



BANCO CENTRAL EUROPEO

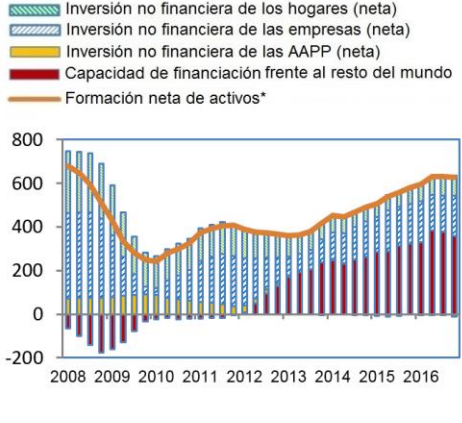
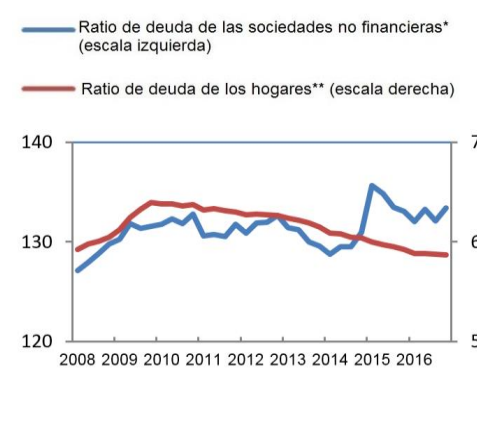
EUROSISTEMA

## NOTA DE PRENSA

28 de abril de 2017

### Evolución económica y financiera de la zona del euro por sectores institucionales: cuarto trimestre de 2016

- El ahorro de la zona del euro (neto, expresado en porcentaje de la renta disponible) aumentó en el cuarto trimestre de 2016 en comparación con el cuarto trimestre del año anterior. La inversión no financiera total (neta) de la zona del euro se mantuvo sin variación, aunque se incrementó en el caso de los hogares y de las sociedades no financieras. Como consecuencia de las variaciones registradas en el ahorro y en la inversión no financiera, la capacidad de financiación de la zona del euro frente al resto del mundo aumentó.
- La deuda de los hogares disminuyó con respecto a hace un año, tanto en relación con el PIB como en relación con la renta disponible (las ratios respectivas descendieron hasta el 58,7% y el 93,6%, respectivamente).
- La deuda de las sociedades no financieras en relación con el PIB se incrementó hasta situarse en el 133,4% en el cuarto trimestre de 2016, en comparación con el 133,1% registrado un año antes. Como consecuencia, en cierta medida, de efectos puntuales, la inversión no financiera bruta creció a una tasa más elevada (8,1%, frente al 3,8% del tercer trimestre de 2016).

Ahorro, inversión y capacidad de financiación frente al resto del mundo de la zona del euro (mm de euros)	Ratios de deuda de los hogares y de las sociedades no financieras (deuda en porcentaje del PIB)
 <p>■ Inversión no financiera de los hogares (neta) ■ Inversión no financiera de las empresas (neta) ■ Inversión no financiera de las AAPP (neta) ■ Capacidad de financiación frente al resto del mundo ■ Formación neta de activos*</p>	 <p>— Ratio de deuda de las sociedades no financieras* (escala izquierda) — Ratio de deuda de los hogares** (escala derecha)</p>
* Variación del patrimonio neto derivada de operaciones (igual al ahorro neto menos transferencias netas de capital al resto del mundo)	* Saldo vivo de los préstamos, valores representativos de deuda, créditos comerciales y pasivos de los sistemas de pensiones. ** Saldo vivo de las deudas por préstamos.

**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.

## **Economía de la zona del euro en su conjunto**

El ahorro neto de la zona del euro, que es la suma del ahorro de los hogares, las empresas y las Administraciones Públicas después de deducir el consumo de capital fijo, se incrementó hasta el 7,1% de la renta neta disponible de la zona en el cuarto trimestre de 2016, en comparación con el 6,6% del cuarto trimestre de 2015. La inversión no financiera neta de la zona del euro se mantuvo sin variación en el 3% de la renta neta disponible, ya que el aumento de la inversión por parte de los hogares y de las sociedades no financieras se vio parcialmente contrarrestado por el descenso de la inversión de las instituciones financieras y las Administraciones Públicas. Como consecuencia de los cambios registrados en el ahorro y en la inversión no financiera, la capacidad de financiación de la zona del euro frente al resto del mundo aumentó con respecto al cuarto trimestre de 2015 (4,1% de la renta neta disponible, frente al 3,8%). La capacidad de financiación de los hogares en porcentaje de la renta neta disponible de la zona del euro disminuyó (2,8%, frente al 3,2%), mientras que la de las sociedades no financieras se mantuvo invariable (2,6%). La capacidad de financiación del sector de instituciones financieras prácticamente no se modificó y la necesidad de financiación del sector de Administraciones Públicas disminuyó con respecto al cuarto trimestre de 2015 (para más detalles, véase también el cuadro 1 del Anexo).

## **Hogares**

La renta bruta disponible de los hogares aumentó a una tasa que no experimentó variación (1,9%) en el cuarto trimestre de 2016. El excedente bruto de explotación y la renta mixta de los trabajadores autónomos crecieron a un ritmo menor (2,3% en el cuarto trimestre de 2016, frente al 2,7% del tercer trimestre), mientras que la remuneración de los asalariados avanzó a una tasa que no se modificó (2,7%). El gasto en consumo de los hogares creció a una tasa más alta (2,8% frente al 2,1%).

La tasa de ahorro bruto de los hogares fue del 12,3% en el cuarto trimestre de 2016, en comparación con el 12,4% registrado un año antes.

La inversión no financiera bruta de este sector (que principalmente se refiere a la vivienda) creció a una tasa que prácticamente no se modificó (5,6%) con respecto al trimestre anterior. Los préstamos a hogares, el principal componente de la financiación de este sector, avanzaron a una tasa más elevada (2,1%, frente al 1,9%).

La inversión financiera de los hogares creció a una tasa más baja (2%, frente al 2,2%). Entre sus componentes, el efectivo y los depósitos avanzaron a una tasa más alta (4,1%, desde el 3,8%). Los seguros de vida y planes de pensiones crecieron a un ritmo menor (2,8%, frente al 3%). La inversión en acciones y otras participaciones también se desaceleró (1,1%, frente al 1,3%). Los hogares continuaron adquiriendo participaciones en fondos de inversión en términos netos, especialmente participaciones en fondos de inversión del mercado no monetario. La inversión en valores representativos de deuda siguió descendiendo a una tasa elevada (-11,1%, frente al -10%). Esta evolución se debió, en particular, a que los hogares redujeron sus tenencias de valores representativos de deuda emitidos por las IFM.

**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.

El patrimonio neto de los hogares se incrementó a una tasa más alta (4,4%, frente al 4,2%), ya que las considerables ganancias netas por valoración en activos financieros y no financieros, así como las inversiones, solo se vieron compensadas parcialmente por los pasivos contraídos. El valor de la riqueza inmobiliaria aumentó a una tasa más elevada (4,9%, desde el 4,3%). La deuda de los hogares en relación con la renta continuó disminuyendo y se situó en el 93,6% en el cuarto trimestre de 2016, desde el 94,1% del cuarto trimestre de 2015, ya que la renta disponible avanzó a un ritmo mayor 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 véanse también los cuadros 2.1 y 2.2 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)								
	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016
Tasa de ahorro (bruto)	12,6	12,6	12,5	12,4	12,4	12,5	12,5	12,3
Variación del patrimonio neto	27,4	18,6	15,9	21,3	13,4	21,3	28,4	28,4
Inversión no financiera (neta)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4
Inversión no financiera (bruta)	8,2	8,2	8,2	8,3	8,3	8,4	8,5	8,5
Consumo de capital fijo (-)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,2
Inversión financiera	5,8	5,5	5,9	6,7	6,6	7,7	7,5	7,0
Financiación (-)	0,7	0,3	1,0	1,7	1,7	2,5	2,6	2,0
Revalorización de activos y otras variaciones	21,3	12,4	9,9	15,2	7,3	14,9	22,2	22,1
Deuda (préstamos, saldo vivo)	94,4	94,2	94,2	94,1	93,5	93,6	93,6	93,6

### Sociedades no financieras

La renta empresarial neta de las sociedades no financieras (equivalente, en líneas generales, a los beneficios corrientes) avanzó a una tasa más baja en el cuarto trimestre de 2016 (1,2%, frente al 3,3%), ya que el excedente neto de explotación se aceleró, mientras que las rentas de la propiedad netas disminuyeron. El valor añadido neto creció a un ritmo menor (2,2%, frente al 2,7%). Como consecuencia, en parte, de efectos puntuales, el crecimiento interanual de la inversión no financiera bruta y de la formación bruta de capital fijo experimentó una aceleración (8,1%, frente al 3,8%, y 9,9%, frente al 3,6%)<sup>1</sup>. La financiación de las sociedades no financieras creció a una tasa que no se modificó (1,8%). La financiación mediante préstamos avanzó a un ritmo mayor (1,1%, frente al 0,9%), ya que los préstamos otorgados por las IFM avanzaron a una tasa más elevada y los concedidos por instituciones distintas de IFM lo hicieron a un ritmo que prácticamente no varió<sup>2</sup>. La emisión de valores representativos de deuda creció a un ritmo mayor (7,7%, desde el 6,5%), al igual que la financiación mediante crédito comercial (4,2%, desde el 2,7%). Los no residentes, los fondos de inversión del mercado no monetario y las IFM fueron los principales

<sup>1</sup> El significativo aumento registrado en el cuarto trimestre de 2016 se debe principalmente a operaciones de países no pertenecientes a la UE con destino en [Irlanda](#).

