

# NOTA DE PRENSA

11 de octubre de 2016

## Hogares y sociedades no financieras de la zona del euro: segundo trimestre de 2016

- En el segundo trimestre de 2016, los préstamos a los hogares aumentaron a una tasa más elevada (1,7%, frente al 1,5% del primer trimestre). La inversión financiera de este sector también experimentó una aceleración (2,3%, frente al 2%). El patrimonio neto de los hogares creció a una tasa más alta (3,2%, frente al 2,2%).
- La renta empresarial neta de las sociedades no financieras (equivalente, en líneas generales, a los beneficios corrientes) aumentó tras descender previamente (4,7%, frente al -5%), ya que el excedente neto de explotación y las rentas de la propiedad netas se incrementaron. Su financiación creció a una tasa que básicamente no experimentó cambios (2,1%).

Gráfico 1 Financiación, inversión financiera e inversión no financiera de los hogares  
Tasas de crecimiento interanual

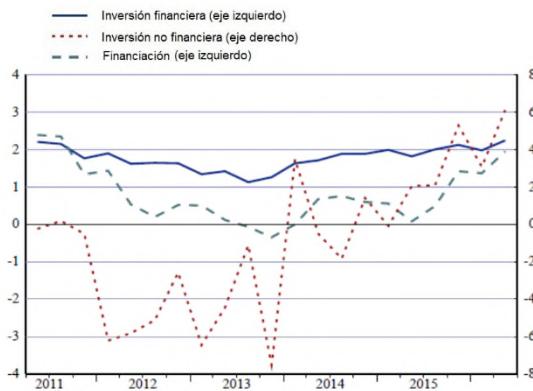
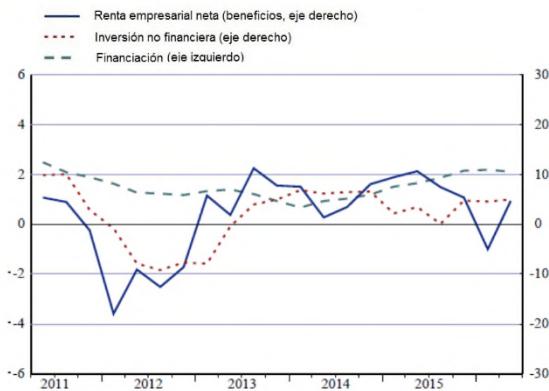


Gráfico 2 Beneficios, inversión no financiera y financiación de las sociedades no financieras  
Tasas de crecimiento interanual



**Banco Central Europeo** Dirección General de Comunicación

División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales, Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

Traducción al español: Banco de España.

## Hogares

La renta bruta disponible de los hogares aumentó a una tasa interanual que prácticamente no varió (2,6%) en el segundo trimestre de 2016. El excedente bruto de explotación y la renta mixta de los trabajadores autónomos crecieron a un ritmo mayor (3,5% en el segundo trimestre de 2016, desde el 2,5% del primer trimestre), mientras que la remuneración de los asalariados avanzó a una tasa más baja (2,7%, frente al 3%). El gasto en consumo de los hogares se incrementó a una tasa que prácticamente no varió (2,2%).

La tasa de ahorro bruto de los hogares fue del 12,5% en el segundo trimestre de 2016, sin variación con respecto a un año antes. La inversión no financiera bruta de este sector (que principalmente se refiere a la vivienda) creció a una tasa más alta que en el trimestre precedente (6,1%, frente al 3,1%). Los préstamos a hogares, el principal componente de la financiación de este sector, avanzaron a una tasa más elevada (1,7%, desde el 1,5%).

La inversión financiera de los hogares creció a una tasa más alta (2,3%, frente al 2%). Entre sus componentes, el efectivo y los depósitos avanzaron a un ritmo mayor (3,3%, frente al 3%). Los seguros de vida y planes de pensiones experimentaron una aceleración (3,1%, frente al 2,8%), al tiempo que la inversión en acciones y otras participaciones se desaceleró (2%, frente al 2,3%). Mientras que el descenso de la inversión en valores representativos de deuda se ralentizó (-10,8%, frente al -11,9%), el importe de las amortizaciones y ventas continuó siendo superior al de las adquisiciones.

El patrimonio neto de los hogares se incrementó a una tasa más alta (3,2%, frente al 2,2%), ya que la aceleración observada en las inversiones financieras y no financieras, así como las ganancias netas por valoración en activos financieros y no financieros, solo fueron compensadas parcialmente por el aumento de los pasivos contraídos. El valor de la riqueza inmobiliaria creció a un ritmo mayor (4%, desde el 3,7%).

La deuda de los hogares en relación con la renta disminuyó hasta el 93,6% en el segundo trimestre de 2016, desde el 94,3% del segundo trimestre de 2015, ya que la renta disponible aumentó más que los préstamos a hogares. En el cuadro A se resumen los principales resultados para los hogares, expresados en porcentaje de la renta disponible ajustada (para una información más detallada véase también el cuadro 1 del Anexo).

Cuadro A Ahorro, variación del patrimonio neto y deuda de los hogares (porcentajes de la renta bruta disponible ajustada, basados en flujos acumulados de cuatro trimestres)								
	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016
Tasa de ahorro (bruto)	12,4	12,5	12,5	12,5	12,4	12,3	12,3	12,5
Variación del patrimonio neto	20,0	18,2	28,1	19,6	17,8	23,0	14,9	21,5
Inversión no financiera (neta)	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2
Inversión no financiera (bruta)	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,3	8,3	8,3
Consumo de capital fijo (-)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1
Inversión financiera	5,9	6,0	6,4	5,9	6,5	6,9	6,7	7,4
Financiación (-)	0,8	0,6	0,6	0,1	0,5	1,5	1,4	2,0
Revalorización de activos y otras variaciones	13,8	11,7	21,2	12,8	10,7	16,4	8,5	14,9
Deuda (préstamos, saldo vivo)	94,7	94,7	94,4	94,3	94,2	94,1	93,5	93,6

**Banco Central Europeo** Dirección General de Comunicación

División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales, Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

Traducción al español: Banco de España.

## Sociedades no financieras

La renta empresarial neta de las sociedades no financieras (equivalente, en líneas generales, a los beneficios corrientes) se incrementó en el segundo trimestre de 2016 después de descender en el trimestre anterior (4,7%, frente al -5%), ya que el excedente neto de explotación y las rentas netas de la propiedad aumentaron.

