





## NOTA DE PRENSA

28 de julio de 2017

### Evolución económica y financiera de la zona del euro por sectores institucionales: Primer trimestre de 2017

- El ahorro de la zona del euro (neto, expresado en porcentaje de la renta disponible) aumentó en el primer trimestre de 2017 en comparación con el primer trimestre del año anterior. La inversión no financiera total (neta) de la zona del euro se incrementó como resultado del alza de la inversión de los hogares y de las sociedades no financieras. La capacidad de financiación de la zona del euro frente al resto del mundo aumentó con respecto al año pasado.
- 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 58,4% y el 93,1%, respectivamente).
- En el primer trimestre de 2017, la deuda de las sociedades no financieras en relación con el PIB se mantuvo sin cambios con respecto al año anterior y se situó en el 132,7%. Como consecuencia, en cierta medida, de efectos puntuales, la inversión no financiera bruta creció a una tasa más elevada (12%, frente al 9,1% del cuarto trimestre de 2016).

Ahorro, inversión y capacidad de financiación de la zona del euro frente al resto del mundo (mm de euros)	Ratios de deuda de los hogares y de las sociedades no financieras (deuda en porcentaje del PIB)
	
* Ahorro neto menos transferencias netas de capital al resto del mundo (igual a la variación del patrimonio debido a las operaciones)	* 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 7,6% de la renta neta disponible de la zona en el primer trimestre de 2017, en comparación con el 6,9% del primer trimestre de 2016. En el primer trimestre de 2017, la inversión no financiera neta de la zona del euro aumentó hasta situarse en el 3,6% de la renta neta disponible, frente al 3,2% del primer trimestre de 2016, ya que el incremento de la inversión por parte de los hogares y de las sociedades no financieras solo se vio parcialmente contrarrestado por el descenso de la inversión de las Administraciones Públicas y por la desaceleración de la inversión de las instituciones financieras. Como consecuencia del mayor crecimiento del ahorro que de la inversión no financiera, la capacidad de financiación de la zona del euro frente al resto del mundo aumentó con respecto al primer trimestre de 2016 (4% 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 (2,7%, frente al 3,2%), al igual que la de las sociedades no financieras (2%, frente al 2,5%). La capacidad de financiación del sector de instituciones financieras aumentó (0,9%, desde el 0,6%) y la necesidad de financiación del sector de Administraciones Públicas disminuyó con respecto al primer trimestre de 2016 (para más detalles, véase también el cuadro 1 del Anexo).

## **Hogares**

La renta bruta disponible de los hogares creció a una tasa interanual del 3,2% en el primer trimestre de 2017. El excedente bruto de explotación y la renta mixta de los trabajadores autónomos experimentaron un incremento del 3%, en tasa interanual, en el primer trimestre de 2017, desde el 2,3% registrado en el cuarto trimestre de 2016; asimismo, la remuneración de los asalariados aumentó a una tasa del 3,2% (frente al 2,8%). El gasto en consumo de los hogares creció a un ritmo mayor (3%, frente al 2,7%).

La tasa de ahorro bruto de los hogares fue del 12,2% en el primer trimestre de 2017, 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 más alta (9,4%, frente al 4,3% del trimestre anterior). Los préstamos a hogares, el principal componente de la financiación de este sector, se incrementaron a una tasa más elevada (2,5%, frente al 2,1%).

La inversión financiera de los hogares creció a una tasa que básicamente no experimentó cambios (2%). Entre sus componentes, el efectivo y los depósitos avanzaron a una tasa que prácticamente no varió (4%). Los seguros de vida y planes de pensiones crecieron a un ritmo menor (2,4%, frente al 2,9%). La tasa de crecimiento de las acciones y otras participaciones se mantuvo invariable (1,1%). Las participaciones en fondos de inversión aumentaron a un ritmo mayor (5,3%, frente al 3,6%), en particular, las participaciones en fondos de inversión del mercado no monetario. La desinversión de los hogares en valores representativos de deuda continuó, aunque a una tasa más baja (-10,3%, frente al -10,9%). Esta evolución

se debió, en particular, a que los hogares redujeron sus tenencias de valores representativos de deuda emitidos por las IFM.

El patrimonio neto de los hogares registró un incremento interanual del 4,8% en el primer trimestre de 2017, frente al 4,4% del trimestre anterior, ya que las ganancias netas por valoración en activos financieros y no financieros solo se vieron compensadas parcialmente por los pasivos contraídos. El valor de la riqueza inmobiliaria aumentó a una tasa más elevada (5,2%, desde el 4,9%). La deuda de los hogares en relación con la renta continuó disminuyendo y se situó en el 93,1% en el primer trimestre de 2017, desde el 93,4% del primer trimestre de 2016, dado 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								
<i>(porcentajes de la renta bruta disponible ajustada, basados en flujos acumulados de cuatro trimestres)</i>								
	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017
Tasa de ahorro (bruto)	12,7	12,5	12,4	12,4	12,4	12,4	12,2	12,2
Variación del patrimonio neto	13,4	8,9	11,6	-0,9	5,4	11,3	9,7	11,0
Inversión no financiera (neta)	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	1,4	1,4	1,5
Inversión no financiera (bruta)	8,2	8,3	8,3	8,4	8,4	8,5	8,5	8,7
Consumo de capital fijo (-)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1
Inversión financiera	6,0	5,8	6,7	6,4	7,5	7,4	6,4	6,6
Financiación (-)	0,8	0,9	1,6	1,6	2,2	2,6	2,6	3,2
Revalorización de activos y otras variaciones	7,0	2,9	5,2	-6,9	-1,3	5,1	4,5	6,1
Deuda (préstamos, saldo vivo)	94,0	94,0	93,9	93,4	93,5	93,5	93,5	93,1

### Sociedades no financieras

La renta empresarial neta de las sociedades no financieras (equivalente, en líneas generales, a los beneficios corrientes) registró un incremento interanual del 5,1% en el primer trimestre de 2017, frente al 0,7% del trimestre anterior, ya que el excedente neto de explotación y las rentas de la propiedad netas aumentaron. El valor añadido neto creció a una tasa más elevada (4%, desde el 2,3%). El crecimiento interanual de la formación bruta de capital fijo se desaceleró (5,3%, frente al 10% en el cuarto trimestre de 2016<sup>1</sup>), mientras que la inversión no financiera bruta (que incluye la variación de existencias y las adquisiciones netas de activos no producidos) se aceleró hasta el 12% (frente al 9,1%). La financiación de las sociedades no financieras avanzó a un ritmo mayor (2%, desde el 1,5%). La financiación mediante préstamos creció el 0,7%, en tasa interanual, en el primer trimestre del 2017, frente al 0,5% del trimestre

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

anterior, dado que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos otorgados por las IFM experimentó una aceleración<sup>2</sup>. En cambio, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos concedidos por instituciones financieras distintas de IFM continuó siendo negativa, como resultado, principalmente, de la reducción de los préstamos otorgados por otras instituciones financieras, como sociedades de cartera y filiales, en la zona del euro. La emisión de valores representativos de deuda creció a una tasa más elevada (8,5%, desde el 6,8%), al igual que la financiación mediante crédito comercial (5%, desde el 4,5%). Las IFM, los fondos de inversión del mercado no monetario y los no residentes fueron los principales adquirentes, en términos netos, de valores representativos de deuda de las sociedades no financieras. La financiación mediante acciones avanzó a una tasa más alta (1,9%, frente al 1,6%). En el primer trimestre de 2017, la deuda en relación con el PIB se mantuvo básicamente sin cambios en el 132,7%.

La inversión financiera de los hogares creció a una tasa más elevada (3,7%, desde el 2%). Entre los componentes, los préstamos concedidos avanzaron a un ritmo mayor (2,1%, desde el 0,4%), mientras que el crecimiento interanual de la inversión en acciones y otras participaciones descendió hasta el 3,6% en el primer trimestre de 2017, frente al 4% del trimestre anterior. 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>								
	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017
Renta empresarial neta (beneficios corrientes)	33,8	34,0	34,0	33,5	33,6	33,6	33,5	33,5
Ahorro neto (beneficios no distribuidos)	5,9	6,1	6,3	6,7	7,2	7,6	7,7	7,2
Inversión no financiera (neta)	3,7	3,4	3,5	3,6	3,6	3,6	4,1	4,7
Inversión no financiera (bruta)	27,8	27,6	27,7	27,7	27,7	27,7	28,1	28,7
Consumo de capital fijo (-)	24,1	24,2	24,2	24,2	24,1	24,0	24,1	24,0
Inversión financiera	15,2	16,6	17,1	17,7	16,6	15,2	15,1	16,9
Financiación	12,3	13,1	14,1	14,1	13,4	11,3	10,4	13,0
Deuda (saldo vivo en porcentaje del PIB)	134,8	133,4	133,3	132,6	133,4	132,0	132,9	132,7

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

<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.

