
- 1.24 Operaciones no sectorizadas / *Unsectorised transactions* 146
- 1.25 Resto del mundo / *Rest of the world* 148

c) Cuadros complementarios de las operaciones no financieras de las Administraciones públicas (véase en www.bde.es) / *Additional tables on the non-financial transactions of general government (see www.bde.es)*¹

1. En la edición electrónica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, que se difunde en www.bde.es, figuran cuadros de detalle de los sectores que complementan a los que se difunden en esta sección. / *Additional sectoral details are available in the electronic edition of the Financial Accounts of the Spanish Economy at www.bde.es.*

d) Cuadros complementarios del sector Resto del mundo (véase en www.bde.es) / *Additional tables the sector rest of the world (see www.bde.es)*¹

CAPÍTULO 2 CUENTAS
FINANCIERAS /
CHAPTER 2 FINANCIAL
ACCOUNTS

Series anuales (2000-2007) y trimestrales (2006-I – 2007-IV) / *Annual (2000-2007) and quarterly (2006 Q1-2007 Q4) series*

a) Cuadros generales / *General tables*

- 2.1 Enlace entre el balance financiero al principio y al final del año 2007 / *Link between the financial balance sheet at the beginning and the end of 2007*
 - 2.1.a Cuentas del Total de la Economía y del Resto del mundo / *Total economy and rest of the world accounts* 152
 - 2.1.b Cuentas no consolidadas de los sectores residentes / *Unconsolidated accounts of resident sectors* 154
 - 2.1.c Cuentas consolidadas de los sectores residentes / *Consolidated accounts of resident sectors* 156
- 2.2 Resumen por sectores y operaciones. Cuentas no consolidadas. Año 2007 / *Summary by sector and transaction. Unconsolidated accounts. 2007* 158
- 2.3 Saldo del balance financiero y saldo de la cuenta de operaciones financieras. Valores absolutos y % del PIB (2000-2007) / *Balancing items of the financial balance sheet and of financial transactions. Absolute values and % of GDP (2000-2007)* 160
- 2.4 Deuda de los sectores no financieros materializada en valores distintos de acciones y en préstamos. Valores absolutos y % del PIB (2000-2007) / *Debt of the non-financial sectors in the form of securities other than shares and of loans. Absolute values and % of GDP (2000-2007)* 164
- 2.5 Operaciones de inversión y financiación (% sobre el PIB) / *Investment and financing transactions (% of GDP)*
 - 2.5.a Total de la Economía / *Total economy* 168
 - 2.5.b Sociedades no financieras / *Non-financial corporations* 170
 - 2.5.c Instituciones financieras / *Financial institutions* 172
 - 2.5.d Administraciones públicas / *General government* 174
 - 2.5.e Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares / *Households and non-profit institutions serving households* 176
 - 2.5.f Resto del mundo / *Rest of the world* 178

b) Detalle por instrumentos de las cuentas no consolidadas / *Breakdown by instrument of the unconsolidated accounts*²

- 2.6 Total de la Economía / *Total economy*
 - 2.6.a Balance financiero / *Financial balance sheet* 180
 - 2.6.b Cuenta de operaciones financieras / *Financial transactions account* 182
- 2.7 Sociedades no financieras / *Non-financial corporations*
 - 2.7.a Balance financiero / *Financial balance sheet* 184
 - 2.7.b Cuenta de operaciones financieras / *Financial transactions account* 186
- 2.8 Instituciones financieras / *Financial institutions*
 - 2.8.a Balance financiero / *Financial balance sheet* 188
 - 2.8.b Cuenta de operaciones financieras / *Financial transactions account* 190
- 2.9 Instituciones financieras monetarias / *Monetary financial institutions*
 - 2.9.a Balance financiero / *Financial balance sheet* 192
 - 2.9.b Cuenta de operaciones financieras / *Financial transactions account* 194

2. En la edición electrónica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, que se difunde en www.bde.es, figuran cuadros de detalle de sectores e instrumentos que complementan a los que se difunden en esta sección. / *Additional details by sector and instrument are available in the electronic edition of the Financial Accounts of the Spanish Economy at www.bde.es.*

| | | |
|--------|--|-----|
| 2.12 | Instituciones financieras no monetarias / <i>Non-monetary financial institutions</i> | |
| 2.12.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 196 |
| 2.12.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 198 |
| 2.16 | Administraciones públicas / <i>General government</i> | |
| 2.16.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 200 |
| 2.16.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 202 |
| 2.21 | Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares / <i>Households and non-profit institutions serving households</i> | |
| 2.21.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 204 |
| 2.21.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 206 |
| 2.21.1 | Hogares / <i>Households</i> | 208 |
| 2.21.2 | Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares / <i>Non-profit institutions serving households</i> | 210 |
| 2.22 | Resto del mundo / <i>Rest of the world</i> | |
| 2.22.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 212 |
| 2.22.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 214 |

c) Cuadros resumen de instrumentos por sectores (véase en www.bde.es) / *Summary tables of instruments by sector (see at www.bde.es)*³

d) Resumen por instrumentos y sectores de contrapartida de las cuentas no consolidadas / *Summary by instrument and counterpart sector of the unconsolidated accounts*

| | | |
|--------|--|-----|
| 2.30 | Total de la Economía / <i>Total economy</i> | |
| 2.30.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 216 |
| 2.30.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 220 |
| 2.31 | Sociedades no financieras / <i>Non-financial corporations</i> | |
| 2.31.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 224 |
| 2.31.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 228 |
| 2.32 | Instituciones financieras / <i>Financial institutions</i> | |
| 2.32.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 232 |
| 2.32.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 236 |
| 2.33 | Instituciones financieras monetarias / <i>Monetary financial institutions</i> | |
| 2.33.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 240 |
| 2.33.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 244 |
| 2.34 | Instituciones financieras no monetarias / <i>Non-monetary financial institutions</i> | |
| 2.34.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 248 |
| 2.34.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 252 |
| 2.35 | Administraciones públicas / <i>General government</i> | |
| 2.35.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 256 |
| 2.35.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 260 |
| 2.36 | Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares / <i>Households and non-profit institutions serving households</i> | |
| 2.36.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 264 |
| 2.36.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 268 |
| 2.37 | Resto del mundo / <i>Rest of the world</i> | |
| 2.37.a | Balance financiero / <i>Financial balance sheet</i> | 272 |
| 2.37.b | Cuenta de operaciones financieras / <i>Financial transactions account</i> | 276 |

3. Estos cuadros están disponibles en la edición electrónica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, que se difunde en www.bde.es. / *These tables are available in the electronic edition of the Financial Accounts of the Spanish Economy at www.bde.es.*

a) Estadísticas españolas / Spanish statistics

Tipos de interés / Interest rates

- 3.1 Mercados monetarios / *Money markets* 282
- 3.2 Mercados de valores / *Securities markets* 284
- 3.3 Entidades de crédito / *Credit institutions*
 - 3.3.a Nuevas operaciones y saldos vivos. Operaciones pasivas /
New business and outstanding amounts. Liabilities transactions 286
 - 3.3.b Nuevas operaciones y saldos vivos. Operaciones activas / *New business
and outstanding amounts. Assets transactions* 288
- 3.4 Entidades de crédito. Rentabilidades y costes / *Credit institutions. Profitability
and costs* 290

Tipos de cambio / Exchange rates

- 3.5 Cambios oficiales / *Official exchange rates* 294
- 3.6 Contravalor (en dólares estadounidenses y en ECU/euros) de otras divisas / *Equivalent value
of other currencies (in US dollars and in ECU/euro)* 296
- 3.7 Índices de competitividad de España / *Competitiveness indices for Spain* 298

Mercados de valores / Securities markets

- 3.8 Mercado de deuda pública en anotaciones / *Central government debt book-entry market* 300
- 3.9 Mercado bursátil y mercados de derivados financieros / *Stock exchange and financial derivatives
markets* 302
- 3.10 Vencimiento medio y saldos vivos de deuda negociable de la Administración Central /
Central government tradable securities: average maturity and outstanding securities 304

Mercado de trabajo / Labour market

- 3.11 Salarios. Tasas de variación / *Wages. Rates of change* 306
- 3.12 Empleo. Niveles y tasas de variación / *Employment. Levels and rates of change* 308

**Riesgos y recursos con no residentes de entidades de depósito residentes (véase en www.bde.es) /
*Exposure and outstandings vis-à-vis non-residents of Spanish deposit institutions
(see at www.bde.es)*⁴**

Datos demográficos / Demographic data

- 3.15 Variaciones de la población / *Changes in population* 310
- 3.16 Estructura de la población por grupos de edad y sexo / *Population structure by age
and sex* 311

4. Estos cuadros están disponibles en la edición electrónica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, que se difunde en www.bde.es. / *These tables are available in the electronic edition of the Financial Accounts of the Spanish Economy at www.bde.es.*

b) Estadísticas internacionales / *International statistics*

Producto Interior Bruto a precios de mercado (PIBpm) / *Gross domestic product at market prices (GDPmp)*

- 3.17 PIBpm a precios y tipos de cambio corrientes / *GDP at current market prices and exchange rates* 312
- 3.18 PIBpm a precios y patrón de poder de compra corrientes / *GDP at current market prices and purchasing power standards* 314
- 3.19 PIBpm per cápita a precios y tipos de cambio corrientes / *GDP at current market prices and exchange rates per head of population* 316
- 3.20 PIBpm per cápita a precios y patrón de poder de compra corrientes / *GDP at current market prices and purchasing power standards per head of population* 318

Sectores institucionales / *Institutional sectors*

- 3.21 Déficit y deuda de las Administraciones públicas / *Deficit and gross debt of general government* 320
- 3.22 Balanza de Pagos. Saldo de la balanza por cuenta corriente / *Balance of payments. Balance on current account* 322

Precios / *Prices*

- 3.23 Deflatores del PIB, precios de consumo y precios industriales / *GDP deflator, consumer and producer prices* 324

Mercado de trabajo / *Labour market*

- 3.24 Tasas de actividad y paro / *Participation and unemployment rates* 326
- 3.25 Costes laborales unitarios / *Unit labour costs* 328

Tipos de interés / *Interest rates*

- 3.26 Tipos de intervención de los bancos centrales / *Interest rates on standing facilities and open market operations of central banks* 330
- 3.27 Tipos de interés del mercado interbancario / *Interbank market interest rates* 332
- 3.28 Rendimientos de la deuda pública en el mercado secundario / *Public debt yields on the secondary markets* 334
- 3.29 Índices de cotización de acciones y de rendimiento de la deuda pública / *Indices of quoted share prices and of public debt yields* 336

Tipos de cambio / *Exchange rates*

- 3.30 Índices de competitividad de los principales países frente a los países desarrollados / *Indices of competitiveness of the main countries vis-à-vis developed countries* 338
- 3.31 Paridades centrales frente al ECU y al euro y tipos de conversión irrevocables del euro / *ECU and euro central rates and irrevocable euro conversion rates* 340

Flujos entre España y las Instituciones Comunitarias Europeas / *Flows between Spain and European Union institutions*⁵

- 3.32 Resumen / *Summary* 342

5. En la edición electrónica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, que se difunde en www.bde.es, figuran cuadros adicionales. / *Additional tables are available in the electronic edition of the Financial Accounts of the Spanish Economy.*

NOTA METODOLÓGICA

1 Introducción

El título de esta publicación hace mención a su principal aportación, que es la que se recoge en el capítulo 2. Las *Cuentas Financieras de la Economía Española* forman parte del sistema español de cuentas nacionales y constituyen la base estadística para los análisis de la financiación de la economía, entre ellos, el que se realiza en el *Informe Anual* del Banco de España. Por su parte, el capítulo 1 reproduce la parte de la Contabilidad Nacional de España (CNE) no financiera, elaborada por el Instituto Nacional de Estadística (INE), relativa al cuadro macroeconómico y a las cuentas de las distintas agrupaciones institucionales (sectores y subsectores), a modo de apoyo general al *Informe Anual* y para que se puedan relacionar las operaciones que se han de financiar con sus contrapartidas financieras, que se recogen en el capítulo 2. Finalmente, el capítulo 3 constituye una suerte de apéndice estadístico que complementa aspectos recogidos en los capítulos 1 y 2 e incluye algunas referencias internacionales.

La última edición impresa de esta publicación apareció en junio de 2007. Desde entonces, y como es habitual, se han producido actualizaciones trimestrales de todos los capítulos, que incorporan los datos del último trimestre disponible y revisan, en su caso, los datos de trimestres ya publicados. Estas actualizaciones se difunden únicamente en la edición electrónica, en el sitio web del Banco de España (www.bde.es). La última de ellas se difundió el 18 de abril de 2008 y recogía un avance, o primera estimación, de los períodos IV-2007 y 2007. La presente edición revisa dicho avance para los períodos reseñados y los precedentes.

La metodología que se utiliza en la elaboración de estas Cuentas sigue las pautas del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales (SEC 95), recogido en el Reglamento (CE) 2223/96 del Consejo, de 25 de junio de 1996, de obligado cumplimiento para todos los países de la Unión Europea (UE). Aunque este Reglamento requiere únicamente series anuales, el Banco de España decidió, desde el inicio, adoptar la periodicidad trimestral en las Cuentas Financieras, dado que es la demandada por los usuarios, fundamentalmente los analistas del propio Banco de España, que elaboran, a partir de las Cuentas Financieras y de otras estadísticas complementarias, informes trimestrales sobre la financiación de las distintas agrupaciones institucionales, los flujos financieros intersectoriales, el proceso de intermediación y la evolución de la liquidez. Además, en enero de 1999, el ECOFIN, a propuesta del entonces denominado Comité Monetario (actual Comité Económico y Financiero), aprobó un *Informe sobre los requerimientos estadísticos de la Unión Económica y Monetaria* (UEM), en el que, entre otras cosas, se afirma que «las cuentas nacionales trimestrales (financieras y no financieras) son el núcleo fundamental del sistema de información estadística, por lo que deben desarrollarse». Posteriormente, y sobre la base de la importancia que para el éxito de la UEM tiene el proceso de saneamiento de las finanzas públicas de los Estados miembros, cuestión a la que se refieren el Tratado de la UE y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, el citado Informe recomendaba la elaboración de cuentas trimestrales del sector Administraciones públicas para seguir la evolución de ese proceso. Atendiendo a estos requerimientos, en los últimos años se ha desarrollado, en el seno de la UE, un intenso trabajo legislativo, que, en el ámbito de las cuentas nacionales, se ha plasmado en: a) el Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo 1161/2005, de 6 de julio, que obliga a los Estados miembros de la UE a elaborar y remitir a Eurostat cuentas no financieras trimestrales por sectores institucionales, con un desfase de 90 días naturales respecto al último trimestre de referencia, y b) la Orientación del Banco Central Europeo 13/2005, de 17 de noviembre, sobre cuentas financieras trimestrales por sectores, cuyo envío a esta institución por parte de los bancos cen-

trales nacionales debe realizarse, como muy tarde, a los 110 días naturales respecto al último trimestre incluido en las cuentas¹.

Previamente a estas disposiciones legales, la Comisión de la UE estableció la obligatoriedad de los Estados miembros de elaborar cuentas trimestrales del sector Administraciones públicas, no financieras y financieras, en 2002 y 2004, respectivamente. Asimismo, con el fin de fortalecer, aún más, la base y la calidad de la información estadística sobre la que se sustentan los análisis de las finanzas públicas exigidos por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, en marzo de 2004 se impuso a los países de la UE la obligación de remitir a Eurostat datos trimestrales sobre la deuda pública con un desfase de un trimestre y, en diciembre de 2005, se reformó el Reglamento 3605/93, que regula las Notificaciones sobre las finanzas públicas² que deben realizar los países de la UE dos veces al año.

De forma paralela a estas exigencias para aumentar la periodicidad y reducir el plazo de disponibilidad de los datos de todos los sectores y, en especial, de las Administraciones públicas, Eurostat ha ido desarrollando un intenso trabajo metodológico para mejorar la comparabilidad de los datos de este sector entre los Estados miembros de la UE. Este trabajo ha sido necesario por tres motivos: a) por la relevancia que tienen los datos de las Administraciones públicas en el proceso de aplicación del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) al que están obligados todos los países de la UE; b) por la gran variedad y matices de las operaciones que desarrollan las Administraciones públicas en la práctica totalidad de los países, y c) por la ausencia del detalle suficiente en el SEC 95 sobre el tratamiento contable de gran parte de estas operaciones. El trabajo llevado a cabo por Eurostat, en colaboración con los Estados miembros de la UE a través de los Comités y Grupos de Trabajo correspondientes, se está plasmando en el Manual SEC 95 sobre el déficit público y la deuda pública, documento que sirve de guía metodológica a aspectos no tratados con la suficiente profundidad en el SEC 95, con la inclusión de nuevos capítulos o ampliación de los existentes. El seguimiento de estas ampliaciones o clarificaciones metodológicas puede realizarse consultando el sitio web de Eurostat (www.ec.europa.eu/eurostat). En este contexto, el recuadro 1 recoge un resumen de las principales decisiones tomadas por Eurostat en los últimos años en este ámbito.

La presente edición de las Cuentas abarca el período 2000-2007, difundándose la serie completa 1990-2007 en archivos csv, a los que se puede acceder a través de la edición electrónica en www.bde.es³. La experiencia adquirida desde que, en el año 2000, se inició la publicación de estas series en términos del SEC 95 permite establecer una política de revisiones razonable que dota a las series publicadas de cierta estabilidad. Se pretende que, con ocasión de la actualización de las cuentas cada trimestre, se revisen, como máximo, los datos de los ocho trimestres previos y los de los años correspondientes. Debe tenerse en cuenta que, además de las actualizaciones trimestrales de un año n , que se realizan en los meses de julio (datos hasta el primer trimestre del año n), octubre (segundo trimestre de n), enero del año $n + 1$ (tercer trimestre de n) y abril del año $n + 1$ (cuarto trimestre de n y totales anuales de n), en el mes de junio del año $n + 1$ se lleva a cabo una revisión de la actualización realizada en abril del año $n + 1$, en la que también se aplica el criterio de extender la revisión a los ocho trimestres precedentes y a los años correspondientes. Este procedimiento regular de revisiones no excluye revisiones excepcionales cuando lo justifiquen las circunstancias (modificaciones conceptuales, nueva in-

1. Las Orientaciones del BCE (*Guidelines*, en su terminología en inglés) son normas de obligado cumplimiento para los bancos centrales nacionales. 2. Para mayor detalle sobre todo este proceso legislativo, véase el recuadro 2 de la Nota metodológica de la edición de 2006 de esta publicación. 3. Las siglas CSV significan *Comma separate values*.

El seguimiento y valoración de las finanzas públicas ocupa un lugar destacado entre los objetivos de las instituciones europeas. Según se comenta en el epígrafe 1 de esta Nota metodológica, en los últimos años se han dado pasos legislativos importantes para dotar a Eurostat de las estadísticas necesarias, y con la periodicidad y desfase razonables, que faculden ese trabajo. Sin embargo, la experiencia adquirida ha puesto de manifiesto que los criterios aplicados para contabilizar determinadas operaciones en las cuentas de las Administraciones públicas (AAPP) no eran totalmente homogéneos entre los diferentes Estados miembros, bien porque el SEC 95 [manual metodológico básico que rige tanto en la elaboración de las cuentas financieras como en las Notificaciones del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)] no contempla explícitamente algunas de ellas, bien porque dicho manual no es suficientemente preciso en otras. Para solucionar esta situación, que dificultaba notablemente la necesaria comparabilidad entre países de unas estadísticas tan sensibles como son las referidas a este sector, en el año 2002, se revisó el Manual del SEC 95 sobre el déficit público y la deuda pública que sirve de complemento al SEC 95 sobre estas cuestiones y, en los años posteriores, se han ido añadiendo nuevos capítulos o se han ampliado los ya existentes para recoger decisiones de Eurostat en las materias sobre las que subsistían dudas a la hora de elaborar las cuentas de las AAPP. Este recuadro da cuenta de las decisiones más relevantes adoptadas por Eurostat en los últimos años, tras las consultas y discusiones pertinentes con el Banco Central Europeo, los Institutos Nacionales de Estadística y los Bancos Centrales Nacionales a través de los Comités y Grupos de Trabajo habituales en los que se dirimen estas y otras cuestiones.

1 Inyecciones de capital

El concepto de «inyección de capital» no se define explícitamente en el SEC 95. Este concepto se refiere a pagos de las AAPP a una sociedad pública tales como ayudas a la inversión, aportaciones de capital, préstamos, adquisiciones de capital en acciones y otras participaciones. Estas inyecciones suelen hacerse en efectivo, pero también pueden hacerse en especie. La cuestión que, en su momento, se planteó es bajo qué condiciones esas inyecciones deben registrarse como una operación financiera, por ejemplo, un incremento de la participación de la Administración pública en la sociedad y, por tanto, sin efecto en la capacidad o necesidad de financiación de las AAPP, o bien como una operación no financiera, en cuyo caso el pago se contabilizaría como una transferencia de capital, lo que modificaría la capacidad o necesidad de financiación de las Administraciones públicas. El tratamiento general que determinó Eurostat es que, si la Administración pública, actuando con fines de política pública, proporciona fondos a una sociedad sin recibir activos financieros y sin esperar obtener rentas de la propiedad, la inyección de capital debe registrarse como transferencia de capital, y, si la Administración pública, actuando como accionista, de manera similar a como actuaría un accionista privado, proporciona fondos y, a cambio, recibe activos financieros y espera obtener dividendos, la inyección de capital debe registrarse como una operación financiera de adquisición de acciones y otras participaciones.

2 Contratos a largo plazo entre AAPP y unidades no clasificadas como AAPP: Asociaciones Público-Privadas (APP)

Los contratos entre las AAPP y otras unidades que no son AAPP (socios privados de la APP) pueden adoptar diferentes formas, que, normalmente, no plantean problemas metodológicos. Sin embargo, en ocasiones, estos contratos permiten a las AAPP comprar determinados servicios a otras unidades durante un período largo de tiempo y se producen mediante el uso de un activo no financiero construido específicamente para tal fin. Los citados servicios no tienen que satisfacer obligatoriamente las necesidades de las AAPP y pueden ser consumidos por otras unidades, como sucede en el caso de los servicios de sanidad y educación o en el de los servicios que proporciona el uso de infraestructuras de transporte. La cuestión más importante es la clasificación de los activos que generan la producción de los servicios objeto del contrato: si se clasifican como activos de las AAPP, su construcción tiene efectos en la capacidad o necesidad de financiación, en tanto que debe registrarse como inversión pública, y tendrá también repercusión en la deuda pública, en la medida en que los pasivos que financian la construcción del activo deberán incluirse entre los pasivos de las AAPP; pero, si se clasifican como activos del socio privado, el déficit y la deuda públicos no se verán afectados, ya que se contabilizarán como inversión y como pasivos de las sociedades no financieras. El tratamiento metodológico vigente implica que estos activos pueden considerarse activos del socio privado sin efectos en la capacidad o necesidad de financiación y en la deuda de las AAPP, si el socio es quien soporta la mayoría de los riesgos asociados a la construcción y explotación de los activos. Este tratamiento se materializa en que, para contabilizar el activo fuera del balance de las AAPP, el socio privado debe soportar el riesgo de construcción del activo (cobertura de hechos como retrasos en la construcción por diferentes causas, como, por ejemplo, desplazamientos de tierra, etc.) y, además, el riesgo de disponibilidad (volumen y calidad adecuada del servicio) o el riesgo de demanda (variabilidad de la demanda del servicio).

3 Registro de los impuestos y las cotizaciones sociales

Los impuestos y las cotizaciones sociales representan, en los países de la Unión Europea, el 80%, como mínimo, de los ingresos de sus AAPP. Por consiguiente, el modo en que se registran estos ingresos en las cuentas de las AAPP resulta fundamental para facilitar la comparabilidad entre países. Con este objetivo, se ha aprobado una norma¹ que regula los principios contables respecto al momento del registro de los impuestos y cotizaciones sociales y los importes que se deben registrar. Su objetivo es que los importes cuya recaudación sea incierta no repercutan en la capacidad o necesidad de financiación de las AAPP. Según esta norma, los impuestos y cotizaciones sociales deben registrarse bien en el momento en que tiene

1. El Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo (CE) 2516/2000, de 7 de noviembre de 2000, que modifica los principios comunes del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Comunidad (SEC 95) en lo que se refiere a los impuestos y las cotizaciones sociales.

lugar la actividad que crea la obligación fiscal, o bien, en el caso del impuesto sobre la renta, cuando las AAPP determinan con certeza el montante del impuesto debido. Respecto a los importes que se deben registrar, se puede aplicar cualquiera de los tres criterios siguientes:

- a) Los importes debidos por los contribuyentes que se registran se ajustan mediante un coeficiente que refleje los importes nunca recaudados. Los coeficientes han de estimarse con arreglo a la experiencia adquirida en años anteriores y a las previsiones del momento en el que se elaboran las cuentas.
- b) Los importes debidos por los contribuyentes se registran en su totalidad. En este caso, las diferencias entre estos importes teóricos y los ingresos en efectivo reales se tratarán como transferencias de capital a favor de los sujetos fiscales morosos.
- c) Se registran en las cuentas los importes en efectivo (caja), pero se ajustan temporalmente para adjudicarlos al período en que tiene lugar la actividad que genera la obligación fiscal.

4 Registro de los gastos en equipos militares

El SEC 95 no considera activos los equipos militares y, por tanto, no deben registrarse en el balance de las AAPP que los adquieren, sino que se contabilizan como consumo intermedio. Por otra parte, uno de los criterios generales que el SEC 95 establece es que las operaciones deben contabilizarse siguiendo el principio del devengo, con independencia de cuándo se produzca el cobro/pago. En este caso, el momento de registro del consumo intermedio se ha concretado, convencionalmente, en el momento de la entrega. No obstante, en relación con los gastos en material militar que realizan las AAPP, existen contratos a largo plazo cuya contabilización plantea dudas respecto a tres cuestiones: la metodología aplicable, la homogeneidad del tratamiento de estas operaciones en Europa y la disponibilidad de fuentes estadísticas fiables. En marzo de 2006, una decisión de Eurostat sobre el registro de estas operaciones clarificó dichas cuestiones, estableciendo lo siguiente:

- a) Los contratos de arrendamiento de material militar deben considerarse arrendamientos financieros y no operativos, lo que significa registrar el material militar arrendado como si fuera adquirido por las AAPP, contabilizando un pasivo de contrapartida en las cuentas de las AAPP por el consumo intermedio. Este pasivo se amortiza a medida que se paga el bien arrendado.
- b) Cuando existan contratos a largo plazo que afectan a material militar complejo, la decisión de Eurostat supone tener que registrar las entregas parciales que se produzcan de las partes operativas que componen el material, sin esperar a la finalización del contrato.
- c) En el caso de material militar que se construya a lo largo de muchos años, el momento de registro debe ser el momento en que

se transfiere físicamente el material, y no el momento en que se transfiere la propiedad.

- d) Respecto a la disponibilidad de información, la decisión de Eurostat admite la utilización provisional de los datos relativos a los pagos realizados, debiendo efectuarse, posteriormente, una corrección para ajustarse al principio del devengo.

5 Registro de las transferencias entre las instituciones comunitarias europeas y los Estados miembros de la UE

Alrededor del 80% del presupuesto comunitario se devuelve a los Estados miembros para financiar las políticas comunes europeas. Eurostat publicó, en febrero de 2005, una decisión sobre el tratamiento contable de estas transferencias que reciben los países miembros de la UE. La decisión especifica que, en ningún caso, las diferencias entre el momento del registro de los pagos de las AAPP para adelantar las ayudas y el momento del registro de las transferencias efectivas desde el presupuesto de la UE deben afectar a la capacidad o necesidad de financiación de las AAPP.

En el caso de que el beneficiario final de las ayudas de la UE sea una unidad institucional no clasificada como AAPP, se considera que las AAPP actúan en nombre de la UE. Esto significa que ni los fondos recibidos de la UE ni los pagos de las AAPP a los beneficiarios deben registrarse en las cuentas de las AAPP: estas ayudas se contabilizan como transferencias corrientes o de capital, pagadas por la UE y recibidas por el beneficiario final.

En el caso en que el beneficiario sea una AAPP, el momento de registro de la transferencia recibida de la UE debe coincidir con el momento de registro del gasto de las AAPP en relación con el proyecto financiado, a pesar de que, normalmente, la transferencia de la UE efectiva se produce después de realizado el gasto vinculado al proyecto. Además, si se producen prepagos de la UE a los Estados miembros al principio de un programa plurianual, estos pagos deben registrarse como operaciones financieras, sin efecto en la capacidad o necesidad de financiación del receptor.

6 Operaciones de titulización emprendidas por las AAPP

En julio de 2007, Eurostat publicó una decisión en respuesta a ciertas dudas surgidas en relación con algunos contratos de titulización de derechos fiscales de las AAPP y contratos donde se especifican precios de compra diferidos, cláusulas de sustitución o garantías específicas. Previamente, en julio de 2002, Eurostat había publicado una decisión inicial sobre el tratamiento de las operaciones de titulización de las AAPP.

El aspecto más relevante del tratamiento de todas las operaciones de titulización es si los ingresos que reciben las AAPP deben ser tratados como un pasivo o como el resultado de la venta de un activo. Un criterio esencial es determinar si ha existido una transferencia de riesgos suficiente para considerar que el activo se ha vendido. Otra consideración importante es si el activo objeto de

titulización existía previamente en el balance de las AAPP o no. Si el activo no existía en el balance de las AAPP, caso de los derechos futuros, la titulización se debe tratar como un pasivo de las AAPP y no tiene ningún efecto en la capacidad o necesidad de financiación.

En cuanto a la titulización de derechos fiscales registrados en el activo de las AAPP, la decisión de Eurostat establece que todas las operaciones de este tipo deben ser tratadas como pasivos de las AAPP, sin efecto en la capacidad o necesidad de financiación, debido a que las AAPP mantienen un control directo o indirecto de los activos titulizados por su naturaleza, y a que, por tanto, no puede considerarse que se han transferido todos los riesgos asociados a los activos titulizados. Además, Eurostat considera que este tratamiento asegura la comparabilidad de los ingresos por impuestos y cotizaciones a la que se refiere el epígrafe 3 de este recuadro.

La decisión respecto a los contratos en los que existe un precio de compra diferido o acuerdos similares establece que estos contratos

deben tratarse como endeudamiento de las AAPP, debido a que tales cláusulas evidencian que no todos los riesgos asociados a la operación han sido transferidos al comprador.

