

30 de enero de 2012

## NOTA DE PRENSA

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

En el tercer trimestre de 2011, la tasa de crecimiento interanual<sup>1</sup> de **la renta neta disponible de la zona del euro** se redujo hasta el 3,2%, en comparación con el 3,5% del segundo trimestre de 2011 (véase el cuadro 1 del anexo). La tasa de crecimiento interanual del **consumo final** de la zona del euro cayó hasta el 2,1% en el tercer trimestre, frente al 2,7% del segundo trimestre. La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** descendió hasta el 3,1% en el tercer trimestre (3,4% en el segundo trimestre de 2011).

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible de los hogares** disminuyó hasta el 2,2% en el tercer trimestre de 2011, desde el 3% del trimestre anterior (véase cuadro 2). La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares fue del 2,6% en el tercer trimestre, en comparación con el 3,4% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual del **ahorro bruto** de este sector descendió hasta el 0,1% en el tercer trimestre, desde el 1,6% registrado el trimestre precedente. La tasa de ahorro bruto<sup>2</sup> de los hogares cayó hasta el 13,6%, en comparación con el 14,1% del tercer trimestre de 2010. En el tercer trimestre de 2011, la tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de este sector se mantuvo prácticamente estable en el 1,8% (1,7% en el segundo trimestre de 2011), y la de su **inversión financiera** se redujo ligeramente, hasta el 2% (2,3% en el segundo

---

<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 tanto de su ahorro como 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 cobro menos pendientes de pago).

trimestre de 2011). La tasa de crecimiento interanual del **patrimonio neto**<sup>3</sup> de los hogares disminuyó hasta el 0,9% en el tercer trimestre, en comparación con el 2,4% 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 se incrementó hasta el 5,4% en el tercer trimestre de 2011, desde el 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 1,9% en el tercer trimestre, desde el 4,5% del trimestre precedente. La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de este sector se mantuvo prácticamente estable en el 2,4% en el tercer trimestre, frente al 2,5% del trimestre precedente, y la tasa de crecimiento interanual de su **inversión financiera** permaneció casi sin cambios en el 3,8 % en el tercer trimestre de 2011 (3,7% en el segundo trimestre del mismo año).

### 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 se redujo hasta el 3,2% en el tercer trimestre de 2011 (3,5% en el segundo trimestre de 2011) (véase gráfico 1). La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** de la zona del euro se situó en el 3,1% (3,4% en el segundo trimestre de 2011), impulsada, principalmente, por las sociedades no financieras y los hogares (véase gráfico 2). La tasa de crecimiento de la **formación bruta de capital** se situó en el 3,6% en el tercer trimestre, casi sin variación con respecto al trimestre anterior (3,7% en el segundo trimestre de 2011), y fue reflejo, en particular, del aumento del ahorro de las Administraciones Públicas (todavía negativo), que se vio parcialmente contrarrestado por caídas del ahorro en el resto del mundo (véase gráfico 3).

### Hogares

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible** de los hogares se redujo hasta el 2,2% en el tercer trimestre de 2011 (frente al 3% registrado el trimestre precedente), en parte como consecuencia del descenso de la tasa de crecimiento del excedente bruto de explotación y la renta mixta, y del mayor crecimiento negativo de las prestaciones y cotizaciones sociales netas (véase gráfico 4).

La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares descendió hasta el 2,6%, desde el 3,4% del trimestre precedente, y su ahorro bruto aumentó un 0,1%, en comparación con el 1,6% registrado en el período anterior. La tasa 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.

crecimiento interanual de la formación bruta de capital fijo de los hogares fue del 3% en el tercer trimestre, frente al 2,7% del trimestre anterior. La media móvil de cuatro trimestres de la **tasa de ahorro bruto** de los hogares se situó en el 13,6% (en comparación con el 14,1% del tercer trimestre de 2010).

La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares se mantuvo prácticamente sin variación, en el 1,8%, en el tercer trimestre de 2011 (1,7% en el segundo trimestre de 2011). La tasa de crecimiento interanual de la **inversión bruta no financiera** de este sector fue del 3,9%, frente al 2,3% del trimestre anterior (véase gráfico 5), mientras que la de la **inversión financiera** se redujo ligeramente hasta situarse en el 2% (2,3% en el segundo trimestre de 2011).

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 3,1% en el tercer trimestre de 2011 (2,9% en el segundo trimestre de 2011). La tasa de crecimiento interanual de su inversión en valores distintos de acciones se incrementó hasta el 4,3% en el tercer trimestre (4% en el segundo trimestre de 2011), mientras que la de la inversión en acciones y otras participaciones cayó hasta el -1% en el tercer trimestre (-0,5% en el segundo trimestre de 2011). La tasa de crecimiento interanual de su contribución a las reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones se redujo hasta el 2,9% en el tercer trimestre (3,4% en el segundo trimestre de 2011).

La evolución de los **balances de los hogares** reflejó un aumento de la tasa de crecimiento interanual de la **riqueza inmobiliaria**, que se situó en el 1,8% (1,4% en el segundo trimestre de 2011; véase cuadro 2), resultante de cambios de valoración. La tasa de crecimiento interanual del valor de mercado de sus tenencias de **acciones y otras participaciones** disminuyó hasta el -9,1% en el tercer trimestre de 2011 (3,6% en el segundo trimestre del año). El crecimiento del **patrimonio neto** de este sector se redujo hasta el 0,9% en el tercer trimestre de 2011 (2,4% en el segundo trimestre de 2011; véase gráfico 6).

### **Sociedades no financieras**

La tasa de crecimiento interanual de la **renta empresarial neta** de las sociedades no financieras<sup>4</sup> aumentó el 1,9% en el tercer trimestre de 2011, en comparación con el 4,5% del trimestre anterior (véase cuadro 3), y el valor añadido neto se

---

<sup>4</sup> La renta empresarial neta equivale, en líneas generales, a los beneficios corrientes de la contabilidad de empresas (calculados después del cobro y pago de intereses, e incluyendo los beneficios de las filiales extranjeras, pero antes de los pagos de impuestos sobre beneficios y de dividendos).

incrementó el 3,5% (4% en el segundo trimestre de 2011; véanse gráfico 7 y cuadro 3). La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** de este sector ascendió hasta el 5,4% en el tercer trimestre de 2011, desde el 5% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la **inversión bruta no financiera total**, que también incluye las existencias, ascendió hasta el 6%, en comparación con el 4% del trimestre anterior (véase gráfico 8).

En el tercer trimestre de 2011, la tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se mantuvo prácticamente sin variación, en el 2,4% (2,5% en el segundo trimestre de 2011). La tasa de crecimiento de su financiación mediante préstamos disminuyó hasta el 2,5%, desde el 3,1% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la emisión de valores distintos de acciones por este sector fue del 5,1% (4,9% en el segundo trimestre de 2011). La tasa de crecimiento interanual de la financiación mediante la emisión de acciones cotizadas y no cotizadas y otras participaciones de este sector se redujo ligeramente, hasta el 1,9%, en el tercer trimestre (2,1% en el segundo trimestre de 2011).

La **inversión financiera** de las sociedades no financieras aumentó a una tasa interanual del 3,8% en el tercer trimestre (3,7% en el segundo trimestre de 2011). La tasa de crecimiento interanual de la inversión en efectivo y depósitos disminuyó hasta el 3,9%, frente al 4,6% registrado el trimestre precedente. La tasa de crecimiento de los préstamos concedidos se mantuvo casi sin variación en el 7,8% en el tercer trimestre de 2011 (7,7% en el segundo trimestre de 2011). La tasa de crecimiento de su inversión en acciones y otras participaciones permaneció sin cambio en el 3,1%.