El valor añadido neto creció a una tasa más elevada (4,3%, desde el 3,3%). La inversión no financiera bruta y la formación bruta de capital fijo también experimentaron una aceleración (5%, frente al 4,6%, y 5,3%, frente al 4,7%). La financiación de las sociedades no financieras creció a una tasa que prácticamente no se modificó (2,1%), de manera similar a la financiación mediante préstamos (2,2%). Los préstamos otorgados por las IFM y los concedidos por instituciones distintas de IFM avanzaron a tasas que básicamente no experimentaron cambios<sup>1</sup>. La emisión de valores representativos de deuda aumentó a un ritmo mayor (5,2%, desde el 3,4%), mientras que el crecimiento de la financiación mediante crédito comercial se desaceleró (1,9%, frente al 3%). La financiación mediante acciones creció a una tasa que prácticamente no varió (2,1%).

La deuda en relación con el PIB disminuyó hasta situarse en el 132,6%, en comparación con el 134,5% del segundo trimestre de 2015.

La inversión financiera aumentó a una tasa (3,7%) que prácticamente no varió con respecto al primer trimestre de 2016. Entre los componentes, los préstamos concedidos avanzaron a un ritmo menor (3,4%, frente al 3,9%) y la inversión en acciones y otras participaciones también se desaceleró (3,2%, frente al 3,4%). En el cuadro B se resumen los principales resultados para las sociedades no financieras, expresados en porcentaje del valor añadido neto (para una información más detallada, véase también el cuadro 2 del Anexo).

### Cuadro B Sociedades no financieras

(porcentajes del valor añadido neto, basados en flujos acumulados de cuatro trimestres)

	II 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016
Renta empresarial neta (beneficios corrientes)	32,6	33,0	33,4	34,1	34,4	34,4	33,7	33,9
Ahorro neto (beneficios no distribuidos)	4,9	4,8	5,1	5,6	6,0	6,3	6,1	6,6
Inversión no financiera (neta)	3,5	3,8	3,6	3,6	3,2	3,2	3,4	3,5
Inversión no financiera (bruta)	27,6	27,8	27,8	27,7	27,5	27,5	27,6	27,6
Consumo de capital fijo (-)	24,1	24,0	24,1	24,2	24,2	24,3	24,2	24,1
Inversión financiera	8,6	9,1	10,9	12,5	13,8	16,7	17,7	17,1
Financiación	6,7	7,7	9,8	10,7	12,0	13,9	14,9	14,2
Deuda (saldo vivo en porcentaje del PIB)	129,3	130,5	135,2	134,5	133,3	133,0	132,4	132,6

<sup>1</sup> La financiación mediante préstamos incluye los préstamos concedidos por todos los sectores (incluidos los concedidos por las instituciones financieras distintas de IFM) y por acreedores que no son residentes en la zona del euro.

**Banco Central Europeo** Dirección General de Comunicación

División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales, Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Persona de contacto para consultas de los medios de comunicación: Stefan Ruhkamp,**

**tel.: +49 69 1344 5057.**

Los datos de esta nota proceden de la primera estimación de las cuentas de la zona del euro por sectores del Banco Central Europeo (BCE) y Eurostat, la oficina estadística de la Unión Europea.

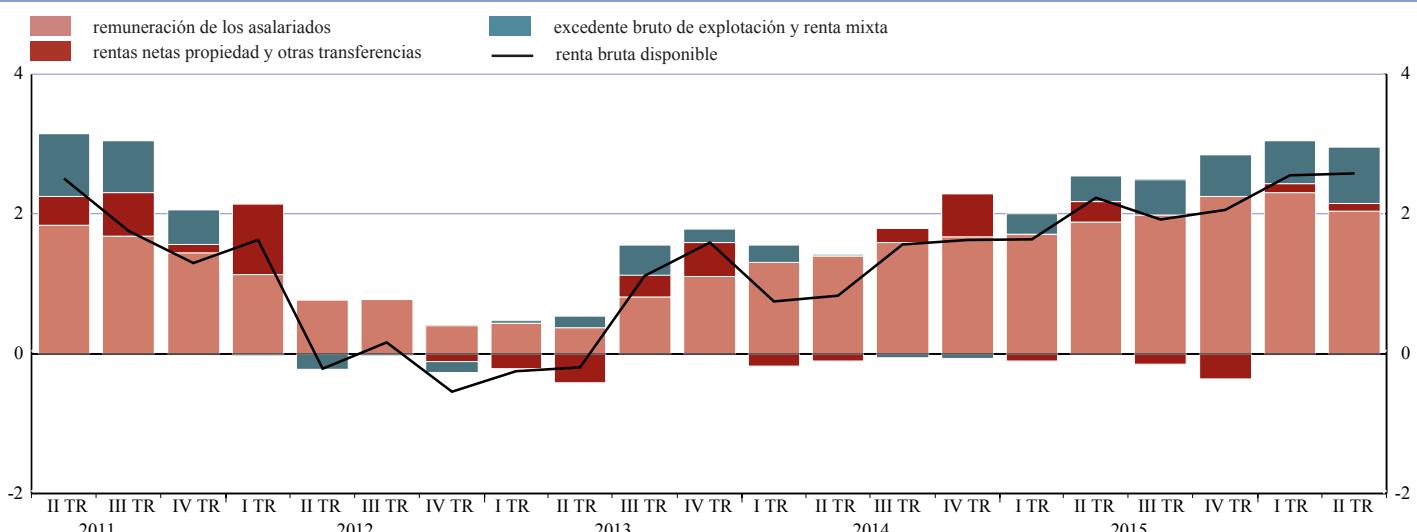
Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos de trimestres anteriores. En el apartado [Euro area charts and additional tables](#) pueden consultarse gráficos y cuadros adicionales para la zona del euro. Las cuentas financieras y no financieras trimestrales por sectores institucionales pueden consultarse en el [Statistical Data Warehouse \(SDW\)](#) del BCE. El apartado [Euro area accounts](#) de la sección de estadísticas del sitio web del BCE contiene los cuadros del anexo y gráficos adicionales. El 28 de octubre se publicará una nota de prensa que incluirá a todos los sectores institucionales. En el apartado «Euro area accounts» de la sección de estadísticas del sitio web del BCE, dentro de [calendar](#), puede consultarse más información, incluido el calendario de publicación de las notas de prensa.