En relación con los contratos que incluyen cláusulas de sustitución, que normalmente implican una opción de sustituir los activos transferidos por otros si finalmente resulta que los activos titulizados no existen, la decisión de Eurostat es tratar estos contratos como pasivo de las AAPP, sin efecto en la capacidad o necesidad de financiación, por considerar que no existe suficiente transferencia de los riesgos asociados a los activos titulizados.

Por último, en los contratos que incluyen garantías, la decisión de Eurostat implica que, si las AAPP compensan de forma efectiva o mediante una asunción de deuda u otra forma al fondo de titulización, aunque esta compensación no fuera necesaria según los términos del contrato, la operación debe ser reclasificada como pasivo de las AAPP, con un efecto en la capacidad o necesidad de financiación en el año en que se produzca la compensación.

formación de base, ampliación de las series históricas y similares). En el recuadro 2 se informa de las principales revisiones llevadas a cabo en las Cuentas desde el año 2000, debidas a cambios metodológicos, ampliación de la información o mejora en los métodos de estimación.

2 Ediciones, calendario de difusión, ámbito, marco conceptual, métodos de estimación y fuentes de la publicación

Según se ha señalado en el epígrafe anterior, las *Cuentas Financieras de la Economía Española* se difunden en dos ediciones, una, impresa, y otra, electrónica, a la que puede accederse a través de www.bde.es. La edición impresa, que aparece en junio, contiene la Nota metodológica y una amplia selección de cuadros. La edición electrónica se actualiza trimestralmente, va precedida de una corta nota de Novedades y contiene todos los cuadros disponibles. Ambas ediciones difunden series anuales y trimestrales. Las fechas de actualización de las Cuentas figuran en un calendario de difusión de la publicación, que, junto al de las restantes estadísticas del Banco de España, puede consultarse en www.bde.es. El capítulo 2 de esta publicación recoge las cuentas financieras propiamente dichas, que es una estadística incluida en el Plan Estadístico Nacional.

La publicación se articula en los tres capítulos reseñados en el primer párrafo del epígrafe anterior. Tanto las cuentas no financieras, es decir, la síntesis de la Contabilidad Nacional de España, estadística que elabora el INE (capítulo 1), como las financieras (capítulo 2), están elaboradas siguiendo el SEC 95, sistema que comprende las cuentas en las que se determina el PIB desde las ópticas de la oferta, la demanda y las rentas, que incluyen los principales agregados macroeconómicos, una tabla *input-output* y las cuentas, tanto no financieras como financieras, y tanto de flujos como patrimoniales de los sectores institucionales, e, incluso, datos de empleo.

Entre las principales características del SEC 95, hay que destacar, en primer lugar, que es de aplicación obligatoria en todos sus elementos a todos los Estados miembros de la UE, lo

| Año | Modificación | Observaciones |
|------|--|--|
| 2000 | Presentación de las Cuentas Financieras de la Economía Española, siguiendo la metodología del SEC 95. | Las series son trimestrales y abarcan el período 1995-1999. |
| | Tratamiento de las inversiones de no residentes en inmuebles como pasivo de las sociedades no financieras en la rúbrica de Otras participaciones (anteriormente figuraban en el pasivo de los hogares como Préstamos). | Según el SEC 95, la rúbrica de Otras participaciones incluye los activos financieros que las unidades no residentes tienen sobre las unidades residentes ficticias, las cuales, por convenio, se consideran cuasisociedades. |
| 2001 | Reasignación de la posición en el FMI de Depósitos transferibles a Otros depósitos. | El SEC 95 establece que la categoría de Otros depósitos incluye los derechos financieros sobre el FMI que forman parte de las reservas internacionales y que no están materializados en Préstamos. |
| | Incorporación del detalle de acciones cotizadas y no cotizadas. | |
| 2002 | Reasignación de importes de Reservas técnicas por seguro de vida a Reservas para primas y para siniestros. | Se comprobó que una parte de los importes que figuraban como Reservas técnicas de seguro de vida se correspondían con operaciones de seguro suscritas por los fondos de pensiones para asegurar el pago de las prestaciones que, a su vez, tenían comprometidas. Estos importes se excluyeron de las reservas técnicas de vida (ya que, según el SEC 95, este instrumento solo puede ser activo de los hogares) y pasaron a incluirse en el instrumento Reservas para primas y para siniestros como activo y pasivo de las empresas de seguro. |
| | Modificación en el tratamiento de las operaciones de reaseguro. | Las provisiones técnicas por operaciones de reaseguro cedido/aceptado al/del resto del mundo, y los depósitos por este motivo, se estiman a partir de las primas pagadas/percibidas al/del resto del mundo por este tipo de operaciones. Anteriormente, las operaciones de reaseguro cedido al resto del mundo, netas de reaseguro aceptado del resto del mundo, se estimaban a partir de la diferencia entre el total del reaseguro cedido y aceptado por parte de las empresas de seguro españolas. |
| | Revisión de la serie histórica de la participación del Estado en el ICO traspasándola desde Acciones no cotizadas a Otras participaciones. | |
| | Revisión del saldo de operaciones financieras netas de las Administraciones públicas. | Eurostat revisó el tratamiento de determinadas operaciones de las Administraciones públicas, en el marco de la determinación del déficit siguiendo el Protocolo sobre Déficit Excesivo/Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En general, consistían en aportaciones de fondos del Estado a sociedades no financieras, que, en lugar de ser consideradas operaciones financieras (acciones y otras participaciones), pasaron a contabilizarse como transferencias de capital. |
| 2003 | Introducción de un nuevo cuadro de inversión y financiación. | Se incluyó el cuadro 2.5, que recogía un resumen de las operaciones de inversión (financiera y no financiera) y financiación y su reflejo en las variaciones del patrimonio neto para el total de la Economía nacional, Sociedades no financieras, Instituciones financieras, Administraciones públicas, Hogares e ISFLSH y Resto del mundo. |
| | Publicación de la serie histórica desde 1990. | Difusión de la primera ampliación de la serie histórica mediante los ficheros CSV. |
| | Revisión en la serie histórica del saldo de Operaciones financieras netas y de las Otras cuentas pendientes de cobro/pago (salDOS y operaciones) de las Administraciones públicas. | Modificación del criterio de contabilización de los impuestos y cotizaciones sociales de las Administraciones públicas, como consecuencia de la aplicación del Reglamento (CE) 2516/2000, del Parlamento Europeo y del Consejo (relativo a la determinación de los importes de dudosa cobrabilidad). Ello implicó la revisión de las cantidades que figuraban como impuestos y cotizaciones pendientes de cobro frente a Sociedades no financieras y Hogares. Reclasificación de determinados entes públicos dependientes de las Administraciones públicas, que dejaron de incluirse en dicho sector y pasaron a formar parte del sector Sociedades no financieras. |
| | Revisión de las series históricas de Otros depósitos del pasivo de Otras instituciones financieras monetarias frente a hogares, sociedades no financieras y otros intermediarios financieros. | Utilización, para el período anterior a 1997, de los estados contables armonizados para la UEM, que incorporan una definición de los sectores más detallada que la incluida anteriormente. |

| Año | Modificación | Observaciones |
|------|---|---|
| | Reasignación de los billetes y monedas, denominados en pesetas y no retornados desde la rúbrica de Efectivo a la de Otras cuentas pendientes de pago en las cuentas del Banco de España (billetes) y a la de las Administraciones públicas (monedas). | Revisión, debido a lo dispuesto en la decisión de Eurostat sobre el tratamiento de los billetes y monedas no retornados en el contexto de la introducción del euro (<i>News release</i> 88/2002, de 22 de julio). |
| | Estimación del importe de las tenencias de billetes denominados en euros y emitidos por otros países de la zona del euro. | En el contexto de la introducción del euro, se realiza dicha estimación en coordinación con el ejercicio que lleva a cabo el BCE, para la estimación de las tenencias de efectivo por parte de los sectores distintos de las Instituciones financieras monetarias. |
| | Revisión de la estimación de las variaciones del tipo de cambio en los préstamos concedidos y depósitos en moneda distinta del euro de las entidades de crédito, modificándose, por tanto, el importe de las operaciones financieras de estos instrumentos. | Modificación llevada a cabo tras la introducción del euro. |
| | Revisión de las series históricas de emisiones de Valores a largo plazo. | Modificación de la serie histórica de emisiones de valores a largo plazo en poder de no residentes, por la inclusión de los importes correspondientes a emisiones de unidades públicas incluidas en el sector Administraciones públicas. |
| 2004 | Reasignación tanto de los saldos como de las emisiones en el exterior de pagarés titulizados por los fondos de titulización como Valores distintos de acciones a corto plazo. | En coherencia con la clasificación adoptada en las estadísticas de Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional, desde 1999 se ha efectuado esta reclasificación. En anteriores ediciones de las Cuentas Financieras, estos pagarés emitidos en el exterior se clasificaban como Préstamos a corto plazo recibidos por las Instituciones financieras no monetarias por parte del resto del mundo. |
| | Revisión hasta el año 1995 de las nuevas estimaciones de los <i>swaps</i> de intereses en las cuentas de las Administraciones públicas (Otras cuentas pendientes de cobro). | Adopción de la reforma del SEC 95, recogida en el Reglamento (CE) 2558/2001, de 3 de diciembre, que obliga a registrar los <i>swaps</i> de intereses como operaciones financieras, frente a la situación previa, en la que se contabilizaban corrigiendo la carga de intereses. |
| | Nueva cobertura de agentes dentro del subsector Otros intermediarios financieros. | Se han clasificado como Otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguros y fondos de pensiones, los <i>holdings</i> de carácter financiero cotizados en el mercado continuo que controlan y dirigen filiales que son instituciones financieras, las sociedades instrumentales que emiten participaciones preferentes creadas por entidades de crédito, y las Sociedades y Fondos de capital riesgo. |
| | Reclasificación de unidades institucionales. | Como consecuencia de decisiones de Eurostat, en el marco de las Notificaciones PDE, unidades institucionales anteriormente incluidas en el sector Sociedades no financieras pasan a incluirse en el sector Administraciones públicas desde el año 2000. |
| | Modificación del saldo de Acciones no cotizadas emitidas por el Resto del mundo. | Mejora en las estimaciones de los beneficios reinvertidos que se utilizan en el cálculo de las tenencias de Acciones no cotizadas por las IFM residentes. |
| 2005 | Incorporación en las cuentas de la Seguridad Social de las tenencias de Valores distintos de acciones emitidos por no residentes. | Revisión desde el año 2000, tanto en saldos como en operaciones, de las tenencias de valores distintos de acciones de la Seguridad Social, al disponerse de nueva información de las inversiones del Fondo de Reserva. |
| | Revisión de las tenencias de las Instituciones financieras monetarias de Valores a largo plazo emitidos por el Estado (operaciones financieras). | A partir de nuevos detalles de los balances bancarios sobre revalorizaciones, se han revisado desde el año 1999 las adquisiciones de valores a largo plazo emitidos por el Estado. |
| | Modificación del saldo de Operaciones financieras netas de las Administraciones públicas. | Revisión para todos los trimestres del período 2000-2004 del saldo de operaciones financieras netas, como consecuencia de la reclasificación de unidades institucionales que supuso la aplicación de la metodología de la Base 2000 de la Contabilidad Nacional. En la práctica se reclasificaron numerosas unidades institucionales, hasta entonces incluidas en el sector Sociedades no financieras, que pasaron a formar parte del sector Administraciones públicas. Esta misma sectorización subyace en la elaboración de la deuda de las Administraciones públicas según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). |
| | Reasignación de las Adquisiciones temporales de activos de los Otros intermediarios financieros como Préstamos. | Con el fin de adoptar las recomendaciones del SEC 95, se modificó en toda la serie la clasificación de las adquisiciones temporales de activos realizadas a sectores distintos de Instituciones financieras monetarias por parte de las entidades clasificadas en el subsector Otros intermediarios financieros, que pasan a clasificarse en la rúbrica de Préstamos a corto plazo, en lugar de en Otros depósitos, como se venía haciendo. |

| Año | Modificación | Observaciones |
|------|---|--|
| | Reasignación de los Depósitos de ahorro. | Como consecuencia de la entrada en vigor de la Circular del Banco de España 4/2004, desde el segundo trimestre de 2005 se han reclasificado los depósitos de ahorro de la rúbrica Otros depósitos en la de Depósitos transferibles, clasificación más acorde con su naturaleza y que permite comparaciones homogéneas en el ámbito de las estadísticas de la zona del euro. |
| | Revisión de los Préstamos concedidos por los Fondos de titulización. | Revisión, desde 1999, de las series correspondientes a los préstamos concedidos por los fondos de titulización, procedentes, en su mayor parte, de titulizaciones de activos realizadas por entidades de crédito, como consecuencia de la recepción de nueva información, compilada en el marco de la Circular del Banco de España 4/2004, sobre la sectorización de los activos que causaron baja en el balance de las entidades de crédito. |
| | Creación de la nueva categoría de instrumento financiero Acciones emitidas por SICAV. | Debido a la entrada en vigor de la nueva ley que regula las instituciones de inversión colectiva (Ley 35/2003, de 4 de noviembre), se creó la categoría Acciones emitidas por SICAV, donde se clasificaron estos instrumentos financieros desde 2004, año de la entrada en vigor de la norma citada. Estos instrumentos se clasificaban anteriormente en la rúbrica de Acciones cotizadas. |
| 2006 | Revisión de los importes correspondientes a las Otras cuentas pendientes de cobro/pago. | Revisión tras la implantación de la nueva Circular del Banco de España 4/2004. |
| | Modificación del detalle de la cartera de Acciones y otras participaciones de Otras instituciones financieras monetarias y de los importes de los Préstamos concedidos por dicho subsector. | Modificación, desde I-2004, de algunos detalles de la cartera de Acciones y otras participaciones, de Otras instituciones financieras monetarias, al disponer de nueva información valor-a-valor, que ha permitido revisar las estimaciones previas. Revisión, desde II-2005, de los importes de préstamos concedidos por las instituciones financieras monetarias debido a la revisión en los balances contables de las operaciones relacionadas con la titulización de activos, lo que también afectó a los importes de préstamos transferidos que se registran en los balances de los Fondos de titulización. |
| | Revisión del saldo de Operaciones financieras netas de las Instituciones financieras. | Revisión del saldo de operaciones financieras netas para el período 1999-2005, en el marco de la CNE que elabora el INE a partir de información de base cuya fuente es el Banco de España. Se realizaron dos revisiones: La primera afecta al período 1999-2003 y tiene su origen en nueva información sobre las aportaciones extraordinarias a los fondos de pensiones internos de las entidades de crédito, realizadas con cargo a reservas, que, en contabilidad nacional, se registran como transferencias de capital de los empleadores (sector Instituciones financieras) a los empleados (sector Hogares). La segunda revisión, introducida en las cuentas de los años 2004 y 2005, es resultado de la disponibilidad de nueva información sobre los fondos de inversión en inmuebles y de las entidades emisoras de participaciones preferentes. |
| 2007 | Inclusión de los importes de los balances financieros correspondientes a los Derivados financieros. | A partir de los datos correspondientes a 2005, se han empezado a estimar los importes correspondientes a los balances financieros de este instrumento, que completan las estimaciones de las operaciones financieras, que se venían difundiendo desde 1993. La principal fuente de información es el nuevo estado reservado relativo a las operaciones con derivados financieros que las entidades de crédito han de remitir al Banco de España en el marco de la Circular del Banco de España 4/2004. Debido a las limitaciones de la información disponible, en algunos sectores los importes de derivados financieros se presentan por el neto en el activo del balance. |
| | Revisión de la cartera de Otras instituciones financieras monetarias de Valores emitidos por los Fondos de titulización. | En aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad, cuando las Instituciones financieras monetarias adquieren valores de un Fondo de titulización correspondientes a activos traspasados al Fondo, pero que no han causado baja en el balance de las Instituciones financieras monetarias, estas no registran dichos valores en su activo, sino que deducen su importe del pasivo (depósito) que se ha generado como contrapartida del activo titulado que no se ha dado de baja en el balance. Desde el primer trimestre de 2006, se ha revisado el saldo de cartera de las Instituciones financieras monetarias para recoger dichas tenencias de valores emitidos por los Fondos de titulización, figurando también por el importe bruto el depósito generado como contrapartida de los activos titulizados no dados de baja en el balance de las Instituciones financieras monetarias. |

| Año | Modificación | Observaciones |
|------|--|---|
| 2008 | Incorporación en el sector Sociedades no financieras de los préstamos interempresariales. | Estimación a partir de los datos de la Central de Balances. |
| | Revisión de las cuentas de las Administraciones públicas. | Se han revisado los datos de 1995-1999, debido a que se ha ampliado hasta dicho período la aplicación de la metodología de la base 2000, que, en la práctica, ha supuesto que toda la serie 1995-en adelante tenga una clasificación de unidades institucionales homogénea. Adicionalmente, esta misma sectorización se aplica a todo el período mencionado para la elaboración de la deuda de las Administraciones Públicas según PDE. |
| | Incorporación de la información separada de los balances y cuentas de operaciones financieras de los sectores S.14 Hogares y S.15 Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares. | Difusión pública de los cuadros-resumen de detalle por instrumentos 2.21.1 y 2.21.2 para dichos sectores. |

cual asegura la utilización de una metodología uniforme en todos los países. En segundo lugar, que el SEC 95 es un sistema contable armonizado con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN 93), elaborado bajo el patrocinio de la Oficina Estadística de las Naciones Unidas, el Banco Mundial, la OCDE, el FMI y la Comisión Europea (Eurostat), y con el quinto *Manual de Balanza de Pagos del FMI*, en el ámbito que le es propio. De especial relevancia en el contexto europeo es la inclusión en el Sistema de un subsector específico dentro del sector Instituciones financieras, a saber, el subsector Instituciones financieras monetarias (IFM), que es la agrupación que el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) define como sector creador de dinero, lo que refuerza la relación entre las estadísticas monetarias y las de cuentas nacionales.

El Reglamento SEC 95 establece también una armonización en cuanto al plazo límite de disponibilidad de los datos. Tras su entrada en vigor, las demandas de los analistas se han centrado, por una parte, en requerir datos de cuentas nacionales con menor periodicidad que la anual, y, por otra, en exigir que se reduzcan los desfases entre la fecha en que se difunden los datos y la fecha a la que estos van referidos. Estas demandas, promovidas por los usuarios en general y, de forma muy especial, por el BCE, que ha pasado a desempeñar un importante papel en la producción de las estadísticas en el ámbito de sus funciones monetarias y en la formulación de requerimientos de aquellas, elaboradas en el ámbito del Sistema Estadístico Europeo (Eurostat y Oficinas Nacionales de Estadística), se están concretando en medidas legislativas como las mencionadas en el epígrafe anterior y en la renuncia por parte de los Estados miembros a la mayoría de las derogaciones que les habían sido concedidas respecto a la provisión de determinadas series anuales requeridas por el SEC 95, aunque, lamentablemente, siguen manteniéndose derogaciones respecto a los requerimientos de cuentas trimestrales. En cuanto al desfase con el que deben proveerse los datos, el límite continúa siendo de 9 meses respecto al período de referencia, pero Eurostat viene solicitando a los Estados miembros la reducción de este plazo hasta los 6 meses, de forma voluntaria, y son varios los países, entre ellos España, que están cumpliendo este plazo más exigente de forma permanente. Además, tanto Eurostat como el BCE, aprovechando las ventajas que proporcionan las nuevas tecnologías, están promoviendo herramientas informáticas que facilitan la rápida y eficiente transmisión de datos desde los Estados miembros, lo que agiliza la elaboración y la difusión de agregados referidos a áreas económicas tales como la UE y la UEM.

El capítulo 1 incluye, además de la síntesis de las cuentas nacionales a cargo del INE, un resumen de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional, estadísticas elaboradas por el Banco de España. La fuente fundamental de los datos aquí incluidos son las publicaciones del INE: *Contabilidad Nacional de España. Base 2000. Serie Contable 2000-2006, Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales. Base 2000* (series trimestrales I-2000 a IV-2007) y *Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000* (series trimestrales I-1995 a IV-2007). Cuando las citadas fuentes no ofrecen todos los detalles que aparecen en las cuentas, se han incluido estimaciones del Banco de España realizadas a partir de información difundida por el INE, la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) sobre las Administraciones públicas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y el propio Banco de España. Las estimaciones del Banco de España afectan a determinados detalles de la producción, los impuestos sobre la producción y las importaciones, las rentas de la propiedad, las cotizaciones sociales, las transferencias sociales en especie, el consumo colectivo y efectivo, y las transferencias de capital, y se sustituirán por los datos oficiales una vez estén disponibles.

Para el caso concreto de las estimaciones de las cuentas de los subsectores de las Administraciones públicas para 2007, se ha tomado como fuente la información oficial difundida por el Ministerio de Economía y Hacienda en la monografía *Avance de la Actuación Presupuestaria de las Administraciones Públicas en 2007* y otra información complementaria publicada por la IGAE. La disponibilidad de los datos anuales y trimestrales, y de los sectores y subsectores, en fechas distintas complica la elaboración de los cuadros de este capítulo.

La inclusión en esta publicación de una síntesis de la CNE no excluye la consulta a la fuente original citada. Como se ha señalado antes, se ha pretendido enmarcar la financiación de la economía (es decir, las cuentas financieras) en el contexto de los flujos que se han de financiar (es decir, las cuentas no financieras). Además, dicha integración resulta obligada, si se tiene en cuenta que uno de los principales destinos de esta publicación es servir a la redacción del *Informe Anual* del Banco de España, donde se analiza la evolución de la economía desde una perspectiva global. En el esquema 1 (Integración de los balances y las cuentas de acumulación) se pretende ilustrar la articulación de ambas aproximaciones (la no financiera y la financiera) en el Sistema definido por el SEC 95.

El SEC 95 incorpora un sistema completo de cuentas que comprende los balances financieros y las cuentas de flujos, que explican las variaciones entre los balances al inicio y al fin de cada período. Las cuentas de flujos son, además de las de operaciones financieras, las de otras variaciones de los activos financieros (y de los pasivos⁴). Estas últimas se componen, a su vez, de: a) cuentas de variaciones en el volumen de los activos financieros, que reflejan las variaciones en el montante de los activos financieros y de los pasivos como consecuencia de la aparición o desaparición de estos (por ejemplo, el caso de saneamientos de créditos o cambios de sectorización), y b) cuentas de revalorización, que recogen las variaciones en el valor de los activos y de los pasivos como resultado de cambios en los precios de estos o en los tipos de cambio de la moneda en la que pudieran estar denominados. De esta forma, las Cuentas SEC 95 configuran un conjunto integrado en el que, para cada sector y subsector, la diferencia entre los saldos o balances financieros en dos momentos del tiempo se explica por las tres cuentas señaladas: ope-

4. Todos los activos financieros son, desde la perspectiva del emisor/deudor, pasivos, razón por la que este paréntesis aclaratorio no se repite en adelante. Por otra parte, todos los pasivos son, por definición, financieros, mientras que hay activos no financieros (el *stock* de capital de los distintos sectores que no se recogen en las cuentas financieras). La diferencia entre los activos financieros y los pasivos constituye los «activos financieros netos», también denominados «riqueza financiera neta», de la agrupación institucional de que se trate.

raciones financieras, revalorización y otras variaciones en el volumen de los activos financieros.

La referencia metodológica general al SEC 95 no excluye, lógicamente, otras más concretas sobre cómo este sistema se ha adaptado al marco institucional español, la correspondencia de las operaciones allí definidas con los instrumentos utilizados en los mercados españoles, el seguimiento en la práctica de las normas teóricas de valoración y las fuentes utilizadas. Tales referencias se vienen incluyendo en todas las ediciones de estas Cuentas Financieras en unos esquemas (muy sintéticos, pero completos), entre los que figuran el esquema 1, ya citado, y los restantes, que, al igual que el esquema 1, se recogen en el apéndice que figura al final de esta Nota y se completan con la descripción del proceso de elaboración de las Cuentas Financieras que se realiza en los epígrafes que siguen. Los esquemas que se difunden en el apéndice son:

Esquema 1. Integración de los balances y las cuentas de acumulación.

Anejo. Relación entre la cuenta de operaciones de capital y la de operaciones financieras.

Esquema 2. Delimitación de las agrupaciones institucionales.

Esquema 3. Delimitación de los instrumentos financieros.

Esquema 4. Valoración de las rúbricas del sistema.

Esquema 5. Principales fuentes estadísticas.

Las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE), que recoge este capítulo, comprenden la cuenta de operaciones financieras y los balances financieros, en series trimestrales y anuales. La serie que se difunde en la edición electrónica de esta publicación incluye todos los trimestres y años del período 1990-2007 para las operaciones financieras, y todos los trimestres del período de IV-1989 a IV-2007 para los balances financieros (los datos anuales de los balances coinciden con los del cuarto trimestre). Una síntesis de las cuentas de revalorización y de otras variaciones en el volumen de los activos, referidas exclusivamente al año 2007, se recoge en el cuadro 2.1. El proceso de elaboración de las CFEE permite determinar estas dos cuentas, con el mismo detalle y amplitud de series que los de las cuentas de operaciones financieras, y sus estimaciones son de gran utilidad en el proceso de contraste de la calidad de las CFEE.

Las cuentas referidas a las distintas agrupaciones se presentan en versión no consolidada en los cuadros 2.b) y 2.d) (véase índice), con la excepción de los créditos comerciales y anticipos en los sectores Hogares, que no incluyen los que puedan haberse producido entre unidades del propio sector (crédito entre empresarios individuales y concedidos por estos a los hogares para fines de consumo). Por su parte, en el cuadro 2.1 se presentan las cuentas agregadas de los distintos sectores, tanto no consolidadas como consolidadas. Para elaborar las cuentas consolidadas se han eliminado las operaciones (y posiciones) entre los distintos agentes o subsectores que componen cada uno de los sectores residentes (el sector Resto del mundo está consolidado por definición), pero no los movimientos entre los sectores. Además, se recoge el detalle de las operaciones y saldos entre los sectores residentes que permiten obtener datos consolidados de la economía nacional. Esta cuenta consolidada de la economía nacional equivale, obviamente, a presentar la cuenta del Resto del mundo desde la óptica de los sectores residentes. La elaboración de cuentas consolidadas para cada uno de los sectores es posible porque, como se explica más adelante, en el epígrafe 4, en el proceso de elaboración para cada uno de los activos financieros se identifican los sectores de contrapartida, bien a partir de la propia fuente de información del instrumento financiero en cuestión, o bien acudiendo a fuentes complementarias.

Este capítulo comprende estadísticas complementarias, divididas en dos apartados: a) estadísticas españolas, y b) estadísticas internacionales. Esta información, unida a la que se difunde en los capítulos precedentes, configura esta publicación como un anuario de estadísticas monetarias, financieras y económicas generales, referido tanto a la economía española como al ámbito internacional. Este capítulo completa y sintetiza estadísticas recogidas en el *Boletín Estadístico* mensual y en otras publicaciones, tanto del Banco de España como del INE y de otros organismos nacionales e internacionales, que se citan como fuente de los cuadros.

3 Novedades y referencia al cálculo de algunas rúbricas

3.1 PRINCIPALES NOVEDADES

Delimitación del sector de
Administraciones públicas según
la base 2000 de la Contabilidad
Nacional

En las cuentas financieras de las Administraciones públicas, se ha ampliado al período 1995-1999 la aplicación de la base 2000 que se introdujo para los datos posteriores a 1999 en la edición de 2004. Como se indicó en la Nota metodológica de esa edición, la aplicación de la base 2000 supone, fundamentalmente, que determinadas unidades públicas pasan de clasificarse como Sociedades no financieras a clasificarse como Administraciones públicas.

Presentación separada
de las cuentas de los Hogares
y de las Instituciones sin fines
de lucro al servicio de los hogares

En el capítulo 2, en la sección de cuadros de detalle por instrumentos, se incluyen por primera vez dos cuadros resumen (2.21.1 y 2.21.2) con las cuentas separadas de los sectores de Hogares y de ISFLSH. Cada uno de estos cuadros incluye el balance y las operaciones financieras del sector correspondiente. Tras un período de tiempo en el que la información del sector ISFLSH ha sido objeto de seguimiento y contraste en las bases de datos internas de las cuentas financieras, se difunde ahora independientemente de la de los Hogares, al considerarse aceptable su grado de calidad. En el recuadro 3 se proporciona información adicional sobre estos dos sectores.

Créditos Interempresariales entre
sociedades no financieras

En la rúbrica de préstamos, a partir de los datos de la Central de Balances, se han incluido los importes de los préstamos interempresariales sin consolidar entre sociedades no financieras. Hasta la edición de abril de 2008, estos préstamos se presentaban de forma consolidada. En las cuentas financieras ya se estaban incluyendo los préstamos de esta naturaleza sin consolidar entre empresas clasificadas en el sector de sociedades no financieras y otras empresas clasificadas en los sectores (i) otros intermediarios financieros, donde se incluyen las entidades emisoras de participaciones preferentes que canalizan los fondos recibidos a sus empresas matrices, y (ii) el resto del mundo, en el caso de que tengan filiales o su casa matriz en el exterior.

3.2 ESTIMACIÓN DEL EFECTIVO EN PODER DE RESIDENTES

Hasta las CFEE del año 2002, se consideraba que el efectivo puesto en circulación por parte del Banco de España (billetes) y del Estado (monedas) se correspondía con las tenencias de efectivo por parte de los sectores residentes no financieros de la economía española (Sociedades no financieras, Hogares e ISFLSH y Administraciones públicas). Es decir, se consideraba que las tenencias de pesetas por parte de sectores no residentes no eran significativas y que tampoco lo eran las tenencias de monedas y billetes extranjeros por parte de los sectores residentes no financieros. Estos supuestos simplificadores no pueden seguir manteniéndose tras la introducción del euro a principios del año 2002, ya que, sin duda, se están produciendo entradas y salidas netas de euros con motivo de los movimientos de turistas y otros viajeros, por compras transfronterizas e incluso por inversiones en/del exterior, principalmente depósitos. En consecuencia, desde el año 2002, el efectivo en poder de los sectores residentes no financieros de los países participantes en la UEM es estimado de forma conjunta por todos los miembros del SEBC, bajo la coordinación del BCE. El procedimiento consiste en distribuir por países el importe total de euros emitidos por el conjunto de

En esta edición de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, se incluye por primera vez, para el período 2000-2007, información separada de los balances y de las cuentas de operaciones financieras de los sectores S.14 Hogares y S.15 Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH), que hasta la presente edición se presentaban de forma conjunta. Esta información ya estaba siendo elaborada separadamente en las bases de datos internas de las cuentas financieras y, una vez que se ha valorado que la calidad de las estimaciones para el sector ISFLSH es aceptable, se ha decidido la difusión pública de los cuadros-resumen de detalle por instrumentos 2.21.1 y 2.21.2 para dichos sectores.

