

29 de julio de 2011

## NOTA DE PRENSA

### EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA ZONA DEL EURO POR SECTORES INSTITUCIONALES: PRIMER TRIMESTRE DE 2011

En el primer trimestre de 2011, la tasa de crecimiento interanual<sup>1</sup> de **la renta neta disponible de la zona del euro** aumentó hasta situarse en el 4%, en comparación con el 2,8% del cuarto trimestre de 2010 (véase el cuadro 1 del anexo). La tasa de crecimiento interanual del **consumo final** de la zona del euro se incrementó hasta el 2,7% en el primer trimestre (el 2,4% en el cuarto trimestre de 2010). La **formación bruta de capital fijo** se elevó un 6,7% en el primer trimestre de 2011, en comparación con el 2,6% del trimestre anterior.

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible de los hogares** aumentó hasta el 2,4% en el primer trimestre de 2011, desde el 1,6% del trimestre anterior (véase cuadro 2). La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares se situó en el 3,2% en el primer trimestre, en comparación con el 3,3% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual del **ahorro bruto** de este sector fue del -3% en el primer trimestre, en comparación con el -8,9% registrado el trimestre precedente. La tasa de ahorro bruto<sup>2</sup> de los hogares fue del 13,5%, en comparación con el 14,8% del primer trimestre de 2010. Las tasas de crecimiento interanual de la **financiación** y de la **inversión financiera** de este sector se redujeron hasta el 2,3% y el 2,6%, respectivamente, en el primer trimestre de 2011 (el 2,7% y el

---

<sup>1</sup> Las cuentas de la zona del euro están expresadas a precios corrientes y no están ajustadas de estacionalidad. Las tasas de crecimiento (nominal) se presentan como variaciones interanuales (véanse las notas).

<sup>2</sup> La tasa de ahorro de los hogares se basa en sumas acumuladas de cuatro trimestres de su ahorro y de su renta bruta disponible (ajustada por la variación en la participación neta de los hogares en las reservas de los fondos de pensiones, pendientes de recibir menos pendientes de pago).

2,9%, respectivamente, en el cuarto trimestre de 2010). El **patrimonio neto<sup>3</sup>** de los hogares se incrementó un 2,9% en el primer trimestre, en comparación con el 3,9% del trimestre anterior (véase gráfico 6).

La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo de las sociedades no financieras** de la zona del euro aumentó hasta el 9,3% en el primer trimestre de 2011, desde el 6,5% del trimestre anterior (véase cuadro 3). La tasa de crecimiento interanual de la **renta empresarial neta** de las sociedades no financieras descendió hasta el 10,1% en el primer trimestre, desde el 20,5% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de este sector se situó en el 2,1% en el primer trimestre, prácticamente sin variaciones con respecto al 2,2% del trimestre anterior, y la tasa de crecimiento interanual de su **inversión financiera** se redujo hasta el 2,8% en el primer trimestre de 2011 (el 3,2% en el cuarto trimestre de 2010).

### **La economía de la zona del euro en su conjunto**

La tasa de crecimiento interanual de la renta neta disponible de la zona del euro aumentó hasta situarse en el 4% en el primer trimestre de 2011 (el 2,8% en el cuarto trimestre de 2010) (véase gráfico 1). La **formación bruta de capital fijo** de la zona del euro se incrementó un 6,7%, en términos interanuales (el 2,6% en el cuarto trimestre de 2010), debido al mayor crecimiento de la inversión de las sociedades no financieras y de los hogares (véase gráfico 2). La tasa de crecimiento de la **formación bruta de capital<sup>4</sup>** ascendió hasta el 11,9% en el primer trimestre (el 6,1% en el cuarto trimestre de 2010) (véase gráfico 3).

El **crecimiento de la inversión** de la economía de la zona en su conjunto registró un aumento en el primer trimestre de 2011 con respecto al trimestre precedente, financiado, en su mayor parte, mediante un incremento del ahorro de las Administraciones Públicas y del ahorro externo (véase gráfico 3).

### **Hogares**

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible** de los hogares se incrementó hasta el 2,4% en el primer trimestre de 2011 (desde el 1,6% registrado el trimestre precedente), como consecuencia del aumento de la **remuneración de los asalariados**, de las rentas de la propiedad netas y del excedente bruto de

---

<sup>3</sup> Los activos no financieros de los hogares consisten principalmente en la riqueza inmobiliaria (inmuebles residenciales y terrenos). Además, también incluyen los activos no financieros de empresas sin personalidad jurídica clasificadas en el sector hogares.

<sup>4</sup> Incluye también la variación de existencias y las adquisiciones netas de activos no financieros no producidos.

explotación y la renta mixta, que se compensaron, en parte, con incrementos de los impuestos y de las transferencias sociales netas (véase gráfico 4).

La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares (el 3,2%) fue superior a la tasa de crecimiento interanual de su renta bruta disponible, lo que llevó a un nuevo descenso del ahorro bruto de este sector (el -3% frente al -8,9% registrado el trimestre precedente). La tasa de crecimiento interanual de la formación bruta de capital fijo de los hogares ascendió hasta el 5,1% en el primer trimestre, desde el 2,4% del trimestre anterior. La media móvil de cuatro trimestres de la **tasa de ahorro bruto** de los hogares se situó en el 13,5% (en comparación con el 14,8% del cuarto trimestre de 2010).

La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares se redujo hasta el 2,3% en el primer trimestre de 2011 (el 2,7% en el cuarto trimestre de 2010). La tasa de crecimiento interanual de la **inversión no financiera bruta** de este sector fue del 6%, lo que representa un aumento con respecto al 3,1% del trimestre anterior (véase gráfico 5), mientras que la de la **inversión financiera** descendió hasta el 2,6%, en comparación con el 2,9% registrado el trimestre precedente.

Por lo que respecta a los componentes de la **inversión financiera de los hogares**, la tasa de crecimiento interanual de sus tenencias de efectivo y depósitos aumentó ligeramente y se situó en el 2,9% en el primer trimestre de 2011 (el 2,8% en el cuarto trimestre de 2010). La tasa de crecimiento interanual de su inversión en valores distintos de acciones se incrementó hasta el 3,9% en el primer trimestre (el -0,7% en el cuarto trimestre de 2010), mientras que la de la inversión en acciones y otras participaciones disminuyó hasta el 0,2% en el primer trimestre (el 1,9% en el cuarto trimestre de 2010). La tasa de crecimiento interanual de su contribución a las reservas de seguro de vida y de fondos de pensiones se redujo hasta el 3,9% en el primer trimestre (el 4,4% en el cuarto trimestre de 2010).

La evolución de los **balances de los hogares** estuvo dominada por cambios de valoración de los activos no financieros. El crecimiento del **patrimonio neto** de este sector se redujo hasta el 2,9% en el primer trimestre de 2011 (el 3,9% en el cuarto trimestre de 2010, véase gráfico 6). La tasa de crecimiento del valor de mercado de sus tenencias de **acciones y otras participaciones** disminuyó hasta el 1,5% en el primer trimestre de 2011 (el 4% en el cuarto trimestre de 2010) y la tasa de crecimiento interanual de la **riqueza inmobiliaria** cayó hasta el 3,2% (el 4,1% en el cuarto trimestre de 2010, véase cuadro 2).

### **Sociedades no financieras**

La tasa de crecimiento interanual de la **renta empresarial neta** de las sociedades no financieras<sup>5</sup> fue del 10,1% en el primer trimestre de 2011, frente al 20,5% del trimestre anterior (véase cuadro 3). La tasa de crecimiento interanual del valor añadido neto se situó en el 5,5% (el 4,4% en el cuarto trimestre de 2010, véanse gráfico 7 y cuadro 3). La **formación bruta de capital fijo** de este sector aumentó un 9,3% en el primer trimestre de 2011, en comparación con el 6,5% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la **inversión no financiera bruta total**, que también incluye las existencias, fue del 17,8%, desde el 14,6% del trimestre anterior (véase gráfico 8).

En el primer trimestre de 2011, la tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se mantuvo prácticamente invariable, en el 2,1% (el 2,2% en el cuarto trimestre de 2010). La tasa de crecimiento de su financiación mediante préstamos fue del 2,2%, desde el 1,8% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la emisión de valores distintos de acciones por este sector fue del 4,5% (el 7,7% en el cuarto trimestre de 2010). La tasa de crecimiento interanual de la financiación mediante la emisión de acciones cotizadas y no cotizadas y otras participaciones de este sector fue del 2%, sin modificaciones con respecto al trimestre precedente.

La **inversión financiera** de las sociedades no financieras aumentó a una tasa interanual del 2,8% en el primer trimestre (el 3,2% en el cuarto trimestre de 2010). La tasa de crecimiento interanual de la inversión en efectivo y depósitos se incrementó hasta el 2,8%, desde el 2,6% registrado el trimestre precedente. La tasa de crecimiento de los préstamos concedidos se redujo hasta el 6,9% en el primer trimestre de 2011 (el 8,5% en el cuarto trimestre de 2010). La tasa de crecimiento de su inversión en acciones y otras participaciones se mantuvo invariable, en el 2% (el 2% en el cuarto trimestre de 2010).