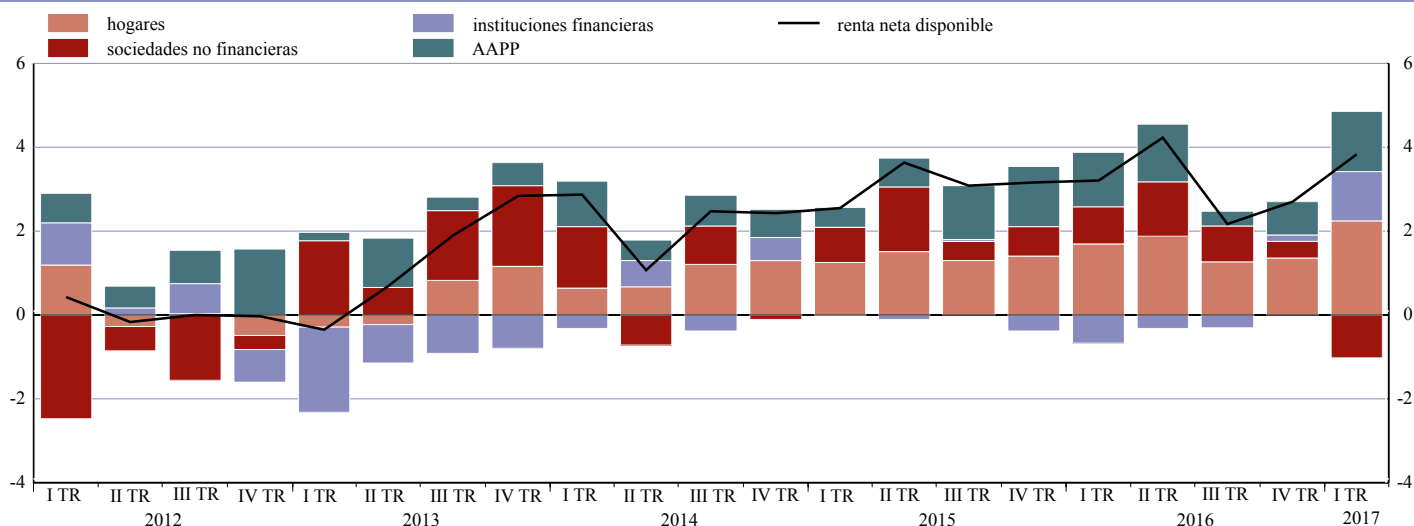
**Notas:**

- 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. En el sitio web del BCE puede consultarse el [calendario de publicación](#) previsto. 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 6 de julio de 2017. Los cuadros y gráficos que acompañan a la presente nota de prensa pueden consultarse en la [sección de publicaciones](#) del Statistical Data Warehouse.
- En la sección de estadísticas del sitio web del BCE, dentro de [Macroeconomic statistics/Sector accounts](#) (enlace directo a los datos de las cuentas por sectores en la sección [Sector account data](#) del Statistical Data Warehouse del BCE), pueden consultarse datos adicionales e información metodológica sobre las cuentas financieras y no financieras trimestrales por sector institucional, incluidos gráficos nacionales y de la zona del euro. En la sección «Nuestras estadísticas» del sitio web <http://www.euro-area-statistics.org> está disponible una presentación visual del detalle de las relaciones de financiación entre sectores.
- La publicación del nuevo informe «Household Sector Report» 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 9 de agosto 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 5 de octubre de 2017.
- 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](#).

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

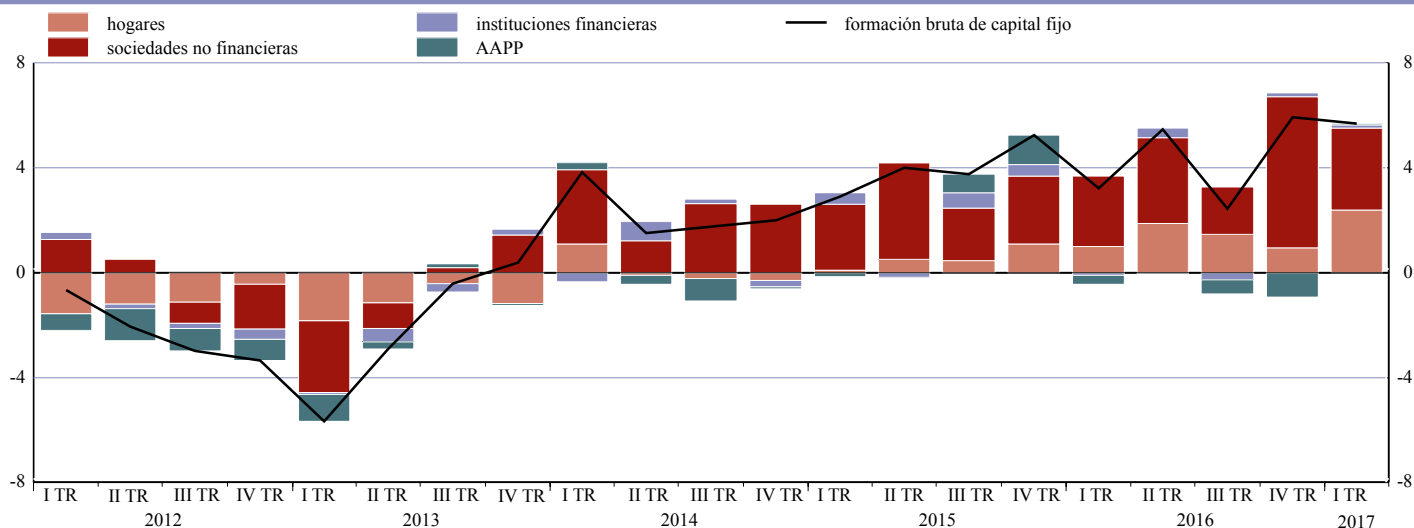
**Gráfico 1. Crecimiento de la renta neta disponible de la zona del euro y distribución por sectores**

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



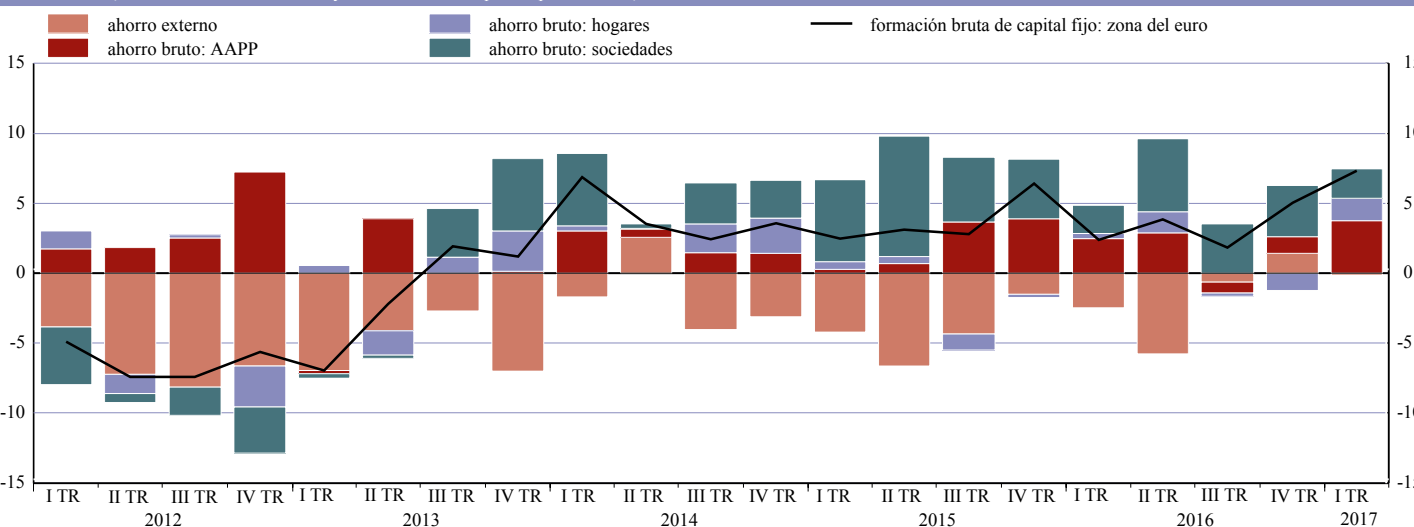
**Gráfico 2. Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y contribución por sectores**

(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)

