NOTA METODOLÓGICA

Nota metodológica

1 *Introducción*

Las *Cuentas Financieras de la Economía Española* forman parte del sistema español de cuentas nacionales y constituyen la base estadística para los análisis financieros de la economía, entre otros, los que realiza el Banco de España en el *Informe Anual,* que se difunde cada año en el mes de junio, y en los Informes trimestrales de la economía española, que se publican en el *Boletín Económico* de los meses de enero, abril, julio y octubre. La presente publicación, que se difunde al mismo tiempo que el *Informe Anual,* recoge estas cuentas para el período 2002-2009 en el capítulo 2. Además, la publicación comprende otros dos capítulos y esta Nota metodológica.

El capítulo 1 ofrece una síntesis la Contabilidad Nacional de España (CNE) o cuentas no financieras de la economía, elaborada por el Instituto Nacional de Estadística (INE), relativa al cuadro macroeconómico y a las cuentas de los distintos sectores y subsectores con el fin de que se puedan relacionar las operaciones que se han de financiar con sus contrapartidas financieras, que se recogen en el capítulo 2. La fuente fundamental de los datos incluidos en el capítulo 1 son las publicaciones del INE: *Contabilidad Nacional de España. Base 2000. Serie Contable 1995-2008 y Cuadros Contables 2000-2008, Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales. Base 2000* (series trimestrales I-2000 a IV-2009) y *Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000* (series trimestrales I-1995 a IV-2009). 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.

El capítulo 3 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. 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.

Por su parte, la Nota Metodológica comprende, además de esta introducción, otros cinco apartados. El apartado 2 informa sobre base metodológica, periodicidad, difusión y política de revisión de las cuentas financieras; el apartado 3 proporciona detalles metodológicos específicos de las principales rúbricas; el apartado 4 recoge un resumen del proceso de elaboración de las cuentas financieras; el apartado 5 trata de la conciliación entre el saldo de la cuenta de capital y el saldo de la cuenta de operaciones financieras y, finalmente, el apartado 6 resume el proceso de revisión de los manuales de contabilidad nacional. En el caso del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), el proceso finalizó en 2008, y aún está en curso el correspondiente al Sistema Europeo de Cuentas, cuyas fechas de finalización y entrada en vigor están previstas para 2010 y 2014, respectivamente.

La Nota Metodológica se completa con un Apéndice que incluye cinco esquemas referidos a la integración de los balances financieros y las cuentas de acumulación (esquema 1), a hacer explícitas referencias concretas sobre cómo el SEC 95 se ha adaptado al marco institucional español (esquema 2), a la correspondencia de las operaciones allí definidas con los instrumentos utilizados en los mercados españoles (esquema 3), al seguimiento, en la práctica, de las normas teóricas de valoración (esquema 4) y a las principales fuentes de información utilizadas (esquema 5).

2 Base metodológica, periodicidad, difusión y política de revisión de las cuentas financieras

La *metodología* que se utiliza en la elaboración de estas Cuentas es la que establece el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales (SEC 95), recogido en el Reglamento (CE) 2223/96 del Consejo, de 25 de junio de 1996[1], que es, asimismo, el que rige la elaboración de las cuentas no financieras. Entre las principales características de este Sistema, hay que destacar que, al haberse promulgado mediante un reglamento, es de aplicación obligatoria en todos sus elementos a todos los Estados miembros de la UE, lo cual asegura la utilización de una metodología uniforme en todos los países y una armonización en cuanto al plazo límite de disponibilidad de los datos. Además, 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[2]. 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 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 pasivos[3]). Estas últimas se componen, a su vez, de: a) cuentas de variaciones en volumen, 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 sus precios 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: operaciones financieras, revalorizaciones y otras variaciones en volumen.

Las *Cuentas Financieras de la Economía Española,* referidas a las distintas agrupaciones, se presentan en versión no consolidada en los cuadros de los apartados 2.b), 2.d) y 2.e) (véase índice). No obstante, es posible elaborar las cuentas consolidadas a partir de la información del apartado 2.d), en el que se recoge, para los distintos sectores, el resumen por instrumentos y sectores de contrapartida, incluidas las contrapartidas frente al propio sector; por tanto, mediante la eliminación de las posiciones activas y pasivas dentro del propio sector, pueden obtenerse las cuentas consolidadas de cada uno de los sectores. Obviamente, la cuenta consolidada de la economía nacional equivale a presentar la cuenta del Resto del mundo desde la óptica de los sectores residentes.

En cuanto a la *periodicidad* de las Cuentas financieras españolas, aunque el Reglamento SEC 95 requiere únicamente series anuales, el Banco de España decidió, desde la entrada en vigor de este Reglamento, adoptar la periodicidad trimestral por ser esta la demanda por los usua-

---

1. Este manual está actualmente en proceso de revisión con el fin de adaptarlo a las innovaciones y desarrollos que continuamente registra la realidad económica. Su finalización está prevista para 2010 y su entrada en vigor para 2014. **2.** En 2008 se aprobaron sendas nuevas versiones del SCN 93 (SNA 98, en sus siglas en inglés) y del *Manual de Balanza de Pagos* (sexto *Manual de Balanza de Pagos* del FMI). La nueva versión del SEC será coherente con las nuevas versiones de dichos manuales. **3.** 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.

rios. De hecho, en los últimos años se ha desarrollado en el seno de la UE un intenso trabajo legislativo dirigido a ampliar la periodicidad de las Cuentas Nacionales y otras estadísticas relevantes[4]. En el ámbito de las Cuentas Financieras, una Orientación del BCE[5], promulgada en noviembre de 2005, obliga a los Bancos Centrales Nacionales (BCN) de la zona del euro a proveer a dicha institución de cuentas financieras trimestrales de los sectores con un desfase de 110 días naturales respecto al último trimestre incluido en las cuentas. Actualmente los BCN están trabajando, junto con el BCE, para disponer de cuentas financieras simplificadas con un desfase de 90 días naturales.

