



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

# NOTA DE PRENSA

11 de julio de 2016

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

- En el primer trimestre de 2016, los préstamos a los hogares aumentaron a una tasa más elevada (1,7%, frente al 1,4% del cuarto trimestre de 2015). La inversión financiera de este sector avanzó a una tasa que prácticamente no varió (2,1%). El patrimonio neto de los hogares creció a una tasa más baja (2,3%, frente al 3,6%).
- La renta empresarial neta de las sociedades no financieras (equivalente, en líneas generales, a los beneficios corrientes) se mantuvo prácticamente invariable tras aumentar previamente (-0,1%, frente al 8,7%), ya que el excedente neto de explotación experimentó una desaceleración y las rentas de la propiedad netas disminuyeron. Su financiación se incrementó a una tasa que básicamente no experimentó cambios (1,9%).

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

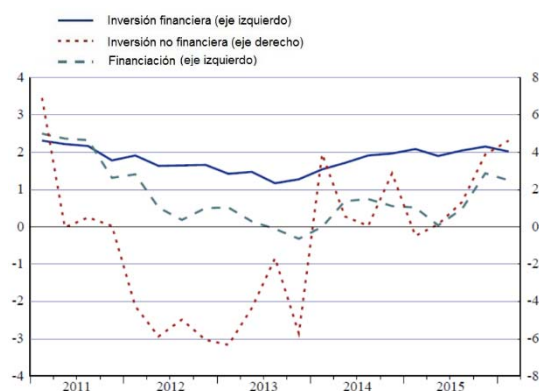
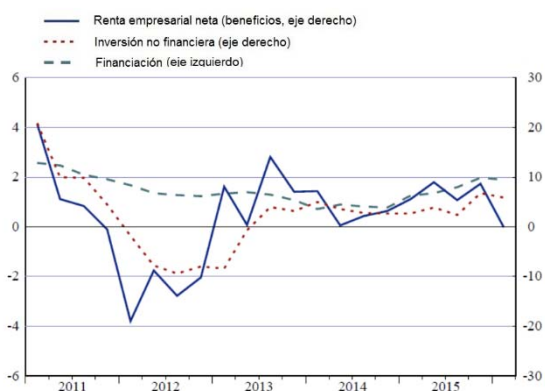


Gráfico 2 Beneficios, inversión no financiera y financiación de las sociedades no financieras  
Tasas de crecimiento interanual



**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 no varió (2,5%) en el primer trimestre de 2016. La tasa de crecimiento del excedente bruto de explotación y de la renta mixta de los trabajadores autónomos se incrementó a una tasa más baja (2,7% en el primer trimestre de 2016, desde el 3,1% del cuarto trimestre), mientras que la remuneración de los asalariados avanzó a un ritmo prácticamente invariable (2,9%). El gasto en consumo de los hogares creció a una tasa más elevada (2,1%, frente al 1,8%). La tasa de ahorro bruto de este sector fue del 12,7% en el primer trimestre de 2016, en comparación con el 12,5% del primer trimestre de 2015. La inversión no financiera bruta de los hogares creció a una tasa más alta (4,6%, frente al 3,9%).

La financiación de los hogares también se incrementó a una tasa prácticamente invariable (1,5%), mientras que su principal componente, la financiación mediante préstamos, creció a una tasa más elevada (1,7%, desde el 1,4%).

El ritmo de avance de la inversión financiera de los hogares se mantuvo básicamente inalterado (2,1%). Entre sus componentes, la tasa de crecimiento de los flujos de efectivo y depósitos fue más elevada (3%, frente al 2,8%). Los seguros de vida y planes de pensiones experimentaron una desaceleración (2,8% frente al 3%), al igual que la inversión en acciones y otras participaciones (2,6%, frente al 4%). Mientras que el descenso de la inversión en valores representativos de deuda se ralentizó (-11,8%, frente al -14,8%), 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 baja (2,3%, frente al 3,6%), ya que las inversiones no financieras, las operaciones financieras y las ganancias netas por valoración en activos no financieros se compensaron, en parte, con las pérdidas de capital en activos financieros. El valor de la riqueza inmobiliaria creció a un ritmo mayor (3,9%, desde el 3%). La deuda de los hogares en relación con la renta disminuyó hasta el 93,6% en el primer trimestre de 2016, desde el 94,4% del primer trimestre de 2015. 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								
<i>(porcentajes de la renta bruta disponible ajustada, basados en flujos acumulados de cuatro trimestres)</i>								
	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016
Tasa de ahorro (bruto)	12,4	12,5	12,5	12,5	12,6	12,5	12,6	12,7
Variación del patrimonio neto	19,4	20,1	18,1	27,2	19,9	18,6	23,8	15,6
Inversión no financiera (neta)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,2
Inversión no financiera (bruta)	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,2	8,3	8,3
Consumo de capital fijo (-)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,2	7,1	7,1
Inversión financiera	5,3	6,0	6,2	6,7	6,2	6,6	7,0	7,0
Financiación (-)	0,7	0,8	0,6	0,6	0,0	0,5	1,5	1,5
Revalorización de activos y otras variaciones	13,6	13,7	11,3	19,9	12,7	11,4	17,2	8,9
Deuda (préstamos, saldo vivo)	95	94,6	94,8	94,4	94,3	94,3	94,0	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 mantuvo prácticamente invariable en el primer trimestre tras aumentar previamente (-0,1%, frente al 8,7%), ya que el excedente neto de explotación experimentó una desaceleración y las rentas netas de la propiedad disminuyeron.