### **Empresas de seguros y fondos de pensiones**

La tasa de crecimiento interanual de las **reservas técnicas de seguro**, el principal instrumento de financiación de las empresas de seguros y los fondos de pensiones, se redujo hasta el 2,4% en el tercer trimestre de 2011, en comparación con el 3% del segundo trimestre de 2011 (véase cuadro 6). La tasa de crecimiento interanual de su **inversión financiera** permaneció sin cambio, en el 2,9%, con respecto al trimestre anterior. La tasa de crecimiento de su inversión en valores distintos de acciones descendió hasta el 2,2% (4,1% en el segundo trimestre de 2011), mientras que la de la inversión en acciones y otras participaciones aumentó hasta el 4,2%, desde el 2,9% 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 la variación porcentual entre el 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>5</sup>. Las cuentas europeas por sectores siguen la metodología del Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 95)<sup>6</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 detallado de datos trimestrales.
- Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos correspondientes al segundo trimestre de 2011 y a trimestres anteriores.
- En la dirección <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000002343> (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 cuarto trimestre de 2011 está prevista para las 10.00 horas (hora central europea) del **lunes 30 de abril de 2012**.

<sup>5</sup> Las cuentas no financieras de la UE pueden consultarse en la dirección de Eurostat: <http://ec.europa.eu/eurostat/sectoraccounts>.

<sup>6</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

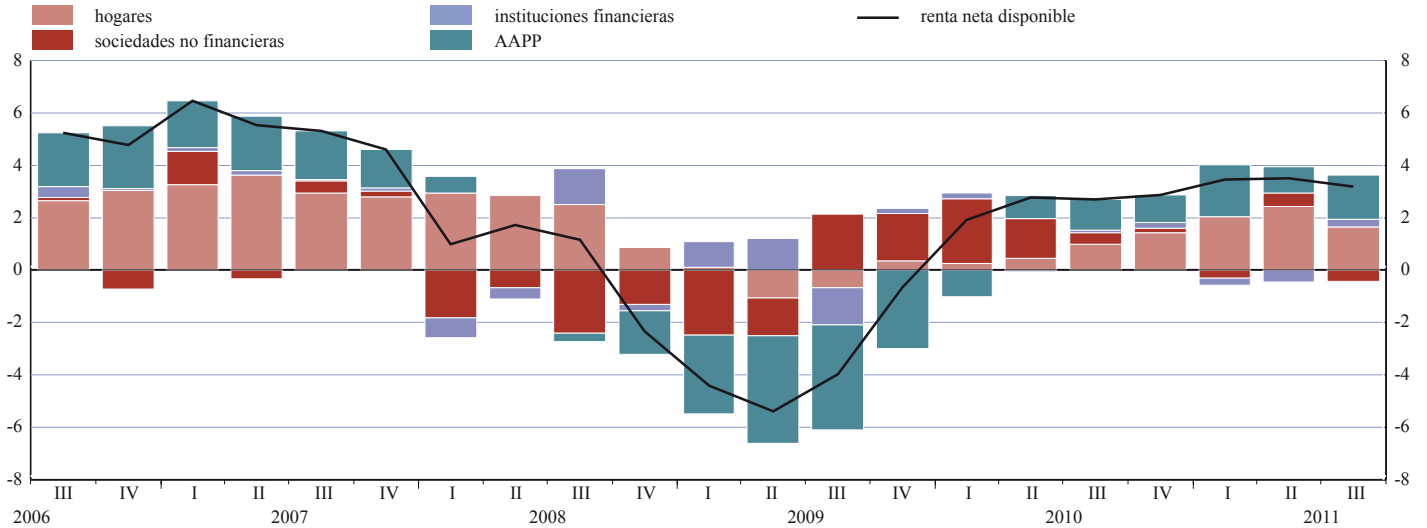
Tel.: 0049 69 1344 7455, Fax: 0049 69 1344 7404

Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

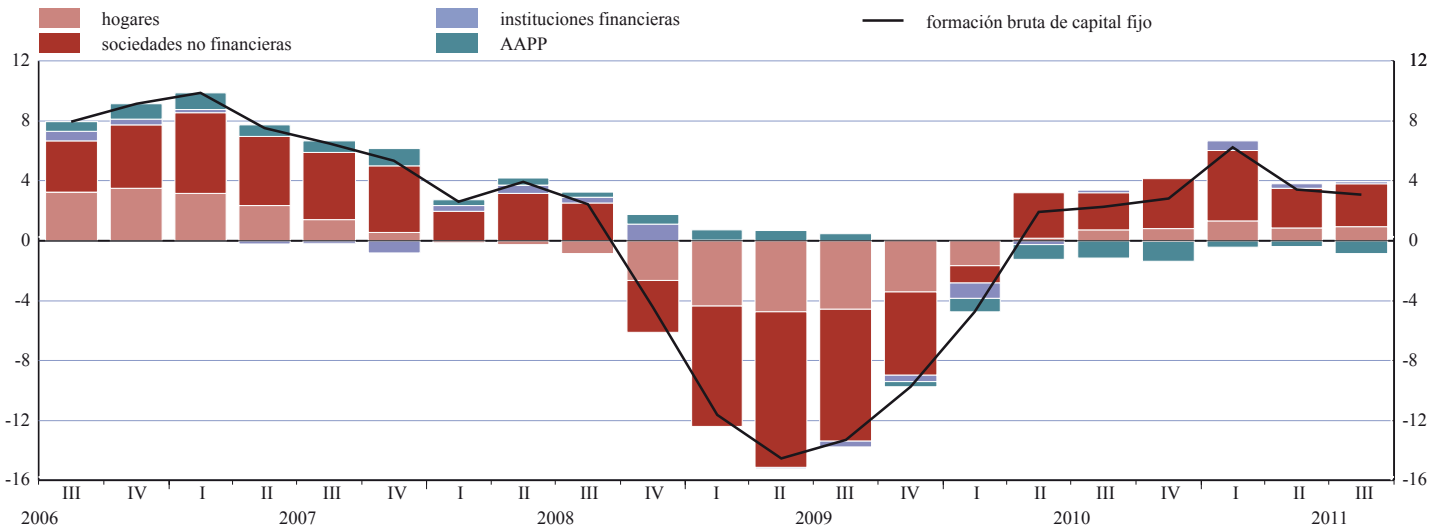
**Se permite la reproducción, siempre que se cite la fuente**

# Zona del euro

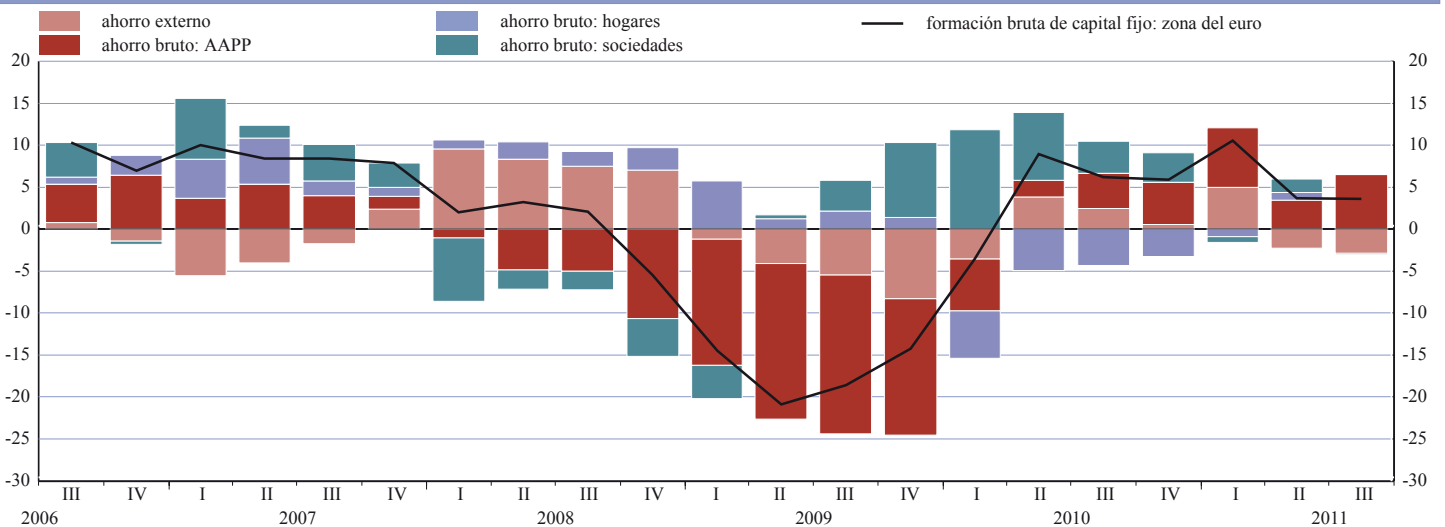
**Gráfico 1** Crecimiento de la renta neta disponible de la zona del euro y distribución por sectores  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**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)