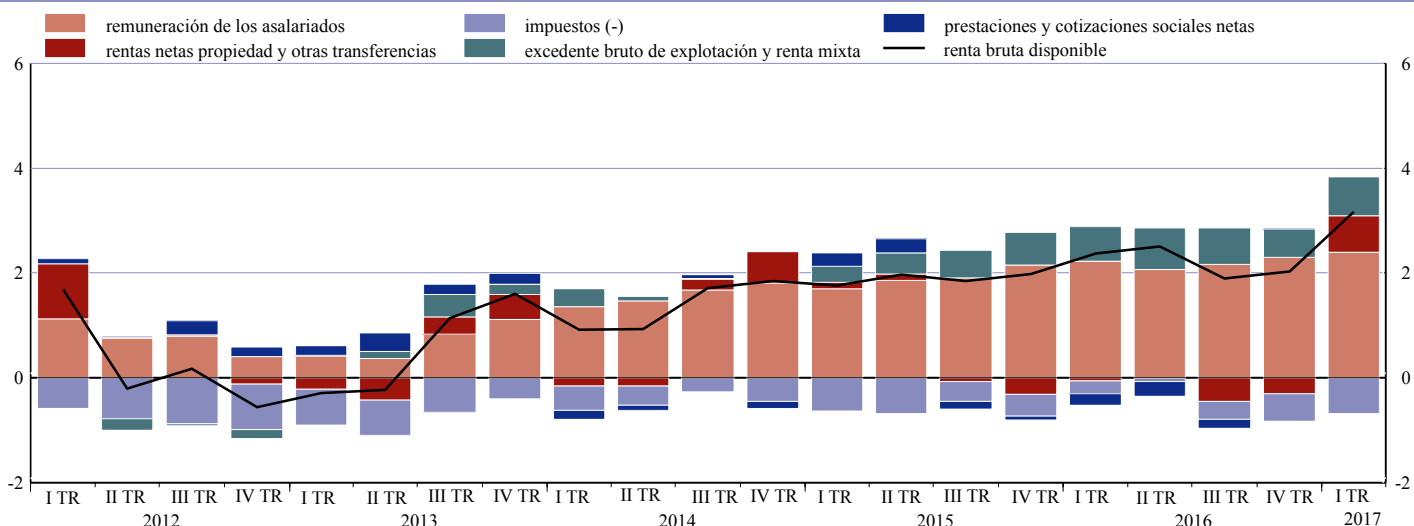


Fuentes: BCE y Eurostat.

# Hogares de la zona del euro

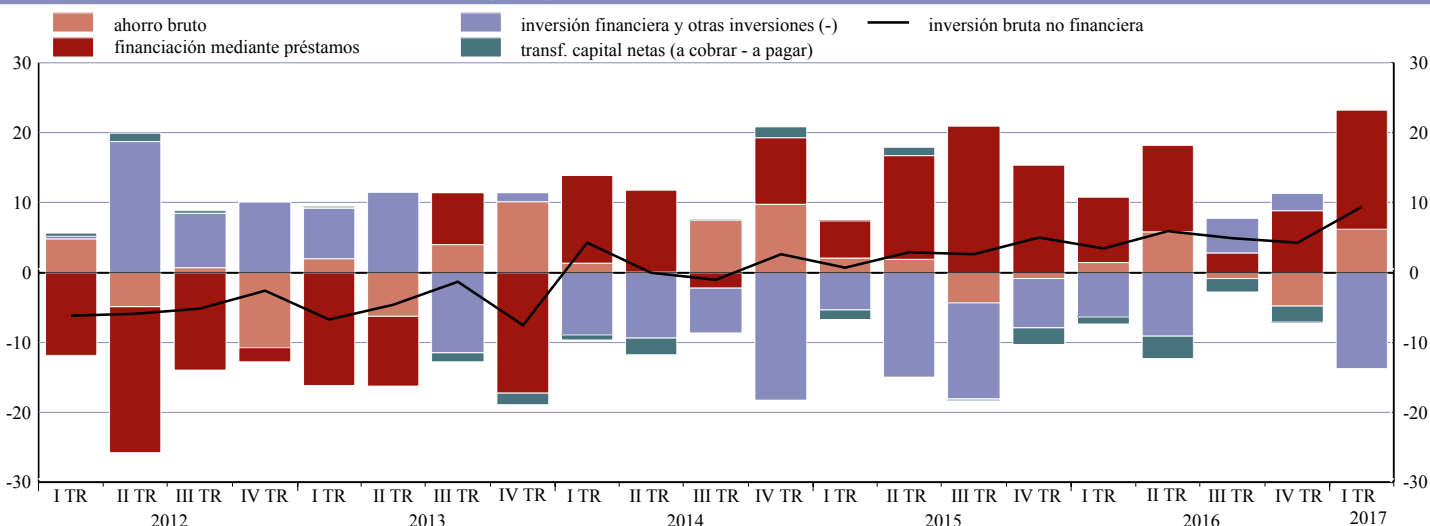
**Gráfico 4. Crecimiento de la renta bruta disponible de los hogares y contribuciones por componentes de la renta**

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



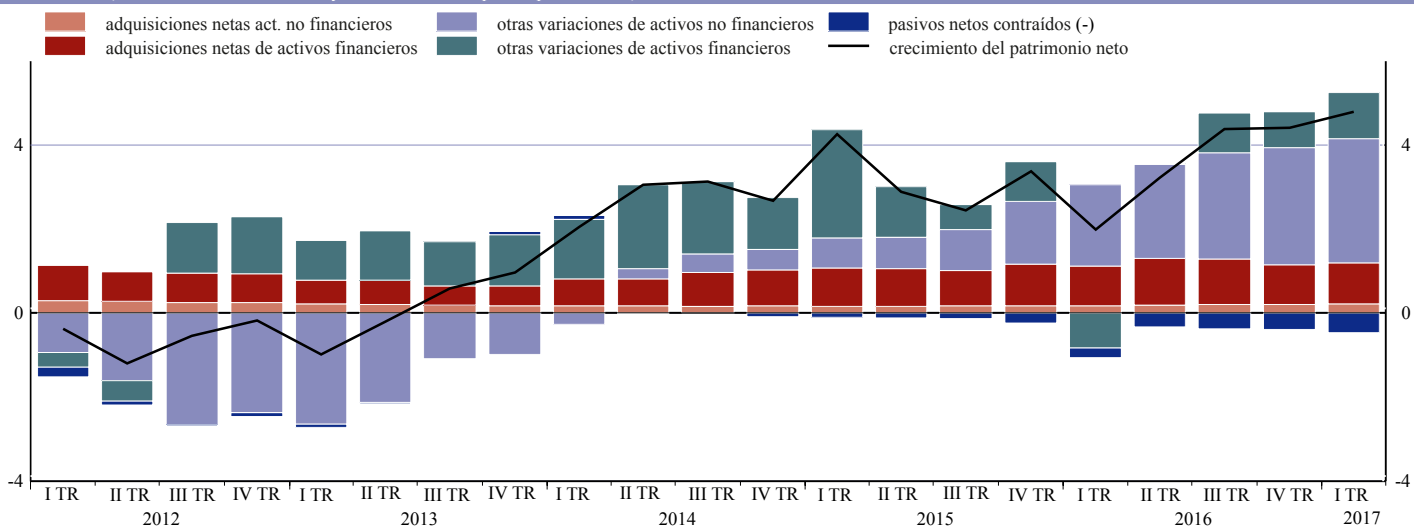
**Gráfico 5. Crecimiento de la inversión no financiera de los hogares y contribuciones por fuente de financiación**

(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)

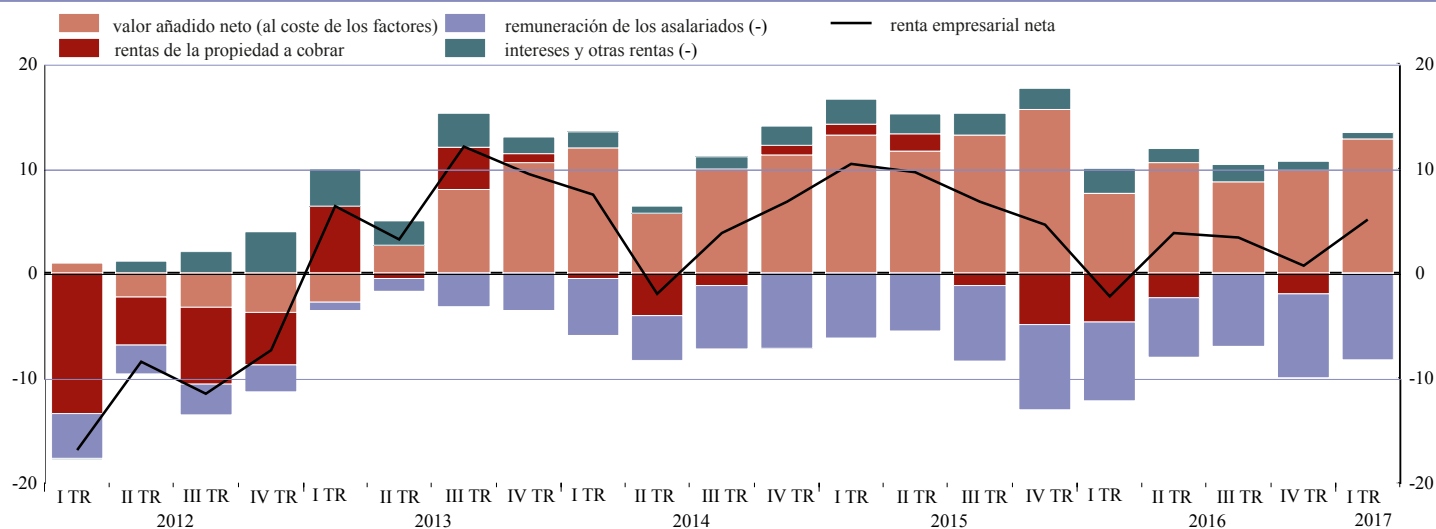


Fuentes: BCE y Eurostat.