<sup>2</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)

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

Traducción al español: Banco de España.

adquirentes, en términos netos, de valores representativos de deuda de las sociedades no financieras. La financiación mediante acciones creció a una tasa más baja (1,6%, frente al 1,9%).

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

La inversión financiera aumentó a una tasa que no se modificó (3,4%). Entre los componentes, los préstamos concedidos avanzaron a un ritmo que básicamente no varió (2%), y la inversión en acciones y otras participaciones creció a una tasa que no experimentó cambios (4,1%). 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 véanse también los cuadros 3.1 y 3.2 del Anexo).

<b>Cuadro B Sociedades no financieras</b>								
<i>(porcentajes del valor añadido neto, basados en flujos acumulados de cuatro trimestres)</i>								
	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016
Renta empresarial neta (beneficios corrientes)	33,5	34,4	34,7	34,5	34,1	33,9	34,0	33,9
Ahorro neto (beneficios no distribuidos)	5,3	6,2	6,4	6,6	6,8	7,0	7,3	7,4
Inversión no financiera (neta)	3,6	3,5	3,2	3,2	3,4	3,4	3,5	3,9
Inversión no financiera (bruta)	27,7	27,7	27,5	27,5	27,6	27,5	27,6	28,0
Consumo de capital fijo (-)	24,1	24,2	24,3	24,3	24,2	24,1	24,1	24,1
Inversión financiera	12,9	15,4	17,0	17,4	18,4	17,0	15,6	15,8
Financiación	10,6	11,9	12,7	13,8	14,2	13,4	11,6	12,0
Deuda (saldo vivo en porcentaje del PIB)	135,7	134,9	133,5	133,1	132,1	133,3	132,1	133,4

Los datos de esta nota proceden de la segunda estimación de las cuentas trimestrales 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 y datos completos para todos los sectores con respecto a la publicación trimestral inicial de la nota de prensa sobre «Hogares y sociedades no financieras de la zona del euro» publicada el 12 de abril. La información sobre las cuentas financieras y no financieras trimestrales por sectores institucionales, que incluye gráficos nacionales y de la zona del euro, puede consultarse en el apartado «Sector accounts» de la sección de Estadísticas del sitio web del BCE: [Macroeconomic statistics/Sector accounts](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/20170412_en.htm) (vínculo directo a los datos de las cuentas por sectores en el apartado [Sector account data](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/20170412_en.htm) del Statistical Data Warehouse del BCE). En la sección «Nuestras estadísticas» del sitio web <http://www.euro-area-statistics.org> está disponible una nueva presentación visual del detalle de las relaciones de financiación entre sectores.

La publicación del nuevo informe [Household Sector Report](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/20170412_en.htm) sobre el sector hogares, que incluye los resultados para la zona del euro y para todos los países que la integran, está prevista para el 12 de mayo de 2017. La próxima nota de prensa trimestral, que incluirá un avance de los resultados para los hogares y las sociedades no financieras, se publicará el 6 de julio de 2017 (véase también el calendario de publicación de notas de prensa estadísticas en el sitio web del BCE: [calendar](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/20170412_en.htm)).

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

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

**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.

**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

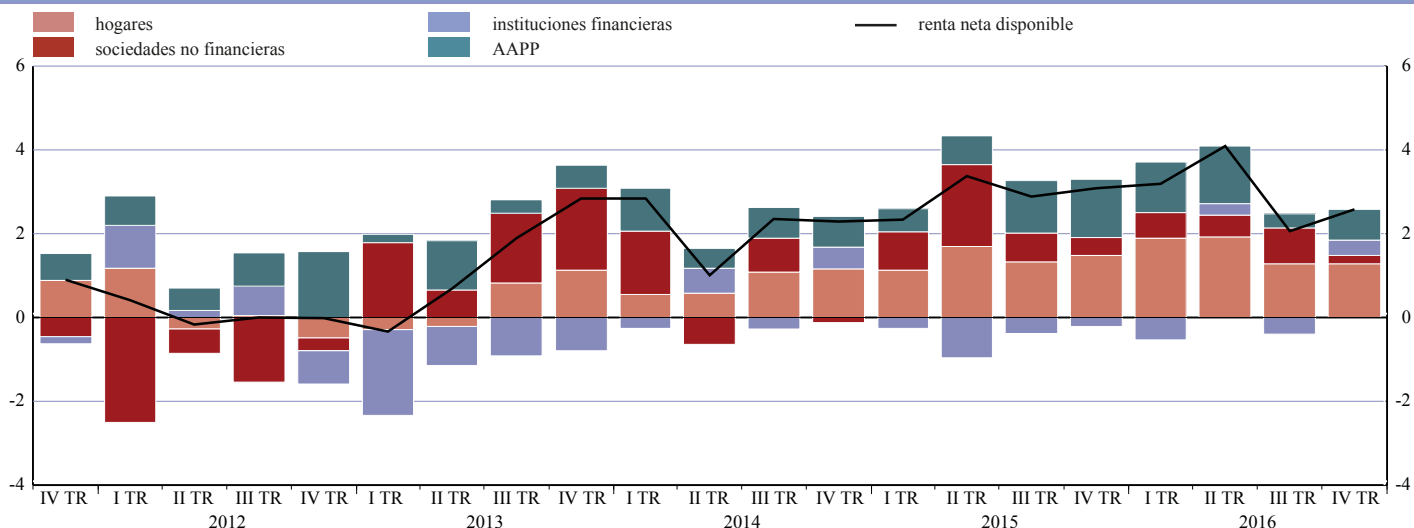
Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

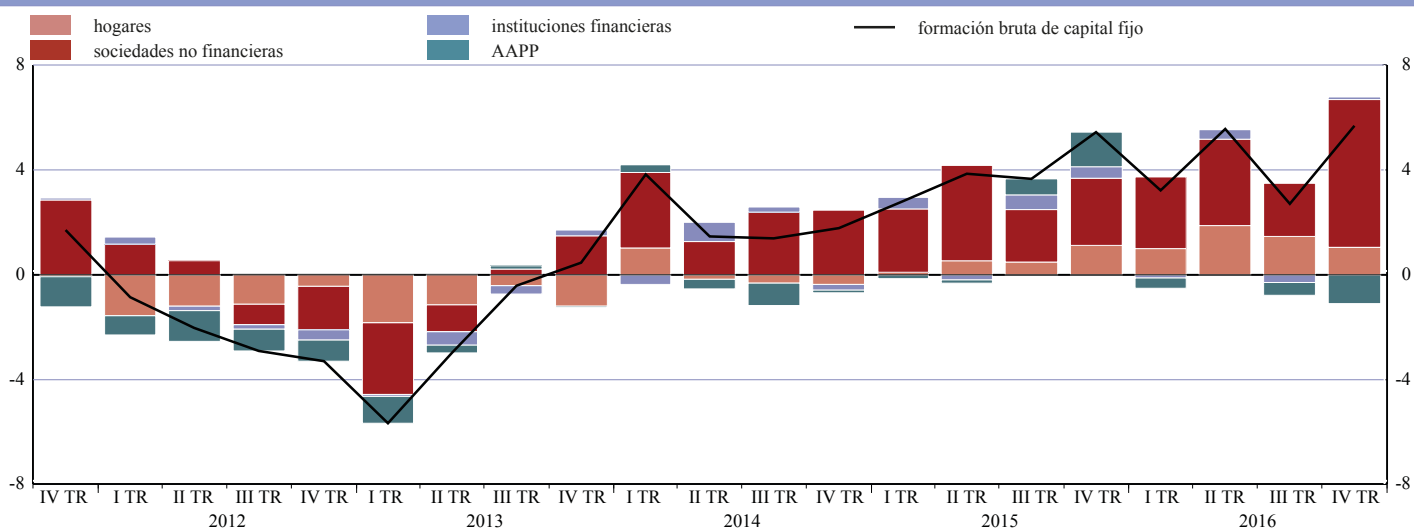
Traducción al español: Banco de España.