### **Empresas de seguro y fondos de pensiones**

La tasa de crecimiento interanual de las **reservas técnicas de seguro**, el principal instrumento de financiación de las empresas de seguro y los fondos de pensiones, se redujo hasta el 3,7% en el primer trimestre de 2011, en comparación con el 4,3% del cuarto trimestre de 2010 (véase cuadro 6). La tasa de crecimiento interanual de su **inversión financiera** disminuyó hasta el 3%, desde el 3,7% del trimestre anterior. La

---

<sup>5</sup> La renta empresarial neta equivale, en líneas generales, a los beneficios corrientes de la contabilidad de empresas (calculados después del ingreso y pago de intereses, e incluyendo los beneficios de las filiales extranjeras, pero antes de los pagos de impuestos sobre beneficios y de dividendos).

tasa de crecimiento de su inversión en valores distintos de acciones descendió hasta el 5,1% (el 6,3% en el cuarto trimestre de 2010), mientras que la de la inversión en acciones y otras participaciones cayó hasta el 1,3%, desde el 2% del trimestre anterior.

## Notas

- La **tasa de crecimiento interanual de las operaciones no financieras y de los saldos vivos de activos y pasivos financieros** se calcula como el porcentaje que representa la variación del valor de la operación o del saldo vivo en un trimestre dado en relación al valor correspondiente registrado cuatro trimestres antes. Siendo  $x_t$  el nivel de una operación no financiera o el de un saldo a fin de trimestre, su tasa de variación interanual  $g(x_t)$  se calcula como:

$$g(x_t) = \frac{(x_t - x_{t-4})}{x_{t-4}} * 100.$$

- La **tasa de crecimiento interanual que se utiliza para analizar las operaciones financieras** se refiere al valor total de las operaciones realizadas durante el año en relación con el saldo vivo registrado un año antes. Estas tasas de crecimiento de las operaciones financieras excluyen el efecto en el saldo vivo de revalorizaciones, reclasificaciones y otras variaciones que no tienen su origen en operaciones. Si  $f_t$  representa el valor de las operaciones realizadas con un instrumento financiero determinado, y  $F_t$  el valor del saldo vivo correspondiente al final del trimestre  $t$ , la tasa de crecimiento interanual  $g(f_t)$  se calcula como el cociente resultante de dividir la suma de las operaciones realizadas durante el año por el saldo vivo registrado un año antes:

$$g(f_t) = \left( \frac{\sum_{i=0}^3 f_{t-i}}{F_{t-4}} \right) * 100$$

- Las cuentas de la zona del euro comprenden las cuentas financieras y no financieras integradas, incluidos los balances financieros, y son elaboradas conjuntamente por el BCE y la Comisión Europea (Eurostat), en estrecha colaboración con los bancos centrales nacionales y los institutos nacionales de estadística de los países de la UE<sup>6</sup>. Las cuentas europeas por sectores siguen la metodología del Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 95)<sup>7</sup>. En los cuadros 3.1 a 3.5 («Cuentas de la zona del euro») de la sección de estadísticas del Boletín Mensual del BCE se presenta un conjunto de datos trimestrales más detallado.
- Los agregados de la zona del euro que se presentan en esta nota de prensa incluyen por primera vez datos de Estonia. Estos agregados incluyen también a Estonia para los períodos de referencia anteriores a la adopción del euro.
- Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos correspondientes al cuarto trimestre de 2010 y a trimestres anteriores.
- En la dirección <http://www.ecb.eu/stats/acc/html/index.en.html> (BCE) se publica un conjunto completo de cuadros. Las series temporales de las cuentas de la zona del euro pueden descargarse utilizando el programa Statistical Data Warehouse (SDW) del BCE.
- La publicación de la evolución económica y financiera de la zona del euro en el segundo trimestre de 2011 está prevista para las 10.00 horas (hora central europea) del **viernes 28 de octubre de 2011**.

<sup>6</sup> Las cuentas no financieras de la UE pueden consultarse en la dirección de Eurostat: <http://ec.europa.eu/eurostat/sectoraccounts>.

<sup>7</sup> Para más detalles, véase <http://forum.europa.eu.int/irc/dsis/nfaccount/info/data/esa95/en/titelen.htm>.

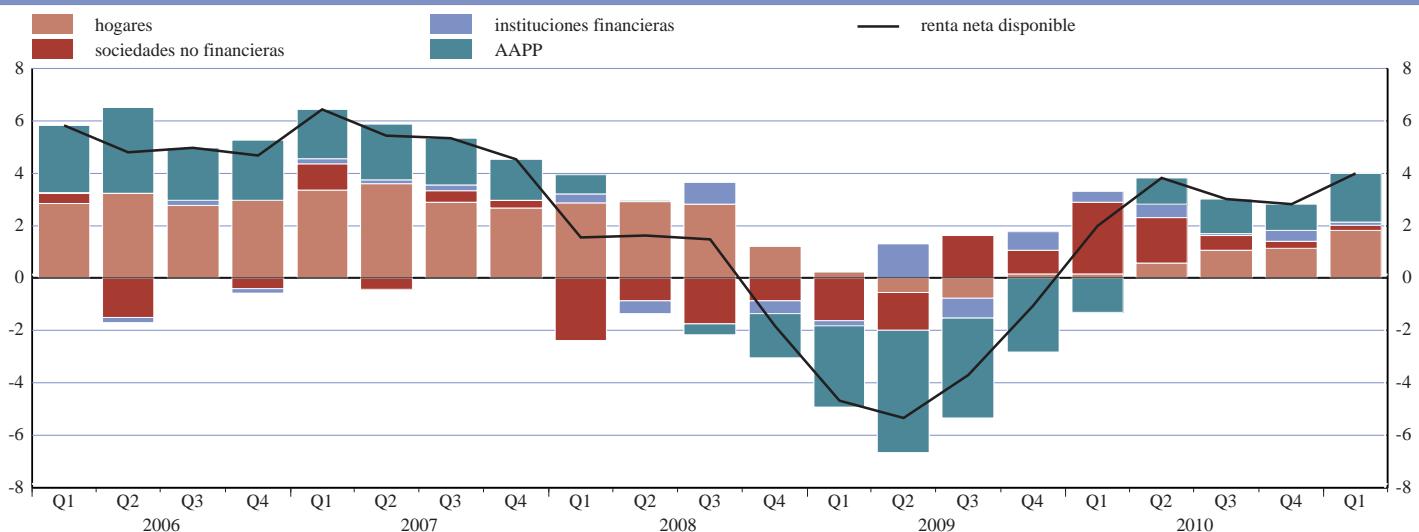
**Banco Central Europeo**

Dirección de Comunicación, División de Prensa e Información  
Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main  
Tel.: 0049 69 1344 7455, Fax: 0049 69 1344 7404  
Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

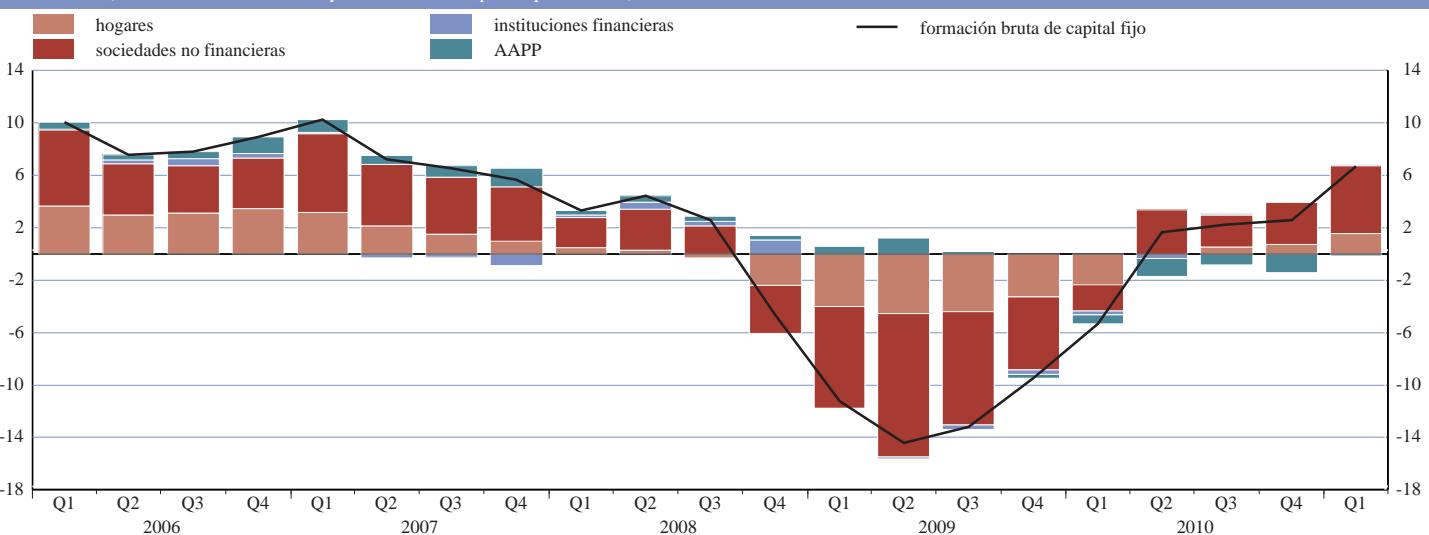
**Se permite la reproducción, siempre que se cite la fuente**