Según el SEC 95, manual metodológico de referencia de las cuentas financieras, se incluye en el sector de Hogares a los individuos y grupos de individuos, tanto en su condición de consumidores como, eventualmente, en la de empresarios individuales, siempre que esta actividad no sea realizada por una entidad diferenciada que se considere una *cuasisociedad* en el sistema. Las personas o grupos de personas que forman los hogares en su condición de consumidores normalmente comparten de forma total o parcial el alojamiento, su patrimonio y sus recursos corrientes, que proceden de la remuneración de asalariados, rentas de la propiedad, transferencias procedentes de otros sectores, etc. También se incluyen en este sector la actividad de los hogares como *empresarios* que producen bienes y servicios, financieros y no financieros, de mercado. En este caso, estas actividades se desarrollan sin que exista una personalidad jurídica diferenciada de la de los titulares. En las cuentas financieras españolas, los individuos y grupos de individuos que forman los hogares se identifican porque en sus relaciones con las entidades que forman el sistema financiero y las Administraciones públicas utilizan un NIF que se corresponde con su DNI seguido de una letra. También se incluyen dentro de este sector las entidades cuyo NIF empieza por E y H (comunidades de propietarios y de bienes, respectivamente).

Como ISFLSH, el SEC 95 considera las entidades sin fines de lucro con personalidad jurídica propia que están al servicio de los hogares y que producen bienes y servicios no de mercado privados. Estas entidades se financian, principalmente, mediante contribuciones voluntarias de los hogares, pagos de las Administraciones públicas y rentas de la propiedad. En las cuentas financieras españolas se recoge en este sector cualquier tipo de asociación, fundación, organización religiosa, política o sindical que desarrolle su actividad al servicio

de los hogares sin ánimo de lucro. No se incluyen las entidades de estas características que se financian mediante la venta de sus productos o el cobro de sus servicios (educación, salud, asistenciales, etc.) a los hogares, directamente o mediante pagos o subvenciones de las Administraciones públicas. Estas últimas instituciones se clasifican dentro del sector de Sociedades financieras, salvo que estén controladas por las Administraciones públicas, en cuyo caso se incluyen en este sector.

En términos de su balance financiero, referido a 2007, los activos de las ISFLSH representan cerca del 1,5% de los activos financieros de los hogares y algo menos del 0,7% en relación con los pasivos. En cuanto al saldo de las operaciones financieras netas de las ISFLSH (adquisición neta de activos financieros menos pasivos netos contraídos), este sector presenta, a lo largo de todo el período 2000-2007, un resultado positivo de entre un 0,02% y un 0,22% del PIB.

En las cuentas financieras, la información que se presenta para las ISFLSH no proviene de la agregación de información propia de las cuentas de las entidades incluidas en este sector, sino que se obtiene a partir de información procedente de los sectores de contrapartida, básicamente, los registros contables y administrativos de las entidades de crédito. Al igual que para otros sectores, estas entidades proporcionan datos de los saldos de depósitos, préstamos y otras cuentas deudoras y acreedoras frente a las ISFLSH. Por otro lado, a partir de las cuentas de valores en custodia que las entidades de crédito declaran en un estado semestral de la Circular del Banco de España 4/2004¹ (anteriormente, estado A5 de la Circular 4/1991), se obtienen los saldos y las operaciones financieras de valores de renta fija y acciones.

La identificación de las instituciones que son ISFLSH por parte de las entidades de crédito se realiza sobre la base de la definición de este sector que figura en la norma sexagésima sexta, «Sectorización de saldos personales según titulares», de la Circular Contable 4/2004. Para completar esta definición, se está trabajando en la elaboración de una lista que recogerá, de forma individualizada, estas instituciones en la base de datos de sectorización de la economía española, que difunde el Banco de España (www.bde.es).

1. Anteriormente este estado era anual (Circular del Banco de España 4/1991).

los bancos centrales del SEBC, una vez deducidos los importes que se estiman en manos de no residentes en la zona del euro, evitando las inconsistencias que podrían producirse para el conjunto de la zona si cada uno de los países realizara sus propias estimaciones. En dicho procedimiento es posible tener en cuenta las evidencias nacionales disponibles, entre otras, el comportamiento estacional del efectivo en circulación y las operaciones relacionadas con el turismo, ambas de especial interés en el caso español. Como resultado de estos ejercicios, se estima que a lo largo de los años 2002 a 2007 los sectores residentes han

«importado» euros del resto del mundo por un importe aproximado de 17,8 mil millones de euros (pasivos netos contraídos por el resto del mundo del cuadro 2.24.a, que se publica en la edición electrónica).

3.3 IMPUTACIÓN TEMPORAL Y CRITERIOS DE CÁLCULO DE LOS INTERESES DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS DE VALORES Y SU REFLEJO EN LOS BALANCES FINANCIEROS

Según establece el SEC 95, el principio general de imputación temporal de las operaciones es el de devengo. La aplicación de este principio en la contabilización de los intereses en las cuentas de operaciones no financieras afecta a las cuentas de operaciones financieras, ya que implica que los intereses devengados deben registrarse también en las operaciones financieras hasta el momento del pago. Este registro de los intereses, en la cuenta financiera, se podría hacer bien en la rúbrica de Otras cuentas pendientes de cobro/pago, o bien en la del propio instrumento que genera los intereses. Sin embargo, en el caso de las rúbricas de valores, el SEC 95 obliga a aplicar la segunda de estas opciones, y así se ha hecho en las CFEE, mientras que para los intereses de los depósitos y los préstamos el SEC 95 deja abiertas ambas posibilidades y en las CFEE se ha optado por la primera. Por tanto, en el caso de los valores, los intereses devengados se tratan como si se reinvirtiesen en el mismo instrumento del que provienen, recogiendo el importe de dichos intereses devengados como una emisión de valores, y produciéndose en el momento del pago de los intereses una desinversión en el instrumento correspondiente, que se recoge en las cuentas como una amortización de valores por dichos intereses pagados. Pero, pese a la precisión con la que el SEC 95 establece el criterio de devengo para el registro de los intereses, la aplicación práctica de este principio no se establece expresamente en dicho sistema de Contabilidad Nacional. Como posibles procedimientos de imputación del devengo para los valores negociables, se han planteado los tres siguientes:

- a) El denominado «principio del deudor», según el cual el devengo para los intereses se obtiene a partir del rendimiento a la emisión de los valores. En una emisión a tipo de interés fijo, el emisor puede valorar la carga futura de intereses en sus cuentas.
- b) El denominado «principio del acreedor», o de mercado, que establece la rentabilidad implícita al precio de mercado vigente en cada momento, para el cálculo de los intereses generados por el valor de que se trate. La imputación de intereses se modifica a lo largo de la vida de la emisión a medida que se van produciendo variaciones en los precios de los valores.
- c) El denominado «principio de adquisición», que obtiene el devengo de intereses en función de los precios, y las rentabilidades implícitas a que son adquiridos los valores por los inversores.

De estos principios, en la elaboración de las CFEE se ha seguido el principio del deudor, por los siguientes motivos: a) se considera la mejor interpretación de las referencias que el SEC 95 hace al criterio del devengo de los intereses; b) es la alternativa por la que se ha decantado Eurostat en su Manual de Déficit y Deuda de las Administraciones Públicas (*ESA 95, Manual on Government Deficit and Debt, 2002*), y c) es homogéneo con la imputación de intereses en el déficit de las Administraciones públicas en las notificaciones del Protocolo aplicable en caso de déficit excesivo⁵. En esta línea, cabe resaltar la Decisión de fecha 14 de octubre de 2002,

5. Téngase en cuenta que la aplicación del principio del acreedor equivale a admitir que el déficit público varía cuando lo hacen los tipos de interés de mercado, al margen de cuál sea la política de emisión de deuda pública. En el caso del principio del deudor (que ha sido el aplicado en las CFEE), el déficit solo se ve afectado en la medida en que se vayan devengando los intereses fijados en el momento de la emisión.

del Grupo de Trabajo del Intersecretariado de Cuentas Nacionales (instancia del máximo nivel sobre la materia, en la que participan Eurostat, el FMI, la OCDE, las Naciones Unidas y el Banco Mundial), que avala la adopción de la óptica del deudor frente a sus alternativas y que fue aprobada por la Comisión de Estadísticas de las Naciones Unidas en enero de 2003. Respecto a los balances financieros, el saldo vivo de valores ha de registrarse a precios de mercado, siendo uno de los componentes del precio de mercado precisamente los intereses devengados.

3.4 VALORACIÓN A PRECIOS DE MERCADO DE LAS RÚBRICAS DE VALORES

La metodología SEC 95 establece que la valoración de los balances financieros o saldos de activos financieros y pasivos ha de ser a precios de mercado. Las rúbricas más afectadas por este tipo de valoración son la de Acciones y otras participaciones y, en menor medida, la de Valores distintos de acciones.

Sobre la valoración a precios de mercado de los instrumentos financieros que establece el SEC 95, hay que señalar que la aplicación práctica de esta norma presenta dificultades en aquellos instrumentos para los que dicha valoración no puede calcularse directamente. De hecho, solamente para los valores que cotizan en mercados organizados con una liquidez razonable, y para las acciones cotizadas, es posible contabilizar su precio de mercado de forma precisa. Para los restantes valores se han realizado estimaciones. A continuación se reseñan los métodos de valoración utilizados para los principales instrumentos a los que afecta esta norma. Es obvio que estas valoraciones son idénticas para un instrumento financiero, en tanto que activo financiero y en tanto que pasivo. No obstante, dado que la disponibilidad de información suficientemente pormenorizada es distinta en las emisiones de valores y en las carteras, el procedimiento de estimación seguido en cada caso se comentará por separado (el esquema 4 recoge una versión resumida de los procedimientos de valoración adoptados).

3.4.1 Pasivos en circulación y emisiones netas

A) Valores distintos de acciones

Los *saldos en circulación* de los instrumentos con un elevado grado de liquidez (por ejemplo, las emisiones del Estado) se han valorado a precios de mercado. En el caso de las Instituciones financieras monetarias, sus emisiones cupón cero se han valorado añadiendo al valor efectivo a la emisión el importe de los intereses devengados pendientes de vencimiento. Para las Sociedades no financieras y el resto de agentes que emiten valores distintos de acciones que no cotizan, se ha calculado su valor de mercado utilizando datos de emisiones de características similares de valores que cotizan. Para hacer estas estimaciones se ha trabajado, por un lado, con las emisiones cupón cero y, por otro, con el resto de emisiones.

Las *operaciones financieras* se han obtenido como diferencia entre las emisiones y las amortizaciones a sus respectivos precios de emisión y reembolso. Para las emisiones a descuento se han añadido los intereses devengados, y para el resto de emisiones, los intereses devengados menos los pagados.

B) Acciones y otras participaciones

Principios de valoración de los saldos en circulación. El SEC 95 establece los siguientes principios de valoración de las acciones y otras participaciones: a) principio general: valoración a precios corrientes, que se puede aproximar calculando el valor actual, o descontado, de los rendimientos futuros (párrafo 7.27); b) las acciones cotizadas se valoran a los precios de mercado observados (párrafo 7.53); c) las acciones no cotizadas se valoran con referencia a la valoración de las acciones cotizadas, teniendo en cuenta las diferencias entre ambos tipos de acciones, fundamentalmente su liquidez, y considerando el sector y las reservas acumuladas (párrafo 7.54); d) las participaciones en fondos de inversión y las acciones de sociedades de inversión se valoran a los precios de mercado observados, es decir, a su valor de reembolso (párrafo 7.57), y, por último, e) las otras participaciones se valoran bien por los recursos propios, o bien por el valor nominal (párrafo 7.56).

Valoraciones aplicadas. Estos criterios de valoración se han aplicado a las CFEE de la siguiente forma: a) las acciones cotizadas se han valorado a los precios de mercado observados en las bolsas de valores (capitalización bursátil); b) para las acciones no cotizadas se ha utilizado como referencia la valoración de las acciones cotizadas del mismo sector, siempre que las empresas cuyas acciones cotizan sean representativas de dicho sector. Cuando son representativas (por ejemplo, en el caso de los bancos), la estimación del valor de mercado de las acciones no cotizadas se ha realizado aplicando la relación entre la capitalización y los recursos propios de las acciones cotizadas a los recursos propios de las acciones no cotizadas. Si no son representativas (caso más frecuente en las sociedades no financieras), en el sentido de que, como se señala más adelante, se estima que el valor de este grupo de empresas no depende tanto de los fondos propios como de los elementos implícitos en el factor de descuento de sus beneficios futuros, se ha utilizado el tipo de descuento implícito en la valoración de las acciones cotizadas como referencia para estimar el valor de mercado de las acciones no cotizadas, al que se le ha añadido una prima de iliquidez. Para el cómputo del tipo de descuento: i) se utilizan como referencia las acciones de sociedades no financieras del mercado continuo, con el fin de que el conjunto de valores de referencia sea lo más amplio posible; ii) se computa una tasa de descuento para el sector eléctrico y otra para el resto de sociedades no financieras, dada la especificidad de las empresas eléctricas, y iii) se toma como referencia la mediana de las tasas de descuento obtenidas, en lugar de la media, con el fin de corregir el sesgo de las grandes empresas. En el caso de las empresas de seguros, dada su peculiaridad, las acciones no cotizadas se han valorado por sus recursos propios o valor en libros. Este criterio de valoración se ha seguido igualmente para el resto de instituciones financieras; c) las participaciones en fondos de inversión y las acciones de las sociedades de inversión se han valorado por su valor liquidativo, y d) el resto de participaciones se ha valorado por el valor de sus recursos propios o valor en libros.

Procedimientos seguidos. El valor de las acciones no cotizadas emitidas por las Sociedades no financieras, a diferencia de lo que sucede con los bancos, no se ha obtenido aplicando la ratio recomendada por el SEC 95 (capitalización/recursos propios, de empresas cotizadas de similar tamaño y actividad), en gran medida por la estrechez de la Bolsa española, que impide aplicar de forma válida dicha ratio a las sociedades no cotizadas⁶, y también porque los analistas financieros consideran más relevante obtener el valor de una empresa a partir del descuento de sus beneficios futuros. A partir de esta constatación, el valor de las acciones no cotizadas en circulación emitidas por las sociedades anónimas clasificadas en el sector Sociedades no financieras se ha estimado a partir del valor actual del flujo de beneficios ordinarios esperados descontados a una tasa que recoge, implícitamente, los tipos de interés esperados a largo plazo, una prima de riesgo (que comprende los riesgos asociados a la posibilidad de quiebra de estas empresas, a la falta de liquidez de estas acciones y a otros factores) y la tasa de crecimiento nominal esperada de los beneficios. Estos cálculos se depuran de los casos anómalos⁷. En la práctica, la tasa de descuento utilizada, deducida del comportamiento de la valoración de las sociedades cotizadas, equivale a aplicar una ratio capitalización/beneficios esperados, en lugar de capitalización/recursos propios. Esto justifica por qué, en casos de estrechez del mercado como el reseñado, es preferible utilizar una variable que

6. En 2005 existían en España cerca de 1.122.000 empresas, de las que, aproximadamente, 115.000 eran sociedades anónimas, y de ellas, 140 Sociedades no financieras cotizaban en las bolsas de valores. Además, los 27 valores de Sociedades no financieras incluidos en el IBEX-35 al final de 2007 explicaban el 75% del total de la capitalización bursátil de las Sociedades no financieras. En la misma fecha, solo 3 valores suponían el 32% de la capitalización total de las Sociedades no financieras. 7. Las valoraciones citadas se han obtenido a partir de datos, empresa a empresa, de determinadas características, disponibles en las bases de datos de la Central de Balances (unas 420.000 en 2005, de las que 45.000 eran sociedades anónimas). Estos datos no cubren, obviamente, el total de la población de empresas, por lo que dicho total se obtiene a partir de la extrapolación basada en los datos del Directorio Central de Empresas del INE, en la forma que se describe en la monografía anual de la Central de Balances.

presente una mayor correlación con el valor de las empresas, que es el caso de la ratio que tiene en cuenta los beneficios esperados frente a la ratio que considera los recursos propios, de lo que hay evidencia empírica en el caso de las sociedades no financieras españolas.

Casos especiales. Se incluyen en este grupo: a) las cuentas de recursos propios de las cajas de ahorros, que no se registran como acciones y participaciones (registrarlas como tales obligaría a asignar estos valores a la cartera de una determinada agrupación institucional, que, obviamente, no es el caso). Tampoco se incluyen en ninguna otra rúbrica de pasivo, por lo que figuran dentro del patrimonio neto de las propias cajas, materializado en activos no financieros y en activos financieros netos. Esto ocurre también, dentro de la agrupación Auxiliares financieros, con los Fondos de Garantía de Depósitos, y, hasta su integración en el Consorcio de Compensación de Seguros, con la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras (CLEA); b) las acciones de empresas no cotizadas, sean del tipo que sean, que tienen pérdidas sistemáticas, que se registran por el valor de su capital desembolsado; c) las inversiones directas del exterior en Sociedades no financieras españolas no cotizadas, que se han estimado a partir de la acumulación de flujos de la Balanza de Pagos que incluyen los beneficios reinvertidos, y d) las otras participaciones emitidas por cualquier agrupación institucional cuyos recursos propios sean negativos, que se registran por su capital desembolsado⁸.

Los datos de *operaciones en el período (emisiones)* se calculan a partir de la información sobre las aportaciones de fondos procedentes de fuentes diversas, que permiten disponer de datos completos para las empresas cotizadas y de una estimación para las aportaciones de fondos de las no cotizadas. Esta estimación está sujeta a un proceso continuo de contraste y revisión; asimismo, se utiliza la información disponible sobre fusiones y absorciones de empresas para estimar las reducciones de capital y su valoración. Los datos de las otras variaciones patrimoniales (revalorización y otras variaciones en volumen) para el total de acciones y participaciones se obtienen por diferencia entre la variación de las posiciones (balance) y las operaciones.

3.4.2 Activos en circulación (carteras) y adquisiciones netas de activos

Desde la óptica de los tenedores (activos financieros), la estimación de los saldos en cartera valorados a precios de mercado de los distintos sectores, subsectores y agentes se ha realizado para el período más reciente a partir de la información disponible de las carteras valoradas según ese criterio para la mayoría de las instituciones financieras (entidades de crédito, instituciones de inversión colectiva, empresas de seguro y fondos de pensiones) y para la inversión en cartera del Resto del mundo, y, en el caso de no disponerse de valoración según este criterio, a partir de estimaciones realizadas sobre la base de los valores contables o nominales, según los casos, que figuran en sus carteras o en los estados de valores depositados en entidades de crédito⁹. En este último caso, se ha tenido en cuenta que en los estados contables de las entidades de crédito una parte de su cartera figura ya valorada a precios de

8. En el ordenamiento jurídico español emiten «Otras participaciones», por un lado, las sociedades de responsabilidad limitada (que, junto con las comanditarias por acciones y las sociedades anónimas, son sociedades capitalistas que limitan la responsabilidad de los socios) y, por otro lado, las cooperativas y las colectivas y comanditarias simples. Como caso particular, cabe reseñar que el valor de mercado de los instrumentos distintos de acciones, es decir, las participaciones y/o cualesquiera otros en que se materializa la propiedad de los entes públicos y organismos autónomos (clasificados en el sector Sociedades no financieras a efectos de la contabilidad nacional), se ha deducido de su valor en libros. **9.** Una excepción a esta regla general de valoración de las carteras ha sido la inversión directa de no residentes en empresas residentes, que, por el momento, las estadísticas de la Posición de Inversión Internacional están recogiendo por el procedimiento de acumular flujos de balanza de pagos, incluyendo los beneficios reinvertidos. En consecuencia, al no estar valoradas estas inversiones a precios de mercado, la aplicación sin más del método que acaba de explicarse llevaría a una sobrevaloración de las carteras de los sectores Sociedades no financieras y Hogares, que se obtiene conjuntamente por residuo. Con el fin de evitar esta sobrevaloración, se ha procedido a corregir en el saldo de pasivos la revalorización que se estima corresponde a las carteras de no residentes. Tampoco está valorada, por el momento, a precios de mercado la inversión directa de residentes en empresas no residentes. Se espera que, en un futuro próximo, estas inversiones se proporcionarán a precios de mercado.

mercado o a valor razonable. Respecto a las *adquisiciones netas* (operaciones financieras), se han obtenido a partir de los valores contables y las cuentas de pérdidas y ganancias de las instituciones financieras, de los registros de la Balanza de Pagos y de la información de valores depositados para las Sociedades no financieras y los Hogares e ISFLSH. Por último, para separar, tanto en las carteras como en las operaciones financieras, las acciones cotizadas de las no cotizadas, se ha utilizado la información disponible de valores depositados por terceros en las instituciones financieras, así como detalles de cartera, valor a valor, y de acciones cotizadas y no cotizadas en los balances de las Instituciones financieras en relación con los valores de su propia cartera.

3.5 LAS RESERVAS TÉCNICAS Y OTRAS OPERACIONES DE SEGUROS

Desde la óptica de las entidades que las emiten, las reservas técnicas de seguro que figuran en las CFEE se componen de: a) las dotadas por las empresas de seguro que figuran en su balance como un pasivo frente a los beneficiarios de las pólizas; b) las constituidas por los fondos de pensiones autónomos, o externos, a favor de sus beneficiarios, y c) las constituidas por Instituciones financieras (fundamentalmente bancos y cajas de ahorros) y por Sociedades no financieras, en tanto que gestionan fondos no autónomos, o internos, para efectuar pagos de pensiones a sus empleados, complementarias a las que otorga el Sistema de Seguridad Social. En las CFEE, las reservas técnicas de seguro se presentan detalladas en: a) Reservas de seguro de vida; b) Reservas de fondos de pensiones, y c) Reservas por primas y para siniestros. Se reseña a continuación el ámbito de estos tipos de reservas y se hace especial referencia a la contabilización de las operaciones de reaseguro y al reflejo en las Cuentas de la conversión de fondos de pensiones no autónomos, o internos, en fondos de pensiones autónomos, o externos, proceso que se suele denominar «externalización de los fondos de pensiones internos».

3.5.1 Reservas técnicas de seguros

A) Reservas de seguros de vida

En el marco del SEC 95, estas reservas son un activo de los Hogares, hasta el punto de que el Sistema denomina a esta rúbrica «participación neta de los hogares en las reservas de seguro de vida». En un período determinado, la variación de las reservas de seguro de vida es el resultado de sumar a las primas pagadas, o por pagar, imputables al período (es decir, devengadas en el período), las rentas generadas por la inversión de este tipo de reservas y de deducir los importes correspondientes a: a) la prestación del servicio de seguro de vida; b) los pagos que deben realizarse a los asegurados o a los beneficiarios de estos seguros, según los contratos correspondientes, y c) los pagos relativos a las pólizas canceladas antes de su vencimiento.

Las reservas de seguro de vida, según el SEC 95, y, por tanto, las que figuran en las CFEE, se diferencian de los pasivos de las empresas de seguros españolas por este concepto, que el plan contable por el que se rigen los seguros en España denomina «provisiones de seguro de vida», en que estas últimas incluyen, además de las reservas de seguro de vida propiamente dichas, reservas que son activos de los fondos de pensiones externos. En las CFEE, estas reservas no ligadas a seguros de vida se han registrado como «reservas por primas y para siniestros» de las empresas de seguros frente a dichos fondos (véase el epígrafe 3.5.2).

B) Reservas de fondos de pensiones

Según lo señalado más arriba, estas reservas se generan por los fondos de pensiones autónomos (o externos) y por los fondos de pensiones no autónomos (o internos). Al igual que en el caso de las reservas de seguros de vida, estas reservas son, por su propia naturaleza, un activo financiero de los Hogares y se corresponden con lo que el SEC 95 denomina «participación neta de los hogares en las reservas de los fondos de pensiones». Pueden ser de dos tipos: a) de fondos de pensiones autónomos (o externos), y b) de fondos de pensiones no autónomos (o internos). En el caso de los fondos de pensiones externos, para un determinado período, estas reservas son el resultado de sumar a las cotizaciones efectivas a los fondos de pensiones imputables al período (pagadas o por pagar,

por los asalariados, empleadores, trabajadores autónomos u otras unidades institucionales por cuenta de los hogares con derechos sobre los fondos) las rentas devengadas por la inversión de estas cotizaciones y de deducir tanto el importe correspondiente a la prestación del servicio de gestionar los fondos como los importes que se han de pagar devengados por los beneficiarios.

En la contabilidad de los fondos de pensiones externos, las reservas técnicas aparecen en el pasivo bajo la denominación «cuenta de posición de planes de pensiones». Las reservas de los fondos de pensiones internos figuran en el pasivo de las Instituciones financieras y de las Sociedades no financieras que los constituyen bajo la denominación «Fondos de pensiones internos».

C) Reservas por primas
y para siniestros

En las CFEE se incluyen en esta subcategoría las provisiones técnicas constituidas por las empresas de seguro no recogidas en las subcategorías anteriores. Para un determinado período, estas reservas están integradas por las primas suscritas y no devengadas (reservas por primas) y por las provisiones que dotan las empresas de seguros para hacer frente a los siniestros que se hayan producido en el período, no pagados aún, tanto declarados como no declarados. Estas reservas son activos de los sectores tomadores de los seguros, es decir, de los que aportan las primas y de los que están pendientes de recibir los siniestros en tramitación. Sin embargo, salvo en lo que se refiere al reaseguro, en las CFEE se han asignado exclusivamente a los Hogares y a las Sociedades no financieras, en función del tipo de seguro en que se han originado¹⁰.

3.5.2 Operaciones de reaseguro

Cuando una empresa de seguros se reasegura (empresa cedente), traspasa todo o parte del riesgo que tiene asumido a otra empresa de seguros (empresa aceptante), pero no traspasa las obligaciones frente al tomador del seguro, sino que genera en su activo una provisión técnica por reaseguro cedido. Por su parte, la empresa aceptante genera una provisión técnica por reaseguro aceptado en su pasivo. En las CFEE, estas provisiones aparecen reflejadas en la rúbrica reservas técnicas por primas y para siniestros. Adicionalmente, en los casos en los que la empresa de seguros cedente exige a la aceptante un depósito como garantía de la operación, estos depósitos se incluyen en la rúbrica Otros depósitos como pasivo o activo, respectivamente.

Por otro lado, cuando un fondo de pensiones externo asegura con una empresa de seguros una parte de las prestaciones que tiene comprometidas, se produce una operación similar a la que acaba de describirse. No obstante, las empresas de seguro no consideran estas operaciones como reaseguro aceptado, sino como seguro directo de vida, por lo que, en consecuencia, es preciso ajustar el balance de estas empresas.

Las operaciones de reaseguro se efectúan por empresas de seguros residentes con empresas de seguros residentes y con empresas de seguros no residentes. No se dispone, hasta el momento, de información directa de la parte de las provisiones por reaseguro que corresponde a operaciones de reaseguro de empresas de seguros residentes con empresas de seguros no residentes, por lo que estas se estiman sobre la base de las primas pagadas/recibidas al/ del resto del mundo por operaciones de reaseguro. En las CFEE, el saldo neto de provisiones técnicas frente al resto del mundo viene siendo positivo, desde la óptica de las empresas de seguros residentes, al ser el reaseguro cedido al resto del mundo superior al reaseguro acep-

¹⁰. Las empresas de seguros proporcionan una información muy detallada de la distribución de sus provisiones técnicas por tipo de seguro (automóviles, incendios, etc.), que, a partir de determinados supuestos, se adscriben a cada uno de los dos sectores mencionados.

tado del resto del mundo, por lo que este importe neto se refleja en el activo de las empresas de seguros residentes como «reservas técnicas por primas y para siniestros» frente al resto del mundo y, por el mismo importe y concepto, en el pasivo del resto del mundo frente a las empresas de seguros residentes.

3.5.3 La externalización de los fondos de pensiones internos

La publicación de la Ley 8/1987, de 8 de junio, por la que se regulan por primera vez en España los planes y fondos de pensiones externos¹¹, supuso el inicio de un sistema que pretendía complementar las prestaciones sociales generadas por el sistema de Seguridad Social obligatoria. Hasta entonces, la mayoría de las entidades hacían frente a los compromisos por pensiones complementarias con sus trabajadores mediante la creación de fondos internos y, en algunos casos, simplemente adeudando directamente en la cuenta de resultados los pagos por pensiones según se iban produciendo. Posteriormente, el Real Decreto-Ley 1588/1999, de 15 de octubre, estableció la obligatoriedad, con un plazo límite de 31 de diciembre de 2001, de que estos compromisos se instrumentaran mediante fondos de pensiones externos o contratos de seguros. Las entidades de crédito, empresas aseguradoras y sociedades y agencias de valores quedaron exentas de esta obligación. Por su parte, la Ley de Presupuestos Generales de 2001 amplió dicho plazo hasta noviembre del año 2002. Por último, la disposición adicional 15.ª, de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, extendió hasta el 31 de diciembre de 2004 el plazo para integrar los premios de jubilación en planes de pensiones de empleo. Este plazo se ha ido prorrogando por diversos reales decretos, el último de los cuales (RD 1552/2005, de 23 de diciembre) amplió dicho plazo hasta el 31 de diciembre de 2006.

Cuando las entidades tienen dotados fondos internos, el traspaso de estos a un fondo de pensiones externo o el establecimiento de un contrato de seguros originan un traspaso tanto del pasivo (las reservas técnicas constituidas) como de los fondos necesarios para atender los compromisos correspondientes. De esta forma, esta parte de las reservas técnicas propiedad de los Hogares tiene una materialización concreta en el activo del balance de los fondos externos, bien de las empresas de seguros o de los fondos de pensiones.