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

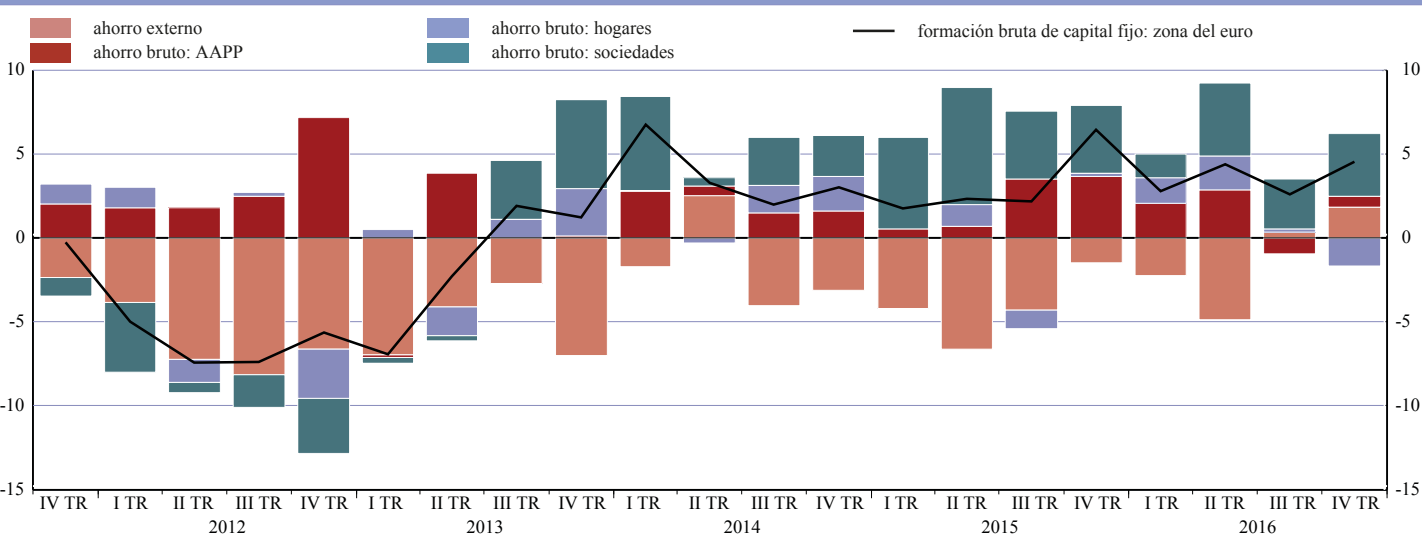
**Gráfico 1** Crecimiento de la renta neta disponible de la zona del euro y distribución por sectores  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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



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

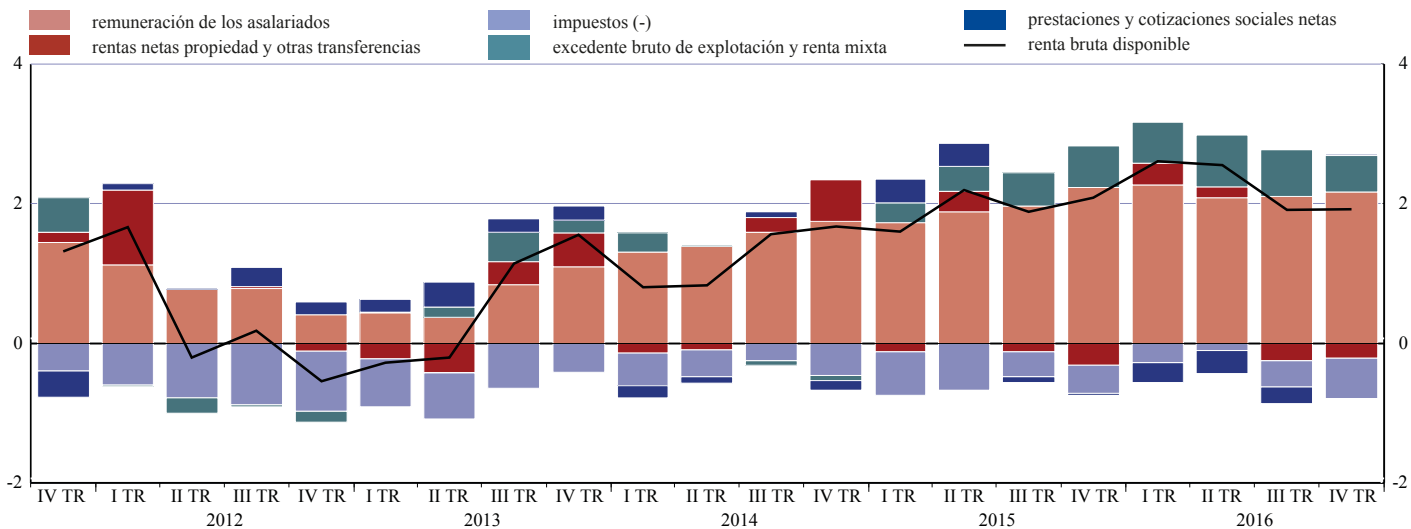


Fuentes: BCE y Eurostat.

# Hogares de la zona del euro

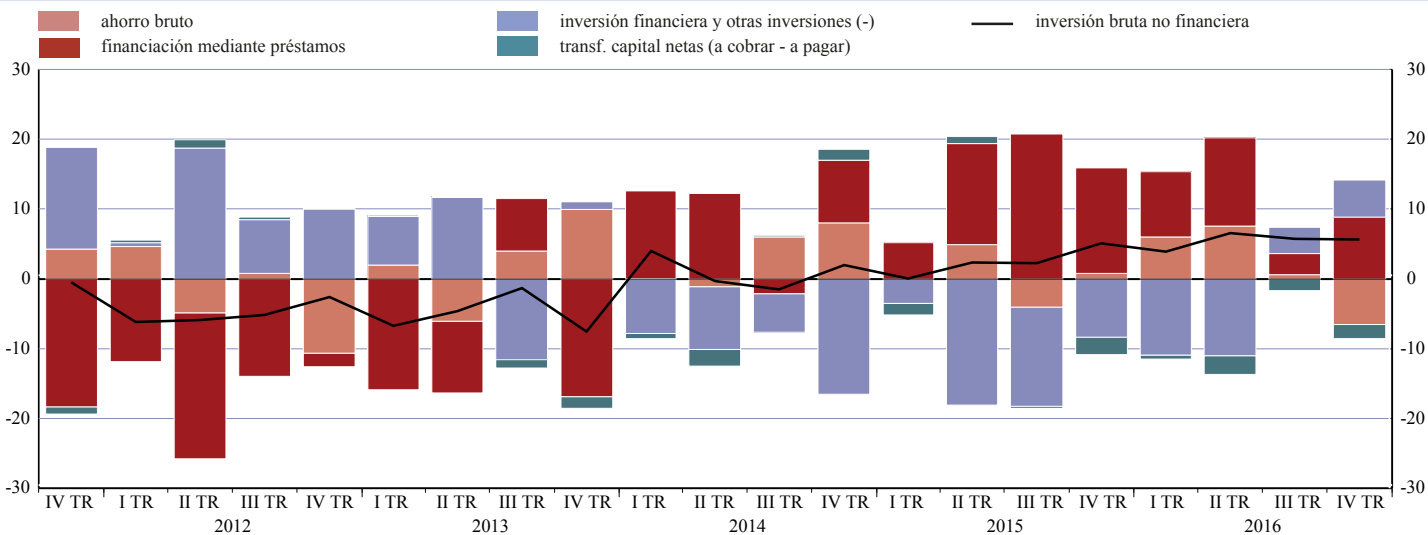
**Gráfico 4 Crecimiento de la renta bruta disponible de los hogares y contribuciones por componentes de la renta**

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



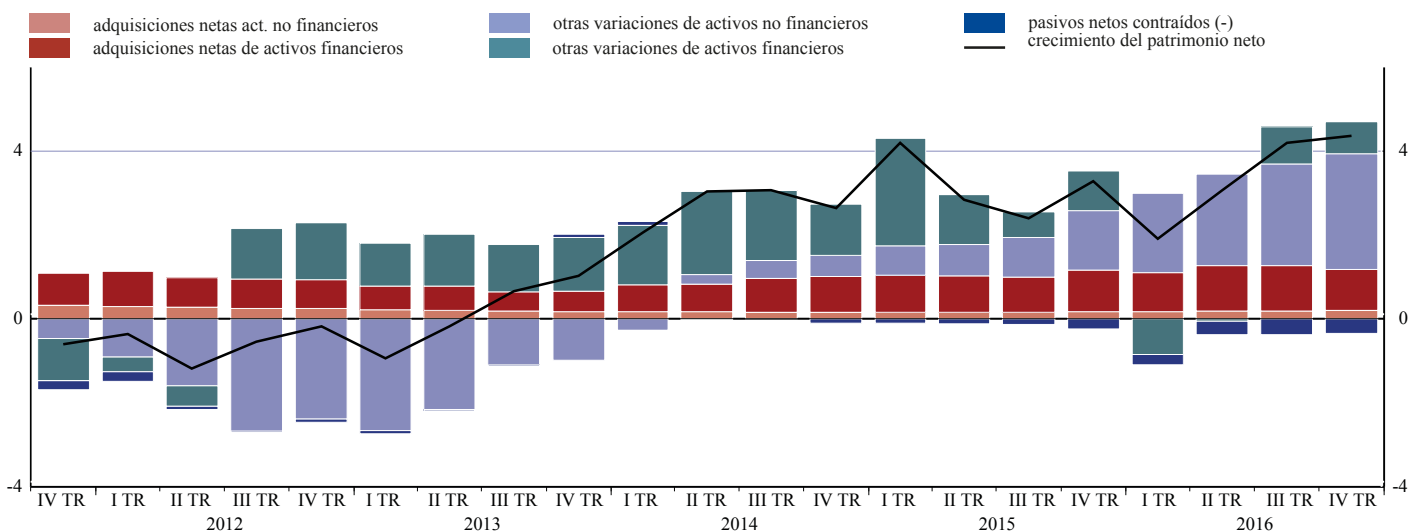
**Gráfico 5 Crecimiento de la inversión no financiera de los hogares y contribuciones por fuente de financiación**