# Sociedades no financieras de la zona del euro

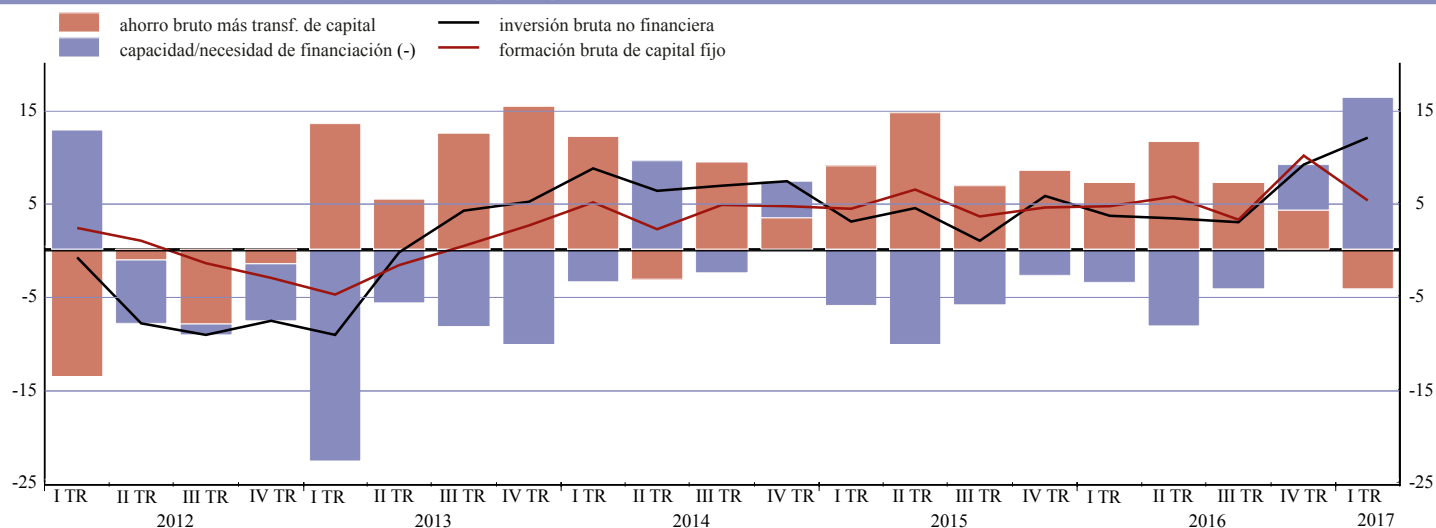
**Gráfico 7. Crecimiento de la renta empresarial neta de las sociedades no financieras y contribuciones por componentes**

(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: BCB 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	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Renta neta disponible:</b>											
Zona del euro	8.253	8.510	8.575	8.664	8.710	8.770	8.851	2,7	3,8	100,0	100,0
Hogares <sup>2)</sup>	5.926	6.039	6.073	6.113	6.140	6.170	6.217	2,0	3,2	70,8	70,2
Sociedades no financieras	216	289	307	335	353	362	340			3,6	3,8
Instituciones financieras	174	164	151	144	138	141	165			1,8	1,9
Administraciones Públicas	1.936	2.018	2.044	2.072	2.080	2.098	2.128	3,0	6,7	23,8	24,0
<b>Gasto en consumo:</b>											
Zona del euro	7.776	7.935	7.983	8.032	8.076	8.128	8.182	2,6	2,7	93,1	92,4
Hogares <sup>2)</sup>	5.650	5.769	5.804	5.839	5.870	5.910	5.953	2,7	3,0	67,7	67,3
Consumo colectivo de las Administraciones Públicas	798	807	811	816	820	824	827	1,6	1,8	9,5	9,3
Transferencias sociales en especie de las AAPP <sup>3)</sup>	1.328	1.359	1.368	1.378	1.385	1.394	1.402	2,4	2,3	16,0	15,8
<b>Ahorro neto:</b>											
Zona del euro	477	575	592	632	634	642	669	4,4	21,4	6,9	7,6
Hogares <sup>2)</sup>	361	351	350	355	351	341	346	-10,4	8,7	4,1	3,9
Sociedades no financieras	210	283	301	328	346	355	333			3,5	3,8
Instituciones financieras	96	89	76	70	63	67	91			0,9	1,0
Administraciones Públicas	-190	-148	-135	-121	-126	-121	-102			-1,6	-1,1
<b>Consumo de capital fijo:</b>											
Zona del euro	1.817	1.880	1.889	1.899	1.910	1.922	1.935	2,5	2,8	22,0	21,9
Hogares <sup>2)</sup>	461	470	472	475	478	481	485	2,9	2,9	5,5	5,5
Sociedades no financieras	1.028	1.079	1.085	1.092	1.098	1.105	1.114	2,6	3,0	12,7	12,6
Instituciones financieras	46	47	47	47	47	48	48	2,5	1,8	0,5	0,5
Administraciones Públicas	283	284	285	286	286	287	289	1,5	1,6	3,3	3,3
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar):</b>											
Zona del euro	19	20	16	13	11	3	4			0,2	0,0
Hogares <sup>2)</sup>	7	3	2	-2	-5	-8	-8			0,0	-0,1
Sociedades no financieras	81	72	71	73	70	67	66			0,8	0,7
Instituciones financieras	8	13	13	13	13	0	1			0,2	0,0
Administraciones Públicas	-77	-69	-70	-70	-67	-56	-54			-0,8	-0,6
<b>Formación bruta de capital fijo:</b>											
Zona del euro	2.013	2.094	2.110	2.138	2.151	2.184	2.213	5,9	5,7	24,6	25,0
Hogares <sup>2)</sup>	537	548	552	562	570	575	587	3,8	9,1	6,4	6,6
Sociedades no financieras	1.154	1.208	1.221	1.238	1.248	1.280	1.296	10,0	5,3	14,2	14,6
Instituciones financieras	47	53	53	55	53	54	55	5,6	5,1	0,6	0,6
Administraciones Públicas	276	285	283	283	280	275	276	-6,2	0,5	3,3	3,1
<b>Adquisiciones netas de otros activos no financieros<sup>4)</sup>:</b>											
Zona del euro	38	61	57	18	17	13	37			0,7	0,4
Hogares <sup>2)</sup>	-3	1	1	-1	-1	-1	0			0,0	0,0
Sociedades no financieras	39	26	25	17	17	13	36			0,3	0,4
Instituciones financieras	0	34	31	0	0	0	1			0,4	0,0
Administraciones Públicas	1	0	0	1	1	0	0			0,0	0,0
<b>Inversión no financiera bruta:</b>											
Zona del euro	2.051	2.155	2.167	2.157	2.168	2.197	2.250	5,3	9,9	25,3	25,4
Hogares <sup>2)</sup>	534	549	554	562	569	575	587	4,3	9,4	6,5	6,6
Sociedades no financieras	1.193	1.234	1.246	1.256	1.265	1.293	1.332	9,1	12,0	14,5	15,0
Instituciones financieras	47	87	84	55	53	54	56	8,7	10,5	1,0	0,6
Administraciones Públicas	278	285	284	284	282	275	275	-7,4	0,0	3,3	3,1
<b>Inversión no financiera neta:</b>											
Zona del euro	234	275	278	258	258	276	315	23,1	67,9	3,2	3,6
Hogares <sup>2)</sup>	73	79	82	87	91	93	103	12,2	54,4	1,0	1,2
Sociedades no financieras	165	155	160	164	166	187	218	54,9	60,1	1,9	2,5
Instituciones financieras	1	40	37	8	6	7	8			0,4	0,1
Administraciones Públicas	-5	1	-1	-1	-5	-12	-13			0,0	-0,1
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación:</b>											
Zona del euro	262	320	330	387	387	370	357			3,8	4,0
Hogares <sup>2)</sup>	295	275	271	266	255	239	235			3,2	2,7
Sociedades no financieras	126	200	211	236	249	234	181			2,5	2,0
Instituciones financieras	102	63	52	75	70	60	84			0,6	0,9
Administraciones Públicas	-261	-217	-204	-190	-188	-164	-143			-2,4	-1,6