**Notas:**

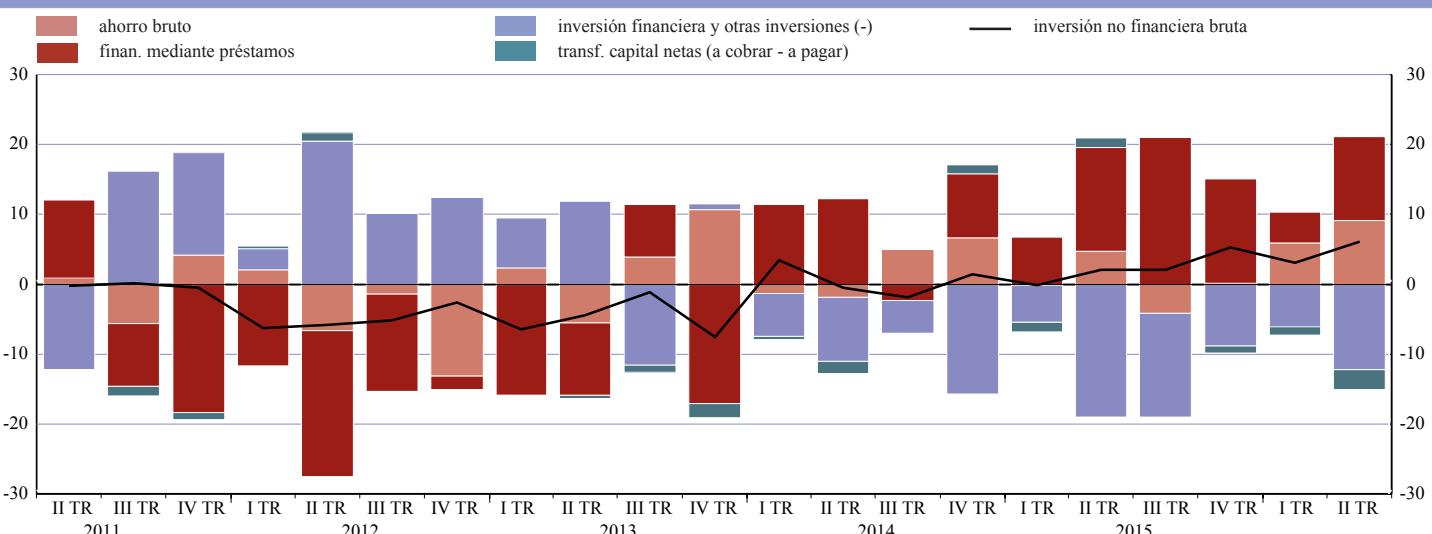
- La tasa de crecimiento interanual de las operaciones no financieras y de los saldos vivos de activos y pasivos se calcula como la variación porcentual entre el valor en un trimestre dado y el valor correspondiente registrado cuatro trimestres antes. Las tasas de crecimiento interanual que se utilizan para analizar las operaciones financieras se refieren al valor total de las operaciones realizadas durante el año en relación con el saldo vivo registrado un año antes.
- 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 del pago del impuesto sobre beneficios y de dividendos).
- La suma de la deuda de los hogares y de las sociedades no financieras (también denominada «deuda privada») en porcentaje del PIB es uno de los principales indicadores del procedimiento de desequilibrio macroeconómico (MIP, en sus siglas en inglés). En el caso de las sociedades no financieras, la definición de deuda empleada en el MIP es distinta de la que se utiliza en esta nota de prensa, ya que el indicador del MIP se basa en datos anuales consolidados, y además se excluyen los pasivos de las reservas de fondos de pensiones y los créditos comerciales. Para más información sobre los datos empleados en el MIP, véase: [Annual scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances](#).
- Puede consultarse más información sobre la metodología en: [Euro area accounts](#).

# Gráficos y cuadros adicionales de todos los sectores institucionales de la zona del euro

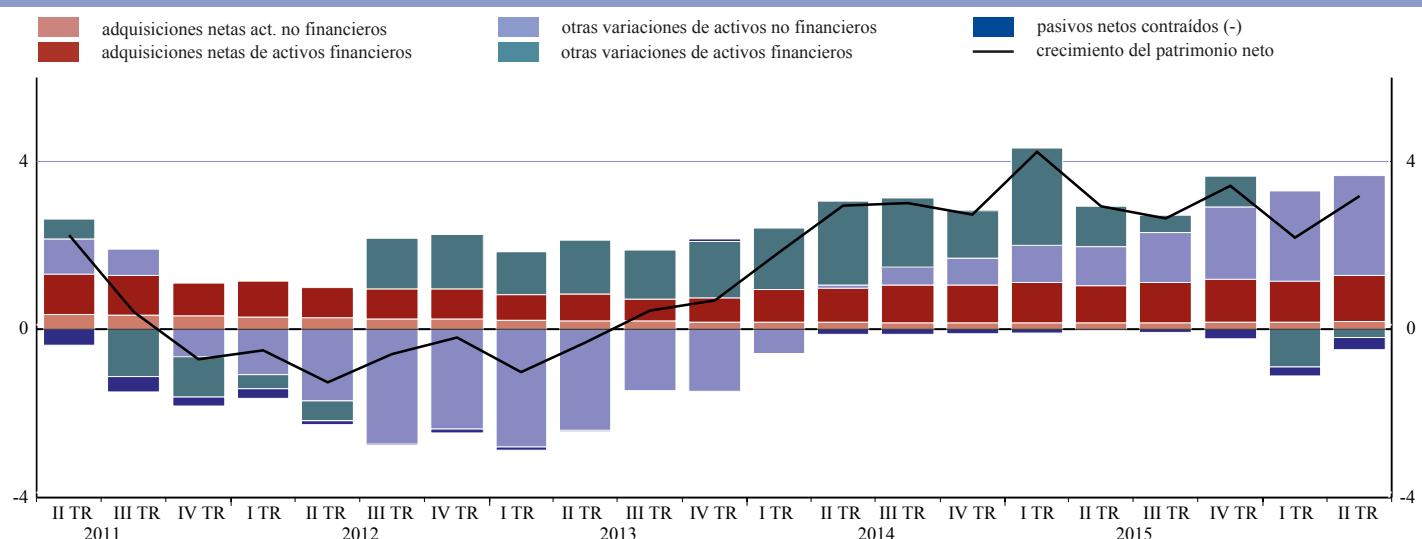
**Gráfico 1 Crecimiento de la renta bruta disponible de los hogares y contribuciones por componentes de la renta**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**Gráfico 2 Crecimiento de la inversión no financiera de los hogares y contribuciones por fuente de financiación**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



