

**NOTA METODOLÓGICA DE  
LAS CUENTAS FINANCIERAS  
DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA  
SEC-2010**

**2017**

Departamento de Estadística

**Notas Estadísticas  
N.º 6**

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosistema



## ÍNDICE

	<b>RESUMEN</b>	3
<b>1</b>	<b>INTRODUCCIÓN</b>	4
<b>2</b>	<b>ASPECTOS INSTITUCIONALES</b>	4
	2.1 Marco legal y metodológico	4
	2.2 Requerimientos internacionales	5
<b>3</b>	<b>DIFUSIÓN DE LA INFORMACIÓN</b>	7
<b>4</b>	<b>PROCESO DE ELABORACIÓN Y ARTICULACIÓN DE LA INFORMACIÓN CONTABLE</b>	9
	4.1 Recopilación de la información de base de cada sector	9
	4.2 Selección para cada tipo de activo financiero de la mejor fuente de información	10
	4.3 Elaboración consistente de los balances financieros, las operaciones financieras y los otros flujos	10
<b>5</b>	<b>CONSISTENCIA DE LA INFORMACIÓN</b>	11
	5.1 Establecimiento de la igualdad entre los recursos y los empleos en los balances y en las operaciones financieras	12
	5.2 Consistencia entre los saldos de la cuenta de capital y de las operaciones financieras	12
<b>6</b>	<b>DELIMITACIÓN DE LOS SECTORES INSTITUCIONALES Y FUENTES DE INFORMACIÓN</b>	14
	6.1 Instituciones financieras (S.12)	14
	6.2 Administraciones públicas (S.13)	25
	6.3 Otros sectores residentes (S.11/S.14/S.15)	27
	6.4 Resto del mundo (S.2)	29
<b>7</b>	<b>LAS CATEGORÍAS DE ACTIVOS FINANCIEROS</b>	30
	7.1 Oro y derechos especiales de giro	32
	7.2 Efectivo y depósitos	33
	7.3 Valores representativos de deuda	35
	7.4 Préstamos	37
	7.5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión	38
	7.6 Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas	42
	7.7 Derivados financieros	45
	7.8 Otras cuentas pendientes de cobro/pago	45
	<b>ANEJOS</b>	47
	Anejo 1 Integración de los balances y las cuentas de acumulación	48
	Anejo 2 Relación entre las cuentas de operaciones de capital y la de operaciones financieras	49
	Anejo 3 Principales fuentes estadísticas	50
	Anejo 4 Fuentes estadísticas de las transacciones con el exterior	52
	Anejo 5 Valoración de las rúbricas de valores del sistema	54
	<b>SIGLAS UTILIZADAS EN LA PUBLICACIÓN Y EN ESTA NOTA METODOLÓGICA</b>	55
	<b>NOTAS ESTADÍSTICAS PUBLICADAS</b>	56

## RESUMEN

Las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE) recogen los flujos económicos de naturaleza financiera y las posiciones patrimoniales a que dan lugar y forman parte del Sistema Español de Cuentas Nacionales. Su difusión se lleva a cabo en una publicación con la misma denominación en la que se incluye un resumen de las operaciones no financieras de la contabilidad nacional. El Banco de España comenzó la elaboración y difusión de esta estadística a principios de los años ochenta con datos anuales, y desde el año 2000, con datos trimestrales, de acuerdo con la metodología del SEC-95. En octubre de 2014, las cuentas financieras españolas, al igual que hicieron el resto de los países de la Unión Europea, se adaptaron a la nueva metodología establecida en el Reglamento (CE) 549/2013, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales, conocido como SEC-2010, el cual sustituyó al SEC-95.

Las CFEE se difunden trimestralmente junto con una nota de prensa en [www.bde.es](http://www.bde.es), con un desfase de tres meses y medio con relación al trimestre de referencia, y anualmente se elabora una edición que se difunde junto con el *Informe Anual* del Banco. El documento se estructura en siete apartados, referidos a los principales elementos metodológicos: aspectos institucionales, difusión de la información, proceso de elaboración y articulación de la información contable, consistencia de la información desde distintas perspectivas, delimitación de los sectores institucionales y principales fuentes de información propias de cada sector, y, finalmente, clasificación de los instrumentos financieros y algunos aspectos relevantes de su valoración. Un mayor detalle de los aspectos conceptuales de esta estadística puede encontrarse en el SEC-2010. Adicionalmente, en cada edición anual de las CFEE se incorpora un «Resumen metodológico», que constituye una síntesis de algunos aspectos de esta nota y además incluye las novedades introducidas en el último año.

## 1 Introducción

Este documento recoge la metodología de elaboración de las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (en adelante, CFEE). Esta estadística registra los flujos financieros y las correspondientes posiciones financieras entre los distintos sectores de la economía española, y entre estos y el resto del mundo, y constituye la base estadística para los análisis financieros de la economía; entre otros, los que realiza el Banco de España en su *Informe Anual*. El Banco de España ha venido difundiendo esta estadística con datos anuales desde principios de los años ochenta, y con datos trimestrales desde el año 2000. Actualmente se dispone de series temporales con periodicidad trimestral para el período I TR 1995/III TR 2016. Las CFEE se difunden electrónicamente cada año, hacia mediados de junio, junto con el *Informe Anual* del Banco y, además, las series se actualizan trimestralmente en [www.bde.es](http://www.bde.es) con un desfase de tres meses y medio con relación al trimestre de referencia.

El principal marco de referencia de las CFEE es el Reglamento (CE) 549/2013, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales (conocido como SEC-2010), que sustituye al anterior Reglamento (CE) 2223/96 (o SEC-95). El SEC-2010 constituye un sistema de cuentas normalizadas, completas, coherentes, consistentes, integradas y comparables internacionalmente, que, en relación con los instrumentos financieros, permite la elaboración de forma consistente para todos los sectores y subsectores de la economía española de balances financieros y de cuentas de operaciones financieras y de otros flujos (revalorizaciones y otros cambios en volumen). Adicionalmente, la elaboración de las CFEE satisface los requerimientos, en cuanto al detalle de la información, del Banco Central Europeo (BCE) formalizados en la Orientación BCE/2013/24, sobre información estadística en materia de cuentas financieras, que sustituye a la anterior Orientación BCE/2007/13, vigente en el contexto del SEC-95.

Esta nota metodológica consta de siete apartados. Tras esta introducción, en el segundo apartado se reseña el marco legal e institucional de las cuentas financieras; en el tercero se recogen diversos aspectos relacionados con la difusión de esta estadística; en el cuarto se describe el proceso de elaboración y cómo se articula la información contable del sistema; en el quinto se analiza la consistencia de la información desde distintas perspectivas; en el sexto se describen la delimitación de los sectores institucionales y las principales fuentes de información propias de cada uno de ellos; y, finalmente, el séptimo se dedica a la clasificación de los instrumentos financieros, detallándose algunos aspectos relevantes de su valoración.

## 2 Aspectos institucionales

### 2.1 MARCO LEGAL Y METODOLÓGICO

Las CFEE forman parte del sistema español de cuentas nacionales y, al igual que otras estadísticas de interés nacional, están incluidas en el Plan Estadístico Nacional que se establece con carácter cuatrienal (con programas anuales de actuación) y se aprueba mediante real decreto, siguiendo las directrices de la Ley de la Función Estadística Pública<sup>1</sup>. La responsabilidad de elaborar las CFEE recae en el Banco de España.

La metodología que se utiliza en la elaboración de estas cuentas es la que establece el Sistema Europeo de Cuentas (SEC-2010); está recogida en el Reglamento (UE) 549/2013,

<sup>1</sup> El Plan Estadístico Nacional actualmente vigente es el correspondiente al período 2017-2020 (RD 410/2016). Las CFEE están recogidas en dicho plan como Operación estadística 7471.

del Parlamento Europeo y del Consejo Europeo, que es, asimismo, la 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 al conjunto de los Estados miembros de la Unión Europea (UE), lo cual asegura: i) la utilización de una metodología uniforme en todos los países; ii) la disponibilidad mínima de datos nacionales, y iii) un calendario armonizado de disponibilidad de los datos. Estos dos últimos aspectos figuran en un programa de transmisión de datos a Eurostat que forma parte del mencionado reglamento.

El SEC-2010 es un sistema contable armonizado con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN-2008), elaborado bajo el patrocinio del Grupo Intersecretarial de Trabajo sobre Cuentas Nacionales (GITCN), formado por la Oficina Estadística de las Naciones Unidas, el Banco Mundial, la OCDE, el FMI y Eurostat, y con el sexto *Manual de Balanza de Pagos* del FMI, en el ámbito que le es propio. De especial relevancia en el contexto europeo es la inclusión en el sistema de un subsector específico dentro del sector Instituciones financieras, a saber, el subsector Instituciones financieras monetarias (IFM), que es la agrupación que el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) define como «sector creador de dinero», lo que refuerza la relación entre las estadísticas monetarias y las de cuentas nacionales.

El Instituto Nacional de Estadística (INE) es el organismo responsable de la elaboración de la Contabilidad Nacional de España (<http://www.ine.es>), que incluye, entre otras, las cuentas no financieras de las distintas agrupaciones institucionales. La cuenta de capital es la última de las cuentas no financieras, y su saldo enlaza con el de la cuenta de operaciones financieras, que, como se ha indicado, elabora el Banco de España. Mantener la conciliación entre la capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (saldo de la cuenta de capital) y las operaciones financieras, netas de las diferentes agrupaciones institucionales del sistema no es una tarea fácil, dado que las dos instituciones que realizan su cálculo utilizan diferente información de base y, con frecuencia, calendarios de elaboración distintos, por lo que ambos organismos vienen manteniendo, desde hace muchos años, una estrecha colaboración para que los dos saldos, obtenidos de forma independiente, sean lo más aproximados posible.

Especial atención merecen las cuentas del sector de las Administraciones públicas, para cuya elaboración, a la cooperación institucional entre el Banco de España y el INE, se añade la de ambos organismos con la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE). Un aspecto de gran relevancia de esta colaboración es el que se refiere a la sectorización de determinadas unidades institucionales controladas por las Administraciones públicas, cuya asignación a este sector o a los de Instituciones financieras o Sociedades no financieras puede requerir de una cuidadosa evaluación, dadas sus implicaciones en la medición precisa de la deuda y déficit públicos en el contexto del Protocolo sobre el Procedimiento aplicable en caso de Déficit Excesivo (Protocolo PDE). Con este fin, la Ley Orgánica 6/2013, de creación de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, crea asimismo el Comité Técnico de Cuentas Nacionales para la valoración e imputación de operaciones económicas efectuadas por las diferentes unidades del sector público y la delimitación sectorial de dichas unidades.

## 2.2 REQUERIMIENTOS INTERNACIONALES

Los organismos internacionales recopilan datos de las cuentas financieras dentro de su propio ámbito. En algunos casos, estos organismos han formalizado mediante normas legales de obligado cumplimiento los requerimientos de información que deben cumplir las entidades nacionales encargadas de su elaboración o que son miembros de ellos. Además, estos organismos internacionales ponen a disposición de los usuarios los datos

recopilados de los distintos países con un formato homogéneo y con herramientas de difusión que hacen más fácil la comparación y el uso de la información.

En el marco de la Unión Europea, Eurostat es el organismo encargado de recopilar las estadísticas nacionales de interés comunitario y de ponerlas a disposición de los usuarios, verificando el cumplimiento de los requerimientos que establece el SEC-2010, tanto los de carácter metodológico como los relacionados con la transmisión de datos. En este conjunto de tareas participan, de forma muy activa, expertos nacionales y de otros organismos internacionales<sup>2</sup>.

El Reglamento (UE) 549/2013, del SEC-2010, además de constituir la principal referencia metodológica en el ámbito de las cuentas financieras, incorpora un programa de transmisión de datos de las cuentas nacionales a Eurostat. En relación con las cuentas financieras, este programa de transmisión establece el envío obligatorio, con un desfase de nueve meses, de datos anuales de balances financieros y cuentas financieras de los sectores y subsectores institucionales, consolidados y sin consolidar, y de las cuentas no consolidadas de revalorización y de otros cambios en volumen a nivel de sectores. En septiembre de 2014 se realizó el primer envío completo a Eurostat del conjunto de series temporales (unas 5.000 series), desde 1995, de las cuentas financieras españolas que establece el Programa de Transmisión del SEC-2010. La base de datos de las *European Sector Accounts*<sup>3</sup> contiene los datos de cuentas financieras (véanse tablas 6 y 7 del Programa de transmisión) de los países de la UE.

Adicionalmente, el Reglamento (CE) 501/2004 establece la obligatoriedad de los Estados miembros de elaborar cuentas financieras trimestrales del sector Administraciones Públicas, que actualmente se tienen que enviar con un desfase de 85 días naturales respecto al último trimestre de referencia. La base de datos de Eurostat *Government finance statistics*<sup>4</sup> contiene los datos de finanzas públicas de los países de la UE.

El BCE, en el ámbito de sus competencias, ha establecido las obligaciones de información sobre cuentas financieras mediante la Orientación ECB/2013/24. Esta norma obliga a los Bancos Centrales Nacionales (BCN) de la zona del euro a proveer a dicha institución de las cuentas financieras trimestrales con un desfase de 100 días naturales respecto al último trimestre incluido en las cuentas. Los datos trimestrales que los BCN remiten al BCE (unas 10.000 series) presentan algunas diferencias en relación con los datos anuales que se remiten a Eurostat (aparte de la distinta periodicidad), si bien se espera que sean plenamente consistentes<sup>5</sup>. En general, cabe señalar que, si bien los datos trimestrales que se remiten al BCE son algo menos detallados que los anuales de Eurostat en cuanto a los sectores/subsectores institucionales y las categorías de activos financieros para los que se presenta la información, incorporan el detalle de los sectores de contrapartida para las principales categorías de activos financieros y la distinción, dentro de las posiciones frente al resto del mundo, entre las que tienen como contrapartida países de la zona del euro y el resto de países, lo que permite al BCE elaborar las cuentas de la

---

2 Esta participación se lleva cabo a través de comités y grupos de trabajo de carácter permanente, entre los que cabe mencionar al Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos en el que participan los institutos de estadística y los bancos centrales nacionales, el Comité de Directores de Estadísticas Macroeconómicas, y el Grupo de Trabajo de Cuentas Financieras del BCE.

3 Puede consultarse en <http://ec.europa.eu/eurostat/web/sector-accounts/statistics-illustrated>.

4 Puede consultarse en <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/statistics-illustrated>.

5 En el caso de España esto es así, al existir un solo procedimiento de elaboración de las cuentas, que es trimestral, pero en algunos países que disponen de dos procedimientos de elaboración, uno anual y otro trimestral, la consistencia no es plena.

zona del euro, consolidando las posiciones de los países que integran dicha zona. Una parte significativa de esta información se difunde en la sección «Euro area accounts», en el *Data warehouse* del BCE<sup>6</sup>.

Finalmente, conviene mencionar que la crisis financiera internacional de los últimos años ha dado lugar a un intenso trabajo de los organismos internacionales para desarrollar propuestas para mejorar la calidad y el contenido de la información estadística sobre los balances y las operaciones financieras. En este contexto, el FMI ha promovido dos iniciativas en el ámbito estadístico durante estos años que han supuesto una mayor difusión de la estadística de cuentas financieras.

Por un lado, en el contexto de los trabajos del G-20, los países miembros y observadores de este grupo y los organismos internacionales de carácter financiero elaboraron en el año 2009 el documento que se conoce como *Iniciativa sobre las limitaciones de los datos (Data Gaps Initiative, DGI)*, que comprende veinte recomendaciones para mejorar la calidad y el detalle de las estadísticas financieras. Entre ellas se encuentra la elaboración trimestral con un desfase de tres meses de balances financieros y cuentas de los sectores, con detalle de las contrapartidas. En relación con estos trabajos cuya finalidad última es mejorar la difusión y accesibilidad de las estadísticas de los países del G-20 y otros países con sistemas financieros importantes, el FMI mantiene en su sede electrónica la sección «Principal Global Indicators» en la que recopila diversas estadísticas macroeconómicas disponibles en los principales organismos internacionales, y en la que se incluye un apartado específico sobre las cuentas financieras de las principales economías desarrolladas<sup>7</sup>.

Por otro lado, dentro de las iniciativas de datos del FMI, esta institución ha aprobado un segundo conjunto de requerimientos en relación con las normas especiales de difusión de datos (en inglés, SDDS). Este segundo nivel, denominado «SDDS Plus», es más exigente que los requerimientos que fueron aprobados por el FMI en el año 1996, y a los que España se adhirió ese mismo año. El nuevo SDDS Plus contiene requerimientos adicionales en nueve categorías. Los países que se adhieran a esta iniciativa del FMI deberán cumplir desde el principio los requerimientos en, al menos, cinco categorías y tendrán un plazo límite de cumplimiento para el resto hasta el año 2019. España y otros seis países se adhirieron formalmente a esta iniciativa a principios del año 2015, constituyendo la primera oleada de países en satisfacer los exigentes requerimientos del nuevo sistema. En particular, España cumple ocho de las nueve categorías del SDDS Plus. Las cuentas financieras son la base de cuatro de las nuevas categorías: i) balances financieros sectoriales; ii) cuenta de operaciones financieras de las Administraciones públicas; iii) balance financiero consolidado de otros intermediarios financieros, y iv) carteras de valores de los sectores institucionales, de las que todas deben difundirse trimestralmente con un desfase máximo de cuatro meses.

### 3 Difusión de la información

Aunque los reglamentos relativos al SEC-2010 y al anterior SEC-95 requieren únicamente series anuales, el Banco de España ha difundido, desde que este último entró en vigor en el año 2000, series trimestrales, por ser esta periodicidad la demandada por los usuarios. Desde hace 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 de carácter macroeconómico, así como a reducir, lo máximo posible, el desfase en su disponibilidad, cuyo objetivo, en el caso de las cuentas financieras, es de

6 Puede consultarse en <http://www.ecb.int/stats/acc/html/index.en.html>.

7 Puede consultarse en <http://www.principalglobalindicators.org/pages/default.aspx>.

90 días naturales, que es algo inferior al plazo con el que se difunden actualmente las CFEE. Por su parte, el BCE ya fijó en 2007 sus requerimientos en términos de información trimestral.