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>	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
Remuneración de los asalariados	4.877	4.999	5.034	5.069	5.103	5.142	5.180	2,8	3,2	76,0	76,4
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.533	1.562	1.573	1.586	1.597	1.606	1.618	2,3	3,0	23,7	23,8
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	824	817	817	819	810	806	813			12,3	12,0
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	83	88	84	80	77	78	78			1,3	1,1
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	84	89	88	86	88	87	91			1,3	1,3
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	1.014	1.047	1.051	1.052	1.057	1.066	1.077	3,1	4,4	15,9	15,9
<b>Renta bruta disponible</b>	<b>6.387</b>	<b>6.508</b>	<b>6.545</b>	<b>6.587</b>	<b>6.618</b>	<b>6.652</b>	<b>6.702</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>98,8</b>	<b>98,8</b>
+ Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones <sup>3)</sup>	85	81	81	81	81	81	81	-1,7	2,5	1,2	1,2
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	<b>6.472</b>	<b>6.590</b>	<b>6.626</b>	<b>6.669</b>	<b>6.699</b>	<b>6.732</b>	<b>6.784</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gasto en consumo</b>	<b>5.650</b>	<b>5.769</b>	<b>5.804</b>	<b>5.839</b>	<b>5.870</b>	<b>5.910</b>	<b>5.953</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>87,6</b>	<b>87,8</b>
<b>Ahorro bruto</b>	<b>822</b>	<b>820</b>	<b>822</b>	<b>830</b>	<b>829</b>	<b>822</b>	<b>831</b>	<b>-3,1</b>	<b>4,8</b>	<b>12,4</b>	<b>12,2</b>
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>-2</b>	<b>-5</b>	<b>-8</b>	<b>-8</b>			<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>537</b>	<b>548</b>	<b>552</b>	<b>562</b>	<b>570</b>	<b>575</b>	<b>587</b>	<b>3,8</b>	<b>9,1</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	-3	1	1	-1	-1	-1	0			0,0	0,0
<b>Inversión no financiera bruta</b>	<b>534</b>	<b>549</b>	<b>554</b>	<b>562</b>	<b>569</b>	<b>575</b>	<b>587</b>	<b>4,3</b>	<b>9,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,7</b>
<b>Inversión no financiera neta</b>	<b>73</b>	<b>79</b>	<b>82</b>	<b>87</b>	<b>91</b>	<b>93</b>	<b>103</b>	<b>12,2</b>	<b>54,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación</b>	<b>295</b>	<b>275</b>	<b>271</b>	<b>266</b>	<b>255</b>	<b>239</b>	<b>235</b>			<b>4,1</b>	<b>3,5</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>	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Inversión financiera</b>	<b>370</b>	<b>442</b>	<b>423</b>	<b>501</b>	<b>497</b>	<b>433</b>	<b>450</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>6,4</b>	<b>6,6</b>
Efectivo y depósitos	170	194	210	240	275	304	299	4,1	4,0	3,2	4,4
Valores representativos de deuda	-191	-156	-108	-83	-82	-92	-85	-10,9	-10,3	-1,6	-1,3
Acciones y otras participaciones	140	203	131	130	76	69	65	1,1	1,1	2,0	1,0
Acciones cotizadas	8	-23	5	31	7	-13	-28	-1,4	-3,2	0,1	-0,4
Acciones no cotizadas y otras participaciones	-4	49	39	15	-3	9	-11	0,3	-0,4	0,6	-0,2
Participaciones en fondos de inversión	135	176	88	85	72	73	104	3,6	5,3	1,3	1,5
Planes de seguros de vida y de pensiones	231	191	191	199	201	192	167	2,9	2,4	2,9	2,5
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	20	10	-2	14	27	-40	5			0,0	0,1
<b>Financiación</b>	<b>38</b>	<b>102</b>	<b>103</b>	<b>148</b>	<b>172</b>	<b>176</b>	<b>216</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>1,6</b>	<b>3,2</b>
Préstamos	7	83	95	112	116	129	152	2,1	2,5	1,4	2,2
a corto plazo	-9	-6	-12	-10	-9	-13	-8	-4,3	-2,7	-0,2	-0,1
a largo plazo	16	89	107	122	125	141	160	2,4	2,7	1,6	2,4
Otros pasivos <sup>7)</sup>	31	19	8	35	56	47	65	6,7	8,8	0,1	1,0
Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	332	340	320	354	325	257	234	1,7	1,5	4,8	3,4
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	<b>536</b>	<b>422</b>	<b>-377</b>	<b>3</b>	<b>431</b>	<b>395</b>	<b>514</b>			<b>-5,7</b>	<b>7,6</b>
Balance	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup> o PIB	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Activos financieros</b>	<b>21.402</b>	<b>22.252</b>	<b>22.332</b>	<b>22.497</b>	<b>22.763</b>	<b>23.048</b>	<b>23.259</b>	<b>3,6</b>	<b>4,2</b>	<b>337,0</b>	<b>342,9</b>
Efectivo y depósitos	7.194	7.387	7.425	7.531	7.558	7.687	7.722	4,1	4,0	112,1	113,8
Valores representativos de deuda	1.001	845	830	818	794	764	735	-9,6	-11,4	12,5	10,8
Acciones y otras participaciones	5.631	6.142	5.991	5.929	6.088	6.209	6.361	1,1	6,2	90,4	93,8
Acciones cotizadas	867	934	887	867	903	972	1.025	4,1	15,6	13,4	15,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	3.021	3.199	3.124	3.068	3.141	3.185	3.205	-0,4	2,6	47,1	47,2
Participaciones en fondos de inversión	1.743	2.009	1.981	1.994	2.045	2.052	2.131	2,1	7,6	29,9	31,4
Planes de seguros de vida y de pensiones	6.433	6.704	6.935	7.041	7.144	7.288	7.329	8,7	5,7	104,7	108,0
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	1.143	1.173	1.150	1.179	1.179	1.099	1.112			17,4	16,4
<b>Pasivos</b>	<b>6.831</b>	<b>6.919</b>	<b>6.952</b>	<b>6.995</b>	<b>7.013</b>	<b>7.063</b>	<b>7.132</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>104,9</b>	<b>105,1</b>
Préstamos	6.121	6.185	6.189	6.235	6.265	6.293	6.318	1,7	2,1	93,4	93,1
a corto plazo	309	293	283	289	280	270	267	-8,0	-5,9	4,3	3,9
a largo plazo	5.812	5.891	5.906	5.946	5.986	6.023	6.051	2,2	2,5	89,1	89,2
Otros pasivos <sup>7)</sup>	683	707	735	732	720	742	786	4,9	6,8	11,1	11,6
<b>Activos no financieros</b>	<b>29.875</b>	<b>30.613</b>	<b>30.851</b>	<b>31.317</b>	<b>31.831</b>	<b>31.993</b>	<b>32.320</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>	<b>465,6</b>	<b>476,4</b>
de los cuales: riqueza inmobiliaria	27.960	28.761	29.034	29.502	30.039	30.181	30.547	4,9	5,2	438,2	450,3
<b>Patrimonio neto</b>	<b>44.446</b>	<b>45.945</b>	<b>46.231</b>	<b>46.819</b>	<b>47.581</b>	<b>47.978</b>	<b>48.447</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>697,7</b>	<b>714,2</b>
Pro memoria: Deuda <sup>8)</sup>	6.121	6.185	6.189	6.235	6.265	6.293	6.318	1,7	2,1	58,7	58,4