El valor añadido neto creció a una tasa más baja (3,4%, desde el 4,5%). La inversión no financiera bruta avanzó a un ritmo menor (5,9%, frente al 6,8%), mientras que el crecimiento de la formación bruta de capital fijo básicamente no varió (5%). La financiación de las sociedades no financieras creció a una tasa que prácticamente no se modificó (1,9%), mientras que la financiación mediante préstamos se incrementó a una tasa más elevada (2%, frente al 1,3%), debido a que tanto los préstamos otorgados por las Instituciones Financieras y Monetarias (IFM) como los préstamos concedidos por instituciones distintas de IFM registraron una aceleración<sup>1</sup>. La emisión de valores representativos de deuda aumentó a un ritmo menor (3,1%, desde el 4,5%), y el crecimiento de la financiación mediante crédito comercial también se ralentizó (2,7%, frente al 3,8%). La financiación mediante acciones creció a una tasa más baja (2%, desde 2,2%).

La deuda en relación con el PIB disminuyó hasta situarse en el 133,1%, en comparación con el 135,4% del primer trimestre de 2015.

La inversión financiera aumentó a una tasa más baja (3,3%, desde el 3,5%). Entre los componentes, los préstamos concedidos avanzaron a una tasa prácticamente constante (3,6%) y la inversión en acciones y otras participaciones también se desaceleró (2,8%, 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 <b>Sociedades no financieras</b> (porcentajes del valor añadido neto, basados en flujos acumulados de cuatro trimestres)								
	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016
Renta empresarial neta (beneficios corrientes)	32,8	32,8	32,8	32,9	33,5	33,6	33,8	33,6
Ahorro neto (beneficios no distribuidos)	4,4	4,7	4,8	5,2	5,7	6,1	6,4	6,3
Inversión no financiera (neta)	2,8	2,9	3,0	3,0	3,1	3,1	3,4	3,6
Inversión no financiera (bruta)	26,9	27,0	27,0	26,9	26,9	26,8	27,0	27,2
Consumo de capital fijo (-)	24,1	24,1	24,0	23,9	23,8	23,7	23,6	23,5
Inversión financiera	8,1	7,3	6,5	9,1	10,4	12,1	15,6	15,5
Financiación	5,7	5,3	5,0	8,1	8,8	10,3	12,7	12,9
Deuda (saldo vivo en porcentaje del PIB)	129,4	129,0	130,8	135,4	134,5	133,2	133,4	133,1

<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.

Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos de trimestres anteriores. Estas revisiones obedecen, en parte, a que algunas grandes empresas trasladaron su residencia a la zona del euro durante 2015; el tratamiento estadístico de este cambio se refleja en las cuentas de la zona del euro publicadas en esta nota de prensa. 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 anejo y gráficos adicionales. El 28 de julio 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.

**Persona de contacto para consultas de los medios de comunicación: Stefan Ruhkamp,**  
**tel.: +49 69 1344 5057.**

**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](#).

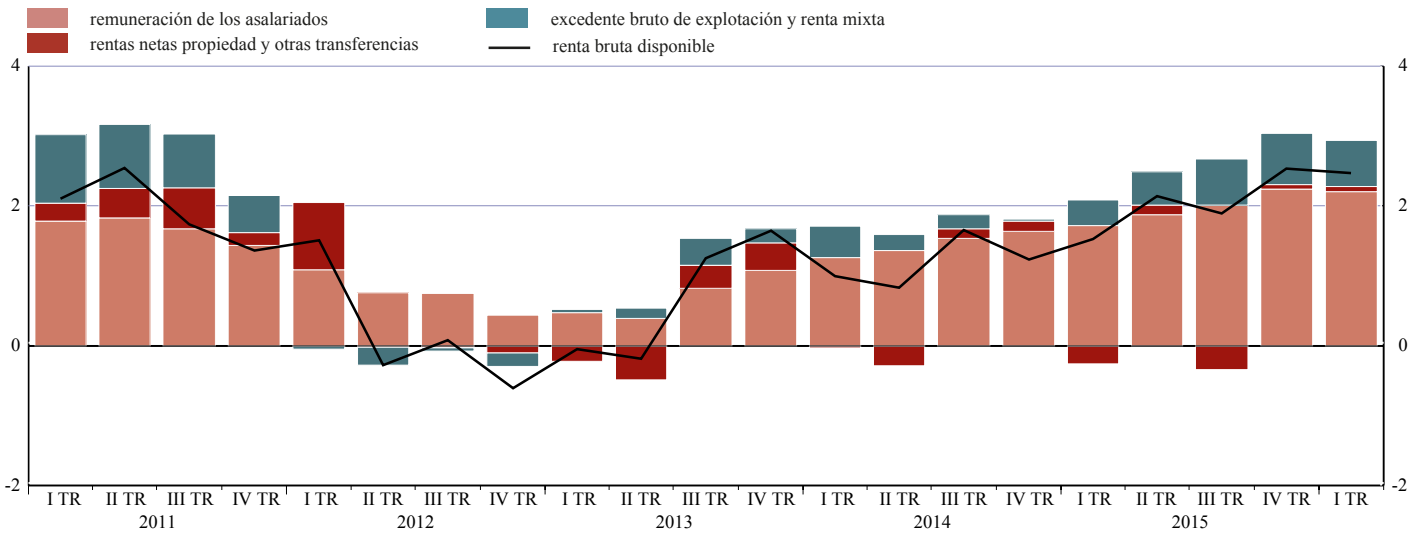
**Banco Central Europeo** Dirección General de Comunicación  
División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales, Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