Según el SEC 95, el traspaso de fondos internos o fondos externos no debe tratarse como una operación, porque no ha habido tal, sino como un cambio de sector y, por tanto, como una variación del volumen de activos por «cambios de clasificación sectorial y estructura» en los dos sectores afectados. Sin embargo, en las CFEE ha habido que reflejar estos traspasos como si tales movimientos fueran verdaderas operaciones financieras, ya que, por el momento, no se conocen los activos financieros de contrapartida de las reservas traspasadas y, por tanto, no es posible distinguir en el período en el que se ha producido el traspaso qué parte de la variación total de activos de las instituciones implicadas se corresponde con el traspaso de fondos por los compromisos de pensiones externalizados.

3.6 EMISIONES DE VALORES DISTINTOS DE ACCIONES DE OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

En los últimos años, se ha venido produciendo un fuerte crecimiento de las emisiones de valores distintos de acciones de los Otros intermediarios financieros. A la notable actividad emisora de los fondos de titulización, se ha unido la de las sociedades emisoras de participaciones preferentes y otros instrumentos financieros asimilados, tras la entrada en vigor de la Ley 19/2003, de 4 de julio, que regula la constitución y funcionamiento de estas sociedades en España. La mayoría de estas sociedades están promovidas por entidades de crédito, ya que, con los fondos captados por los valores emitidos, las sociedades emisoras constitu-

11. Por Real Decreto 1307/1988, de 8 de septiembre, se aprobó el correspondiente Reglamento.

yen depósitos en las entidades de crédito a las que están vinculadas. A finales de 2007, el saldo en circulación de los valores emitidos por los Otros intermediarios financieros representaba el 39% del total de las emisiones de valores distintos de acciones emitidos por los sectores residentes (y el 54% de las emisiones del sector Instituciones financieras), frente a un 26% que correspondía a las emisiones de las Administraciones públicas. En cuanto a la colocación de las emisiones de Otros intermediarios financieros, se está realizando fundamentalmente en el exterior y entre las IFM, representando la cartera de no residentes y de IFM, a la fecha indicada, el 68% y el 26% del saldo en circulación de este tipo de valores, respectivamente.

Entre las tenencias de las IFM de estos instrumentos financieros emitidos por los Otros intermediarios financieros, se incluyen en las CFEE aquellos valores que, siguiendo las Normas Internacionales de Contabilidad, no se registran en el balance de las IFM por corresponder a un Fondo de titulización al que se traspasaron activos sin que las IFM los diesen de baja de sus balances. Por tanto, aunque según esas Normas en el balance de las IFM no figuran ni estos valores ni el depósito generado cuando se realizó la titulización, en las CFEE sí se recogen ambos instrumentos entre los activos financieros (valores) y los pasivos (depósitos) de las IFM.

3.7 RÚBRICAS INCLUIDAS EN LAS CUENTAS DE OTRAS VARIACIONES DE ACTIVOS FINANCIEROS Y DE PASIVOS

La cuenta de otras variaciones de activos financieros y de pasivos u otros flujos recoge las operaciones de flujos distintas de las operaciones financieras. El SEC 95 contempla dos tipos de operaciones de otros flujos: revalorizaciones (que el SEC 95 denomina K.11 Ganancias y pérdidas de posesión nominales) y otras variaciones en el volumen (rúbricas K.3 a K.12, excepto K.11), que se contabilizan en la cuenta de revalorización y en la cuenta de otras variaciones en el volumen de los activos, respectivamente.

En el proceso de elaboración de las cuentas financieras se han identificado dos tipos de revalorizaciones de activos financieros/pasivos: a) las derivadas de la variación de los precios de mercado de los activos financieros/pasivos que cotizan en los mercados (caso de las rúbricas 3 Valores distintos de acciones, 511 Acciones cotizadas, 52 Participaciones en fondos de inversión y Acciones de Sociedades de inversión), o que se pueden estimar sobre la base de las condiciones prevalecientes en los mercados (caso de 512 Acciones no cotizadas), y b) las que afectan a los activos financieros/pasivos denominados en monedas distintas del euro, como consecuencia de la variación de la cotización del euro.

En relación con las operaciones de otras variaciones en el volumen, el SEC 95 señala dos tipos de otros flujos que afectan potencialmente a las rúbricas financieras. Estos son: a) las otras variaciones en el volumen de los activos financieros y los pasivos (K.10), que corresponden, por ejemplo, a asignaciones y cancelaciones de DEG, variaciones de las reservas técnicas de seguros por modificaciones de los criterios técnicos actuariales o de la estructura de edad de la población, saneamientos de créditos o ciertas discrepancias estadísticas, entre otras, y b) otros flujos por cambios de clasificación y estructura (K.12), que tienen su reflejo en las rúbricas financieras, con motivo, por ejemplo, de reclasificaciones de unidades institucionales de uno a otro subsector (en este caso, afectaría al balance completo de las unidades implicadas) o reclasificaciones de ciertos instrumentos financieros.

4 El proceso de elaboración de las Cuentas Financieras

Las Cuentas Financieras se elaboran a partir de la información almacenada en el banco de datos del Banco de España y, más concretamente, de la disponible en una base de datos de series temporales (FAME), que contiene más de 300.000 series con esta finalidad. Estos procedimientos de gestión de información están plenamente integrados con las fuentes de información primaria (datos bancarios, datos de los mercados de valores, etc.). A partir de esta

información de base, los instrumentos financieros que circulan en la economía española, incluidos los que se derivan de las relaciones con el Resto del mundo, se clasifican en una matriz, en la que se cruzan aproximadamente 40 instrumentos financieros (que, en una etapa posterior, se reducen a las categorías normalizadas de instrumentos del SEC 95), con 20 agrupaciones institucionales (que, en una etapa posterior, se reducen a los sectores y subsectores del SEC 95, que son los que se difunden en la publicación en papel de las CFEE). Los elaboradores de las Cuentas, expertos en cada uno de los instrumentos y agrupaciones, identifican, para cada instrumento, las agrupaciones que los emiten y las que los mantienen en cartera y las identidades contables que explican las variaciones de los balances en un período. Cada uno de los elementos de estas ecuaciones se codifica, de forma que las distintas posiciones de cada código identifican la naturaleza del instrumento, el sector emisor, el sector de contrapartida y si se trata de un saldo, de una operación, de una revalorización o de una variación en volumen. Esta codificación facilita la coherencia formal de todo el sistema.

En la práctica, para una operación financiera pueden existir dos fuentes de información, procedentes de cada una de las partes que intervienen en ella; por ejemplo, este sería el caso de los depósitos mantenidos por sociedades no financieras en los bancos integrados en el subsector Otras instituciones financieras monetarias, para los que se dispone de información, por un lado, de los depósitos frente a sociedades no financieras procedente de los estados contables de los bancos y, por otro, de la Central de Balances. Incluso para ciertos instrumentos se dispone también de información de una tercera fuente, como son los registros administrativos en los que se materializan las operaciones, como, por ejemplo, los de Iberclear para las operaciones de valores con deuda pública (hasta marzo de 2003, la Central de Anotaciones del Banco de España). Ello obliga a establecer jerarquías de fuentes a la hora de elaborar las cuentas. En principio, se otorga prioridad a las fuentes de información primarias que proporcionan mayor detalle acerca del instrumento en cuestión. Por ejemplo, los estados reservados de las circulares contables del Banco de España a las entidades de crédito informan tanto del total de depósitos como del detalle sobre los distintos sectores de la economía a los que pertenecen. Para cada uno de los instrumentos financieros de la economía, identificados en la matriz a que se ha hecho referencia, debe satisfacerse la siguiente identidad contable:

$$S_1 = S_0 + OF_1 + R_1 + OV_1$$

donde S_0 y S_1 representan los saldos vivos al principio y al final del período; OF_1 , las operaciones financieras del período; R_1 , las revalorizaciones, y OV_1 , las variaciones que registran los saldos por otros cambios en volumen (por ejemplo, cambio de unidades institucionales de un sector a otro o cancelación unilateral de un préstamo considerado fallido).

Para la mayoría de las operaciones de los sectores institucionales, los importes que figuran en las Cuentas Financieras se obtienen a partir de las diferencias de los activos financieros en dos trimestres consecutivos (o, en su caso, de las diferencias de los pasivos en dos trimestres consecutivos). Estas diferencias se ajustan de las variaciones de los saldos que no se corresponden a operaciones efectivas; en concreto, ganancias y pérdidas de capital, variaciones debidas a modificaciones en el tipo de cambio, saneamientos, etc., información que se deduce, fundamentalmente, de las cuentas de pérdidas y ganancias de las unidades en cuestión. No obstante, ciertas operaciones se calculan directamente a partir de la información de base, por ejemplo, las emisiones de valores, e, incluso, determinadas partidas de activos financieros y pasivos se determinan mediante acumulación de flujos.

Las cuentas de los distintos sectores, elaboradas según el procedimiento descrito, se someten a una serie de pruebas de coherencia, como contraste entre los balances financieros obtenidos para una agrupación institucional (por ejemplo, para las Otras instituciones financieras monetarias o para el Resto del mundo) y los balances financieros convencionales de estas agrupaciones (en el ejemplo, el balance de las Otras instituciones financieras monetarias deducido del Reglamento BCE 13/2001 y los datos de la Posición de Inversión Internacional). Esta práctica permite comprobar las variaciones experimentadas por determinados instrumentos, debidas, fundamentalmente, a problemas de valoración y de jerarquización de fuentes, en ambos casos necesarios para mantener la homogeneidad del tratamiento de cada instrumento en las distintas cuentas del sistema. Finalmente, y en coordinación con el INE y la IGAE, se realiza el contraste entre los saldos obtenidos en la cuenta de capital y los obtenidos en la cuenta financiera al que se refiere el epígrafe 6.

5 Cuentas financieras de los sectores Sociudades no financieras y Hogares e Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares

En los esquemas que figuran en el apéndice a esta Nota se describen tanto la delimitación institucional de estos sectores como la valoración y forma de cálculo de sus principales operaciones financieras. Sin embargo, esos esquemas no permiten detallar algunos aspectos de interés para conocer las características especiales que determinan la elaboración de las cuentas de dichos sectores. Entre estas características, cabe destacar las siguientes:

- a) Operaciones que no hay que considerar, por ser inexistentes en estos sectores, como es el caso de la rúbrica 1. Oro monetario y DEG, dado que el único oro considerado en las Cuentas es, por convenio, el oro monetario mantenido por el Banco Central y, eventualmente, por la Administración Central. En las CFEE, todo el oro monetario figura en las cuentas del Banco de España, aunque hasta el año 1990, en que fue transferido al Banco, existía oro en poder del Tesoro (Estado).
- b) Operaciones obtenidas a partir de información de los sectores de contrapartida (Instituciones financieras, Administraciones públicas y Resto del mundo). Este es el caso de las rúbricas 2. Efectivo y depósitos, 4. Préstamos, 6. Reservas técnicas de seguro y 7. Otras cuentas pendientes de cobro/pago, excepto créditos comerciales.

La información se obtiene, principalmente, de: los estados complementarios remitidos por las entidades de crédito al Banco de España, en el marco de las Circulares 22/1987, 4/1991, 5/1997 y 4/2004 (que ha derogado la 4/1991); diversa información estadística con la que se elabora la Balanza de Pagos; las liquidaciones presupuestarias de las Administraciones públicas; detalles de las cuentas del crédito oficial; datos de la Central de Información de Riesgos del Banco de España, etc. En algún caso, es preciso un cierto grado de estimación, como, por ejemplo, en las Reservas técnicas de seguros distintas de las que figuran en los fondos de pensiones y las reservas del seguro de vida, que se han asignado a Sociudades no financieras o a Hogares e ISFLSH, dependiendo de que los ramos de seguro donde se han generado cubran principalmente riesgos de uno u otro sector.

- c) Operaciones obtenidas residualmente a partir de información exógena respecto al sector, no propiamente de contrapartida. Este es el caso de las operaciones con 3. Valores distintos de acciones y 5. Acciones y otras participaciones, cuyas

emisiones, suscripciones, saldos vivos y carteras se determinan de la forma reseñada en los esquemas 4 y 5 del apéndice y a partir de las fuentes que se señalan en dichos esquemas.

La distribución, en el activo, entre Sociedades no financieras y Hogares e ISFLSH se basa, principalmente, en el estado S.2 de la Circular 4/2004 (desde 2005) y del mismo estado de la Circular 4/1991 (con anterioridad a 2005), que las entidades de crédito cumplimentan a requerimiento del Banco de España. Dichos estados detallan la naturaleza de los valores depositados en las entidades, incluidos los propios, con indicación de los sectores emisores y de los que los mantienen en cartera. Esta información se contrasta con toda la disponible en los mercados de valores, también mencionada en el esquema 5, y, obviamente, con la procedente de los restantes sectores de la economía. Por último, para asignar las tenencias de participaciones en fondos de inversión se utiliza un estado contable creado en 1999, que las entidades envían trimestralmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Para años anteriores, en los que esta información no existía, dicha asignación se ha realizado sobre la base de una encuesta entre las principales sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (los patrimonios gestionados por las entidades encuestadas representaban el 41% del total del sector).

- d) Créditos comerciales entre Sociedades no financieras, entre Sociedades no financieras y Hogares e ISFLSH y entre Sociedades no financieras y el Resto del mundo. Se han estimado y sectorizado a partir de un balance agregado de las Sociedades no financieras obtenido por la Central de Balances del Banco de España y de los ratios estructurales que se observan en dicha información entre créditos comerciales concedidos, créditos comerciales recibidos y créditos bancarios¹². Adicionalmente, la información sobre efectos comerciales que las Sociedades no financieras y los Hogares descuentan en las entidades de depósito se utiliza para estimar la distribución entre estos sectores de los créditos comerciales recibidos por las Sociedades no financieras.

De los párrafos anteriores se deduce que las Cuentas Financieras de las Sociedades no financieras se han obtenido, en gran medida, a partir de fuentes externas al propio sector, pese a que se dispone de estimaciones de las cuentas financieras del sector elaboradas por la Central de Balances, basándose en las normas del SEC 95 y a partir de fuentes directas, es decir, de los datos aportados por las propias Sociedades no financieras. La razón de esta aparente incongruencia deriva de que la integración de las cuentas del sector Sociedades no financieras en el marco global del sistema obliga a dar preferencia a determinadas contrapartidas deducidas de fuentes alternativas (por ejemplo, para los depósitos de las sociedades no financieras en las entidades de crédito y los préstamos de las entidades de crédito a las sociedades no financieras se toma como fuente la información de las entidades financieras). Pero, al margen de todo lo expuesto, debe tenerse en cuenta que las cuentas financieras de este sector elaboradas por la Central de Balances se utili-

¹² La Central de Balances del Banco de España viene recopilando directamente datos de unas 8.600 empresas, la mayoría de gran tamaño y cuyo valor añadido bruto al coste de los factores (VABcf) representa, aproximadamente, el 30% del VABcf estimado para el total de empresas no financieras. Además, la Central de Balances ha constituido una base de datos complementaria de empresas, la mayoría de tamaño mediano y pequeño, a partir de los estados contables que estas tienen la obligación de depositar en los registros mercantiles. Ello implica disponer de información de alrededor de 380.000 empresas, con datos que se consideran válidos para el análisis (aunque se reciben estados contables de más de 550.000 empresas, casi la mitad de ellas no satisfacen determinados test de coherencia).

zan como elemento de contraste último de la estructura, niveles y evolución de todas las rúbricas que figuran en esta publicación.

6 Conciliación entre el saldo de la cuenta de operaciones de capital y el saldo de la cuenta de operaciones financieras

6.1 ESTABLECIMIENTO DE LA CONCILIACIÓN

A) Cuentas anuales

Según se ha señalado anteriormente, el INE es el organismo responsable de la elaboración de la Contabilidad Nacional de España, que incluye, entre otras, las cuentas no financieras de las distintas agrupaciones institucionales. La cuenta de capital es, precisamente, la última de las cuentas no financieras, y su saldo enlaza con el de la cuenta de operaciones financieras. En el capítulo 8 del SEC 95, referido a la articulación de las cuentas y saldos contables del Sistema, se denomina «Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación» el saldo (recursos menos empleos) de la cuenta de capital, denominación que coincide con la que el Sistema otorga al saldo de la cuenta financiera (véase párrafo 8.50), poniendo así en evidencia la identidad conceptual de ambos saldos¹³. Por razones de orden práctico, en las CFEE se denomina «Operaciones financieras netas» el saldo de la cuenta financiera, obtenido deduciendo de las adquisiciones netas de activos financieros de cada agrupación institucional los pasivos netos que ha contraído.

Establecer la coherencia o conciliación entre la «Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación» y las «Operaciones financieras netas» de las diferentes agrupaciones institucionales del Sistema es una tarea difícil, dado que se calcula por distintas instituciones y, en la mayoría de los casos, a partir de diferente información de base y, con frecuencia, en distintos momentos. Para superar estas dificultades, los equipos a cargo de estos trabajos en el INE y en el Banco de España, con la colaboración de la IGAE, han coordinado sus procesos de elaboración en la medida en que ha sido posible. En ese proceso se distinguen dos bloques de información, a saber:

- Bloque 1. Formado por los sectores Resto del mundo, Instituciones financieras y Administraciones públicas, cuyas cuentas no financieras se elaboran a partir de información de base disponible en el Banco de España o en la IGAE, y que el INE integra en la CNE en el marco de las tareas que le competen¹⁴. Esta circunstancia permite a los elaboradores de las cuentas financieras conocer las características de las cuentas no financieras de los sectores incluidos en este grupo. Sobre esta base, se ha decidido adoptar, como saldos de las cuentas financieras de estos tres sectores, los saldos obtenidos para sus cuentas de capital. La identidad de ambos saldos se ha logrado introduciendo los ajustes estadísticos a que se hace referencia en el epígrafe 6.2, una vez se ha constatado lo reducido de su montante y/o la compensación de estos desfases a lo largo del tiempo.
- Bloque 2. Formado por los sectores que componen la agrupación institucional Otros sectores residentes, es decir, las Sociedades no financieras y los Hogares e ISFLSH, cuyas cuentas no financieras y financieras son elaboradas, respectivamente, por el INE y por el Banco de España, en dos procesos distintos y a partir de distinta información de base, por lo que ambas instituciones no tienen margen de maniobra para unificar los dos saldos. Ni el INE ni el Banco de España pueden renunciar a sus fuentes estadísticas respecto de estos sectores sin poner en cuestión los fundamentos últimos de los sistemas en que operan y en los que se determinan agregados como, por un lado, la renta bruta disponible, el ahorro y la

¹³. Para simplificar, la cuenta de capital a que se hace referencia es el resultado de la consolidación de dos cuentas del sistema, a saber, la Cuenta de variaciones del patrimonio neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital, y la Cuenta de adquisiciones de activos no financieros. ¹⁴. En la IGAE trabaja un equipo de expertos en cuentas nacionales, estrechamente coordinado con los contables nacionales del INE y del Banco de España.

formación bruta de capital, etc., y, por otro lado, la financiación y la inversión financiera de los distintos sectores e, indirectamente, los agregados monetarios y sus contrapartidas. Por estas razones, y a diferencia de lo que sucede con las cuentas de los sectores del bloque 1, los equipos elaboradores de las cuentas financieras y no financieras estiman para el bloque 2 saldos para la cuenta de capital y la cuenta financiera de forma independiente sobre la base de sus propias fuentes y, por tanto, ambos saldos no resultan coincidentes. No obstante, se mantienen, de forma habitual, contrastes e intercambios de información para reducir las discrepancias.

B) Cuentas trimestrales

El proceso descrito corresponde al vigente hasta principios del año 2006, que es cuando el INE, en colaboración con la IGAE (que se ocupa de la elaboración de las cuentas del sector Administraciones públicas), difundió por vez primera cuentas no financieras de los sectores institucionales de periodicidad trimestral en una serie que empieza en I-2000 y cuya última observación disponible al cierre de esta publicación va referida a IV-2007 (véase el índice del capítulo 1). Puesto que el Banco de España ya venía publicando cuentas financieras trimestrales, las instituciones citadas se han planteado extender la coordinación establecida para las cuentas anuales recogida en los párrafos precedentes a las cuentas trimestrales, con el fin de reducir, en la medida de lo posible, las discrepancias trimestrales entre los saldos de las cuentas de capital y financiera de los distintos sectores. Tras el trabajo conjunto realizado por las tres instituciones, hasta el momento solo es posible mantener la identidad de los saldos trimestrales de los sectores Resto del mundo e Instituciones financieras. Se espera que los trabajos en curso permitan aproximar los saldos trimestrales de los restantes sectores.

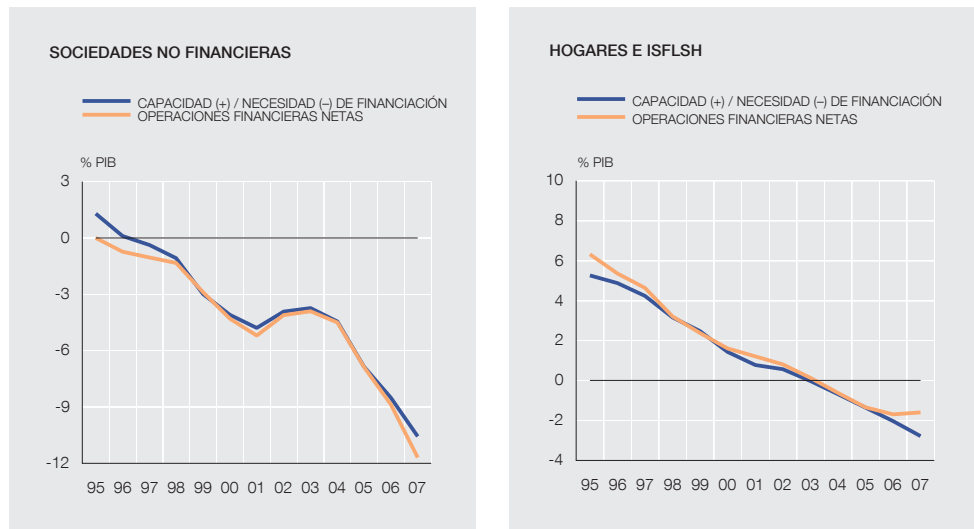
6.2 IMPLICACIONES DE LA ADOPCIÓN DE SALDOS COMUNES PARA LAS CUENTAS DE CAPITAL Y FINANCIERA DE LOS SECTORES RESTO DEL MUNDO, INSTITUCIONES FINANCIERAS Y ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN LAS CUENTAS ANUALES: SUS EFECTOS SOBRE LAS CUENTAS DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH

Como se ha reseñado en los epígrafes precedentes, el proceso de elaboración de las cuentas financieras determina unos saldos de estos sectores que, en su primera estimación, no coinciden con los de las cuentas de capital, que, a su vez, han sido determinados tras contactos previos con los elaboradores de las cuentas financieras. A partir de aquí, se introducen ajustes estadísticos en las operaciones registradas entre los pasivos netos contraídos, concretamente en la rúbrica Otras cuentas pendientes de pago, excluidos créditos comerciales (F79), de esos sectores que igualan el saldo de la cuenta financiera con el de la cuenta de capital. Obviamente, la introducción de esos ajustes estadísticos está supeditada a un análisis de su cuantía, sobre lo que se vuelve más adelante. Por otra parte, en la lógica del sistema la introducción de estos ajustes estadísticos obliga a incorporar las correspondientes operaciones de ajuste en sus contrapartidas. Estos ajustes se han llevado, en el caso de los que derivan de Instituciones financieras y Administraciones públicas, a la agrupación Otros sectores residentes (que después se divide entre sus componentes), y también a la rúbrica F79 Otras cuentas pendientes de pago, excluidos créditos comerciales, en esta ocasión con el signo cambiado. En el caso de los ajustes que se derivan del Resto del mundo, las contrapartidas de los ajustes se han llevado, asimismo, a los pasivos netos contraídos por la agrupación institucional Otros sectores residentes, también en la rúbrica F79 Otras cuentas pendientes de pago, excluidos créditos comerciales.

Al contrastar la calidad de las estimaciones recogidas en las Cuentas, se analizan los montantes de las discrepancias y ajustes estadísticos mencionados (sea cual sea su signo), ya que, de ser elevados y/o tener perfiles de evolución muy distintos, podrían estar poniendo de manifiesto la necesidad de revisar las estimaciones en que se fundan y, caso de compensarse a lo largo de períodos sucesivos, podrían estar indicando lo fundado de considerarlos desfases de cobros y pagos (F79). El gráfico 1 recoge para las cuentas anuales de los sectores Sociedades no financieras y Hogares e ISFLSH la cuantía y evolución de los saldos de la cuenta de capital y el de la cuenta financiera. Según puede observarse, en los primeros años de la serie

COMPARACIÓN ENTRE LOS SALDOS CONTABLES DE LA CUENTA DE CAPITAL Y DE LA CUENTA FINANCIERA DE LOS SECTORES, SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH

GRÁFICO 1



FUENTES: INE y Banco de España.

que se presenta la discrepancia es más acusada que en los años posteriores, en los que la cobertura y la calidad de las fuentes de información han ido mejorando notablemente. En el año 2007, dicha diferencia se amplía de nuevo por la mayor provisionalidad de las estimaciones realizadas en el último período.

7 Las principales limitaciones de este trabajo

La adopción del SEC 95 y la disponibilidad de mayor y mejor información de las Sociedades no financieras, en la medida en que se va incorporando el resultado de los trabajos que realiza la Central de Balances, suponen una mejora en la calidad de las CFEE. Estas Cuentas van siendo cada vez más completas y armonizadas, por cuanto incluyen más información que en ediciones previas y porque se van adoptando criterios de imputación temporal y de valoración homogéneos en todos los sectores, y, además, son más coherentes con la aproximación no financiera de las Cuentas a la que se ha hecho referencia. Pese a todo ello, persisten en las Cuentas limitaciones que, convencionalmente, se pueden agrupar en problemas vinculados a la utilización de las estadísticas de Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional como fuentes para elaborar las cuentas del Resto del mundo de las Cuentas Financieras, y en problemas que tienen un origen distinto.

Destaca, entre los primeros, el tratamiento otorgado a la rúbrica «Errores y omisiones» de la Balanza de Pagos al construir la cuenta de operaciones financieras, que, según se indica en el esquema 3 del apéndice, se ha clasificado en la rúbrica F79. Otras cuentas pendientes de pago, excepto créditos comerciales, a pesar de que el párrafo 5.122.d) del SEC 95 no considera apropiado este tratamiento, porque es obvio que no todos los «Errores y omisiones» tendrán esa naturaleza. Se ha procedido así porque, una vez se ha decidido mantener como saldo de la cuenta financiera el de la cuenta de capital, que se deduce de la contabilidad nacional, las identidades contables que han de respetarse no permiten una solución alternativa. En relación con lo que precede, es importante precisar que la contrapartida de los ajustes citados se ha llevado a la rúbrica F79. Otras cuentas pendientes de cobro, excepto créditos comerciales, de los sectores Sociedades no financieras y Hogares e ISFLSH. Es de esperar que revisiones futuras de esta rúbrica de la Balanza de Pagos y/o acuerdos sobre este tema en el ámbito de las cuentas financieras de los países de la UE permitan, bien

discernir la naturaleza de las operaciones incluidas en «Errores y omisiones», lo que reduciría la cuantía de estos ajustes, o bien revisar este tratamiento en futuras ediciones de estas cuentas. Por otra parte, subsiste, además, cierta heterogeneidad en la valoración de determinados instrumentos entre, por un lado, la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional (estadísticas que son la base de las cuentas financieras del Resto del mundo), y, por otro lado, la que contempla el SEC 95. Esto es así a pesar de que, como se indica en el epígrafe 2, en teoría, se pretende que el SCN 93, el SEC 95, que es su versión comunitaria, y el quinto *Manual de Balanza de Pagos* estén armonizados en lo relativo a valoraciones¹⁵. Es de esperar que estos problemas queden solucionados a medio plazo, una vez concluyan trabajos en curso, tanto en España como en el ámbito de la UE.

Existen, además, otras deficiencias que ya registraban las versiones anteriores de las Cuentas, de las que se ha venido informando en las sucesivas ediciones. Unos y otros problemas se irán acometiendo en futuras ediciones. Entre los aspectos del SEC 95 que aún no se reflejan en las Cuentas, cabe citar, sin ánimo de exhaustividad, los siguientes:

- a) Billetes en euros en poder de residentes. Por las razones que se reseñan en el epígrafe 3.2, la calidad de estas estimaciones es aún limitada.
- b) Valores distintos de acciones a corto plazo, emitidos por el Resto del mundo. No figuran en las Cuentas Financieras como rúbrica específica. Los importes que por tal concepto aparecen en la Balanza de Pagos y en la Posición de Inversión Internacional (bajo la denominación de instrumentos del mercado monetario) se incorporan, junto con los bonos y obligaciones, a la rúbrica de Valores distintos de acciones a largo plazo.
- c) Auxiliares financieros. Se está considerando incorporar a este subsector, en las próximas ediciones de las Cuentas, las casas de cambio y, también, los agentes y corredores de seguros, si bien de estos últimos, por el momento, no se dispone de la información necesaria.

Por lo que se refiere a líneas de mejora en las que se está trabajando, deben mencionarse las siguientes:

- a) Billetes en euros en poder de residentes. Se está colaborando en grupos de trabajo europeos, tanto en el ámbito de Balanza de Pagos como en el de Cuentas Financieras, para mejorar las primeras estimaciones de estas tenencias para todos los países de la zona del euro.
- b) Acciones y participaciones. Han proseguido las mejoras en la estimación del saldo en circulación y de las operaciones financieras de estos instrumentos, en su valoración a precio de mercado y en la identificación de los sectores tenedores. No obstante, y aunque se considera que la calidad de las cifras actuales es aceptable, será preciso seguir trabajando en estos aspectos.
- c) Depósitos de las Sociedades no financieras y de los Hogares e ISFLSH en el Resto del mundo. Aunque se ha seguido avanzando en mejorar la calidad de

¹⁵. Por ejemplo, aunque la inversión exterior directa se debe valorar a precios de mercado en su doble aproximación de pasivos de los sectores residentes y activos (carteras) del resto del mundo, hasta ahora se viene valorando por acumulación de flujos, incluyendo los beneficios reinvertidos.

estas rúbricas, las Cuentas siguen presentando los problemas, a los que se ha hecho mención en las versiones anteriores, de separación de estos depósitos entre ambos sectores.

- d) Ajustes mencionados en los epígrafes 6 y 7. Se seguirá estrechamente su evolución y naturaleza en la forma a que se ha hecho referencia al describir los que tienen su origen en la rúbrica «Errores y omisiones» de la Balanza de Pagos.