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>		
	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	
<b>Valores representativos de deuda</b>	-156	-108	-83	-82	-92	-85	-10,9	-10,3	
<i>emitidos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	-3	0	-1	-1	-2	-1	-4,7	-2,2	
<i>IFM</i>	-102	-75	-56	-55	-63	-61	-14,3	-15,1	
<i>Otras instituciones financieras</i>	-3	-2	-4	-6	-11	-10	-14,4	-13,3	
<i>Empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	-1	-1	-1	-1	0	0	-11,8	-17,8	
<i>Administraciones Públicas</i>	-36	-21	-14	-16	-12	-13	-6,4	-6,1	
<i>Resto del mundo</i>	-11	-9	-5	-4	-3	1	-3,2	0,8	
<b>Acciones cotizadas</b>	-23	5	31	7	-13	-28	-1,4	-3,2	
<i>emitidas por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	-17	6	8	-13	-23	-40	-3,7	-6,6	
<i>IFM</i>	-23	-27	-2	-1	-1	9	-1,0	12,3	
<i>Otras instituciones financieras</i>	0	1	1	1	-1	-2	-2,4	-5,0	
<i>Empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	1	2	3	2	2	1	6,3	3,4	
<i>Resto del mundo</i>	17	22	21	18	10	4	7,5	3,2	
<b>Participaciones en fondos de inversión</b>	176	88	85	72	73	104	3,6	5,3	
<i>emitidas por:</i>									
<i>IFM (FMM)</i>	7	9	-6	-13	-18	-28	-27,2	-39,9	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	171	83	94	87	92	128	4,8	6,8	
<i>Resto del mundo</i>	-2	-4	-3	-2	0	4	-0,7	14,2	
<b>Balance financiero</b>									
		saldos a fin de período						tasas de variación interanual <sup>3)</sup>	
	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	
<b>Valores representativos de deuda</b>	845	830	818	794	764	735	-9,6	-11,4	
<i>emitidos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	51	54	53	56	55	50	8,7	-7,8	
<i>IFM</i>	438	405	392	371	353	339	-19,3	-16,3	
<i>Otras instituciones financieras</i>	80	77	75	73	73	70	-8,2	-8,8	
<i>Empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	3	3	3	3	3	3	4,3	4,1	
<i>Administraciones Públicas</i>	191	208	209	202	191	183	0,1	-12,1	
<i>Resto del mundo</i>	84	84	87	90	89	91	6,0	8,6	
<b>Acciones cotizadas</b>	934	887	867	903	972	1.025	4,1	15,6	
<i>emitidas por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	631	612	592	612	628	659	-0,4	7,6	
<i>IFM</i>	92	72	69	76	112	118	21,2	62,9	
<i>Otras instituciones financieras</i>	47	43	41	44	49	51	4,3	20,5	
<i>Empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	25	23	20	22	25	27	0,6	18,1	
<i>Resto del mundo</i>	138	137	145	149	158	170	13,9	24,2	
<b>Participaciones en fondos de inversión</b>	2.009	1.981	1.994	2.045	2.052	2.131	2,1	7,6	
<i>emitidas por:</i>									
<i>IFM (FMM)</i>	68	71	56	52	49	44	-28,3	-38,0	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	1.909	1.881	1.909	1.960	1.971	2.051	3,2	9,1	
<i>Resto del mundo</i>	32	29	29	32	32	36	0,5	21,9	

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>	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	5.306	5.537	5.577	5.630	5.666	5.700	5.752	2,4	3,8	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	4.279	4.457	4.492	4.538	4.567	4.594	4.638	2,3	4,0	80,5	80,6
<b>Renta empresarial neta</b>	1.402	1.514	1.506	1.524	1.536	1.538	1.556	0,7	5,1	33,5	33,5
Renta neta disponible	216	289	307	335	353	362	340			6,8	7,3
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	-6	-6	-7	-7	-7	-7	-7			-0,1	-0,2
<b>Ahorro neto</b>	210	283	301	328	346	355	333			6,7	7,2
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	81	72	71	73	70	67	66			1,3	1,1
Consumo de capital fijo	1.028	1.079	1.085	1.092	1.098	1.105	1.114	2,6	3,0	19,5	19,4
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1.154	1.208	1.221	1.238	1.248	1.280	1.296	10,0	5,3	21,9	22,5
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	39	26	25	17	17	13	36			0,4	0,6
<b>Inversión no financiera bruta</b>	1.193	1.234	1.246	1.256	1.265	1.293	1.332	9,1	12,0	22,3	23,2
<b>Inversión no financiera neta</b>	165	155	160	164	166	187	218	54,9	60,1	2,9	3,8
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación</b>	126	200	211	236	249	234	181			3,8	3,1
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Inversión financiera</b>	504	763	795	755	695	692	785	3,2	3,7	14,3	13,6
Efectivo y depósitos	40	105	162	170	171	172	172	7,4	7,4	2,9	3,0
Valores representativos de deuda	-38	-36	26	30	26	-8	-21	-3,1	-7,4	0,5	-0,4
Préstamos	134	170	122	94	24	16	88	0,4	2,1	2,2	1,5
Acciones y otras participaciones	266	371	386	355	379	413	362	4,0	3,6	6,9	6,3
Acciones cotizadas	-12	41	71	70	72	101	102	8,0	8,6	1,3	1,8
Acciones no cotizadas y otras participaciones	282	288	305	282	303	304	220	3,5	2,6	5,5	3,8
Participaciones en fondos de inversión	-4	42	11	3	4	8	40	1,7	9,1	0,2	0,7
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	102	153	99	105	95	99	183			1,8	3,2
<b>Financiación</b>	417	628	632	606	515	477	603	1,5	2,0	11,3	10,5
Valores representativos de deuda	39	40	29	46	56	82	104	6,8	8,5	0,5	1,8
a corto plazo	-14	0	-1	-7	-8	1	9	1,0	14,0	0,0	0,2
a largo plazo	53	40	29	53	65	81	95	7,1	8,2	0,5	1,6
Préstamos	204	166	219	228	87	53	66	0,5	0,7	3,9	1,1
a corto plazo	104	-32	69	46	-33	-25	-43	-0,9	-1,5	1,2	-0,7
a largo plazo	99	198	150	181	120	78	109	1,1	1,5	2,7	1,9
Acciones y otras participaciones	222	424	350	290	278	250	301	1,6	1,9	6,3	5,2
Acciones cotizadas	35	76	56	36	48	53	54	1,1	1,1	1,0	0,9
Acciones no cotizadas y otras participaciones	188	347	294	254	230	197	247	1,8	2,3	5,3	4,3
Planes de pensiones	7	5	5	6	6	6	7	1,7	1,8	0,1	0,1
Créditos comerciales y anticipos	-15	24	43	42	77	117	126	4,5	5,0	0,8	2,2
Otros pasivos <sup>6)</sup>	-40	-30	-12	-4	11	-32	-1			-0,2	0,0
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	87	135	162	149	180	216	182			2,9	3,2
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB o del PIB <sup>7)</sup>	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Inversión financiera</b>	19.736	21.345	20.979	21.049	21.445	22.289	22.928	4,4	9,3	376,2	398,6
Efectivo y depósitos	2.190	2.317	2.327	2.369	2.431	2.488	2.511	7,4	7,9	41,7	43,7
Valores representativos de deuda	292	250	280	285	277	236	250	-5,6	-10,9	5,0	4,3
Préstamos	3.882	4.152	4.110	4.116	4.078	4.201	4.328	1,2	5,3	73,7	75,2
Acciones y otras participaciones	9.295	10.346	10.070	9.980	10.366	10.946	11.393	5,8	13,1	180,6	198,1
Acciones cotizadas	1.108	1.264	1.192	1.181	1.267	1.388	1.492	9,8	25,2	21,4	25,9
Acciones no cotizadas y otras participaciones	7.782	8.637	8.445	8.368	8.636	9.106	9.413	5,4	11,5	151,4	163,6
Participaciones en fondos de inversión	405	446	433	431	463	453	488	1,5	12,8	7,8	8,5
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	4.076	4.279	4.192	4.299	4.293	4.418	4.447			75,2	77,3
<b>Financiación</b>	28.642	30.765	30.275	30.317	30.849	31.523	32.238	2,5	6,5	542,9	560,4
Valores representativos de deuda	1.178	1.206	1.227	1.253	1.288	1.295	1.338	7,4	9,1	22,0	23,3
a corto plazo	57	57	67	65	65	58	76	0,4	13,7	1,2	1,3
a largo plazo	1.121	1.149	1.160	1.188	1.223	1.238	1.262	7,7	8,8	20,8	21,9
Préstamos	9.247	9.795	9.837	9.927	9.815	9.865	9.935	0,7	1,0	176,4	172,7
a corto plazo	2.702	2.697	2.777	2.779	2.686	2.669	2.671	-1,0	-3,8	49,8	46,4
a largo plazo	6.545	7.098	7.060	7.148	7.129	7.196	7.264	1,4	2,9	126,6	126,3
Acciones y otras participaciones	14.609	16.083	15.622	15.474	16.074	16.557	17.217	2,9	10,2	280,1	299,3
Acciones cotizadas	4.377	4.932	4.724	4.641	4.939	5.140	5.479	4,2	16,0	84,7	95,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	10.233	11.150	10.898	10.834	11.136	11.417	11.738	2,4	7,7	195,4	204,1
Planes de pensiones	369	374	376	377	379	381	382	1,7	1,7	6,7	6,6
Créditos comerciales y anticipos	2.516	2.588	2.547	2.618	2.618	2.732	2.707	5,6	6,3	45,7	47,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	723	719	667	667	675	693	658			12,0	11,4
<i>Pro memoria: Deuda<sup>8)</sup></i>	13.310	13.964	13.987	14.176	14.100	14.273	14.363	2,2	2,7	132,6	132,7