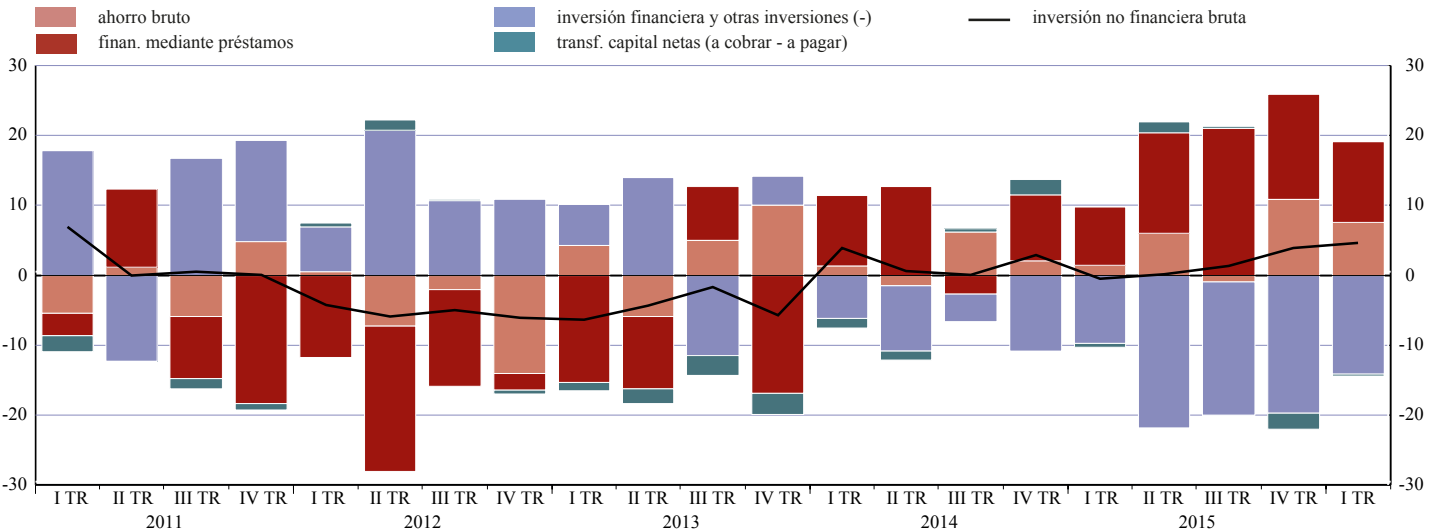
Traducción al español: Banco de España.

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

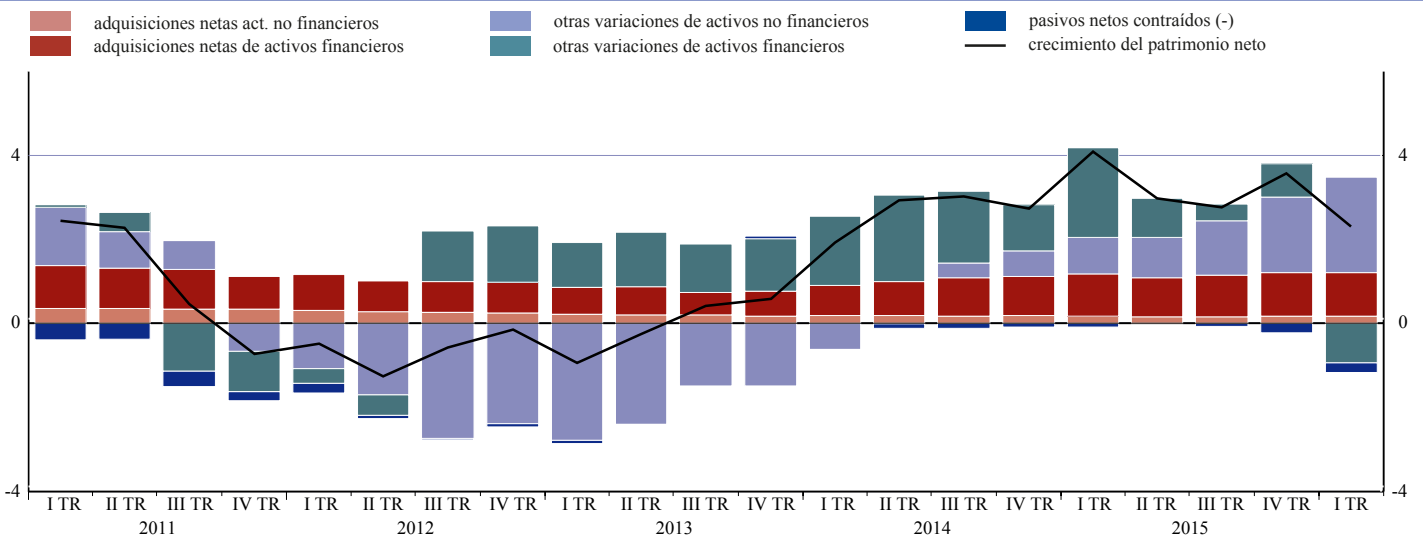
**Gráfico 1** Crecimiento de la renta bruta disponible de los hogares y contribuciones por componentes de la renta  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**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)