# Zona del euro

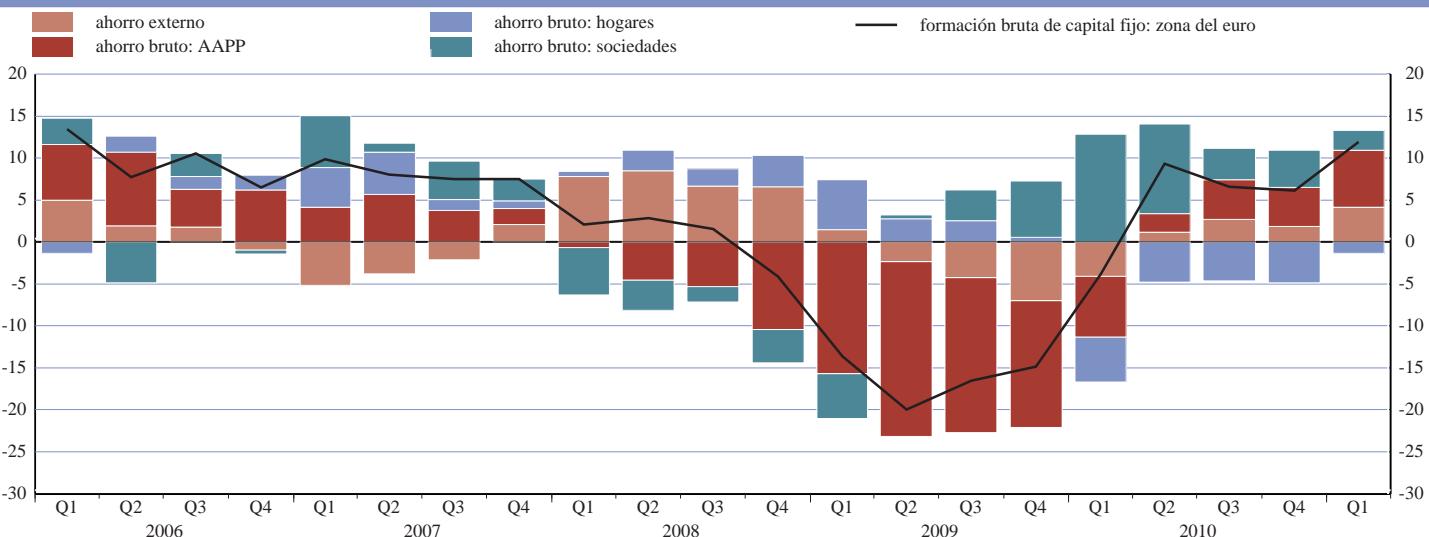
**Gráfico 1 Crecimiento de la renta neta disponible de la zona del euro y distribución por sectores**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**Gráfico 2 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y contribución por sectores**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**Gráfico 3 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y su financiación mediante el ahorro, por sectores**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

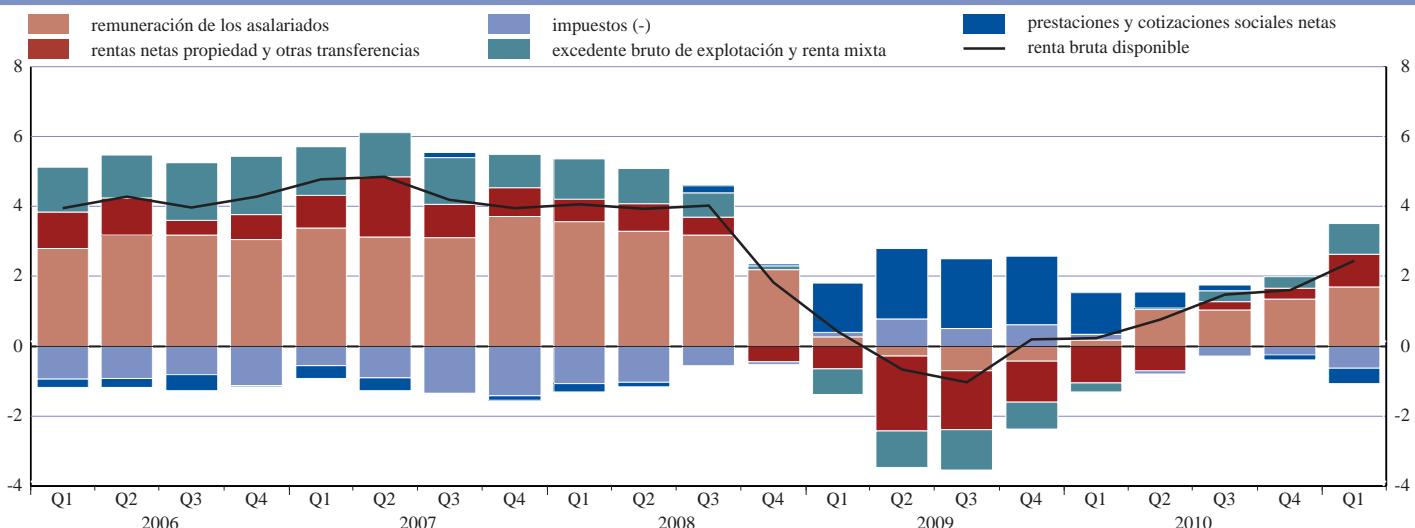


Fuentes: BCE y Eurostat.

# Hogares de la zona del euro

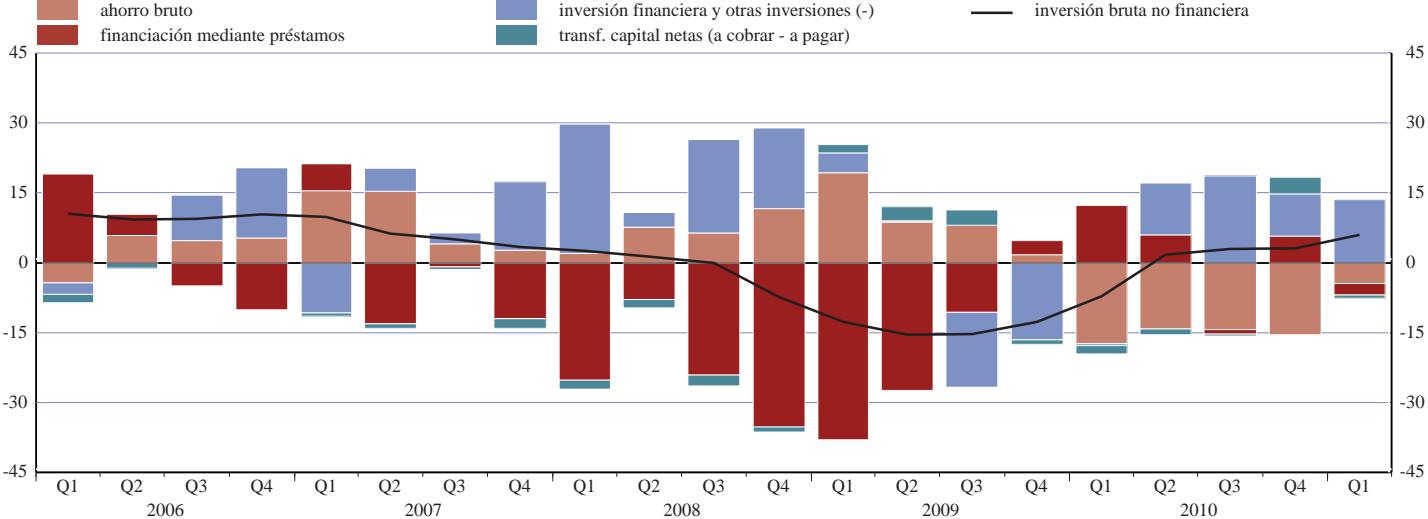
**Gráfico 4 Crecimiento de la renta bruta disponible de los hogares y contribuciones por componentes de la renta**