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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

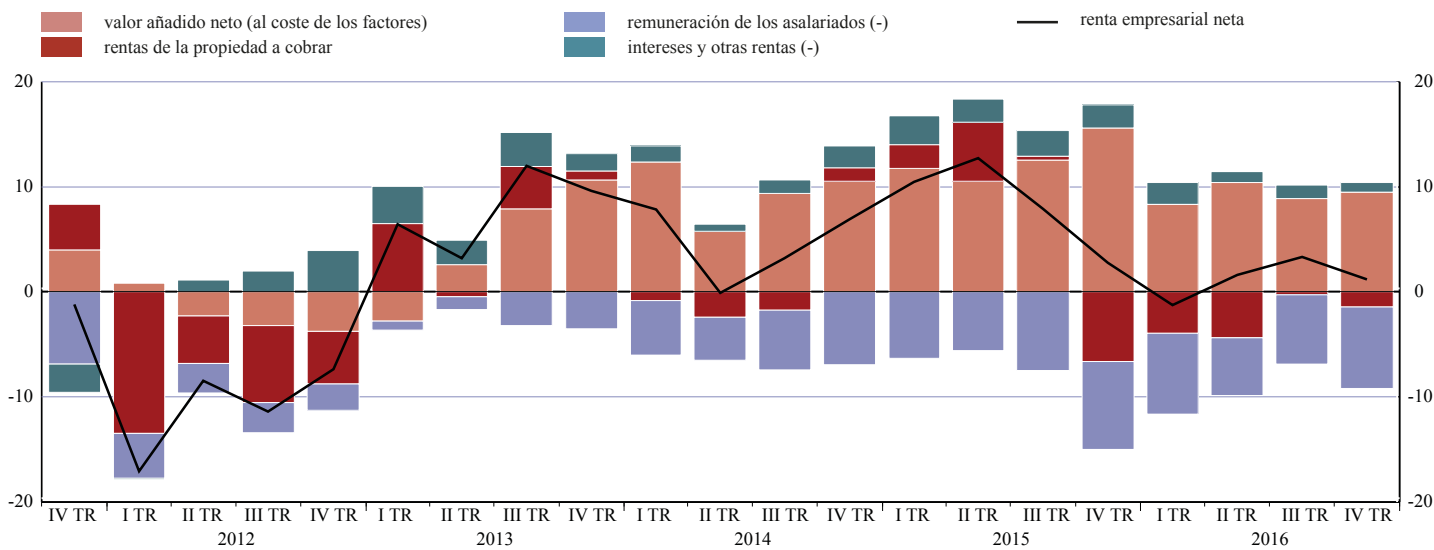
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



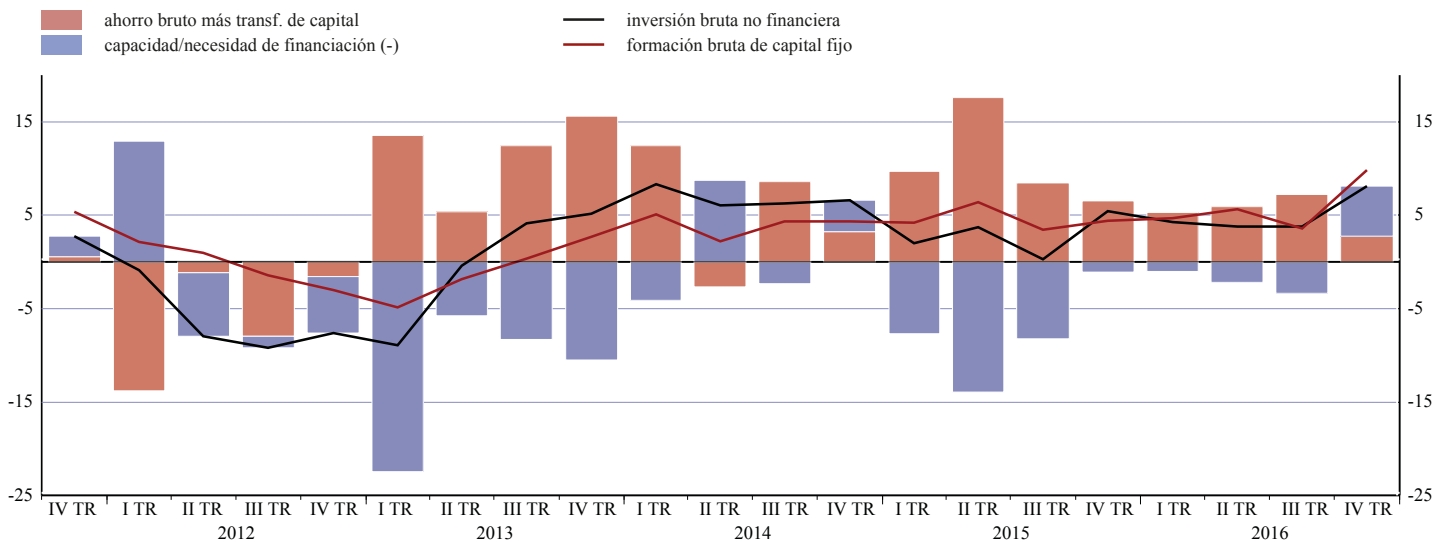
Fuentes: BCE y Eurostat.

# Sociedades no financieras de la zona del euro

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



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



Fuentes: BCE y Eurostat.



**CUADRO 1. Renta, consumo, ahorro, inversión y capacidad/necesidad de financiación: zona del euro y contribuciones por sector (mm de euros)**

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres								tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje de la renta neta disponible de la zona del euro	
	2013	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016	
<b>Renta neta disponible:</b>												
Zona del euro	8.075	8.246	8.487	8.552	8.637	8.681	8.739	2,1	2,6	100,0	100,0	
Hogares <sup>2)</sup>	5.848	5.917	6.033	6.072	6.112	6.139	6.168	1,9	1,8	71,1	70,6	
Sociedades no financieras	187	217	298	311	322	340	345			3,5	3,9	
Instituciones financieras	163	175	138	127	133	125	133			1,6	1,5	
Administraciones Públicas	1.877	1.936	2.017	2.041	2.07	2.077	2.093	1,4	2,8	23,8	24,0	
<b>Gasto en consumo:</b>												
Zona del euro	7.681	7.775	7.929	7.977	8.024	8.067	8.121	2,2	2,6	93,4	92,9	
Hogares <sup>2)</sup>	5.586	5.649	5.764	5.797	5.831	5.861	5.901	2,1	2,8	67,9	67,5	
Consumo colectivo de las Administraciones Públicas	795	797	807	812	816	821	826	2,3	2,1	9,5	9,4	
Transferencias sociales en especie de las AAPP <sup>3)</sup>	1.3	1.329	1.358	1.368	1.377	1.385	1.394	2,5	2,5	16,0	16,0	
<b>Ahorro neto:</b>												
Zona del euro	394	470	558	575	613	615	618	0,9	1,8	6,6	7,1	
Hogares <sup>2)</sup>	344	353	347	352	360	358	346	-5,6	-12,8	4,1	4,0	
Sociedades no financieras	181	210	292	304	315	333	338			3,4	3,9	
Instituciones financieras	88	97	67	56	62	53	61			0,8	0,7	
Administraciones Públicas	-218	-190	-148	-138	-123	-129	-126			-1,7	-1,4	
<b>Consumo de capital fijo:</b>												
Zona del euro	1.789	1.817	1.88	1.889	1.898	1.909	1.92	2,2	2,4	22,2	22,0	
Hogares <sup>2)</sup>	454	461	470	472	475	478	481	2,6	2,9	5,5	5,5	
Sociedades no financieras	1.01	1.028	1.079	1.085	1.091	1.098	1.105	2,4	2,6	12,7	12,6	
Instituciones financieras	46	46	47	47	47	47	47	0,9	1,6	0,6	0,5	
Administraciones Públicas	279	283	284	285	285	286	287	1,0	1,3	3,4	3,3	
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar):</b>												
Zona del euro	19	19	20	17	14	12	4			0,2	0,0	
Hogares <sup>2)</sup>	9	7	3	2	-2	-4	-7			0,0	-0,1	
Sociedades no financieras	67	81	73	71	73	70	67			0,9	0,8	
Instituciones financieras	23	8	13	12	11	10	-4			0,2	0,0	
Administraciones Públicas	-80	-77	-69	-69	-68	-64	-52			-0,8	-0,6	
<b>Formación bruta de capital fijo:</b>												
Zona del euro	1.969	2.01	2.09	2.106	2.135	2.149	2.181	2,7	5,7	24,6	25,0	
Hogares <sup>2)</sup>	535	535	546	551	561	569	574	5,5	4,1	6,4	6,6	
Sociedades no financieras	1.108	1.152	1.206	1.219	1.236	1.247	1.278	3,6	9,9	14,2	14,6	
Instituciones financieras	45	47	53	52	54	53	53	-11,3	3,5	0,6	0,6	
Administraciones Públicas	281	276	285	283	283	281	275	-3,4	-7,3	3,4	3,1	
<b>Adquisiciones netas de otros activos no financieros<sup>4)</sup>:</b>												
Zona del euro	-3	35	48	46	10	11	6			0,6	0,1	
Hogares <sup>2)</sup>	-8	-3	-1	-1	-2	-2	0			0,0	0,0	
Sociedades no financieras	5	36	17	17	11	12	5			0,2	0,1	
Instituciones financieras	2	0	33	31	0	0	0			0,4	0,0	
Administraciones Públicas	-2	1	0	0	1	1	0			0,0	0,0	
<b>Inversión no financiera bruta:</b>												
Zona del euro	1.966	2.045	2.138	2.152	2.145	2.16	2.186	2,9	4,8	25,2	25,0	
Hogares <sup>2)</sup>	527	532	545	550	559	567	575	5,7	5,6	6,4	6,6	
Sociedades no financieras	1.113	1.188	1.222	1.236	1.247	1.258	1.283	3,8	8,1	14,4	14,7	
Instituciones financieras	47	47	86	83	54	53	54	-11,9	6,5	1,0	0,6	
Administraciones Públicas	279	278	285	283	284	282	275	-3,6	-8,4	3,4	3,1	
<b>Inversión no financiera neta:</b>												
Zona del euro	177	227	258	263	246	251	266	8,8	20,6	3,0	3,0	
Hogares <sup>2)</sup>	73	70	75	78	84	89	93	22,7	22,0	0,9	1,1	
Sociedades no financieras	102	161	143	151	156	161	178	16,2	50,3	1,7	2,0	
Instituciones financieras	2	1	39	36	7	5	6			0,5	0,1	
Administraciones Públicas	0	-5	0	-2	-1	-4	-12			0,0	-0,1	
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación:</b>												
Zona del euro	236	262	319	328	381	375	356			3,8	4,1	
Hogares <sup>2)</sup>	280	290	274	276	274	265	245			3,2	2,8	
Sociedades no financieras	146	130	222	225	232	242	226			2,6	2,6	
Instituciones financieras	109	104	40	32	65	57	51			0,5	0,6	
Administraciones Públicas	-299	-261	-217	-205	-190	-188	-166			-2,6	-1,9	