En las Cuentas financieras españolas, las series históricas referidas a operaciones y balances financieros para las que se dispone de información trimestral comprenden el período 1990-2009, y con periodicidad anual también está disponible el período 1980-1989. Las cuentas de revalorización y de otras variaciones en volumen se difunden para los años y trimestres que comprende la publicación anual y cada actualización trimestral, concretamente en los cuadros 2.37 a 2.44, en los que se presenta el enlace completo entre los balances financieros al principio y al final del período. Todas las series históricas, tanto anuales como trimestrales, son homogéneas metodológicamente.

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 con un desfase de unos 110 días naturales, va precedida de una corta nota de Novedades y contiene todos los cuadros disponibles. Ambas ediciones comprenden series anuales y trimestrales. Los formatos en los que se difunden las series son ficheros PDF para los ocho últimos trimestres y los últimos ocho años, y archivos csv[6] para la totalidad de las series históricas disponibles. Las fechas concretas 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.

La experiencia adquirida desde que, en el año 2000, se inició la publicación de las Cuentas 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. Además de las actualizaciones y revisiones trimestrales, en el mes de junio de cada año, con motivo de la edición anual en papel, se lleva a cabo una revisión de la actualización trimestral realizada en abril, 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 información de base, ampliación de las series históricas y similares).

3 Metodología de las rúbricas principales

En este apartado se detallan algunos aspectos metodológicos que se han considerado relevantes sobre el tratamiento de las principales rúbricas de las Cuentas. Esta información se complementa con los esquemas 1 a 6 incluidos al final de la Nota metodológica.

---

4. En efecto, 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; en marzo de 2004 se impuso la obligación de remitir a Eurostat datos trimestrales sobre la deuda pública con un desfase de un trimestre y, desde diciembre de 2005, es obligatorio elaborar y remitir a Eurostat cuentas no financieras trimestrales de todos los sectores institucionales, con un desfase de 90 días naturales respecto al último trimestre de referencia **5.** Las Orientaciones del BCE *(Guidelines,* en su terminología en inglés) son normas de obligado cumplimiento para los bancos centrales nacionales. **6.** Las siglas csv significan *comma separate values.*

3.1 ORO Y DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

La rúbrica «Oro monetario y Derechos especiales de giro (DEG)» incluye el oro monetario, que está compuesto por el mantenido por las autoridades monetarias como activo internacional de reserva, y los DEG, que son activos internacionales de reserva creados por el FMI, que los asigna a sus miembros para poder aumentar sus tenencias de medios de pago internacionales. En el SEC 95 el oro monetario y los DEG son los únicos activos financieros a los que no corresponde un pasivo. Por lo tanto, las adquisiciones de oro monetario y DEG que realizan las autoridades monetarias se registran como un aumento de los activos financieros de este sector, y su contrapartida es una disminución de los activos financieros del resto del mundo[7].

Cuando las autoridades monetarias realizan operaciones con oro con tenedores distintos a otras autoridades monetarias se produce la monetización o desmonetización del oro. Mediante la monetización del oro, las autoridades monetarias adquieren oro que no formaba parte de las reservas oficiales de un banco central; por tanto, las reservas aumentan por la incorporación a ellas de oro no monetario (en la desmonetización, se detrae oro monetario de las reservas para utilizarlo con fines no monetarios). Estas operaciones se registran en la cuenta de otras variaciones en volumen. Las Cuentas financieras de la economía española reflejan en los años 2005, 2006 y 2007 operaciones de venta de oro monetario por parte del Banco de España a tenedores distintos de otras autoridades monetarias.

Por su parte, los DEG mantenidos por el Banco de España aumentaron en agosto y septiembre de 2009 como consecuencia de una nueva asignación por parte del FMI, reflejándose esta operación en la cuenta de otros cambios en volumen, tal y como establece el SEC 95.

3.2 EFECTIVO

Esta rúbrica comprende los billetes puestos en circulación por el Banco de España, las monedas emitidas por el Estado y las tenencias por parte de sectores residentes de billetes emitidos por otros bancos centrales. Hasta las CFEE del año 2002, se consideraba que el efectivo puesto en circulación por parte del Banco de España y del Estado 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.

Tras la introducción del euro a principios del año 2002, se producen 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, por lo que ha sido preciso revisar los anteriores supuestos y estimar estos importes, así como los billetes denominados en euros que mantienen los no residentes en su poder. En consecuencia, desde el año 2002, el efectivo en poder de los sectores residentes no financieros de los países que integran la UEM es estimado de forma conjunta por todos los miembros del Eurosistema, bajo la coordinación del BCE. El procedimiento consiste en distribuir por países el importe total de euros emitidos por el conjunto de los bancos centrales del Eurosistema, 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

---

7. En la revisión en curso del SEC 95, este tratamiento se va a modificar; los DEG se considerarán tanto un activo como un pasivo frente al Resto del mundo.

caso español. El importe de euros que, como resultado de estos ejercicios, se estima que los sectores residentes han «importado» del resto del mundo se incluye dentro de los pasivos netos contraídos por el resto del mundo del cuadro 2.23.a, que se publica en la edición electrónica de las Cuentas.

3.3 DEPÓSITOS

En las rúbricas de depósitos se clasifican los depósitos transferibles, que son depósitos convertibles inmediatamente en efectivo o movilizables mediante cheque u otro medio sin restricciones ni penalizaciones significativas, y el resto de depósitos que no son transferibles. Estos últimos incluyen, entre otros, los depósitos a plazo o las operaciones temporales con compromiso de recompra, salvo que, por sus características, se registren como depósitos transferibles, y los depósitos estructurados de reciente aparición, que son depósitos en los que su valor de reembolso y/o la remuneración que ofrecen están relacionados con el comportamiento de otro activo financiero o índice de precios.