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



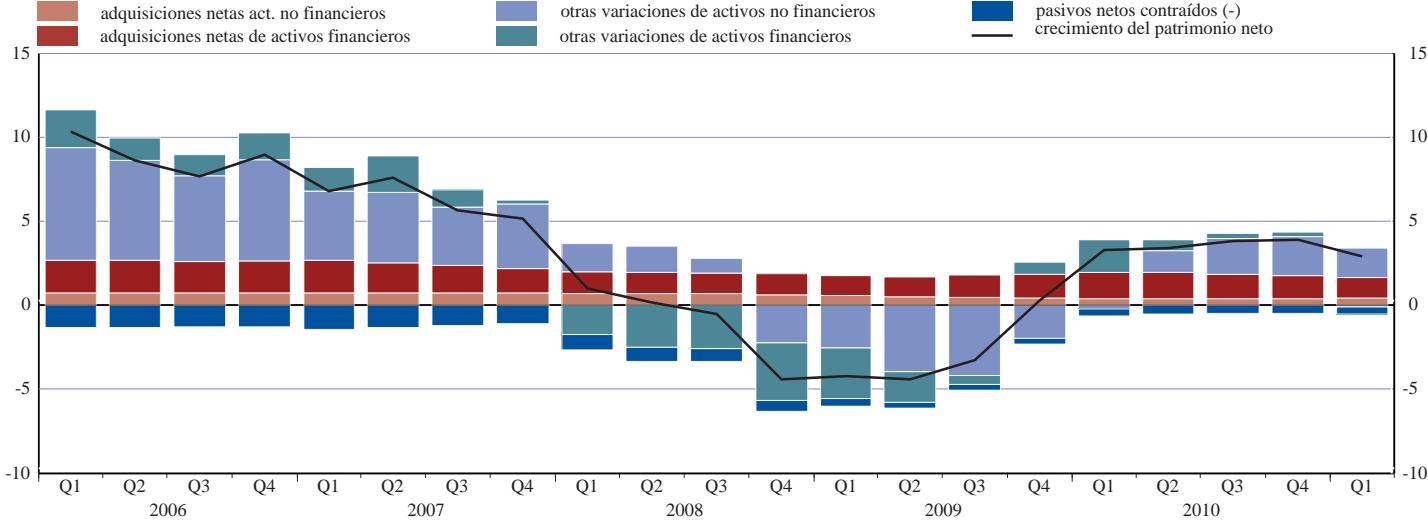
**Gráfico 5 Crecimiento de la inversión no financiera de los hogares y contribuciones por fuente de financiación**

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**Gráfico 6 Crecimiento del patrimonio neto de los hogares y contribuciones por tipo de variación de los activos**

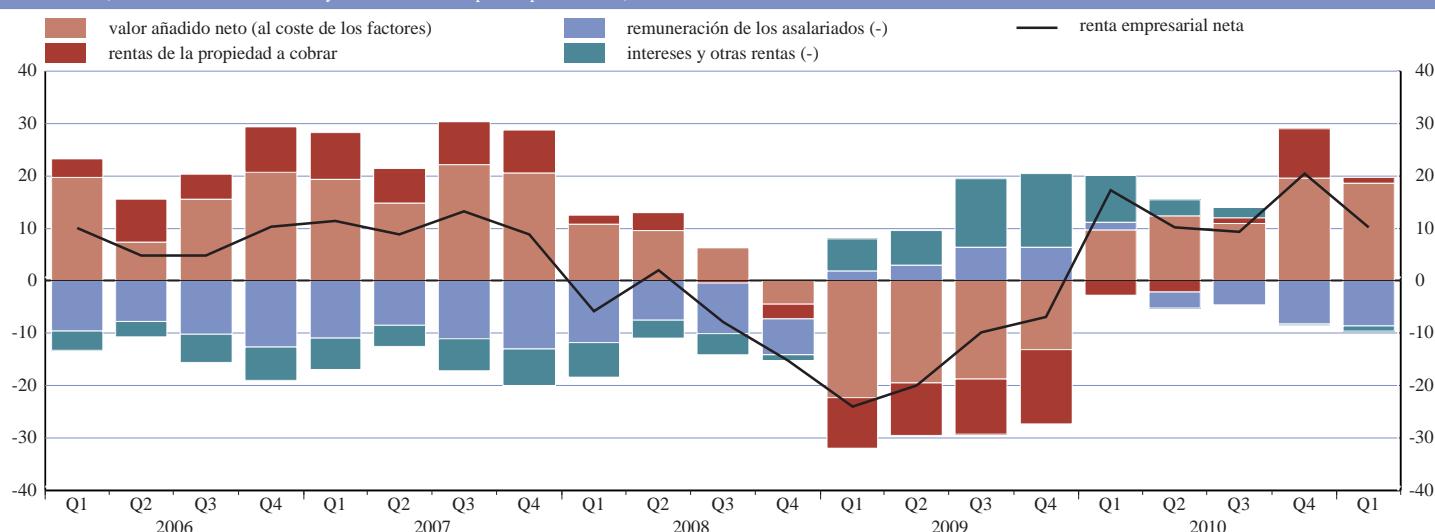
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



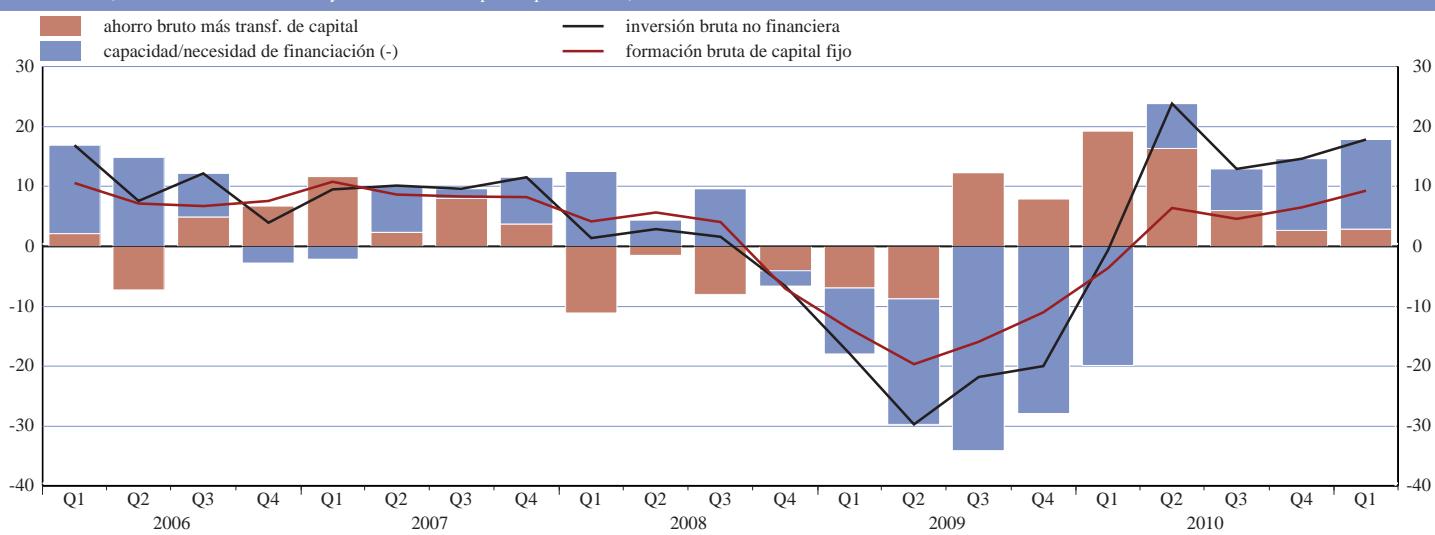
Fuentes: BCE y Eurostat.

# Sociedades no financieras de la zona del euro

**Gráfico 7 Crecimiento de la renta empresarial neta de las sociedades no financieras y contribuciones por componentes**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**Gráfico 8 Crecimiento de la inversión no financiera de las sociedades no financieras y contribuciones por fuente de financiación**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



Fuentes: BCE y Eurostat.