APÉNDICE

ESQUEMAS

| BALANCE AL PRINCIPIO DEL PERÍODO | CUENTAS DE ACUMULACIÓN O DE FLUJOS O DE VARIACIONES PATRIMONIALES | | | BALANCE AL FINAL DEL PERÍODO |
|---|--|---|---|---|
| | Variación de activos por operaciones del período y su financiación (ver Anejo) | Cuenta de revalorización | Cuentas de otras variaciones en el volumen de activos (y de pasivos) | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5=1+2+3+4 |
| Activos no financieros (AnF) ₀ | Variación de activos no financieros por operaciones [Empleos de la cuenta de capital (EC)] | Modificaciones del balance inicial y de las operaciones del período por variaciones en los precios de los activos no financieros (RAnF) | Modificaciones del balance inicial y de las operaciones del período por otras variaciones en el volumen de los activos no financieros (OVAnF) | Activos no financieros (AnF) ₁ |
| Activos financieros (AF) ₀ | Adquisiciones netas de activos financieros (AnAF) | y de los activos financieros (RAF) | y de los activos financieros (OVAF) | Activos financieros (AF) ₁ |

| Patrimonio neto (PN)=A-P | Variaciones del patrimonio neto por operaciones que se concretan en: | Variaciones del PN (VNP) por revalorizaciones (RA-RP) | Variaciones del PN (VPN) por otras variaciones en volumen (OVA-OVP) | Patrimonio neto (PN)=A-P |
|-----------------------------|--|---|---|-----------------------------|
| - No Fin (AnF) ₀ | 1) Variaciones de activos no financieros | - No Fin (RAnF) | - No Fin (OVAnF) | - No Fin (AnF) ₁ |
| - Fin (AF-P) ₀ | 2) Variaciones de activos financieros netos | - Fin (RAF-RP) | - Fin (OVAF-OVP) | - Fin (AF-P) ₁ |

| Pasivos (P) ₀ | Pasivos netos contraídos (PnC) | Modificaciones del balance inicial y de las operaciones del período por variaciones en los precios de los pasivos (RP) | Modificaciones del balance inicial y de las operaciones del período por otras variaciones en el volumen de pasivos (OVP) | Pasivos (P) ₁ |
|--------------------------|--------------------------------|--|--|--------------------------|
| | | | | |

Ámbito de las Cuentas Financieras de la Economía Española que elabora el Banco de España (véase cuadro 2.1 de la publicación)

| | CUENTA DE OPERACIONES DE CAPITAL | CUENTA DE OPERACIONES FINANCIERAS | VARIACIÓN DE ACTIVOS POR OPERACIONES DEL PERÍODO Y SU FINANCIACIÓN |
|--|--|---|---|
| | 1 | 2 | 3=1+2 |
| SALDOS | Capacidad / necesidad de financiación (Recursos - empleos) TOTAL 10 | Operaciones financieras netas (Pasivos netos contraídos - adquisiciones netas de activos) ¹ TOTAL -10 | Consolidación 10-10=0 |
| | Variación de activos no financieros por operaciones [Empleos de la cuenta de capital (EC)] TOTAL 90 | Adquisiciones netas de activos financieros (AnAF) TOTAL 60 | Variación de activos no financieros por operaciones [Empleos de la cuenta de capital (EC)] TOTAL 90 Adquisiciones netas de activos financieros (AnAF) TOTAL 60 |
| Variaciones de activos | 90 | 60 | 90+60=150 |
| | Variaciones del Patrimonio neto por operaciones [Recursos de la cuenta de capital (RC): Ahorro bruto + Transferencias netas de capital] TOTAL 100 | Pasivos netos contraídos (PnC) TOTAL 50 | Variaciones del Patrimonio neto por operaciones que se concretan en: 1) Mayores activos no financieros TOTAL 90 2) Mayores activos financieros netos TOTAL 10 Pasivos netos contraídos (PnC) TOTAL 50 |
| Variaciones de pasivos y del Patrimonio neto | 100 | 50 | 100+50 =90+10+50 |

1. En la publicación, el saldo de la cuenta de operaciones financieras se calcula como diferencia entre las adquisiciones netas de activos financieros y los pasivos netos contraídos. Para hacer explícita la consolidación entre la cuenta de operaciones de capital y la de operaciones financieras, dicho saldo se calcula en este esquema como diferencia entre los pasivos netos contraídos y las adquisiciones netas de activos financieros.

| SECTORES, SUBSECTORES Y AGENTES | DEFINICIÓN Y/U OBSERVACIONES |
|---|---|
| S.1 ECONOMÍA NACIONAL / S.11/15 SECTORES RESIDENTES | |
| S.11 SOCIEDADES NO FINANCIERAS | <p>Comprende las unidades institucionales residentes productoras de mercado, cuya actividad principal es la producción de bienes y servicios no financieros; sus operaciones de distribución y financieras están diferenciadas de las de sus propietarios y, además, tienen una personalidad jurídica distinta de la de sus propietarios. Las empresas individuales no financieras sin personalidad jurídica se clasifican en el sector S.14 Hogares, excepto las muy grandes (cuasisociedades), que se clasifican en el sector S.11. Por convenio, se incluyen en este sector los organismos reguladores de mercado que tienen como actividad exclusiva o principal comprar, almacenar y vender productos agrícolas y alimenticios (como, por ejemplo, en España el FEGA, que ha sustituido al antiguo FORPPA). En España, se asume que cumplen esta definición todas las empresas no financieras que en sus relaciones con las entidades de crédito y la Hacienda Pública utilizan un NIF que comienza con una letra (letra A: Sociedades anónimas; letra B: Sociedades de responsabilidad limitada, etc.), excepto las comunidades de bienes y de propietarios (letras E y H, respectivamente), que se clasifican en el sector S.14 Hogares. No se incluyen en este sector aquellas empresas dependientes de las Administraciones públicas que, a pesar de tener naturaleza jurídica de sociedad, no son productoras de mercado, según se define en el ámbito del SEC 95. Tales empresas se han clasificado en el sector Administraciones públicas (S.13), según se establece en dicho Manual.</p> |
| <p>S.12 INSTITUCIONES FINANCIERAS</p> <p>S.121/122 INSTITUCIONES FINANCIERAS MONETARIAS</p> <p>S.121 Banco de España</p> <p>S.122 Otras instituciones financieras monetarias</p> <p>— Entidades de crédito</p> <p>— Fondos del mercado monetario</p> | <p>Comprende el conjunto de instituciones residentes que se dedican principalmente a la intermediación financiera (intermediarios financieros) y/o a actividades auxiliares de la intermediación financiera (auxiliares financieros). Se incluyen las instituciones sin fines de lucro, dotadas de personalidad jurídica, al servicio de las instituciones financieras.</p> <p>Se incluyen como tales las entidades de crédito residentes, según se definen en la legislación comunitaria, y todas las demás instituciones financieras residentes cuya actividad consiste en recibir depósitos, y/o sustitutos próximos de depósitos, de entidades distintas de las instituciones financieras monetarias y en conceder créditos y/o invertir en valores actuando por cuenta propia (al menos en términos económicos). Este subsector es la agrupación que el BCE considera como el «sector creador de dinero» en las estadísticas monetarias de la UEM [véase Reglamento (CE) nº 2423/2001 del BCE, de 22 de noviembre de 2001 (BCE/2001/13)].</p> <p>Esta agrupación comprende las instituciones residentes, lo que implica, en la práctica, que se incluye en las cuentas financieras españolas la actividad de las sucursales en España de las entidades extranjeras y no se incluye la actividad de las sucursales en el extranjero de las entidades españolas.</p> <p>Es decir, bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, el Instituto de Crédito Oficial y los establecimientos financieros de crédito. Estos últimos, como tales, existen desde 1997 y se crearon por el RD 692/1996. Hasta esa fecha se incluían aquí las que hasta entonces se denominaban entidades de crédito de ámbito operativo limitado (ECAOL).</p> <p>El Reglamento (CE) nº 2423/2001 del BCE, de 22 de noviembre de 2001 (BCE/2001/13), define los Fondos del mercado monetario (FMM) como aquellas instituciones de inversión colectiva cuyos pasivos son, en términos de liquidez, sustitutivos próximos de los depósitos, e invierten fundamentalmente en instrumentos del mercado monetario, en valores con plazo residual de hasta un año y en depósitos bancarios o que tratan de conseguir una rentabilidad próxima a la de los instrumentos de mercado monetario. Esta definición legal y estadística entró en vigor el 1 de enero de 1999 y, como la categoría legal española «Fondos de inversión en activos del mercado monetario (FIAMM)» se correspondía con esta definición, desde esta fecha el sector FMM está compuesto por todos los FIAMM.</p> <p>Hasta el 1.1.1999, la asignación a esta agrupación de las distintas instituciones de inversión colectiva españolas se realizaba sobre la base de unos criterios estadísticos, en términos de duración y volatilidad. La población española de FMM obtenida como resultado de aplicar tales criterios incluía exclusivamente FIAMM, pero no todos los FIAMM. Esta agrupación es la que se ha considerado en las Cuentas hasta 1998. El resto de instituciones de inversión colectiva (entre ellas algunos FIAMM) se incluyen en el subsector S.123 Otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguros y fondos de pensiones.</p> <p>La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, señala que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) establecerá las categorías de Instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora. La Circular 1/2007, de 11 de julio, de la CNMV establece la política de inversión o vocación monetaria que determina los Fondos de inversión, o compartimentos, que estarán</p> |

| SECTORES, SUBSECTORES Y AGENTES | DEFINICIÓN Y/U OBSERVACIONES |
|---|---|
| S.123/125 INSTITUCIONES FINANCIERAS NO MONETARIAS | <p>sujetos, en tanto que se trate de Instituciones financieras monetarias, a las obligaciones del Reglamento.</p> <p>Está constituido por todas las instituciones financieras residentes que se dedican principalmente a la intermediación financiera y que no son instituciones financieras monetarias.</p> |
| <p>S.123 Otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguros y fondos de pensiones</p> <ul style="list-style-type: none"> — Instituciones de inversión colectiva, distintas de los FMM — Sociedades de valores — Fondos de titulización de activos — Sociedades y fondos de capital riesgo — <i>Holdings</i> financieros — Sociedades emisoras de participaciones preferentes | <p>Este subsector está integrado por las instituciones financieras que se dedican principalmente a la intermediación financiera, incurriendo en pasivos distintos del efectivo, los depósitos y/o sustitutos próximos de los depósitos procedentes de unidades institucionales que no sean Instituciones financieras monetarias y de las reservas técnicas de seguros.</p> <p>Comprende: Fondos de inversión mobiliaria (FIM), Sociedades de inversión mobiliaria (SIM), Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable (SIMCAV) y Fondos y Sociedades de inversión inmobiliaria. Hasta diciembre de 1998, se incluían también los FIAMM que hasta ese momento no se consideraban Fondos del mercado monetario, según se ha señalado en las observaciones al subsector S.122. La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, establece como única categoría de sociedades de inversión las de capital variable (SICAV). La Circular 1/2007, de 11 de julio, de la CNMV define la vocación monetaria para la consideración de Fondos de inversión en el sector S.122, clasificándose el resto de Fondos como Otros intermediarios financieros en el sector S.123.</p> <p>Se incluyen dentro de este subsector debido a que en su actividad pueden tomar posiciones propias. Por el contrario, las agencias de valores que no pueden realizar estas actividades se consideran Auxiliares financieros.</p> <p>Comprende: Fondos de titulización hipotecarios, Fondos de titulización de activos y Fondo de titulización de la moratoria nuclear.</p> <p>Sociedades y fondos que se dedican a proporcionar recursos a medio y largo plazo a empresas que presentan dificultades para acceder a otras fuentes de financiación.</p> <p>Sociedades que no realizan actividades de intermediación financiera pero que controlan un grupo de filiales que se dedican a la intermediación financiera.</p> <p>Sociedades, no entidades de crédito, emisoras de participaciones que otorgan derecho a obtener el reembolso de su valor nominal, junto con la remuneración devengada (esta última solo en el caso de que la sociedad obtenga beneficios), pero no el valor de liquidación de la sociedad emisora en caso de disolución y se sitúan, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de todos los acreedores (Ley 19/2003, de 4 de julio). Se incluyen también las sociedades emisoras de valores con las características establecidas en la Ley 19/2003.</p> |
| S.124 Auxiliares financieros | <p>Este subsector comprende todas aquellas instituciones financieras que se dedican, principalmente, a actividades estrechamente vinculadas a la intermediación financiera, pero que no forman parte de ella. Se incluyen los Fondos de garantía de depósitos, Agencias de valores, Sociedades de garantía recíproca, Sociedades de tasación, Sociedades gestoras (de fondos de pensiones, de fondos de inversión y de cartera), la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras (hasta su integración en el Consorcio de Compensación de Seguros) y las sociedades rectoras de los mercados organizados y las sociedades de compensación y liquidación de valores. Incluye los <i>holdings</i> que realizan a su vez actividades de auxiliares financieros.</p> |
| S.125 Empresas de seguros y fondos de pensiones | <p>Este subsector comprende las Empresas de seguros privados, las Mutualidades de previsión social, el Consorcio de Compensación de Seguros y los Fondos de pensiones externos.</p> |
| S.1251 Empresas de seguros | <p>Comprende: <i>Empresas de seguros privados</i>. Bajo esta denominación se incluyen tanto sociedades (españolas y extranjeras) como mutualidades, cuya operativa es similar a la de las sociedades y que no deben confundirse con las entidades de la misma denominación que figuran, bien formando parte de las Administraciones de seguridad social (subsector S.1314), bien en las entidades de previsión social, que se describen a continuación.</p> <p><i>Mutualidades de previsión social</i>. Son entidades benéficas constituidas, en la mayoría de los casos, antes de la promulgación de la Ley 8/1987 (véanse, más adelante, Fondos de pensiones) por determinados colectivos que en algunos casos mantienen fondos de pensiones que complementan las que concede el sistema de la seguridad social y, además, otorgan a sus afiliados prestaciones por fallecimiento, nacimiento, etc., e, incluso, conceden préstamos. Algunas de las MPS se denominan cajas de pensiones. Estas entidades son autónomas respecto de los colec-</p> |

| SECTORES, SUBSECTORES Y AGENTES | DEFINICIÓN Y/U OBSERVACIONES |
|---|---|
| S.1252 Fondos de pensiones | <p>tivos (empresas, asociaciones, etc.) en cuyo ámbito nacen y se desarrollan.</p> <p><i>Consortio de Compensación de Seguros.</i> El Consorcio de Compensación de Seguros es una entidad de derecho público cuyo objeto es cubrir los riesgos extraordinarios sobre las personas y los bienes. Se financia fundamentalmente mediante recargos establecidos sobre las primas pagadas por los distintos tomadores de seguros y con las ayudas y préstamos que recibe del Estado, aunque también recibe primas directas. Además, actúa como agente del Estado ante la Compañía Española de Crédito a la Exportación, que es la empresa pública de seguros privados que gestiona, por cuenta del Estado, la cobertura de los denominados «riesgos políticos» y de determinados riesgos comerciales de las exportaciones españolas. Tal actividad no se incluye en estas cuentas, sino que se consolida dentro de las cuentas del Estado.</p> <p>Se consideran como tales los fondos creados según la Ley 8/1987. Estos fondos, que se denominan externos, están bajo el control de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, y son patrimonios separados e independientes de los de las entidades que los promueven, carecen de personalidad jurídica y están integrados por los recursos afectos a las finalidades predeterminadas en los planes de pensiones adscritos. La administración de los Fondos se encomienda a una entidad gestora y a un depositario, y su supervisión, a una comisión de control. No se incluyen aquí los denominados fondos de pensiones internos, es decir, fondos de pensiones constituidos por determinadas entidades de crédito y sociedades no financieras mediante aportaciones a fondos de provisión o reservas internas. Estos fondos figuran dentro de los sectores que los han constituido como un pasivo en concepto de Reservas técnicas frente a los trabajadores (hogares) con derechos sobre los mismos. El RD 1588/1999 fijó el 1.1.2001 como plazo límite para que las sociedades no financieras exteriorizaran sus fondos internos. Posteriores disposiciones ampliaron este plazo hasta el 31.12.2006.</p> |
| <p>S.13 ADMINISTRACIONES PÚBLICAS</p> <p>S.1311 Administración central</p> <p>S.1312 Comunidades autónomas</p> <p>S.1313 Corporaciones locales</p> <p>S.1314 Administraciones de la seguridad social</p> | <p>Comprende el Estado y todos los organismos autónomos administrativos y similares dependientes de la Administración central. Incluye, asimismo, las empresas dependientes del Estado que no cumplen las reglas establecidas por el SEC 95 para sectorizarse como sociedades no financieras.</p> <p>Se incluyen aquí los órganos gestores de las distintas comunidades autónomas y sus organismos autónomos administrativos y similares, incluidas las universidades dependientes de ellas, pero no las empresas productoras de servicios o los organismos autónomos comerciales de las Comunidades autónomas (salvo aquellos que no cumplen las reglas establecidas por el SEC 95 para sectorizarse como sociedades no financieras, los cuales sí están aquí incluidos). También figura aquí la Seguridad Social transferida a las Comunidades autónomas.</p> <p>Comprende las diputaciones, cabildos, consejos insulares, ayuntamientos, entidades locales menores y las agrupaciones de estas unidades. También figuran aquí los organismos autónomos administrativos y similares dependientes de ellos, sin incluir las empresas productoras de servicios (salvo aquellas que no cumplen los criterios del SEC 95 para sectorizarse como sociedades no financieras, las cuales sí están aquí incluidas).</p> <p>Comprende la Tesorería General y las demás entidades gestoras (mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales de la Seguridad Social, Instituto Nacional de la Seguridad Social, Instituto de Mayores y Servicios Sociales, Instituto Nacional de Gestión Sanitaria e Instituto Social de la Marina), así como el Servicio Público de Empleo Estatal y el Fondo de Garantía Salarial, a pesar de que, jurídicamente, ambos son organismos autónomos administrativos.</p> |
| <p>S.14/15 HOGARES E INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO AL SERVICIO DE LOS HOGARES</p> <p>S.14 HOGARES</p> | <p>Comprende los individuos o grupos de individuos, tanto en su condición de consumidores como, eventualmente, en la de empresarios que producen bienes o servicios no financieros de mercado, en este último caso siempre que sus operaciones de distribución (rentas, impuestos, transferencias...) y financieras (depósitos, préstamos, valores...) no estén diferenciadas de su actividad empresarial. Es decir, se incluyen aquí las empresas individuales sin personalidad jurídica distinta de la de sus propietarios, excepto aquellas, normalmente de gran tamaño, que, a pesar de no poseer personalidad jurídica propia, tienen un comportamiento económico y financiero similar al de las sociedades; son lo que el SEC 95 denomina «cuasiedades», que se</p> |

| SECTORES, SUBSECTORES Y AGENTES | DEFINICIÓN Y/U OBSERVACIONES |
|--|---|
| S.15 INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO AL SERVICIO DE LOS HOGARES | <p>clasifican en el sector S.11 Sociedades no financieras. También comprende a los individuos o grupos de individuos que producen bienes y servicios no financieros exclusivamente para uso final propio. En concreto, están incluidos en este sector: asalariados, perceptores de rentas de la propiedad, pensionistas y perceptores de otras transferencias, y, con las precisiones antes reseñadas, los empleadores (incluidos los trabajadores por cuenta propia), comunidades de propietarios y de bienes, etc.</p> <p>En España, la aplicación práctica de esta definición en las <i>Cuentas Financieras</i> se realiza incluyendo en este grupo a los individuos y grupos de individuos que en sus relaciones con las entidades de crédito y la Hacienda Pública utilizan como NIF el número de su DNI seguido de una letra y las que utilizan un NIF que empieza por las letras E y H (comunidades de propietarios y de bienes, respectivamente).</p> <p>Comprende las instituciones sin ánimo de lucro dotadas de personalidad jurídica que sirven a los hogares y que son otros productores no de mercado privados (sindicatos, asociaciones profesionales, científicas, religiosas, recreativas, culturales, etc.). Sus recursos principales, distintos de los derivados de ventas ocasionales, proceden de contribuciones voluntarias en efectivo o en especie efectuadas por los hogares, pagos de las Administraciones públicas (siempre que no estén controladas y financiadas en su mayor parte por las Administraciones públicas, en cuyo caso se incluirán en este último sector) y de rentas de la propiedad. Si las ventas ocasionales cubren más del 50% de sus costes de producción, deben sectorizarse, según corresponda, en Sociedades no financieras o Instituciones financieras.</p> |
| S.2 RESTO DEL MUNDO | Agrupa las operaciones y las posiciones de las unidades residentes con unidades no residentes. |

| INSTRUMENTOS FINANCIEROS (AF/F) Conceptos incluidos | OBSERVACIONES |
|---|--|
| <p>1 ORO Y DERECHOS ESPECIALES DE GIRO</p> <p>11 Oro monetario — Oro del Banco de España. — Oro del Tesoro.</p> <p>12 Derechos Especiales de Giro (DEG) — Activos internacionales de reserva creados por el FMI, que los asigna a sus miembros para permitirles aumentar sus activos de reserva.</p> | <p>El SEC 95 considera el Oro monetario y los DEG activos financieros de las autoridades monetarias y activos financieros negativos del Resto del mundo (véase cuadro 2.22). Ambos son los únicos activos financieros del Sistema a los que no corresponde un pasivo, por lo que las operaciones con estos instrumentos suponen siempre un cambio de propiedad de los activos financieros.</p> <p>Los DEG mantenidos por las autoridades monetarias pueden variar por pagos al FMI e ingresos procedentes del mismo y de otros participantes en el Sistema (cuentas de operaciones), por variaciones de su valor (cuentas de revalorización) y por asignaciones/cancelaciones del FMI (cuentas de otras variaciones en volumen).</p> |
| <p>2 EFECTIVO Y DEPÓSITOS</p> <p>21 Efectivo — Billetes y monedas denominados en euros¹ en poder de sectores residentes. — Billetes y monedas denominados en monedas distintas del euro en poder de instituciones financieras.</p> <p>22 Depósitos transferibles — Depósitos a la vista en euros² y en monedas distintas del euro. — Que los sectores residentes, excepto las entidades de crédito, mantienen en entidades de crédito residentes y no residentes. — Que los no residentes mantienen en entidades de crédito residentes.</p> <p>29 Otros depósitos — Operaciones interbancarias de todo tipo, tanto en euros² como en moneda distinta del euro, excepto las incluidas en la rúbrica 22. — Certificados del Banco de España (OM 21.2.1990). — Cesiones temporales de activos de instituciones financieras monetarias. — Cuentas a plazo, mutuas y otras. — Depósitos Interbancarios Transferibles (DIT). — Depósitos de residentes en las entidades de crédito residentes: — Depósitos de ahorro (hasta mayo de 2005). — Depósitos a plazo (incluidas las participaciones de activo). — Cesiones temporales de activos. — Depósitos estructurados. — Otros depósitos de residentes no incluidos en 22; por ejemplo, las cuentas de recaudación. — Cédulas singulares nominativas y otros depósitos por financiación recibida en operaciones de titulización de activos. — Depósitos de naturaleza diversa entre los sectores residentes. — Otros activos financieros sobre el FMI. — Contravalor en ecus de las reservas centrales en dólares y oro depositadas en el IME/BCE (hasta diciembre de 1998). — Contrapartida de las reservas centrales transferidas al BCE — Depósitos de residentes en entidades de crédito no residentes.</p> | <p>Puestos en circulación por el Banco de España y, desde 2002, por otros BCN de la zona del euro.</p> <p>El término <i>transferible</i> aplicado a depósitos se refiere a que se puede disponer de ellos sin preaviso, y no a la posible negociabilidad de los mismos.</p> <p>Desde junio de 2005, incluye los depósitos de ahorro.</p> <p>La transferibilidad de los DIT se refiere a que el depósito más los intereses inicialmente contratados entre la entidad depositaria del DIT y la entidad depositante pueden ser objeto de sucesivas cesiones, bien en la misma fecha de su constitución, o bien en cualquier fecha anterior a la del vencimiento del mismo.</p> <p>Se incluye la contrapartida de los préstamos titulizados que como consecuencia de la entrada en vigor de la Circular 4/2004 han retornado al balance en 2005.</p> |
| <p>3 VALORES DISTINTOS DE ACCIONES</p> <p>331 Valores a corto plazo — Emitidos por las Instituciones financieras monetarias (S121/122). — Pagares con plazo original inferior o igual a un año.</p> | <p>En los valores distintos de acciones (excepto derivados financieros) se incorporan en las operaciones financieras los intereses devengados menos los pagados en el período generados por estos instrumentos; y en los balances financieros, los intereses devengados pendientes de pago.</p> |

| INSTRUMENTOS FINANCIEROS (AF/F) Conceptos incluidos | OBSERVACIONES |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> — Emitidos por Otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguros y fondos de pensiones. — Pagarés de titulización. — Pagarés emitidos por Sociedades emisoras de participaciones preferentes. — Emitidos por las Administraciones públicas. — Letras del Tesoro. — Papel comercial. — Pagarés de Comunidades autónomas y Corporaciones locales. — Emitidos por las Sociedades no financieras. — Letras negociables. — Pagarés de empresa. <p>332 Valores a largo plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> — Obligaciones y pagarés con plazo original superior a un año de Instituciones financieras, emitidos bajo cualquier denominación: obligaciones, bonos, notas, titulización, ordinarias, subordinadas e hipotecarias. Se incluyen las participaciones preferentes que no dan derecho al tenedor sobre el valor liquidativo del emisor. — Deuda pública a medio y largo plazo (emisiones de las Administraciones públicas, incluyendo las notas a medio plazo). — Obligaciones de Sociedades no financieras. — Obligaciones emitidas por no residentes en poder de residentes, incluyendo los activos exteriores del Banco de España, materializados en valores. <p>34 Derivados financieros Incluye opciones y similares (<i>warrants</i>, etc.), futuros y similares, y, desde 2005, las permutas financieras.</p> | <p>Se presentan datos para las cuentas de operaciones y, desde 2003, para los balances financieros. Por problemas de disponibilidad de información, los importes para algunos sectores se presentan por el neto en el activo del balance.</p> |
| <p>4 PRÉSTAMOS</p> <p>41 Préstamos a corto plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> — Créditos a corto plazo de las entidades de crédito a los sectores residentes y no residentes. — Créditos financieros a corto plazo de no residentes a los sectores residentes y de los sectores residentes no financieros a los no residentes. — Transferencias no interbancarias de activos privados a corto plazo. — Cesiones temporales de activos de instituciones financieras no monetarias. <p>42 Préstamos a largo plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> — Créditos a largo plazo de las entidades de crédito a los sectores residentes y no residentes. — Dotaciones y préstamos del Estado al Crédito oficial. — Créditos a largo plazo de no residentes a los sectores residentes y de los sectores residentes a los no residentes. — Créditos del Estado u otras Administraciones públicas a empresas públicas. — Créditos del Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD) concedidos por el Estado al Resto del mundo. — Financiación entre empresas relacionadas (residentes y no residentes). — Pasivos del país frente al FMI: utilización de los créditos concedidos por el FMI. — Deuda Rumasa de julio de 1984. | <p>Comprende los préstamos en euros y en monedas distintas del euro. Los préstamos entre Sociedades no financieras residentes se consolidan y no figuran en las Cuentas, excepto los correspondientes a operaciones de titulización.</p> <p>Comprende los activos a corto plazo de entidades de crédito transferidos, con todos sus riesgos y derechos, a otros sectores.</p> <p>Amortizada en su totalidad en 1996.</p> |

| INSTRUMENTOS FINANCIEROS (AF/F) Conceptos incluidos | OBSERVACIONES |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> — Deuda Especial, emisión 1991. — Emisiones de los Fondos de garantía de depósitos. — Transferencias no interbancarias de activos privados a largo plazo. — Préstamos interempresariales. | <p>Amortizada en 1997.</p> <p>Amortizada en 1997. Estas emisiones solo eran negociables entre las entidades de crédito y el Banco de España.</p> <p>Comprende los activos a largo plazo de entidades de crédito transferidos, con todos sus riesgos y derechos, a otros sectores.</p> <p>Préstamos con coste financiero concedidos entre sociedades no financieras. Excluye créditos comerciales.</p> |
| <p>5 ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES</p> <p>511 Acciones cotizadas</p> <ul style="list-style-type: none"> — Acciones cotizadas en los mercados organizados nacionales o extranjeros. <p>512 Acciones no cotizadas</p> <ul style="list-style-type: none"> — Acciones no cotizadas en los mercados nacionales o extranjeros. — Dotaciones y otras formas de participación de Sociedades no financieras no residentes a sus sucursales en España y de Sociedades no financieras residentes a sus sucursales en el exterior. <p>513 Otras participaciones (excluidas las de fondos)</p> <ul style="list-style-type: none"> — Capital de Sociedades no financieras que no tienen forma jurídica de sociedad anónima. — Participaciones, materializadas o no en acciones, del Estado y del Banco de España en Organismos internacionales. — Dotaciones de bancos no residentes a sus sucursales en España y de los bancos residentes a sus sucursales en el exterior. — Otras formas de participación del exterior en España y de España en el exterior. — Participaciones de las Administraciones públicas en empresas públicas que no tienen forma jurídica de sociedad anónima. — Participación del Estado en el Banco de España y en el ICO. — Inversiones en inmuebles de no residentes, en tanto que se considera que estos se adquieren por una unidad residente ficticia que lo financia con la emisión de participaciones frente a no residentes; y, de la misma forma, las inversiones en inmuebles situados en el exterior, por parte de residentes. <p>521 Participaciones emitidas por fondos de inversión</p> <ul style="list-style-type: none"> — Participaciones en fondos de inversión mobiliaria. Desde 1999 se corresponden, respectivamente, con los fondos de inversión incorporados al subsector S.123 Otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguros y fondos de pensiones, y al subsector S.122 Otras instituciones financieras monetarias (véanse en el esquema 2 las observaciones relativas a los fondos del mercado monetario). — Participaciones en fondos de inversión inmobiliaria. <p>522 Acciones emitidas por sociedades de inversión</p> <ul style="list-style-type: none"> — Acciones de sociedades de inversión mobiliaria. Desde la adaptación a las normas de la Ley 35/2003, sociedades de inversión de capital variable (véase el esquema 2). — Acciones de sociedades de inversión inmobiliaria. <p>6 RESERVAS TÉCNICAS DE SEGUROS</p> | <p>Hasta 2003, incluye las acciones de las sociedades de inversión.</p> <p>Se han utilizado los datos de la Central de Balances y los Registros Mercantiles para estimar el total de acciones no cotizadas emitidas por las Sociedades no financieras (véanse epígrafe 3.4 de la Nota y esquema 4).</p> <p>Se incluyen los beneficios reinvertidos, no distribuidos, procedentes de inversiones directas del exterior o al exterior.</p> <p>Se han utilizado los datos de la Central de Balances y los Registros Mercantiles para estimar el total de participaciones emitidas por las Sociedades no financieras (véanse epígrafe 3.4 de la Nota y esquema 4).</p> <p>Comprende el valor liquidativo de las participaciones en fondos de inversión (en los datos de balance) y el neto de suscripciones menos reembolsos en los fondos más el neto de las rúbricas de ingresos, gastos financieros y gastos de explotación de los fondos (en los datos de operaciones financieras).</p> <p>Comprende el valor de patrimonio neto de las sociedades de inversión (en los datos de balance) y el neto de suscripciones de acciones (en las operaciones financieras).</p> |
| <p>611 Reservas de seguro de vida</p> | <p>Esta rúbrica recoge el valor actual de los compromisos futuros por los seguros de vida contratados.</p> |