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  es el volumen de la operación  $x$  en el trimestre  $t$ , y  $x(t-4)$  el volumen cuatro trimestres antes.

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

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

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

**CUADRO 2.1. 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	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
Remuneración de los asalariados	4.777	4.873	4.997	5.033	5.068	5.101	5.137	2,8	2,7	75,9	76,4
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.526	1.528	1.555	1.564	1.577	1.588	1.596	2,7	2,3	23,6	23,7
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	818	825	815	820	824	818	815			12,4	12,1
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	88	83	92	87	82	78	78			1,4	1,2
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	83	84	90	90	89	91	90			1,4	1,3
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	990	1.014	1.047	1.051	1.053	1.059	1.069	2,3	3,4	15,9	15,9
<b>Renta bruta disponible</b>	<b>6.302</b>	<b>6.379</b>	<b>6.503</b>	<b>6.544</b>	<b>6.587</b>	<b>6.617</b>	<b>6.649</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</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	78	78	79	79	79	3,3	-1,0	1,2	1,2
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	<b>6.383</b>	<b>6.464</b>	<b>6.581</b>	<b>6.622</b>	<b>6.665</b>	<b>6.696</b>	<b>6.728</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gasto en consumo</b>	<b>5.586</b>	<b>5.649</b>	<b>5.764</b>	<b>5.797</b>	<b>5.831</b>	<b>5.861</b>	<b>5.901</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>87,6</b>	<b>87,7</b>
<b>Ahorro bruto</b>	<b>797</b>	<b>815</b>	<b>817</b>	<b>824</b>	<b>835</b>	<b>836</b>	<b>827</b>	<b>0,6</b>	<b>-4,2</b>	<b>12,4</b>	<b>12,3</b>
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-7</b>			<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>535</b>	<b>535</b>	<b>546</b>	<b>551</b>	<b>561</b>	<b>569</b>	<b>574</b>	<b>5,5</b>	<b>4,1</b>	<b>8,3</b>	<b>8,5</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	-8	-3	-1	-1	-2	-2	0			0,0	0,0
<b>Inversión no financiera bruta</b>	<b>527</b>	<b>532</b>	<b>545</b>	<b>550</b>	<b>559</b>	<b>567</b>	<b>575</b>	<b>5,7</b>	<b>5,6</b>	<b>8,3</b>	<b>8,5</b>
<b>Inversión no financiera neta</b>	<b>73</b>	<b>70</b>	<b>75</b>	<b>78</b>	<b>84</b>	<b>89</b>	<b>93</b>	<b>22,7</b>	<b>22,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación</b>	<b>280</b>	<b>290</b>	<b>274</b>	<b>276</b>	<b>274</b>	<b>265</b>	<b>245</b>			<b>4,2</b>	<b>3,6</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	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Inversión financiera</b>	<b>210</b>	<b>371</b>	<b>445</b>	<b>426</b>	<b>491</b>	<b>491</b>	<b>451</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>
Efectivo y depósitos	175	170	194	211	241	275	304	3,8	4,1	3,0	4,5
Valores representativos de deuda	-183	-191	-156	-115	-91	-89	-97	-10,0	-11,1	-2,4	-1,4
Acciones y otras participaciones	84	142	206	140	130	79	68	1,3	1,1	3,1	1,0
Acciones cotizadas	-27	8	-17	9	34	10	-9	1,2	-0,9	-0,3	-0,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	67	0	45	41	14	-7	-4	-0,2	-0,1	0,7	-0,1
Participaciones en fondos de inversión	44	135	179	90	82	76	81	3,9	4,0	2,7	1,2
Planes de seguros de vida y de pensiones	154	229	189	188	197	199	190	3,0	2,8	2,9	2,8
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	-20	20	11	1	14	26	-13			0,2	-0,2
<b>Financiación</b>	<b>-35</b>	<b>40</b>	<b>107</b>	<b>109</b>	<b>147</b>	<b>170</b>	<b>154</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>
Préstamos	-33	8	82	95	112	116	128	1,9	2,1	1,3	1,9
a corto plazo	-11	-8	-6	-13	-10	-9	-13	-3,0	-4,4	-0,1	-0,2
a largo plazo	-21	17	89	107	122	125	141	2,1	2,4	1,3	2,1
Otros pasivos <sup>7)</sup>	-2	32	25	14	35	54	26	7,7	3,5	0,4	0,4
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	<b>245</b>	<b>331</b>	<b>338</b>	<b>317</b>	<b>344</b>	<b>321</b>	<b>297</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>5,1</b>	<b>4,4</b>
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	<b>549</b>	<b>526</b>	<b>421</b>	<b>-383</b>	<b>-25</b>	<b>398</b>	<b>350</b>			<b>6,4</b>	<b>5,2</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	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Activos financieros</b>	<b>20.513</b>	<b>21.421</b>	<b>22.271</b>	<b>22.334</b>	<b>22.464</b>	<b>22.731</b>	<b>23.034</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>338,4</b>	<b>342,4</b>
Efectivo y depósitos	7.028	7.192	7.385	7.424	7.529	7.556	7.687	3,7	4,1	112,2	114,3
Valores representativos de deuda	1.198	1.031	876	849	835	811	777	-8,9	-11,3	13,3	11,5
Acciones y otras participaciones	5.299	5.625	6.132	5.983	5.883	6.050	6.181	1,9	0,8	93,2	91,9
Acciones cotizadas	828	866	937	891	872	910	981	5,8	4,7	14,2	14,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.929	3.013	3.182	3.103	3.016	3.085	3.140	-1,6	-1,3	48,3	46,7
Participaciones en fondos de inversión	1.541	1.746	2.013	1.989	1.996	2.054	2.060	5,8	2,3	30,6	30,6
Planes de seguros de vida y de pensiones	5.912	6.435	6.708	6.929	7.040	7.137	7.272	7,7	8,4	101,9	108,1
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	1.077	1.138	1.171	1.149	1.177	1.177	1.117			17,8	16,6
<b>Pasivos</b>	<b>6.817</b>	<b>6.867</b>	<b>6.959</b>	<b>6.987</b>	<b>7.026</b>	<b>7.043</b>	<b>7.075</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>105,7</b>	<b>105,2</b>
Préstamos	6.101	6.121	6.188	6.189	6.234	6.264	6.294	1,6	1,7	94,0	93,5
a corto plazo	314	311	298	285	289	280	270	-6,3	-9,3	4,5	4,0
a largo plazo	5.787	5.810	5.890	5.904	5.945	5.985	6.024	2,0	2,3	89,5	89,5
Otros pasivos <sup>7)</sup>	689	720	744	770	764	751	752	7,2	1,2	11,3	11,2
<b>Activos no financieros</b>	<b>29.590</b>	<b>29.879</b>	<b>30.580</b>	<b>30.816</b>	<b>31.278</b>	<b>31.776</b>	<b>31.938</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>464,7</b>	<b>474,7</b>
de los cuales: riqueza inmobiliaria	27.671	27.960	28.722	28.993	29.456	29.977	30.119	4,3	4,9	436,5	447,6
<b>Patrimonio neto</b>	<b>43.286</b>	<b>44.432</b>	<b>45.892</b>	<b>46.164</b>	<b>46.716</b>	<b>47.464</b>	<b>47.897</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>697,4</b>	<b>711,9</b>
Pro memoria: Deuda <sup>8)</sup>	6.101	6.121	6.188	6.189	6.234	6.264	6.294	1,6	1,7	59,2	58,7