Las CFEE se difunden en formato electrónico a través de <http://www.bde.es>. La publicación, que aparece en junio junto con el *Informe Anual* del Banco, contiene un «Resumen metodológico» y una amplia selección de cuadros. Adicionalmente, los cuadros de la publicación se actualizan trimestralmente, con un desfase de unos tres meses y medio (habitualmente el día 15 del cuarto mes posterior al último trimestre incluido en las CFEE), junto con una nota de prensa en la que se comentan algunos hechos económicos relevantes de la nueva actualización. Las fechas concretas de actualización de las CFEE figuran en un calendario de difusión de la publicación, que, junto al de las restantes estadísticas que elabora el Banco de España, puede consultarse en <http://www.bde.es>. Además, como las CFEE forman parte del Plan Estadístico Nacional, las fechas de difusión se incluyen en los programas anuales del plan, al igual que las correspondientes a las demás operaciones estadísticas.

Las cuentas financieras propiamente dichas constituyen el capítulo 2 de la publicación. Adicionalmente se incluye un capítulo 1 con una síntesis de las cuentas nacionales no financieras, cuadro macroeconómico y cuentas no financieras de los sectores institucionales, ofreciendo así una visión de conjunto de la Contabilidad Nacional de España<sup>8</sup>. La presentación conjunta de las cuentas no financieras y financieras, que forman las cuentas integradas de los sectores institucionales, permite relacionar más fácilmente las operaciones económicas que se han de financiar con sus contrapartidas financieras.

Las CFEE están disponibles en forma de series temporales, 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 recogidos en la publicación electrónica, y archivos CSV<sup>9</sup> para la totalidad de las series temporales disponibles. Además, es posible acceder al período completo en que se dispone de estas series a través del Sistema de Búsqueda de Información Estadística (BIEST). Este sistema permite acceder a toda la información y metainformación que elabora y difunde el Departamento de Estadística del Banco de España<sup>10</sup>.

En cuanto al contenido de las CFEE, estas comprenden actualmente operaciones y balances financieros con periodicidad trimestral para el período I TR 1995/III TR 2016. Además, 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 (últimos ocho años y últimos ocho trimestres), concretamente en los cuadros 2.41 a 2.48, en los que se presenta el enlace detallado entre los balances financieros al principio y al final del período. Todas las series históricas, tanto anuales como trimestrales, son homogéneas metodológicamente.

Las CFEE referidas a las distintas agrupaciones se presentan en versión no consolidada en los cuadros de los apartados 2.B), 2.D) y 2.E). No obstante, es posible elaborar las cuentas consolidadas a partir de la información del apartado 2.D) de la publicación (cuadros 2.33 a 2.40), en el que se recoge, para los distintos sectores, el resumen por instrumentos y

8 Hasta el año 2014, la publicación CFEE incluía también un capítulo 3 con un conjunto de estadísticas complementarias de ámbito nacional e internacional que en ese año se dejaron de publicar debido a que en la actualidad la mayor parte de esta información ya se difunde en el sitio web del Banco de España y/o está disponible en los sitios web de los organismos internacionales.

9 Las siglas CSV significan *comma separate values*.

10 Puede consultarse en [http://www.bde.es/bde/es/areas/estadis/BIEST\\_-\\_Busqueda/](http://www.bde.es/bde/es/areas/estadis/BIEST_-_Busqueda/).

sectores de contrapartida (lo que se conoce en inglés como «from whom to whom»), incluidas las contrapartidas frente al propio sector. A partir de esta información se obtienen, mediante la eliminación de las posiciones activas y pasivas dentro del propio sector, las cuentas consolidadas de cada uno de los sectores. Obviamente, en el caso de la cuenta consolidada de la economía nacional, esta equivale a presentar la cuenta del resto del mundo desde la óptica de los sectores residentes.

La experiencia adquirida permite establecer una política de revisiones que, al tiempo que incorpora las modificaciones que se van produciendo y que, por lo general, afectan en mayor medida a los trimestres más recientes, dota a las series publicadas de cierta estabilidad. Esta política está en línea con los acuerdos alcanzados a nivel europeo en el año 2012, en el ámbito del Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos (CMFB) de Eurostat, sobre las revisiones en las estadísticas macroeconómicas. El objetivo de este marco de referencia es mejorar la comparabilidad de las estadísticas nacionales a nivel europeo para facilitar tanto su utilización por parte de los usuarios como la elaboración de agregados a nivel europeo. En concreto: i) al actualizar las cuentas en los trimestres de enero y julio, se revisan, como máximo, los datos de los trimestres del año en curso y el anterior, y ii) en el caso de las actualizaciones correspondientes a los trimestres de abril y octubre, se revisan, como máximo, los trimestres correspondientes a los cuatro últimos años, incluido el actual. Este procedimiento regular de revisiones no excluye revisiones excepcionales cuando lo justifican las circunstancias (modificaciones conceptuales, nueva información de base, ampliación de las series temporales y similares).

#### 4 Proceso de elaboración y articulación de la información contable

En el proceso de elaboración de las CFEE pueden distinguirse varias etapas: i) recopilación de la información de base de cada sector; ii) selección para cada tipo de activo financiero de la mejor fuente de información; iii) elaboración consistente de los balances financieros, las operaciones financieras y los otros flujos; iv) establecimiento de la igualdad entre los recursos y los empleos en los balances y en las operaciones financieras, y v) análisis para asegurar la consistencia entre los saldos de la cuenta de capital y de las operaciones financieras de los sectores y subsectores institucionales. Una vez cubiertas las etapas anteriores, las cuentas de los distintos sectores se someten, finalmente, a una serie de pruebas de coherencia y se contrastan con la información contable disponible para dichos sectores.

##### 4.1 RECOPIACIÓN DE LA INFORMACIÓN DE BASE DE CADA SECTOR

Las CFEE 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. La gestión de esta información está plenamente integrada con las fuentes de información primaria; entre otras, la correspondiente a los estados contables de las sociedades no financieras e instituciones financieras, la información presupuestaria de las Administraciones Públicas, los registros y bases de datos de los mercados de valores y las operaciones y posiciones con el exterior.

El Banco de España recopila la mencionada información de base en el ámbito de sus funciones y, en gran parte, la pone a disposición de los usuarios en sus publicaciones a través de su sitio web. A partir de esta información de base, se identifican los instrumentos financieros que circulan en la economía española, incluidos los que se derivan de las relaciones con el resto del mundo, y se clasifican en una matriz, en la que se cruzan aproximadamente 45 instrumentos financieros con 22 agrupaciones institucionales. En una etapa posterior, se reducen las clasificaciones anteriores a las categorías normalizadas de instrumentos, sectores y subsectores del SEC-2010, que son los que se difunden en la publicación electrónica de las CFEE.

4.2 SELECCIÓN PARA CADA TIPO DE ACTIVO FINANCIERO DE LA MEJOR FUENTE DE INFORMACIÓN

Para cada uno de los instrumentos financieros que se registran en las cuentas financieras, se identifican las agrupaciones que los emiten y las que los mantienen en cartera, para lo cual, en muchas ocasiones, es preciso decidir entre varias fuentes de información (datos procedentes del emisor, del tenedor e incluso de los mercados). Por ejemplo, en el caso de los depósitos mantenidos por sociedades no financieras en los bancos integrados en el subsector Otras instituciones financieras monetarias, 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 información contable que las sociedades no financieras remiten a Central de Balances del Banco de España. 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 que las entidades de depósito envían al Banco de España, en aplicación de las circulares contables, informan tanto del total de depósitos como del detalle sobre los distintos sectores de la economía a los que pertenecen. Esta información sobre depósitos se incorpora tanto en los pasivos de las cuentas de las entidades de depósito como en los activos de los sectores que los mantienen.

La jerarquización de fuentes implica, necesariamente, que parte de la información de un sector que se difunde en las cuentas financieras puede proceder de fuentes que no son las propias del sector. Una forma alternativa de tratar las diferencias que, con frecuencia, se presentan para una misma operación o posición financiera entre dos sectores distintos sería respetar la información de cada uno de ellos e introducir un ajuste que recoja la divergencia. En las CFEE esta opción se ha descartado porque obligaría a asignar la discrepancia a un tercer sector (o sectores) de contrapartida para el que no se dispone, por lo general, de información suficiente o la que está disponible se considera de inferior calidad en la rúbrica en cuestión, lo que reduciría adicionalmente su fiabilidad.

4.3 ELABORACIÓN CONSISTENTE DE LOS BALANCES FINANCIEROS, LAS OPERACIONES FINANCIERAS Y LOS OTROS FLUJOS

Para cada uno de los instrumentos financieros de la economía, identificados en la matriz a que se ha hecho referencia en el epígrafe 4.1, debe satisfacerse la siguiente identidad contable:

$$S_t = S_{t-1} + OF_t + R_t + OV_t \quad [1]$$

donde  $S_{t-1}$  y  $S_t$  representan los saldos vivos al principio y al final del período;  $OF_t$ , las operaciones financieras del período;  $R_t$ , las revalorizaciones, y  $OV_t$ , las variaciones que registran los saldos por otros cambios en volumen (por ejemplo, reclasificación de unidades institucionales de un sector a otro o cancelación unilateral de un préstamo considerado fallido). El anejo 1 muestra, de forma esquemática, la integración de este conjunto de cuentas.

Cada uno de los elementos de esta igualdad 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 el sistema de cuentas nacionales los balances financieros y la cuenta de operaciones financieras se pueden elaborar de forma consolidada o no consolidada. La elaboración de cuentas consolidadas implica que en cada una de las rúbricas de activos financieros y pasivos se eliminan los flujos o posiciones frente a las entidades incluidas en el propio sector. Lógicamente, para poder realizar esta consolidación es preciso que el sistema de cuentas proporcione la información necesaria para llevarla a cabo. Según se ha señalado en el epígrafe 3 de esta nota, las CFEE se elaboran y difunden de forma no consolidada, aunque hay algunas excepciones. Este es el caso de los créditos comerciales y anticipos en el sector de Hogares, que no incluyen, por falta de información, los que pueden haberse producido entre unidades del propio sector<sup>11</sup>, tales como créditos entre empresarios individuales y los concedidos por estos a los hogares con fines de consumo. No obstante, a partir de la información disponible en el sistema, es posible elaborar las cuentas consolidadas de los sectores institucionales, ya que, según se ha indicado anteriormente, el procedimiento de elaboración de las cuentas permite identificar para cada una de las rúbricas cuáles son los sectores de contrapartida. En el caso de los balances financieros, el detalle de los sectores de contrapartida permite identificar las posiciones deudoras/acreedoras de un sector frente a los demás sectores de la economía al final del período de referencia, mientras que, en el caso de la cuenta de operaciones financieras, el detalle de los sectores de contrapartida identifica los flujos de financiación neta registrados en el período, entre los distintos sectores.

## 5 Consistencia de la información

La identidad contable [1] que figura en el epígrafe 4.3 de esta nota asegura la consistencia temporal entre los balances, las operaciones y los otros flujos (revalorizaciones y otras variaciones en el volumen) en las cuentas financieras.

Para la mayoría de los sectores, los importes que figuran como operaciones en las cuentas financieras se obtienen a partir de las diferencias de los saldos de activos financieros (o, en su caso, de los pasivos) en dos trimestres consecutivos. Del importe de estas diferencias se eliminan las variaciones de los saldos que no corresponden a operaciones efectivas, es decir, los otros flujos; en concreto, se eliminan las ganancias y pérdidas de capital, variaciones debidas a modificaciones en el tipo de cambio, saneamientos, etc., información que se obtiene, fundamentalmente, a partir de las cuentas de pérdidas y ganancias de las unidades en cuestión. No obstante, ciertas operaciones se calculan directamente utilizando la información de base, por ejemplo, las emisiones de valores, e, incluso, algunas partidas de activos financieros y pasivos se determinan mediante acumulación de flujos. El apartado e) de la publicación CFEE (cuadros 2.41 a 2.48) muestra el enlace entre los balances al principio y al final del período, las operaciones financieras y los otros flujos por i) revalorizaciones, y ii) otros cambios en volumen, para los distintos sectores institucionales.

En el proceso de elaboración de las cuentas financieras se identifican 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 representativos de deuda», «511 Participaciones en el capital» y «52 Participaciones en fondos 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.

<sup>11</sup> Se estima que estos créditos representan un 0,5 %-1 % del volumen de créditos comerciales de la economía, teniendo en cuenta: i) a partir de información de los estados contables de las entidades de crédito (utilizados para elaborar las CFEE), los hogares representan alrededor del 5 % de los efectos comerciales presentados a descuento por los clientes de las entidades de crédito (EECC), y ii) el valor de la producción de los empresarios individuales representa alrededor del 10 % del conjunto de los sectores privados no financieros.

En relación con las otras variaciones en el volumen, el SEC-2010 señala dos tipos de otros flujos que afectan potencialmente a las rúbricas financieras. Estos son: a) las otras variaciones en volumen no clasificadas en otra parte (K.5), que comprende los efectos en el valor de los activos/pasivos financieros de sucesos inesperados tales como pérdidas por robo o extravío, saneamientos totales de créditos, variaciones en seguros de vida por cambios en las hipótesis demográficas, etc., y b) otros flujos por cambios de clasificación (K.6), 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 como consecuencia de normas legales/contables.

#### 5.1 ESTABLECIMIENTO DE LA IGUALDAD ENTRE LOS RECURSOS Y LOS EMPLEOS EN LOS BALANCES Y EN LAS OPERACIONES FINANCIERAS

Al igual que en las cuentas no financieras, para cada una de las rúbricas del sistema se produce el equilibrio empleos = recursos, que en el caso de las cuentas financieras se traduce en el equilibrio activos financieros = pasivos para cada uno de los instrumentos financieros. Este equilibrio también se conoce como «consistencia horizontal de la información».

Normalmente, cuando se utilizan distintas fuentes de información para los sectores emisores y para los sectores tenedores de una determinada categoría de activos financieros (por ejemplo, acciones cotizadas), se producen inconsistencias que es preciso resolver, bien estimando alguno de los sectores tenedores residualmente o, en un paso posterior, distribuyendo las discrepancias entre varios de ellos (normalmente, los principales sectores tenedores). En el caso de las cuentas financieras españolas, esta consistencia horizontal de la información viene asegurada por el hecho de que en el proceso inicial de identificación de los instrumentos financieros y selección de las fuentes de información ya se identifican los sectores de contrapartida en cada uno de ellos y esta información se incorpora tanto a las cuentas del sector tenedor como del sector emisor.

#### 5.2 CONSISTENCIA ENTRE LOS SALDOS DE LA CUENTA DE CAPITAL Y DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS

Además de esta consistencia horizontal, es deseable que las cuentas financieras y no financieras sean consistentes entre sí. Según se ha señalado anteriormente, el INE es el organismo responsable de la elaboración de las cuentas no financieras de las distintas agrupaciones institucionales. El saldo de la última de ellas, la cuenta de capital, enlaza con el de la cuenta de operaciones financieras. En el capítulo 8 del SEC-2010, 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, poniendo así en evidencia la identidad conceptual de ambos saldos. 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. El anejo 2 recoge en forma de esquema la articulación de las cuentas no financieras y financieras.

Establecer la consistencia vertical del sistema mediante la conciliación entre la «capacidad (+)/necesidad (-) de financiación» y las «operaciones financieras netas» de las diferentes agrupaciones institucionales es una tarea difícil, dado que, como se ha indicado en el epígrafe 2.1, se calcula por distintas instituciones y, en la mayoría de los casos, a partir de diferente información de base y, con frecuencia, en distintos momentos. Para superar estas dificultades, los equipos a cargo de estos trabajos en el INE y en el Banco de España, con la colaboración de la IGAE en lo que respecta al sector de Administraciones públicas, coordinan sus procesos de elaboración en la medida en que es posible. En ese proceso se distinguen dos situaciones distintas, a saber:

*Sectores de Instituciones financieras, Administraciones públicas y Resto del mundo.* Las cuentas no financieras de estos sectores 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 un ajuste estadístico que se registra en la rúbrica de otras cuentas pendientes de cobro/pago, una vez se ha constatado lo reducido de su montante y/o la compensación de estos desfases a lo largo del tiempo.

*Otros sectores residentes privados no financieros.* Las cuentas no financieras y financieras de los sectores de Sociedades no financieras y Hogares e ISFLSH 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 resulta complicado unificar los dos saldos. Ni el INE ni el Banco de España pueden dejar de utilizar 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 anterior, los equipos elaboradores de las cuentas financieras y no financieras estiman, para estos sectores, la cuenta financiera y los saldos de la cuenta de capital de forma independiente, sobre la base de sus propias fuentes, por lo que ambos saldos no resultan coincidentes. No obstante, se mantienen, de forma habitual, contrastes e intercambios de información para reducir las discrepancias.

La adopción de saldos comunes para las cuentas de capital y financiera de los sectores Instituciones financieras, Administraciones públicas y Resto del mundo tiene implicaciones para las Sociedades no financieras y los Hogares e ISFLSH. Como se ha indicado anteriormente, ello se consigue mediante la introducción de un ajuste estadístico en las operaciones registradas entre los pasivos netos contraídos, concretamente la rúbrica «Otras cuentas pendientes de pago, excluidos créditos comerciales (F89)», de esos tres sectores, que iguala 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 en los tres sectores mencionados, obliga a determinar el sector de contrapartida para ellos. En el sistema actual, estos ajustes de contrapartida se han asignado a la agrupación Otros sectores residentes (que después se distribuye entre sus componentes), y en la misma rúbrica «F.89 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 CFEE, 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, en tanto que, si se compensan a lo largo de períodos sucesivos, estarían indicando lo fundado de considerarlos desfases de cobros y pagos (F.89).

## 6 Delimitación de los sectores institucionales y fuentes de información

En las cuentas financieras, al igual que en las cuentas no financieras, las unidades institucionales se clasifican en sectores y subsectores atendiendo a la función económica que desarrollan. En concreto, se distinguen los siguientes sectores institucionales: sociedades no financieras, las cuales producen bienes y servicios no financieros de mercado; instituciones financieras, que se dedican a la prestación de servicios financieros; Administraciones públicas, cuyas funciones principales son la producción de bienes y servicios «no de mercado» y la realización de operaciones de redistribución de la renta y la riqueza nacional; hogares, en su doble función de consumidores y productores (empresarios individuales), y, finalmente, instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares, que producen bienes y servicios «no de mercado» y los ponen a disposición de los hogares. Adicionalmente, el sistema de cuentas nacionales subdivide estos sectores en subsectores.