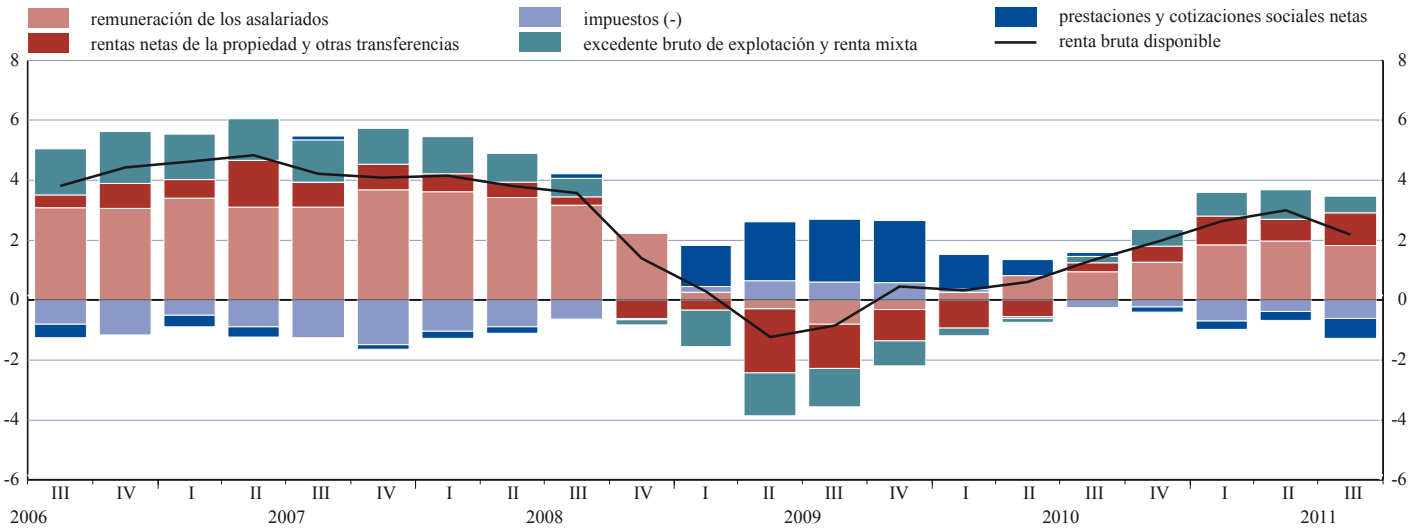
**Gráfico 3** Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y su financiación mediante el ahorro (bruto), por sectores  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



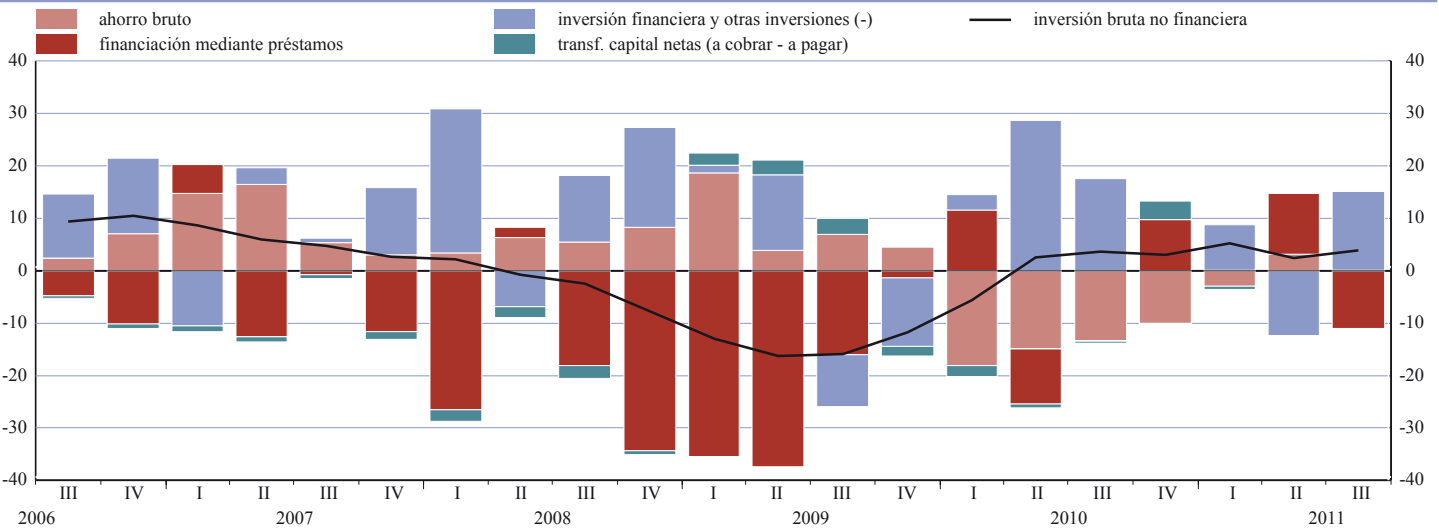
Fuentes: BCE y Eurostat.

# Hogares de la zona del euro

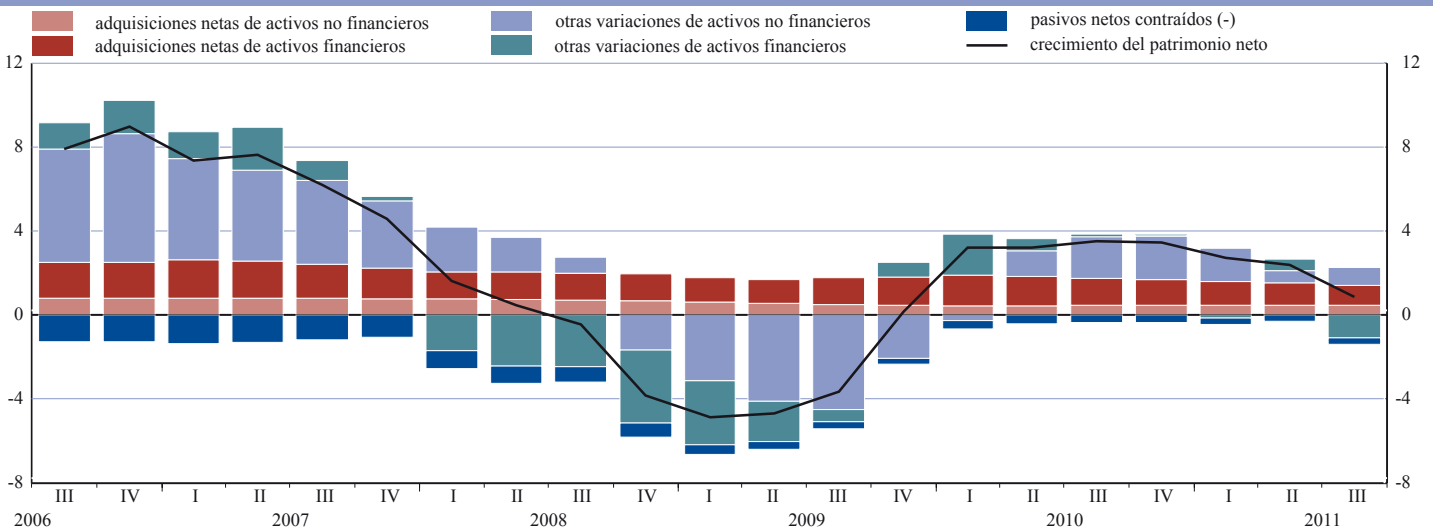
**Gráfico 4** Crecimiento de la renta bruta disponible de los hogares y contribuciones por componentes de la renta  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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