3.4 VALORES DISTINTOS DE ACCIONES

En estas rúbricas se clasifican los instrumentos financieros al portador, normalmente negociables, que bien se negocian en los mercados secundarios, o bien pueden compensarse en el mercado, y que no confieren al tenedor derecho alguno de propiedad sobre la unidad institucional que los emite. Asimismo, se recogen aquí los derivados financieros que son activos financieros basados en otro instrumento subyacente o derivados de él, así como las permutas de tipos de interés o principales de activos financieros. El instrumento subyacente suele ser otro activo financiero, pero puede ser también una mercancía o un índice.

3.4.1 Imputación temporal y criterios de cálculo de los intereses de las operaciones financieras de valores

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. 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, recogiéndose 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 recoge expresamente en dicho sistema. 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 excesivo[8]. En esta línea, cabe resaltar la Decisión de fecha 14 de octubre de 2002, 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 pendientes de pago.

3.4.2 Valoración a precios de mercado

La metodología SEC 95 establece el criterio general de 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 Valores distintos de acciones y, en mayor medida, la de Acciones y otras participaciones. A continuación se reseñan los métodos de valoración utilizados para los principales instrumentos que se incluyen en la rúbrica Valores distintos de acciones. 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 comenta por separado (el esquema 4 recoge una versión resumida de los procedimientos de valoración adoptados).

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.

3.5 PRÉSTAMOS

En las rúbricas de préstamos se clasifican los activos financieros creados cuando los acreedores prestan fondos a los deudores, directamente o a través de un agente, tanto si el acuer-

8. 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.

do se materializa en documento no negociable como si no se materializa en documento alguno. Los importes más significativos corresponden a los préstamos concedidos por las instituciones financieras, principalmente instituciones financieras monetarias, residentes o no residentes, al resto de los sectores de la economía nacional y, en su caso, al resto del mundo. También forman parte de esta rúbrica los préstamos interempresariales entre sociedades no financieras o entre estas y el resto del mundo, entre los que no se incluyen los de naturaleza comercial, que normalmente se identifican en los balances contables de las empresas en los epígrafes de clientes, proveedores y similares y que en el sistema de cuentas nacionales se clasifican en la rúbrica de Créditos comerciales y anticipos.

3.6 ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES

En estas rúbricas se clasifican los instrumentos financieros que representan derechos sobre la propiedad de sociedades o cuasi sociedades y que, normalmente, otorgan a los tenedores el derecho a una parte de los beneficios del emisor y, en caso de liquidación, a una parte de sus fondos propios, como las acciones, cotizadas y no cotizadas, las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada, en sociedades estatales, en cooperativas, etc. También se recogen en esta rúbrica las participaciones en fondos de inversión. Asimismo, se incluyen aquí algunos instrumentos financieros híbridos, como las cuotas participativas que emiten las cajas de ahorros, pero no las obligaciones preferentes, que se clasifican en la rúbrica de valores distintos de acciones.

3.6.1 Valoración a precios de mercado

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. En las CFEE, estos criterios de valoración se han aplicado 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 esta representatividad es significativa (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 la representatividad no es sinificativa (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 cotizadas[9], 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 anómalos[10]. 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 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, y este, 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 o cuyo valor descontado de los beneficios esperados es inferior al capital social desembolsado, que se registran por el valor de su capital desembolsado; c) las inversiones directas del exterior en Sociedades no financieras españolas no cotizadas, a partir de los datos del año 2004, se han estimado por su valor en libros, siguiendo los criterios metodológicos recogidos en el *Manual de Balanza de Pagos* y en la *Definición Marco de Inversión Directa* de la OCDE; d) las inversiones directas del exterior en bancos españoles no cotizados, que se han estimado, asimismo, a partir de su valor en libros, y e) las otras participaciones

---

9. En 2007 existían en España cerca de 1.270.000 empresas, de las que, aproximadamente, 111.000 eran sociedades anónimas, y, de ellas, 150 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 73% del total de la capitalización bursátil de las Sociedades no financieras. En la misma fecha, solo tres valores suponían el 35% de la capitalización total de las Sociedades no financieras. **10.** 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 406.000 en 2007, de las que unas 41.000 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.

emitidas por cualquier agrupación institucional cuyos recursos propios sean inferiores al capital social desembolsado, que se registran por su capital desembolsado[11].

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. 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.

3.6.2 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 crédito[12]. 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 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.

3.7 RESERVAS TÉCNICAS 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

---

11. 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. **12.** Una excepción a esta regla general de valoración de las carteras ha sido la inversión directa en sociedades que no cotizan, que hasta 2008 se valoraba por el procedimiento de acumular flujos de balanza de pagos, incluyendo los beneficios reinvertidos. A partir de 2008, estas inversiones se contabilizan por su valor en libros. 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 en empresas españolas.

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 para 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».

3.7.1 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 para primas y para siniestros» de las empresas de seguros frente a dichos fondos (véase el epígrafe 3.7.3).

3.7.2 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».

En España, los planes y fondos de pensiones externos se regularon, por primera vez en 1987[13], con la finalidad de complementar las prestaciones sociales generadas por el Sis-

13. Ley 8/1987, de 8 de junio. Por Real Decreto 1307/1988, de 8 de septiembre, se aprobó el correspondiente Reglamento.

tema 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. En 1999[14] se 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. Este plazo se fue prorrogando por diversas leyes y reales decretos, el último de los cuales[15] lo fijó en el 31 de diciembre de 2006.

Según el SEC 95, el traspaso de fondos internos a fondos externos (proceso denominado «externalización de los fondos de pensiones internos») 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 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.

3.7.3 Reservas para 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 para 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 originado[16].

Asimismo, en esta subcategoría se incluyen las reservas que se originan cuando una empresa de seguros (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. 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.

---

14. Real Decreto-Ley 1588/1999, de 15 de octubre. **15.** Real Decreto 1552/2005, de 23 de diciembre. **16.** 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.

Las operaciones de reaseguro se efectúan por empresas de seguros residentes con empresas de seguros tanto residentes como no residentes. No se dispone 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.