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) 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) 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>		
	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	
<b>Valores representativos de deuda</b>	40	29	46	56	82	104	6,8	8,5	
<i>adquiridos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	-3	-3	-3	-1	1	5	3,6	22,3	
<i>IFM</i>	10	11	14	14	26	48	17,2	28,9	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	17	10	20	29	29	26	10,1	8,6	
<i>Otras instituciones financieras</i>	-3	-6	-6	-2	-1	-6	-1,6	-9,5	
<i>Empresas de seguros</i>	10	14	11	4	8	10	2,7	2,9	
<i>Fondos de pensiones</i>	1	1	2	3	2	1	10,4	7,2	
<i>Administraciones Públicas</i>	-1	1	1	0	1	1	3,1	4,1	
<i>Hogares</i>	-3	0	-1	-1	-2	-1	-4,7	-2,2	
<i>Resto del mundo</i>	10	-1	10	10	17	19	6,2	8,4	
<b>Préstamos</b>	166	219	228	87	53	66	0,5	0,7	
<i>concedidos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	54	2	-15	-46	-32	23	-1,2	0,9	
<i>IFM</i>	4	39	39	61	79	89	2,0	2,3	
<i>Instituciones financieras distintas de IFM</i>	54	72	103	38	-14	-22	-0,9	-1,4	
<i>Resto del mundo</i>	71	119	115	47	20	-13	1,3	-0,8	
<b>Acciones cotizadas</b>	76	56	36	48	53	54	1,1	1,1	
<i>adquiridas por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	36	62	58	62	81	77	7,1	7,1	
<i>IFM</i>	-12	-28	-38	-32	-14	12	-11,9	11,7	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	28	6	0	0	-8	10	-1,0	1,4	
<i>Otras instituciones financieras</i>	39	29	42	43	24	4	7,5	1,3	
<i>Empresas de seguros</i>	0	6	8	8	3	-1	2,6	-0,6	
<i>Fondos de pensiones</i>	0	1	2	3	3	3	9,0	9,4	
<i>Administraciones Públicas</i>	-2	-1	-4	-2	1	2	0,3	1,0	
<i>Hogares</i>	-17	6	8	-13	-23	-40	-3,7	-6,6	
<i>Resto del mundo</i>	4	-24	-42	-20	-14	-14	-0,9	-1,0	
<b>Balance financiero</b>									
		saldos a fin de período						tasas de variación interanual <sup>2)</sup>	
	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	
<b>Valores representativos de deuda</b>	1.206	1.227	1.253	1.288	1.295	1.338	7,4	9,1	
<i>adquiridos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	22	23	23	25	24	27	6,9	22,0	
<i>IFM</i>	154	165	170	186	184	220	19,1	33,0	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	292	306	325	340	340	340	16,7	11,2	
<i>Otras instituciones financieras</i>	50	58	59	49	42	49	-15,9	-15,8	
<i>Empresas de seguros</i>	316	354	355	364	366	371	16,1	4,9	
<i>Fondos de pensiones</i>	18	18	20	20	20	20	13,4	8,6	
<i>Administraciones Públicas</i>	23	23	23	24	25	26	8,5	12,5	
<i>Hogares</i>	51	54	53	56	55	50	8,7	-7,8	
<i>Resto del mundo</i>	282	226	226	224	239	236	-15,1	4,2	
<b>Préstamos</b>	9.795	9.837	9.927	9.815	9.865	9.935	0,7	1,0	
<i>concedidos por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	2.559	2.527	2.495	2.507	2.551	2.636	-0,3	4,3	
<i>IFM</i>	3.918	3.937	3.964	3.946	3.936	3.976	0,5	1,0	
<i>Instituciones financieras distintas de IFM</i>	1.545	1.565	1.632	1.609	1.576	1.518	2,0	-3,0	
<i>Resto del mundo</i>	1.533	1.563	1.593	1.517	1.564	1.574	2,0	0,7	
<b>Acciones cotizadas</b>	4.932	4.724	4.641	4.939	5.140	5.479	4,2	16,0	
<i>adquiridas por:</i>									
<i>Sociedades no financieras</i>	1.139	1.084	1.079	1.157	1.253	1.342	10,0	23,8	
<i>IFM</i>	120	104	97	100	108	106	-9,9	1,9	
<i>Fondos de inversión no monetarios</i>	771	744	721	848	858	914	11,3	22,8	
<i>Otras instituciones financieras</i>	322	343	331	275	270	267	-16,0	-22,0	
<i>Empresas de seguros</i>	122	121	116	133	136	143	12,0	18,3	
<i>Fondos de pensiones</i>	36	35	37	40	42	43	18,4	21,5	
<i>Administraciones Públicas</i>	220	209	203	213	220	228	0,0	9,0	
<i>Hogares</i>	631	612	592	612	628	659	-0,4	7,6	
<i>Resto del mundo</i>	1.572	1.472	1.466	1.560	1.624	1.777	3,3	20,8	

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	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Renta neta disponible</b>	1.936	2.018	2.044	2.072	2.080	2.098	2.128	3,0	6,7	100,0	100,0
<b>Gasto en consumo</b>	2.126	2.165	2.179	2.193	2.206	2.218	2.229	2,1	2,1	106,6	104,8
<b>Ahorro neto</b>	-190	-148	-135	-121	-126	-121	-102			-6,6	-4,8
Consumo de capital fijo	283	284	285	286	286	287	289	1,5	1,6	13,9	13,6
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	-77	-69	-70	-70	-67	-56	-54			-3,4	-2,6
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	276	285	283	283	280	275	276	-6,2	0,5	13,9	12,9
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	1	0	0	1	1	0	0			0,0	0,0
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación</b>	-261	-217	-204	-190	-188	-164	-143			-10,0	-6,7
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Adquisiciones netas de activos financieros</b>	105	13	25	61	-17	28	26	0,6	0,5	1,2	1,2
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	57	-5	48	84	1	27	8	0,7	0,2	2,3	0,4
Efectivo y depósitos	30	30	50	95	34	16	-3	1,9	-0,3	2,4	-0,1
Valores representativos de deuda	-46	-44	-36	-51	-59	-26	-26	-5,6	-5,8	-1,8	-1,2
Préstamos	74	22	32	39	22	25	21	2,5	2,1	1,5	1,0
a corto plazo	20	6	9	18	5	-2	4	-1,1	2,3	0,4	0,2
a largo plazo	54	16	23	21	17	26	17	3,2	2,1	1,1	0,8
Acciones y otras participaciones	-1	-13	3	0	4	13	16	0,7	0,9	0,1	0,8
Acciones cotizadas	-7	-2	2	1	3	3	4	1,1	1,3	0,1	0,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	8	-12	-3	-6	-5	-2	-2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1
Participaciones en fondos de inversión	-2	1	4	5	6	12	14	5,4	6,1	0,2	0,7
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	48	18	-23	-22	-18	1	18			-1,1	0,8
<b>Pasivos netos contraídos</b>	366	231	229	251	171	192	169	1,5	1,3	11,2	7,9
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	333	181	205	251	174	162	128	1,4	1,1	10,0	6,0
Efectivo y depósitos	3	20	23	18	22	4	8	1,3	2,4	1,1	0,4
Valores representativos de deuda	235	163	168	172	142	169	145	1,9	1,6	8,2	6,8
a corto plazo	-30	-51	-52	-17	-25	-13	-8	-2,4	-1,3	-2,6	-0,4
a largo plazo	264	214	220	189	168	183	152	2,2	1,8	10,8	7,2
Préstamos	95	-1	15	61	10	-11	-25	-0,4	-1,0	0,7	-1,2
a corto plazo	14	-2	-18	36	4	-8	-27	-2,9	-9,0	-0,9	-1,3
a largo plazo	81	1	32	25	6	-3	2	-0,1	0,1	1,6	0,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	33	49	24	0	-3	30	41			1,2	1,9
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	-261	-217	-204	-190	-188	-164	-143			-10,0	-6,7
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Activos financieros</b>	5.068	5.068	5.138	5.206	5.145	5.119	5.193	1,0	1,1	251,4	244,0
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	4.141	4.137	4.219	4.301	4.220	4.211	4.276	1,8	1,3	206,4	200,9
Efectivo y depósitos	810	846	941	1.016	928	860	939	1,7	-0,2	46,0	44,1
Valores representativos de deuda	496	456	450	435	422	434	422	-4,8	-6,1	22,0	19,9
Préstamos	1.037	996	995	1.012	998	1.016	989	2,0	-0,6	48,7	46,5
a corto plazo	165	171	161	173	162	169	164	-1,2	2,1	7,9	7,7
a largo plazo	872	825	835	839	836	847	825	2,6	-1,1	40,8	38,8
Acciones y otras participaciones	1.798	1.838	1.833	1.838	1.872	1.900	1.925	3,4	5,0	89,7	90,4
Acciones cotizadas	300	300	282	272	287	303	312	1,1	10,7	13,8	14,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	1.293	1.320	1.320	1.332	1.343	1.344	1.347	1,8	2,0	64,6	63,3
Participaciones en fondos de inversión	205	218	231	234	243	254	266	16,3	15,1	11,3	12,5
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	927	931	919	905	924	909	917			45,0	43,1
<b>Pasivos</b>	12.376	12.506	12.841	13.008	12.985	12.718	12.690	1,7	-1,2	628,3	596,4
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	11.478	11.571	11.884	12.046	12.008	11.765	11.706	1,7	-1,5	581,5	550,1
Efectivo y depósitos	305	325	317	329	339	329	325	1,3	2,4	15,5	15,3
Valores representativos de deuda	8.596	8.720	9.040	9.180	9.170	8.921	8.900	2,3	-1,5	442,3	418,2
a corto plazo	597	551	572	573	565	538	565	-2,2	-1,2	28,0	26,6
a largo plazo	7.999	8.169	8.468	8.607	8.606	8.383	8.334	2,6	-1,6	414,3	391,7
Préstamos	2.577	2.526	2.527	2.537	2.499	2.514	2.481	-0,5	-1,8	123,6	116,6
a corto plazo	276	276	296	308	275	288	289	4,2	-2,4	14,5	13,6
a largo plazo	2.301	2.250	2.231	2.229	2.224	2.227	2.192	-1,0	-1,7	109,2	103,0
Otros pasivos <sup>6)</sup>	898	935	957	962	977	954	984			46,8	46,3
<i>Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal)</i>	9.328,8	9.453,8	9.612,7	9.682,7	9.616,8	9.588,3	9.696,1				