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 2.2. Hogares<sup>1)</sup>: inversión en instrumentos financieros seleccionados por sectores de contrapartida**  
(mm de euros)

Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres						tasas de crecimiento interanual <sup>2)</sup>	
	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016
<b>Valores representativos de deuda</b>	-191	-156	-115	-91	-89	-97	-10,0	-11,1
<i>emitidos por:</i>								
<i>Sociedades no financieras</i>	-6	-2	1	-1	-1	-3	-1,7	-4,6
<i>IFM</i>	-131	-102	-77	-55	-55	-73	-11,8	-16,8
<i>Otras instituciones financieras</i>	-5	-3	-2	-5	-6	-12	-8,4	-15,0
<i>Empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	-1	-1	-1	-1	-1	0	-43,2	-10,2
<i>Administraciones Públicas</i>	-40	-37	-26	-22	-20	-4	-11,1	-2,4
<i>Resto del mundo</i>	-7	-10	-10	-7	-5	-4	-4,7	-3,5
<b>Acciones cotizadas</b>	8	-17	9	34	10	-9	1,2	-0,9
<i>emitidas por:</i>								
<i>Sociedades no financieras</i>	10	-15	8	9	-13	-21	-2,2	-3,3
<i>IFM</i>	-6	-24	-27	-2	-1	-2	-1,1	-1,8
<i>Otras instituciones financieras</i>	-4	0	1	1	1	-1	1,3	-1,9
<i>Empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	2	1	2	3	2	2	9,1	6,4
<i>Resto del mundo</i>	5	20	26	24	21	13	17,5	9,2
<b>Participaciones en fondos de inversión</b>	135	179	90	82	76	81	3,9	4,0
<i>emitidas por:</i>								
<i>IFM (FMM)</i>	-13	7	9	-6	-12	-19	-19,1	-27,9
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	141	174	85	90	90	101	4,9	5,3
<i>Resto del mundo</i>	6	-2	-4	-2	-2	0	-4,1	-1,0
<b>Balance financiero</b>								
	saldos a fin de período						tasas de variación interanual <sup>3)</sup>	
	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016
<b>Valores representativos de deuda</b>	1.031	876	849	835	811	777	-8,9	-11,3
<i>emitidos por:</i>								
<i>Sociedades no financieras</i>	58	56	56	54	57	57	7,6	2,5
<i>IFM</i>	541	438	419	404	384	353	-16,8	-19,4
<i>Otras instituciones financieras</i>	88	81	78	76	73	74	-3,8	-8,5
<i>Empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	3	3	3	3	3	3	5,4	-4,0
<i>Administraciones Públicas</i>	219	189	186	187	180	176	-1,5	-6,9
<i>Resto del mundo</i>	122	109	107	110	113	113	-0,7	4,3
<b>Acciones cotizadas</b>	866	937	891	872	910	981	5,8	4,7
<i>emitidas por:</i>								
<i>Sociedades no financieras</i>	581	630	619	599	609	626	6,0	-0,8
<i>IFM</i>	104	93	65	61	80	115	-18,2	23,8
<i>Otras instituciones financieras</i>	41	47	44	42	46	51	3,0	8,1
<i>Empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	21	25	22	20	22	27	-1,3	7,2
<i>Resto del mundo</i>	119	143	141	150	154	164	26,5	14,9
<b>Participaciones en fondos de inversión</b>	1.746	2.013	1.989	1.996	2.054	2.060	5,8	2,3
<i>emitidas por:</i>								
<i>IFM (FMM)</i>	58	68	71	55	53	43	-16,3	-37,3
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	1.645	1.905	1.883	1.905	1.963	1.981	6,8	4,0
<i>Resto del mundo</i>	43	40	36	36	39	37	-3,9	-8,0

Fuentes: BCE y Eurostat.

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

2) 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.

3) 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.

**CUADRO 3.1. 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	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	5.165	5.304	5.524	5.567	5.622	5.659	5.691	2,7	2,2	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	4.155	4.276	4.445	4.482	4.531	4.561	4.586	2,7	2,2	80,5	80,6
<b>Renta empresarial neta</b>	1.356	1.411	1.534	1.529	1.537	1.549	1.553	3,3	1,2	34,5	33,9
Renta neta disponible	187	217	298	311	322	340	345			6,7	7,5
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	-6	-6	-6	-7	-7	-7	-7			-0,1	-0,2
<b>Ahorro neto</b>	181	210	292	304	315	333	338			6,6	7,4
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	67	81	73	71	73	70	67			1,3	1,2
Consumo de capital fijo	1.010	1.028	1.079	1.085	1.091	1.098	1.105	2,4	2,6	19,5	19,4
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1.108	1.152	1.206	1.219	1.236	1.247	1.278	3,6	9,9	21,8	22,5
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	5	36	17	17	11	12	5			0,3	0,1
<b>Inversión no financiera bruta</b>	1.113	1.188	1.222	1.236	1.247	1.258	1.283	3,8	8,1	22,1	22,5
<b>Inversión no financiera neta</b>	102	161	143	151	156	161	178	16,2	50,3	2,6	3,1
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación</b>	146	130	222	225	232	242	226			4,0	4,0
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2013	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Inversión financiera</b>	370	477	773	823	769	712	724	3,4	3,4	14,0	12,7
Efectivo y depósitos	109	39	104	159	157	157	162	7,0	7,1	1,9	2,8
Valores representativos de deuda	-31	-38	-36	20	26	20	-14	7,7	-5,7	-0,7	-0,3
Préstamos	2	126	145	129	122	76	82	1,9	2,0	2,6	1,4
Acciones y otras participaciones	108	257	393	404	382	405	429	4,1	4,1	7,1	7,5
Acciones cotizadas	-3	-12	38	66	81	83	108	7,2	8,6	0,7	1,9
Acciones no cotizadas y otras participaciones	108	274	318	332	302	320	313	3,8	3,6	5,8	5,5
Participaciones en fondos de inversión	3	-4	37	6	-1	2	7	0,5	1,6	0,7	0,1
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	182	93	168	110	81	54	66			3,0	1,2
<b>Financiación</b>	190	390	615	638	608	527	551	1,8	1,8	11,1	9,7
Valores representativos de deuda	86	39	57	44	73	80	97	6,5	7,7	1,0	1,7
a corto plazo	-5	-14	1	0	-6	-8	1	-11,6	1,0	0,0	0,0
a largo plazo	90	54	56	44	79	89	96	7,6	8,0	1,0	1,7
Préstamos	-96	189	129	195	206	86	103	0,9	1,1	2,3	1,8
a corto plazo	-30	103	-32	38	25	-44	-28	-1,6	-1,1	-0,6	-0,5
a largo plazo	-66	86	160	157	181	130	131	1,9	1,9	2,9	2,3
Acciones y otras participaciones	209	224	404	344	291	285	263	1,9	1,6	7,3	4,6
Acciones cotizadas	45	34	80	56	38	49	61	1,1	1,2	1,5	1,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	164	190	324	288	253	236	202	2,2	1,8	5,9	3,5
Planes de pensiones	4	6	5	5	6	6	6	1,6	1,7	0,1	0,1
Créditos comerciales y anticipos	-18	-28	60	57	44	69	110	2,7	4,2	1,1	1,9
Otros pasivos <sup>6)</sup>	4	-40	-40	-7	-12	1	-28			-0,7	-0,5
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	180	87	158	185	161	185	174			2,9	3,1
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	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Inversión financiera</b>	18.550	19.677	21.275	20.930	21.028	21.484	22.305	4,0	4,8	385,1	391,9
Efectivo y depósitos	2.070	2.169	2.297	2.305	2.336	2.410	2.469	7,2	7,5	41,6	43,4
Valores representativos de deuda	318	294	251	277	285	276	236	6,2	-5,8	4,5	4,2
Préstamos	3.659	3.840	4.063	4.055	4.064	4.076	4.213	3,0	3,7	73,5	74,0
Acciones y otras participaciones	8.620	9.326	10.397	10.116	10.068	10.452	10.993	4,8	5,7	188,2	193,2
Acciones cotizadas	1.110	1.109	1.257	1.188	1.179	1.265	1.381	9,4	9,9	22,8	24,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	7.092	7.789	8.667	8.467	8.429	8.696	9.125	4,1	5,3	156,9	160,3
Participaciones en fondos de inversión	418	429	474	461	460	492	488	4,8	2,9	8,6	8,6
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	3.882	4.048	4.267	4.177	4.275	4.270	4.393			77,2	77,2
<b>Financiación</b>	27.589	28.676	30.732	30.209	30.300	30.854	31.570	3,2	2,7	556,3	554,7
Valores representativos de deuda	1.087	1.219	1.259	1.277	1.316	1.352	1.358	8,5	7,9	22,8	23,9
a corto plazo	70	57	58	67	66	65	58	-10,2	0,4	1,0	1,0
a largo plazo	1.017	1.162	1.202	1.210	1.250	1.287	1.300	9,7	8,2	21,8	22,8
Préstamos	8.903	9.194	9.674	9.699	9.833	9.754	9.829	0,8	1,6	175,1	172,7
a corto plazo	2.521	2.686	2.682	2.700	2.738	2.658	2.656	-3,8	-1,0	48,6	46,7
a largo plazo	6.382	6.507	6.992	6.999	7.095	7.096	7.173	2,6	2,6	126,6	126,0
Acciones y otras participaciones	13.968	14.665	16.094	15.628	15.483	16.069	16.558	4,3	2,9	291,3	291,0
Acciones cotizadas	4.115	4.372	4.930	4.710	4.630	4.921	5.122	6,9	3,9	89,2	90,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	9.853	10.293	11.164	10.918	10.853	11.148	11.436	3,2	2,4	202,1	201,0
Planes de pensiones	360	366	372	373	375	376	378	1,7	1,7	6,7	6,6
Créditos comerciales y anticipos	2.516	2.504	2.608	2.555	2.620	2.617	2.743	3,0	5,2	47,2	48,2
Otros pasivos <sup>6)</sup>	755	728	725	677	674	685	704			13,1	12,4
<i>Pro memoria: Deuda<sup>8)</sup></i>	12.867	13.283	13.913	13.904	14.143	14.100	14.308	1,9	2,8	133,1	133,4