3.8 OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE COBRO Y DE PAGO

En el SEC 95 se incluyen en la rúbrica 7 los derechos financieros derivados de los desfases temporales entre el momento en que tienen lugar las operaciones de bienes y servicios, de distribución u operaciones financieras y el de los correspondientes pagos. Dentro de esta categoría se incluyen, asimismo, los derechos financieros relativos a rentas que se van devengando a lo largo del tiempo, con excepción de las generadas por los valores distintos de acciones. El SEC 95 distingue dos subcategorías: la rúbrica 71 Créditos comerciales y anticipos, y 79 Otras cuentas pendientes de cobro y pago, excluidos los créditos comerciales y anticipos.

3.8.1 Créditos comerciales y anticipos

Esta rúbrica recoge los derechos financieros resultantes de la concesión de créditos entre proveedores y clientes por operaciones con bienes y servicios y los pagos por anticipado derivados de trabajos en curso o pendientes de iniciarse. Asimismo, se incluyen los créditos concedidos a los hogares por las sociedades no financieras (comercios, grandes almacenes, etc.) cuando estas financian la venta de bienes y servicios, por ejemplo, de determinados bienes de consumo duradero, pero no los créditos al consumo que conceden las entidades financieras a los hogares para financiar la adquisición de los mismos bienes o los préstamos que se producen utilizando tarjetas de crédito. Esta financiación debe clasificarse en la rúbrica 4 Préstamos.

3.8.2 Otras cuentas pendientes de cobro y pago, excluidos créditos comerciales

Se incluyen aquí los derechos financieros derivados de los desfases temporales entre el momento en que tienen lugar las operaciones de distribución o las operaciones financieras y el de los correspondientes pagos, así como los derechos financieros correspondientes a rentas que se van devengando a lo largo del tiempo, con excepción de las generadas por los valores distintos de acciones. Los principales conceptos que se incluyen en las Cuentas financieras españolas proceden de la información contable de las instituciones financieras y presupuestaria de las Administraciones Públicas, y se asignan a los sectores de contrapartida de tales operaciones, en concreto: en las *instituciones financieras,* las cuentas diversas deudoras y acreedoras, los intereses de depósitos y préstamos devengados pendientes de cobro y pago, las operaciones en camino entre dichas instituciones por la actividad de las cámaras de compensación, operaciones pendientes de liquidar, etc., y los márgenes de garantía en operaciones de futuros, y en las Administraciones Públicas; las operaciones en camino derivadas de obligaciones pendientes de cobro y pago y de transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas, y los impuestos y cotizaciones sociales pendientes.

3.9 FLUJOS FINANCIEROS DISTINTOS DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS

Las variaciones en los flujos financieros distintas de las operaciones financieras se registran en la cuenta de otras variaciones de activos financieros y de pasivos (u otros flujos). 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. Los cuadros del apartado 2.e) Enlace entre el balance financiero al principio y al final del período incluyen la información correspondiente a los *otros flujos,* que, junto con las *operaciones financieras,* explican las variaciones de los activos financieros y los pasivos de los balances financieros.

En el proceso de elaboración de las Cuentas financieras se han identificado dos tipos de revalorizaciones de activos financieros y 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 y 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 la rúbrica 512 Acciones no cotizadas), y b) las que afectan a los activos financieros y a los pasivos denominados en monedas distintas del euro, como consecuencia de la variación de la cotización del euro.

En relación con las 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.

En las reclasificaciones de instrumentos financieros, puede que alguno de estos *ajustes* no quede reflejado en los cuadros del apartado 2.e) debido a que el nivel de agregación con el que se presenta la información implica su consolidación. Este es el caso, por ejemplo, de los *depósitos de ahorro,* que, hasta el año 2005, se clasificaban en la rúbrica 2.3 Otros depósitos y, desde entonces, forman parte de la rúbrica 2.2 Depósitos transferibles. Por el contrario, en el caso de las acciones no cotizadas que se transforman en acciones cotizadas, el flujo de otros cambios en el volumen queda reflejado como una disminución en la rúbrica 512 Acciones no cotizadas por el valor en que estuviesen registradas y como un aumento en la rúbrica 511 Acciones cotizadas por el valor de entrada a cotización, que normalmente es distinto al anterior. El efecto neto de ambos ajustes es el que se refleja como cambio en volumen en la rúbrica 5 Acciones y otras participaciones.

3.10 LAS CUENTAS FINANCIERAS DE LOS SECTORES DE SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO AL SERVICIO DE LOS HOGARES (ISFLSH)

En los esquemas incluidos como Apéndice de esta Nota metodológica 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 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 Sociedades 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.

b) 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 en el 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 la disponible en los mercados de valores, también mencionada en el esquema 5, y 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, 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).

c) 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 las ratios estructurales que se observan en dicha información entre créditos comerciales concedidos, créditos comerciales recibidos y créditos bancarios[17]. 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,

---

17. La Central de Balances del Banco de España viene recopilando directamente datos de unas 9.200 empresas, la mayoría de gran tamaño y cuyo valor añadido bruto al coste de los factores (VABcf) representa, aproximadamente, el 33,5% 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 482.000 empresas, con datos que se consideran válidos para el análisis (aunque se reciben estados contables de más de 685.000 empresas, casi la mitad de ellas no satisfacen determinados test de coherencia).

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

4 El proceso de elaboración de las Cuentas Financieras

Las Cuentas Financieras se elaboran a partir de la información almacenada en las bases 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). Para cada instrumento, se identifican 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, 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 distintos sectores, los importes que figuran en las Cuentas Financieras se obtienen a partir de las diferencias de los activos financieros (o, en su caso, 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, emisiones de valores, e, incluso, algunas 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 5 siguiente.

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

5.1 ESTABLECIMIENTO DE LA CONCILIACIÓN

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 saldos[18]. Por razones de orden práctico, en las CFEE se denomina «Operaciones financieras netas» el saldo de la cuenta financiera que resulta de deducir 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; 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 en lo que respecta al sector de Administraciones

18. 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.