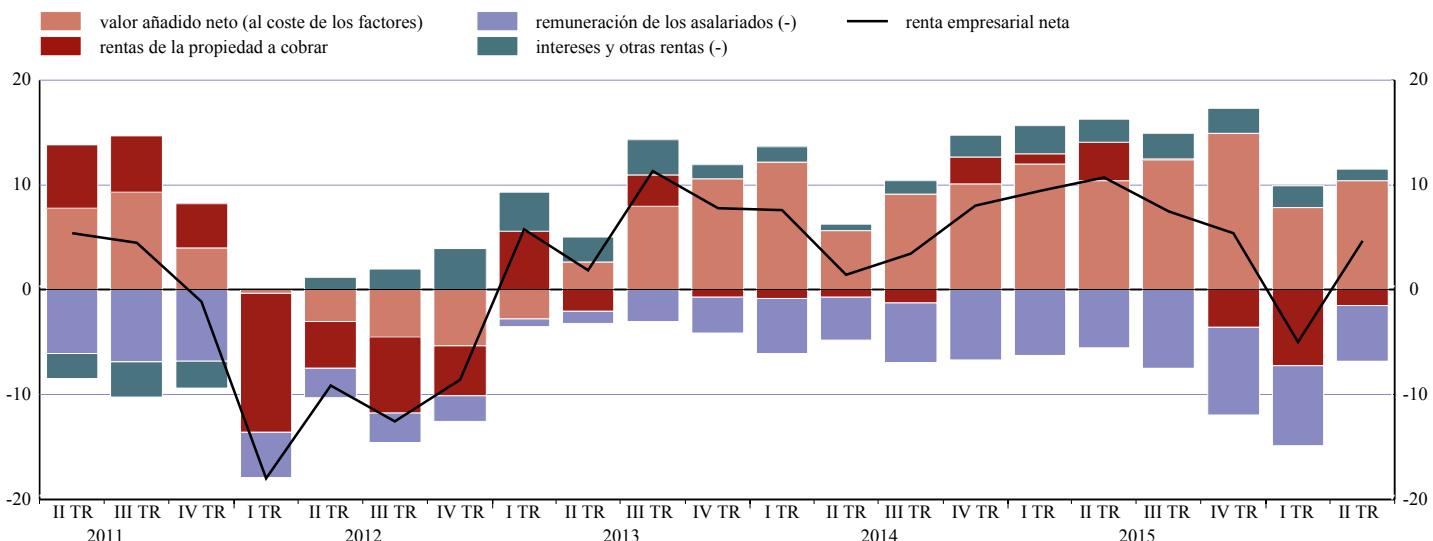
**Gráfico 3 Crecimiento del patrimonio neto de los hogares y contribuciones por tipo de variación de los activos**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



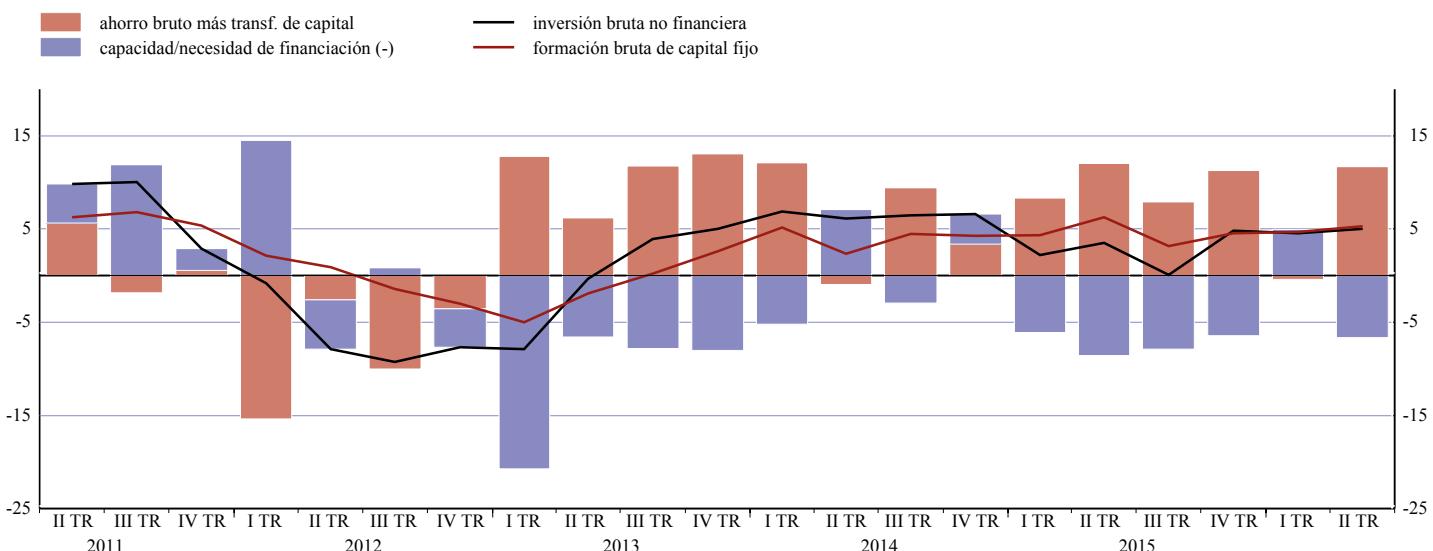
Fuentes: BCE y Eurostat.