| INSTRUMENTOS FINANCIEROS (AF/F) Conceptos incluidos | OBSERVACIONES |
|---|---|
| <p>612 Reservas de fondos de pensiones Están aquí incluidas las reservas constituidas para atender el pago de pensiones futuras en las Empresas de seguros privados, las mutualidades de previsión social y los fondos de pensiones asociados, individuales y de empleo (también denominados externos), y en los denominados fondos de pensiones internos constituidos en Otras instituciones financieras monetarias y Sociedades no financieras.</p> <p>62 Reservas por primas y para siniestros Las reservas por primas se originan porque la duración del contrato de seguro no coincide con la del ejercicio financiero de las empresas. Las reservas para siniestros cubren el valor estimado de indemnizaciones pendientes al cierre del ejercicio. Se recogen también aquí las reservas técnicas generadas en las operaciones de reaseguro (véase la Nota metodológica).</p> | <p>Los <i>fondos externos</i> tienen una contrapartida asignada en el activo del fondo constituido. Los fondos internos, que se corresponden con los que el SEC 95 denomina «no autónomos», se constituyen bajo la iniciativa de entidades de crédito y sociedades no financieras, con el fin de atender el pago de pensiones a sus empleados, que complementan a las que estos puedan recibir del sistema de la Seguridad Social. Normalmente, los fondos internos existentes en España no tienen una contrapartida explícita en el activo, pero se han incluido en esta rúbrica porque se asume que están reconocidos y dotados con criterios actuariales por las empresas que los crean a favor de sus trabajadores (única condición establecida en SEC 95 5.101). Aunque es posible que no todos los fondos internos españoles tengan las características reseñadas, la decisión de clasificarlos sin excepciones en esta rúbrica se basa en que hay un proceso legal en curso para convertir en fondos externos los fondos internos creados por las sociedades no financieras. Ese proceso concluyó el 31.12.2006.</p> |
| <p>7 OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE COBRO/PAGO</p> <p>71 Créditos comerciales y anticipos Incluye los créditos, no materializados en los instrumentos anteriormente reseñados, concedidos a las Administraciones públicas, los concedidos/recibidos del Resto del mundo, y las relaciones clientes/proveedores entre Sociedades no financieras y Hogares.</p> <p>79 Otras cuentas pendientes de cobro/pago, excluyendo créditos comerciales</p> <ul style="list-style-type: none"> — Diversas cuentas deudoras/acreedoras. — Intereses de depósitos/préstamos devengados pendientes de cobro/pago (véase esquema 4, epígrafe C). — Operaciones en camino entre Instituciones financieras. — Operaciones en camino entre Administraciones públicas. — Impuestos y cotizaciones sociales pendientes. — Márgenes de garantía en operaciones de futuro. — Errores y omisiones de la Balanza de Pagos — Resto, sin clasificar. | <p>La información de base para la estimación procede de la Central de Balances, salvo para los créditos concedidos a las Administraciones públicas, para los que se utiliza información procedente de estas últimas sobre la ejecución presupuestaria. Los créditos comerciales entre Hogares se consolidan y no figuran en las cuentas.</p> <p>Por cámara de compensación, operaciones pendientes de liquidar, etc. Por obligaciones pendientes de cobro y pago, y por transferencias corrientes y de capital entre Administraciones públicas.</p> |
| <p>1. En pesetas hasta el año 2002, en el que se pusieron en circulación los billetes y monedas en euros. 2. En pesetas hasta el año 2000, en el que se produjo la creación del euro.</p> | |

| CUENTAS DE OPERACIONES FINANCIERAS | BALANCES FINANCIEROS |
|--|--|
| A. PRINCIPIOS GENERALES DE VALORACIÓN PARA TODAS LAS RÚBRICAS | |
| A.1 MONEDA DE REFERENCIA | |
| <p>Las <i>Cuentas Financieras</i> se presentan en millones de euros y en ninguna subrúbrica del sistema aparece explícita la indicación de las operaciones, o balances, cuyas series originales están expresadas en moneda extranjera. Evidentemente, la información de base disponible permite conocer en qué medida las distintas operaciones/balances están expresadas en unas u otras monedas. Esta información de base se ha convertido en euros de la siguiente forma:</p> | |
| <p>a) Series originales en pesetas (terminan el 1.1.1999). Se han expresado en euros al tipo de conversión irrevocable.</p> | |
| <p>b) Series originales en las restantes monedas que el 1.1.1999 se integraron en el euro. Se han expresado en pesetas al tipo de cambio vigente en el momento de la transacción (operaciones) o al final de período (balances financieros), y después se han convertido en euros según se indica en a).</p> | |
| <p>c) Series originales en las restantes monedas. Hasta el 1.1.1999 se ha operado según se indica en b), es decir, primero se han convertido a pesetas y después a euros, y desde el 1.1.1999 se han expresado en euros al tipo de cambio vigente en el momento de la transacción (operaciones) o al final de período (balances financieros).</p> | |
| A.2 OTROS PRINCIPIOS GENERALES | |
| <p>Se han seguido, además, los tres principios siguientes:</p> | |
| <p>a) Valoración de los activos igual que los pasivos.</p> | |
| <p>b) Las operaciones financieras se contabilizan por el valor de transacción tanto en las operaciones en euros como en las operaciones en monedas distintas del euro, incluyendo en el caso de los valores distintos de acciones los intereses devengados menos los pagados en el período de referencia.</p> | |
| <p>c) Los saldos de las cuentas de balance se contabilizan por el valor de mercado, incluyendo en el caso de los valores distintos de acciones los intereses devengados pendientes de vencimiento.</p> | |
| B. CRITERIO GENERAL DE VALORACIÓN PARA LAS RÚBRICAS DE VALORES NEGOCIABLES | |
| 3 VALORES DISTINTOS DE ACCIONES | |
| 331 Valores a corto plazo | |
| <p>Para los pasivos (sectores emisores) se han registrado las operaciones por los efectivos a la emisión más los intereses devengados en el período menos los importes efectivos a la amortización.</p> <p>Para los activos financieros (sectores tenedores) se han estimado las operaciones en función de las variaciones de saldos contables.</p> | <p>Para los pasivos (sectores emisores) se ha obtenido una valoración a precios de mercado para los valores a corto plazo de mayor liquidez. Esta valoración se ha utilizado para estimar la de los valores a corto plazo de escasa liquidez.</p> <p>Los activos financieros (sectores tenedores) se han valorado a precios de mercado utilizando información disponible sobre el valor de realización de las carteras o estimando la valoración a precios de mercado a partir de los datos contables.</p> |
| 332 Valores a largo plazo | |
| <p>Las operaciones incorporan, junto con el valor de la transacción (efectivo a la emisión menos efectivo a la amortización), los intereses devengados menos los pagados en el período de referencia.</p> <p>Para los activos financieros (sectores tenedores) se han estimado las operaciones en función de las transacciones del período (obtenidas a partir de las variaciones de saldos contables y las cuentas de pérdidas y ganancias), a las que se han añadido los intereses devengados menos los pagados estimados para los sectores tenedores.</p> | <p>Los criterios de valoración y de estimación son los mismos que los aplicados para la rúbrica 331. Valores a corto plazo.</p> <p>En el caso de las emisiones de no residentes se han utilizado los datos de la Posición de Inversión Internacional, que desde diciembre de 2002 dispone de información valor a valor de los valores negociables y de sus precios de mercado.</p> |
| 34 Derivados financieros | |
| <p>Las operaciones se han obtenido a partir de las variaciones de saldos contables (para las opciones) y de la información de las cuentas de pérdidas y ganancias (para el conjunto de derivados), para los sectores residentes, y directamente a partir de las transacciones registradas en la Balanza de Pagos para los no residentes.</p> <p>Desde junio de 2006 se ha utilizado información de las entidades de crédito sobre sus operaciones con derivados.</p> | <p>Se han obtenido los saldos de los derivados tipo opción a partir de 2003.</p> <p>Desde junio de 2006 se han incorporado el resto de derivados cuya contrapartida son las entidades de crédito, a partir de la información de estas sobre sus operaciones y posiciones con derivados.</p> |

| CUENTAS DE OPERACIONES FINANCIERAS | BALANCES FINANCIEROS |
|---|--|
| 5 ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES | |
| 511 Acciones cotizadas | |
| <p>Los pasivos (sectores emisores) se obtienen a partir de la aportación de fondos (nominal más prima de emisión) de las empresas residentes que cotizan en las bolsas, sin incluir las ampliaciones liberadas ni las ampliaciones realizadas para canjear acciones de sociedades del mismo sector en procesos de fusión por absorción. Las reducciones de capital que suponen distribución de fondos a los accionistas se consideran aportaciones de fondos negativas. Para las emisiones de no residentes se ha utilizado la información sobre flujos de inversiones de España en el exterior en valores negociables y los flujos de Balanza de Pagos.</p> <p>Los activos (sectores tenedores) se obtienen a partir de las diferencias de saldos contables y la información de las cuentas de pérdidas y ganancias para los residentes, utilizando en el caso de las Instituciones financieras los datos disponibles valor a valor o el detalle de acciones cotizadas de los balances. Para las Sociedades no financieras y los Hogares se ha utilizado la información disponible en el estado de valores depositados en las entidades de depósito. Para los no residentes se ha utilizado la información sobre flujos de inversiones del exterior en España en valores negociables y los flujos de Balanza de Pagos.</p> | <p>Las acciones cotizadas por empresas residentes se valoran por su capitalización bursátil.</p> <p>En el caso de no residentes se ha utilizado información de inversiones de España en el exterior en valores negociables y de inversiones del exterior en España en valores negociables proporcionada por la Posición de Inversión Internacional, que desde diciembre de 2002 dispone de datos valor a valor de los valores negociables y de sus precios de mercado.</p> |
| 512 Acciones no cotizadas | |
| <p>Los pasivos (sectores emisores) se obtienen de forma similar a la señalada para las acciones cotizadas, incluyendo los beneficios reinvertidos de la inversión directa del exterior en España. Para los no residentes se utilizan los flujos de Balanza de Pagos, incluyendo los beneficios reinvertidos de la inversión directa de España en el exterior.</p> <p>Para los activos (tenedores) de los sectores residentes se obtienen los datos de operaciones a partir de los saldos contables y las cuentas de pérdidas y ganancias para el total de la cartera de acciones y se deduce la correspondiente a acciones cotizadas. Posteriormente se añaden, en los sectores afectados, los beneficios reinvertidos de inversiones directas en el exterior.</p> <p>Para las Sociedades no financieras y los Hogares se ha utilizado la información del estado de valores depositados en las entidades de depósito.</p> <p>Para los no residentes se deducen del flujo total de inversiones de Balanza de Pagos las operaciones correspondientes a acciones cotizadas y se incluyen los beneficios reinvertidos de inversiones directas en España.</p> | <p>Las acciones no cotizadas se han valorado siguiendo alguno de los siguientes criterios (según se detalla en el punto B.bis de este esquema): actualización de beneficios futuros; estimación a partir de la capitalización bursátil de las acciones cotizadas y los recursos propios de las sociedades cotizadas; acumulación de operaciones financieras; valoración de los recursos propios (capital y reservas).</p> <p>En el caso de no residentes, únicamente se ha valorado a precios de mercado la inversión en cartera. La inversión directa se ha obtenido por acumulación de flujos, salvo cuando se trata de acciones cotizadas que se valoran a precios de mercado.</p> <p>Los activos (tenedores) se han obtenido a partir de la información valor a valor o del detalle de los balances de las instituciones financieras.</p> <p>Para las Sociedades no financieras y los Hogares se ha utilizado la información del estado de valores depositados en las entidades de depósito.</p> <p>Los datos de no residentes se han obtenido a partir de la información de la Posición de Inversión Internacional.</p> |
| 513 Otras participaciones (excluyendo Fondos de inversión) | |
| <p>Los criterios de valoración son los mismos que los aplicados para las rúbricas 511/512. Acciones, excepto para la inversión en inmuebles, que se obtiene directamente de las transacciones de Balanza de Pagos.</p> | <p>Valoración de los recursos propios (capital más reservas). En caso de obtenerse un valor negativo, se ha incorporado al agregado por el importe de su capital desembolsado neto. En el caso de la inversión en inmuebles, se toma directamente el saldo de la Posición de Inversión Internacional.</p> |
| 521 Participaciones emitidas por fondos de inversión | |
| <p>Aportaciones netas de los partícipes (suscripciones menos reembolsos) en el período de referencia más el neto de las rúbricas de ingresos/gastos financieros y gastos de explotación de los Fondos de inversión.</p> | <p>Valor liquidativo de las participaciones.</p> |
| 522 Acciones emitidas por sociedades de inversión | |
| <p>Importe efectivo de las ampliaciones de capital menos el de las reducciones de capital</p> | <p>Patrimonio neto de las sociedades.</p> |

| CUENTAS DE OPERACIONES FINANCIERAS | BALANCES FINANCIEROS |
|--|----------------------|
| B.bis CRITERIOS ESPECÍFICOS DE VALORACIÓN EN LOS BALANCES FINANCIEROS PARA LOS VALORES NEGOCIABLES | |
| Se detallan en este epígrafe aquellos casos en los que, por diversos motivos (disponibilidad de información y grados de liquidez, fundamentalmente), los criterios aplicados se separan de los criterios generales de valoración, aunque en la práctica seguida se ha intentado aproximar estos últimos a partir de las peculiaridades de los mercados y contexto institucional español. | |
| 3 VALORES DISTINTOS DE ACCIONES | |
| <i>Emitidos por Otras instituciones financieras monetarias (S.122)</i> | |
| La valoración de las emisiones al descuento o cupón cero se ha realizado a partir de los saldos contables deduciendo los intereses anticipados de recursos tomados a descuento y añadiendo los intereses devengados en el período. Desde la entrada en vigor de la Circular 4/2004 se ha utilizado la información disponible de las emisiones valor a valor. | |
| <i>Emitidos por no residentes (S.2. Resto del mundo)</i> | |
| Hasta el tercer trimestre de 2002, los datos relativos a las carteras de las Instituciones financieras monetarias y de las Instituciones de inversión colectiva (incluidas estas últimas en el subsector S.123. Otros intermediarios financieros) se han obtenido directamente de sus balances, y los del resto de sectores residentes se han obtenido por acumulación de flujos corregidos de efecto valoración de tipo de cambio. En este último caso, por falta de información adecuada, la acumulación de flujos no se ha corregido de las variaciones de los precios de los activos. Desde el cuarto trimestre de 2002 se dispone de información valor a valor de la Posición de Inversión Internacional, que permite obtener para todos los sectores carteras a precios de mercado. | |
| 5 ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES | |
| 511/512 Acciones | |
| <i>Emitidas por Instituciones financieras monetarias</i> | |
| Las acciones no cotizadas de los bancos se han valorado aplicando a sus recursos propios (capital y reservas) la relación entre la capitalización bursátil y los recursos propios de las acciones de los bancos que cotizan en Bolsa. Este es el método que parece deducirse del SEC 95, por lo que estos cálculos no merecen mayores precisiones. La valoración de las acciones emitidas por el resto de Instituciones financieras monetarias se corresponde con el valor de sus recursos propios (capital y reservas). | |
| <i>Emitidas por Otros intermediarios financieros, Auxiliares financieros y Empresas de seguros</i> | |
| Las acciones no cotizadas se han valorado por sus recursos propios (capital y reservas). | |
| <i>Emitidas por Sociedades no financieras</i> | |
| Las acciones no cotizadas se han valorado utilizando el criterio de actualización de beneficios futuros a partir de un factor de descuento y unas primas de riesgo deducidas de las sociedades cotizadas. A diferencia del caso de los bancos, no se ha podido extrapolar para las sociedades no financieras no cotizadas la relación capitalización bursátil/recursos propios de las Sociedades no financieras cotizadas, dada la reducida representatividad de las sociedades cotizadas respecto al total. Las sociedades para las que este valor fuera negativo se han incorporado al agregado por el importe de su capital desembolsado neto. Para obtener el total de las acciones no cotizadas no se han valorado a precios de mercado las acciones incluidas en la cartera de no residentes (S.2 Resto del mundo) como inversión directa, ya que, como se ha señalado anteriormente, esta cartera no está valorada a precios de mercado en la Posición de Inversión Internacional. | |
| <i>Emitidas por no residentes (S.2 Resto del mundo)</i> | |
| Los datos relativos a las carteras de las Instituciones financieras monetarias y de las Instituciones de inversión colectiva (incluidas estas últimas en el subsector S.123 Otros intermediarios financieros) se han obtenido directamente de sus estados contables, y los del resto de sectores residentes se han obtenido por acumulación de flujos corregidos de efecto valoración de tipo de cambio. La Posición de Inversión Internacional dispone, desde el cuarto trimestre de 2002, para la inversión en cartera, de información valor a valor y de precios de mercado. Hasta el tercer trimestre de 2002 se ha procedido en la inversión en cartera a desacumular flujos de balanza de pagos, ajustando por los efectos precio y tipo de cambio. | |
| 513 Otras participaciones (excluyendo Fondos de inversión) | |
| <i>Emitidas por Instituciones financieras monetarias</i> | |
| Las participaciones en el Banco de España y en el ICO (que se registran en los pasivos del Banco de España y del ICO y en los activos del Estado) están valoradas por sus recursos propios (capital y reservas). Las participaciones emitidas por bancos están valoradas por los fondos de dotación a sucursales. | |
| <i>Emitidas por Sociedades no financieras</i> | |
| Están valoradas por sus recursos propios (capital y reservas). Las sociedades para las que este valor fuera negativo se han incorporado al agregado por el importe de su capital desembolsado neto. | |

| CUENTAS DE OPERACIONES FINANCIERAS | BALANCES FINANCIEROS |
|---|--|
| C. CRITERIO GENERAL DE VALORACIÓN PARA LAS RÚBRICAS DE DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS | |
| <p>Diferencias de balances financieros ajustadas por variaciones de tipo de cambio en el caso de efectivo, depósitos y préstamos en monedas distintas del euro. En principio, el SEC 95 establece que, como en el caso de las restantes rúbricas, los intereses devengados menos los pagados en el período por estos instrumentos financieros se contabilicen modificando el montante de estos, es decir, como si se reinvirtieran en depósitos y préstamos. Sin embargo, admite que, en el caso de que las prácticas nacionales sean distintas o la información disponible no lo permita, se contabilicen como «Otras operaciones pendientes de cobro/pago» (F.79), que es lo que se ha hecho en las Cuentas financieras (según se indica en el contenido de la rúbrica F.79 detallado en el esquema 3).</p> | <p>Valoración contable (nominal). No se incluyen los intereses devengados pendientes de vencimiento generados por estos instrumentos financieros, por la razón expuesta en la referencia a las Cuentas de operaciones financieras.</p> |

| SECTORES Y CONCEPTOS | Publicación <i>Boletín Estadístico</i> (capítulo) | FUENTES |
|---|--|---|
| S.11 SOCIEDADES NO FINANCIERAS | <ul style="list-style-type: none"> - - - - - | <p>Registro de emisiones de valores en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNVM) e información de emisiones de valores obtenida del Boletín Oficial del Registro Mercantil y publicaciones especializadas.</p> <p>Central de Balances del Banco de España. Utilización específica de información de base, para fines de contraste general de la coherencia de las informaciones del sector que proceden de los sectores de contrapartida y, específicamente, para determinar la valoración de la cartera que las AAPP mantienen de sociedades no financieras, para valorar las acciones no cotizadas y otras participaciones emitidas por las sociedades no financieras y para determinar las rúbricas de Reservas técnicas de seguros (por fondos de pensiones internos), Préstamos (por préstamos interempresariales) y Otras cuentas pendientes de cobro/pago (por créditos comerciales).</p> <p>Desde 1999, información de tenedores de las participaciones facilitada por las Gestoras de fondos de inversión a la CNMV. Hasta esa fecha, encuesta realizada por el Banco de España a las Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva sobre los tenedores de las participaciones en Fondos de inversión.</p> <p>Detalle de valores depositados en bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito e ICO remitido al Banco de España.</p> <p>Información de las fuentes estadísticas de los demás sectores en cuanto relacionadas con este sector.</p> |
| S.12 INSTITUCIONES FINANCIERAS S.121 Banco de España S.122 Otras instituciones financieras monetarias S.123 Otros intermediarios financieros S.124 Auxiliares financieros S.125 Empresas de seguros y fondos de pensiones | <ul style="list-style-type: none"> 7 - 8 4 8 9 9 9 9 9 10 10 10 10 10 10 10 | <p>Requerimientos estadísticos de la UEM y otros detalles del balance del Banco de España.</p> <p>Cuenta de resultados del Banco de España.</p> <p>Requerimientos estadísticos de la UEM, balances y estados complementarios que las entidades de crédito remiten al Banco de España.</p> <p>Cuenta de resultados de las entidades de crédito.</p> <p>Requerimientos estadísticos de la UEM, balances y cuentas de resultados que los Fondos de mercado monetario remiten a la CNMV.</p> <p>Balances y cuentas de resultados de las Instituciones de inversión colectiva (excepto los Fondos de mercado monetario incluidos en el subsector S.122), tanto mobiliarios como inmobiliarios, remitidos por estas entidades a la CNMV.</p> <p>Balances y cuentas de resultados remitidos a la CNMV por las Sociedades de valores, los Fondos de titulación de activos y las Sociedades y fondos de capital riesgo.</p> <p>Estados contables de los <i>Holdings</i> de instituciones financieras del Registro Mercantil.</p> <p>Folletos de emisión de participaciones preferentes y otros valores (Ley 19/2003) difundidos por la CNMV o anunciados en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y estados contables depositados en el Registro Mercantil.</p> <p>Memoria de los Fondos de Garantía de Depósitos y, hasta su integración en el Consorcio de Compensación de Seguros, de la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras.</p> <p>Balances y cuentas de resultados de las Sociedades de garantía recíproca y las Sociedades de tasación remitidas por estas entidades al Banco de España.</p> <p>Balances y cuentas de resultados remitidos a la CNMV por las Sociedades gestoras de fondos de inversión, las Sociedades gestoras de cartera, las Agencias de valores, las Sociedades rectoras de bolsas y de los mercados de derivados, AIAF y los servicios de Compensación y liquidación de valores.</p> <p>Estados contables (balance y cuenta de resultados) de las Sociedades gestoras de fondos de pensiones publicados por la Dirección General de Seguros en las memorias estadísticas anuales sobre Planes y Fondos de pensiones.</p> <p>Boletín de Información Trimestral, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP).</p> <p>Memoria Estadística. Entidades aseguradoras de la DGSFP.</p> <p>Memoria Estadística. Planes y Fondos de pensiones. DGSFP.</p> <p>Informe Anual del Consorcio de Compensación de Seguros.</p> <p>Informe. Sector seguros de la DGSFP.</p> <p>Informe de la Asociación de Instituciones de inversión colectiva y Fondos de pensiones (INVERCO) sobre patrimonio y carteras de los Fondos de pensiones.</p> <p>Informe económico del sector asegurador. ICEA.</p> |

| SECTORES Y CONCEPTOS | Publicación <i>Boletín Estadístico</i> (capítulo) | FUENTES |
|--|---|---|
| | 10 10 | Memoria de actividades. Confederación Nacional de Entidades de Previsión Social. Información diversa de Entidades de Previsión Social supervisadas por las Comunidades Autónomas. |
| S.13 ADMINISTRACIONES PÚBLICAS | 7 8 21 | Información de la Intervención del Banco de España. Balances y estados complementarios remitidos por las entidades de crédito al Banco de España. Central de Anotaciones del Mercado de Deuda Pública hasta abril de 2003. Desde esa fecha, Banco de España y Dirección General del Tesoro y Política Financiera (para las emisiones del Estado) e Iberclear (para el Mercado de deuda pública en anotaciones). Central de Balances. Banco de España. |
| S.1311 Administración central | 12 12 12 12 12 | Intervención General de la Administración del Estado (IGAE): — Estadísticas de Ejecución del Presupuesto. — Avance de la Actuación Presupuestaria de las Administraciones Públicas. — Cuentas de las Administraciones Públicas. — Actuación Económica y Financiera de las Administraciones Públicas. Dirección General del Tesoro y Política Financiera: Pasivos en moneda extranjera y Boletín mensual. |
| S.1312 Comunidades autónomas | 13 13 13 21 13 | IGAE: Cuentas de las Administraciones Públicas. Dirección General de Fondos Comunitarios y Financiación Territorial: Presupuestos de las Comunidades Autónomas y Liquidación del Presupuesto de las Comunidades Autónomas. Boletines Oficiales de las Comunidades Autónomas. Boletín Oficial del Estado e información sobre emisiones facilitada por las Comunidades Autónomas y la Dirección General de Fondos Comunitarios y Financiación Territorial. Información de la Central de Información de Riesgos del Banco de España. |
| S.1313 Corporaciones locales | 14 14 21 14 | IGAE: Cuentas de las Administraciones Públicas. Dirección General de Fondos Comunitarios y Financiación Territorial: Presupuestos de las Corporaciones locales y Liquidación de Presupuesto de las Corporaciones locales. Registros de emisiones de valores en la CNMV y Boletín Oficial del Estado e información sobre emisiones facilitada por las Corporaciones locales. Información de la Central de Información de Riesgos del Banco de España. |
| S.1314 Administraciones de seguridad social | 12 12 12 12 | Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social: Boletín informativo de la Seguridad Social y Cuentas y balances de la Seguridad Social. Tesorería General de la Seguridad Social: Avance sobre Ejecución del Presupuesto de Ingresos, e Informe Estadístico. IGAE: Cuentas de las Administraciones públicas. Servicio público de empleo estatal: Ejecución provisional del Presupuesto. |
| S.14/15 HOGARES E INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO AL SERVICIO DE LOS HOGARES | – – – | Información de las fuentes estadísticas de los demás sectores en cuanto relacionadas con este sector. Detalle de valores depositados en bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito remitido al Banco de España. Desde 1999, información de tenedores de las participaciones facilitada por las Gestoras de fondos de inversión a la CNMV. Hasta esa fecha, encuesta realizada por el Banco de España a las Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva sobre los tenedores de las participaciones en fondos de inversión. |
| S.2 RESTO DEL MUNDO | 17 17 – | Balanza de Pagos del Banco de España. Posición de Inversión Internacional, Banco de España. <i>International Banking and Financial Market Developments. Bank for International Settlements</i> (BIS). |

1. En este esquema se señalan las principales fuentes de información que se utilizan para elaborar las Cuentas financieras. La asignación de una fuente de información a un sector no excluye, lógicamente, que incluya información relativa a otros sectores, en cuanto los activos/pasivos de un sector se corresponden con los pasivos/activos de los demás sectores.

METHODOLOGICAL NOTES

Methodological notes

1 Introduction

The title of this publication refers to its principal contribution, which is in Chapter 2. The *Financial Accounts of the Spanish Economy* form part of the Spanish system of National Accounts and are the statistical basis for analyses of the financing of the economy, including the analysis in the Banco de España *Annual Report*. Chapter 1 reproduces the non-financial part of the Spanish National Accounts (CNE), compiled by the National Statistics Office (INE), relating to the macroeconomic setting and to the accounts of the various institutional groupings (sectors and sub-sectors). This broadly supports the *Annual Report* and provides a means by which the operations to be financed can be related to their financial counterparts, which are covered in Chapter 2. Finally, Chapter 3 is a sort of statistical appendix that complements aspects covered in Chapters 1 and 2 and includes some international references.

The last print edition of this publication came out in June 2007. As usual, quarterly updates of all its chapters have since been produced which include the figures for the latest quarter available and revise, where appropriate, previously published quarterly data. These updates are disseminated exclusively in electronic format on the Banco de España website (www.bde.es). The latest update was disseminated on 18 April 2008 and included initial estimates for 2007 Q4 and 2007. This edition revises those initial estimates for the aforementioned periods and preceding periods.