Públicas, coordinan sus procesos de elaboración en la medida en que es posible. En ese proceso se distinguen dos bloques de información, a saber:

— Bloque 1. Formado por los sectores Instituciones financieras, Administraciones Públicas y Resto del mundo 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 competen. 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 5.2, una vez se ha constatado lo reducido de su montante y/o la compensación de estos desfases a lo largo del tiempo. En el caso de las Administraciones Públicas, esta conciliación se realiza solamente en los datos anuales.

— 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 formación bruta de capital 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.

5.2 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: 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 Cuenta Financieras determina unos saldos de estos sectores que, en su primera estimación, no coinciden con los de las cuentas de capital. 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 a la agrupación Otros sectores residentes (que después se distribuye entre sus componentes), y también a la rúbrica F79 Otras cuentas pendientes de pago, excluidos créditos comerciales, en esta ocasión con el signo cambiado.

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).

6 El proceso de revisión de los manuales de Contabilidad Nacional

Según se ha indicado en el apartado 2 de esta nota, la elaboración de las cuentas financieras españolas sigue los criterios establecidos en el Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 95), que es la versión europea del Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 93). El SEC 95 es totalmente compatible con el SNA 93, si bien adapta determinadas directrices a la realidad europea. Además, al tratarse de un reglamento, con pleno carácter vinculante para todos los países que integran la UE, sus normas son más concretas y dejan menos capacidad de interpretación a los compiladores que el SNA 93. Ambos manuales van a ser sustituidos en los próximos años. Existe ya una nueva versión del SNA, terminada en 2008 (SCN 2008). Su aplicación por parte de los países que decidan adoptarlo se producirá de forma progresiva, según las prioridades estadísticas que establezcan los respectivos planes nacionales. Por su parte, la nueva versión del SEC se terminará de redactar en 2010, momento a partir del cual comenzará su proceso de aprobación como texto legal. Los planes actuales de Eurostat contemplan que la nueva versión del SEC entre en vigor, es decir, sea plenamente aplicada por los países de la UE, en 2014.

El proceso de revisión de estos manuales es siempre complejo, por lo que se lleva a cabo una vez que ha transcurrido un cierto número de años. Esta complejidad explica que la revisión del SCN, que comenzó en 2003, con una decisión de la Comisión Estadística de Naciones Unidas, se haya prolongado a lo largo de cinco años. La revisión realizada pretende aproximar las cuentas nacionales tanto al nuevo entorno económico como a los avances en la investigación metodológica y a las necesidades de los usuarios. La citada Comisión Estadística estableció que la nueva versión del SCN mantuviera la estructura y los conceptos básicos de la anterior, pero adaptando o ampliando el tratamiento de determinadas operaciones a los cambios producidos en las economías desde los años noventa. La revisión se ha llevado a cabo bajo los auspicios de las Naciones Unidas, el FMI, el Banco Mundial, la OCDE y la Comisión Europea (Eurostat) y en ella ha colaborado también un grupo consultivo de expertos en Cuentas Nacionales de todos los países del mundo convocado para este fin. El proceso de actualización[19] comenzó con la identificación de los asuntos que se debían abordar, que se concretaron en una lista cerrada de 44 temas fundamentales que deberían revisarse en profundidad y 33 cuestiones sobre las que se consideraba necesario algún tipo de aclaración. Posteriormente, se establecieron foros de discusión sobre estas materias, abiertos a la participación de todo tipo de expertos nacionales. La nueva versión del SCN incorpora las propuestas consensuadas para las recomendaciones y aclaraciones identificadas y se ha plasmado en dos volúmenes, que fueron aprobados por la Comisión Estadística de Naciones Unidas en agosto de 2008 y febrero de 2009, respectivamente.

En paralelo a esta revisión del SCN, en el año 2007, Eurostat comenzó a estudiar los cambios que procedía realizar en el SEC 95, teniendo en cuenta las recomendaciones y aclaraciones que se iban acordando en el proceso de revisión del SCN. Este proceso se ha desarrollado en el seno de un grupo de trabajo, *ESA 95 Review Group,* compuesto por Eurostat, el BCE y expertos nacionales de los Estados miembros de la UE. Si bien se espera que la versión definitiva del nuevo texto del SEC 95 esté terminada en junio de 2010, su entrada en vigor no se prevé hasta 2014, pues el proceso de aprobación como reglamento comprende varias eta-

19. Una descripción más detallada del proceso de revisión puede consultarse en http://unstats.un.org/unsd/sna1993/sui.asp.

pas. En primer lugar, el texto definitivo deberá ser aprobado por la Comisión Europea y, posteriormente, por el Consejo de la UE y el Parlamento Europeo.

Entre las *novedades* que se han introducido conviene resaltar aquí que tanto la nueva versión del SEC como la del SCN incorporan un mayor detalle de sectores e instrumentos financieros, para adaptarlos a las innovaciones financieras registradas en los últimos años.

Por lo que se refiere a los *sectores,* se ha ampliado la definición de las instituciones financieras (IIFF) para garantizar que se cubren todas las actividades de intermediación financiera, ampliándose en consecuencia el número de subsectores de esta agrupación con el fin de recoger adecuadamente la distinta naturaleza de los servicios producidos. Así, el SEC 2010 distingue nueve subsectores dentro del sector IIFF, frente a los cinco del SEC 95. Algunas de estas subcategorías han surgido de la división de las anteriores. Este es el caso de las instituciones de inversión colectiva, que, en la nueva estructura, permitirá distinguir entre distintas categorías, como los fondos de inversión, y, dentro de estos, los monetarios y los no monetarios. También se contempla la separación entre los fondos de pensiones y las empresas de seguros. Por otro lado, las nuevas instituciones financieras que han entrado en el sistema tras esta revisión se han incluido en un nuevo subsector: *Captive Financial Institutions and Money Lenders*[20], incluido en «Otras Instituciones Financieras». Se trata de entidades que no realizan intermediación financiera ni servicios auxiliares a la intermediación financiera y que se caracterizan porque o bien sus activos financieros o bien sus pasivos no se negocian en mercados financieros abiertos. Como ejemplos de tipos de instituciones que integrarán este grupo, cabe citar las entidades financieras de actividad limitada, públicas o privadas, los *holdings* empresariales o las entidades cuya financiación procede exclusivamente de sus recursos propios.