**CUADRO 1**

**Renta, consumo, ahorro, inversión y capacidad/necesidad de financiación: zona del euro y contribuciones por sector**  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	imports acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje de la renta neta disponible de la zona del euro	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
<b>Renta neta disponible:</b>											
Zona del euro	7.692	7.409	7.445	7.515	7.570	7.626	7.698	2,8	4,0	100,0	100,0
Hogares <sup>2)</sup>	5.683	5.666	5.668	5.679	5.699	5.721	5.754	1,5	2,4	76,1	74,7
Sociedades no financieras	-5	-14	34	66	76	82	85			0,5	1,1
Instituciones financieras	168	189	196	206	207	215	217			2,6	2,8
Administraciones Públicas	1.846	1.569	1.546	1.564	1.588	1.608	1.642	4,3	10,3	20,8	21,3
<b>Gasto en consumo:</b>											
Zona del euro	7.166	7.170	7.206	7.245	7.291	7.336	7.384	2,4	2,7	96,8	95,9
Hogares <sup>2)</sup>	5.269	5.187	5.212	5.242	5.282	5.325	5.367	3,3	3,2	70,0	69,7
Consumo colectivo de las Administraciones Públicas	752	785	786	789	789	789	791	-0,1	1,1	10,6	10,3
Transferencias sociales en especie de las AAPP <sup>3)</sup>	1.146	1.199	1.207	1.215	1.220	1.222	1.226	0,5	1,6	16,2	15,9
<b>Ahorro neto:</b>											
Zona del euro	526	239	239	269	279	289	314	12,6	56,0	3,2	4,1
Hogares <sup>2)</sup>	484	543	519	498	476	453	445	-17,1	-9,3	7,0	5,8
Sociedades no financieras	-7	-17	32	65	75	81	85			0,4	1,1
Instituciones financieras	100	127	135	147	149	158	160			1,8	2,1
Administraciones Públicas	-52	-414	-448	-440	-421	-403	-376			-6,0	-4,9
<b>Consumo de capital fijo:</b>											
Zona del euro	1.388	1.404	1.404	1.408	1.415	1.423	1.431	2,3	2,4	18,9	18,6
Hogares <sup>2)</sup>	384	385	386	387	389	391	394	2,3	3,0	5,2	5,1
Sociedades no financieras	778	789	788	789	792	796	799	2,0	2,0	10,6	10,4
Instituciones financieras	45	45	45	45	45	46	46	2,0	2,0	0,6	0,6
Administraciones Públicas	181	185	186	187	188	190	192	3,3	3,2	2,5	2,5
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar):</b>											
Zona del euro	9	10	11	11	12	12	12			0,2	0,2
Hogares <sup>2)</sup>	2	14	11	10	9	14	13			0,2	0,2
Sociedades no financieras	74	81	80	80	79	75	74			1,1	1,0
Instituciones financieras	12	-2	10	12	28	35	22			0,1	0,3
Administraciones Públicas	-79	-83	-90	-90	-104	-111	-98			-1,2	-1,3
<b>Formación bruta de capital fijo:</b>											
Zona del euro	2.011	1.767	1.744	1.751	1.761	1.773	1.800	2,6	6,7	23,4	23,4
Hogares <sup>2)</sup>	633	551	541	541	543	547	553	2,4	5,1	7,3	7,2
Sociedades no financieras	1.090	923	914	930	940	955	976	6,5	9,3	12,3	12,7
Instituciones financieras	49	44	43	42	42	42	43	1,1	4,1	0,6	0,6
Administraciones Públicas	240	248	245	239	236	229	229	-8,1	-1,5	3,3	3,0
<b>Adquisiciones netas de otros activos no financieros<sup>4)</sup>:</b>											
Zona del euro	35	-54	-47	-16	3	17	40			-0,6	0,5
Hogares <sup>2)</sup>	4	-4	-4	-1	1	2	3			0,0	0,0
Sociedades no financieras	29	-55	-48	-15	3	18	40			-0,6	0,5
Instituciones financieras	1	0	0	0	0	0	1			0,0	0,0
Administraciones Públicas	1	5	4	-1	-1	-3	-3			0,1	0,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación:</b>											
Zona del euro	-123	-61	-42	-47	-58	-65	-83			-0,6	-1,1
Hogares <sup>2)</sup>	233	395	379	354	330	311	296			5,1	3,8
Sociedades no financieras	-274	-15	34	18	4	-21	-57			0,5	-0,7
Instituciones financieras	107	126	147	162	179	195	185			2,0	2,4
Administraciones Públicas	-190	-566	-602	-582	-571	-550	-507			-8,1	-6,6

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100*(xt-xt-4)/xt-4$ , donde  $xt$  se refiere al nivel de la operación  $x$  en el trimestre  $t$ , y  $xt-4$  al nivel del mismo tipo de operación cuatro trimestres antes.

2) Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

3) Transferencias de bienes y servicios por unidades de las Administraciones Públicas y por instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares a los hogares individuales.

4) Variación de existencias, adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos, y adquisiciones menos cesiones de activos no financieros no producidos (por ejemplo, terrenos).

**CUADRO 2**  
**Hogares<sup>1)</sup>**  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
Remuneración de los asalariados	4.457	4.440	4.442	4.459	4.474	4.495	4.520	1,7	2,4	72,6	72,8
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.530	1.474	1.470	1.471	1.476	1.481	1.494	1,4	3,5	24,0	24,1
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	907	816	800	791	795	801	816			13,1	13,1
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	-4	108	125	132	135	132	126			2,0	2,0
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	69	74	73	72	71	69	69			1,2	1,1
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	892	860	858	859	863	867	876	1,5	4,6	14,0	14,1
<b>Renta bruta disponible</b>	<b>6.067</b>	<b>6.051</b>	<b>6.054</b>	<b>6.066</b>	<b>6.088</b>	<b>6.112</b>	<b>6.148</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>99,0</b>	<b>99,1</b>
+ Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pensiones <sup>3)</sup>	69	65	63	60	59	58	58	-9,6	-1,3	1,0	0,9
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	<b>6.137</b>	<b>6.115</b>	<b>6.117</b>	<b>6.127</b>	<b>6.147</b>	<b>6.170</b>	<b>6.206</b>	<b>1,5</b>	<b>2,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gasto en consumo</b>	<b>5.269</b>	<b>5.187</b>	<b>5.212</b>	<b>5.242</b>	<b>5.282</b>	<b>5.325</b>	<b>5.367</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>85,2</b>	<b>86,5</b>
<b>Ahorro bruto</b>	<b>868</b>	<b>929</b>	<b>905</b>	<b>885</b>	<b>865</b>	<b>845</b>	<b>839</b>	<b>-8,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>14,8</b>	<b>13,5</b>
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	2	14	11	10	9	14	13			0,2	0,2
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>633</b>	<b>551</b>	<b>541</b>	<b>541</b>	<b>543</b>	<b>547</b>	<b>553</b>	<b>2,4</b>	<b>5,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,9</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	4	-4	-4	-1	1	2	3			-0,1	0,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	<b>233</b>	<b>395</b>	<b>379</b>	<b>354</b>	<b>330</b>	<b>311</b>	<b>296</b>			<b>6,2</b>	<b>4,8</b>
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>5)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
<b>Inversión financiera</b>	<b>499</b>	<b>542</b>	<b>572</b>	<b>578</b>	<b>538</b>	<b>522</b>	<b>478</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>	<b>9,3</b>	<b>7,7</b>
Efectivo y depósitos	409	210	181	173	176	179	185	2,8	2,9	3,0	3,0
Valores distintos de acciones	47	-57	-52	-32	-31	-10	56	-0,7	3,9	-0,8	0,9
Acciones y otras participaciones	-112	142	159	140	94	84	8	1,9	0,2	2,6	0,1
Acciones cotizadas	-5	55	47	34	26	15	6	2,0	0,8	0,8	0,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	35	56	82	99	74	81	38	3,7	1,7	1,3	0,6
Participaciones en fondos de inversión	-142	30	29	7	-6	-12	-37	-0,8	-2,4	0,5	-0,6
Reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones	130	225	251	244	239	223	201	4,4	3,9	4,1	3,2
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	25	22	32	53	59	46	28			0,5	0,5
<b>Financiación</b>	<b>252</b>	<b>130</b>	<b>160</b>	<b>194</b>	<b>175</b>	<b>177</b>	<b>153</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>
Préstamos	236	118	135	144	142	150	147	2,5	2,5	2,2	2,4
a corto plazo	10	-10	-7	-13	-13	-10	-14	-2,9	-3,8	-0,1	-0,2
a largo plazo	226	128	142	157	155	160	161	2,9	2,9	2,3	2,6
Otros pasivos <sup>7)</sup>	16	11	24	50	32	27	6			0,4	0,1
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	<b>248</b>	<b>412</b>	<b>412</b>	<b>384</b>	<b>363</b>	<b>345</b>	<b>325</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>6,7</b>	<b>5,2</b>
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	<b>-1359</b>	<b>271</b>	<b>727</b>	<b>251</b>	<b>112</b>	<b>112</b>	<b>-38</b>			<b>11,9</b>	<b>-0,6</b>
Balance	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
<b>Activos financieros</b>	<b>17.380</b>	<b>18.202</b>	<b>18.454</b>	<b>18.391</b>	<b>18.642</b>	<b>18.857</b>	<b>18.905</b>	<b>3,6</b>	<b>2,4</b>	<b>301,7</b>	<b>304,6</b>
Efectivo y depósitos	6.235	6.448	6.449	6.521	6.518	6.631	6.641	2,8	3,0	105,4	107,0
Valores distintos de acciones	1.469	1.452	1.453	1.431	1.433	1.405	1.433	-3,2	-1,4	23,8	23,1
Acciones y otras participaciones	4.162	4.385	4.499	4.318	4.456	4.560	4.567	4,0	1,5	73,5	73,6
Acciones cotizadas	539	724	752	700	763	796	814	9,9	8,2	12,3	13,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.267	2.193	2.235	2.147	2.189	2.229	2.236	1,6	0,1	36,5	36,0
Participaciones en fondos de inversión	1.356	1.467	1.512	1.471	1.504	1.535	1.516	4,6	0,3	24,7	24,4
Reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones	4.672	5.074	5.203	5.235	5.333	5.375	5.395	5,9	3,7	85,0	86,9
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	842	844	851	886	901	886	870			13,9	14,0
<b>Pasivos</b>	<b>6.320</b>	<b>6.459</b>	<b>6.508</b>	<b>6.591</b>	<b>6.610</b>	<b>6.657</b>	<b>6.672</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>106,4</b>	<b>107,5</b>
Préstamos	5.801	5.914	5.925	5.993	6.019	6.077	6.084	2,8	2,7	96,9	98,0
a corto plazo	376	362	357	363	356	358	354	-1,0	-0,8	5,8	5,7
a largo plazo	5.424	5.552	5.568	5.630	5.664	5.718	5.729	3,0	2,9	91,0	92,3
Otros pasivos <sup>7)</sup>	513	539	576	592	583	574	582			9,4	9,4
<b>Activos no financieros</b>	<b>26.765</b>	<b>26.185</b>	<b>26.237</b>	<b>26.690</b>	<b>27.042</b>	<b>27.214</b>	<b>27.064</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	<b>428,9</b>	<b>436,1</b>
de los cuales: riqueza inmobiliaria	25.251	24.680	24.731	25.186	25.513	25.688	25.514	4,1	3,2	404,3	411,1
<b>Patrimonio neto</b>	<b>37.825</b>	<b>37.928</b>	<b>38.182</b>	<b>38.491</b>	<b>39.073</b>	<b>39.413</b>	<b>39.297</b>	<b>3,9</b>	<b>2,9</b>	<b>624,2</b>	<b>633,2</b>