El cuadro 1 recoge la asignación a uno u otro sector/subsector institucional de los distintos tipos de entidades legales existentes en España. En los epígrafes siguientes se proporcionan las principales características legales e institucionales de los grupos de entidades que se incluyen en cada uno de los sectores/subsectores y las fuentes de información disponibles procedentes del propio sector. Adicionalmente, el anejo 3 ofrece información más detallada de las fuentes de información que se utilizan y el anejo 4 describe las principales fuentes de información propias de la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional, las cuales, a su vez, son las fuentes principales para elaborar la cuenta financiera del resto del mundo.

### 6.1 INSTITUCIONES FINANCIERAS (S.12)

Comprende el conjunto de instituciones residentes que se dedican principalmente a la producción de servicios financieros. Como tal, se incluye la actividad de intermediación financiera (intermediarios financieros) y otras actividades auxiliares de la intermediación financiera (auxiliares financieros), contando con las entidades que desarrollan estas actividades y cuyos activos/pasivos financieros no se negocian de forma mayoritaria en mercados abiertos y las instituciones sin fines de lucro, dotadas de personalidad jurídica, al servicio de las instituciones financieras. Este sector se divide en: Banco de España, Otras instituciones financieras monetarias, Fondos de inversión no monetarios, Otros intermediarios financieros, Auxiliares financieros, Instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero, Empresas de seguros y Fondos de pensiones. En las CFEE, los dos primeros subsectores constituyen el agregado de Instituciones financieras monetarias, y el resto de los subsectores, el de Instituciones financieras no monetarias. Además, en las CFEE los subsectores Otros intermediarios financieros, Auxiliares financieros e Instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero se presentan conjuntamente en la agrupación denominada Otras instituciones financieras no monetarias.

#### S.121 Banco de España

El SEC-2010 establece dentro del sector Instituciones financieras un subsector en el que debe figurar el banco central nacional, incluso en el caso de que este forme parte del SEBC. En las CFEE este subsector se corresponde con el Banco de España, que es, además, el supervisor del sistema bancario español y forma parte, como tal, del Mecanismo Único de Supervisión europeo. Su actividad está regulada por la Ley de Autonomía del Banco de España (Ley 13/1994, de 1 de junio). La fuente de información para la elaboración de las cuentas de este agente es la información del propio Banco de España, tanto del balance como de la cuenta de resultados.

#### S.122/3 Otras instituciones financieras monetarias

Esta agrupación comprende las agrupaciones S.122 Sociedades de depósitos, excepto el banco central, y S.123 Fondos del mercado monetario, que en las CFEE no se presentan de forma separada.

Categorías del SEC-2010		Principales tipos de entidades
S.11	Sociedades no financieras	Comprende sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada, otras empresas no financieras con personalidad jurídica propia, empresas y otras entidades públicas productoras de mercado y sedes centrales de sociedades no financieras.
S.12	Instituciones financieras	
	S.121 Banco de España	Es el banco central nacional.
	S.122/3 Otras instituciones financieras monetarias	<i>Sociedades de depósitos, excepto el banco central (S.122).</i> Comprende entidades de crédito (bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito e Instituto de Crédito Oficial), establecimientos financieros de crédito y entidades de dinero electrónico. <i>Fondos del mercado monetario (S.123).</i> Comprende instituciones de inversión colectiva de carácter monetario.
	S.124 Fondos de inversión no monetarios	Comprende instituciones de inversión colectiva de carácter no monetario, incluyendo los fondos de capital-riesgo.
	S.125/6/7 Otras instituciones financieras no monetarias	<i>Otros intermediarios financieros (S.125).</i> Comprende sociedades de valores, fondos de titulización de activos, sociedades de capital riesgo, fondos de activos bancarios, entidades de contrapartida central y sociedades de gestión de activos. <i>Auxiliares financieros (S.126).</i> Comprende los fondos de garantía de depósitos (hasta 2011), agencias de valores, sociedades de garantía recíproca, sociedades de tasación, sociedades gestoras (de fondos de pensiones y de fondos de inversión y de cartera), sociedades rectoras de los mercados organizados, sociedades que realizan funciones de liquidación y compensación de los mercados, y sedes centrales de grupos financieros. <i>Instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero (S.127).</i> Comprende sociedades <i>holding</i> tenedoras de acciones de sociedades financieras y no financieras en poder de no residentes y residentes (en el caso de que tengan autonomía de decisión) y entidades con fines específicos (EFE), así como las sociedades emisoras de participaciones preferentes y asimilados.
	S.128 Empresas de seguros	Comprende empresas de seguros privados, mutualidades de previsión social y el Consorcio de Compensación de Seguros.
	S.129 Fondos de pensiones	Comprende los fondos de pensiones (externos) y las entidades de previsión social con características de fondos de pensiones.
S.13	Administraciones Públicas	
	S.1311 Administración Central	Comprende Estado y entidades dependientes no productoras de mercado, Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF), Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) y Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE), Fondo de Liquidez Autonómico (FLA), Fondo Financiero de los Pagos a Proveedores (FFPP) y, desde 2012, Fondo de Garantía de Depósitos (FGD).
	S.1312 Comunidades Autónomas	Comprende órganos gestores de las CCAA y entidades dependientes no productoras de mercado, incluidas universidades y la Seguridad Social transferida.
	S.1313 Corporaciones Locales	Comprende diputaciones, cabildos, consejos insulares, ayuntamientos, entidades locales menores y sus agrupaciones, entidades dependientes no productoras de mercado.
	S.1314 Administraciones de la Seguridad Social	Comprende Tesorería General y demás entidades gestoras (incluidas las mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales), Servicio Público de Empleo Estatal y Fondo de Garantía Salarial.
S.14	Hogares	Comprende: individuos y grupos de individuos (familias y otros colectivos) como consumidores y como empresarios individuales (empresas sin personalidad jurídica distinta a la de sus propietarios).
S.15	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares	Comprende instituciones sin fines de lucro que prestan servicios a los hogares y que son productores no de mercado, tales como organizaciones no gubernamentales, fundaciones, asociaciones, entidades religiosas, partidos políticos, sindicatos, etc.

S.122 Sociedades de depósitos, excepto el banco central

Incluye todas las instituciones y cuasi sociedades financieras, excepto el Banco de España y las clasificadas dentro de fondos del mercado monetario, que se dedican principalmente a la intermediación financiera y cuya actividad consista en recibir depósitos y/o sustitutos próximos de los depósitos de unidades institucionales, y por tanto no solo de instituciones financieras monetarias, y en conceder préstamos y/o invertir en valores por su propia cuenta.

Al tratarse de instituciones residentes, en las CFEE se incluye 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. Las principales fuentes de este sector son los estados contables y estadísticos que las entidades que componen esta agrupación remiten al Banco de España en el marco de la Circular 4/2004.

En el S.122 se incluyen las entidades de depósito (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito), el Instituto de Crédito Oficial, los establecimientos financieros de crédito y las entidades de dinero electrónico.

Los establecimientos financieros de crédito existen, como tales, desde 1997 y fueron creados 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).

Las entidades de dinero electrónico fueron reguladas por el RD 322/2008, sobre el régimen jurídico de las entidades de dinero electrónico, y su actividad principal consiste en emitir medios de pago en forma de dinero electrónico. Se considera como tal el valor monetario exigible a su emisor, almacenado en soporte electrónico aceptado como medio de pago por empresas distintas del emisor.

S.123 Fondos del mercado monetario

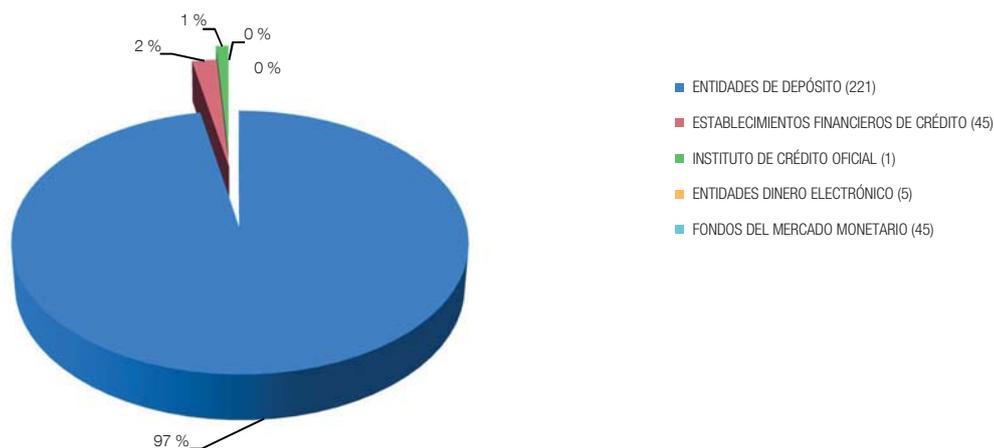
El Reglamento (UE) n.º 1071/2013 del BCE (BCE/2013/33), de 24 de septiembre de 2013, que modifica el Reglamento (CE) n.º 25/2009 del BCE (BCE/2008/32), define los fondos del mercado monetario (FMM) como aquellas instituciones de inversión colectiva cuyos pasivos son, en términos de liquidez, sustitutos 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.

En aplicación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) estableció las categorías de Instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora. Actualmente estas categorías están recogidas en la Circular 1/2009, de 4 de febrero, de la CNMV, en la que se incluye la política de inversión o vocación monetaria que determina los fondos de inversión, o compartimentos, que estarán sujetos, en tanto que se trate de instituciones financieras monetarias, a las obligaciones del citado reglamento del BCE.

El BCE estableció por primera vez los FMM como Instituciones Financieras Monetarias (IFM) en enero de 1999; desde esa fecha hasta la entrada en vigor de la Circular de la CNMV 1/2009, la consideración de IFM 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. El resto de las instituciones de inversión colectiva (entre ellas algunos FIAMM) se incluyen en el subsector S.124 Fondos de inversión no monetarios.

**OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS MONETARIAS (OIFM)**  
 Porcentaje sobre el total pasivos OIFM y número de entidades (en 2015)

GRÁFICO 1



**FONDOS DE INVERSIÓN NO MONETARIOS**  
 Porcentaje sobre el total pasivos FInM y número de entidades (en 2015)

GRÁFICO 2



S.124/S.125/S.126/S.127/  
 S.128/S.129 Instituciones  
 financieras no monetarias

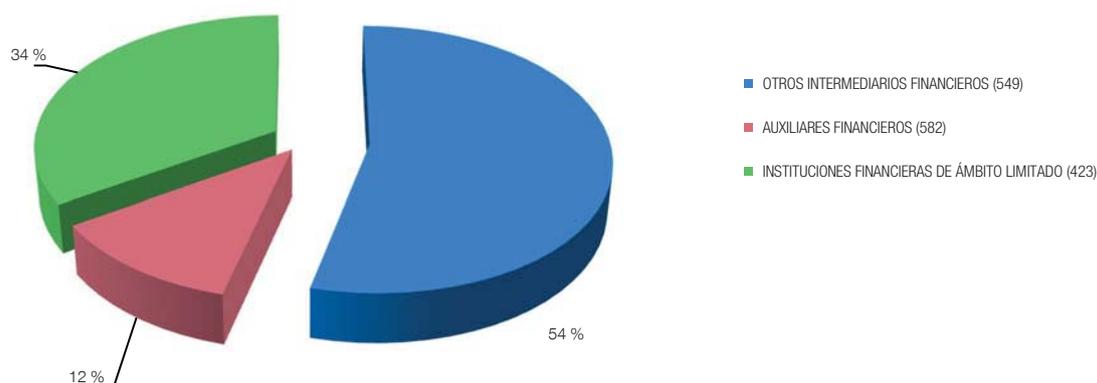
Se trata de instituciones financieras residentes que se dedican principalmente a la intermediación financiera y que no son instituciones financieras monetarias.

S.124 Fondos de inversión no  
 monetarios

Este subsector (FInM) está formado por las instituciones (fondos y sociedades) de inversión colectiva, excepto las que se clasifican como fondos del mercado monetario. Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

En este subsector se incluyen las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero —fondos de inversión (FI) y sociedades de inversión de capital variable (SICAV)— y de carácter no financiero —fondos de inversión inmobiliaria (FII), sociedades de inversión inmobiliaria (SII) y otras instituciones de inversión colectiva no financiera reguladas por la Ley 35/2003, que no tengan vocación monetaria según establece la Circular 1/2009 de la

Porcentaje sobre el total pasivos OIFnM y número de entidades (en 2015)



CNMV, en cuyo caso forman parte del subsector «Otras instituciones financieras monetarias» (S.122/3)—. Hasta diciembre de 1998, se incluían también los FIAMM, que hasta ese momento no se consideraban fondos del mercado monetario, según los criterios estadísticos a los que se ha hecho referencia en el epígrafe relativo a los fondos del mercado monetario.

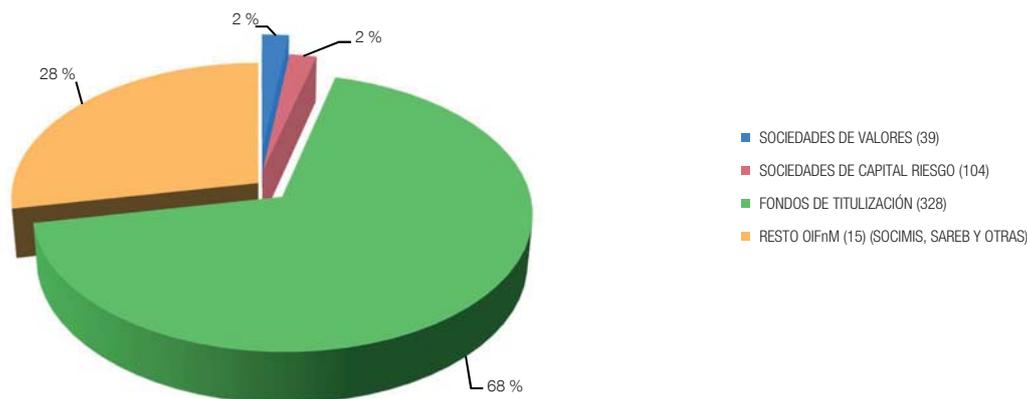
La Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativa, introduce por primera vez una regulación dentro de la Unión Europea de estos gestores, que incluyen los gestores de instituciones de inversión colectiva de inversión libre (IICIL) o *hedge funds*, de instituciones de inversión colectiva de inversión libre (IICIL), de fondos y sociedades de inversión inmobiliaria y de entidades de capital-riesgo. Posteriormente, el Reglamento (UE) 345/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los fondos de capital-riesgo europeos, y el Reglamento (UE) 346/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, terminan de configurar la regulación europea relativa al capital riesgo. Como transposición a dicha regulación europea, la Ley 22/2014, por la que se modifica la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva, regula las entidades de capital-riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado. Por lo tanto, desde su entrada en vigor a finales de 2014, los fondos de capital riesgo se clasifican en el subsector S.124 Fondos de inversión. Sin embargo, las sociedades de capital riesgo, según el Reglamento (UE) n.º 549/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo al SEC-2010, continúan formando parte del subsector S.125 Otros intermediarios financieros.

S.125/S.126/S.127 Otras instituciones financieras no monetarias

Este subsector (OIFnM) comprende las instituciones financieras no monetarias: Otros intermediarios financieros, Auxiliares financieros e Instituciones financieras de ámbito limitado y prestamistas de dinero.

S.125 Otros intermediarios financieros

Este subsector está formado por todas las instituciones financieras (sociedades y cuasi-sociedades) que se dedican principalmente a la intermediación financiera, incurriendo en pasivos distintos del efectivo, los depósitos, las participaciones en fondos de inversión o pasivos relacionados con los sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas procedentes de unidades institucionales. Incluye diversos tipos de intermediarios financieros, especialmente los que ejercen, de manera primordial, actividades de intermediación financiera a largo plazo. El predominio de esta clase de vencimiento



constituye, en la mayoría de los casos, la base que permite establecer la diferencia con el subsector «Otras instituciones financieras monetarias». Las principales fuentes de información utilizadas en la elaboración de las cuentas financieras del sector S.125 son los estados financieros de las entidades que lo componen e información sobre los valores emitidos proporcionados por la CNMV. En concreto comprende:

- a) *Fondos de titulización.* Se incluyen en esta agrupación entidades instrumentales con o sin personalidad jurídica creadas con el fin de intervenir en los procesos de titulización, es decir, procesos que permiten transformar un conjunto de activos normalmente poco líquidos en una serie de instrumentos negociables, líquidos y con flujos de pagos determinados. En los procesos de titulización, los fondos de titulización adquieren los activos que se titulan y emiten valores representativos de deuda que normalmente se colocan en el mercado. Comprende los fondos de titulización hipotecaria (FTH) regulados por la Ley 19/1992, el Fondo de titulización de la moratoria nuclear creado al amparo de la Ley 40/1994 (extinguido a finales de 2015) y los fondos de titulización de activos (FTA), regulados por el RD 926/1998. El Fondo de titulización del déficit del sistema eléctrico (FADE) no se incluye en el subsector S.125 dentro de los fondos de titulización, sino en el sector S.13 Administraciones públicas, en el subsector S.1311 Administración central.

También se incluyen dentro de esta agrupación los Fondos de activos bancarios (FAB), tal y como se indica en el apartado e) de este subsector S.125, entre los que se incluyen los que pueda crear la Sareb.

- b) *Sociedades de valores.* Se trata de intermediarios financieros que forman parte de las empresas de servicios de inversión (ESI), reguladas por el RD 217/2008. La actividad principal de las ESI consiste en prestar servicios de inversión con carácter profesional a terceros sobre instrumentos financieros. Las sociedades de valores son aquellas ESI que pueden operar profesionalmente, tanto por cuenta ajena como por cuenta propia. Entre las actividades que pueden realizar destacan las de recepción, tramitación y ejecución de órdenes, gestión de carteras de inversión, colocación de instrumentos financieros, aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros, asesoramiento en materia de inversión, gestión de sistemas multilaterales de negociación, custodia y administración de instrumentos financieros, etc. El resto de las ESI (agencias de valores y sociedades gestoras

de cartera) se incluyen dentro de los «Auxiliares financieros» y no se consideran «Otros intermediarios financieros» porque solo pueden actuar por cuenta ajena.