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, 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 3.2. Sociedades no financieras: financiación de instrumentos financieros seleccionados por sectores de contrapartida**  
(mm de euros)

Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres						tasas de crecimiento interanual <sup>1)</sup>		
	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	
<b>Valores representativos de deuda</b>	39	57	44	73	80	97	6,5	7,7	
<i>adquiridos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	-2	-3	-3	-3	0	0	-1,6	0,9	
<i>IFM</i>	-1	10	11	14	14	26	8,3	16,2	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	25	19	12	22	31	29	10,5	9,8	
<i>Otras instituciones financieras</i>	15	1	-4	-2	1	1	0,9	1,0	
<i>Empresas de seguros</i>	20	19	21	21	8	10	2,4	2,9	
<i>Fondos de pensiones</i>	1	1	1	2	3	2	16,8	10,2	
<i>Administraciones Públicas</i>	2	-1	1	1	0	1	0,7	3,0	
<i>Hogares</i>	-6	-2	1	-1	-1	-3	-1,7	-4,6	
<i>Resto del mundo</i>	-14	14	4	19	26	31	9,2	10,9	
<b>Préstamos</b>	189	129	195	206	86	103	0,9	1,1	
<i>concedidos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	54	42	16	7	-4	3	-0,2	0,1	
<i>IFM</i>	-3	6	39	37	61	82	1,5	2,1	
<i>Instituciones financieras distintas de IFM</i>	98	28	35	61	-4	-18	-0,3	-1,2	
<i>Resto del mundo</i>	55	69	117	114	47	36	3,2	2,3	
<b>Acciones cotizadas</b>	34	80	56	38	49	61	1,1	1,2	
<i>adquiridas por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	-16	35	59	69	74	89	7,1	7,8	
<i>IFM</i>	27	-13	-28	-38	-31	-14	-25,4	-11,7	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	17	25	4	-3	-2	-9	-0,3	-1,1	
<i>Otras instituciones financieras</i>	-14	45	35	35	36	17	12,3	5,1	
<i>Empresas de seguros</i>	5	0	5	9	8	5	7,3	4,2	
<i>Fondos de pensiones</i>	1	1	1	2	2	3	7,1	8,8	
<i>Administraciones Públicas</i>	-2	-2	-1	-4	-2	1	-1,1	0,3	
<i>Hogares</i>	10	-15	8	9	-13	-21	-2,2	-3,3	
<i>Resto del mundo</i>	7	4	-26	-42	-24	-10	-1,6	-0,6	
<b>Balance financiero</b>									
		saldos a fin de período						tasas de variación interanual <sup>2)</sup>	
	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	
<b>Valores representativos de deuda</b>	1.219	1.259	1.277	1.316	1.352	1.358	8,5	7,9	
<i>adquiridos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	26	23	23	24	25	24	4,9	3,4	
<i>IFM</i>	155	159	168	173	189	188	9,8	18,1	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	278	295	305	326	340	340	16,9	15,1	
<i>Otras instituciones financieras</i>	62	61	58	59	49	46	-21,3	-25,5	
<i>Empresas de seguros</i>	319	336	349	354	360	363	10,8	8,2	
<i>Fondos de pensiones</i>	17	18	19	20	21	20	21,3	13,0	
<i>Administraciones Públicas</i>	25	24	24	23	25	25	1,9	5,7	
<i>Hogares</i>	58	56	56	54	57	57	7,6	2,5	
<i>Resto del mundo</i>	278	287	276	282	286	295	3,2	2,7	
<b>Préstamos</b>	9.194	9.674	9.699	9.833	9.754	9.829	0,8	1,6	
<i>concedidos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	2.445	2.485	2.478	2.439	2.467	2.513	0,1	1,1	
<i>IFM</i>	3.924	3.909	3.927	3.954	3.938	3.934	0,1	0,6	
<i>Instituciones financieras distintas de IFM</i>	1.446	1.512	1.499	1.620	1.606	1.575	3,3	4,2	
<i>Resto del mundo</i>	1.121	1.530	1.552	1.579	1.510	1.572	2,6	2,8	
<b>Acciones cotizadas</b>	4.372	4.930	4.710	4.630	4.921	5.122	6,9	3,9	
<i>adquiridas por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	993	1.135	1.082	1.082	1.160	1.252	12,1	10,3	
<i>IFM</i>	134	120	104	98	100	108	-18,4	-10,1	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	672	767	742	718	846	855	16,8	11,6	
<i>Otras instituciones financieras</i>	280	331	340	317	258	253	-12,9	-23,7	
<i>Empresas de seguros</i>	109	121	120	123	140	145	22,6	20,0	
<i>Fondos de pensiones</i>	34	36	36	37	40	42	13,6	18,3	
<i>Administraciones Públicas</i>	214	219	209	202	212	219	0,1	0,0	
<i>Hogares</i>	581	630	619	599	609	626	6,0	-0,8	
<i>Resto del mundo</i>	1.355	1.571	1.457	1.455	1.555	1.622	4,5	3,3	

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) 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.

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.

**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	
	2013	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Renta neta disponible</b>	1.877	1.936	2.017	2.041	2.070	2.077	2.093	1,4	2,8	100,0	100,0
<b>Gasto en consumo</b>	2.095	2.126	2.165	2.179	2.193	2.206	2.220	2,4	2,3	107,4	106,0
<b>Ahorro neto</b>	-218	-190	-148	-138	-123	-129	-126			-7,3	-6,0
Consumo de capital fijo	279	283	284	285	285	286	287	1,0	1,3	14,1	13,7
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	-80	-77	-69	-69	-68	-64	-52			-3,4	-2,5
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	281	276	285	283	283	281	275	-3,4	-7,3	14,1	13,1
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	-2	1	0	0	1	1	0			0,0	0,0
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación</b>	-299	-261	-217	-205	-190	-188	-166			-10,8	-7,9
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2013	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Adquisiciones netas de activos financieros</b>	125	105	13	26	62	-15	29	-0,3	0,6	0,7	1,4
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	87	57	-4	48	84	2	28	0,1	0,7	-0,2	1,3
Efectivo y depósitos	-50	32	29	48	94	34	15	3,8	1,8	1,4	0,7
Valores representativos de deuda	-23	-46	-43	-35	-49	-56	-24	-12,1	-5,3	-2,1	-1,1
Préstamos	122	72	22	32	39	20	24	2,1	2,4	1,1	1,1
a corto plazo	5	18	7	9	18	4	-3	2,5	-1,5	0,4	-0,1
a largo plazo	117	54	15	23	21	16	26	2,0	3,2	0,8	1,2
Acciones y otras participaciones	38	-1	-13	3	0	4	13	0,2	0,7	-0,7	0,6
Acciones cotizadas	30	-7	-2	2	1	3	3	1,0	1,1	-0,1	0,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	10	8	-12	-4	-6	-5	-3	-0,4	-0,2	-0,6	-0,1
Participaciones en fondos de inversión	-2	-2	1	4	5	6	12	2,9	5,5	0,0	0,6
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	38	48	18	-23	-23	-17	2			0,9	0,1
<b>Pasivos netos contraídos</b>	424	366	231	231	252	173	196	1,4	1,6	11,4	9,3
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	398	332	182	207	252	176	164	1,5	1,4	9,0	7,8
Efectivo y depósitos	2	3	21	23	18	22	4	7,0	1,2	1,0	0,2
Valores representativos de deuda	308	234	163	170	172	145	171	1,7	2,0	8,1	8,2
a corto plazo	-29	-30	-52	-52	-17	-25	-13	-4,3	-2,4	-2,6	-0,6
a largo plazo	337	264	215	222	190	170	184	2,1	2,3	10,6	8,8
Préstamos	88	95	-2	14	61	10	-11	0,4	-0,4	-0,1	-0,5
a corto plazo	-33	14	-2	-18	36	4	-8	1,4	-2,8	-0,1	-0,4
a largo plazo	121	81	1	32	25	6	-3	0,3	-0,1	0,0	-0,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	25	34	49	24	0	-3	32			2,4	1,5
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	-299	-261	-217	-205	-190	-188	-166			-10,8	-7,9
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2013	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Activos financieros</b>	4.816	5.061	5.055	5.125	5.191	5.130	5.112	0,6	1,1	250,6	244,2
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	3.931	4.134	4.124	4.205	4.286	4.205	4.203	1,7	1,9	204,4	200,8
Efectivo y depósitos	749	809	842	937	1.012	924	860	3,7	2,1	41,8	41,1
Valores representativos de deuda	502	493	453	446	432	419	432	-9,8	-4,7	22,5	20,6
Préstamos	954	1.031	990	989	1.005	991	1.015	1,5	2,5	49,1	48,5
a corto plazo	144	163	170	160	171	160	169	2,0	-0,6	8,4	8,1
a largo plazo	810	868	820	830	834	831	846	1,4	3,1	40,7	40,4
Acciones y otras participaciones	1.726	1.801	1.838	1.833	1.837	1.870	1.895	3,8	3,1	91,1	90,5
Acciones cotizadas	309	300	299	282	272	286	303	0,4	1,1	14,8	14,5
Acciones no cotizadas y otras participaciones	1.226	1.296	1.320	1.321	1.332	1.341	1.339	2,8	1,4	65,4	64,0
Participaciones en fondos de inversión	192	205	218	231	234	243	254	14,9	16,3	10,8	12,1
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	885	928	931	919	905	925	909			46,2	43,4
<b>Pasivos</b>	11.399	12.365	12.492	12.826	12.992	12.970	12.716	3,5	1,8	619,3	607,4
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	10.535	11.468	11.561	11.875	12.037	11.999	11.764	4,0	1,8	573,2	562,0
Efectivo y depósitos	283	297	318	311	322	332	329	7,0	3,5	15,8	15,7
Valores representativos de deuda	7.765	8.593	8.716	9.036	9.177	9.168	8.919	4,9	2,3	432,1	426,1
a corto plazo	621	597	550	572	573	565	538	-4,0	-2,2	27,3	25,7
a largo plazo	7.144	7.996	8.166	8.465	8.604	8.603	8.380	5,5	2,6	404,9	400,3
Préstamos	2.487	2.579	2.527	2.528	2.538	2.499	2.516	0,5	-0,4	125,3	120,2
a corto plazo	261	277	277	297	309	276	289	1,6	4,1	13,7	13,8
a largo plazo	2.226	2.302	2.250	2.231	2.229	2.224	2.227	0,4	-1,0	111,5	106,4
Otros pasivos <sup>6)</sup>	864	897	931	951	955	970	952			46,1	45,5
<i>Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal)</i>	9.074,6	9.328,7	9.453,2	9.612,2	9.682,3	9.616,2	9.588,2				