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

2) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 * (xt - xt-4) / xt-4$ , donde  $xt$  se refiere al nivel de la operación o del saldo a fin de trimestre  $x$  en el trimestre  $t$ , y  $xt-4$  al nivel del mismo tipo de operación o saldo cuatro trimestres antes.

3) Ajuste por la variación en la participación neta de los hogares en las reservas de los fondos de pensiones (pendientes de cobro-pago).

4) Variación de existencias, adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos, y adquisiciones menos cesiones de activos no financieros no producidos (por ejemplo, terrenos).

5) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100 * (ft + ft-1 + ft-2 + ft-3) / ft-4$ , donde  $ft</math$

**Cuadro 3**  
**Sociedades no financieras**  
*(mm de euros)*

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB o (VAN) <sup>2)</sup>	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	4.771	4.528	4.545	4.589	4.626	4.672	4.726	4,0	4,8	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	3.993	3.739	3.757	3.800	3.834	3.877	3.927	4,4	5,5	82,7	83,1
<b>Renta empresarial neta</b>	1.285	1.080	1.119	1.155	1.180	1.229	1.255	20,5	10,1	29,8	32,0
Renta neta disponible	-5	-14	34	66	76	82	85			0,9	2,2
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pensiones	-2	-3	-2	-2	-1	-1	-1			-0,1	0,0
<b>Ahorro neto</b>	-7	-17	32	65	75	81	85			0,9	2,2
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	74	81	80	80	79	75	74			1,8	1,6
Consumo de capital fijo	778	789	788	789	792	796	799	2,0	2,0	17,3	16,9
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1.090	923	914	930	940	955	976	6,5	9,3	20,1	20,6
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	29	-55	-48	-15	3	18	40			-1,1	0,8
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	-274	-15	34	18	4	-21	-57			0,7	-1,2
<b>Operaciones financieras</b>	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
<b>Inversión financiera</b>	727	255	345	345	470	508	449	3,2	2,8	7,6	9,5
Efectivo y depósitos	51	98	94	51	47	48	51	2,6	2,8	2,1	1,1
Valores distintos de acciones	-5	-20	-10	-9	-2	-8	1	-2,6	0,3	-0,2	0,0
Préstamos	344	108	122	193	240	230	191	8,5	6,9	2,7	4,0
Acciones y otras participaciones	375	163	99	29	57	141	150	2,0	2,0	2,2	3,2
Acciones cotizadas	114	56	71	37	4	60	20	4,7	1,5	1,6	0,4
Acciones no cotizadas y otras participaciones	261	121	70	45	88	101	143	1,8	2,5	1,5	3,0
Participaciones en fondos de inversión	0	-15	-42	-53	-35	-20	-14	-5,3	-3,7	-0,9	-0,3
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	-38	-93	41	81	128	97	57			0,9	1,2
<b>Financiación</b>	1.015	288	345	356	499	563	535	2,2	2,1	7,6	11,3
Valores distintos de acciones	49	84	103	83	69	63	39	7,7	4,5	2,3	0,8
a corto plazo	12	-45	-22	-12	-11	-5	-5	-6,8	-6,3	-0,5	-0,1
a largo plazo	37	129	124	95	80	68	44	9,2	5,6	2,7	0,9
Préstamos	643	7	8	42	160	148	185	1,8	2,2	0,2	3,9
a corto plazo	205	-76	-23	3	67	62	76	2,6	3,1	-0,5	1,6
a largo plazo	438	83	32	39	93	85	109	1,4	1,9	0,7	2,3
Acciones y otras participaciones	309	250	240	204	205	245	254	2,0	2,0	5,3	5,4
Acciones cotizadas	6	67	67	47	37	31	31	0,9	0,9	1,5	0,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	303	183	173	157	168	214	223	2,4	2,5	3,8	4,7
Reservas de los fondos de pensiones	2	3	2	2	1	4	3	1,1	1,0	0,1	0,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	12	-57	-9	25	65	103	54			-0,2	1,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	-288	-32	0	-11	-29	-55	-86			0,0	-1,8
<b>Balance financiero</b>	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
<b>Inversión financiera</b>	14.846	15.826	16.115	16.014	16.375	16.632	16.832	5,1	4,4	354,6	356,1
Efectivo y depósitos	1.777	1.855	1.825	1.841	1.868	1.902	1.868	2,5	2,3	40,2	39,5
Valores distintos de acciones	345	321	335	333	343	325	345	1,5	3,0	7,4	7,3
Préstamos	2.585	2.708	2.782	2.882	2.921	2.955	2.957	9,1	6,3	61,2	62,6
Acciones y otras participaciones	6.295	7.209	7.397	7.146	7.445	7.775	7.971	7,8	7,7	162,8	168,6
Acciones cotizadas	1.041	1.260	1.323	1.217	1.298	1.487	1.571	18,0	18,8	29,1	33,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	4.909	5.564	5.694	5.567	5.779	5.929	6.053	6,5	6,3	125,3	128,1
Participaciones en fondos de inversión	346	384	381	362	369	359	347	-6,6	-9,0	8,4	7,3
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	3.843	3.733	3.775	3.812	3.798	3.675	3.691			83,1	78,1
<b>Financiación</b>	23.960	25.321	25.613	25.235	25.869	26.373	26.630	4,2	4,0	563,6	563,5
Valores distintos de acciones	705	817	866	875	891	875	851	7,0	-1,7	19,1	18,0
a corto plazo	120	75	81	79	77	70	76	-6,2	-6,6	1,8	1,6
a largo plazo	585	742	785	796	814	805	775	8,4	-1,2	17,3	16,4
Préstamos	8.262	8.282	8.296	8.374	8.399	8.414	8.451	1,6	1,9	182,5	178,8
a corto plazo	2.506	2.390	2.416	2.431	2.444	2.445	2.472	2,3	2,4	53,1	52,3
a largo plazo	5.755	5.893	5.881	5.944	5.955	5.969	5.979	1,3	1,7	129,4	126,5
Acciones y otras participaciones	11.056	12.329	12.531	11.979	12.594	13.091	13.411	6,2	7,0	275,7	283,8
Acciones cotizadas	2.935	3.517	3.590	3.316	3.542	3.814	3.923	8,5	9,3	79,0	83,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	8.121	8.812	8.941	8.663	9.052	9.276	9.487	5,3	6,1	196,7	200,7
Reservas de los fondos de pensiones	331	334	335	335	335	335	336	0,6	0,2	7,4	7,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	3.606	3.559	3.585	3.672	3.650	3.657	3.581			78,9	75,8

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100*(xt-xt-4)/xt-4$ , donde  $xt$  se refiere al nivel de la operación o del saldo a fin de trimestre  $x$  en el trimestre  $t$ , y  $xt-4$  al nivel del mismo tipo de operación o saldo cuatro trimestres antes.

2) En porcentaje del valor añadido neto en el caso de la renta empresarial neta y el ahorro neto.

3) Variación de existencias, adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos, y adquisiciones menos cesiones de activos no financieros no producidos (por ejemplo, terrenos).

4) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100*(ft+ft-1+ft-2+ft-3)/ft-4$ , donde  $ft$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $ft-4$  al valor de los saldos a fin de trimestre cuatro trimestres antes.

5) Otras cuentas pendientes de cobro y reservas para primas y reservas para siniestros.

6) Otras cuentas pendientes de pago, pasivos netos contraídos en operaciones con derivados financieros y depósitos.