- c) *Sociedades de capital riesgo.* Hasta el tercer trimestre de 2014, los fondos y sociedades de capital riesgo formaban parte del subsector S.125 Otros intermediarios financieros. A partir del cuarto trimestre, los fondos de capital riesgo forman parte del subsector S.124 Fondos de inversión no monetarios, tal y como se indica en las referencias a dicho subsector.

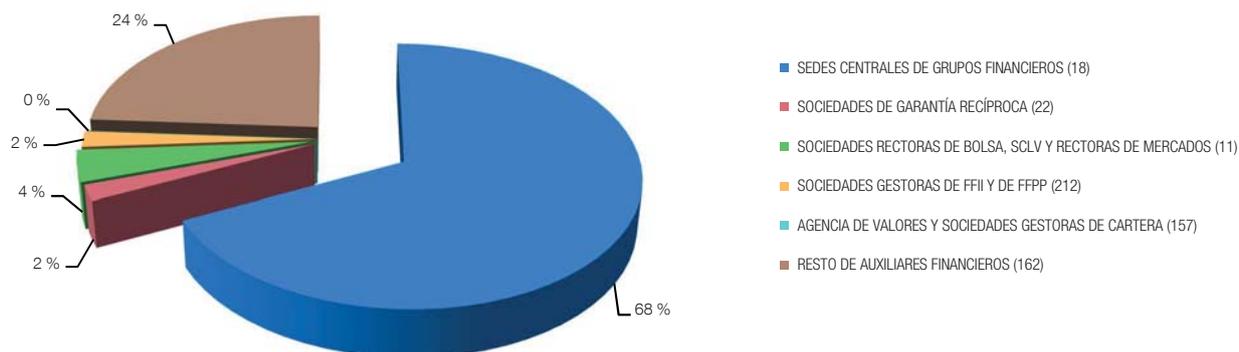
Las entidades de capital-riesgo son entidades financieras cuyo objeto principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Las entidades de capital-riesgo pueden facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, y realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las entidades de capital-riesgo. Estas entidades pueden constituirse en forma de sociedades o de fondos de capital riesgo. En el caso de las sociedades de capital-riesgo, podrán ser gestionadas por ellas mismas o bien, en su caso, por sus sociedades gestoras, en tanto que los fondos de capital-riesgo han de ser gestionados por sociedades gestoras.

- d) *Entidades de contrapartida central.* Estas entidades son personas jurídicas que intermedian entre las contrapartes de los contratos negociados en uno o varios mercados financieros, actuando como compradores ante los vendedores y como vendedores frente a los compradores. Estas entidades están reguladas por la Ley 32/2011.

BME Clearing es la Entidad de Contrapartida Central (ECC) del Grupo BME para los siguientes segmentos de actividad en derivados: derivados financieros negociados en MEFF, repos sobre deuda pública, instrumentos derivados sobre electricidad, derivados de tipos de interés.

BME Clearing tiene su origen con motivo de los cambios en la normativa europea, establecidos por Reglamento (UE) n.º 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012 (EMIR), que ha obligado a separar las actividades de contratación en los mercados (*trading*) de las de compensación (*clearing*). Como consecuencia de la separación de funciones, MEFF asume la actividad de mercado como sociedad rectora del mercado de productos derivados y BME Clearing gestiona la actividad de la ECC. Hasta que BME Clearing se constituyó como ECC en España, ha sido MEFF (la Sociedad Rectora de Productos Derivados, perteneciente al Grupo BME) quien reunía la condición tanto de mercado oficial como de ECC. Desde febrero de 2016 BME Clearing es también ECC del mercado de contado bursátil español.

- e) *Sareb.* Como consecuencia de la crisis financiera y para aislar y dar salida al mercado a los activos inmobiliarios acumulados en el balance de las entidades de crédito, el RDL 18/2012, de 12 de mayo, establece la creación de las sociedades para la gestión de activos, cuyo objeto exclusivo es la administración y enajenación de los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas de las entidades que hubiesen recibido apoyo financiero del FROB. El Real Decreto 1559/2012, del 15 de noviembre, regula la Sareb y determina la posibilidad de constituir fondos separados, gestionados por la Sareb, con la denominación de «fondos de activos bancarios» (FAB). Estos FAB forman parte también del subsector S.125 Otros intermediarios financieros y, en concreto, sus estadísticas se incluyen dentro de los fondos de titulización.



## S.126 Auxiliares financieros

Este subsector está formado por todas las sociedades y cuasisociedades financieras que se dedican principalmente a actividades auxiliares de la intermediación financiera, es decir, actividades estrechamente vinculadas a la intermediación financiera, pero que no forman parte de ella. Las fuentes de información utilizadas para la elaboración de las cuentas financieras del subsector 126 son los estados financieros de las entidades que lo componen y que proporcionan a la CNMV, a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y al Banco de España.

Las CFEE incluyen dentro de este subsector las siguientes entidades:

- Agencias de valores y sociedades gestoras de cartera.* Se trata de intermediarios financieros que forman parte de las ESI reguladas por el RD 217/2008. Las agencias de valores y las sociedades gestoras de cartera son aquellas ESI que profesionalmente solo operan por cuenta ajena.
- Sociedades de garantía recíproca.* Reguladas por la Ley 1/1994, que las califica como entidades financieras, las sociedades de garantía recíproca se constituyen como sociedades de capital variable en las que los socios no responden personalmente de las deudas sociales. Son un tipo especial de sociedad que, en lo que se refiere al capital social y a la responsabilidad de los socios por las deudas sociales, se asemeja totalmente a una sociedad anónima; por el contrario, en lo que se refiere a los derechos de los socios, predomina el carácter mutualista. Su actividad principal consiste en conceder avales que permitan a las pequeñas y medianas empresas acceder a la financiación bancaria y facilitar el acceso de las empresas avaladas a líneas de financiación privilegiada y obtener mejores condiciones en sus créditos que los que conseguirían por sí solas en el mercado.
- Sociedades de tasación.* Reguladas por el RD 775/1997, las sociedades de tasación se constituyen como sociedades anónimas cuyo objeto social es la valoración de todo tipo de bienes, empresas o patrimonios para que las valoraciones que realicen puedan surtir efecto en las garantías hipotecarias de préstamos, en las coberturas de las provisiones técnicas de entidades aseguradoras, en el patrimonio de instituciones de inversión colectiva inmobiliarias, así como en el patrimonio de los fondos de pensiones.
- Sociedades gestoras de fondos de inversión y de fondos de pensiones.* Las primeras están reguladas por el RD 1309/2005, y las sociedades gestoras de fondos de pensiones, por el RD 304/2004.

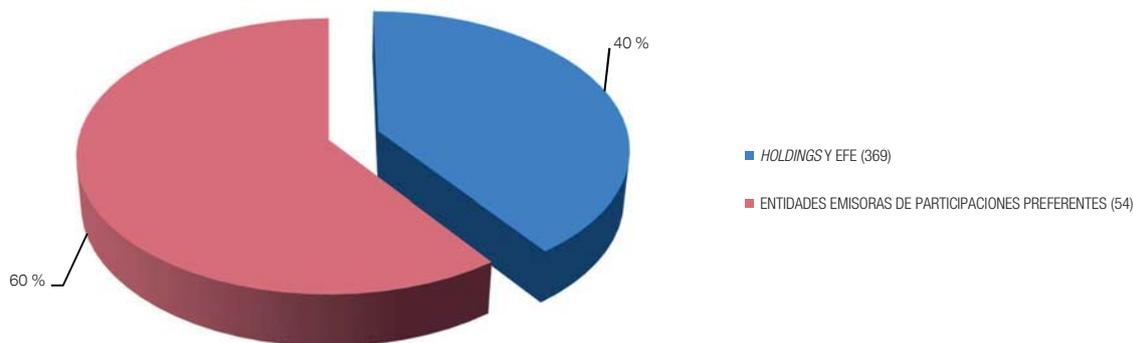
- e) *Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras* (hasta su integración en el Consorcio de Compensación de Seguros). Entidad creada por el Real Decreto 10/1984, con personalidad jurídica propia, tenía por objeto asumir la condición de liquidador de entidades de seguros intervenidas por el Estado. A partir de la entrada en vigor de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de reforma del sistema financiero, estas funciones fueron asumidas por el Consorcio de Compensación de Seguros.
- f) *Sociedades rectoras de los mercados organizados y sociedades de compensación y liquidación de valores reguladas por el RD 363/2007*. Se encargan de la admisión, supervisión y administración de los mercados de valores.
- g) *Fondos de garantía de depósitos (hasta IV TR 2011)*. Son patrimonios con personalidad jurídica pública, con plena capacidad para el desarrollo de sus fines, en régimen de derecho privado y sin sujeción a las normas reguladoras de las entidades estatales autónomas y de las sociedades estatales. Tienen como objeto garantizar los depósitos, así como realizar cuantas actuaciones se estimen necesarias para reforzar la solvencia y funcionamiento de las entidades de depósito, en defensa de los intereses de los depositantes y del propio fondo. El patrimonio del fondo se nutre por aportaciones anuales de las entidades de depósito. Con el Real Decreto-ley 16/2011 se unifican los tres fondos existentes hasta ese momento (el de establecimientos bancarios, el de cajas de ahorros y el de cooperativas de crédito) en un único fondo, el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGDEC). Este fondo mantiene las funciones y rasgos característicos de los que sustituye y, en especial, su doble naturaleza funcional como garante de depósitos y como soporte de entidades en dificultades. El Real Decreto-ley amplía los supuestos en los que el fondo puede desarrollar actuaciones preventivas. En 2012 el FGDEC pasó a formar parte de la Administración central.
- h) *Sedes centrales de grupos financieros*. Son unidades institucionales que ejercen control de gestión sobre sus filiales. Si la totalidad o la mayor parte de sus filiales forman parte del sector Instituciones financieras, entonces se consideran auxiliares financieros (S.126) en el sector Instituciones financieras. Las sedes centrales de grupos no financieros se clasifican en el sector S.11 Sociedades no financieras. Cuando hay una combinación de filiales financieras y no financieras, la clasificación sectorial viene determinada por la posición predominante en términos de valor añadido.

S 127 Instituciones financieras de ámbito limitado y prestamistas de dinero

Se incluyen los siguientes tipos de entidades:

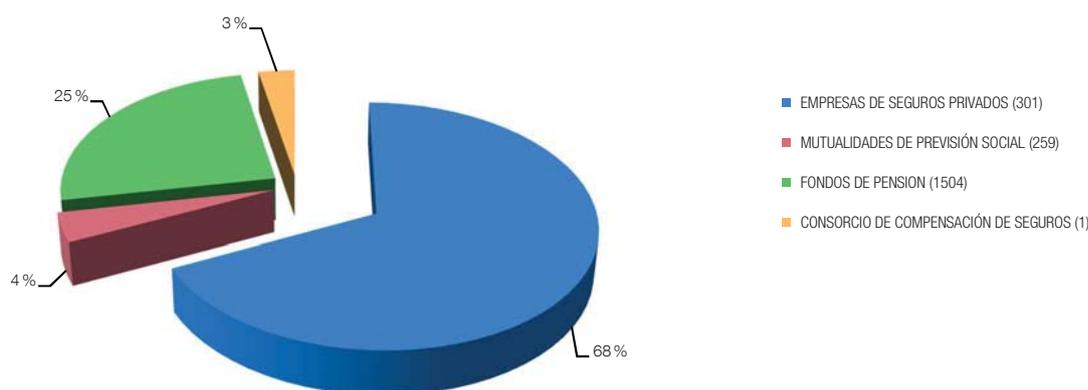
- a) *Sociedades holding*. Estas entidades se dedican a la tenencia de los activos (manteniendo la propiedad de participaciones dominantes) de un grupo de sociedades filiales, cuya actividad principal es la propiedad del grupo. Las sociedades *holding* de esta clase no prestan ningún otro servicio a las empresas en las que mantienen una participación, es decir, no administran ni gestionan otras unidades, lo que las diferencia de las sedes centrales, ya que estas sí desarrollan actividades relacionadas con la supervisión y gestión de las entidades que forman parte de su cartera (planificación estratégica y operativa, control operativo, etc.).

Mientras que las sociedades *holding* que cumplen los requisitos a que se hace referencia más adelante se clasifican en este subsector S.127, las sedes centrales se clasifican en el mismo sector al que pertenezcan la mayor parte de las empresas que participan y controlan, de modo que, cuando se trata de entidades de naturaleza financiera, se clasifican en el de Instituciones financieras, en el subsector Auxiliares financieros (S.126).



Los expertos de los países y de los organismos internacionales bajo los auspicios de la Secretaría del Grupo Intersecretarial de Trabajo sobre Cuentas Nacionales (GITCN) han desarrollado una serie de criterios prácticos con el fin de que los países puedan elaborar de forma relativamente homogénea una lista de entidades de esta naturaleza. Estos criterios se han aplicado en las CFEE, utilizando para ello los datos de la Central de Balances del Banco de España. En concreto, en las CFEE se han considerado sociedades *holding* las entidades que cumplen los siguientes criterios:

- i) más de un 50 % de su balance está materializado en participaciones de capital frente al grupo;
  - ii) tienen menos de tres trabajadores (si tienen tres o más trabajadores se consideran sedes centrales), y
  - iii) tienen autonomía de decisión. Se considera que tienen autonomía de decisión las entidades controladas por no residentes y, en el caso de las entidades controladas por residentes, solo aquellas que se financian en mercados abiertos, mientras que el resto deben consolidarse con su empresa matriz.
- b) *Entidades con fines específicos (EFE)*. Son vehículos creados con una finalidad específica, que incluso no tienen por qué ser una unidad institucional, de tal manera que habitualmente no tienen empleados ni activos no financieros, suelen tener una presencia física limitada más allá de una empresa fantasma o pantalla que confirme su lugar de registro, siempre están vinculadas con otra sociedad a menudo en calidad de filial, son residentes en un territorio diferente del territorio de residencia de las sociedades vinculadas y, por último, con frecuencia son gestionadas por empleados de otra sociedad que puede o no estar vinculada con ellas. Una actividad habitual de estas entidades es captar fondos para que los utilice su empresa matriz. Estas entidades se clasifican en el subsector S.127 solo si se considera que tienen autonomía de decisión y son, por tanto, una unidad institucional independiente. En las CFEE se clasifican en el subsector S.127 las EFE controladas por no residentes y, en el caso de las entidades controladas por residentes, solo aquellas que se financian en mercados abiertos, mientras que el resto deben consolidarse con su empresa matriz.
- c) *Sociedades emisoras de participaciones preferentes* Se trata de sociedades instrumentales (EFE), creadas por entidades de crédito o sociedades no financieras, 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. En el caso de las creadas por entidades de crédito, los fondos captados por estas emisiones son transferidos a la matriz en forma de depósitos. En el caso de las creadas por sociedades no financieras, se transfieren a la matriz en forma de préstamos.

S.128 Empresas de seguros

De acuerdo con el SEC-2010, este subsector está formado por todas las sociedades y cuasisociedades financieras que se dedican principalmente a la intermediación financiera resultante de la compensación de riesgos. Los pasivos principales de estas instituciones son las reservas técnicas de seguro, y su contrapartida son las inversiones que realizan. Esta agrupación comprende las empresas de seguros privados, parte de las mutualidades de previsión social y el Consorcio de Compensación de Seguros. La principal fuente de información de este sector está constituida por los boletines de información trimestral y las memorias estadísticas anuales difundidos por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP), y por los informes de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO) y de la Asociación de Investigación Cooperativa de Entidades Aseguradoras (ICEA).

- a) *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 mutualidades de previsión social, que se describen a continuación.
- b) *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 los que concede el Sistema de la Seguridad Social y, además, otorgan a sus afiliados prestaciones por fallecimiento, nacimiento, etc., e, incluso, conceden préstamos. Algunas de las MPS se denominan

«cajas de pensiones». Estas entidades son autónomas respecto de los colectivos (empresas, asociaciones, etc.) en cuyo ámbito nacen y se desarrollan.

- c) *Consortio 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.129 Fondos de pensiones

Se consideran como tales los fondos creados según la Ley 8/1987. Estos fondos, que se denominan «externos», están bajo la supervisión 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 control, 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 o provisiones técnicas frente a los trabajadores (hogares) con derechos sobre ellos, hasta que no se haya producido su traspaso a fondos externos. Además, se incluyen en este sector las entidades de previsión social bajo la supervisión de las Comunidades Autónomas cuya actividad es análoga a la de los fondos de pensiones.

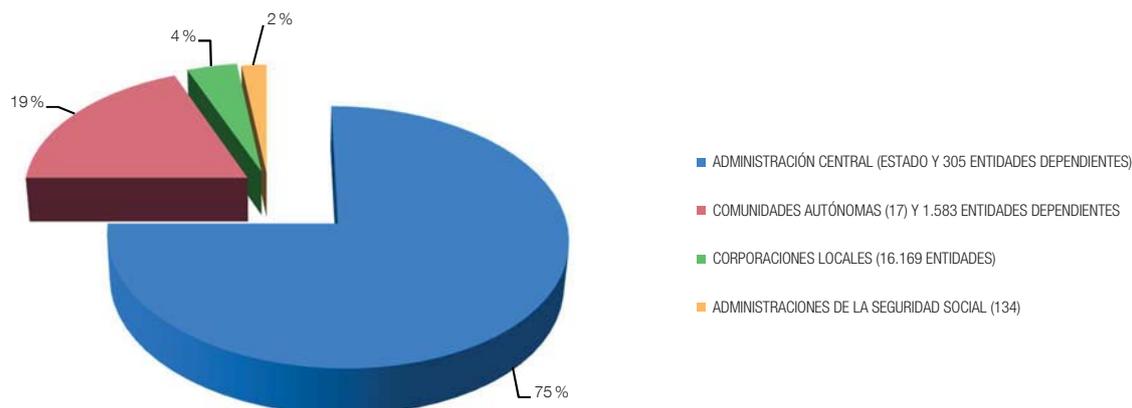
#### 6.2 ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (S.13)

El SEC-2010 define el sector Administraciones Públicas como el conjunto de todas las unidades institucionales públicas que no son productores de mercado (suministran la mayor parte de su producción de forma gratuita o a precios económicamente no significativos) cuya producción se destina al consumo individual o colectivo, que se financian principalmente mediante pagos obligatorios efectuados por unidades pertenecientes a otros sectores y/o que efectúan operaciones de redistribución de la renta y de la riqueza nacional. El sector Administraciones públicas se divide en cuatro subsectores: Administración central, Comunidades autónomas, Corporaciones locales y Administraciones de la seguridad social.