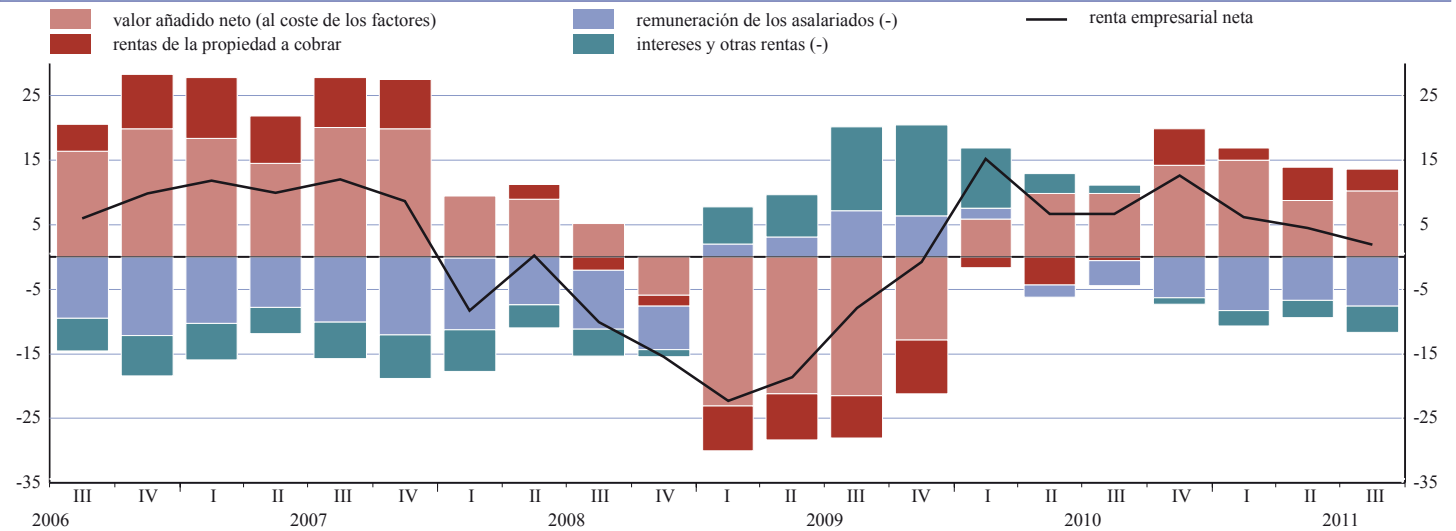


Fuentes: BCE y Eurostat.

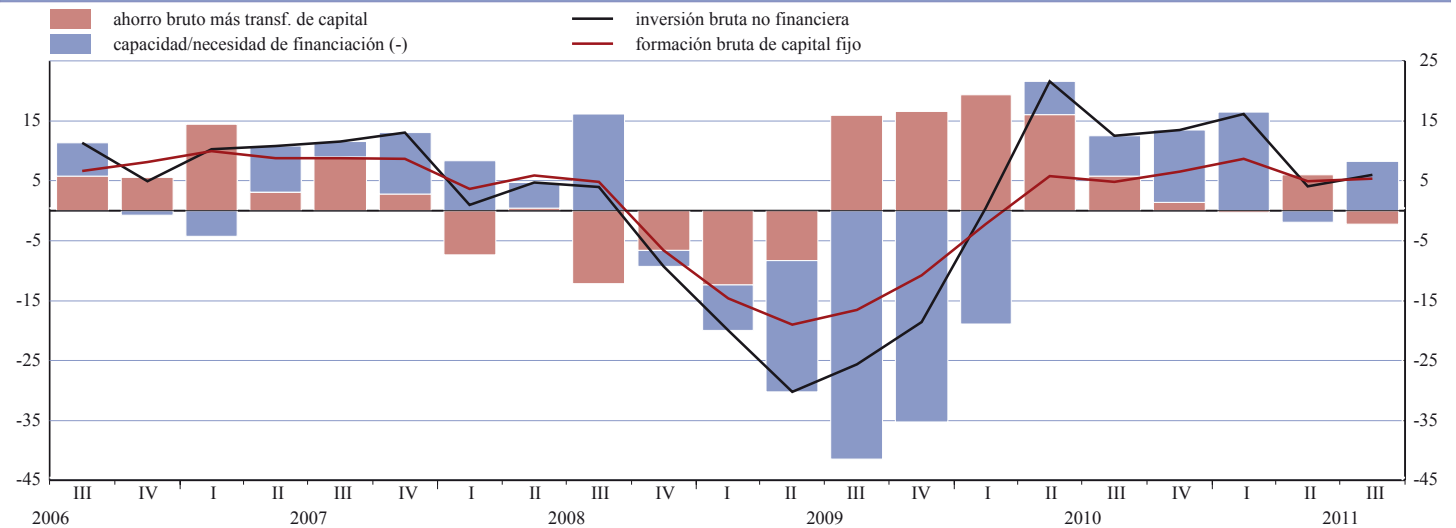


# Sociedades no financieras de la zona del euro

**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 interna y externa**  
(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	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje de la renta neta disponible de la zona del euro	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Renta neta disponible:</b>											
Zona del euro	7.705	7.430	7.565	7.621	7.684	7.750	7.810	3,5	3,2	100,0	100,0
Hogares <sup>2)</sup>	5.669	5.645	5.676	5.704	5.741	5.787	5.818	3,1	2,2	75,0	74,5
Sociedades no financieras	24	27	106	110	104	114	105			1,4	1,3
Instituciones financieras	170	188	193	197	192	184	189			2,5	2,4
Administraciones Públicas	1.842	1.570	1.590	1.610	1.646	1.665	1.697	4,5	8,6	21,0	21,7
<b>Gasto en consumo:</b>											
Zona del euro	7.135	7.140	7.259	7.301	7.350	7.399	7.438	2,7	2,1	96,0	95,2
Hogares <sup>2)</sup>	5.237	5.153	5.246	5.288	5.329	5.373	5.408	3,4	2,6	69,3	69,2
Consumo colectivo de las Administraciones Públicas	737	771	773	772	774	776	778	1,1	0,9	10,2	10,0
Transferencias sociales en especie de las AAPP <sup>3)</sup>	1.162	1.216	1.240	1.242	1.247	1.249	1.252	0,9	0,8	16,4	16,0
<b>Ahorro neto:</b>											
Zona del euro	570	290	306	320	334	351	373	21,4	26,2	4,0	4,8
Hogares <sup>2)</sup>	501	553	486	471	465	469	467	1,7	-1,9	6,4	6,0
Sociedades no financieras	22	24	105	109	104	114	106			1,4	1,4
Instituciones financieras	103	130	138	143	139	129	132			1,8	1,7
Administraciones Públicas	-57	-417	-423	-403	-374	-360	-332			-5,6	-4,3
<b>Consumo de capital fijo:</b>											
Zona del euro	1.361	1.384	1.405	1.415	1.425	1.435	1.442	2,9	2,1	18,6	18,5
Hogares <sup>2)</sup>	372	375	378	380	381	382	384	1,4	1,6	5,0	4,9
Sociedades no financieras	767	783	796	802	809	816	820	3,4	2,1	10,5	10,5
Instituciones financieras	41	42	42	42	43	43	43	1,7	1,4	0,6	0,5
Administraciones Públicas	180	184	189	190	192	194	195	3,7	3,2	2,5	2,5
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar):</b>											
Zona del euro	9	9	11	10	10	10	10			0,1	0,1
Hogares <sup>2)</sup>	-1	10	5	10	9	9	9			0,1	0,1
Sociedades no financieras	75	83	79	72	70	69	67			1,1	0,9
Instituciones financieras	13	-1	50	58	46	43	4			0,7	0,1
Administraciones Públicas	-78	-83	-124	-131	-116	-112	-71			-1,6	-0,9
<b>Formación bruta de capital fijo:</b>											
Zona del euro	2.011	1.763	1.761	1.773	1.799	1.814	1.828	3,4	3,1	23,3	23,4
Hogares <sup>2)</sup>	641	555	552	556	561	565	569	2,7	3,0	7,3	7,3
Sociedades no financieras	1.077	912	931	946	966	978	990	5,0	5,4	12,3	12,7
Instituciones financieras	49	45	40	40	42	44	44	12,9	5,0	0,5	0,6
Administraciones Públicas	243	251	238	232	230	228	224	-3,1	-6,5	3,1	2,9
<b>Adquisiciones netas de otros activos no financieros<sup>4)</sup>:</b>											
Zona del euro	64	-42	9	21	40	42	44			0,1	0,6
Hogares <sup>2)</sup>	4	-2	2	2	4	3	5			0,0	0,1
Sociedades no financieras	58	-46	7	20	39	37	39			0,1	0,5
Instituciones financieras	1	1	2	2	1	1	1			0,0	0,0
Administraciones Públicas	1	5	-2	-3	-4	0	0			0,0	0,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación:</b>											
Zona del euro	-135	-37	-47	-49	-70	-61	-48			-0,6	-0,6
Hogares <sup>2)</sup>	227	385	316	302	291	292	286			4,2	3,7
Sociedades no financieras	-272	24	43	18	-21	-16	-36			0,6	-0,5
Instituciones financieras	107	125	189	202	184	170	133			2,5	1,7
Administraciones Públicas	-198	-571	-594	-572	-524	-507	-432			-7,9	-5,5