**CUADRO 4**  
Administraciones Públicas  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
Renta neta disponible	1.846	1.569	1.546	1.564	1.588	1.608	1.642	4,3	10,3	100,0	100,0
Gasto en consumo	1.898	1.983	1.993	2.003	2.010	2.011	2.018	0,3	1,4	129,0	122,9
Ahorro neto	-52	-414	-448	-440	-421	-403	-376			-29,0	-22,9
Consumo de capital fijo	181	185	186	187	188	190	192	3,3	3,2	12,0	11,7
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	-79	-83	-90	-90	-104	-111	-98			-5,8	-5,9
Formación bruta de capital fijo	240	248	245	239	236	229	229	-8,1	-1,5	15,9	13,9
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	1	5	4	-1	-1	-3	-3			0,3	-0,2
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	-190	-566	-602	-582	-571	-550	-507			-38,9	-30,9
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
Adquisiciones netas de activos financieros	347	101	-21	-11	4	296	336	8,6	9,7	-1,4	20,5
Inversión financiera <sup>4)</sup>	319	87	-34	-22	7	300	311	10,7	11,0	-2,2	18,9
Efectivo y depósitos	110	-10	-100	-76	-18	50	83	7,7	12,4	-6,4	5,0
Valores distintos de acciones	82	28	9	-2	-13	160	146	41,7	38,7	0,6	8,9
Préstamos	46	24	21	37	13	72	79	15,9	17,6	1,4	4,8
a corto plazo	32	-2	-3	0	-21	1	-11	0,9	-13,7	-0,2	-0,6
a largo plazo	14	26	24	37	34	71	89	19,1	24,2	1,6	5,4
Acciones y otras participaciones	81	44	36	18	26	18	4	1,4	0,3	2,3	0,2
Acciones cotizadas	5	12	14	5	4	-5	-11	-1,8	-3,8	0,9	-0,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	74	15	3	-8	7	14	9	1,7	1,1	0,2	0,6
Participaciones en fondos de inversión	2	17	19	21	15	9	6	5,3	3,2	1,2	0,3
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	28	14	13	11	-3	-4	25			0,9	1,5
Pasivos netos contraídos	537	667	581	571	575	846	843	10,2	9,9	37,6	51,3
Financiación <sup>4)</sup>	512	648	556	531	530	809	804	10,4	10,0	36,0	49,0
Efectivo y depósitos	-7	-10	-8	-3	39	22	25	9,3	11,1	-0,5	1,5
Valores distintos de acciones	439	596	502	432	382	462	443	7,5	6,9	32,5	27,0
a corto plazo	241	130	36	-35	-79	-50	-50	-6,7	-6,8	2,3	-3,1
a largo plazo	198	465	466	467	461	512	494	9,4	8,7	30,1	30,1
Préstamos	80	63	62	103	108	324	336	23,4	23,8	4,0	20,5
a corto plazo	35	-6	6	12	-3	177	157	96,7	78,7	0,4	9,6
a largo plazo	45	69	56	91	112	148	179	12,2	14,7	3,6	10,9
Otros pasivos <sup>6)</sup>	25	19	25	40	45	37	39			1,6	2,3
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	-190	-566	-602	-582	-571	-550	-507			-38,9	-30,9
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
Activos financieros	3.239	3.437	3.447	3.528	3.516	3.748	3.783	9,1	9,7	223,0	230,4
Inversión financiera <sup>4)</sup>	2.610	2.801	2.820	2.895	2.886	3.106	3.126	10,9	10,9	182,5	190,4
Efectivo y depósitos	665	656	666	718	695	709	752	8,1	12,8	43,1	45,8
Valores distintos de acciones	355	384	377	379	380	535	508	39,6	34,8	24,4	30,9
Préstamos	424	450	447	490	481	521	526	15,8	17,6	28,9	32,0
a corto plazo	83	80	77	92	78	81	67	1,3	-13,5	5,0	4,1
a largo plazo	341	370	370	399	403	440	459	18,9	24,1	23,9	27,9
Acciones y otras participaciones	1.166	1.311	1.330	1.308	1.329	1.340	1.341	2,2	0,8	86,1	81,7
Acciones cotizadas	256	289	291	256	272	267	268	-7,6	-7,9	18,8	16,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	773	852	864	877	876	884	883	3,7	2,3	55,9	53,8
Participaciones en fondos de inversión	138	170	176	176	182	188	190	11,0	8,3	11,4	11,6
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	629	635	626	633	630	643	656			40,5	40,0
Pasivos	7.605	8.289	8.513	8.678	8.856	8.990	9.080	8,5	6,7	550,7	553,0
Financiación <sup>4)</sup>	7.138	7.812	8.031	8.206	8.373	8.477	8.574	8,5	6,8	519,6	522,1
Efectivo y depósitos	248	238	227	234	268	260	252	9,3	11,1	14,7	15,4
Valores distintos de acciones	5.562	6.186	6.390	6.478	6.606	6.495	6.569	5,0	2,8	413,4	400,0
a corto plazo	616	744	733	708	729	694	682	-6,7	-6,9	47,4	41,6
a largo plazo	4.947	5.441	5.657	5.770	5.877	5.801	5.886	6,6	4,1	366,0	358,5
Préstamos	1.328	1.388	1.414	1.494	1.500	1.722	1.753	24,0	24,0	91,5	106,8
a corto plazo	189	183	200	227	210	360	358	97,0	79,4	12,9	21,8
A largo plazo	1.138	1.205	1.214	1.267	1.290	1.361	1.395	12,9	14,9	78,5	84,9
Otros pasivos <sup>6)</sup>	466	476	482	473	483	512	507			31,2	30,9
Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal) <sup>7)</sup>	6.472,9	7.117,2	7.298,5	7.473,1	7.541,5	7.837,2	8.000,1				

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \times (xt - xt-4) / xt-4$ , donde  $xt$  se refiere al nivel de la operación o del saldo a fin de trimestre  $x$  en el trimestre  $t$ , y  $xt-4$  al nivel del mismo tipo de operación o saldo cuatro trimestres antes.

2) Variación de existencias, adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos, y adquisiciones menos cesiones de activos no financieros no producidos.

3) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100 \times (ft + ft-1 + ft-2 + ft-3) / ft-4$ , donde  $ft$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $ft-4$  al valor de los saldos a fin de trimestre cuatro trimestres antes.

4) De conformidad con las convenciones vigentes, la financiación de las Administraciones Públicas excluye los pasivos netos contraídos en operaciones con derivados financieros, las acciones y otras participaciones, las reservas de los fondos de pensiones y otras cuentas pendientes de pago, y la inversión financiera de este sector excluye derivados financieros, las reservas para primas y reservas para siniestros y otras cuentas pendientes de cobro.

5) Otras cuentas pendientes de cobro, derivados financieros y reservas para primas y reservas para siniestros

6) Otras cuentas pendientes de pago, reservas de los fondos de pensiones, derivados financieros y acciones no cotizadas y otras participaciones.

7) Deuda de las Administraciones Públicas: valor nominal y datos consolidados (entre los subsectores de este sector).