Las principales fuentes estadísticas utilizadas en la elaboración de las cuentas financieras de este sector son las siguientes: Ministerio de Economía y Hacienda (principalmente Intervención General de la Administración del Estado, en adelante IGAE, y Dirección General del Tesoro y Política Financiera), Banco de España (Central de Información de Riesgos, Balanza de Pagos, Central de Balances y estados financieros remitidos por las entidades de crédito) e Iberclear (para el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones).

#### S.1311 Administración central

Comprende el Estado y todas las entidades y empresas dependientes del Estado que no cumplen las reglas establecidas por el SEC-2010 para considerarse como productores de mercado. Las entidades dependientes del Estado productoras de mercado se sectorizan como instituciones financieras o sociedades no financieras. Adicionalmente, se han clasificado en este subsector el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF), creado en 2008, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), creado en 2009, el Fondo



de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico (FADE), creado en 2010, y, desde 2012, el Fondo de Garantía de Depósitos. Las fuentes estadísticas utilizadas específicamente en este subsector son IGAE, Dirección General del Tesoro y Política Financiera, Comisión Nacional del Mercado de Valores y FROB.

S.1312 Comunidades autónomas

Se incluyen aquí los órganos gestores de las distintas Comunidades autónomas y todas las entidades y empresas dependientes que no cumplen las reglas establecidas para considerarse como productores de mercado, incluidas las universidades. También están comprendidos los servicios de salud territoriales, integrados por los entes que gestionan la asistencia sanitaria en las Comunidades autónomas, y los servicios sociales territoriales, constituidos por los entes que gestionan actuaciones de acción social en el ámbito de las Comunidades autónomas. Las fuentes estadísticas principales son el Ministerio de Hacienda, IGAE, los mercados de valores y el Banco de España, sobre sus pasivos materializados en valores representativos de deuda y préstamos.

S.1313 Corporaciones locales

Comprende las diputaciones de régimen común, las diputaciones de régimen foral de Álava, Guipúzcoa y Vizcaya, los consejos y cabildos insulares, los ayuntamientos, las entidades locales menores, y las agrupaciones de estas unidades, así como las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla. También figuran aquí todas las entidades y empresas dependientes que no cumplen las reglas establecidas para considerarse como productores de mercado. Las principales fuentes estadísticas son las siguientes: Ministerio de Hacienda, IGAE, Presupuestos y Liquidación de Presupuestos de las Corporaciones Locales, mercados de valores y Banco de España, sobre sus pasivos materializados en valores representativos de deuda y préstamos.

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 (aunque ambos son organismos de la Administración central). No se incluyen los servicios de salud territoriales, que, como se ha indicado, se clasifican dentro de las Comunidades autónomas. Las principales fuentes estadísticas son IGAE, Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social, Intervención General de la Seguridad Social, Tesorería General de la Seguridad Social y Servicio Público de Empleo Estatal.

6.3 OTROS SECTORES  
RESIDENTES (S.11/S.14/S.15)

S.11 Sociedades no financieras

Según el SEC-2010, el sector Sociedades no financieras está formado por las unidades institucionales dotadas de personalidad jurídica, tanto públicas como privadas, que son productoras de mercado y cuya actividad principal es la producción de bienes y servicios no financieros. Este sector también comprende las unidades residentes ficticias, es decir, aquellas unidades institucionales creadas de manera artificial para recoger la actividad ejercida durante un año o más en el territorio económico por una unidad residente en otro país. Estas unidades residentes ficticias se consideran cuasisociedades.

Las unidades institucionales que forman parte del sector son las siguientes: i) sociedades capitalistas de responsabilidad limitada (tanto privadas como públicas) productoras de mercado y que se dedican principalmente a producir bienes y servicios no financieros; ii) cooperativas y sociedades personalistas dotadas de personalidad jurídica; iii) productores públicos dotados de personalidad jurídica; iv) ISFL o asociaciones al servicio de las empresas no financieras dotadas de personalidad jurídica; v) sedes centrales que controlan a un grupo de sociedades productoras de mercado cuando la totalidad o la mayor parte de las filiales que controla son sociedades no financieras; vi) cuasisociedades privadas y públicas productoras de mercado dedicadas a la producción de bienes y servicios no financieros, y, finalmente, vii) por convenio, los organismos reguladores de mercado que tienen como actividad exclusiva o principal comprar, almacenar y vender productos agrícolas y alimenticios (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 propietarios y de bienes (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-2010. Tales empresas se clasifican en el sector Administraciones públicas (S.13), según se establece en dicho manual. Las empresas individuales con personalidad jurídica propia de, por ejemplo, sociedad anónima o de responsabilidad limitada «unipersonal» (SAU o SURL) se clasifican como sociedades no financieras, mientras que las empresas individuales sin personalidad jurídica se clasifican en el sector Hogares (S.14).

La principal fuente de información propia del sector Sociedades no financieras en las CFEE es la Central de Balances del Banco de España<sup>12</sup>. A partir de la información contenida en dos bases de datos: CBA (datos de la encuesta anual) y CBB (datos de los Registros Mercantiles), que, en conjunto, representan cerca del 50 % del VAB del sector de Sociedades no financieras de la economía nacional, se realiza un ejercicio de elevación que permite la estimación de los balances agregados para el total de población de las sociedades no financieras. Para ello, las empresas se asignan a diferentes estratos según

<sup>12</sup> La Central de Balances del Banco de España viene recopilando directamente datos de unas 10.000 empresas, la mayoría de gran tamaño y cuyo valor añadido bruto al coste de los factores (VAB) representa, aproximadamente, el 30 % del VAB 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 un número variable de empresas, según el año. En 2014, el número de empresas cuyos datos se consideraron válidos para el análisis fue de 600.000. Aunque se recibieron estados contables de más de un millón de empresas, casi la mitad de ellas no superaron determinados test de coherencia.

el nivel de empleo, rama de actividad y forma jurídica; además, se realizan ajustes por creación y destrucción de empresas.

En el ámbito de la elaboración de las cuentas financieras, la información contenida en la Central de Balances se utiliza fundamentalmente en i) la estimación del valor de las participaciones de las Administraciones públicas en el capital de las sociedades no financieras; ii) la elaboración de los balances agregados para el total de empresas no financieras, que permiten la obtención de los ratios estructurales (entre créditos comerciales concedidos, recibidos y bancarios) que se utilizan en la estimación y sectorización del volumen de créditos comerciales; iii) la estimación de la valoración a precios de mercado de las acciones no cotizadas, a partir del valor actual de los beneficios esperados de las sociedades que no cotizan en bolsa; iv) la estimación de los préstamos interempresariales; v) la estimación de las tenencias de efectivo, y vi) determinados activos/pasivos frente al sector Hogares e ISFLSH (opciones sobre acciones de los trabajadores, derechos de prestaciones distintas de pensiones, etc.).

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 siguiendo los criterios del SEC-2010, y a partir de fuentes directas, es decir, de los datos aportados por las propias sociedades no financieras. Ello se explica porque en el proceso de integración de las cuentas del sector Sociedades no financieras en el marco global del sistema se otorga 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.

#### S.14 Hogares

El SEC-2010 define este sector como constituido por 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 producción no sean realizadas por entidades diferentes tratadas como cuasisociedades, en cuyo caso esta última se clasificaría 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 i) los individuos o grupos de individuos cuya función principal es consumir; ii) los hogares colectivos, es decir, personas que viven permanentemente en instituciones (residencias de ancianos, cárceles, órdenes religiosas, etc.); iii) las empresas individuales y sociedades personalistas sin personalidad jurídica que son propiedad de los hogares (empresas individuales, comunidad de propietarios sin personalidad jurídica, etc.); iv) los individuos o grupo de individuos que producen bienes y servicios exclusivamente para uso final propio, y v) las ISFLSH que no tienen personalidad jurídica.

En España, la aplicación práctica de esta definición en las CFEE 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).

Las cuentas del sector Hogares se elaboran con información procedente de los demás sectores en la que los hogares figuran como sector de contrapartida, y con información de los mercados financieros, por lo que no existe una fuente de información que se pueda considerar propia del sector en este contexto.

#### S.15 Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares

El SEC-2010 las define como «instituciones sin ánimo de lucro dotadas de personalidad jurídica que sirven a los hogares y que son productores no de mercado privados». Como se ha citado en el apartado anterior, cuando estas instituciones no tienen personalidad jurídica se contabilizan en el sector de los Hogares, ante la imposibilidad de distinguir entre las operaciones llevadas a cabo por ambos sectores. En el caso de que no presten servicios a los hogares, deben clasificarse, según corresponda, como Sociedades no financieras o Instituciones financieras. Las ISFLSH que sean productores no de mercado y que estén controladas por las Administraciones públicas se clasifican en este sector.

Por su parte, aquellas instituciones sin fines de lucro que operen en condiciones de mercado y cuya actividad principal sea la producción de bienes y servicios no financieros o financieros se clasificarán dentro del sector S.11 Sociedades no financieras o S.12 Instituciones financieras, respectivamente.

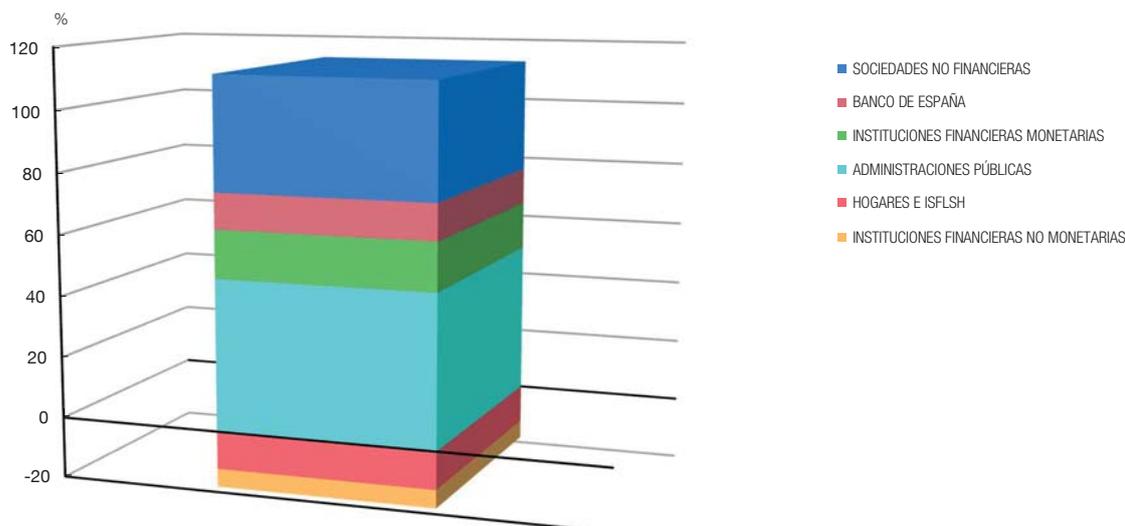
Dentro del sector ISFLSH se incluyen sindicatos, asociaciones profesionales, científicas, religiosas, recreativas y culturales, clubes sociales, recreativos y deportivos, etc., así como asociaciones de beneficencia, de ayuda o de asistencia.

Los principales recursos de este sector, 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. En cuanto a las ventas ocasionales, si estas cubren más del 50 % de sus costes, la ISFLSH en cuestión debe sectorizarse, según corresponda, en Sociedades no financieras o en Instituciones financieras.

Las principales fuentes de información utilizadas para la elaboración del sector de las ISFLSH son externas al sector: la información correspondiente a depósitos y préstamos procede de los estados de las instituciones financieras y la composición de su cartera de valores se obtiene con información de los mercados de valores.

#### 6.4 RESTO DEL MUNDO (S.2)

Este sector recoge las transacciones y posiciones entre las unidades residentes y las no residentes. Se consideran residentes las unidades institucionales cuando su centro de interés económico está localizado en el territorio económico español, es decir, el territorio geográfico administrado por el Gobierno de España, dentro del cual circulan libremente personas, bienes y capital, incluyendo las islas que están sujetas a las mismas autoridades centrales, fiscales y monetarias que el territorio continental, sus enclaves territoriales (embajadas, consulados, etc.), zonas francas, espacio aéreo nacional y aguas territoriales. Una unidad institucional tiene su centro de interés económico en España cuando desde algún lugar, ubicado dentro de su territorio económico (vivienda, planta de producción u otro establecimiento), dicha unidad realiza actividades y operaciones económicas significativas de forma indefinida o por un período de tiempo superior a un año. Cualquier unidad institucional que no cumpla estos requisitos quedaría comprendida en el sector Resto del mundo, cuyas transacciones y posiciones solo se recogen en las cuentas financieras cuando su contrapartida sea una unidad residente. En el caso de España, el territorio económico incluye todas las islas y enclaves extrapeninsulares que forman parte del Reino de España.



Las principales fuentes de información procedentes de este sector son la Posición de Inversión Internacional y la cuenta financiera de la Balanza de Pagos; por tanto, las fuentes de estas dos estadísticas constituyen también fuentes de las CFEE (véase anejo 4)

## 7 Las categorías de activos financieros

De acuerdo con la metodología del SEC-2010, los instrumentos financieros que circulan en la economía se clasifican en distintas categorías de activos financieros atendiendo a sus características legales y grado de liquidez. La aplicación de estos criterios a la economía española se detalla en el cuadro 2.

Asimismo, el SEC-2010 establece criterios de valoración homogéneos de los activos financieros en los balances financieros y en las cuentas de operaciones, que son de aplicación en todos los sectores institucionales y en la doble vertiente de los instrumentos financieros como activo financiero y como pasivo<sup>13</sup>. Esta homogeneidad permite dotar al sistema de cuentas de una elevada coherencia interna, al margen de los problemas de elaboración particulares que puedan existir. Como criterio general, los activos financieros se valoran en los balances financieros a precios corrientes, que es su valor nominal o, en el caso de los instrumentos negociados en los mercados, su valor de mercado. Por su parte, como regla general, las operaciones con activos financieros se recogen por el valor de transacción, es decir, el valor por el que se han materializado las operaciones concretas.

Además de los saldos de los activos financieros y las transacciones correspondientes, las CFEE recogen otros flujos financieros entre los residentes de la economía española y entre estos y los residentes en el resto del mundo. Estos otros flujos son modificaciones del valor de los activos y pasivos financieros que figuran en los balances de los distintos agentes y que no se deben a operaciones, tales como cambios en los precios de los activos (revalorizaciones), reclasificaciones contables, cambios en el sector en el que se clasifican las unidades institucionales, etc.

<sup>13</sup> Todos los activos financieros son, desde la perspectiva del emisor/deudor, pasivos. 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.

Categorías del SEC-2010		Principales instrumentos financieros incluidos
1 Oro monetario y DEG	1.1 Oro monetario	Oro del Banco de España y del Tesoro.
	1.2 Derechos especiales de giro (DEG)	DEG asignados y adquiridos de otros bancos centrales.
2 Efectivo y depósitos	2.1 Efectivo	Billetes y monedas. Incluye las tenencias por residentes de euros emitidos por los BCN del Eurosistema distintos del Banco de España.
	2.2 Depósitos transferibles	Depósitos a la vista y depósitos de ahorro (estos últimos, desde 2005).
	2.9 Otros depósitos	Depósitos interbancarios y financiación recibida en operaciones de titulización, depósitos de ahorro (hasta 2005), cuentas a plazo, depósitos estructurados, cesiones temporales de activos de instituciones financieras monetarias, cédulas singulares y cuentas en el exterior. Además, incluye la contrapartida de activos transferidos y las posiciones frente al Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional.
3 Valores representativos de deuda	3.1 Valores a corto plazo	Letras del Tesoro. Pagarés hasta un año emitidos por las Administraciones Públicas, instituciones financieras y sociedades no financieras.
	3.2 Valores a largo plazo	Deuda pública a medio y a largo plazo. Pagarés a más de un año y obligaciones emitidas por instituciones financieras y sociedades no financieras, y valores emitidos por no residentes en cartera de residentes.
4 Préstamos	4.1 Préstamos a corto plazo	Créditos de entidades de crédito residentes a los sectores residentes; y no residentes, créditos de no residentes a los sectores residentes, y créditos entre los sectores no financieros, y de estos a los no residentes. Cesiones temporales de activos de instituciones financieras no monetarias y adquisiciones temporales de activos de instituciones financieras a entidades no financieras. Transferencias no interbancarias de activos privados, créditos de las Administraciones Públicas a las empresas públicas, créditos del Fondo de Ayuda al Desarrollo, emisiones de valores no negociables y pasivos frente al FMI.
	4.2 Préstamos a largo plazo	
5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión	5.1.1 Acciones cotizadas	Acciones cotizadas en mercados nacionales o extranjeros de instituciones financieras (excepto sociedades de inversión) y de sociedades no financieras.
	5.1.2 Acciones no cotizadas	Acciones no cotizadas de instituciones financieras y de sociedades no financieras.
	5.1.9 Otras participaciones	Capital de sociedades y entes públicos que no tienen la forma jurídica de sociedad anónima, dotaciones de capital a sucursales (de no residentes en España y de España en el exterior), inversión de no residentes en inmuebles, participaciones en organismos internacionales y aportaciones de los fondos de garantía de depósitos al FROB.
	5.2 Participaciones en fondos de inversión	Acciones y participaciones en fondos y sociedades de inversión mobiliaria e inmobiliaria.
6 Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas	6.1 Reservas técnicas de seguro no vida	Provisiones técnicas no-vida de las empresas de seguro privado y las mutualidades de previsión social. Se incluye el reaseguro.
	6.2 Derechos de seguros de vida y rentas periódicas	Provisiones técnicas vida de los seguros privados.
	6.3 Derechos de fondos de pensiones	Reservas y fondos constituidos para el pago de pensiones por las mutualidades de previsión social, los fondos de pensiones y los contratos de seguros colectivos. También se incluyen los fondos constituidos para el pago de prestaciones distintas de pensiones y los derechos de los fondos de pensiones frente a los promotores.
7/8 Otros activos/pasivos	7 Derivados financieros	Comprende opciones, futuros y similares, y (desde 2005) permutas financieras. También se incluyen las opciones de compra de acciones de los asalariados.
	8.1 Créditos comerciales y anticipos	Cuentas de clientes/proveedores y similares de las sociedades no financieras (y de los sectores de contrapartida).
	8.9 Otras cuentas pendientes de cobro/pago, excluidos créditos comerciales	Diversas cuentas deudoras/acreedoras; intereses de depósitos/préstamos devengados pendientes de cobro/pago; operaciones en camino entre instituciones financieras y entre Administraciones Públicas; impuestos, y cotizaciones pendientes.