The methodology used in compiling these Accounts follows the guidelines of the European System of Accounts (ESA 95) contained in Council Regulation (EC) No 2223/96 of 25 June 1996, which is binding upon all European Union (EU) countries. Although this regulation requires only annual series, the Banco de España decided from the outset to adopt a quarterly periodicity for the accounts, since that is what is demanded by users, fundamentally the analysts of the Banco de España itself. Drawing on the Financial Accounts and on other complementary statistics, the latter compile quarterly reports on the financing of the various institutional groupings, inter-sectoral financial flows, intermediation and liquidity developments. Further, in January 1999 ECOFIN, on the proposal of what was then the Monetary Committee (now the Economic and Financial Committee), endorsed a *Report on information requirements in Economic and Monetary Union (EMU)* which stated, inter alia, that “quarterly national accounts (financial and non-financial) are the core of the statistical information system, and should therefore be developed”. Subsequently, and on the basis of the importance of sound public finances in the Member States for the success of EMU, to which issue the Treaty on European Union and the Stability and Growth Pact refer, the Report recommended the compilation of quarterly general government accounts to assess how public finances are performing. In conformity with these requirements, an intensive legislative programme has been undertaken in the EU in recent years which, in the area of the national accounts, has given rise to: a) Regulation (EC) No 1161/2005 of the European Parliament and of the Council of 6 July 2005, which requires EU Member States to compile and submit to Eurostat quarterly non-financial accounts by institutional sector, within 90 calendar days from the last quarter to which they relate; and, b) the Guideline of the European Central Bank (ECB/2005/13) of 17 November 2005 on quarterly financial accounts by sector, which the national central banks are required to submit to the ECB within 110 calendar days of the last quarter included in the accounts.¹

1. ECB Guidelines are legally binding on the national central banks.

Prior to these legal provisions, the European Commission established the requirement for the Member States to compile quarterly non-financial and financial accounts for the sector general government, in 2002 and 2004, respectively. Also, in order to strengthen, even more, the foundations and quality of the statistical information on which the analyses of the public finances required by the Stability and Growth Pact are based, in March 2004 the EU countries were placed under an obligation to submit to Eurostat quarterly public debt data within one quarter and, in December 2005, Regulation 3605/93, which regulates the twice yearly notifications that the EU countries are required to make on their public finances, was amended.²

In parallel with these requirements to increase the periodicity and reduce the availability lag of the data for all sectors (especially general government), Eurostat has been working intensively on the methodology in order to improve the comparability of general government data across EU Member States. This work has been necessary for three reasons: a) the importance of this data in the excessive deficit procedure (EDP), which all EU countries are required to apply; b) the great variety of and minor differences between the operations carried out by general government in practically all the countries; and, c) the absence of sufficient detail in the ESA 95 on the accounting treatment for many of these operations. The work performed by Eurostat in collaboration with the EU Member States, through the relevant committees and working groups, is being included in the ESA 95 Manual on government deficit and debt, a document that serves as the methodological guide to aspects not addressed in sufficient depth in the ESA 95, in the form of new chapters or extensions to existing ones. These expansions and clarifications of the methodology can be followed by consulting the Eurostat website (www.ec.europa.eu/eurostat). Box 1 contains a summary of the main decisions taken by Eurostat in recent years in this area.

This edition of the Accounts covers the period 2000-2007, the period 1990-2007 being disseminated in csv files which can be accessed through the electronic edition at www.bde.es.³ The experience acquired since these series began to be published on the basis of the ESA 95 in 2000 has made it possible to establish a reasonable revision policy which gives the published series a degree of stability. It is intended that, when the accounts for each quarter are updated, the accounts of at most the eight preceding quarters and their corresponding years will be revised. It should be noted that, in addition to the quarterly updates for year n , made in July (data to year n Q1) and October (to n Q2) of year n and in January (n Q3) and April (n Q4 and annual totals for n) of year $n + 1$, the update of April of year $n + 1$ is revised in June of year $n + 1$, with application here too of the policy of extending the revision to the eight preceding quarters and their corresponding years. This regular revision procedure does not rule out exceptional revisions when warranted by the circumstances (conceptual changes, new basic information, extension of the time series and the like). Box 2 describes the main changes to the accounts since 2000 due to methodological changes, extension of the information or better estimation methods.

2 Editions, release calendar, scope, conceptual framework, estimation methods and sources of the publication

As mentioned in the previous section, the *Financial Accounts of the Spanish Economy* are disseminated in two editions, one in printed form and another in electronic form available at www.bde.es. The print edition, which comes out in June, contains the *Methodological Notes* and a broad selection of tables. The electronic edition is updated quarterly, is preceded by a short note describing the changes introduced and contains all the available tables. Both editions disseminate annual and quarterly series. The dates of the updates of the Accounts appear in a release calendar for the publication along with the other Banco de España statistics,

2. See Box 2 of the Methodological Notes to the 2006 edition of this publication for further details of this legislative process. 3. CSV stands for "comma separate values".

The monitoring and valuation of public finances is of key importance among the objectives of European institutions. As mentioned in section 1 of these Methodological Notes, in recent years significant legislative steps have been taken to ensure that Eurostat has the necessary statistics – with a reasonable periodicity and lag – to enable it to carry out that work. However, experience in the past showed that the criteria applied in accounting for certain transactions in general government accounts were not completely homogeneous across the different Member States, either because ESA 95 [the basic methodological manual governing both compilation of the financial accounts and excessive deficit procedure (EDP) notifications] does not expressly include some of them, or because that manual is not sufficiently precise in others. To remedy this situation, which notably hindered the necessary inter-country comparability of statistics as sensitive as those relating to this sector, the ESA95 Manual on Government Deficit and Debt which complements the ESA 95 on these matters was revised in 2002. Subsequent years have seen new chapters added and existing ones extended to reflect Eurostat decisions on unclear points in the compilation of general government accounts. This box sets out the main decisions adopted by Eurostat in the last few years, following the pertinent consultations and discussions with the European Central Bank, national statistics institutes and national central banks through the usual committees and working groups in which these and other matters are addressed.

1. Capital injections

The concept of “capital injection” is not expressly defined in the ESA 95. This concept refers to payments by general government to a public corporation such as investment grants, capital grants, loans and acquisitions of share capital and other equity. These injections are usually made in cash, but can also be in kind. The issue raised was in what conditions should these injections be recorded as a financial transaction, for example an addition to the general government holding in a corporation, and therefore without effect on general government net lending or net borrowing, or as a non-financial transaction, in which case the payment would be accounted for as a capital transfer, which would alter general government net lending or net borrowing. The general treatment decided on by Eurostat is that if general government, acting for public policy purposes, provides funds to a company without receiving financial assets and without expecting property income, the capital injection must be recorded as a capital transfer and if general government, acting as a shareholder similarly to the way a private shareholder would act, provides funds and in exchange receives financial assets and expects dividends, the capital injection is to be recorded as a financial transaction to acquire shares and other equity.

2. Long-term contracts between general government and units not classified as general government: public-private associations (PPAs)

Contracts between general government and other non-government units (private partners of PPAs) can adopt different forms which normally do not pose methodological problems. However, at times these contracts enable general government to purchase certain services

from other units over a long period of time and arise from the use of a non-financial asset constructed specifically for this purpose. These services do not necessarily have to meet the needs of general government and can be consumed by other units, as in the case of health care and educational services or of those provided by transport infrastructure. The most important issue is how to classify the assets that generate the production of services under the contract: if they are classified as general government assets, their construction affects net lending or net borrowing and therefore has to be recorded as government investment, and will also affect public debt if the liabilities financing the asset construction have to be included in general government liabilities. If, however, they are classified as assets of the private partner, the government deficit and debt will not be affected since it will be recorded as investment and as liabilities of the non-financial corporations. Under the current methodological treatment, these assets can be considered as assets of the private partner without any effect on net lending or net borrowing and on general government debt if it is the partner that bears most of the risk associated with constructing and operating the assets. This treatment means that, to account for the asset off the general government balance sheet, the private partner has to bear the risk of asset construction (liability for events such as construction overruns for different reasons, for example, earth movements, etc.) and also the availability risk (adequate service volume and quality) and demand risk (variability of demand for the service).

3. Recording of taxes and social contributions

Taxes and social contributions represent at least 80% of general government revenue in European Union countries. Therefore, the way in which these revenues are recorded in general government accounts is vital for the sake of comparability between countries. With this in mind, legislation was passed¹ to regulate the accounting principles governing the date at which taxes and social contributions are recorded and the amounts to be recorded. Its aim is to ensure that amounts whose collection is uncertain should not affect general government net lending or net borrowing. Under this regulation, taxes and social contributions are to be recorded at the date the activity creating the tax obligation takes place, or, in the case of corporate income tax, when general government determines with certainty the amount of tax owed. Regarding the amounts to be recorded, any of the following three criteria can be applied:

1. The amounts owed by taxpayers which are recorded are adjusted by a co-efficient that reflects the amounts that are uncollectible. The co-efficients have to be estimated taking into account the experience acquired in previous years and the projections for the date when the accounts are compiled.
2. The amounts payable by taxpayers are recorded in full. In this case the differences between these theoretical amounts and the

1. Regulation (EC) No 2516/2000 of 7 November 2000 of the European Parliament and of the Council modifying the common principles of the European system of national and regional accounts in the Community (ESA 95) as concerns taxes and social contributions.

actual cash proceeds are treated as capital transfers to defaulted taxpayers.

3. The cash amounts are recorded in the accounts, but a timing adjustment is made to allocate them to the period in which the activity generating the tax obligation took place.

4. Recording of military equipment expenses

The ESA 95 does not consider military equipment to be an asset, so it is not recorded in the balance sheet of the general government that acquires it, but rather accounted for as intermediate consumption. Also, one of the general principles of the ESA 95 is that transactions have to be recorded on an accrual basis, independently of when the receipt/payment took place. In this case, the convention is to record the intermediate consumption at the date of delivery. However, in regard to the military equipment expenses of general government, there are long-term contracts the accounting for which poses doubts in three respects: the methodology applicable, the uniformity of treatment of these transactions in Europe and the availability of reliable statistical sources. In March 2006 a Eurostat decision on the recording of these transactions clarified these matters as follows:

1. Military equipment lease contracts should be considered financial rather than operating leases, which means the military equipment is recorded as if it were acquired by general government and a counterpart liability is recorded in general government accounts for the intermediate consumption. This liability is amortised as the leased asset is paid off.
2. When there are long-term contracts relating to complex military equipment, the Eurostat decision stipulates that the partial deliveries of the operational parts comprising the equipment are to be recorded, without waiting until the contract is completed.
3. For military equipment constructed over a number of years, the date at which it is recorded is to be that when the equipment is physically transferred and not that when ownership is transferred.
4. Regarding the availability of information, the Eurostat decision allows provisional use of data on the payments made, a subsequent adjustment being made to the accrual principle of accounting.

5. Recording of transfers between European Community institutions and EU Member States

Around 80% of the Community budget is returned to the Member States to finance European common policies. Eurostat published in February 2005 a decision on the accounting treatment of these transfers received by EU Member States. The decision specifies that in no case should general government net lending or net borrowing be affected by the differences between the time of recording of general government payments to pre-finance the grants and the time of recording of effective transfers from the EU budget.

If the final beneficiary of the EU grants is an institutional unit not classified as general government, it is considered that general government acts on behalf of the EU. This means that neither the funds received from the EU nor the payments from general government to beneficiaries should be recorded in general government accounts: these grants are accounted for as current or capital transfers, paid by the EU and received by the final beneficiary.

If the beneficiary is general government, the time of recording of the transfer received from the EU should coincide with the time of recording of the general government expense relating to the financed project, despite the effective transfer from the EU normally being after the project-linked expense has been realised. Also, if the EU makes pre-payments to Member States at the beginning of a multi-year programme, these payments should be recorded as financial transactions without effect on the recipient's net lending or net borrowing.

6. Securitisation operations undertaken by general government

In July 2007, Eurostat published a decision in response to certain doubts regarding some contracts for the securitisation of fiscal claims by general government and contracts specifying deferred purchase prices, substitution clauses or specific guarantees. Previously, in July 2002 Eurostat had published an initial decision on the treatment of general government securitisation operations.

The main question in the treatment of all securitisation operations is whether the proceeds received by general government should be treated as a liability or as income from the sale of an asset. An essential criterion is to determine whether there has been a sufficient transfer of risk to consider that the asset has been sold. Another important consideration is whether or not the securitised asset previously existed in the general government balance sheet. If the asset did not previously exist in the general government balance sheet, as is the case of future rights, the securitisation should be treated as a general government liability and has no effect on net lending or net borrowing.

As regards the securitisation of fiscal claims recorded in general government assets, the Eurostat decision establishes that all transactions of this type should be treated as general government liabilities without effect on net lending or net borrowing, since general government keeps direct or indirect control of the securitised assets due to their nature and therefore it cannot be considered that the risks associated with the securitised assets have been transferred. Also, Eurostat considers that this treatment assures the comparability of tax and social contribution revenues referred to in Section 3 of this Box.

The decision regarding contracts in which there is a deferred purchase price or similar agreement establishes that these contracts should be treated as general government borrowing, since such clauses are evidence that not all the risks associated with the transaction have been transferred to the purchaser.

Regarding contracts with substitution clauses, which normally involve an option to replace the transferred assets with others if it finally turns out that the securitised assets do not exist, the decision of Eurostat is to treat these contracts as a general government liability, without effect on net lending or net borrowing, because it is considered that there is insufficient transfer of the risks associated with the securitised assets.

Lastly, in contracts including guarantees, the decision of Eurostat is that if general government compensates the securitisation special purpose entity in an effective manner or through an assumption of debt or other means, even though this compensation were not necessary under the contractual terms, the transaction should be reclassified as a general government liability, with an effect on net lending or net borrowing in the year in which the compensation arose.

which may be consulted at www.bde.es. Chapter 2 of this publication includes the financial accounts per se and is one of the statistics included in the National Statistics Plan.

The publication is divided into the three chapters referred to above. Both the non-financial accounts, i.e. the summary of the Spanish National Accounts compiled by the INE (Chapter 1), and the financial accounts (Chapter 2) are compiled in accordance with the ESA 95. This system comprises the accounts in which GDP is determined (from the standpoint of supply, demand and income), which include the main macroeconomic aggregates, an input-output table and the accounts (financial and non-financial, and flow and balance sheet) of the institutional sectors and also employment data.

Regarding the main characteristics of the ESA 95, first, all its elements are obligatorily applicable to all EU Member States, thereby ensuring the use of a uniform methodology in all countries. Second, the ESA 95 is an accounting system that is harmonised with the System of National Accounts (SNA 93) compiled under the aegis of the Statistical Office of the United Nations, the World Bank, the OECD, the IMF and the European Commission (Eurostat) and with the *IMF Balance of Payments Manual* (5th edition), within the scope proper to it. Of particular significance in the European context is the inclusion in the System of a specific sub-sector within the sector financial institutions, namely the sub-sector monetary financial institutions (MFIs), the grouping the European System of Central Banks (ESCB) defines as the money creating sector, which reinforces the link between monetary and national accounts statistics.

The ESA 95 Regulation also provides for harmonisation as regards the deadline for data availability. Following its entry into force, analysts' demands have focused, first, on requiring national accounts data with shorter than annual periodicity; and further, on reducing the lag between the data release date and the date to which they refer. These demands have been promoted by users in general and most especially by the ECB. The latter has come to play an important role first as a producer of statistics as part of its monetary functions, and further in formulating requirements for statistics compiled within the European Statistical System (Eurostat and national statistical offices). The demands are being addressed by specific legislative measures such as those mentioned and the waiver by Member States of most of the derogations granted to them in respect of the provision of particular annual series required by the ESA 95, although regrettably there continue to exist derogations from the requirements for quarterly accounts. As regards the lag with which the data must be supplied, the time limit continues to be nine months from the reference period, but Eurostat has requested Member States to reduce it voluntarily to six months and several countries, including Spain, are complying with this more demanding deadline on a permanent basis. Moreover, both Eurostat and the ECB,

| Year | Change | Observations |
|------|---|--|
| 2000 | Presentation of the Financial Accounts of the Spanish Economy (FASE) following ESA 95 methodology. | The series are quarterly and span the period 1995-1999. |
| | Treatment of non-residents' investment in real estate as a liability of non-financial corporations under the heading other equity (it was previously under the liabilities of households as loans). | According to ESA 95, the heading other equity includes non-resident units' financial claims on fictitious resident units which, by convention, are considered to be quasi-corporations. |
| 2001 | Reclassification of transferable deposits as other deposits in the position in the IMF. | ESA 95 establishes that the category other deposits includes financial claims on the IMF that are components of international reserves and that are not evidenced by loans. |
| | Inclusion of the breakdown of quoted and unquoted shares. | |
| 2002 | Reclassification of amounts of life insurance technical reserves as prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims. | It was substantiated that a portion of the amounts recorded as life insurance technical reserves related to insurance transactions subscribed by pension funds to ensure payment of the benefits which, in turn, they had committed to. These amounts were excluded from the life insurance technical reserves (as according to ESA 95 this instrument can only be part of the assets of households) and included in the instrument prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims as assets and liabilities of insurance corporations. |
| | Change in the treatment of reinsurance transactions. | The technical provisions for reinsurance transactions ceded to/accepted from the rest of the world, and deposits made in this connection, are estimated on the basis of the premiums paid to/received from the rest of the world for these types of transactions. Formerly, reinsurance transactions ceded to the rest of the world, net of reinsurance accepted from the rest of the world, were estimated on the basis of the difference between the total reinsurance ceded and accepted by Spanish insurance corporations. |
| | Revision of the time series of the State's holding in ICO (Official Credit Institute), transferring it from unquoted shares to other equity. | |
| | Revision of the balancing item general government net financial transactions. | Eurostat revised the treatment of specific general government transactions, as part of the framework to determine the deficit following the excessive deficit procedure/Stability and Growth Pact. Generally, these transactions involved contributions of State funds to non-financial corporations which, instead of being considered as financial transactions (shares and other equity), were recorded as capital transfers. |
| 2003 | Introduction of a new investment and financing table. | Table 2.5 was included, offering a summary of investment (financial and non-financial) and financing transactions and their reflection in changes in net worth for the whole of the total economy, non-financial corporations, financial institutions, general government, households and NPISHs, and the rest of the world. |
| | Publication of time series since 1990. | Dissemination of the first extension of time series using CSV files. |
| | Revision in the time series of the balancing item net financial transactions and other accounts receivable/payable of general government (outstanding amounts and transactions). | Change to the recording principle for general government taxes and social contributions as a result of the application of Regulation (EC) 2516/2000 of the European Parliament and of the Council (relative to the determination of amounts of doubtful collectibility). This involved the revision of the amounts that featured as taxes and contributions receivable from non-financial corporations and households. Reclassification of specific public entities reporting to general government, which ceased to be included in this sector and became part of the sector non-financial corporations. |
| | Revision of the time series of other deposits in the liabilities of other monetary financial institutions (MFIs) to households, non-financial corporations and other financial intermediaries. | Use for the period prior to 1997 of the harmonised EMU returns, which include a more detailed definition of the sectors than was previously the case. |
| | Reclassification of peseta-denominated and unreturned banknotes and coins from the heading cash to other accounts payable in the Banco de España (banknotes) and general government (coins) accounts. | Revision due to the provisions laid down in Eurostat's decision on the treatment of unreturned banknotes and coins in the context of the introduction of the euro (News Release 88/2002 of 22 July). |
| | Estimation of the amounts of euro-denominated banknotes held and issued by other euro area countries. | In the context of the introduction of the euro, this estimate is made in coordination with the exercise conducted by the ECB to estimate cash holdings by sectors other than MFIs. |

| Year | Change | Observations |
|------|---|---|
| | Revision of the estimate of exchange-rate changes in credit institutions' loans granted and deposits in currencies other than the euro, thereby changing the amount of the financial accounts of these instruments. | Change carried out following the introduction of the euro. |
| | Revision of the time series of issues of long-term securities. | Change to the time series of issues of long-term securities held by non-residents, owing to the inclusion of the amounts relating to issues by public units included in the sector general government. |
| 2004 | Reclassification both of outstanding amounts and issues abroad of commercial paper securitised by securitisation vehicles as short-term securities other than shares. | In keeping with the classification adopted in the balance of payments and international investment position statistics, this reclassification has been carried out since 1999. In previous editions of FASE, such commercial paper issued abroad was classified as short-term loans received by non-MFIs from the rest of the world. |
| | Revision to 1995 of the new estimates of interest rate swaps in the general government accounts (other accounts receivable). | Adoption of the ESA 95 reform, detailed in Regulation (EC) 2558/2001 of 3/12/2001, obliging interest rate swaps to be recorded as financial transactions, as opposed to the previous situation in which they were recorded by correcting the interest burden. |
| | New coverage of agents within the sub-sector other financial intermediaries. | Excepting insurance corporations and pension funds, financial holding companies quoted on the continuous market that control and manage subsidiaries that are insurance corporations and pensions funds have been classified as other financial intermediaries, as have preference share-issuing special-purpose vehicles, created by credit institutions, and venture capital funds and companies. Inclusion of information on venture capital funds and companies. |
| | Reclassification of institutional units. | As a result of Eurostat decisions, within the framework of EDP Notifications, institutional units previously included in the sector non-financial corporations have been included in the sector general government since 2000. |
| | Change to the balancing item unquoted shares issued by the rest of the world. | Improved estimation of the reinvested earnings used in the calculation of holdings of unquoted shares by resident MFIs. |
| 2005 | Incorporation of holdings of securities other than shares issued by non-residents into the Social Security accounts. | Revision from 2000, both in outstanding amounts and in transactions, of holdings of Social Security holdings of securities other than shares, as new information became available on Reserve Fund investments. |
| | Revision of MFIs' holdings of long-term securities issued by the State (financial transactions). | Based on new bank balance sheet details on revaluations, acquisitions of long-term securities issued by the State have been revised from 1999. |
| | Change to the balancing item general government net financial transactions. | Revision for all quarters of the period 2000-2004 of the balancing item net financial transactions, as a result of the reclassification of institutional units entailed by the application of the National Accounts Base 2000 methodology. In practice, numerous institutional units hitherto included in the sector non-financial corporations were reclassified in the sector general government. This same sectorisation underlies the compilation of general government debt under the excessive deficit procedure (EDP). |
| | Reclassification of reverse repos of other financial intermediaries as loans. | In order to adopt the ESA 95 recommendations, the classification throughout the series of reverse repos entered into with sectors other than MFIs by entities classified in the sub-sector other financial intermediaries was changed, and they were reclassified under the heading short-term loans instead of other deposits as had been the case. |
| | Reclassification of savings deposits. | As a result of the entry into force of Banco de España Circular 4/2004, from 2005 Q2 savings deposits under the heading other deposits were reclassified under transferable deposits. This classification is more in keeping with their nature and allows like-for-like comparisons in the euro area statistical field. |
| | Revision of loans granted by securitisation vehicles. | Revision from 1999 of the series relating to loans granted by securitisation vehicles, arising mainly from asset securitisations by credit institutions. The revision was as a result of new information, compiled within the scope of Banco de España Circular 4/2004, on the sectorisation of assets derecognised from credit institutions' balance sheets. |

| Year | Change | Observations |
|------|--|--|
| | Creation of the new category of financial instruments shares issued by SICAV (open-end investment companies). | Owing to the entry into force of the new law regulating collective investment institutions (Law 35/2003 of 4 November 2003), the category shares issued by SICAV was created, in which these financial instruments were classified as from 2004, the year the aforementioned legislation came into force. These instruments had previously been classified under the heading quoted shares. |
| 2006 | Revision of the amounts relating to other accounts receivable/payable. | Revision following the implementation of new Banco de España Circular 4/2004. |
| | Change to the breakdown of the portfolio of shares and other equity of other MFIs and to the amounts of loans granted by this sub-sector. | Change, from 2004 Q1, to certain breakdowns of the portfolio of shares and other equity of other MFIs as the new security-by-security information available has allowed previous estimates to be revised. Revision from 2005 Q2 of the amounts of loans granted by MFIs owing to the revision in the accounting balance sheets of transactions relating to asset securitisation, which also affected the amounts of loans transferred that are recorded on the balance sheets of securitisation vehicles. |
| | Revision of the balancing item net financial transactions of financial institutions. | Revision of the balancing item net financial transactions for the period 1999-2005, within the framework of the Spanish National Accounts compiled by INE drawing on basic information whose source is the Banco de España. Two revisions were made. The first affects the period 1999-2003 and originates in new information on extraordinary contributions to credit institutions' internal pension funds, made with a charge to reserves, which, under National Accounts, are recorded as capital transfers from employers (the sector financial institutions) to employees (the sector households). The second revision, included in the accounts for the years 2004 and 2005, is the result of new information becoming available on real estate investment funds and on the issuing institutions of preference shares. |
| 2007 | Inclusion of the amounts in financial balance sheets relating to financial derivatives. | Based on data for 2005, the amounts in financial balance sheets of this instrument have begun to be estimated, completing the estimates of financial transactions, which had been disseminated since 1993. The main source of information is the new confidential return relating to financial derivatives transactions that credit institutions have to send to the Banco de España in keeping with Banco de España Circular 4/2004. Owing to the limitations of the information available, in some sectors the amounts of financial derivatives are presented net on the asset side of the balance sheet. |
| | Revision of other MFIs' portfolio of securities issued by securitisation vehicles. | Under the application of International Accounting Standards, when MFIs acquire securities of a securitisation vehicle relating to assets transferred to the vehicle, but which have not been derecognised from the MFIs' balance sheets, the latter institutions do not record the securities in their assets but deduct their amount from the liability (deposit) that has been generated as a counterpart to the securitised asset which has not been derecognised from the balance sheet. Since 2006 Q1, the outstanding amount of the portfolio of MFIs has been revised to reflect these holdings of securities issued by securitisation vehicles, and also included as a gross amount is the deposit generated as a counterpart to the securitised assets not derecognised from the balance sheets of MFIs. |
| 2008 | Inclusion in the sector non-financial corporations of intercompany loans. | Estimation on the basis of Central Balance Sheet Data Office figures. |
| | Revision of general government accounts | The data between 1995-9099 have been revised, owing to the fact that the application of the base 2000 methodology has been extended to this period. In practice, this has meant that the entire series for 1995 onwards has a homogenous classification of institutional units. In addition, the same sectorisation is applied to the entire period in question for the compilation of general government debt according to the EDP. |
| | Inclusion of separate information on the balance sheets and on the financial transactions accounts of the sectors S.14 households and S.15 non-profit institutions serving households. | Public dissemination of summary tables 2.21.1 and 2.21.2 of instruments for these sectors. |

exploiting the advantages provided by new technologies, are promoting IT tools to provide for rapid and efficient data transmission from the Member States, speeding up the compilation and dissemination of aggregates for economic areas such as the EU and the euro area.

CHAPTER 1 SUMMARY OF THE SPANISH NATIONAL ACCOUNTS

In addition to a conspectus of the National Accounts under the remit of the INE, Chapter 1 provides a summary of the balance of payments and the international investment position, statistics compiled by the Banco de España. The basic source for the data included in this chapter are the INE publications *Contabilidad Nacional de España. Base 2000. Serie contable 2000-2006, Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales Base 2000* (quarterly series for 2000 Q1-2007 Q4) and *Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000* (quarterly series for 1995 Q1-2007 Q4). When the sources referred to do not offer all the details that feature in the accounts, estimates by the Banco de España have been included, drawing on information released by the INE, the IGAE (National Audit Office) on general government, the National Stock Market Commission (CNMV) and the Banco de España itself. The Banco de España estimates relate to specific details of production, taxes on production and imports, property income, social contributions, social transfers in kind, collective and actual consumption, and capital transfers. They will be replaced with the official data once these become available.

For the specific case of the estimates of the general government sub-sector accounts for 2007, the official information released by the Ministry of Finance in its preliminary report on the budgetary results for 2007 (*Avance de la actuación presupuestaria de las Administraciones públicas en 2007*) and other supplementary information published by the IGAE has been used. The availability of the annual and quarterly data and of the sector and sub-sector data on different dates complicates the compilation of the tables of this chapter.

The inclusion in this publication of a summary of the Spanish National Accounts need not preclude consultation of the above-mentioned original source. As already stated, the aim has been to set the financing of the economy (i.e. the financial accounts) within the framework of the flows to be financed (i.e. the non-financial accounts). Moreover, such integration is necessary if it is recalled that one of the main aims of this publication is to aid the drafting of the *Annual Report* of the Banco de España, where developments in the economy are analysed from an overall perspective. An attempt to illustrate the structuring of both approaches (non-financial and financial) in the System defined by the ESA 95 is made in Scheme 1 (integration of the balance sheets and accumulation accounts).

CHAPTER 2 FINANCIAL ACCOUNTS

The ESA 95 includes a comprehensive system of accounts comprising financial balance sheets and flow accounts, which explain the changes between the opening and closing balance sheets of each period. In addition to encompassing financial transactions, the flow accounts also address other changes in financial assets (and in liabilities).⁴ The latter are made up, in turn, of: a) accounts of other changes in the volume of financial assets, which reflect the changes in the amount of financial assets and of liabilities as a result of the appearance or disappearance thereof (e.g. loan write-downs/write-offs and sectorisation changes), and b) revaluation accounts, which include changes in the value of assets and liabilities as a result of changes in the prices thereof or in the exchange rate of the currency in which they are denominated. Accordingly, the ESA 95 accounts constitute an integrated system in which, for each sector and sub-sector, the difference between financial stocks or balance sheets at two

4. All the financial assets are, from the standpoint of the issuer/debtor, liabilities, which is why these clarifying brackets are not repeated hereafter. Moreover, all liabilities are financial, by definition, while there are non-financial assets (the capital stock of the various sectors) which are not reflected in the Financial Accounts. The difference between financial assets and liabilities is the net financial assets, also called "net financial wealth", of the institutional grouping involved.

moments in time is explained by the three types of account mentioned: financial transactions, revaluation and other changes in the volume of financial assets.

Naturally, the general methodological reference to the ESA 95 does not exclude other more specific references on how this System has been adapted to the Spanish institutional framework, the correspondence of transactions defined therein to the instruments used in Spanish markets, the monitoring of theoretical valuation rules in practice and the sources used. Such references have to date featured in all editions of the Financial Accounts in a set of highly summarised but very complete schemes, among them being the aforementioned Scheme 1. All these schemes are included in the Appendix at the end of these Notes. Completing the schemes is a description of the process of compilation of the Financial Accounts in the following sections. The schemes provided in the Appendix are:

- Scheme 1. Integration of the balance sheets and accumulation accounts.
 - Annex. Relationship between the capital transactions account and the financial transactions account.
- Scheme 2. Classification of institutional groupings.
- Scheme 3. Classification of financial instruments.
- Scheme 4. Valuation of the categories of the system.
- Scheme 5. Main statistical sources.

The *Financial Accounts of the Spanish Economy* (FASE) reflected in this chapter include the financial transactions account and financial balance sheets, in quarterly and annual series. The series which are disseminated in the electronic version of this publication cover all the quarters and years of the period 1990-2007 for financial transactions and all the quarters of the period 1989 Q4-2007 Q4 for financial balance sheets (the annual balance sheet data coincide with the Q4 data). A summary of the revaluation and other changes in the volume of assets accounts, for the year 2007 only, is included in Table 2.1. The process of compilation of the FASE enables these two accounts to be determined, with the same series breakdown and scope as the financial transactions accounts, and their estimates are extremely useful when checking the quality of the FASE.