Los principales cambios que afectan a los *instrumentos financieros* se refieren a los derivados financieros y a las reservas técnicas de seguros. En el SEC 95 los derivados financieros se incluían en la subcategoría de valores distintos de acciones, y ahora se consideran como una categoría independiente sobre la base de que estos instrumentos no surgen como consecuencia de la prestación o captación de fondos, ni dan lugar a ningún devengo de intereses. En la rúbrica de derivados financieros se incluirán instrumentos tales como las opciones, futuros, permutas financieras y derivados de crédito y, además, como una subcategoría diferenciada, las opciones sobre acciones de los empleados de las empresas *(employees stock options*), recogiéndose, asimismo, las reglas que deben regir su tratamiento. En cuanto a las reservas técnicas de seguros, se ha ampliado su ámbito, incluyendo la subcategoría de garantías estandarizadas, que se diferencian de las garantías individualizadas porque, por ser contratos estandarizados, se considera que no se negocian de forma independiente entre las partes.

Por último, es importante resaltar como novedad que el Reglamento SEC incluirá, además de los calendarios de transmisión de los datos en las mismas fechas para todos los países, un calendario armonizado de revisiones de los datos, lo cual constituirá un avance significativo desde la óptica de los usuarios respecto a la situación actual, en la que, al realizar sus análisis, deben tener en cuenta las diferentes políticas de revisiones de la información por parte de los países.

---

20. No se dispone aún de traducción oficial al español de este nuevo subsector.

APÉNDICE

ESQUEMAS

INTEGRACIÓN DE LOS BALANCES Y LAS CUENTAS DE ACUMULACIÓN DE CUALQUIER AGRUPACIÓN INSTITUCIONAL EN EL SISTEMA DE CUENTAS NACIONALES (SEC 95)

ESQUEMA 1

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 (véase 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 - No Fin $(AnF)_0$	**Variaciones del patrimonio neto por operaciones que se concretan en:** 1) Variaciones de activos no financieros	**Variaciones del PN (VNP) por revalorizaciones (RA – RP)** - No Fin (RAnF)	**Variaciones del PN (VPN) por otras variaciones en volumen (OVA – OVP)** - No Fin (OVAnF)	**Patrimonio neto (PN) = A – P** - 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)

RELACIÓN ENTRE LA CUENTA DE OPERACIONES DE CAPITAL Y LA DE OPERACIONES FINANCIERAS DE CUALQUIER AGRUPACIÓN INSTITUCIONAL

	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		Variación de activos no financieros por operaciones [Empleos de la cuenta de capital (EC)] TOTAL 90
		Adquisiciones netas de activos financieros (AnAF) TOTAL 60	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		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	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	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.
S.12 INSTITUCIONES FINANCIERAS	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.
S.121/122 INSTITUCIONES FINANCIERAS MONETARIAS	Se clasifican 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) n.º 2423/2001 del BCE, de 22 de noviembre de 2001 (BCE/2001/13)].
S.121 Banco de España	
S.122 Otras instituciones financieras monetarias	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.
— Entidades de crédito	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).
— Fondos del mercado monetario	El Reglamento (CE) n.º 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. 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. 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

SECTORES, SUBSECTORES Y AGENTES	DEFINICIÓN Y/U OBSERVACIONES
	sujetos, en tanto que se trate de Instituciones financieras monetarias, a las obligaciones del Reglamento.
S.123/125 INSTITUCIONES FINANCIERAS NO MONETARIAS	Está constituido por todas las instituciones financieras residentes que se dedican principalmente a la intermediación financiera y que no son instituciones financieras monetarias.
S.123 Otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguros y fondos de pensiones	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.
— Instituciones de inversión colectiva, distintas de los FMM	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.
— Sociedades de valores	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.
— Fondos de titulización de activos	Comprende: Fondos de titulización hipotecarios, Fondos de titulización de activos y Fondo de titulización de la moratoria nuclear.
— Sociedades y fondos de capital riesgo	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.
— *Holdings* financieros	Sociedades que no realizan actividades de intermediación financiera pero que controlan un grupo de filiales que se dedican a la intermediación financiera.
— Sociedades emisoras de participaciones preferentes	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.
S.124 Auxiliares financieros	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 *holdings* que realizan a su vez actividades de auxiliares financieros.
S.125 Empresas de seguros y fondos de pensiones	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.
S.1251 Empresas de seguros	Comprende: *Empresas de seguros privados.* Bajo esta denominación se incluyen tanto sociedades (españolas y sucursales 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. *Mutualidades de previsión social (MPS).* 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

SECTORES, SUBSECTORES Y AGENTES	DEFINICIÓN Y/U OBSERVACIONES
	autónomas respecto de los colectivos (empresas, asociaciones, etc.) en cuyo ámbito nacen y se desarrollan. *Consorcio de Compensación de Seguros.* 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.
S.1252 Fondos de pensiones	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.
S.13 ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	
S.1311 Administración central	Comprende el Estado y todos los organismos autónomos de carácter administrativo 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. Adicionalmente, se ha clasificado en este subsector el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF) creado en 2008 y el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) creado en 2009.
S.1312 Comunidades autónomas	Se incluyen aquí los órganos gestores de las distintas comunidades autónomas y sus organismos autónomos de carácter administrativo y similares, incluidas las universidades dependientes de ellas, pero no las empresas productoras de servicios de las Comunidades autónomas (salvo aquellas 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.
S.1313 Corporaciones locales	Comprende las diputaciones, cabildos, consejos insulares, ayuntamientos, entidades locales menores y las agrupaciones de estas unidades. También figuran aquí los organismos autónomos de carácter administrativo 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).
S.1314 Administraciones de la seguridad social	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.
S.14/15 HOGARES E INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO AL SERVICIO DE LOS HOGARES	
S.14 HOGARES	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