Fuentes: BCE y Eurostat.

 1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (xt - xt-4) / xt-4$ , 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 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	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
Remuneración de los asalariados	4.468	4.450	4.481	4.500	4.527	4.558	4.585	2,8	2,5	73,3	73,3
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.521	1.449	1.446	1.455	1.466	1.482	1.491	4,3	2,3	23,7	23,8
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	877	798	781	791	807	818	834			12,8	13,3
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	-23	91	118	115	111	106	96			1,9	1,5
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	70	73	72	70	69	68	69			1,2	1,1
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	872	841	844	848	858	864	873	2,8	4,6	13,8	13,9
<b>Renta bruta disponible</b>	<b>6.041</b>	<b>6.020</b>	<b>6.054</b>	<b>6.083</b>	<b>6.122</b>	<b>6.169</b>	<b>6.202</b>	<b>3,0</b>	<b>2,2</b>	<b>99,1</b>	<b>99,1</b>
+Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones <sup>3)</sup>	69	61	56	54	54	55	57	7,0	19,0	0,9	0,9
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	<b>6.110</b>	<b>6.081</b>	<b>6.110</b>	<b>6.138</b>	<b>6.176</b>	<b>6.224</b>	<b>6.259</b>	<b>3,0</b>	<b>2,3</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gasto en consumo</b>	<b>5.237</b>	<b>5.153</b>	<b>5.246</b>	<b>5.288</b>	<b>5.329</b>	<b>5.373</b>	<b>5.408</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>85,9</b>	<b>86,4</b>
<b>Ahorro bruto</b>	<b>874</b>	<b>928</b>	<b>864</b>	<b>850</b>	<b>846</b>	<b>851</b>	<b>851</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>14,1</b>	<b>13,6</b>
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	<b>-1</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>			<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>641</b>	<b>555</b>	<b>552</b>	<b>556</b>	<b>561</b>	<b>565</b>	<b>569</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>9,0</b>	<b>9,1</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	4	-2	2	2	4	3	5			0,0	0,1
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	<b>227</b>	<b>385</b>	<b>316</b>	<b>302</b>	<b>291</b>	<b>292</b>	<b>286</b>			<b>5,2</b>	<b>4,6</b>
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>5)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Inversión financiera</b>	<b>514</b>	<b>518</b>	<b>491</b>	<b>476</b>	<b>435</b>	<b>421</b>	<b>378</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>8,0</b>	<b>6,0</b>
Efectivo y depósitos	411	206	169	176	181	189	200	2,9	3,1	2,8	3,2
Valores distintos de acciones	41	-65	-39	-19	49	56	61	4,0	4,3	-0,6	1,0
Acciones y otras participaciones	-105	137	85	79	7	-21	-44	-0,5	-1,0	1,4	-0,7
Acciones cotizadas	36	74	30	20	11	1	2	0,1	0,2	0,5	0,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	35	56	79	87	44	21	20	1,0	0,9	1,3	0,3
Participaciones en fondos de inversión	-177	7	-23	-27	-48	-42	-66	-3,1	-4,8	-0,4	-1,1
Reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones	135	225	247	228	199	180	155	3,4	2,9	4,0	2,5
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	33	15	30	12	0	16	6			0,5	0,1
<b>Financiación</b>	<b>268</b>	<b>107</b>	<b>139</b>	<b>141</b>	<b>117</b>	<b>115</b>	<b>121</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>
Préstamos	258	110	111	125	125	141	126	2,4	2,1	1,8	2,0
a corto plazo	9	-9	-20	-18	-22	-4	-5	-1,2	-1,4	-0,3	-0,1
a largo plazo	248	119	132	143	146	146	131	2,6	2,3	2,2	2,1
Otros pasivos <sup>7)</sup>	10	-3	28	16	-8	-26	-5			0,5	-0,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	246	411	352	335	318	306	257	2,6	2,2	5,8	4,1
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	<b>-1386</b>	<b>271</b>	<b>56</b>	<b>28</b>	<b>-56</b>	<b>226</b>	<b>-431</b>			<b>0,9</b>	<b>-6,9</b>
Balance	salidos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Activos financieros</b>	<b>17.356</b>	<b>18.150</b>	<b>18.545</b>	<b>18.708</b>	<b>18.805</b>	<b>18.903</b>	<b>18.466</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>303,5</b>	<b>295,0</b>
Efectivo y depósitos	6.237	6.446	6.514	6.627	6.635	6.708	6.728	2,9	3,3	106,6	107,5
Valores distintos de acciones	1.477	1.449	1.411	1.373	1.403	1.428	1.370	1,2	-2,9	23,1	21,9
Acciones y otras participaciones	4.117	4.340	4.371	4.460	4.469	4.397	3.974	3,6	-9,1	71,5	63,5
Acciones cotizadas	546	756	792	821	838	829	652	13,5	-17,6	13,0	10,4
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.325	2.227	2.206	2.245	2.254	2.204	2.066	2,0	-6,3	36,1	33,0
Participaciones en fondos de inversión	1.247	1.357	1.374	1.395	1.377	1.364	1.255	0,8	-8,6	22,5	20,1
Reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones	4.683	5.083	5.375	5.396	5.450	5.484	5.493	4,3	2,2	88,0	87,8
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	843	832	873	851	848	887	901			14,3	14,4
<b>Pasivos</b>	<b>6.340</b>	<b>6.451</b>	<b>6.604</b>	<b>6.646</b>	<b>6.662</b>	<b>6.670</b>	<b>6.698</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>108,1</b>	<b>107,0</b>
Préstamos	5.821	5.925	6.031	6.087	6.094	6.152	6.169	2,5	2,3	98,7	98,6
a corto plazo	376	362	356	359	354	368	359	1,2	0,7	5,8	5,7
a largo plazo	5.444	5.563	5.675	5.729	5.739	5.784	5.811	2,5	2,4	92,9	92,8
Otros pasivos <sup>7)</sup>	513	519	566	551	561	511	522			9,3	8,3
<b>Activos no financieros</b>	<b>27.515</b>	<b>26.897</b>	<b>27.732</b>	<b>27.872</b>	<b>27.769</b>	<b>27.812</b>	<b>28.252</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>453,9</b>	<b>451,4</b>
de los cuales: riqueza inmobiliaria	25.974	25.357	26.158	26.299	26.156	26.235	26.635	1,4	1,8	428,1	425,5
<b>Patrimonio neto</b>	<b>38.532</b>	<b>38.596</b>	<b>39.673</b>	<b>39.934</b>	<b>39.913</b>	<b>40.045</b>	<b>40.019</b>	<b>2,4</b>	<b>0,9</b>	<b>649,4</b>	<b>639,4</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  $100 \cdot (xt - xt-4) / xt-4$ , 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 neto 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  $100 \cdot (ft + ft-1 + ft-2 + ft-3) / Ft-4$ , 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.