The accounts relating to the various groupings are unconsolidated in Tables 2.b) and 2.d) (see contents), with the exception of trade credits and advances in the households sector which do not include those that may have arisen between units of the sector itself (credit between sole proprietors and that granted by sole proprietors to households for the purpose of consumption). The aggregated accounts of the various sectors – both unconsolidated and consolidated – are presented in Table 2.1. In order to prepare the consolidated accounts, the transactions (and positions) between the various agents and sub-sectors making up each of the resident sectors (by definition, the rest of the world sector is consolidated) have been eliminated, but not the movements between sectors. Also included is a breakdown of the transactions and stocks among the resident sectors, which enables consolidated data to be obtained for the total economy. This consolidated account of the total economy is obviously equivalent to presenting the rest of the world account from the standpoint of the resident sectors. It is possible to prepare consolidated accounts for each sector because, as explained in section 4 below, during the process of compilation the counterpart sectors are identified for each of the financial assets, either using the source of information of the financial instrument in question itself, or by resorting to supplementary sources.

This chapter is made up of supplementary statistics divided into two sections: a) Spanish statistics, and b) international statistics. This information, combined with that of the preceding chapters, makes this publication an annual of monetary, financial and general economic statistics relating to both the Spanish economy and the international sphere. This chapter com-

pletes and summarises statistics included in the monthly *Boletín Estadístico* and in other publications of the Banco de España, of the INE and of other national and international agencies quoted as the source of the tables.

3 Changes introduced and reference to the calculation of certain items

3.1 MAIN CHANGES

Scope of the sector general
government in base year 2000
National Accounts

In the financial accounts for general government, the application of the base year 2000, which was introduced for data after 1999 in the 2004 edition, has been extended to the period 1995-1999. As indicated in the Methodological Notes to that edition, the application of base year 2000 essentially means that the classification of certain public units is changed from non-financial corporations to general government.

Separate presentation of the
accounts of households and non-
profit institutions serving
households

In Chapter 2, the section with tables providing a breakdown by instrument includes, for the first time, two summary tables (2.21.1 and 2.21.2) with separate accounts for the sectors households and NPISHs. Each of these tables comprises the balance sheet and financial transactions of the corresponding sector. Following a period in which the information on the NPISHs sector was monitored and checked in the internal databases of the financial accounts, it is now disseminated separately from households since its quality level is considered acceptable. Box 3 provides additional information on these two sectors.

Inter-company loans between
non-financial corporations

The amounts of unconsolidated inter-company loans between non-financial corporations have been included under the loans category, on the basis of Central Balance Sheet Data Office information. Prior to this edition, these loans were presented on a consolidated basis. The financial accounts already included unconsolidated loans of this type between companies classified under the sector non-financial corporations and companies classified under the sectors (i) other financial intermediaries, which includes entities that issue preference shares and channel the funds raised to their parents, and (ii) the rest of the world, if they have subsidiaries abroad or their parent is abroad.

3.2 ESTIMATION OF THE CASH HELD BY RESIDENTS

Until the FASE for 2002, it was considered that the cash put into circulation by the Banco de España (banknotes) and by the State (coins) corresponded to the cash holdings of the non-financial resident sectors of the Spanish economy (non-financial corporations, households and NPISHs and general government). In other words, it was considered that neither the holdings of pesetas of non-resident sectors nor the holdings of foreign banknotes and coins of non-financial resident sectors were significant. These simplifying assumptions cannot continue to be maintained following the introduction of the euro at the beginning of 2002, since net inflows and outflows of euro are definitely taking place as a result of movements of tourists and other travellers, cross-border purchases and also inward and outward foreign investment, mainly in deposits. Consequently, from 2002, the cash held by the non-financial resident sectors of the countries participating in the euro area is, under the ECB's co-ordination, estimated jointly for all the members of the ESCB. The procedure consists of dividing up by country the total amount of euro issued by all the central banks of the ESCB, after deducting the amounts estimated to be held by non-euro area residents, thereby avoiding the inconsistencies that could arise for the area as a whole if each country were to make its own estimates. In this procedure it is possible to take into account the national evidence available, which includes the seasonal behaviour of cash in circulation and tourism-related transactions, both of which are of particular interest in the case of Spain. As a result of these exercises, it is estimated that during the period 2002-2007 resident sectors "imported" euro from the rest of the world in an approximate amount of €17.8 billion (net liabilities incurred by the rest of the world included in Table 2.24.a, which is published in electronic format).

This edition of the *Financial Accounts of the Spanish Economy* includes for the first time, for the period 2000-2007, separate information on the balance sheets and on the financial transactions accounts of the sectors S.14 Households and S.15 Non-profit Institutions serving households (NPISHs), which until the present edition were presented jointly. This information was already being compiled separately in the internal databases of the financial accounts and, once the quality of the estimates for the NPISHs sector was judged to be acceptable, it was decided to publicly disseminate the summary tables 2.21.1 and 2.21.2 broken down by instrument for these sectors.

According to ESA 95, the reference methodological manual for the financial accounts, the sector Households includes individuals and groups of individuals as consumers and possibly also as entrepreneurs, provided that this activity is not performed by a separate entity treated as a quasi-corporation in the system. The persons or groups of persons comprising households in their capacity as consumers normally share fully or in part the living accommodation, their wealth and their current resources, which arise from compensation of employees, property income, transfers from other sectors, etc. Also included in this sector is the activity of households as entrepreneurs producing market goods and non-financial and financial services. In this case, these activities are pursued without the corresponding legal status being separate from that of the householders. In the Spanish financial accounts, the individuals and groups of individuals comprising households are identified because they use a NIF (taxpayer identification code) that matches their national ID card followed by a letter in their relations with the entities that make up the financial system and general government. Also included in the sector are entities whose NIF begins with the letters E and H (owners' associations and joint property associations, respectively).

ESA 95 considers as NPISHs those non-profit institutions with an independent legal status that serve households and that are private non-market producers. These entities are principally financed through voluntary contributions from households, payments made by general government and property income. In the Spanish financial accounts, this sector includes any type of association, foundation, and religious, political and trade union organisation that engages in its activities

serving households on a non-profit basis. It does not include entities of these characteristics which finance themselves through the sale of their products or through charging for their services (education, health, social care, etc.) to households, directly or through general government payments or subsidies. These latter institutions are classified in the sector non-financial corporations, unless they are controlled by general government, in which case they are included in this sector.

In terms of their balance sheet, for 2007, the assets of NPISHs account for almost 1.5% of the financial asset of Households and for somewhat less than 0.7% of their liabilities. As to the balancing item of the net financial transactions of NPISHs (net acquisition of financial assets less net liabilities incurred), this sector posted a positive result of between 0.02% and 0.22% of GDP throughout the period 2000-2007.

In the financial accounts, the information presented for NPISHs is not drawn from the aggregation of information proper to the accounts of the entities included in this sector but is obtained from information taken from the counterpart sectors, basically the accounting and administrative records of credit institutions. As for other sectors, these entities provide data on the balancing items of deposits, loans and other accounts payable to and receivable from NPISHs. Further, based on the accounts of securities held in safe custody that credit institutions report in a half-yearly statement contained in Banco de España Circular 4/2004¹ (previously statement A5 of Circular 4/1991), the balancing items and financial transactions of fixed-income securities and equities are obtained.

Identification of the institutions that are NPISHs by credit institutions is made on the basis of the definition of this sector given in Rule sixty-six "sectorisation of customers" of the accounting circular 4/2004. To complete this definition, work is under way on a list which will include, on an itemised basis, these institutions in the database of the sectorisation of the Spanish economy that is disseminated by the Banco de España (www.bde.es).

¹ Previously this statement was annual (Banco de España Circular 4/1991).

3.3 TIME PERIOD ALLOCATION AND CALCULATION OF INTEREST ON FINANCIAL TRANSACTIONS IN SECURITIES AND ITS REFLECTION IN FINANCIAL BALANCE SHEETS

In accordance with the ESA 95, the accrual principle is applied. The application of this principle when recording interest in non-financial transactions accounts affects financial transactions accounts since it means that the accrued interest must also be included in the financial transaction up to the time of payment. This recording in the financial account could be done either in the category other accounts receivable/payable, or in that of the instrument generating the interest itself. However, in the case of securities categories, the ESA 95 stipulates the second of these options, which has been followed in the FASE, while for interest on deposits and loans both possibilities were left open by the ESA 95, and in the FASE the first option has been applied. Therefore, in the case of securities, accrued interest is treated as if it were re-invested in

the same instrument from which it stems (so that the amount of such accrued interest is recorded as an issuance of securities), with a disinvestment from the related instrument at the time of payment of the interest (which is included in the accounts as a redemption of securities equal to the interest paid). Yet despite the precision with which the ESA 95 establishes the accrual criterion for the recording of interest, the practical application of this principle is not expressly stipulated in this National Accounts system. The three following procedures have been considered for recording the interest accrued on negotiable securities:

- a) The so-called “debtor principle”, whereby the interest accrual is obtained from the return on the issue of the securities. In a fixed interest rate issue, the issuer can value the future interest charge in its accounts.
- b) The so-called “creditor principle”, or market principle, which sets the implicit return at the market price ruling at each moment in time, for the calculation of the interest generated by the security in question. The recording of interest is modified during the life of the issue as and when changes in the prices of the securities come about.
- c) The so-called “acquisition principle”, which obtains the interest accrual on the basis of the prices, and the implicit returns, at which the securities are purchased by investors.

The debtor principle has been followed in the compilation of the FASE for the following reasons: a) it is considered the best interpretation of the references made in the ESA 95 to the interest accrual criterion; b) it is the alternative Eurostat has opted for in its *ESA 95 Manual on Government Deficit and Debt, 2002*; and c) it is consistent with the recording of interest in the general government deficit in the excessive deficit procedure notifications.⁵ Noteworthy here is a Decision, of 14 October 2002, of the Inter-Secretariat Working Group on National Accounts (the highest authority on the subject, in which Eurostat, the IMF, the OECD, the UN and the World Bank participate), which endorses the adoption of the debtor standpoint over the alternatives and which was approved by the United Nations Statistics Committee in January 2003. Regarding the financial balance sheets, the outstanding stock of securities shall be recorded at market prices, with accrued interest being precisely one of the market price components.

3.4 VALUATION OF SECURITIES ITEMS AT MARKET PRICES

ESA 95 methodology establishes that the valuation of financial balance sheets or stocks of financial assets and liabilities shall be at market price. The items most affected by this type of valuation are shares and other equity and, to a lesser extent, securities other than shares.

In connection with the valuation of financial instruments at market price established by the ESA 95, the practical application of this rule poses difficulties in the case of those instruments where said valuation cannot be calculated directly. Indeed, market price can only be accurately recorded for securities quoted on reasonably liquid organised markets, and for quoted shares. Estimates have been made for the remaining securities. The valuation methods used for the main instruments affected by this rule are discussed below. Evidently, these valuations are identical for a financial instrument insofar as it is a financial asset and insofar as it is a liability. Nonetheless, since the availability of sufficiently detailed information differs for securities

5. Note that the application of the creditor principle is equivalent to accepting that the budget deficit changes when market interest rates do so, irrespective of public debt issuance policy. In the case of the debtor principle (which has been applied in the FASE), the deficit is only affected as and when the interest set at the time of issuance accrues.

issues and portfolios, the estimation procedure followed in each case shall be separately discussed. (Scheme 4 gives a summarised version of the valuation procedures adopted).

3.4.1 Outstanding liabilities and net issuance

A) Securities other than shares

Outstanding stocks of instruments with a high degree of liquidity (e.g. State issues) have been valued at market prices. In the case of monetary financial institutions, their zero-coupon issues have been valued by adding the amount of the interest accrued but not yet payable to the actual value at issue. For non-financial corporations and other agents issuing securities other than unquoted shares, the market value has been calculated using issuance data of similar characteristics relating to quoted securities. To make these estimates resort was had first to zero-coupon bonds and, further, to other issues.

Financial transactions have been obtained as the difference between issuance and redemptions at their respective issue and redemption prices. Accrued interest has been added in the case of issues at a discount and interest accrued less interest paid in the case of other issues.

B) Shares and other equity

Valuation principles for outstanding stocks. The ESA 95 lays down the following valuation principles for shares and other equity: a) general principle: valuation at current prices, which may be approximated by calculating the current, or discounted, value of future profits (paragraph 7.27); b) quoted shares are valued at observed market prices (paragraph 7.53); c) unquoted shares are valued with reference to the valuation of quoted shares, taking into account the difference between these types of shares (basically their liquidity) and considering the sector and accumulated reserves (paragraph 7.54); d) mutual funds shares and the shares of investment companies are valued at observed market prices, i.e. at their redemption value (paragraph 7.57); and finally, e) other equity is either valued at the value of own funds or at nominal value (paragraph 7.56).

Valuations applied. These valuation criteria have been applied in the FASE in the following way: a) quoted shares have been valued at the market prices observed on stock markets (market capitalisation); b) in the case of unquoted shares, the valuation of quoted shares in the same sector has been used as a reference, provided that the corporations whose shares are quoted are representative of such sector. When they are representative (e.g. in the case of banks), the market value of unquoted shares has been estimated by applying the capitalisation/own funds ratio of quoted shares to the own funds of unquoted shares. When they are not representative (which is more frequently the case with non-financial corporations), in that, as mentioned below, it is estimated that the value of this group of companies does not depend so much on its own funds as on the elements implicit in the discount factor applicable to its future profits, the discount rate implicit in the valuation of quoted shares has been used as a reference to estimate the market value of unquoted shares to which an illiquidity premium has been added. The discount rate has been calculated: i) using as reference the shares of non-financial corporations quoted on the continuous market, so that the set of reference securities is as broad as possible; ii) one discount rate has been calculated for the electricity sector and another one for other non-financial corporations, owing to the specific circumstances of the electricity utilities; and iii) the median discount rate obtained is taken as reference, instead of the average one, in order to correct the large-firm bias. Given the particular nature of insurance corporations, their unquoted shares have been valued at the value of own funds or book value. This valuation criterion has also been followed for other financial institutions; c) shares in mutual funds and the shares of investment companies have been valued at their net asset value and d) other equity has been valued at the value of own funds or book value.

Procedures followed. Unlike with banks, the value of unquoted shares issued by non-financial corporations has not been obtained by applying the ESA 95-recommended ratio (capitalisa-

tion/own funds ratio of quoted corporations of a similar size and activity), largely owing to the narrowness of the Spanish stock market, which means that this ratio cannot be validly applied to unquoted corporations,⁶ and also because financial analysts consider it more appropriate to determine the value of a firm by discounting its future profits. Accordingly, the value of unquoted shares in circulation issued by public limited companies (*sociedades anónimas*) classified in the sector non-financial corporations has been estimated on the basis of the present value of the flow of expected ordinary profits. The discount factor applied includes, implicitly, expected long-term interest rates, a risk premium (to cover the risks associated with the possibility of these corporations going bankrupt, with the lack of liquidity of the shares involved and with other factors) and the expected nominal growth rate of profits. Anomalous cases are stripped out of these calculations.⁷ In practice, the discount rate used, inferred from the behaviour of the valuation of the quoted corporations, is equivalent to applying a market capitalisation/expected profits ratio instead of a market capitalisation/own funds one. This is warranted because, in cases where the market is narrow, it is preferable to use a variable more closely correlated with the value of the corporation (which is the case of the ratio based on expected profits rather than own funds), there being empirical evidence of this in the case of Spanish non-financial corporations.

Special cases. This group includes a) the own funds accounts of savings banks which are not recorded as shares and other equity (recording them as such would require these securities to be assigned to the portfolio of a particular institutional grouping, which would obviously not be appropriate). They are not included under any other liability heading, so that they appear in the net worth of the savings banks themselves, in the form of non-financial assets and of net financial assets. This is also the case, within the grouping financial auxiliaries, of the deposit guarantee funds and, until it was incorporated in the *Consorcio de Compensación de Seguros* (Insurance Compensation Consortium), of the *Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras* (Insurance Undertakings Settlement Commission); b) the shares of unquoted corporations – of whatsoever type – that incur systematic losses, which are recorded at the value of their paid-up capital c) foreign direct investment in unquoted Spanish non-financial corporations, which has been estimated on the basis of the accumulation of balance of payments flows, which include reinvested earnings, and d) other equity issued by any institutional grouping whose own funds are negative, which is recorded at its paid-up capital.⁸

The data on *transactions for the period (issues)* are calculated on the basis of the information on contributions of funds from various sources. These provide full data for quoted corporations and an estimate for contributions of funds for unquoted ones. This estimate is subject to ongoing testing and revision. Also, the information available on mergers and takeovers is used to estimate reductions in capital and their valuation. The data on other changes in balance sheet

6. In 2005 there were about 1,122,000 firms in Spain, of which approximately 115,000 were *sociedades anónimas* (public limited companies). Of these, 140 non-financial corporations were quoted. The 27 securities of the non-financial corporations included in the IBEX 35 at end-2007 accounted for 75% of the total market capitalisation of non-financial corporations. As at the same date, three securities alone accounted for 32% of the total market capitalisation of non-financial corporations. 7. The valuations referred to have been obtained from company-by-company data, with specific characteristics, available in the databases of the Central Balance Sheet Data Office (some 420,000 in 2005, of which 45,000 were public limited companies). Evidently, these data do not cover the entire population of corporations, so this is obtained from an extrapolation based on the data of the INE Central Directory of Enterprises, in the manner described in the Central Balance Sheet Data Office annual monograph. 8. Under Spanish law, "other equity" is issued, first, by *sociedades de responsabilidad limitada* (private limited companies) [which, along with *comanditarias por acciones* (limited partnerships) and *sociedades anónimas* (public limited companies), are joint-stock companies whose shareholders' liability is limited] and, second, by *cooperativas* (co-operatives) or *colectivas y comanditarias simples* (limited partnerships without shares) (none of whose members' liability is limited). As a case in point, it should be noted that the market value of instruments other than shares, i.e. equity securities other than shares and any other instrument that may represent the ownership of public entities and their autonomous agencies (classified in the sector non-financial corporations for national accounts purposes), has been deducted from book value.

accounts (revaluation or other changes in volume) for all shares and other equity is obtained by taking the difference between the change in positions (balance sheet) and transactions.

3.4.2 Outstanding assets (portfolios) and net asset acquisitions

From the standpoint of holders (financial assets), the estimation of the market-price-valued portfolio stocks of the various sectors, sub-sectors and agents has been carried out for the most recent period using the information available in the portfolios valued on this basis for most financial institutions (credit institutions, collective investment institutions, insurance corporations and pension funds) and for the portfolio investment of the rest of the world and, when the valuation on this basis is not available, using the estimates made on the basis of the book or face values, as the case may be, that appear in their portfolios or in the statements of securities deposited with credit institutions.⁹ In the latter case, it has been taken into account that, in the financial statements of credit institutions, part of their portfolio is already valued at market prices or fair value. As regards *net acquisitions* (financial transactions), these have been obtained from financial corporations' book values and profit and loss accounts, from balance of payments records, and from information on securities deposited for non-financial corporations and households and NPISHs. Lastly, to separate quoted from unquoted shares in both portfolios and financial transactions, the information on securities deposited by third parties in financial institutions has been used, along with security-by-security portfolio breakdowns of quoted and unquoted shares in financial institutions' balance sheets in relation to own-portfolio securities.

3.5 INSURANCE TECHNICAL RESERVES AND OTHER INSURANCE TRANSACTIONS

From the viewpoint of their issuing entities, the insurance technical reserves appearing in the FASE consist of: a) those set aside by insurance corporations which appear in their balance sheets as a liability vis-à-vis the policy beneficiaries; b) those created by autonomous pension funds in favour of their beneficiaries; and c) those created by financial institutions (basically banks and savings banks) and by non-financial corporations, insofar as they manage non-autonomous, or internal, funds, to make pension payments to their employees, to supplement those provided by the social security system. Insurance technical reserves are presented in the FASE with the following breakdown: a) life insurance reserves; b) pension funds reserves; and c) prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims. The scope of these types of reserves is described below with special reference to the recording of reinsurance transactions and to the reflection in the Financial Accounts of the conversion of non-autonomous pension funds into autonomous pension funds, which is usually referred to as "externalisation" of non-autonomous pension funds.

3.5.1 Insurance technical reserves

A) Life insurance reserves

In the framework of the ESA 95, these reserves are an asset of households. Indeed, the System refers to this item as "net equity of households in life insurance reserves". In a particular period, the change in life insurance reserves is obtained by adding to the premiums paid or payable (i.e. falling due) in that period the income generated from the investment of such reserves and deducting the amounts corresponding to: a) service charges for life insurance; b) payments that must be made to policyholders or beneficiaries under the relevant contracts and c) payments due on policies surrendered before maturity.

Life insurance reserves, according to the ESA 95 and, thus, those that appear in the FASE, differ from the liabilities of Spanish insurance corporations under this heading (which the Chart

⁹ Foreign direct investment in resident corporations has been an exception to this general portfolio valuation rule. To date, the international investment position statistics have been reflecting this investment using the procedure of cumulative balance of payments flows, including reinvested earnings. Since it is not valued at market prices, the application of the foregoing method alone would lead to an overvaluation of the portfolios of the sectors non-financial corporations and households that are obtained together residually. To avoid this overvaluation, the stock of liabilities has been adjusted to correct for the revaluation that is estimated to correspond to non-residents' portfolios. Residents' direct investment in non-resident corporations has not yet been valued at market prices either. It is expected that both types of investment will be given at market prices in the near future.

of Accounts applicable to insurance in Spain calls “life insurance provisions”) insofar as they include, in addition to life insurance reserves in the strict sense, reserves that are assets of autonomous pension funds. These reserves, which are not linked to life insurance, have been recorded in the FASE as “prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims” of insurance corporations vis-à-vis such funds (see section 3.5.2).

B) Pension fund reserves

As indicated above, these reserves are generated by autonomous pension funds and by non-autonomous pension funds. As in the case of life insurance reserves, these reserves are, by their very nature, a financial asset of households and correspond to what the ESA 95 calls “net equity of households in pension funds reserves”. There are two possible types: a) those of autonomous pension funds, and b) those of non-autonomous pension funds. In the case of autonomous pension funds, in any particular period, these reserves are obtained by adding to the actual contributions into pension funds attributable to the period (paid or payable, by employees, employers, self-employed workers or other institutional units on behalf of households with claims on the funds) the income earned from the investment of such contributions and deducting the service charges during the period for managing the funds and the amounts payable to beneficiaries.

In the accounts of autonomous pension funds, technical reserves appear as liabilities under the heading “pension scheme position account”. The reserves of non-autonomous pension funds appear in the liabilities of the financial institutions or non-financial corporations that have created them, under the heading “non-autonomous pension funds”.

C) Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims

This sub-category includes the technical provisions created by insurance corporations that are not reflected in previous sub-categories. In any particular period these reserves are made up of the premiums written but not earned (prepayments of insurance premiums) and of provisions set aside by insurance corporations to meet claims, whether reported or not, that have arisen in the period, but have not yet been paid. These reserves are assets of the policyholder sectors, i.e. of those paying the premiums, and of those awaiting payment under claims in the process of settlement. However, except as regards reinsurance, in the FASE they have been attributed exclusively to households and non-financial corporations, according to the type of insurance from which they have arisen.¹⁰

3.5.2 Reinsurance transactions

When an insurance corporation reinsures (the ceding corporation), it transfers some or all of the risk that it has assumed to another insurance corporation (the accepting corporation), but it does not transfer its obligations to the policyholder, rather it generates in its assets a “technical reserve for reinsurance ceded”. For its part, the accepting corporation generates a “technical reserve for reinsurance accepted” in its liabilities. In the FASE these provisions are reflected under the heading “prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims”. In addition, where the ceding insurance corporation requires a deposit from the accepting corporation to secure the operation, such deposits are recorded under the heading “other deposits” as liabilities or assets, respectively.

When an autonomous pension fund insures part of the benefits it has agreed to pay with an insurance corporation, a transaction similar to the one just described arises. However, insurance corporations do not consider these transactions as accepted reinsurance, but as direct life insurance, so it is necessary to adjust the balance sheet of these corporations.

¹⁰. Insurance corporations provide very detailed information on the distribution of their technical provisions by type of insurance (motor, fire, etc.). On the basis of certain assumptions, such provisions are assigned to each of the two sectors mentioned.

Reinsurance transactions are entered into between resident insurance corporations and between resident insurance corporations and non-resident insurance corporations. As yet, no direct information is available as to what portion of the reinsurance reserves relates to the reinsurance transactions of resident insurance corporations with non-resident insurance corporations, so it is estimated on the basis of the premiums paid to/received from the rest of the world in respect of reinsurance transactions. In the FASE, the net balance of technical reserves vis-à-vis the rest of the world is positive, from the viewpoint of resident insurance corporations, since the reinsurance ceded to the rest of the world exceeds the reinsurance accepted from the rest of the world. Thus, this net amount is reflected in the assets of resident insurance corporations as “prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims” vis-à-vis the rest of the world and, in the same amount and under the same heading, in the liabilities of the rest of the world vis-à-vis resident insurance corporations.

3.5.3 The externalisation of non-autonomous pension funds

The publication of Law 8/1987 of 8 June 1987, which regulated autonomous pension schemes and funds for the first time in Spain,¹¹ saw the start of a system to supplement the social benefits generated by the compulsory social security system. Until then, most entities covered their commitments to pay supplementary pensions to their workers by setting up non-autonomous funds and, in some cases, simply by charging pensions to the profit and loss account as and when they arose. Subsequently, Royal Decree Law 1588/1999 of 15 October 1999 required that, by 31 December 2001, these commitments should be covered by autonomous pension funds or insurance contracts. Credit institutions, insurance corporations and securities-dealer companies and securities agencies were exempt from this obligation. The deadline was later extended to November 2002 by the 2001 General Budget Law. Finally, additional provision 15 of Law 44/2002 of 22 November 2002 on Financial System Reform Measures, extended the period for integrating lump-sum retirement bonuses into employment pension schemes to 31 December 2004. This period has been extended by several royal decrees, under the latest one (RD 1552/2005 of 23 December 2005) until 31 December 2006.

When entities have set up non-autonomous funds, the transfer of these to an autonomous pension fund, or the establishment of an insurance contract, gives rise to a transfer of both the liabilities (the technical reserves established) and of the funds necessary to cover the commitments in question. As a result, this part of the technical reserves belonging to households is explicitly reflected in the assets of the balance sheet of the autonomous fund, whether the latter is in an insurance corporation or pension fund.

According to the ESA 95, the transfer of non-autonomous funds or autonomous funds, should not be treated as a transaction, because there has not been one, but rather as a change of sector and, therefore, as a change in volume of assets arising from “changes in sector classification and structure” in the two sectors concerned. However, in the FASE it has been necessary to record these transfers as if such movements were actual financial transactions since, at present, the counterpart financial assets of the transferred reserves are not known and, therefore, it is not possible to distinguish in the period in which the transfer has occurred what part of the total change in the assets of the institutions involved corresponds to the transfer of funds arising from externalised pension commitments.

3.6 ISSUANCE OF SECURITIES OTHER THAN SHARES BY OTHER FINANCIAL INTERMEDIARIES

The issuance of securities other than shares by other financial intermediaries has grown strongly in recent years. In addition to the notable issuing activity of financial vehicle corporations, there has been that of companies that issue preference shares and other similar financial instruments since the entry into force of Law 19/2003 of 4 July 2003, which regulates the incorpora-

¹¹. The related Regulation was approved by Royal Decree 1307/1988 of 8 September 1988.

tion and operation of these companies in Spain. Most of these companies are set up by credit institutions since, with the funds raised by the securities issued, the issuing companies make deposits in the credit institutions to which they are linked. As at end-2007, the outstanding stock of securities issued by other financial intermediaries represented 39% of all securities other than shares issued by resident sectors (and 54% of those issued by the sector financial institutions), while general government issues accounted for 26% of such securities. The securities issued by other financial intermediaries are basically sold abroad and to MFIs, with the portfolio of non-residents and MFIs representing, as at the same date, 68% and 26%, respectively, of the outstanding stock of this type of security.

Among MFIs' holdings of these financial instruments issued by other financial intermediaries, the FASE includes those securities which under International Accounting Standards are not recorded in MFIs' balance sheets because they relate to a financial vehicle corporation to which assets were transferred without the MFIs having removed them from their balance sheets. Consequently, although under these Standards neither the securities nor the deposit generated when they were securitised are included in the MFIs' balance sheets, in the FASE both instruments are included under MFIs' financial assets (securities) and liabilities (deposits).

3.7 CATEGORIES INCLUDED IN THE OTHER CHANGES IN FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES ACCOUNTS

The other changes in financial assets and liabilities or other flows account reflects flows transactions other than financial transactions. The ESA 95 includes two types of other-flow transactions: revaluations [which the ESA 95 calls nominal holding gains/losses (K.11)] and other changes in volume (K.3 to K.10 and K.12), which are recorded in the revaluation account and in the other changes in volume of assets account, respectively.

In compiling the Financial Accounts, two types of revaluations of financial assets/liabilities have been identified: a) those arising from the change in market price of financial assets/liabilities quoted on the market [the case of the categories securities other than shares (3), quoted shares (511) and mutual funds shares and shares in investment companies (52)]; or, that may be estimated on the basis of the conditions prevailing on the markets [the case of unquoted shares (512)]; and, b) those revaluations of financial assets/liabilities denominated in currencies other than the euro that result from the change in the euro rate.

As regards other changes in volume transactions, the ESA 95 indicates two types of other flows potentially affecting the financial categories. These are: a) other volume changes in financial assets and liabilities (K.10), which correspond, for example, to allocations and cancellations of SDRs, changes in insurance technical reserves due to the alteration of current actuarial criteria or the age structure of the population, credit write-downs and certain statistical discrepancies, and b) other flows due to changes in classifications and structure (K.12), which are reflected in the financial categories owing, for instance, to reclassifications of institutional units from one sub-sector to another (in this case they would affect the entire balance sheet of the units involved) or reclassifications of certain financial instruments.

4 *Financial accounts compilation process*

The Financial Accounts are compiled using information stored in the Banco de España data-banks and, more specifically, from that available in a time series database (FAME), which contains over 300,000 series for this purpose. These data management processes are fully integrated with the primary information sources (banking data, securities markets data, etc.). Using this basic information, the financial instruments that circulate in the Spanish economy, including those arising from relations with the rest of the world, are classified in a matrix whose rows and columns correspond to approximately 40 financial instruments (reduced at a later stage to the ESA 95 standardised instrument categories) and 20 institutional groupings (reduced at a later stage to the ESA 95 sectors and sub-sectors, which are those disseminated