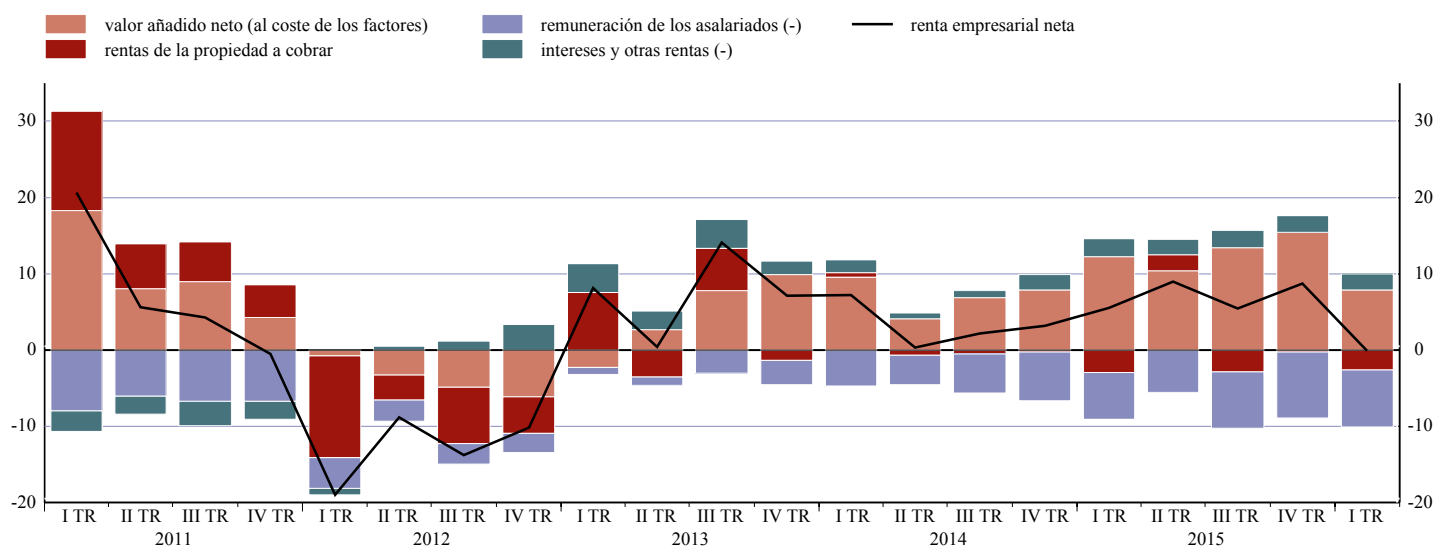
**Gráfico 3** Crecimiento del patrimonio neto de los hogares y contribuciones por tipo de variación de los activos  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



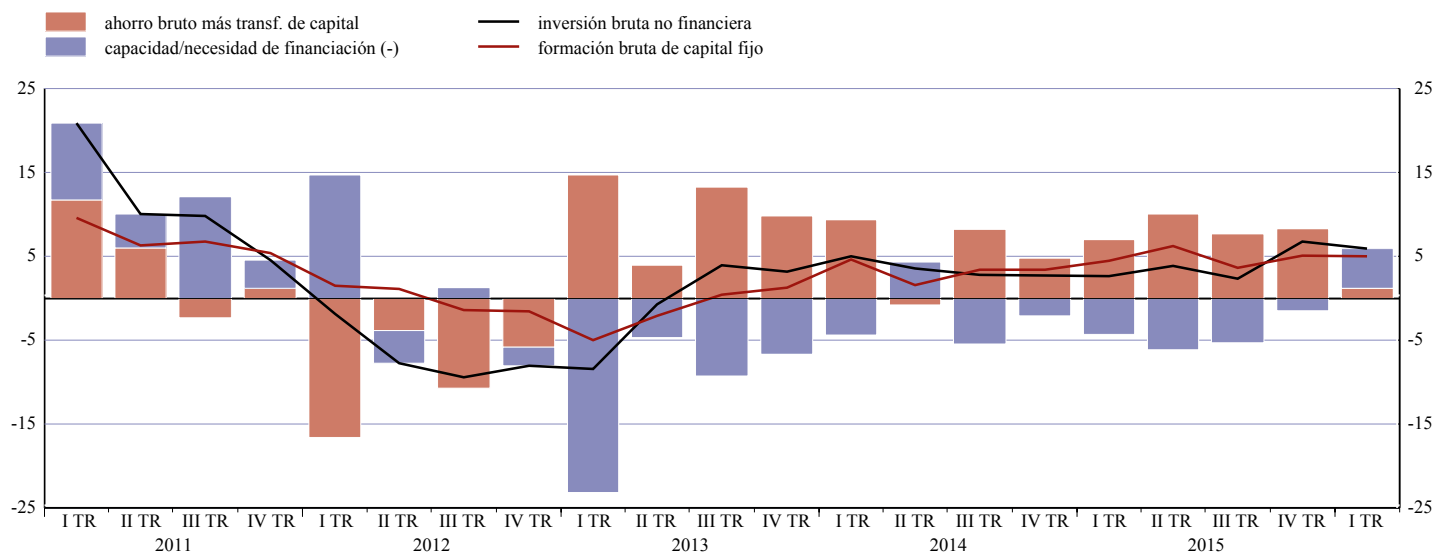
Fuentes: BCE y Eurostat.