SECTORES, SUBSECTORES Y AGENTES	DEFINICIÓN Y/U OBSERVACIONES
	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 «cuasisociedades», que se 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. En España, la aplicación práctica de esta definición en las *Cuentas Financieras* 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).
S.15 INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO AL SERVICIO DE LOS HOGARES	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.
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
1 ORO Y DERECHOS ESPECIALES DE GIRO	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.
11 Oro monetario — Oro del Banco de España. — Oro del Tesoro.	
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.	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).
2 EFECTIVO Y DEPÓSITOS	
21 Efectivo — Billetes y monedas denominados en euros[1] en poder de sectores residentes. — Billetes y monedas denominados en monedas distintas del euro en poder de instituciones financieras.	Puestos en circulación por el Banco de España y, desde 2002, por otros BCN de la zona del euro.
22 Depósitos transferibles — Depósitos a la vista en euros[2] 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.	El término *transferible* aplicado a depósitos se refiere a que se puede disponer de ellos sin preaviso, y no a la posible negociabilidad de los mismos. Desde junio de 2005, incluye los depósitos de ahorro.
29 Otros depósitos — Operaciones interbancarias de todo tipo, tanto en euros[2] 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).	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.
— 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.	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.
— 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.	
3 VALORES DISTINTOS DE ACCIONES	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.
331 Valores a corto plazo — Emitidos por las Instituciones financieras monetarias (S121/122). — Pagarés con plazo original inferior o igual a un año.	

INSTRUMENTOS FINANCIEROS (AF/F) Conceptos incluidos	OBSERVACIONES
— 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.	
332 Valores a largo plazo — 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.	
34 Derivados financieros Incluye opciones y similares *(warrants,* etc.), futuros y similares, y, desde 2005, las permutas financieras.	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.
4 PRÉSTAMOS	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.
41 Préstamos a corto plazo — 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.	Comprende los activos a corto plazo de entidades de crédito transferidos, con todos sus riesgos y derechos, a otros sectores.
42 Préstamos a largo plazo — 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.	Amortizada en su totalidad en 1996.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS (AF/F) Conceptos incluidos	OBSERVACIONES
— Deuda Especial, emisión 1991.	Amortizada en 1997.
— Emisiones de los Fondos de garantía de depósitos.	Amortizada en 1997. Estas emisiones solo eran negociables entre las entidades de crédito y el Banco de España.
— Transferencias no interbancarias de activos privados a largo plazo.	Comprende los activos a largo plazo de entidades de crédito transferidos, con todos sus riesgos y derechos, a otros sectores.
— Préstamos interempresariales.	Préstamos con coste financiero concedidos entre sociedades no financieras. Excluye créditos comerciales.
5 ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES	
511 Acciones cotizadas — Acciones cotizadas en los mercados organizados nacionales o extranjeros.	Hasta 2003, incluye las acciones de las sociedades de inversión.
512 Acciones no cotizadas — Acciones no cotizadas en los mercados nacionales o extranjeros.	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 3.6 de la Nota y esquema 4). Se incluyen los beneficios reinvertidos, no distribuidos, procedentes de inversiones directas del exterior o al exterior.
513 Otras participaciones (excluidas las de fondos) — 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 y sociedades no financieras no residentes a sus sucursales en España y de los bancos y sociedades no financieras 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.	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 3.6 de la Nota y esquema 4).
521 Participaciones emitidas por fondos de inversión — Participaciones en fondos de inversión mobiliaria. Desde 1999 se corresponden 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. — Aportaciones al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) por parte de los Fondos de Garantía de Depósitos. El FROB ha sido clasificado en el sector de Administraciones públicas y, por tanto, esas aportaciones se han registrado en los pasivos de este sector.	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).
522 Acciones emitidas por sociedades de inversión — 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.	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).
6 RESERVAS TÉCNICAS DE SEGUROS	
611 Reservas de seguro de vida	Esta rúbrica recoge el valor actual de los compromisos futuros por los seguros de vida contratados.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS (AF/F) Conceptos incluidos	OBSERVACIONES
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. 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).	Los *fondos externos* 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.
7 OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE COBRO/PAGO	
71 Créditos comerciales y anticipos Incluye los créditos, no materializados en los instrumentos anteriormente reseñados, concedidos a las Administraciones públicas, los concedidos al Resto del mundo o recibidos del Resto del mundo, y las relaciones clientes/proveedores entre Sociedades no financieras y Hogares.	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.
79 Otras cuentas pendientes de cobro/pago, excluyendo créditos comerciales — 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.	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.

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.

CUENTAS DE OPERACIONES FINANCIERAS	BALANCES FINANCIEROS
A. PRINCIPIOS GENERALES DE VALORACIÓN PARA TODAS LAS RÚBRICAS	
A.1 MONEDA DE REFERENCIA Las *Cuentas Financieras* 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: a) Series originales en pesetas (terminan el 1.1.1999). Se han expresado en euros al tipo de conversión irrevocable. 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). 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). A.2 OTROS PRINCIPIOS GENERALES Se han seguido, además, los tres principios siguientes: a) Valoración de los activos igual que los pasivos. 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. 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.	
B. CRITERIO GENERAL DE VALORACIÓN PARA LAS RÚBRICAS DE VALORES NEGOCIABLES	
3 VALORES DISTINTOS DE ACCIONES 331 Valores a corto plazo	
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. Para los activos financieros (sectores tenedores), se han estimado las operaciones en función de las variaciones de saldos contables.	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. 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.
332 Valores a largo plazo	
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. 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 de estimaciones de las revalorizaciones por precios y tipo de cambio), a las que se han añadido los intereses devengados menos los pagados estimados para los sectores tenedores.	Los criterios de valoración y de estimación son los mismos que los aplicados para la rúbrica 331. Valores a corto plazo. 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.
34 Derivados financieros	
Las operaciones se han obtenido a partir de las variaciones de saldos contables (para las opciones) y de estimaciones de las revalorizaciones por precios y tipo de cambio (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. Desde junio de 2006 se ha utilizado informacion de las entidades de crédito sobre sus operaciones con derivados.	Se han obtenido los saldos de los derivados tipo opción a partir de 2003. 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.