6) Préstamos concedidos, reservas para primas y reservas para siniestros y otras cuentas pendientes de cobro.

7) Pasivos netos contraídos en operaciones con derivados financieros, reservas de fondos de pensiones y otras cuentas pendientes de pago.

## 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	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	4.755	4.499	4.590	4.627	4.676	4.720	4.758	3,9	3,3	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	3.989	3.716	3.794	3.825	3.867	3.905	3.938	4,0	3,5	82,7	82,8
<b>Renta empresarial neta</b>	1.326	1.147	1.226	1.259	1.276	1.294	1.299	4,5	1,9	32,3	33,0
Renta neta disponible	24	27	106	110	104	114	105			2,8	2,7
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pens	-2	-3	-1	0	0	0	0			0,0	0,0
<b>Ahorro neto</b>	22	24	105	109	104	114	106			2,8	2,7
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	75	83	79	72	70	69	67			1,7	1,4
Consumo de capital fijo	767	783	796	802	809	816	820	3,4	2,1	17,3	17,2
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1.077	912	931	946	966	978	990	5,0	5,4	20,3	20,8
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	58	-46	7	20	39	37	39			0,2	0,8
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	-272	24	43	18	-21	-16	-36			0,9	-0,8
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Inversión financiera</b>	675	312	517	552	507	596	626	3,7	3,8	11,3	13,2
Efectivo y depósitos	51	93	44	67	76	85	73	4,6	3,9	1,0	1,5
Valores distintos de acciones	-13	-17	-8	-12	-4	18	15	5,8	4,6	-0,2	0,3
Préstamos	344	116	265	270	236	226	235	7,7	7,8	5,8	4,9
Acciones y otras participaciones	370	164	102	131	149	220	235	3,1	3,1	2,2	4,9
Acciones cotizadas	88	3	23	64	25	29	75	2,3	5,8	0,5	1,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	286	144	106	100	143	194	172	3,5	3,0	2,3	3,6
Participaciones en fondos de inversión	-4	17	-28	-32	-19	-3	-13	-0,7	-3,0	-0,6	-0,3
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	-78	-44	114	96	49	47	69			2,5	1,4
<b>Financiación</b>	966	314	510	566	555	626	633	2,5	2,4	11,1	13,3
Valores distintos de acciones	48	90	71	67	45	44	46	4,9	5,1	1,6	1,0
a corto plazo	12	-39	-7	-4	-5	0	13	0,2	15,7	-0,2	0,3
a largo plazo	36	129	79	71	49	44	33	5,4	4,0	1,7	0,7
Préstamos	621	-13	142	138	195	259	211	3,1	2,5	3,1	4,4
a corto plazo	177	-77	63	59	80	112	103	4,6	4,3	1,4	2,2
a largo plazo	444	64	79	79	115	148	108	2,5	1,8	1,7	2,3
Acciones y otras participaciones	310	296	226	224	235	257	242	2,1	1,9	4,9	5,1
Acciones cotizadas	6	67	36	30	29	28	29	0,9	0,8	0,8	0,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	304	230	190	195	206	229	212	2,6	2,3	4,1	4,5
Reservas de los fondos de pensiones	2	3	1	4	3	3	2	0,9	0,7	0,0	0,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	-15	-62	69	133	77	63	132			1,5	2,8
Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (ctas. financieras)	-291	-3	6	-14	-48	-30	-7			0,1	-0,1
Balance financiero	saldo a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Inversión financiera</b>	14.991	15.940	16.446	16.654	16.831	16.948	16.303	5,3	-0,9	358,3	342,6
Efectivo y depósitos	1.785	1.861	1.867	1.918	1.891	1.901	1.925	3,3	3,1	40,7	40,5
Valores distintos de acciones	332	310	325	308	329	320	318	3,0	-2,1	7,1	6,7
Préstamos	2.648	2.779	3.007	3.064	3.072	3.132	3.237	6,1	7,6	65,5	68,0
Acciones y otras participaciones	6.439	7.292	7.470	7.713	7.861	7.901	7.146	9,9	-4,3	162,7	150,2
Acciones cotizadas	1.135	1.284	1.299	1.396	1.419	1.413	1.222	15,1	-5,9	28,3	25,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	4.932	5.574	5.752	5.897	6.022	6.078	5.551	9,5	-3,5	125,3	116,6
Participaciones en fondos de inversión	372	434	420	420	420	410	374	0,3	-10,9	9,1	7,9
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	3.787	3.698	3.777	3.651	3.678	3.693	3.677			82,3	77,3
<b>Financiación</b>	24.043	25.410	25.919	26.416	26.643	26.813	25.520	5,9	-1,5	564,7	536,3
Valores distintos de acciones	704	827	900	887	864	881	922	-0,6	2,4	19,6	19,4
a corto plazo	120	80	82	76	81	82	94	-1,7	14,8	1,8	2,0
a largo plazo	584	747	818	811	783	799	828	-0,5	1,2	17,8	17,4
Préstamos	8.305	8.292	8.396	8.418	8.460	8.564	8.617	2,3	2,6	182,9	181,1
a corto plazo	2.462	2.361	2.408	2.405	2.445	2.487	2.514	3,5	4,4	52,5	52,8
a largo plazo	5.843	5.931	5.988	6.013	6.015	6.077	6.104	1,9	1,9	130,4	128,3
Acciones y otras participaciones	11.071	12.388	12.631	13.101	13.378	13.364	11.958	11,0	-5,3	275,2	251,3
Acciones cotizadas	2.935	3.516	3.542	3.814	3.923	3.914	3.142	18,0	-11,3	77,2	66,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	8.136	8.872	9.090	9.287	9.455	9.451	8.816	8,4	-3,0	198,0	185,3
Reservas de los fondos de pensiones	331	334	335	336	335	335	335	0,0	-0,1	7,3	7,0
Otros pasivos <sup>6)</sup>	3.632	3.569	3.656	3.675	3.605	3.668	3.688			79,6	77,5