# 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	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
Remuneración de los asalariados	4.774	4.865	4.892	4.923	4.954	4.990	5.025	2,8	2,9	75,4	75,8
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.524	1.538	1.544	1.552	1.562	1.574	1.584	3,1	2,7	23,8	23,9
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	821	821	817	816	812	808	809			12,6	12,2
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	75	75	74	78	76	82	82			1,1	1,2
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Renta bruta disponible</b>	<b>6.301</b>	<b>6.375</b>	<b>6.398</b>	<b>6.433</b>	<b>6.463</b>	<b>6.504</b>	<b>6.543</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>98,7</b>	<b>98,8</b>
+ Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones <sup>3)</sup>	81	86	85	84	83	82	83	-7,1	4,4	1,3	1,2
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	<b>6.382</b>	<b>6.461</b>	<b>6.483</b>	<b>6.517</b>	<b>6.546</b>	<b>6.586</b>	<b>6.626</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gasto en consumo</b>	<b>5.584</b>	<b>5.652</b>	<b>5.672</b>	<b>5.698</b>	<b>5.729</b>	<b>5.754</b>	<b>5.783</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>87,5</b>	<b>87,3</b>
<b>Ahorro bruto</b>	<b>798</b>	<b>809</b>	<b>811</b>	<b>819</b>	<b>818</b>	<b>832</b>	<b>842</b>	<b>7,0</b>	<b>5,6</b>	<b>12,5</b>	<b>12,7</b>
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>			<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>538</b>	<b>545</b>	<b>545</b>	<b>547</b>	<b>548</b>	<b>553</b>	<b>558</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	-9	-6	-7	-9	-8	-8	-7			-0,1	-0,1
<b>Inversión no financiera bruta</b>	<b>529</b>	<b>539</b>	<b>538</b>	<b>538</b>	<b>540</b>	<b>545</b>	<b>551</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>8,3</b>	<b>8,3</b>
<b>Inversión no financiera neta</b>	<b>76</b>	<b>78</b>	<b>75</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>75</b>	<b>78</b>	<b>17,9</b>	<b>21,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	<b>269</b>	<b>270</b>	<b>272</b>	<b>282</b>	<b>279</b>	<b>285</b>	<b>289</b>			<b>4,2</b>	<b>4,4</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>	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Inversión financiera</b>	<b>251</b>	<b>402</b>	<b>434</b>	<b>401</b>	<b>435</b>	<b>460</b>	<b>465</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>
Efectivo y depósitos	190	195	201	208	195	202	220	2,8	3,0	3,1	3,3
Valores representativos de deuda	-174	-200	-227	-227	-187	-153	-114	-14,8	-11,8	-3,5	-1,7
Acciones y otras participaciones	99	155	202	214	214	210	153	4,0	2,6	3,1	2,3
Acciones cotizadas	-17	15	-6	-22	-10	-6	24	-0,7	2,5	-0,1	0,4
Acciones no cotizadas y otras participaciones	64	1	-7	49	56	57	53	2,1	1,8	-0,1	0,8
Participaciones en fondos de inversión	52	139	215	187	168	159	76	9,5	4,0	3,3	1,1
Planes de seguros de vida y de pensiones	153	218	222	212	205	193	194	3,0	2,8	3,4	2,9
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	-16	34	37	-6	8	7	13			0,6	0,2
<b>Financiación</b>	<b>-22</b>	<b>38</b>	<b>36</b>	<b>3</b>	<b>33</b>	<b>99</b>	<b>102</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>
Préstamos	-32	6	17	37	66	86	101	1,4	1,7	0,3	1,5
a corto plazo	-12	-7	-5	-5	-8	-6	-10	-1,8	-3,3	-0,1	-0,2
a largo plazo	-21	13	22	41	74	92	111	1,6	1,9	0,3	1,7
Otros pasivos <sup>7)</sup>	10	32	18	-34	-33	13	1	1,7	0,1	0,3	0,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	<b>273</b>	<b>364</b>	<b>399</b>	<b>398</b>	<b>402</b>	<b>361</b>	<b>363</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	<b>531</b>	<b>473</b>	<b>913</b>	<b>404</b>	<b>178</b>	<b>350</b>	<b>-423</b>			<b>14,1</b>	<b>-6,4</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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Activos financieros</b>	<b>20.326</b>	<b>21.216</b>	<b>22.103</b>	<b>21.834</b>	<b>21.701</b>	<b>22.008</b>	<b>22.119</b>	<b>3,7</b>	<b>0,1</b>	<b>340,9</b>	<b>333,8</b>
Efectivo y depósitos	7.154	7.351	7.388	7.467	7.462	7.568	7.604	2,9	2,9	114,0	114,8
Valores representativos de deuda	1.206	1.028	963	904	880	860	830	-16,3	-13,8	14,9	12,5
Acciones y otras participaciones	4.961	5.263	5.799	5.716	5.527	5.698	5.541	8,3	-4,4	89,4	83,6
Acciones cotizadas	803	842	982	910	847	925	879	9,9	-10,5	15,1	13,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.692	2.739	2.918	2.904	2.838	2.854	2.781	4,2	-4,7	45,0	42,0
Participaciones en fondos de inversión	1.466	1.682	1.899	1.902	1.843	1.919	1.880	14,1	-1,0	29,3	28,4
Planes de seguros de vida y de pensiones	5.978	6.482	6.831	6.635	6.712	6.773	7.003	4,5	2,5	105,4	105,7
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	1.027	1.091	1.122	1.112	1.120	1.108	1.141			17,3	17,2
<b>Pasivos</b>	<b>6.852</b>	<b>6.904</b>	<b>6.955</b>	<b>6.925</b>	<b>6.932</b>	<b>6.985</b>	<b>7.031</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>107,3</b>	<b>106,1</b>
Préstamos	6.091	6.123	6.117	6.145	6.170	6.194	6.198	1,2	1,3	94,4	93,6
a corto plazo	314	316	306	309	299	298	292	-5,5	-4,6	4,7	4,4
a largo plazo	5.777	5.807	5.811	5.836	5.871	5.895	5.907	1,5	1,6	89,6	89,2
Otros pasivos <sup>7)</sup>	734	753	809	751	733	763	804	1,2	-0,6	12,5	12,1
<b>Activos no financieros</b>	<b>29.220</b>	<b>29.555</b>	<b>29.605</b>	<b>29.946</b>	<b>30.365</b>	<b>30.414</b>	<b>30.698</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>456,6</b>	<b>463,3</b>
de los cuales: riqueza inmobiliaria	27.335	27.616	27.675	28.002	28.422	28.446	28.746	3,0	3,9	426,9	433,9
<b>Patrimonio neto</b>	<b>42.694</b>	<b>43.866</b>	<b>44.753</b>	<b>44.855</b>	<b>45.134</b>	<b>45.437</b>	<b>45.786</b>	<b>3,6</b>	<b>2,3</b>	<b>690,3</b>	<b>691,0</b>
Pro memoria: Deuda <sup>8)</sup>	6.091	6.123	6.117	6.145	6.170	6.194	6.198	1,2	1,3	60,1	59,2