# Sociedades no financieras de la zona del euro

**Gráfico 4 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 5 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. Hogares<sup>1)</sup>  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	imports acumulados de cuatro trimestres								tasas de variación interanual <sup>2)</sup>	porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016		II 2015	II 2016
Remuneración de los asalariados	4.775	4.869	4.927	4.957	4.994	5.030	5.065	3,0	2,7	75,6	76,0
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.527	1.529	1.539	1.547	1.557	1.566	1.580	2,5	3,5	23,6	23,7
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	816	823	822	823	813	817	819			12,6	12,3
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	82	84	89	86	90	87	87			1,4	1,3
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Renta bruta disponible</b>	<b>6.300</b>	<b>6.375</b>	<b>6.437</b>	<b>6.467</b>	<b>6.500</b>	<b>6.540</b>	<b>6.584</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>98,8</b>	<b>98,8</b>
+ Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones <sup>3)</sup>	81	85	81	80	78	78	78	0,5	1,7	1,2	1,2
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	<b>6.381</b>	<b>6.460</b>	<b>6.518</b>	<b>6.547</b>	<b>6.579</b>	<b>6.618</b>	<b>6.662</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gasto en consumo</b>	<b>5.584</b>	<b>5.651</b>	<b>5.704</b>	<b>5.738</b>	<b>5.769</b>	<b>5.801</b>	<b>5.833</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>87,5</b>	<b>87,5</b>
<b>Ahorro bruto</b>	<b>797</b>	<b>808</b>	<b>815</b>	<b>809</b>	<b>809</b>	<b>817</b>	<b>829</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>12,5</b>	<b>12,5</b>
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>-1</b>			0,1	0,0
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>536</b>	<b>534</b>	<b>537</b>	<b>539</b>	<b>545</b>	<b>549</b>	<b>558</b>	<b>3,5</b>	<b>6,5</b>	<b>8,2</b>	<b>8,4</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	-8	-3	-3	-3	-2	-2	-3			-0,1	0,0
<b>Inversión no financiera bruta</b>	<b>528</b>	<b>531</b>	<b>533</b>	<b>536</b>	<b>543</b>	<b>547</b>	<b>555</b>	<b>3,1</b>	<b>6,1</b>	<b>8,2</b>	<b>8,3</b>
<b>Inversión no financiera neta</b>	<b>74</b>	<b>70</b>	<b>69</b>	<b>70</b>	<b>75</b>	<b>76</b>	<b>82</b>	<b>11,9</b>	<b>29,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	<b>277</b>	<b>284</b>	<b>287</b>	<b>279</b>	<b>271</b>	<b>273</b>	<b>273</b>			<b>4,4</b>	<b>4,1</b>
Operaciones financieras	imports acumulados de cuatro trimestres								tasas de crecimiento interanual <sup>5)</sup>	porcentaje de la renta bruta disponible. datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016		II 2015	II 2016
<b>Inversión financiera</b>	<b>250</b>	<b>388</b>	<b>385</b>	<b>425</b>	<b>455</b>	<b>441</b>	<b>495</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>5,9</b>	<b>7,4</b>
Efectivo y depósitos	190	195	208	195	202	221	245	3,0	3,3	3,2	3,7
Valores representativos de deuda	-183	-193	-223	-187	-155	-118	-99	-11,9	-10,8	-3,4	-1,5
Acciones y otras participaciones	108	135	197	207	205	135	117	2,3	2,0	3,0	1,8
Acciones cotizadas	-17	14	-22	-10	-7	19	47	1,9	5,2	-0,3	0,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	75	-13	33	42	43	34	17	1,1	0,6	0,5	0,3
Participaciones en fondos de inversión	51	134	186	176	169	82	53	4,3	2,8	2,9	0,8
Planes de seguros de vida y de pensiones	152	220	213	206	194	192	202	2,8	3,1	3,3	3,0
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	-16	30	-11	4	8	11	30			-0,2	0,5
<b>Financiación</b>	<b>-24</b>	<b>41</b>	<b>5</b>	<b>34</b>	<b>99</b>	<b>96</b>	<b>135</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>0,1</b>	<b>2,0</b>
Préstamos	-33	7	35	64	84	89	106	1,5	1,7	0,5	1,6
a corto plazo	-11	-7	-5	-8	-6	-12	-12	-4,0	-3,8	-0,1	-0,2
a largo plazo	-21	14	40	72	90	102	118	1,7	2,0	0,6	1,8
Otros pasivos <sup>7)</sup>	8	34	-30	-30	15	6	30	0,8	3,9	-0,5	0,4
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	274	347	379	392	356	345	359	2,3	2,4	5,8	5,4
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	<b>570</b>	<b>489</b>	<b>425</b>	<b>179</b>	<b>321</b>	<b>-400</b>	<b>-84</b>			<b>6,5</b>	<b>-1,3</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> o PIB	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016		II 2015	II 2016
<b>Activos financieros</b>	<b>20.509</b>	<b>21.397</b>	<b>21.960</b>	<b>21.832</b>	<b>22.164</b>	<b>22.267</b>	<b>22.354</b>	<b>0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>336,9</b>	<b>335,5</b>
Efectivo y depósitos	7.148	7.345	7.462	7.456	7.562	7.599	7.704	2,9	3,2	114,5	115,6
Valores representativos de deuda	1.213	1.040	922	892	875	854	832	-13,5	-9,8	14,2	12,5
Acciones y otras participaciones	5.163	5.441	5.860	5.682	5.864	5.700	5.591	-4,4	-4,6	89,9	83,9
Acciones cotizadas	810	848	915	851	930	869	837	-12,0	-8,6	14,0	12,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.887	2.919	3.045	2.982	3.013	2.949	2.853	-4,4	-6,3	46,7	42,8
Participaciones en fondos de inversión	1.465	1.674	1.899	1.848	1.920	1.882	1.901	-0,5	0,1	29,1	28,5
Planes de seguros de vida y de pensiones	5.973	6.489	6.615	6.692	6.760	6.983	7.105	2,6	7,4	101,5	106,6
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	1.012	1.082	1.102	1.110	1.103	1.130	1.122			16,9	16,8
<b>Pasivos</b>	<b>6.851</b>	<b>6.902</b>	<b>6.932</b>	<b>6.940</b>	<b>6.993</b>	<b>7.033</b>	<b>7.050</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>106,3</b>	<b>105,8</b>
Préstamos	6.092	6.116	6.145	6.171	6.193	6.187	6.235	1,1	1,5	94,3	93,6
a corto plazo	314	312	310	300	299	288	293	-5,9	-5,4	4,8	4,4
a largo plazo	5.778	5.804	5.835	5.871	5.894	5.899	5.942	1,5	1,8	89,5	89,2
Otros pasivos <sup>7)</sup>	733	758	757	740	771	816	785	0,2	3,6	11,6	11,8
<b>Activos no financieros</b>	<b>29.222</b>	<b>29.560</b>	<b>29.952</b>	<b>30.352</b>	<b>30.394</b>	<b>30.650</b>	<b>31.108</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>459,5</b>	<b>466,9</b>
de los cuales: riqueza inmobiliaria	27.338	27.623	28.009	28.410	28.426	28.699	29.143	3,7	4,0	429,7	437,4
<b>Patrimonio neto</b>	<b>42.880</b>	<b>44.054</b>	<b>44.980</b>	<b>45.244</b>	<b>45.565</b>	<b>45.884</b>	<b>46.413</b>	<b>2,2</b>	<b>3,2</b>	<b>690,1</b>	<b>696,7</b>
<i>Pro memoria: Deuda<sup>8)</sup></i>	<i>6.092</i>	<i>6.116</i>	<i>6.145</i>	<i>6.171</i>	<i>6.193</i>	<i>6.187</i>	<i>6.235</i>	<i>1,1</i>	<i>1,5</i>	<i>59,8</i>	<i>58,8</i>

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  $100 \times (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  se refiere al nivel de la operación o el saldo x a fin de trimestre en el trimestre t, y  $x(t-4)$  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 planes 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  $100 \times (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ , 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.