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>	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	457	459	457	454	451	447	447	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
Valor añadido neto (VAN)	411	412	410	407	404	399	399	-3,4	-0,3	100,0	100,0
<b>Renta empresarial neta</b>	458	412	409	411	405	410	424	6,0	17,8	99,8	106,3
Renta neta disponible	174	164	151	144	138	141	165			36,7	41,4
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	-78	-75	-75	-74	-74	-74	-74			-18,2	-18,6
<b>Ahorro neto</b>	96	89	76	70	63	67	91			18,5	22,8
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	8	13	13	13	13	0	1			2,9	0,2
Consumo de capital fijo	46	47	47	47	47	48	48	2,5	1,8	10,3	10,7
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	47	53	53	55	53	54	55	5,6	5,1	11,5	12,2
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	0	34	31	0	0	0	1			6,8	0,2
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación</b>	102	63	52	75	70	60	84			11,4	18,7
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017
<b>Inversión financiera</b>	742	2.281	1.616	2.714	2.728	2.641	3.635	3,7	5,1	353,5	814,1
Efectivo y depósitos	-452	315	277	747	662	882	1.608	7,0	12,6	60,6	360,1
Valores representativos de deuda	391	557	596	878	951	944	1.039	6,1	6,6	130,4	232,6
a corto plazo	30	-38	-46	-25	25	25	39	2,3	3,6	-10,1	8,8
a largo plazo	361	595	643	903	925	919	999	6,4	6,8	140,6	223,8
Préstamos	304	304	270	377	438	254	273	1,3	1,4	59,1	61,1
a corto plazo	175	-40	-4	107	47	-28	-59	-0,8	-1,6	-0,9	-13,2
a largo plazo	129	344	274	270	391	282	331	1,8	2,1	60,0	74,2
Acciones y otras participaciones	354	1.005	505	532	448	408	595	2,0	3,0	110,4	133,3
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	144	100	-33	180	229	153	121			-7,1	27,0
<b>Financiación</b>	639	2.219	1.564	2.639	2.658	2.580	3.552	3,7	5,0	342,1	795,4
Efectivo y depósitos	-351	773	930	1.428	1.491	1.703	2.363	7,3	9,9	203,4	529,3
Valores representativos de deuda	-353	-255	-258	-113	-83	-35	22	-0,4	0,3	-56,4	5,0
a corto plazo	-5	-46	-50	21	57	54	53	8,5	8,2	-11,0	11,9
a largo plazo	-349	-209	-208	-134	-141	-89	-31	-1,2	-0,4	-45,4	-7,0
Préstamos	160	237	97	192	256	170	227	2,8	3,8	21,3	50,7
a corto plazo	123	150	66	182	145	46	68	2,3	3,4	14,4	15,2
a largo plazo	37	86	32	10	111	124	159	3,1	4,0	7,0	35,6
Acciones y otras participaciones	600	1.143	648	736	588	475	658	2,1	2,9	141,8	147,3
Acciones cotizadas	80	41	71	83	62	57	55	4,0	4,3	15,5	12,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	-145	340	110	204	-7	-66	-86	-0,6	-0,8	24,0	-19,2
Participaciones en fondos de inversión	665	761	468	449	533	483	689	4,6	6,7	102,3	154,3
Seguros de vida y planes de pensiones	311	262	251	265	271	242	217	3,1	2,7	54,9	48,6
Otros pasivos <sup>6)</sup>	272	60	-105	131	136	25	65			-22,9	14,5
<b>Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	102	63	52	75	70	60	84			11,4	18,7
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>			
	2014	2015	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017	IV 2016	I 2017		
<b>Inversión financiera</b>	66.823	70.789	71.224	72.686	73.372	73.977	76.220	4,5	7,0		
Efectivo y depósitos	12.028	12.540	12.788	13.097	13.128	13.291	14.316	6,0	12,0		
Valores representativos de deuda	14.660	15.394	15.688	16.326	16.571	16.476	16.681	7,0	6,3		
a corto plazo	1.020	1.096	1.095	1.084	1.120	1.118	1.154	2,0	5,4		
a largo plazo	13.640	14.298	14.594	15.242	15.450	15.357	15.528	7,4	6,4		
Préstamos	19.031	19.572	19.630	19.663	19.768	19.638	19.807	0,3	0,9		
a corto plazo	3.627	3.603	3.725	3.782	3.669	3.477	3.516	-3,5	-5,6		
a largo plazo	15.404	15.969	15.904	15.881	16.099	16.160	16.291	1,2	2,4		
Acciones y otras participaciones	18.278	20.340	20.001	20.405	20.767	21.588	22.269	6,1	11,3		
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	2.826	2.942	3.117	3.196	3.138	2.985	3.146				
<b>Financiación</b>	66.378	70.387	70.647	71.932	72.641	73.795	75.940	4,8	7,5		
Efectivo y depósitos	22.380	23.384	23.901	24.510	24.704	24.917	26.152	6,6	9,4		
Valores representativos de deuda	8.170	8.108	8.046	8.165	8.160	8.156	8.108	0,6	0,8		
a corto plazo	646	634	647	667	691	683	705	7,9	9,0		
a largo plazo	7.524	7.475	7.399	7.498	7.469	7.473	7.403	0,0	0,1		
Préstamos	5.578	6.014	5.973	5.902	5.961	6.053	6.066	0,6	1,5		
a corto plazo	1.759	1.953	1.975	1.997	1.957	1.904	1.988	-2,5	0,7		
a largo plazo	3.819	4.061	3.999	3.905	4.005	4.149	4.078	2,2	2,0		
Acciones y otras participaciones	20.639	22.794	22.357	22.736	23.107	24.025	24.676	5,4	10,4		
Acciones cotizadas	1.451	1.430	1.285	1.177	1.225	1.422	1.553	-0,6	20,9		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	9.790	10.924	10.794	11.018	10.974	11.410	11.467	4,5	6,2		
Participaciones en fondos de inversión	9.397	10.440	10.279	10.541	10.908	11.193	11.656	7,2	13,4		
Seguros de vida y planes de pensiones	7.344	7.681	7.922	8.039	8.148	8.233	8.290	7,2	4,7		
Otros pasivos <sup>6)</sup>	2.268	2.405	2.448	2.579	2.560	2.411	2.648				

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) 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.