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (xt - xt-4) / xt-4$ , 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  $100 \cdot (ft + ft-1 + ft-2 + ft-3) / Ft-4$ , 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	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Renta neta disponible</b>	1.842	1.570	1.590	1.610	1.646	1.665	1.697	4,5	8,6	100,0	100,0
<b>Gasto en consumo</b>	1.899	1.987	2.013	2.014	2.021	2.026	2.030	1,0	0,8	126,6	119,6
<b>Ahorro neto</b>	-57	-417	-423	-403	-374	-360	-332			-26,6	-19,6
Consumo de capital fijo	180	184	189	190	192	194	195	3,7	3,2	11,9	11,5
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	-78	-83	-124	-131	-116	-112	-71			-7,8	-4,2
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	243	251	238	232	230	228	224	-3,1	-6,5	14,9	13,2
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	1	5	-2	-3	-4	0	0			-0,1	0,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	-198	-571	-594	-572	-524	-507	-432			-37,4	-25,4
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Adquisiciones netas de activos financieros</b>	338	94	-30	235	274	283	322	8,0	9	-1,9	19,0
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	320	78	-8	238	253	232	176	8,0	6	-0,5	10,4
Efectivo y depósitos	110	-14	-24	23	51	71	9	9,9	1	-1,5	0,5
Valores distintos de acciones	83	26	-17	133	120	107	107	28,6	28	-1,1	6,3
Préstamos	45	25	12	70	80	64	59	13,2	12	0,8	3,4
a corto plazo	32	-1	-20	1	-12	-5	-5	-6,1	-6	-1,3	-0,3
a largo plazo	13	26	32	69	93	69	63	17,4	16	2,0	3,7
Acciones y otras participaciones	82	40	21	14	1	-10	2	-0,8	0	1,3	0,1
Acciones cotizadas	5	12	4	-5	-11	-11	-8	-4,2	-3	0,2	-0,5
Acciones no cotizadas y otras participaciones	75	14	6	13	12	4	18	0,5	2	0,4	1,1
Participaciones en fondos de inversión	2	15	12	6	-1	-4	-9	-2,3	-5	0,7	-0,5
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	18	16	-22	-4	21	51	146			-1,4	8,6
<b>Pasivos netos contraídos</b>	536	665	565	807	798	790	754	9,1	9	35,5	44,4
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	515	655	530	781	761	703	613	8,6	7	33,3	36,1
Efectivo y depósitos	-7	-6	38	21	26	22	-8	9,5	-3	2,4	-0,5
Valores distintos de acciones	440	595	380	462	443	469	390	7,2	6	23,9	23,0
a corto plazo	242	143	-81	-57	-50	-21	-24	-3,0	-3	-5,1	-1,4
a largo plazo	198	451	461	519	493	490	414	8,5	7	29,0	24,4
Préstamos	82	67	111	297	292	211	231	14,1	15	7,0	13,6
a corto plazo	33	-5	-1	166	132	80	98	35,8	48	-0,1	5,8
a largo plazo	49	72	113	131	160	131	133	10,3	10	7,1	7,8
Otros pasivos <sup>6)</sup>	21	10	35	26	36	87	140			2,2	8,3
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	-198	-571	-594	-572	-524	-507	-432			-37,4	-25,4
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Activos financieros</b>	3.226	3.427	3.521	3.727	3.761	3.874	3.800	9,2	8	221,5	223,9
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	2.590	2.778	2.892	3.070	3.093	3.169	3.019	9,4	4	181,9	177,9
Efectivo y depósitos	664	655	692	677	716	787	700	9,6	1	43,5	41,3
Valores distintos de acciones	354	382	377	508	482	474	470	26,2	25	23,7	27,7
Préstamos	418	444	472	513	520	545	530	13,0	12	29,7	31,2
a corto plazo	77	75	73	77	60	83	69	-5,1	-6	4,6	4,1
a largo plazo	341	370	399	436	459	463	461	17,0	16	25,1	27,2
Acciones y otras participaciones	1.154	1.297	1.350	1.372	1.376	1.363	1.318	3,3	-2	84,9	77,7
Acciones cotizadas	258	290	270	265	267	262	220	2,8	-18	17,0	13,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	771	853	915	938	940	933	943	3,2	3	57,6	55,6
Participaciones en fondos de inversión	126	153	165	169	169	168	155	4,6	-6	10,4	9,1
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	636	649	629	656	668	704	781			39,6	46,0
<b>Pasivos</b>	7.571	8.296	8.855	8.957	9.033	9.218	9.378	6,0	6	556,9	552,6
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	7.141	7.821	8.374	8.451	8.522	8.654	8.763	5,4	5	526,7	516,3
Efectivo y depósitos	247	240	269	261	256	259	262	9,9	-3	16,9	15,5
Valores distintos de acciones	5.561	6.184	6.602	6.495	6.558	6.689	6.766	3,3	3	415,2	398,6
a corto plazo	616	748	725	690	686	687	702	-2,8	-3	45,6	41,3
a largo plazo	4.945	5.437	5.877	5.805	5.873	6.002	6.064	4,0	3	369,6	357,3
Préstamos	1.333	1.397	1.503	1.695	1.708	1.706	1.735	14,0	15	94,5	102,2
a corto plazo	185	180	207	345	329	305	306	36,3	48	13,0	18,0
a largo plazo	1.148	1.217	1.296	1.350	1.379	1.401	1.429	10,1	10	81,5	84,2
Otros pasivos <sup>6)</sup>	430	474	481	505	511	565	616			30,2	36,3
<i>Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal) <sup>7)</sup></i>	6.481	7.127	7.549,4	7.818,9	7.974,1	8.114,8	8.133				