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, planes de pensiones y otras cuentas pendientes de pago.

8) La deuda corresponde a los préstamos recibidos y se presenta en porcentaje del producto interior bruto (PIB).

**CUADRO 2. 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>	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016	
	5.164	5.297	5.399	5.451	5.513	5.555	5.609	3,1	4,0	100,0	100,0	
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	4.154	4.270	4.349	4.388	4.437	4.472	4.519	3,3	4,3	80,5	80,6	
<b>Valor añadido neto (VAN)</b>	1.343	1.407	1.483	1.508	1.526	1.508	1.530	-5,0	4,7	34,1	33,9	
<b>Renta empresarial neta</b>	176	211	252	268	288	281	307			5,8	6,8	
Renta neta disponible	.	.	.	.	.	.	.			.	.	
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	.	.	.	.	.	.	.			.	.	
<b>Ahorro neto</b>	170	205	245	261	282	275	300			5,6	6,6	
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	67	83	79	74	74	73	75			1,5	1,3	
Consumo de capital fijo	1.010	1.027	1.051	1.063	1.076	1.083	1.090	2,4	2,7	19,5	19,4	
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1.107	1.151	1.182	1.191	1.204	1.218	1.234	4,7	5,3	21,9	22,0	
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	9	37	23	15	15	16	15			0,4	0,3	
<b>Inversión no financiera bruta</b>	1.115	1.188	1.205	1.205	1.220	1.234	1.249	4,6	5,0	22,3	22,3	
<b>Inversión no financiera neta</b>	105	161	154	142	143	151	159	18,0	23,3	2,9	2,8	
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	131	126	169	193	212	196	217			3,1	3,9	
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres								tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016	
	382	389	542	606	742	793	774	3,8	3,7	10,0	13,8	
<b>Inversión financiera</b>	103	41	67	88	111	163	155	7,5	7,1	1,2	2,8	
Efectivo y depósitos	-32	-17	-35	-43	-30	20	13	7,7	4,9	-0,6	0,2	
Valores representativos de deuda	45	88	120	139	164	158	139	3,9	3,4	2,2	2,5	
Préstamos	88	245	321	320	378	360	333	3,4	3,2	6,0	5,9	
Acciones y otras participaciones	7	2	7	4	41	68	50	5,2	4,0	0,1	0,9	
Acciones cotizadas	86	249	302	294	303	292	278	3,3	3,2	5,6	5,0	
Acciones no cotizadas y otras participaciones	-4	-6	13	22	33	0	5	0,1	1,0	0,2	0,1	
Participaciones en fondos de inversión	177	32	68	102	119	92	134			1,3	2,4	
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	249	328	466	527	616	668	643	2,2	2,1	8,6	11,5	
<b>Financiación</b>	86	39	42	44	55	43	65	3,4	5,2	0,8	1,2	
Valores representativos de deuda	-5	-15	7	7	1	0	-9	-0,5	-12,9	0,1	-0,2	
a corto plazo	90	54	36	36	55	44	74	3,6	6,4	0,7	1,3	
a largo plazo	-73	102	103	208	126	217	216	2,3	2,2	1,9	3,9	
Préstamos	-12	87	-12	16	-44	37	31	1,4	1,1	-0,2	0,6	
a corto plazo	-61	15	115	192	170	180	185	2,6	2,7	2,1	3,3	
a largo plazo	208	249	288	277	358	341	332	2,1	2,1	5,3	5,9	
Acciones y otras participaciones	38	72	85	47	59	41	35	0,8	0,7	1,6	0,6	
Acciones cotizadas	169	176	203	230	298	300	297	2,7	2,7	3,8	5,3	
Partes de pensiones	4	6	5	5	5	5	5	1,3	1,3	0,1	0,1	
Créditos comerciales y anticipos	10	-36	79	66	109	76	49	3,0	1,9	1,5	0,9	
Otros pasivos <sup>6)</sup>	14	-31	-51	-73	-37	-14	-24			-1,0	-0,4	
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	133	62	76	79	126	125	131			1,4	2,3	
Balance financiero	saldos a fin de período								tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB o del PIB <sup>7)</sup>	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016	
	18.666	19.675	20.883	20.553	21.159	20.900	21.022	-0,7	0,7	386,8	374,8	
<b>Inversión financiera</b>	2.048	2.157	2.190	2.249	2.299	2.307	2.336	6,8	6,7	40,6	41,6	
Efectivo y depósitos	307	288	254	249	247	275	269	6,8	6,0	4,7	4,8	
Valores representativos de deuda	3.750	3.905	4.038	4.015	4.121	4.129	4.153	2,2	2,9	74,8	74,0	
Préstamos	8.795	9.443	10.388	10.006	10.428	10.172	10.153	-3,9	-2,3	192,4	181,0	
Acciones y otras participaciones	1.118	1.117	1.266	1.172	1.286	1.192	1.162	-8,2	-8,2	23,4	20,7	
Acciones cotizadas	7.231	7.867	8.630	8.342	8.640	8.497	8.504	-3,4	-1,5	159,8	151,6	
Acciones no cotizadas y otras participaciones	447	459	493	492	502	482	487	-3,4	-1,3	9,1	8,7	
Participaciones en fondos de inversión	3.767	3.881	4.013	4.034	4.064	4.017	4.111			74,3	73,3	
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	27.561	28.533	30.274	29.650	30.440	30.016	30.077	-2,1	-0,7	560,7	536,2	
<b>Financiación</b>	1.086	1.213	1.234	1.241	1.254	1.278	1.320	0,3	0,3	22,9	23,5	
Valores representativos de deuda	70	57	72	75	58	67	63	0,2	-12,6	1,3	1,1	
a corto plazo	1.016	1.156	1.162	1.167	1.196	1.211	1.257	0,3	0,3	21,5	22,4	
Préstamos	8.941	9.167	9.645	9.644	9.637	9.712	9.745	0,7	1,0	178,6	173,7	
a corto plazo	2.548	2.691	2.769	2.747	2.668	2.718	2.730	-1,4	-1,4	51,3	48,7	
a largo plazo	6.393	6.477	6.876	6.896	6.969	6.994	7.014	1,5	2,0	127,4	125,1	
Acciones y otras participaciones	13.976	14.635	15.812	15.229	15.883	15.468	15.423	-4,4	-2,5	292,9	275,0	
Acciones cotizadas	4.032	4.343	4.968	4.584	4.916	4.691	4.605	-9,8	-7,3	92,0	82,1	
Acciones no cotizadas y otras participaciones	9.944	10.291	10.845	10.645	10.967	10.777	10.817	-1,9	-0,3	200,9	192,9	
Planes de pensiones	360	366	368	369	371	373	374	1,5	1,5	6,8	6,7	
Créditos comerciales y anticipos	2.501	2.476	2.571	2.543	2.626	2.558	2.611	2,5	1,5	47,6	46,5	
Otros pasivos <sup>6)</sup>	696	677	643	623	669	626	605			11,9	10,8	
<b>Pro memoria: Deuda<sup>8)</sup></b>	12.888	13.222	13.818	13.798	13.887	13.921	14.050	1,0	1,7	134,5	132,6	

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \times (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  se refiere al nivel de la operación o el saldo  $x$  a fin de trimestre 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  $100 \times (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ , 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) Otras cuentas pendientes de cobro y reservas para primas y reservas para siniestros.