	Balance financiero	Cuenta de operaciones financieras
1 Oro monetario y DEG	Valor de mercado.	Importe de las transacciones.
2 Efectivo y depósitos	Valor facial (efectivo) o nominal (depósitos).	Diferencia de saldos, excluidas las revalorizaciones y los cambios en volumen.
3 Valores representativos de deuda	Valor de mercado (incluye intereses devengados en el período).	Valor de las transacciones. Los intereses devengados menos los intereses pagados se contabilizan como reinvertidos en el instrumento financiero.
4 Préstamos	Principal de la deuda.	Diferencia de saldos, excluidas las revalorizaciones y los cambios en volumen.
5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión		
5.11 Acciones cotizadas		
5.2 Participaciones en fondos de inversión	Valor de mercado.	Valor de las transacciones.
5.12 Acciones no cotizadas	Estimación del valor de mercado a partir de la valoración de las acciones cotizadas y de la información contable de las no cotizadas.	Valor de las transacciones.
5.13 Otras participaciones	Valor contable de los recursos propios.	Aportaciones netas de fondos.
6 Sistemas de seguro, de pensiones y de garantías estandarizadas	Valor actual de los compromisos de pago futuros según las provisiones técnicas y los fondos constituidos.	Primas y aportaciones netas, incluyendo las rentas de las inversiones.
7 Derivados financieros	Valor de mercado.	Valor de las transacciones. La diferencia entre el valor de mercado de los activos subyacentes y el precio de ejercicio en el momento de liquidación del derivado financiero se considera el valor de transacción.
8 Otras cuentas pendientes de cobro/pago	Valor nominal en balance.	Diferencia de saldos.

El cuadro 3 recoge los criterios de valoración generales de las principales rúbricas del sistema de acuerdo con los criterios antes apuntados. Al final de esta nota, en el anejo 5 se describe, de forma detallada, la aplicación de estos criterios en el caso de las rúbricas de valores. Por último, conviene señalar que la información contable de base o los registros administrativos no siempre se elaboran siguiendo de forma estricta los criterios mencionados, por lo que, en ocasiones, es preciso realizar ajustes para mantener la coherencia del sistema.

#### 7.1 ORO Y DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

Esta rúbrica incluye el oro monetario, que está compuesto por el que mantiene el Banco de España (y en el pasado también el Tesoro Público) 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.

El *oro monetario* incluye el oro en poder del Banco de España. Comprende tanto el oro en lingotes como las cuentas de oro. El oro monetario es el único activo financiero para el que no existe un sector de contrapartida, por lo que, en principio, las adquisiciones/ventas de oro monetario se registran como un aumento/disminución de los activos financieros del Banco de España y su contrapartida es una disminución/aumento de los activos financieros del resto del mundo. Por convención, para mantener la consistencia del sistema, en las CFEE el oro monetario se considera un activo financiero del Banco de España y un activo financiero negativo del sector resto del mundo.

Solo se registran operaciones financieras con oro monetario cuando se realizan entre autoridades monetarias. Cuando las autoridades monetarias realizan operaciones con oro

con contrapartidas distintas de otras autoridades monetarias estas se contabilizan como operaciones no financieras y luego se registra la reclasificación de oro no monetario a oro monetario (o viceversa) en la cuenta de otras variaciones en volumen.

Las CFEE 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. Esta desmonetización del oro monetario está registrada en la cuenta de otros cambios en volumen.

Los *Derechos Especiales de Giro* (DEG). Son activos internacionales de reserva creados por el FMI y asignados a sus miembros con el objetivo de poder aumentar sus tenencias de pago internacionales. Las tenencias de DEG representan derechos incondicionales de obtener divisas u otros activos de reserva del resto de los países miembros del FMI, por lo que se consideran un pasivo colectivo de ese conjunto de países.

A diferencia del anterior SEC-95, la creación de DEG a través de su asignación, así como su extinción a través de cancelaciones, tiene la consideración de operación y se registra en las cuenta de operaciones financieras. Las tenencias de DEG por parte de las autoridades monetarias como consecuencia tanto de las asignaciones realizadas por el FMI como de las adquisiciones a otros países se consideran un activo financiero frente al Resto del mundo. Adicionalmente, en el pasivo de las autoridades monetarias se registra el importe de los DEG asignados como un pasivo frente al Resto del mundo. El FMI establece diariamente el valor de los DEG y estos se valoran en el balance de la autoridad monetaria aplicando el tipo de cambio vigente en los mercados de divisas.

En agosto y septiembre de 2009, el Banco de España aumentó sus tenencias de DEG como consecuencia de nuevas asignaciones por parte del FMI.

## 7.2 EFECTIVO Y DEPÓSITOS

Esta rúbrica se desglosa en efectivo, depósitos transferibles y otros depósitos. Su valoración en los balances financieros es por el nominal, es decir, no incluyen los intereses devengados, que se contabilizan, tal como permite el SEC-2010, como «Otras operaciones pendientes de cobro/pago». Los depósitos denominados en moneda extranjera se contabilizan en euros al tipo de cambio vigente a fin de período. Por lo que se refiere a las operaciones financieras, se calculan a partir de la diferencia entre los balances financieros al final y al principio del período, ajustadas de las variaciones en los tipos de cambio y de otras variaciones en volumen; se registran, por tanto, al tipo de cambio al que se constituye o cancela el depósito.

El *efectivo*. Comprende los billetes puestos en circulación por el banco central nacional, las monedas emitidas por el Estado y las tenencias por parte de sectores residentes de efectivo emitido por autoridades monetarias de otros países. El importe de las monedas emitidas por el Estado se registra como un pasivo de la Administración central frente al Banco de España, en la rúbrica 2.2 Otros depósitos, y este a su vez anota su importe en la rúbrica 2.1 Efectivo, junto con los billetes.

Hasta el año 2002, en las CFEE se consideraba que el efectivo puesto en circulación por parte del Banco de España y del Estado se correspondía, una vez deducidas las tenencias de las instituciones financieras, 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 del Resto del mundo no eran significativas y que tampoco lo eran las tenencias de monedas y billetes extranjeros por parte de los sectores residentes no financieros. Por tanto,

el importe de billetes y monedas que figuraba en el pasivo del Banco de España se correspondía con los billetes y monedas en poder de los sectores no financieros residentes.

Tras la introducción física del euro, a principios del año 2002, el efectivo que figura en el pasivo del Banco de España corresponde a la parte proporcional del total emitido por el Eurosistema que se le asigna según su participación en el capital del BCE, que a finales de 2015 era el 8,8409 %. La diferencia entre este importe y el que realmente ha sido puesto en circulación por el Banco de España se registra como un activo/pasivo por operaciones frente al Eurosistema (contrapartida en el Resto del mundo), en la rúbrica 2.2 Otros depósitos. Este importe representa operaciones de efectivo que el Banco de España pone o retira de la circulación en nombre del resto de los BCN de la zona del euro. Por tanto, cuando dicho importe tiene como resultado un «exceso» de efectivo puesto en circulación por el Banco de España, con respecto al que le correspondería según su participación en el BCE, significa que parte del efectivo en manos de los residentes españoles ha sido realmente emitido por otros BCN. Por ello se refleja un activo de los sectores residentes no financieros (los tenedores del efectivo) frente al Resto del mundo en esta rúbrica. Este activo frente al Resto del mundo constituye la contrapartida del pasivo correspondiente del Banco de España mencionado en primer lugar. Obviamente, todo el razonamiento es el inverso en el caso de que el efectivo puesto en circulación por el Banco de España sea menor que el que le correspondería de acuerdo con su participación en el BCE y las anotaciones en las cuentas serían las inversas.

Por lo que se refiere a las tenencias de billetes y monedas de los sectores no financieros, desde el año 2002, su importe en los países que integran la UEM es estimado de forma armonizada 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 BCN 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 que los BCN puedan aportar.

En el caso de España, las tenencias de los sectores residentes no financieros están compensadas por la parte correspondiente al efectivo puesto en circulación por el Banco de España que figura en su balance y, además, la estimación de las entradas netas de billetes denominados en euros, con motivo de los movimientos de turistas y otros viajeros, por compras transfronterizas e incluso por inversiones en el exterior o provenientes del exterior, principalmente depósitos. Estos movimientos de billetes también pueden dar lugar, en su caso, a un activo frente a otros BCN, adicional al que se ha mencionado en el párrafo anterior. La estimación del importe de los movimientos de billetes transfronterizos se realiza a partir del análisis del comportamiento estacional del efectivo en circulación, en particular, en relación con el conjunto de la zona del euro, y de las operaciones relacionadas con el turismo.

En definitiva, la diferencia entre las tenencias de efectivo por parte de los sectores residentes, financieros y no financieros, y las emisiones de efectivo que figura en el pasivo del Banco de España refleja el efectivo emitido por otros BCN en poder de los sectores residentes y, por tanto, un activo financiero frente al Resto del mundo. Cuando las tenencias de efectivo por parte de los sectores residentes resultan inferiores a las emisiones de efectivo en el pasivo del balance del Banco de España, ello refleja que parte del efectivo emitido por este último está en poder de no residentes y, por tanto, constituye un pasivo frente al resto del mundo.

En resumen, el importe del efectivo puesto en circulación por el Banco de España se registra, en la rúbrica de efectivo, como un pasivo (por el importe correspondiente al porcentaje que le corresponde según el porcentaje de participación en el capital del BCE) y, en la rúbrica 2.2 Otros depósitos, como un activo/pasivo (por la diferencia entre el importe anterior y el total de efectivo puesto en circulación por el Banco de España). Las tenencias de billetes de los sectores no financieros figuran en cualquier caso dentro de la rúbrica de efectivo como un activo financiero. La diferencia entre la rúbrica de efectivo en el pasivo del Banco de España y en el activo de los sectores no financieros residentes se computa como un activo/pasivo neto del resto del mundo, dentro de la rúbrica 2.2 Depósitos transferibles. Este activo/pasivo neto del resto del mundo incluye, además de la diferencia entre el efectivo puesto en circulación por el Banco de España y el importe según la clave, las entradas netas de billetes en España.

*Depósitos transferibles.* Esta rúbrica incluye aquellos depósitos que se consideran transferibles, es decir, que son convertibles inmediatamente en efectivo o movilizables mediante cheque u otro medio sin restricciones ni penalizaciones significativas. En concreto, se incluyen los depósitos a la vista en euros y en monedas distintas del euro que los sectores residentes, excepto las entidades de crédito, mantienen en entidades de crédito residentes y no residentes, y los 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 su posible negociabilidad. Desde junio de 2005, incluye los depósitos de ahorro.

*Otros depósitos.* Incluyen los depósitos de las instituciones financieras que no se consideran transferibles, en concreto: las operaciones interbancarias de todo tipo, tanto en euros como en moneda distinta del euro, excepto las incluidas como depósitos transferibles, los certificados del Banco de España (OM 21.2.1990), las cesiones temporales de activos del sector Instituciones financieras monetarias, las cuentas a plazo, mutuas y otras, los depósitos interbancarios transferibles (DIT)<sup>14</sup>, los depósitos de residentes en las entidades de crédito residentes, los depósitos de ahorro (hasta mayo de 2005) y a plazo (incluidas las participaciones de activo), los depósitos estructurados, las cuentas de recaudación de las Administraciones públicas, las cédulas singulares nominativas y otros depósitos por financiación recibida en operaciones de titulización de activos que se mantienen en el balance. Además, se incluyen depósitos de naturaleza diversa entre los sectores residentes, otros activos financieros sobre el FMI, el contravalor en ecus de las reservas centrales en dólares y en oro depositadas en el IME/BCE (hasta diciembre de 1998), las posiciones frente al Eurosistema por las reservas centrales transferidas al BCE, el sistema de liquidación de pagos TARGET y los billetes en euros puestos en circulación (véase rúbrica 7.2.a Efectivo) y los depósitos de residentes en entidades de crédito no residentes.

### 7.3 VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

Comprende los instrumentos financieros al portador, normalmente negociables en los mercados secundarios o que pueden compensarse en el mercado, que no confieren al tenedor derecho alguno de propiedad sobre la unidad institucional que los emite. Se distingue entre valores representativos de deuda a corto y a largo plazo:

*Valores representativos de deuda a corto plazo.* Valores emitidos con plazo original inferior o igual a un año. Comprende los valores emitidos por instituciones financieras monetarias,

<sup>14</sup> 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 de su vencimiento.

otros intermediarios financieros (por ejemplo, pagarés de titulización), Administraciones públicas (por ejemplo, letras del Tesoro emitidas hasta un año) y sociedades no financieras (papel comercial, letras negociables, pagarés de empresa, etc.).

*Valores representativos de deuda a largo plazo.* Son valores cuyo plazo de vencimiento original es superior a un año. Comprende los emitidos por instituciones financieras, bajo cualquier denominación: obligaciones, bonos, notas, ordinarios, subordinados, hipotecarios y de titulización. Se incluyen las participaciones preferentes que no dan derecho al tenedor sobre el valor liquidativo del emisor, la deuda pública a medio y largo plazo (emisiones de las Administraciones públicas, incluyendo las notas a medio plazo y las letras del Tesoro emitidas a dieciocho meses), obligaciones de sociedades no financieras y valores emitidos por no residentes en poder de residentes, incluyendo los activos exteriores del Banco de España, materializados en valores.

*Imputación temporal y criterios de cálculo de los intereses de las operaciones financieras de valores representativos de deuda.* Según establece el SEC-2010, 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 menos los pagados deben registrarse también en las operaciones financieras. Este registro de los intereses en la cuenta financiera, en el caso de las rúbricas de valores, se realiza en el propio instrumento que genera los intereses, de manera que los intereses devengados se tratan como si se reinvirtiesen en el mismo instrumento del que provienen, recogiendo el importe de dichos intereses devengados como una emisión de valores, y produciéndose, en el momento del pago de los intereses, una desinversión en el instrumento correspondiente, que se recoge en las cuentas como una amortización de valores por dichos intereses pagados. El SEC-2010 establece con precisión el criterio de devengo para el registro de los intereses, y, como procedimiento de imputación del devengo para los valores negociables emitidos por las Administraciones públicas, establece de manera explícita 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. Aunque puedan aplicarse otros procedimientos, como la imputación de intereses por el criterio del acreedor o por el de mercado, el principio del deudor también se ha aplicado en la estimación de los intereses devengados para el resto de sectores emisores y en la estimación de los intereses devengados para las carteras de todos los sectores residentes y para los no residentes.

En 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-2010 hace al criterio del devengo de los intereses; b) es la alternativa establecida por Eurostat en su *Manual de Déficit y Deuda de las Administraciones Públicas (Manual on Government Deficit and Debt - Implementation of ESA 2010 - 2014 edition)*, y c) es homogéneo con la imputación de intereses en el déficit de las Administraciones públicas en las notificaciones del Protocolo sobre el Procedimiento aplicable en caso de Déficit Excesivo (Protocolo PDE)<sup>15</sup>. El SNA-2008 ha adoptado también el principio del deudor como procedimiento de imputación del devengo. Igualmente, la Decisión de 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) avala

<sup>15</sup> 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.

la adopción de la óptica del deudor frente a sus alternativas. Esta decisión 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.

*Valoración a precios de mercado.* La metodología SEC-2010 establece el criterio general de valoración de los balances financieros o saldos de activos financieros y pasivos a precios de mercado. A continuación se reseñan los métodos de valoración utilizados para los principales instrumentos que se incluyen en la rúbrica Valores representativos de deuda. 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 para las emisiones de valores y para las carteras, en el proceso de elaboración de las CFEE es preciso adoptar determinados criterios de ajuste en las carteras de forma que las carteras totales del conjunto de los sectores sea consistente con el total de valores emitidos.

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 utilizando las cotizaciones de los mercados. 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 los valores emitidos por sociedades no financieras cuyos mercados son poco líquidos y para otros 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 sí cotizan en mercados líquidos. Para hacer estas estimaciones se ha trabajado, por un lado, con las emisiones cupón cero y, por otro, con el resto de las 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 las emisiones, los intereses devengados menos los pagados.

#### 7.4 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 acuerdo 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.

Por lo que se refiere a la valoración, esta rúbrica se valora en los balances financieros por el nominal, es decir, no se incluyen los intereses devengados no pagados, que se contabilizan, tal como permite el SEC-2010 (p. 5242), como «Otras cuentas pendientes de cobro/pago». Los préstamos denominados en moneda extranjera se contabilizan en euros al tipo de cambio vigente a fin de período. Por lo que se refiere a las operaciones, las diferencias entre los balances financieros se ajustan de las variaciones en los tipos de cambio,

registrándose las operaciones al tipo de cambio al que se constituye o cancela el préstamo, y, en su caso, de otras variaciones en volumen.

*Préstamos a corto plazo.* Comprende los préstamos en euros y en monedas distintas del euro hasta un año de plazo otorgados por las instituciones financieras a los sectores residentes y no residentes, los concedidos por no residentes a los sectores residentes y los facilitados por los sectores residentes no financieros a los no residentes. Asimismo, esta rúbrica incluye las transferencias no interbancarias de activos privados a corto plazo, y las cesiones temporales de activos de instituciones financieras no monetarias.