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

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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	5.168	5.271	5.312	5.358	5.407	5.462	5.504	4,1	3,2	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	4.159	4.250	4.286	4.328	4.371	4.420	4.455	4,5	3,4	80,7	80,9
<b>Renta empresarial neta</b>	1.354	1.394	1.412	1.450	1.468	1.495	1.495	8,7	-0,1	32,9	33,6
Renta neta disponible	175	211	230	254	274	289	288			5,4	6,5
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Ahorro neto</b>	170	205	224	248	268	283	281			5,2	6,3
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	65	78	75	75	71	73	72			1,4	1,3
Consumo de capital fijo	1.009	1.021	1.025	1.030	1.036	1.042	1.049	2,4	2,7	19,3	19,1
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1.107	1.142	1.155	1.172	1.183	1.198	1.212	5,1	5,0	21,7	22,0
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	1	5	0	-6	-10	-6	-3			0,0	0,0
<b>Inversión no financiera bruta</b>	1.108	1.147	1.155	1.166	1.173	1.192	1.210	6,8	5,9	21,7	22,0
<b>Inversión no financiera neta</b>	99	126	130	136	137	150	160	55,8	24,9	2,4	2,9
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	136	157	169	187	202	206	192			3,2	3,5
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Inversión financiera</b>	415	276	390	449	527	690	693	3,5	3,3	7,3	12,6
Efectivo y depósitos	88	44	49	89	112	136	168	6,3	7,8	0,9	3,1
Valores representativos de deuda	-32	-16	-62	-36	-44	-30	23	-10,4	8,9	-1,2	0,4
Préstamos	59	84	129	101	116	142	142	3,7	3,6	2,4	2,6
Acciones y otras participaciones	124	137	244	232	234	312	290	3,4	2,8	4,6	5,3
Acciones cotizadas	8	3	-4	7	3	40	58	3,6	4,5	-0,1	1,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	120	139	232	212	209	237	231	3,1	2,7	4,4	4,2
Participaciones en fondos de inversión	-4	-5	16	13	23	35	0	7,7	0,1	0,3	0,0
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	176	26	31	63	109	131	70			0,6	1,3
<b>Financiación</b>	284	213	349	380	449	560	575	2,0	1,9	6,6	10,4
Valores representativos de deuda	85	42	49	43	47	55	39	4,5	3,1	0,9	0,7
a corto plazo	-4	-15	-5	7	7	1	1	1,5	1,3	-0,1	0,0
a largo plazo	90	57	54	37	40	54	38	4,7	3,2	1,0	0,7
Préstamos	-6	64	74	45	171	122	195	1,3	2,0	1,4	3,5
a corto plazo	2	85	32	-8	27	-52	5	-1,9	0,2	0,6	0,1
a largo plazo	-8	-21	42	53	144	174	190	2,7	2,8	0,8	3,4
Acciones y otras participaciones	200	191	227	255	253	321	309	2,2	2,0	4,3	5,6
Acciones cotizadas	32	67	86	83	50	58	40	1,3	0,8	1,6	0,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	168	125	142	172	203	263	269	2,6	2,5	2,7	4,9
Planes de pensiones	4	5	5	6	6	6	6	1,6	1,6	0,1	0,1
Créditos comerciales y anticipos	5	-41	16	68	46	96	68	3,8	2,7	0,3	1,2
Otros pasivos <sup>6)</sup>	-4	-48	-22	-38	-74	-39	-42			-0,4	-0,8
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	131	62	41	70	78	130	118			0,8	2,1
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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Inversión financiera</b>	18.636	19.504	20.824	20.642	20.327	20.897	20.662	7,1	-0,8	392,0	375,4
Efectivo y depósitos	2.063	2.149	2.161	2.193	2.250	2.318	2.327	7,8	7,6	40,7	42,3
Valores representativos de deuda	305	293	262	257	253	253	281	-13,5	7,4	4,9	5,1
Préstamos	3.734	3.881	3.992	3.964	3.942	4.020	4.048	3,6	1,4	75,1	73,5
Acciones y otras participaciones	8.699	9.279	10.395	10.196	9.823	10.219	9.966	10,1	-4,1	195,7	181,1
Acciones cotizadas	1.108	1.112	1.297	1.264	1.176	1.287	1.248	15,7	-3,8	24,4	22,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	7.146	7.706	8.597	8.437	8.154	8.429	8.241	9,4	-4,1	161,8	149,7
Participaciones en fondos de inversión	445	460	501	495	493	504	478	9,5	-4,6	9,4	8,7
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	3.833	3.902	4.015	4.031	4.059	4.087	4.039			75,6	73,4
<b>Financiación</b>	27.306	28.260	30.278	29.888	29.231	30.050	29.774	6,3	-1,7	570,0	540,9
Valores representativos de deuda	1.083	1.204	1.265	1.224	1.230	1.260	1.300	4,7	2,8	23,8	23,6
a corto plazo	69	56	66	71	73	56	67	1,1	2,1	1,2	1,2
a largo plazo	1.014	1.148	1.199	1.153	1.157	1.204	1.233	4,9	2,8	22,6	22,4
Préstamos	8.922	9.142	9.638	9.608	9.604	9.624	9.696	5,3	0,6	181,4	176,2
a corto plazo	2.506	2.682	2.769	2.768	2.742	2.674	2.703	-0,3	-2,4	52,1	49,1
a largo plazo	6.416	6.460	6.869	6.839	6.861	6.950	6.994	7,6	1,8	129,3	127,1
Acciones y otras participaciones	13.731	14.343	15.816	15.467	14.875	15.512	15.213	8,1	-3,8	297,8	276,4
Acciones cotizadas	4.062	4.390	5.234	5.002	4.628	4.984	4.795	13,5	-8,4	98,5	87,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	9.669	9.953	10.581	10.465	10.247	10.527	10.419	5,8	-1,5	199,2	189,3
Planes de pensiones	360	365	367	368	370	371	373	1,6	1,6	6,9	6,8
Créditos comerciales y anticipos	2.524	2.520	2.507	2.580	2.541	2.631	2.574	4,4	2,7	47,2	46,8
Otros pasivos <sup>6)</sup>	685	686	686	641	612	652	617			12,9	11,2
<i>Pro memoria: Deuda<sup>8)</sup></i>	12.889	13.230	13.776	13.780	13.745	13.886	13.944	5,0	1,2	135,4	133,1