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

7) En porcentaje del producto interior bruto en el caso de la deuda.

8) Préstamos recibidos, valores representativos de deuda emitidos, planes de pensiones y créditos comerciales.

**CUADRO 3. Administraciones Pùblicas**  
(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	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016				
	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016							
Renta neta disponible											
Gasto en consumo	2.094	2.125	2.142	2.150	2.163	2.178	2.192	2,8	2,7	.	.
Ahorro neto	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Consumo de capital fijo	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Formación bruta de capital fijo	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres								tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>	en porcentaje de la renta neta disponible	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016				
	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016							
Adquisiciones netas de activos financieros	127	109	-73	41	18	55	112	1,1	2,2	.	.
Inversión financiera <sup>4)</sup>	87	59	-61	19	-4	34	81	0,8	2,0	.	.
Efectivo y depósitos	-51	33	-20	40	28	40	92	4,5	10,1	.	.
Valores representativos de deuda	-23	-45	-44	-27	-37	-31	-44	-6,4	-9,4	.	.
Préstamos	122	72	25	23	22	26	32	2,7	3,3	.	.
a corto plazo	5	18	0	16	7	5	14	3,0	8,8	.	.
a largo plazo	118	54	24	7	15	22	19	2,7	2,3	.	.
Acciones y otras participaciones	38	-1	-22	-17	-18	-1	1	0,0	0,1	.	.
Acciones cotizadas	20	-3	-7	-7	-2	2	2	0,5	0,7	.	.
Acciones no cotizadas y otras participaciones	20	3	-11	-7	-14	-4	-5	-0,3	-0,4	.	.
Participaciones en fondos de inversión	-2	-2	-4	-3	-2	1	4	0,6	1,8	.	.
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	39	50	-12	22	22	20	31	.	.	.	.
Pasivos netos contraídos	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financiación <sup>4)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Efectivo y depósitos	3	3	16	22	20	18	9	6,3	3,1	.	.
Valores representativos de deuda	306	240	157	191	169	177	179	2,0	2,1	.	.
a corto plazo	-30	-28	-49	-49	-50	-51	-14	-8,2	-2,4	.	.
a largo plazo	336	268	206	240	219	228	193	2,7	2,4	.	.
Préstamos	88	95	11	8	-4	11	60	0,4	2,4	.	.
a corto plazo	-35	16	23	22	-1	-21	32	-6,6	11,8	.	.
a largo plazo	122	79	-12	-14	-4	31	28	1,4	1,3	.	.
Otros pasivos <sup>6)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Balance financiero	saldos a fin de período								tasas de variación interanual <sup>1)</sup>	en porcentaje de la renta neta disponible	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016				
	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016							
Activos financieros	4.756	4.993	5.038	4.997	4.992	5.057	5.125	-0,6	1,7	.	.
Inversión financiera <sup>4)</sup>	3.869	4.060	4.127	4.066	4.052	4.116	4.199	-0,6	1,7	.	.
Efectivo y depósitos	748	808	911	886	840	928	1.004	4,6	10,1	.	.
Valores representativos de deuda	490	479	471	466	453	445	430	-7,8	-8,5	.	.
Préstamos	957	1.034	970	979	992	986	1.002	2,7	3,3	.	.
a corto plazo	145	164	154	158	171	156	167	2,9	8,7	.	.
a largo plazo	812	870	816	821	821	830	834	2,6	2,3	.	.
Acciones y otras participaciones	1.675	1.740	1.775	1.735	1.767	1.757	1.763	-2,9	-0,7	.	.
Acciones cotizadas	306	294	314	289	302	282	279	-14,6	-11,0	.	.
Acciones no cotizadas y otras participaciones	1.176	1.241	1.244	1.235	1.251	1.250	1.255	-0,7	0,9	.	.
Participaciones en fondos de inversión	192	205	217	211	214	225	228	1,7	5,1	.	.
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	887	932	911	931	939	941	926	.	.	.	.
Pasivos	11.265	12.226	12.192	12.343	12.337	12.669	12.840	0,6	5,3	.	.
Financiación <sup>4)</sup>	10.534	11.466	11.408	11.533	11.553	11.859	12.021	0,6	5,4	.	.
Efectivo y depósitos	286	298	304	311	319	307	314	6,5	3,1	.	.
Valores representativos de deuda	7.765	8.591	8.636	8.740	8.714	9.034	9.175	0,4	6,2	.	.
a corto plazo	621	597	587	587	549	571	572	-8,6	-2,6	.	.
a largo plazo	7.144	7.994	8.049	8.153	8.165	8.463	8.604	1,0	6,9	.	.
Préstamos	2.483	2.576	2.468	2.482	2.520	2.518	2.532	0,5	2,6	.	.
a corto plazo	260	276	271	271	277	292	303	-6,6	11,8	.	.
a largo plazo	2.223	2.300	2.196	2.212	2.243	2.226	2.229	1,5	1,5	.	.
Otros pasivos <sup>6)</sup>	731	761	784	809	785	810	819	.	.	.	.
Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal)	9.046,9	9.305,8	9.464,9	9.468,2	9.439,4	9.604,7	.	.	.	.	.

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 * (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  se refiere al nivel de la operación o el saldo  $x$  a fin de trimestre en el trimestre  $t$ , y  $x(t-4)$  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  $100 * (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ , 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.

4) De conformidad con las convenciones vigentes, la financiación de las Administraciones Pùblicas excluye los pasivos netos contraídos en operaciones con derivados financieros, las acciones y otras participaciones, los planes 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.