*Préstamos a largo plazo.* Comprende los préstamos en euros y en monedas distintas del euro a plazo superior a un año concedidos por las instituciones financieras a los sectores residentes y no residentes, los créditos a largo plazo de no residentes a los sectores residentes y de los sectores residentes a los no residentes, los créditos del Estado u otras Administraciones públicas a otras entidades públicas, los créditos del Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD) concedidos por el Estado al resto del mundo, el préstamo concedido por el Estado a la República Helénica a través del Fondo de Apoyo a la República Helénica, la financiación entre empresas relacionadas (residentes y no residentes), los pasivos del país frente al FMI (utilización de los créditos concedidos por el FMI), deudas no negociables (deuda Rumasa, emitida en julio de 1984 y amortizada en 1996, deuda especial del Estado, emitida en 1991 y amortizada en 1997), emisiones de valores de los fondos de garantía de depósitos (amortizadas en 1997) que eran solo negociables entre las entidades de crédito y el Banco de España, transferencias no interbancarias de activos privados en las que las entidades de crédito transfieren con todos sus riesgos y derechos, a otros sectores, y préstamos interempresariales (préstamos con coste financiero concedidos entre sociedades no financieras). No se incluyen los créditos comerciales, ya que disponen de una rúbrica específica para ellos (véase epígrafe 7.8).

## 7.5 PARTICIPACIONES EN EL CAPITAL Y EN FONDOS DE INVERSIÓN

Las participaciones en el capital y en fondos de inversión (AF.5) se definen como los instrumentos financieros que representan derechos sobre el valor residual, una vez satisfechos los pasivos, de las unidades que los emiten: sociedades o cuasisociedades, fondos, etc. 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. Asimismo, se incluyen aquí algunos instrumentos financieros híbridos, como las cuotas participativas que emitieron las cajas de ahorros, pero no las obligaciones preferentes, que se clasifican en la rúbrica de Valores representativos de deuda. Se clasifican en dos subcategorías; esto es, F.51 Participaciones en el capital y F.52 Participaciones en fondos de inversión:

*F.51 Participaciones en el capital.* Las participaciones en el capital son un derecho sobre el valor residual de una sociedad (una vez satisfechos todos los pasivos), que normalmente está representada por acciones, valores de renta variable, participaciones, certificados u otros documentos similares, todos los cuales pueden considerarse sinónimos. La categoría de participaciones en el capital consta de las siguientes subcategorías:

*F.511 Acciones cotizadas.* Participaciones en el capital de sociedades que están representadas por valores negociables que cotizan en una bolsa de valores reconocida o en otros mercados secundarios, excluidas las acciones de las sociedades de inversión.

*F.512 Acciones no cotizadas.* Participaciones en el capital de sociedades que están representadas por valores negociables que no cotizan en una bolsa de valores reconocida ni en otros mercados secundarios, excluidas las acciones de las sociedades de inversión.

*F.519 Otras participaciones.* Se incluyen dentro de esta rúbrica: el capital de sociedades no financieras que no tienen forma de sociedad anónima (participaciones de los socios comanditarios, participaciones en las sociedades de responsabilidad limitada, capital invertido en sociedades colectivas y comanditarias dotadas de personalidad jurídica propia y capital invertido en cooperativas dotadas de personalidad jurídica propia), participaciones de las Administraciones públicas en empresas públicas que no sean sociedades anónimas, participaciones del Estado en el Banco de España y en el ICO, participaciones del Estado y del Banco de España en organismo internacionales y supranacionales (con la excepción del FMI, aunque tengan la forma jurídica de sociedades por acciones (como el Banco Europeo de Inversiones), las aportaciones al BCE, el capital invertido en cuasisociedades financieras y no financieras, los derechos financieros que las unidades no residentes tienen sobre las unidades residentes ficticias y viceversa, y las inversiones en inmuebles de no residentes, en tanto que se considera que estos son adquiridos por una unidad residente ficticia que los 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.

*F.52 Participaciones en fondos de inversión.* Las participaciones en fondos de inversión incluyen tanto las participaciones, si tienen estructura de fondo, como las acciones, si tienen estructura de sociedad, emitidas por las instituciones de inversión colectiva, a través de las cuales los inversores reúnen fondos para invertir en activos financieros, en activos no financieros o en ambos. Las participaciones en fondos de inversión se subdividen en F.521 Participaciones en fondos del mercado monetario y F.522 Participaciones en fondos no monetarios.

*Valoración a precios de mercado.* El SEC-2010 establece con carácter general que los elementos del balance deberán valorarse como si se adquirieran en la fecha a que se refiere el balance (párrafo 7.33). Para cumplir con este criterio, el SEC-2010 recoge en los párrafos que vienen a continuación los siguientes principios: a) las acciones cotizadas se valoran a sus precios de mercado; b) 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 deberá considerarse el patrimonio neto acumulado a lo largo de su existencia por la sociedad en cuestión y por las sociedades de su misma rama de actividad; c) respecto a las otras participaciones, las participaciones en cuasisociedades se valoran según sus fondos propios, y d) las participaciones en fondos de inversión se valoran a los precios de mercado observados y si no cotizan a su valor de reembolso.

Las características de los mercados bursátiles y de las entidades que configuran los sectores y subsectores institucionales de la economía española determinan, según los casos, la aplicación en las CFEE de los siguientes métodos de valoración para las acciones no cotizadas (AF.512); en concreto:

- a) con referencia al valor de las acciones cotizadas, o
- b) el valor de los fondos propios, o
- c) descontando los beneficios previstos, aplicando la ratio precio de mercado/beneficio apropiada al promedio de los beneficios recientes de la unidad institucional.

*Valoraciones aplicadas.* Las acciones cotizadas se valoran al precio de cotización del propio título en los mercados de valores al ser este un precio observable. En este grupo se incluyen las acciones cotizadas de los sectores Sociedades no financieras, Bancos y Otros intermediarios financieros.

Para las acciones no cotizadas se ha utilizado como referencia la valoración de las acciones cotizadas del mismo sector (método a), 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 significativa (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 (método c). 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 las 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. Por último, en el caso de las sociedades no financieras no cotizadas, la tasa de descuento referida se aplica al conjunto de sociedades anónimas disponibles en las bases de datos de la Central de Balances del Banco de España. La información contable de sus resultados históricos es la *proxy* que se emplea para la estimación del descuento de sus beneficios futuros. Se considera que este método se adapta mejor al mercado de valores español, en el que un reducido número de valores explican un porcentaje muy elevado de la capitalización bursátil<sup>16</sup>. 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 (método b). Este criterio de valoración se ha seguido igualmente para la valoración de las acciones no cotizadas del resto de las instituciones financieras. Las otras participaciones (F.519) también se valoran por los recursos propios del emisor.

Las participaciones emitidas por fondos de inversión se valoran, por aplicación directa de los precios observados, a su valor de reembolso.

*Casos especiales.* Se incluyen en este grupo:

- a) Aunque a finales de 2015 solo había cuatro entidades con la forma jurídica de cajas de ahorros, hasta la reestructuración del sistema financiero español estas entidades han desempeñado un papel relevante en la intermediación financiera. Los recursos propios de estas entidades no se registran en las CFEE como acciones (ya que esto obligaría a asignar estos valores a la cartera de una determinada agrupación institucional), ni 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 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).

<sup>16</sup> En 2015 existían en España cerca de 1.240.000 sociedades no financieras, de las que, aproximadamente, 83.000 eran sociedades anónimas, y, de ellas, 144 cotizaban en las bolsas de valores. Los 24 valores de sociedades no financieras incluidos en el IBEX-35 al final de 2015 explicaban el 84 % del total de la capitalización bursátil de las sociedades no financieras. En la misma fecha, solo tres valores suponían el 43 % de la capitalización total de las sociedades no financieras.

- b) Las acciones no cotizadas de sociedades no financieras que tienen pérdidas y 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, que 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 (hasta 2004 se han valorado por el procedimiento de acumular flujos de balanza de pagos, incluyendo los beneficios reinvertidos)<sup>17</sup>.
- d) Las inversiones directas del exterior en bancos españoles no cotizados, que se han estimado, asimismo, a partir de su valor en libros.
- e) Las otras participaciones emitidas por cualquier agrupación institucional cuyos recursos propios sean inferiores al capital social desembolsado, que se registran por su capital desembolsado<sup>18</sup>.

Los datos de *operaciones financieras en el período (emisiones)* se calculan a partir de la información sobre las aportaciones de fondos netas, 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 y otras participaciones. 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 en fondos de inversión se obtienen por diferencia entre la variación de las posiciones (balance) y las operaciones financieras.

*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<sup>19</sup>. En este último supuesto, se ha tenido en cuenta que en los

17 Las acciones no cotizadas emitidas por sociedades no financieras se estiman a partir de los datos de la Central de Balances utilizando un método de valoración basado en el descuento del resultado ordinario neto, excepto la parte correspondiente a inversión exterior directa (IED), que se valora según fondos propios.

18 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.

19 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.

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 datos 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 los saldos 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.

Por último, señalar que, para las carteras tanto de valores representativos de deuda como de acciones cotizadas y participaciones en fondos de inversión, se está incorporando al sistema de cuentas financieras información sobre carteras valor a valor para algunos de los sectores institucionales: fondos de inversión, fondos de pensiones, sociedades de valores y no residentes. Esta información se utiliza no solo para la valoración a precios de mercado de los saldos que representan estos instrumentos, sino también para el cálculo de las operaciones financieras de cada trimestre. En el momento de la publicación de esta nota metodológica se está trabajando en la incorporación de la información de carteras valor a valor de las entidades de depósito y sucesivamente se irán incorporando el resto de los sectores institucionales.

#### 7.6 SISTEMAS DE SEGUROS, DE PENSIONES Y DE GARANTÍAS ESTANDARIZADAS

El SEC-2010 incluye varias subcategorías en la rúbrica AF/F.6 Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas, en concreto, AF/F.61 Reservas técnicas de seguro no vida, AF/F.62 Derechos de seguro de vida y de rentas periódicas, AF/F.63 Derechos por pensiones, AF/F.64 Derechos exigibles a los garantes de las pensiones, AF/F.65 Derechos de prestaciones distintas de pensiones y AF/F.66 Provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas. A continuación se describen las rúbricas más relevantes. En concreto, desde la óptica de las entidades que las emiten, las reservas o provisiones técnicas registradas en esta rúbrica 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 entidades de depósito) y por sociedades no financieras, en tanto que gestionan fondos no autónomos, o internos, para efectuar pagos de pensiones u otras prestaciones a sus empleados jubilados, complementarias a las que otorga el Sistema de Seguridad Social. 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».

*Reservas técnicas de seguros no vida.* Son derechos financieros que los tenedores de una póliza de seguro no vida tienen con empresas de seguro, en relación con las primas no consumidas y la siniestralidad. Estas reservas cubren riesgos tales como accidentes, enfermedad e incendio, y también el reaseguro. Las primas se pagan generalmente al comienzo del período cubierto por la póliza y, siguiendo el principio del devengo, se consumen a lo largo de este. 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 las indemnizaciones en tramitación.

Por lo que se refiere a las reservas por primas, para un determinado período, estas reservas están integradas por las primas suscritas y no devengadas (reservas para primas); en cuanto a las reservas para siniestros, están formadas 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<sup>20</sup>.

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.

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.

Los *derechos de seguros de vida y rentas periódicas*, según el SEC-2010, comprenden los derechos financieros de los titulares de pólizas de seguro de vida y los beneficiarios de rentas periódicas frente a las empresas que los ofrecen, y excluyen en las CFEE los importes que son activos de los fondos de pensiones. En las CFEE, estas reservas no ligadas a seguros de vida se han registrado como «reservas técnicas de seguro no vida» de las empresas de seguros frente a dichos fondos. En un período determinado, la variación de estos derechos 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, que se constituyen en primas complementarias, 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.

*Derechos por pensiones.* Son prestaciones que reciben los beneficiarios (asalariados) al jubilarse. Los derechos por pensiones comprenden los derechos de los asalariados frente

---

20 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.

a los empleadores, sistemas designados por los empleadores o una aseguradora por este motivo, para lo cual los sistemas de pensiones constituyen provisiones o reservas. Normalmente las pensiones de estos sistemas tienen carácter complementario a las que otorga el Sistema de Seguridad Social. Cuando se constituyen fondos de pensiones, estos pueden ser de dos tipos: a) fondos de pensiones autónomos (o externos), y b) 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 de 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.

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 los «fondos de pensiones internos», constituidos en otras instituciones financieras monetarias y, en el pasado, sociedades no financieras. 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», mientras que 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 y obligaciones similares».

En España, los planes y fondos de pensiones externos se regularon por primera vez en 1987<sup>21</sup>, con la finalidad de complementar las prestaciones sociales generadas por el Sistema de Seguridad Social obligatoria. Hasta entonces, la mayoría de las entidades hacían frente a los compromisos por pensiones complementarias con sus trabajadores mediante la creación de fondos internos y, en algunos casos, simplemente adeudando directamente en la cuenta de resultados los pagos por pensiones según se iban produciendo. En 1999<sup>22</sup> 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<sup>23</sup> lo fijó en el 31 de diciembre de 2006. En las CFEE, los traspasos de derechos de fondos de pensiones no autónomos a fondos de pensiones externos se han registrado como operaciones financieras, ya que no se conocen los activos financieros de contrapartida de las reservas traspasadas y, por tanto, no es posible registrar estas operaciones como otros cambios en volumen.

En las CFEE, en esta rúbrica se incluyen, además, los importes relacionados con los derechos por pensiones de AF/F 64 Derechos exigibles a los garantes de pensiones, que son activos financieros de los fondos de pensiones frente a sus promotores en el caso de que estos mantengan la responsabilidad sobre los déficits en su financiación, y AF/F 65 Derechos de prestaciones distintas de pensiones. Estos importes se obtienen a partir de la

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

22 Real Decreto-ley 1588/1999, de 15 de octubre.

23 Real Decreto 1552/2005, de 23 de diciembre.

información contable procedente de las sociedades no financieras y las instituciones financieras. La presentación conjunta de estos conceptos está en línea con los requerimientos obligatorios de los organismos internacionales.

#### 7.7 DERIVADOS FINANCIEROS

A diferencia del SEC-95, donde los derivados financieros se contabilizaban dentro de la rúbrica 3 Valores distintos de acciones, el SEC-2010 recoge de forma independiente estos activos financieros en la rúbrica 7 Derivados financieros y opciones sobre acciones de los trabajadores.

Los derivados financieros son activos financieros vinculados a otro instrumento subyacente (de naturaleza financiera o no), a un índice así como a una mercancía, cuyo objetivo principal consiste en la gestión de riesgos, cobertura, arbitraje entre mercados, especulación y remuneración de los asalariados.

Incluye instrumentos tipo opciones y similares (*warrants*, etc.) y tipo futuros y similares. 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. En cuanto a las opciones sobre acciones de los trabajadores, se incluyen los importes correspondientes a las otras instituciones financieras monetarias y las sociedades no financieras (pasivos de estos sectores frente al sector Hogares e ISFLSH), los cuales se estiman a partir de información procedente de los sectores emisores.

*Valoración a precios de mercado.* Los saldos se valoran a precios de mercado, tanto si cotizan en mercados organizados como si se trata de derivados OTC. Las operaciones financieras se valoran por el efectivo de la transacción e incluyen las liquidaciones diarias cuando se producen. Para los no residentes, se obtienen las operaciones a partir de las transacciones registradas en Balanza de Pagos.

#### 7.8 OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE COBRO/PAGO

Según el SEC-2010, se incluyen en esta rúbrica los derechos financieros derivados de los desfases temporales entre el momento en que tienen lugar las operaciones de bienes y servicios, de distribución o de 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 representativos de deuda (estas últimas se registran en la misma rúbrica del activo financiero que las genera, como si de una reinversión se tratara). El SEC-2010 distingue dos subcategorías: la rúbrica 81 Créditos comerciales y anticipos, y la rúbrica 89 Otras cuentas pendientes de cobro y pago, excluidos los créditos comerciales y anticipos.

*Créditos comerciales y anticipos* recoge los derechos financieros resultantes de la concesión directa 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.

Los créditos comerciales de esta naturaleza de las sociedades no financieras, 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 se estiman, y sectorizan, 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. 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. Solamente en el caso de créditos concedidos a las Administraciones públicas se utiliza información procedente de estas últimas sobre la ejecución presupuestaria. Los créditos comerciales entre hogares se consolidan y no figuran en las cuentas.

La rúbrica de *Otras cuentas pendientes de cobro/pago*, excluidos los créditos comerciales, incluye los derechos financieros derivados de los desfases temporales entre el momento en que tienen lugar las operaciones de distribución o las operaciones financieras en el mercado secundario 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 representativos de deuda. 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.

## ANEJOS

- Anejo 1 Integración de los balances y las cuentas de acumulación.
- Anejo 2 Relación entre las cuentas de operaciones de capital y la de operaciones financieras.
- Anejo 3 Principales fuentes estadísticas.
- Anejo 4 Fuentes estadísticas de las transacciones con el exterior.
- Anejo 5 Valoración de las rúbricas de valores del sistema.

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) <sub>0</sub>	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) <sub>1</sub>
Activos financieros (AF) <sub>0</sub>	Adquisiciones netas de activos financieros (AnAF)	y de los activos financieros (RAF)	y de los activos financieros (OVAF)	Activos financieros (AF) <sub>1</sub>
Patrimonio neto (PN) = A - P	Variaciones del patrimonio neto por operaciones que se concretan en:	Variaciones del PN (VNP) por revalorizaciones (RA - RP)	Variaciones del PN (VPN) por otras variaciones en volumen (OVA - OVP)	Patrimonio neto (PN) = A - P
- No Fin (AnF) <sub>0</sub>	1) Variaciones de activos no financieros	- No Fin (RAnF)	- No Fin (OVAnF)	- No Fin (AnF) <sub>1</sub>
- Fin (AF - P) <sub>0</sub>	2) Variaciones de activos financieros netos	- Fin (RAF - RP)	- Fin (OVAF - OVP)	- Fin (AF - P) <sub>1</sub>
Pasivos (P) <sub>0</sub>	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) <sub>1</sub>

Ámbito de las CFEE que elabora el Banco de España.