**CUADRO 5**  
Instituciones financieras  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB o (VAN) <sup>2)</sup>	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	380	416	421	423	424	422	420	-2,1	-2,0	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	335	370	376	378	378	376	374	-2,6	-2,5	89,3	89,1
<b>Renta empresarial neta</b>	489	401	407	410	415	426	433	14,6	7,6	108,1	115,9
Renta neta disponible	168	189	196	206	207	215	217			52,2	58,0
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pensiones	-67	-62	-61	-59	-58	-57	-57			-16,2	-15,3
<b>Ahorro neto</b>	100	127	135	147	149	158	160			36,0	42,8
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	12	-2	10	12	28	35	22			2,4	5,3
Consumo de capital fijo	45	45	45	45	45	46	46	2,0	2,0	10,7	10,9
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	49	44	43	42	42	42	43	1,1	4,1	10,2	10,2
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	1	0	0	0	0	0	1			0,1	0,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	107	126	147	162	179	195	185			34,9	44,0
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I	2010I	2011I
<b>Inversión financiera</b>	3.248	382	1.056	1.459	1.418	1.119	652	2,2	1,2	250,7	155,5
Efectivo y depósitos	1.422	-1.090	-390	177	121	73	-191	0,6	-1,6	-92,7	-45,4
Valores distintos de acciones	709	787	637	303	293	139	27	1,2	0,2	151,2	6,4
a corto plazo	95	-65	-90	-59	-51	-53	-100	-5,5	-10,1	-21,4	-23,9
a largo plazo	615	852	727	362	344	192	127	1,8	1,1	172,6	30,2
Préstamos	1.032	184	218	356	431	605	603	3,6	3,6	51,9	143,7
a corto plazo	191	-75	-8	58	166	331	346	8,5	8,7	-1,9	82,4
a largo plazo	841	259	226	298	264	274	257	2,2	2,0	53,8	61,3
Acciones y otras participaciones	-4	519	574	409	355	184	185	1,9	1,9	136,2	44,0
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	90	-18	18	213	218	118	29			4,2	6,9
<b>Financiación</b>	3.141	256	909	1.297	1.239	924	468	1,8	0,9	215,8	111,5
Efectivo y depósitos	2.225	-964	-312	246	257	297	-78	1,3	-0,3	-74,1	-18,5
Valores distintos de acciones	578	284	160	-86	-106	-166	-157	-2,1	-1,9	37,9	-37,4
a corto plazo	2	-159	-72	-37	9	-58	-56	-7,6	-6,9	-17,1	-13,3
a largo plazo	577	443	232	-49	-115	-108	-101	-1,5	-1,4	55,0	-24,1
Préstamos	340	38	-27	123	111	116	152	3,5	4,6	-6,5	36,1
a corto plazo	173	55	14	65	64	83	97	5,3	6,2	3,3	23,1
a largo plazo	166	-17	-41	58	47	34	54	1,9	3,1	-9,8	13,0
Acciones y otras participaciones	-103	685	752	529	460	366	306	3,4	2,8	178,6	72,8
Acciones cotizadas	38	57	56	40	34	30	37	3,3	4,0	13,4	8,8
Acciones no cotizadas y otras participaciones	130	245	233	147	184	88	77	2,4	2,0	55,4	18,4
Participaciones en fondos de inversión	-272	382	463	343	243	247	191	4,1	3,0	109,8	45,6
Reservas técnicas de seguro	130	237	275	266	258	240	214	4,3	3,7	65,4	51,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	-28	-24	61	220	258	71	31			14,5	7,4
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	107	126	147	162	179	195	185			34,9	44,0
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>			
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I		
<b>Inversión financiera</b>	50.315	51.999	52.960	54.505	53.931	53.864	53.669	3,6	1,3		
Efectivo y depósitos	13.281	12.208	12.271	13.290	12.516	12.361	12.064	1,2	-1,7		
Valores distintos de acciones	10.710	11.737	12.040	12.188	12.235	11.974	11.971	2,0	-0,6		
a corto plazo	1.048	963	989	991	960	918	890	-4,7	-10,0		
a largo plazo	9.662	10.774	11.051	11.197	11.275	11.056	11.081	2,6	0,3		
Préstamos	16.489	16.634	16.776	17.122	17.076	17.275	17.320	3,9	3,2		
a corto plazo	3.977	3.889	3.967	4.146	4.142	4.263	4.303	9,6	8,5		
a largo plazo	12.512	12.745	12.809	12.976	12.934	13.012	13.017	2,1	1,6		
Acciones y otras participaciones	8.132	9.599	9.951	9.777	10.021	10.277	10.366	7,1	4,2		
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	1.703	1.821	1.923	2.128	2.083	1.978	1.949				
<b>Financiación</b>	49.677	51.100	52.016	53.424	52.753	52.502	52.279	2,7	0,5		
Efectivo y depósitos	23.036	22.058	22.231	23.432	22.561	22.449	22.056	1,8	-0,8		
Valores distintos de acciones	7.617	8.028	8.145	8.200	8.132	7.992	7.992	-0,5	-1,9		
a corto plazo	917	763	804	783	765	710	729	-7,0	-9,3		
a largo plazo	6.700	7.265	7.341	7.416	7.367	7.282	7.263	0,2	-1,1		
Préstamos	3.278	3.290	3.291	3.452	3.413	3.432	3.465	4,3	5,3		
a corto plazo	1.547	1.552	1.555	1.651	1.653	1.659	1.660	6,9	6,7		
a largo plazo	1.731	1.738	1.736	1.801	1.760	1.773	1.805	2,0	4,0		
Acciones y otras participaciones	9.058	10.615	11.079	10.931	11.125	11.329	11.374	6,7	2,7		
Acciones cotizadas	661	927	923	773	821	806	871	-13,1	-5,6		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	3.260	3.660	3.819	3.822	3.834	3.847	3.862	5,1	1,1		
Participaciones en fondos de inversión	5.137	6.028	6.337	6.335	6.470	6.677	6.640	10,8	4,8		
Reservas técnicas de seguro	5.218	5.646	5.796	5.838	5.937	5.977	6.014	5,9	3,8		
Otros pasivos <sup>6)</sup>	1.470	1.464	1.473	1.572	1.586	1.323	1.379				

**CUADRO 6**

**Empresas de seguro y fondos de pensiones**  
(mm de euros)

Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>1)</sup>	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I
<b>Inversión financiera</b>	197	260	277	270	274	236	197	3,7	3,0
Efectivo y depósitos	48	-14	-19	-4	0	-18	-4	-2,2	-0,5
Valores distintos de acciones	57	92	92	124	157	157	131	6,4	5,1
a corto plazo	3	-17	-29	-15	-3	3	2	9,5	4,0
a largo plazo	53	109	121	139	161	154	130	6,3	5,1
Préstamos	37	11	12	12	14	31	27	6,9	5,9
Acciones y otras participaciones	50	162	179	126	93	44	30	2,0	1,3
Acciones cotizadas	3	-68	-74	-71	4	2	0	0,4	-0,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	14	-7	-1	0	2	8	10	2,0	2,5
Participaciones en fondos de inversión	33	238	255	197	87	34	20	2,4	1,3
Otros activos financieros <sup>2)</sup>	5	8	13	11	10	21	13		
<b>Financiación</b>	141	219	254	264	269	259	237	4,0	3,6
Valores distintos de acciones	4	5	3	5	2	0	0	1,0	0,3
Préstamos	24	-20	-11	-4	15	11	6	4,4	2,2
a corto plazo	16	-19	-10	-3	15	7	2	5,1	1,3
a largo plazo	8	-1	-2	-1	1	4	4	3,4	3,6
Acciones y otras participaciones	5	0	-1	2	2	2	2	0,5	0,5
Acciones cotizadas	2	0	0	0	1	0	0	0,3	0,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	4	-1	-1	2	2	2	1	0,5	0,5
Reservas técnicas de seguro	124	232	275	266	259	241	210	4,3	3,7
Otros pasivos <sup>3)</sup>	-16	3	-12	-5	-9	5	18		
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	56	40	24	6	5	-23	-39		
<b>Balance financiero</b>	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>4)</sup>	
	2008	2009	2010I	2010II	2010III	2010IV	2011I	2010IV	2011I
<b>Inversión financiera</b>	5.854	6.353	6.558	6.563	6.690	6.652	6.718	4,7	2,5
Efectivo y depósitos	823	811	811	816	818	800	809	-1,3	-0,2
Valores distintos de acciones	2.323	2.477	2.571	2.606	2.678	2.617	2.642	5,6	2,7
a corto plazo	54	36	42	44	43	40	43	10,1	2,4
a largo plazo	2.269	2.441	2.529	2.562	2.634	2.577	2.599	5,6	2,8
Préstamos	446	456	462	467	470	487	489	6,9	5,9
Acciones y otras participaciones	1.895	2.245	2.332	2.286	2.339	2.366	2.388	5,4	2,4
Acciones cotizadas	397	409	426	401	423	426	435	4,2	2,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	419	411	408	405	399	412	411	0,3	0,8
Participaciones en fondos de inversión	1.079	1.425	1.498	1.480	1.516	1.527	1.541	7,2	2,9
Otros activos financieros <sup>2)</sup>	366	364	382	388	386	382	391		
<b>Financiación</b>	5.991	6.428	6.609	6.619	6.714	6.778	6.833	5,4	3,4
Valores distintos de acciones	23	30	31	31	30	33	31	7,1	0,1
Préstamos	273	253	265	271	284	267	272	5,7	2,7
a corto plazo	165	145	157	162	173	151	154	4,4	-1,7
a largo plazo	108	108	108	108	110	116	118	7,4	8,9
Acciones y otras participaciones	415	425	442	411	416	422	439	-0,7	-0,6
Acciones cotizadas	132	134	138	119	120	124	131	-7,2	-5,5
Acciones no cotizadas y otras participaciones	282	291	302	291	294	297	307	2,2	1,6
Reservas técnicas de seguro	5.156	5.578	5.732	5.774	5.873	5.910	5.946	5,9	3,7
Otros pasivos <sup>3)</sup>	125	142	139	132	112	147	145		

Fuente: BCE.

1) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100*(ft+ft-1+ft-2+ft-3)/ft-4$ , donde  $ft$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $ft-4$  al valor de los saldos a fin de trimestre cuatro trimestres antes.

2) Otras cuentas pendientes de cobro y reservas para primas y reservas para siniestros.

3) Otras cuentas pendientes de pago y pasivos netos contraídos en operaciones con derivados financieros.

4) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100*(xt-xt-4)/xt-4$ , donde  $xt$  se refiere al nivel de la operación o del saldo a fin de trimestre  $x$  en el trimestre  $t$ , y  $xt-4$  al nivel del mismo tipo de operación o saldo cuatro trimestres antes.