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 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	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Renta neta disponible</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Gasto en consumo</b>	2.095	2.129	2.138	2.148	2.155	2.168	2.180	2,2	2,5	.	.
<b>Ahorro neto</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Consumo de capital fijo	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Adquisiciones netas de activos financieros</b>	141	119	82	-68	45	26	69	0,5	1,4	.	.
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	104	70	47	-56	22	11	49	0,3	1,2	.	.
Efectivo y depósitos	-41	32	40	-21	39	19	39	2,4	4,4	.	.
Valores representativos de deuda	-8	-39	-41	-40	-24	-28	-24	-5,9	-5,1	.	.
Préstamos	124	73	54	25	22	33	25	3,2	2,6	.	.
a corto plazo	5	18	19	0	15	6	4	3,8	2,7	.	.
a largo plazo	119	55	35	26	7	27	21	3,1	2,6	.	.
Acciones y otras participaciones	29	3	-7	-21	-16	-13	10	-0,7	0,5	.	.
Acciones cotizadas	20	-3	-8	-8	-7	-2	-4	-0,7	-1,3	.	.
Acciones no cotizadas y otras participaciones	11	8	2	-9	-5	-9	6	-0,7	0,4	.	.
Participaciones en fondos de inversión	-2	-2	-1	-4	-3	-2	8	-1,2	3,7	.	.
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	38	49	35	-12	23	15	20	.	.	.	.
<b>Pasivos netos contraídos</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Efectivo y depósitos	3	3	2	17	24	21	17	7,0	6,0	.	.
Valores representativos de deuda	312	242	226	161	196	171	172	2,0	1,9	.	.
a corto plazo	-30	-28	-20	-49	-49	-49	-51	-8,2	-8,2	.	.
a largo plazo	342	270	246	210	245	221	223	2,8	2,7	.	.
Préstamos	94	102	82	12	7	2	28	0,1	1,1	.	.
a corto plazo	-35	18	70	23	21	0	-17	0,0	-5,3	.	.
a largo plazo	128	85	12	-11	-14	2	45	0,1	2,1	.	.
Otros pasivos <sup>6)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Activos financieros</b>	4.741	4.971	5.084	5.035	4.996	4.987	5.054	0,3	-0,6	.	.
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	3.855	4.042	4.139	4.127	4.068	4.061	4.120	0,5	-0,5	.	.
Efectivo y depósitos	747	805	885	909	885	829	924	3,0	4,4	.	.
Valores representativos de deuda	481	473	483	471	467	457	447	-3,5	-7,4	.	.
Préstamos	949	1.026	955	964	972	997	978	-2,8	2,4	.	.
a corto plazo	144	163	151	153	156	169	154	3,6	2,2	.	.
a largo plazo	805	863	804	811	816	828	824	-4,0	2,4	.	.
Acciones y otras participaciones	1.678	1.738	1.816	1.783	1.745	1.778	1.771	2,3	-2,5	.	.
Acciones cotizadas	306	295	330	314	289	300	285	1,7	-13,8	.	.
Acciones no cotizadas y otras participaciones	1.180	1.239	1.264	1.252	1.246	1.264	1.264	2,0	0,0	.	.
Participaciones en fondos de inversión	192	205	222	217	211	214	222	4,6	0,1	.	.
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	886	929	945	908	928	927	934	.	.	.	.
<b>Pasivos</b>	11.262	12.234	12.616	12.219	12.372	12.366	12.709	1,1	0,7	.	.
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	10.494	11.434	11.778	11.394	11.519	11.541	11.851	0,9	0,6	.	.
Efectivo y depósitos	283	296	288	305	312	317	306	7,2	6,2	.	.
Valores representativos de deuda	7.758	8.587	9.000	8.636	8.740	8.715	9.029	1,5	0,3	.	.
a corto plazo	621	597	624	587	587	550	571	-7,8	-8,5	.	.
a largo plazo	7.137	7.990	8.376	8.049	8.153	8.165	8.458	2,2	1,0	.	.
Préstamos	2.452	2.551	2.491	2.453	2.467	2.508	2.516	-1,7	1,0	.	.
a corto plazo	258	274	310	269	269	275	294	0,5	-5,3	.	.
a largo plazo	2.194	2.277	2.180	2.184	2.199	2.233	2.222	-1,9	1,9	.	.
Otros pasivos <sup>6)</sup>	769	800	838	825	853	826	858	.	.	.	.
<i>Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal)</i>	9.047,4	9.307,3	9.458,8	9.466,2	9.469,5	9.440,2	.	.	.	.	.