	CUENTA DE OPERACIONES DE CAPITAL	CUENTA DE OPERACIONES FINANCIERAS	VARIACIÓN DE ACTIVOS POR OPERACIONES DEL PERÍODO Y SU FINANCIACIÓN
SALDOS	1	2	3 = 1 + 2
	Capacidad/necesidad de financiación (Recursos – empleos) TOTAL 10	Operaciones financieras netas (Pasivos netos contraídos – adquisiciones netas de activos) (a) 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

a 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 y conceptos	Publicación <i>Boletín Estadístico</i> (capítulo)	Fuentes
<b>S.11 Sociedades no financieras</b>	—	Registro de emisiones de valores en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNVM) e información de emisiones de valores obtenida del <i>Boletín Oficial del Registro Mercantil</i> 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 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 otras rúbricas del sector.
	—	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 entidades de crédito 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.
<b>S.12 Instituciones financieras</b>		
S.121 Banco de España	7	Requerimientos estadísticos de la UEM, basados en el Reglamento 1071/2013, de 24 de septiembre de 2013, y otros detalles del balance del Banco de España.
	8	Cuenta de resultados del Banco de España.
S.122/3 Otras instituciones financieras monetarias	4	Requerimientos estadísticos de la UEM, basados en el Reglamento 1071/2013, de 24 de septiembre de 2013, balances y estados complementarios que las entidades de crédito remiten al Banco de España, recogidos todos ellos en la Circular del Banco de España 4/2004.
	8	Cuenta de resultados de las entidades de crédito.
	9	Requerimientos estadísticos de la UEM, balances y cuentas de resultados que los fondos del mercado monetario remiten a la CNMV.
S.124 Fondos de inversión no monetarios	9	Estados financieros 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, información estadística según el Reglamento 958/2007 del BCE, de 27 de julio de 2007.
S.125 Otros intermediarios financieros	9	Estados financieros e información sobre valores emitidos, remitidos a la CNMV por las sociedades de valores, los fondos de titulización de activos, los fondos de activos bancarios y las sociedades de capital riesgo. Desde 2010, estados de información estadística remitidos a la CNMV por los fondos de titulización y fondos de activos bancarios, tras la entrada en vigor de la Circular 2/2009.
S.126 Auxiliares financieros	9	Balances y cuentas de resultados remitidos a la CNMV por BME Clearing e información estadística de los sectores que son contrapartida de sus operaciones. Balances y cuentas de resultados de las sociedades de garantía recíproca y las sociedades de tasación remitidas por estas entidades al Banco de España. 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, Iberclear, BME, 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. Estados contables de las memorias depositadas en los Registros Mercantiles por las sedes centrales matrices de grupos financieros.
S.127 Instituciones de ámbito limitado y prestamistas de dinero	9	Folletos de emisión de participaciones preferentes y otros valores (Ley 19/2003) difundidos por la CNMV o anunciados en el <i>Boletín Oficial del Registro Mercantil</i> . Estados contables de las memorias depositadas en los Registros Mercantiles de las sociedades <i>holding</i> de grupos financieros y no financieros. Información en el registro de saldos y transacciones en el exterior de ETVE.
S.128 Empresas de seguros	10	<i>Boletín de Información Trimestral</i> , de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP). <i>Memoria estadística. Entidades aseguradoras</i> , de la DGSFP. <i>Informe Anual</i> , del Consorcio de Compensación de Seguros. <i>Informe. Sector seguros</i> , de la DGSFP. <i>Informe económico del sector asegurador</i> , ICEA. <i>Memoria de actividades</i> , Confederación Nacional de Entidades de Previsión Social.

Sectores y conceptos	Publicación <i>Boletín Estadístico</i> (capítulo)	Fuentes
S.129 Fondos de pensiones	10	<i>Boletín de Información Trimestral</i> , de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP). <i>Memoria estadística. Planes y fondos de pensiones</i> , DGSFP. <i>Informe económico del sector asegurador</i> , ICEA. <i>Memoria de actividades</i> , Confederación Nacional de Entidades de Previsión Social. Información diversa de entidades de previsión social supervisadas por las Comunidades Autónomas.
<b>S.13 Administraciones públicas</b>	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 Información de Riesgos, Balanza de Pagos y Central de Balances. Banco de España.
S.1311 Administración central	12	Intervención General de la Administración del Estado (IGAE): — Estadísticas de ejecución del presupuesto. — Central de Información de Contabilidad Nacional. Secretaría General del Tesoro y Política Financiera: pasivos en moneda extranjera y boletín mensual. — FROB, FGD, CNMV (FADE) y Banco de España (FAAF). — Ministerio de Hacienda y AAPP. Central de Información Económica y Financiera. Información de la Central de Información de Riesgos y de Balanza de Pagos del Banco de España.
S.1312 Comunidades autónomas	13	IGAE: Central de Información de Contabilidad Nacional. Dirección General de Fondos Comunitarios y Financiación Territorial: presupuestos de las Comunidades autónomas y liquidación del presupuesto de las Comunidades autónomas. Boletines oficiales de las Comunidades autónomas.
	21	<i>Boletín Oficial del Estado</i> 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 y de Balanza de Pagos del Banco de España.
S.1313 Corporaciones locales	14	IGAE: Central de Información de Contabilidad Nacional. 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 <i>Boletín Oficial del Estado</i> e información sobre emisiones facilitada por las Corporaciones locales.
	14	Información de la Central de Información de Riesgos y de Balanza de Pagos del Banco de España.
S.1314 Administraciones de seguridad social	12	Ministerio de Empleo y Seguridad Social: Ejecución Presupuestaria y Cuentas de la Seguridad Social. Tesorería General de la Seguridad Social: Avance sobre Ejecución del Presupuesto de Ingresos, e Informe Estadístico. IGAE: Central de Información de Contabilidad Nacional. Servicio Público de Empleo Estatal: Ejecución provisional del presupuesto.
<b>S.14/15 Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares</b>	—	Detalle de valores depositados en entidades 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.
<b>S.2 Resto del mundo</b>	17	Balanza de Pagos del Banco de España. Posición de Inversión Internacional, Banco de España.
	—	<i>International Banking and Financial Market Developments</i> , Bank for International Settlements (BIS).

NOTA: 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.

*Transacciones exteriores realizadas a través de los proveedores de servicios de pago.* Según establece la Circular 1/2012, los proveedores de servicios de pago inscritos en los registros oficiales del Banco de España han de informar al Banco de España de i) los cobros y pagos transfronterizos, así como de las transferencias al exterior o del exterior realizadas por cuenta de sus clientes (superiores a 50.000 euros) con destino a cuentas abiertas en otros proveedores de servicios de pago, en la UE o en cualquier otro país; ii) los adeudos y abonos (superiores a 50.000) euros en las cuentas de sus clientes no residentes, y iii) los envíos/recepciones de billetes y monedas en euros a sus corresponsales extranjeros o de estos.

*Transacciones exteriores y posiciones de activos financieros y pasivos de los sectores residentes.* La Circular 4/2012 del Banco de España establece la obligación de declarar por parte de las personas físicas y las personas jurídicas (públicas o privadas) residentes en España, distintas de los proveedores de servicios de pago, que realicen transacciones con no residentes o de cuyo cumplimiento puedan derivarse cobros/pagos y/o transferencias exteriores, así como variaciones de sus posiciones financieras deudoras/acreedoras con el exterior. Los requerimientos de información, tanto a sus operaciones como a las posiciones con el exterior, se establecen con periodicidad mensual (importe anual  $\geq$  300 millones de euros), trimestral (importe anual  $\geq$  100 millones de euros) y anual (importe anual  $\geq$  1 millón de euros). Las Administraciones públicas que no declaren mensualmente lo harán trimestralmente, independientemente de sus importes anuales.

*Tenencias de valores negociables.* El Reglamento del BCE 1011/2012 establece la obligación de remitir a los BCN los saldos y operaciones con valores negociables por cuenta propia (informantes directos), en el caso de las instituciones financieras monetarias y fondos de inversión, y/o por cuenta de sus clientes, en el caso de las entidades depositarias, con el fin de que esta información se transmita al BCE. Estos requerimientos los ha incorporado el Banco de España en la Circular 3/2013, en relación con las entidades residentes depositarias de valores, en la Circular 4/2012, para los valores depositados en el exterior, y en la Circular 4/2012, en lo relativo a las tenencias de valores por parte de las entidades de crédito. Por su parte, estos requerimientos se han incorporado a la Circular 5/2014 de la CNMV, que modifica la Circular 5/2008 sobre requerimientos de información estadística sobre activos y pasivos de las instituciones de inversión colectiva de la UE.

*Depósitos de valores.* La Circular 3/2013 establece la declaración por parte de i) las entidades de crédito y las sucursales de bancos extranjeros registradas en el Banco de España, y ii) la entidades financieras registradas en la CNMV, que actúen como depositarias y/o liquidadoras de transacciones con valores, de las operaciones y saldos, valor a valor, de sus clientes con valores representativos de deuda, acciones cotizadas y participaciones en fondos de inversión (solamente en el caso de las entidades gestoras de fondos de inversión registradas en la CNMV). Esta información incluye tanto las tenencias de valores extranjeros por parte de residentes como las tenencias por parte de no residentes de valores españoles y extranjeros registrados en entidades depositarias españolas.

*Activos y pasivos exteriores de las entidades de crédito.* Se utiliza la información de estados financieros que facilitan las entidades de crédito al Banco de España en virtud de la Circular 4/2012 y la información sobre la estructura del capital social que comunican los bancos y cooperativas de crédito al Banco de España, bajo la Circular 6/1995.

*Registro de Inversiones Exteriores del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (RIE).* Atendiendo al Real Decreto 664/1999 y a la orden ministerial y a la resolución que lo desarrollan, los inversores y las empresas participadas residentes declaran al RIE las operaciones y los saldos relacionados con la participación en sociedades, cotizadas o no, sucursales y otras formas de participación.

Cuentas de operaciones financieras	Balances financieros
<b>3 Valores representativos de deuda (a)</b>	
<b>31 Valores a corto plazo</b>	
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 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.
Para los activos financieros (sectores tenedores), se han estimado las operaciones en función de las variaciones de saldos contables.	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.
<b>32 Valores a largo plazo</b>	
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.	Los criterios de valoración y de estimación son los mismos que los aplicados para la rúbrica 331 Valores a corto plazo.
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.	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.
<b>5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión</b>	
<b>511 Acciones cotizadas</b>	
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. Las entradas a bolsa y salidas de bolsa también forman parte de las operaciones financieras.	Las acciones cotizadas por empresas residentes se valoran por su capitalización bursátil.
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.	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.
Los activos (sectores tenedores) se obtienen a partir de las diferencias de saldos contables y la estimación de las revalorizaciones por precios y tipo de cambios para los residentes, utilizando, en el caso de instituciones financieras, los datos disponibles valor a valor o el detalle de las 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.	
<b>512 Acciones no cotizadas</b>	
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.	Las acciones no cotizadas se han valorado siguiendo alguno de los siguientes criterios: actualización de beneficios futuros; estimación a partir de la capitalización bursátil de las acciones cotizadas y los recursos propios de las sociedades cotizadas, y valoración de los recursos propios (capital y reservas).
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.	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.
Para las Sociedades no financieras y los Hogares se ha utilizado la información del estado de valores depositados en las entidades de depósito.	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.

Cuentas de operaciones financieras	Balances financieros
519 Otras participaciones	
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.
52 Participaciones en fondos de inversión	
<i>Fondos de inversión.</i> 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. Comprende las participaciones emitidas por FI, FCR, FCRPY, FCRE y FICC y las acciones emitidas por las SICAV.	Valor liquidativo de las participaciones. Información de los sectores que tienen en sus carteras las participaciones emitidas por los fondos de inversión, obtenida de los estados de información estadística de los propios fondos de inversión.
Información de los sectores que tienen en sus carteras las participaciones emitidas por los fondos de inversión, obtenida de los estados de información estadística de los propios FI.	

### CrITERIOS ESPECÍFICOS DE VALORACIÓN EN LOS BANCOS 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 representativos de deuda

##### *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)*

Los datos relativos a las carteras se han obtenido de la Posición de Inversión Internacional, que permite obtener carteras valor a valor, a precios de mercado.

#### 5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión

##### 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.

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 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.

##### 513 Otras participaciones

##### *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.

a Se está incorporando información de carteras por sectores y subsectores institucionales a partir de las estadísticas del SHS obtenidas valor a valor.

## SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Públicas	IFM	Instituciones Financieras Monetarias
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros	IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
ANFAC	Asociación Nacional de Fabricantes de Automóviles y Camiones	IIC	Instituciones de Inversión Colectiva
BCE	Banco Central Europeo	INE	Instituto Nacional de Estadística
BCN	Bancos Centrales Nacionales	INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
BE	Banco de España	IPC	Índice de Precios de Consumo
BOE	Boletín Oficial del Estado	IPI	Índice de Producción Industrial
BPI	Banco de Pagos Internacionales	IPRI	Índice de Precios Industriales
CBE	Circular del Banco de España	IPSEBENE	Índice de Precios de Servicios y de Bienes Elaborados No Energéticos
CE	Comisión Europea	ISFLSH	Instituciones Sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares
CCAA	Comunidades Autónomas	IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
CCLL	Corporaciones Locales	NEDD	Normas Especiales de Distribución de Datos del FMI
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros	OBS	Obra Benéfico-Social
CEM	Confederación Española de Mutualidades	OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española	OIFM	Otras Instituciones Financieras Monetarias
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas	OM	Orden Ministerial
CNE	Contabilidad Nacional de España	OOAA	Organismos Autónomos
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
DEG	Derechos Especiales de Giro	OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones	OSR	Otros Sectores Residentes
DGT	Dirección General de Tráfico	PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
DGTPF	Dirección General del Tesoro y Política Financiera	PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
EC	Entidades de crédito	PIB	Producto Interior Bruto
EFC	Establecimientos financieros de crédito	PIBpm	Producto Interior Bruto a precios de mercado
Eonia	Índice medio del tipo de interés del euro a un día ( <i>Euro Overnight Index Average</i> )	PNB	Producto Nacional Bruto
Euríbor	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros ( <i>Euro Interbank Offered Rate</i> )	RD	Real Decreto
Eurostat	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas	RM	Resto del Mundo
EPA	Encuesta de población activa	Sareb	Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria
FAAF	Fondo para la Adquisición de Activos Financieros	SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
FEADER	Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural	SEC	Sistema Europeo de Cuentas
FEAGA	Fondo Europeo Agrícola de Garantía	SEPE	Servicio Público de Empleo Estatal
FEDER	Fondo Europeo de Desarrollo Regional	SME	Sistema Monetario Europeo
FEOGA	Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola	TAE	Tasa Anual Equivalente
FEP	Fondo Europeo de Pesca	TEDR	Tipo Efectivo Definición Restringida
FFPP	Fondos de Pensiones	UE	Unión Europea
FGD	Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito	UEM	Unión Económica y Monetaria
FIAMM	Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario	UE-15	Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004
FIM	Fondos de Inversión Mobiliaria	UE-25	Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004
FMI	Fondo Monetario Internacional	UE-27	Países componentes de la Unión Europea desde 1.1.2007
FMM	Fondos del Mercado Monetario	UE-28	Países componentes de la Unión Europea desde 1.7.2013
FSE	Fondo Social Europeo	VNA	Variación Neta de Activos
IAPC	Índice Armonizado de Precios de Consumo	VNP	Variación Neta de Pasivos
ICO	Instituto de Crédito Oficial		

## SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

De acuerdo con la práctica de la UE, los países están ordenados según el orden alfabético de los idiomas nacionales.

BE	Bélgica	EUR (euro)
BG	Bulgaria	BGN (lev búlgaro)
CZ	República Checa	CZK (corona checa)
DK	Dinamarca	DKK (corona danesa)
DE	Alemania	EUR (euro)
EE	Estonia	EUR (euro)
IE	Irlanda	EUR (euro)
GR	Grecia	EUR (euro)
ES	España	EUR (euro)
FR	Francia	EUR (euro)
HR	Croacia	HRK (kuna)
IT	Italia	EUR (euro)
CY	Chipre	EUR (euro)
LV	Letonia	EUR (euro)
LT	Lituania	EUR (euro)
LU	Luxemburgo	EUR (euro)
HU	Hungría	HUF (forint húngaro)
MT	Malta	EUR (euro)
NL	Países Bajos	EUR (euro)
AT	Austria	EUR (euro)
PL	Polonia	PLN (zloty polaco)
PT	Portugal	EUR (euro)
RO	Rumanía	RON (nuevo leu rumano)
SI	Eslovenia	EUR (euro)
SK	Eslovaquia	EUR (euro)
FI	Finlandia	EUR (euro)
SE	Suecia	SEK (corona sueca)
UK	Reino Unido	GBP (libra esterlina)
JP	Japón	JPY (yen japonés)
US	Estados Unidos	USD (dólar estadounidense)

## ABREVIATURAS Y SIGNOS

M1	Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
M2	M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años.
M3	M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años.
m€/me	Millones de euros.
mm	Miles de millones.
A	Avance.
P	Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
pb	Puntos básicos.
pp	Puntos porcentuales.
SO	Serie original.
SD	Serie desestacionalizada.
$T_j^i$	Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
$m_j$	Tasa de crecimiento básico de período j.
M	Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos períodos.
R	Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente.
...	Dato no disponible.
—	Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
0,0	Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.

## NOTAS ESTADÍSTICAS PUBLICADAS

- 1 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Registro de los Servicios de Intermediación Financiera en Contabilidad Nacional a partir de 2005. (Publicada una edición en inglés con el mismo número).
- 2 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Valoración de las acciones y otras participaciones en las Cuentas Financieras de la economía española. (Publicada una edición en inglés con el mismo número).
- 3 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Registro de los Servicios de Intermediación Financiera en Contabilidad Nacional a partir de 2005. Adendum. (Publicada una edición en inglés con el mismo número).
- 4 LUIS GORDO MORA Y JOÃO NOGUEIRA MARTINS: How reliable are the statistics for the stability and growth pact?
- 5 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Nota metodológica de las Cuentas Financieras de la Economía Española.
- 6 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Nota metodológica de las Cuentas Financieras de la Economía Española. SEC-2010.

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

© Banco de España, Madrid, 2017  
ISSN 2530-7495 (edición electrónica)