CUADRO 4. 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>	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016	
	<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	439	455	457	456	454	453	450	-1,5	-2,1	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	394	410	411	409	408	406	403	-1,7	-2,4	89,9	89,5	
<b>Renta empresarial neta<sup>3)</sup></b>	394	457	415	401	379	382	378	3,9	-2,9	101,0	93,7	
Renta neta disponible	172	178	170	158	138	138	125			41,4	30,9	
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	.	.	.	.	.	.	.			.	.	
<b>Ahorro neto</b>	97	100	95	84	66	67	53			23,1	13,1	
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.	
Consumo de capital fijo	45	46	46	47	47	47	47	0,8	0,7	10,1	10,5	
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	45	47	48	51	53	53	54	-5,0	13,3	10,5	12,0	
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	2	0	34	34	33	31	1			7,4	0,1	
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.	
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres								tasas de crecimiento interanual <sup>5)</sup>		porcentaje del VAB	
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016	
	<b>Inversión financiera</b>	-1.024	704	1.968	2.417	2.144	1.531	2.355	2,1	3,4	430,3	523,1
Efectivo y depósitos	-1.837	-468	113	414	304	250	697	2,0	5,6	24,7	154,8	
Valores representativos de deuda	137	368	378	436	542	615	890	4,0	5,9	82,7	197,7	
a corto plazo	-170	32	-63	-63	-41	-48	-21	-4,0	-1,8	-13,8	-4,6	
a largo plazo	307	336	442	499	583	663	911	4,6	6,5	96,5	202,3	
Préstamos	-190	244	344	392	236	170	263	0,9	1,3	75,2	58,3	
a corto plazo	-128	161	107	73	-54	-26	85	-0,6	2,1	23,5	18,8	
a largo plazo	-63	83	237	319	290	196	178	1,3	1,1	51,7	39,5	
Acciones y otras participaciones	979	397	960	1.067	1.006	573	508	2,8	2,6	209,9	112,8	
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	-113	163	173	108	56	-78	-3			37,8	-0,6	
<b>Financiación</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.	
Efectivo y depósitos	-1.937	-364	553	858	769	922	1.422	4,0	6,1	121,0	315,8	
Valores representativos de deuda	-497	-353	-392	-320	-263	-274	-203	-3,2	-2,4	-85,6	-45,1	
a corto plazo	-140	-4	-81	-79	-46	-50	10	-7,1	1,6	-17,8	2,3	
a largo plazo	-357	-349	-310	-241	-217	-224	-213	-2,9	-2,8	-67,8	-47,3	
Préstamos	34	158	214	197	223	85	140	1,4	2,4	46,7	31,0	
a corto plazo	-61	119	121	124	118	56	134	2,9	7,4	26,4	29,9	
a largo plazo	95	39	93	73	105	30	5	0,7	0,1	20,4	1,1	
Acciones y otras participaciones	978	584	1.087	1.200	1.157	666	671	3,0	3,0	237,7	148,9	
Acciones cotizadas	44	69	20	45	61	83	102	5,1	6,7	4,4	22,6	
Acciones no cotizadas y otras participaciones	540	-150	282	465	351	128	137	1,2	1,3	61,6	30,4	
Participaciones en fondos de inversión	394	665	785	690	745	455	432	4,3	4,2	171,7	95,9	
Seguros de vida y fondos de pensiones	205	300	290	274	258	258	262	3,2	3,3	63,4	58,2	
Otros pasivos <sup>7)</sup>	.	.	.	.	.	.	.			.	.	
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.	
Balance financiero	saldos a fin de período								tasas de variación interanual <sup>1)</sup>			
	2013	2014	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	I 2016	II 2016	II 2015	II 2016	
	<b>Inversión financiera</b>	62.004	67.058	70.221	70.159	70.790	71.230	72.349	-0,1	3,0		
Efectivo y depósitos	12.269	12.153	12.559	12.680	12.661	12.902	13.185	1,3	5,0			
Valores representativos de deuda	13.438	14.779	15.215	15.328	15.520	15.852	16.365	1,8	7,6			
a corto plazo	939	1.077	1.164	1.155	1.146	1.143	1.132	-3,6	-2,7			
a largo plazo	12.499	13.702	14.052	14.173	14.373	14.709	15.233	2,2	8,4			
Préstamos	18.105	18.996	19.511	19.480	19.429	19.465	19.554	-0,8	0,2			
a corto plazo	3.469	3.796	3.997	3.950	3.816	3.943	3.992	-3,4	-0,1			
a largo plazo	14.635	15.200	15.514	15.530	15.613	15.522	15.561	-0,2	0,3			
Acciones y otras participaciones	15.523	18.341	19.921	19.705	20.257	19.926	20.251	-1,3	1,7			
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	2.669	2.789	3.015	2.965	2.924	3.085	2.994					
<b>Financiación</b>	61.750	66.639	69.917	69.845	70.414	70.754	71.720	-0,1	2,6			
Efectivo y depósitos	22.446	22.448	23.223	23.373	23.473	23.996	24.601	3,5	5,9			
Valores representativos de deuda	8.087	8.209	8.303	8.212	8.123	8.051	8.012	-5,2	-3,5			
a corto plazo	632	642	634	623	618	633	638	-9,4	0,6			
a largo plazo	7.455	7.567	7.668	7.589	7.505	7.418	7.374	-4,9	-3,8			
Préstamos	4.732	5.624	5.932	5.905	5.988	5.982	6.006	-1,6	1,3			
a corto plazo	1.469	1.727	1.812	1.827	1.852	1.889	1.890	-0,5	4,3			
a largo plazo	3.263	3.897	4.120	4.078	4.135	4.093	4.116	-2,1	-0,1			
Acciones y otras participaciones	17.491	20.503	22.233	21.992	22.518	22.090	22.332	-2,0	0,4			
Acciones cotizadas	1.226	1.434	1.515	1.379	1.428	1.279	1.185	-22,2	-21,8			
Acciones no cotizadas y otras participaciones	8.179	9.675	10.385	10.632	10.705	10.593	10.657	1,6	2,6			
Participaciones en fondos de inversión	8.087	9.393	10.333	9.980	10.385	10.219	10.490	-2,3	1,5			
Seguros de vida y fondos de pensiones	7.101	7.669	7.852	7.925	8.002	8.245	8.358	2,6	6,4			
Otros pasivos <sup>7)</sup>	1.894	2.186	2.374	2.438	2.310	2.390	2.411					

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \times (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  se refiere al nivel de la operación o el saldo  $x$  a fin de trimestre 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) Estimación del BCE.

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  $100 \times (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ , 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.

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

7) Oro monetario y DEG, otras cuentas pendientes de pago y pasivos netos contraídos en operaciones con derivados financieros.