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	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	384	426	438	438	437	436	436	-1,4	0	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	343	384	396	395	395	393	393	-1,7	0	90,4	90,2
<b>Renta empresarial neta</b>	461	399	430	448	440	454	454	9,3	-1	108,6	115,5
Renta neta disponible	170	188	193	197	192	184	189			48,7	48,2
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	-67	-58	-55	-54	-53	-55	-58			-13,8	-14,6
<b>Ahorro neto</b>	103	130	138	143	139	129	132			34,8	33,6
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	13	-1	50	58	46	43	4			11,4	1,0
Consumo de capital fijo	41	42	42	42	43	43	43	1,7	1	9,6	9,8
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	49	45	40	40	42	44	44	12,9	5	9,1	10,1
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	1	1	2	2	1	1	1			0,4	0,3
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	107	125	189	202	184	170	133			43,0	30,6
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III	2010 III	2011 III
<b>Inversión financiera</b>	3.208	471	1.534	1.290	782	172	1.993	0,3	4	349,9	457,5
Efectivo y depósitos	1.446	-1.066	130	98	-143	-723	1.180	-5,4	9	29,6	270,8
Valores distintos de acciones	711	808	304	170	35	86	-64	0,7	-1	69,4	-14,6
a corto plazo	95	-51	-48	-49	-94	-121	-55	-12,1	-6	-10,8	-12,6
a largo plazo	617	860	352	219	129	207	-9	1,8	0	80,2	-2,0
Préstamos	1.020	150	442	627	622	540	586	3,1	3	100,9	134,4
a corto plazo	168	-63	150	293	301	234	434	5,7	11	34,2	99,6
a largo plazo	852	213	292	334	321	306	152	2,3	1	66,7	34,8
Acciones y otras participaciones	-30	606	394	241	227	345	257	3,5	3	89,8	59,0
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	60	-29	264	153	41	-76	34			60,3	7,8
<b>Financiación</b>	3.101	345	1.345	1.088	598	2	1.860	0,0	4	306,9	426,8
Efectivo y depósitos	2.248	-975	252	295	-68	-640	1.181	-2,7	5	57,5	271,0
Valores distintos de acciones	584	275	-108	-167	-165	-21	-31	-0,3	0	-24,6	-7,1
a corto plazo	1	-161	7	-58	-58	-55	-56	-7,1	-7	1,7	-12,9
a largo plazo	583	436	-115	-109	-107	35	25	0,5	0	-26,3	5,8
Préstamos	322	58	187	221	250	173	260	5,0	8	42,6	59,7
a corto plazo	159	63	65	88	102	72	131	4,5	8	14,8	30,0
a largo plazo	163	-5	122	133	147	101	130	5,3	7	27,7	29,7
Acciones y otras participaciones	-119	715	493	404	346	368	287	3,4	3	112,4	65,8
Acciones cotizadas	38	57	34	31	37	62	81	8,0	10	7,8	18,5
Acciones no cotizadas y otras participaciones	114	261	206	113	107	68	118	1,8	3	47,1	27,2
Participaciones en fondos de inversión	-271	396	252	260	202	238	88	3,7	1	57,6	20,1
Reservas técnicas de seguro	136	234	278	256	213	181	147	3,1	3	63,4	33,7
Otros pasivos <sup>6)</sup>	-70	38	244	80	22	-60	16			55,6	3,7
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	107	125	189	202	184	170	133			43,0	30,6
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>			
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III		
<b>Inversión financiera</b>	50.217	52.011	54.263	54.298	54.057	54.447	55.501	-0,5	2,3		
Efectivo y depósitos	13.332	12.235	12.550	12.374	12.101	12.284	13.638	-7,8	8,7		
Valores distintos de acciones	10.721	11.765	12.249	12.008	11.963	11.897	11.934	-2,4	-2,6		
a corto plazo	1.044	969	967	916	889	828	882	-16,9	-8,8		
a largo plazo	9.677	10.796	11.282	11.092	11.074	11.069	11.052	-1,1	-2,0		
Préstamos	16.443	16.575	17.095	17.345	17.358	17.489	17.655	2,0	3,3		
a corto plazo	3.962	3.879	4.101	4.200	4.226	4.269	4.513	4,0	10,1		
a largo plazo	12.481	12.696	12.994	13.145	13.132	13.220	13.142	1,3	1,1		
Acciones y otras participaciones	8.036	9.634	10.248	10.572	10.665	10.765	10.101	8,6	-1,4		
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	1.685	1.802	2.121	1.999	1.969	2.013	2.172				
<b>Financiación</b>	49.576	51.041	52.896	52.784	52.594	53.020	53.975	-0,8	2,0		
Efectivo y depósitos	23.063	22.073	22.567	22.463	22.080	22.322	23.598	-4,8	4,6		
Valores distintos de acciones	7.608	8.001	8.093	7.972	7.967	8.013	8.026	-1,6	-0,8		
a corto plazo	917	761	764	708	725	702	708	-10,1	-7,3		
a largo plazo	6.690	7.239	7.329	7.264	7.242	7.311	7.318	-0,7	-0,1		
Préstamos	3.248	3.322	3.479	3.562	3.584	3.646	3.789	4,6	8,9		
a corto plazo	1.506	1.540	1.604	1.625	1.623	1.671	1.760	4,7	9,7		
a largo plazo	1.742	1.782	1.875	1.937	1.961	1.975	2.029	4,5	8,2		
Acciones y otras participaciones	9.039	10.634	11.204	11.450	11.503	11.503	10.928	4,9	-2,5		
Acciones cotizadas	661	928	822	806	872	861	630	11,1	-23,3		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	3.240	3.674	3.901	3.955	3.977	4.006	4.009	4,3	2,8		
Participaciones en fondos de inversión	5.138	6.032	6.481	6.688	6.654	6.636	6.289	4,6	-3,0		
Reservas técnicas de seguro	5.228	5.651	5.982	6.001	6.074	6.100	6.111	4,0	2,2		
Otros pasivos <sup>6)</sup>	1.390	1.360	1.571	1.336	1.386	1.436	1.523				

Fuentes: BCE y Eurostat.

 1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (x_t - x_{t-4}) / x_{t-4}$ , donde  $x_t$  se refiere al nivel de la operación o del saldo a fin de trimestre  $x$  en el trimestre  $t$ , y  $x_{t-4}$  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  $100 \cdot (f_t + f_{t-1} + f_{t-2} + f_{t-3}) / F_{t-4}$ , donde  $f_t$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $F_{t-4}$  al valor de los saldos a fin de trimestre cuatro trimestres antes.

5) Oro monetario y DEG, otras cuentas pendientes de cobro y reservas para primas y reservas para siniestros.

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

**CUADRO 6: Empresas de seguros y fondos de pensiones**  
(mm de euros)

Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>1)</sup>	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III
<b>Inversión financiera</b>	207	234	269	241	200	193	196	2,9	2,9
Efectivo y depósitos	48	-12	-6	-18	-1	-5	25	-0,6	3,1
Valores distintos de acciones	78	87	153	147	120	108	60	4,1	2,2
a corto plazo	1	-13	-3	5	8	3	8	5,9	17,8
a largo plazo	78	100	156	143	112	105	52	4,1	2,0
Préstamos	26	6	12	28	22	25	17	5,6	3,8
Acciones y otras participaciones	52	150	98	61	50	67	100	2,9	4,2
Acciones cotizadas	-7	-60	14	14	17	15	10	3,0	1,9
Acciones no cotizadas y otras participaciones	18	-22	-18	-13	-8	-5	2	-1,6	0,6
Participaciones en fondos de inversión	42	233	102	60	41	57	88	3,8	5,6
Otros activos financieros <sup>2)</sup>	3	2	12	21	10	-2	-6		
<b>Financiación</b>	149	181	263	265	232	224	172	3,4	2,6
Valores distintos de acciones	4	5	2	0	0	2	3	7,4	10,5
Préstamos	24	-18	5	3	10	6	0	2,4	-0,2
a corto plazo	15	-18	3	1	7	3	-1	1,9	-0,4
a largo plazo	9	0	2	2	3	3	0	3,0	0,2
Acciones y otras participaciones	8	1	4	4	4	0	1	0,0	0,2
Acciones cotizadas	2	0	1	0	0	0	1	0,3	0,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	6	0	3	3	3	0	0	-0,1	-0,1
Reservas técnicas de seguro	130	229	279	256	209	176	140	3,0	2,4
Otros pasivos <sup>3)</sup>	-17	-36	-26	1	10	40	29		
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (ctas. financieras)	58	53	6	-24	-32	-31	24		
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>4)</sup>	
	2008	2009	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 II	2011 III
<b>Inversión financiera</b>	5.836	6.365	6.741	6.715	6.808	6.834	6.776	3,4	0,5
Efectivo y depósitos	823	812	813	801	806	805	833	-1,3	2,5
Valores distintos de acciones	2.337	2.498	2.697	2.632	2.690	2.706	2.719	3,1	0,8
a corto plazo	52	38	45	42	47	47	54	4,7	18,2
a largo plazo	2.285	2.460	2.652	2.590	2.643	2.659	2.666	3,1	0,5
Préstamos	434	439	453	467	468	472	468	5,6	3,3
Acciones y otras participaciones	1.881	2.259	2.395	2.438	2.457	2.469	2.375	5,8	-0,8
Acciones cotizadas	492	524	542	563	578	572	523	10,2	-3,5
Acciones no cotizadas y otras participaciones	313	305	297	307	301	297	293	-2,3	-1,3
Participaciones en fondos de inversión	1.075	1.430	1.555	1.568	1.578	1.600	1.559	5,9	0,2
Otros activos financieros <sup>2)</sup>	361	356	383	377	388	382	380		
<b>Financiación</b>	5.995	6.421	6.730	6.772	6.871	6.891	6.825	4,1	1,4
Valores distintos de acciones	23	31	31	33	31	33	33	4,0	6,8
Préstamos	273	255	279	262	267	270	275	1,3	-1,3
a corto plazo	165	146	163	145	148	150	158	-1,2	-2,9
a largo plazo	108	109	116	117	119	121	118	4,7	1,0
Acciones y otras participaciones	413	425	415	420	438	423	378	3,1	-9,0
Acciones cotizadas	131	133	119	123	130	122	97	3,4	-18,5
Acciones no cotizadas y otras participaciones	281	291	294	295	307	300	279	2,9	-5,2
Reservas técnicas de seguro	5.165	5.582	5.916	5.932	6.005	6.029	6.038	4,0	2,1
Otros pasivos <sup>3)</sup>	120	128	89	125	131	135	101		

Fuente: BCE.

1) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100 \cdot (ft+ft-1+ft-2+ft-3)/Ft-4$ , 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 contraidos en operaciones con derivados financieros.

4) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (xt-xt-4)/xt-4$ , 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.