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

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, 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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	434	451	452	451	449	447	446	-1,7	-0,5	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	389	406	406	405	403	400	400	-2,1	-0,8	89,9	89,6
<b>Renta empresarial neta<sup>3)</sup></b>	391	448	432	414	396	376	374	-20,5	-2,4	106,2	93,7
Renta neta disponible	171	170	168	161	152	138	139			41,3	34,7
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Ahorro neto</b>	95	90	89	84	75	63	62			21,8	15,6
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Consumo de capital fijo	45	45	46	46	46	46	46	1,9	2,1	10,1	10,4
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	44	45	47	46	48	50	49	14,6	-5,4	10,4	11,0
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	1	-1	2	33	33	34	31			0,4	7,0
<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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Inversión financiera</b>	-1.023	984	2.016	1.922	2.202	1.838	1.715	2,8	2,5	446,0	384,5
Efectivo y depósitos	-1.831	-463	41	117	424	318	260	2,6	2,0	9,1	58,3
Valores representativos de deuda	133	407	489	471	547	572	586	3,9	3,8	108,2	131,4
a corto plazo	-167	29	-43	-67	-63	-43	-54	-4,2	-4,7	-9,6	-12,0
a largo plazo	300	378	532	538	610	615	640	4,5	4,5	117,8	143,4
Préstamos	-131	207	428	337	310	147	181	0,8	1,0	94,6	40,6
a corto plazo	-126	141	215	99	8	-138	-66	-3,7	-1,7	47,5	-14,8
a largo plazo	-5	66	213	238	302	285	247	2,0	1,7	47,1	55,4
Acciones y otras participaciones	880	638	672	770	809	741	685	4,3	3,6	148,7	153,5
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	-74	195	386	226	112	60	3			85,4	0,7
<b>Financiación</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Efectivo y depósitos	-1.939	-361	345	578	880	795	922	3,5	4,0	76,3	206,8
Valores representativos de deuda	-512	-345	-352	-451	-353	-339	-336	-4,0	-3,9	-78,0	-75,3
a corto plazo	-156	0	-45	-88	-79	-54	-64	-8,1	-8,8	-10,0	-14,3
a largo plazo	-356	-345	-307	-363	-273	-285	-272	-3,7	-3,5	-68,0	-61,0
Préstamos	-2	130	311	256	126	93	5	2,0	0,1	68,9	1,0
a corto plazo	-72	102	200	106	57	35	35	2,2	1,9	44,3	7,8
a largo plazo	70	28	111	150	69	58	-30	1,8	-0,9	24,5	-6,7
Acciones y otras participaciones	1.006	811	943	991	1.059	1.016	864	5,3	4,1	208,6	193,7
Acciones cotizadas	34	68	64	41	49	65	58	4,5	3,5	14,1	13,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	578	78	82	165	319	205	352	2,4	3,9	18,2	79,0
Participaciones en fondos de inversión	394	665	797	785	690	745	454	7,9	4,3	176,4	101,8
Seguros de vida y fondos de pensiones	204	297	313	288	274	262	256	3,4	3,2	69,1	57,4
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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016		
<b>Inversión financiera</b>	60.447	65.342	69.185	68.203	67.965	68.494	69.333	4,8	0,2		
Efectivo y depósitos	12.290	12.178	12.756	12.583	12.715	12.698	12.949	4,3	1,5		
Valores representativos de deuda	13.350	14.772	15.495	15.079	15.205	15.377	15.750	4,1	1,6		
a corto plazo	934	1.030	1.135	1.078	1.069	1.060	1.071	2,9	-5,6		
a largo plazo	12.416	13.742	14.360	14.001	14.136	14.317	14.679	4,2	2,2		
Préstamos	17.669	18.281	18.928	18.843	18.756	18.692	18.828	2,2	-0,5		
a corto plazo	3.399	3.708	3.988	3.894	3.809	3.650	3.806	-1,6	-4,6		
a largo plazo	14.269	14.573	14.940	14.949	14.947	15.042	15.022	3,2	0,5		
Acciones y otras participaciones	14.456	17.259	18.777	18.629	18.275	18.765	18.606	8,7	-0,9		
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	2.682	2.852	3.229	3.069	3.014	2.963	3.200				
<b>Financiación</b>	60.220	64.718	68.715	67.903	67.641	68.025	68.943	5,1	0,3		
Efectivo y depósitos	22.472	22.442	23.206	23.237	23.390	23.505	24.029	4,7	3,5		
Valores representativos de deuda	8.132	8.423	8.598	8.366	8.272	8.169	8.134	-3,0	-5,4		
a corto plazo	649	671	723	658	647	633	645	-5,7	-10,8		
a largo plazo	7.483	7.752	7.875	7.708	7.625	7.536	7.489	-2,8	-4,9		
Préstamos	4.307	4.770	5.194	5.087	4.971	4.978	5.189	4,4	-0,1		
a corto plazo	1.442	1.611	1.806	1.713	1.698	1.684	1.789	4,6	-0,9		
a largo plazo	2.865	3.159	3.388	3.374	3.273	3.294	3.399	4,3	0,3		
Acciones y otras participaciones	16.307	19.231	21.134	20.954	20.612	21.043	20.818	9,4	-1,5		
Acciones cotizadas	1.238	1.456	1.673	1.568	1.417	1.419	1.277	-2,5	-23,7		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	6.982	8.382	8.997	9.053	9.215	9.239	9.325	10,2	3,7		
Participaciones en fondos de inversión	8.087	9.393	10.464	10.333	9.980	10.385	10.216	10,6	-2,4		
Seguros de vida y fondos de pensiones	7.102	7.705	8.107	7.917	7.990	8.062	8.298	4,6	2,3		
Otros pasivos <sup>7)</sup>	1.900	2.146	2.476	2.341	2.405	2.267	2.475				

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

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.