CUENTAS DE OPERACIONES FINANCIERAS	BALANCES FINANCIEROS
5 ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES 511 Acciones cotizadas	
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. Los activos (sectores tenedores) se obtienen a partir de las diferencias de saldos contables y de estimaciones de las revalorizaciones por precios y tipo de cambio 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.	Las acciones cotizadas por empresas residentes se valoran por su capitalización bursátil. 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.
512 Acciones no cotizadas	
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. Para los activos (tenedores) de los sectores residentes, se obtienen los datos de operaciones a partir de los saldos contables y de estimaciones de las revalorizaciones por precios y tipo de cambio 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. Para las Sociedades no financieras y los Hogares, se ha utilizado la información del estado de valores depositados en las entidades de depósito. 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.	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). 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 el valor contable (recursos propios), salvo cuando se trata de acciones cotizadas que se valoran a precios de mercado. Los activos (tenedores) se han obtenido a partir de la información valor a valor o del detalle de los balances de las instituciones financieras. Para las Sociedades no financieras y los Hogares, se ha utilizado la información del estado de valores depositados en las entidades de depósito. Los datos de no residentes se han obtenido a partir de la información de la Posición de Inversión Internacional.
513 Otras participaciones (excluyendo Fondos de inversión)	
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.	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.
521 Participaciones emitidas por fondos de inversión	
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.	Valor liquidativo de las participaciones.
522 Acciones emitidas por sociedades de inversión	
Importe efectivo de las ampliaciones de capital menos el de las reducciones de capital.	Patrimonio neto de las sociedades.

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

Emitidos por Otras instituciones financieras monetarias (S.122)

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.

Emitidos por no residentes (S.2. Resto del mundo)

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

Emitidas por Instituciones financieras monetarias

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. Esta valoración se ha ajustado para tener en cuenta las acciones no cotizadas de la inversión directa que se valoran por su valor contable. 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).

Emitidas por Otros intermediarios financieros, Auxiliares financieros y Empresas de seguros

Las acciones no cotizadas se han valorado por sus recursos propios (capital y reservas).

Emitidas por Sociedades no financieras

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.

Emitidas por no residentes (S.2 Resto del mundo)

Los datos relativos a las carteras de los subsectores S.123 Otros intermediarios financieros, S.124 Auxiliares financieros y S.125 Empresas de seguros y fondos de pensiones se han obtenido directamente de sus estados contables, y los del resto de sectores residentes se han obtenido de la información de la Posición de Inversión Internacional. 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.

CUENTAS DE OPERACIONES FINANCIERAS	BALANCES FINANCIEROS
513 Otras participaciones (excluyendo Fondos de inversión)	
Emitidas por Instituciones financieras monetarias 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. *Emitidas por Administraciones públicas* Las aportaciones de los Fondos de Garantía de Depósitos al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) se han valorado por el valor efectivo de la aportación. *Emitidas por Sociedades no financieras* 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.	
C. CRITERIO GENERAL DE VALORACIÓN PARA LAS RÚBRICAS DE DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS	
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).	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.

SECTORES Y CONCEPTOS	Publicación *Boletín Estadístico* (capítulo)	FUENTES
S.11 SOCIEDADES NO FINANCIERAS	–	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.
	–	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).
	–	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.
	–	Detalle de valores depositados en bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito e ICO remitido al Banco de España e información del Mercado de deuda pública en anotaciones (Iberclear).
	–	Información de las fuentes estadísticas de los demás sectores en cuanto relacionadas con este sector.
S.12 INSTITUCIONES FINANCIERAS		
S.121 Banco de España	7	Requerimientos estadísticos de la UEM y otros detalles del balance del Banco de España.
	–	Cuenta de resultados del Banco de España.
S.122 Otras instituciones financieras monetarias	8	Requerimientos estadísticos de la UEM, balances y estados complementarios que las entidades de crédito remiten al Banco de España.
	4	Cuenta de resultados de las entidades de crédito.
	8	Requerimientos estadísticos de la UEM, balances y cuentas de resultados que los Fondos del mercado monetario remiten a la CNMV.
S.123 Otros intermediarios financieros	9	Balances y cuentas de resultados de las Instituciones de inversión colectiva (excepto los Fondos del mercado monetario incluidos en el subsector S.122), tanto mobiliarios como inmobiliarios, remitidos por estas entidades a la CNMV. Desde 2009, datos estadísticos del Reglamento 958/2007 del BCE de 27 de julio de 2007.
	9	Balances y cuentas de resultados remitidos a la CNMV por las Sociedades de valores, los Fondos de titulización de activos y las Sociedades y fondos de capital riesgo. Estados contables de los *Holdings* de instituciones financieras del Registro Mercantil. 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.
S.124 Auxiliares financieros	9	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.
	9	Balances y cuentas de resultados de las Sociedades de garantía recíproca y las Sociedades de tasación remitidas por estas entidades al Banco de España.
	9	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.
	9	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.
S.125 Empresas de seguros y fondos de pensiones	10	Boletín de Información Trimestral, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP).
	10	Memoria Estadística. Entidades aseguradoras de la DGSFP.
	10	Memoria Estadística. Planes y Fondos de pensiones. DGSFP.
	10	Informe Anual del Consorcio de Compensación de Seguros.
	10	Informe. Sector seguros de la DGSFP.
	10	Informe de la Asociación de Instituciones de inversión colectiva y Fondos de pensiones (INVERCO) sobre patrimonio y carteras de los Fondos de pensiones.

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