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 inversión financiera de las Administraciones Públicas excluye derivados financieros, las reservas para primas y reservas para siniestros y otras cuentas pendientes de cobro, y la financiación de este sector 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.

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 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>	
	2013	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	441	457	456	456	453	451	449	-1,5	-2,2	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	395	412	409	409	406	404	401	-1,8	-2,6	89,7	89,4
<b>Renta empresarial neta</b>	388	460	383	382	393	388	388	-5,9	-0,3	93,5	96,6
Renta neta disponible	163	175	138	127	133	125	133			33,8	33,2
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	-75	-78	-72	-72	-72	-72	-72			-17,5	-17,9
<b>Ahorro neto</b>	88	97	67	56	62	53	61			16,3	15,2
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	23	8	13	12	11	10	-4			2,9	-0,8
Consumo de capital fijo	46	46	47	47	47	47	47	0,9	1,6	10,3	10,6
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	45	47	53	52	54	53	53	-11,3	3,5	11,6	11,8
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	2	0	33	31	0	0	0			7,3	0,1
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación</b>	109	104	40	32	65	57	51			8,9	11,4
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2013	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016	IV 2015	IV 2016
<b>Inversión financiera</b>	-969	746	2.151	1.482	2.585	2.588	2.586	3,7	3,7	471,7	576,4
Efectivo y depósitos	-1.828	-454	318	276	743	656	876	5,2	7,0	69,6	195,2
Valores representativos de deuda	139	393	552	584	884	954	943	6,3	6,1	121,0	210,1
a corto plazo	-169	30	-37	-45	-25	26	25	2,3	2,3	-8,0	5,5
a largo plazo	307	363	588	628	909	929	918	6,6	6,4	129,0	204,5
Préstamos	-190	302	278	220	313	378	215	1,9	1,1	60,9	48,0
a corto plazo	-131	185	-47	-24	94	64	-9	1,6	-0,2	-10,3	-2,0
a largo plazo	-60	116	325	244	219	315	224	2,0	1,4	71,2	50,0
Acciones y otras participaciones	919	363	889	419	454	366	412	1,9	2,1	195,0	91,9
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	-7	142	115	-18	191	233	140			25,1	31,2
<b>Financiación</b>	-1.078	643	2.111	1.450	2.520	2.531	2.535	3,6	3,6	462,8	565,0
Efectivo y depósitos	-1.939	-351	772	935	1.433	1.497	1.709	6,4	7,3	169,3	380,9
Valores representativos de deuda	-497	-345	-269	-282	-152	-126	-69	-1,5	-0,9	-59,0	-15,4
a corto plazo	-141	-2	-47	-50	19	56	54	8,9	8,7	-10,3	12,1
a largo plazo	-356	-343	-222	-231	-171	-182	-123	-2,4	-1,7	-48,7	-27,5
Préstamos	12	163	223	77	182	245	134	4,2	2,3	48,9	29,8
a corto plazo	-63	123	117	35	160	132	45	7,1	2,4	25,6	10,0
a largo plazo	76	40	106	42	23	113	88	2,8	2,2	23,3	19,7
Acciones y otras participaciones	972	592	1.073	580	677	530	480	2,4	2,1	235,2	107,1
Acciones cotizadas	44	80	40	70	86	64	61	4,7	4,3	8,8	13,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	534	-153	272	42	143	-71	-66	-0,7	-0,6	59,6	-14,7
Participaciones en fondos de inversión	394	665	761	467	448	537	486	5,4	4,7	166,8	108,2
Seguros de vida y planes de pensiones	204	310	259	249	262	269	239	3,5	3,1	56,8	53,3
Otros pasivos <sup>6)</sup>	170	274	53	-109	116	115	42			11,5	9,3
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	109	104	40	32	65	57	51			8,9	11,4
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>			
	2013	2014	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	III 2016	IV 2016		
<b>Inversión financiera</b>	61.984	66.698	70.459	70.977	72.474	73.124	73.801	4,8	4,7		
Efectivo y depósitos	12.253	12.063	12.577	12.828	13.137	13.166	13.331	4,6	6,0		
Valores representativos de deuda	13.439	14.664	15.388	15.681	16.318	16.559	16.472	9,1	7,0		
a corto plazo	959	1.021	1.096	1.096	1.085	1.122	1.118	2,0	2,0		
a largo plazo	12.480	13.642	14.291	14.585	15.233	15.437	15.354	9,6	7,4		
Préstamos	18.144	19.002	19.458	19.459	19.562	19.670	19.541	0,9	0,4		
a corto plazo	3.480	3.813	3.821	3.913	4.035	3.951	3.764	-0,4	-1,5		
a largo plazo	14.664	15.189	15.637	15.546	15.527	15.719	15.777	1,3	0,9		
Acciones y otras participaciones	15.412	18.157	20.094	19.896	20.272	20.605	21.493	5,4	7,0		
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	2.736	2.812	2.942	3.112	3.185	3.124	2.965				
<b>Financiación</b>	61.577	66.160	69.998	70.370	71.658	72.350	73.539	4,4	5,1		
Efectivo y depósitos	22.486	22.381	23.385	23.907	24.516	24.712	24.922	6,2	6,6		
Valores representativos de deuda	8.094	8.152	8.068	8.002	8.100	8.089	8.096	-0,8	0,3		
a corto plazo	635	643	622	648	667	690	680	9,7	9,2		
a largo plazo	7.459	7.509	7.446	7.354	7.434	7.399	7.416	-1,7	-0,4		
Préstamos	4.703	5.543	5.910	5.890	5.850	5.894	5.963	1,2	0,9		
a corto plazo	1.487	1.752	1.880	1.915	1.960	1.917	1.867	3,0	-0,7		
a largo plazo	3.217	3.792	4.030	3.975	3.890	3.977	4.096	0,4	1,6		
Acciones y otras participaciones	17.504	20.472	22.549	22.207	22.579	22.956	23.913	4,2	6,0		
Acciones cotizadas	1.233	1.449	1.423	1.305	1.197	1.248	1.446	-9,3	1,6		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	8.182	9.626	10.686	10.624	10.841	10.795	11.271	1,7	5,5		
Participaciones en fondos de inversión	8.089	9.397	10.440	10.278	10.541	10.913	11.197	8,8	7,2		
Seguros de vida y planes de pensiones	6.838	7.416	7.756	7.987	8.107	8.212	8.288	7,1	6,9		
Otros pasivos <sup>6)</sup>	1.953	2.196	2.328	2.378	2.506	2.488	2.358				

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