



BANCO CENTRAL EUROPEO  
EUROSISTEMA

# NOTA DE PRENSA

11 de enero de 2019

## Hogares y sociedades no financieras de la zona del euro: tercer trimestre de 2018

La tasa de crecimiento interanual de los [préstamos](#) a hogares se mantuvo invariable, en el 3,1%, en el tercer trimestre de 2018. La [inversión financiera](#) de los hogares aumentó a un ritmo que prácticamente no varió (1,9%), al igual que la [inversión no financiera bruta](#) de este sector, que registró una tasa del 8,5%, y su [patrimonio neto](#) se incrementó a una tasa estable del 3,8%.

La tasa de crecimiento interanual del [excedente bruto de explotación](#) de las sociedades no financieras se redujo hasta el 0,3% en el tercer trimestre de 2018, desde el 4,2% del trimestre anterior. La [renta empresarial bruta](#) creció a una tasa más baja (0,8%, frente al 4,2%). La tasa de crecimiento interanual de la inversión no financiera bruta de este sector se incrementó hasta el 8,1%, desde el 1%, mientras que el ritmo de avance de su [financiación](#) fue menor (1,5%, frente al 1,7%).

**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.

Gráfico 1. Financiación e inversión financiera y no financiera de los hogares

(tasas de crecimiento interanual)

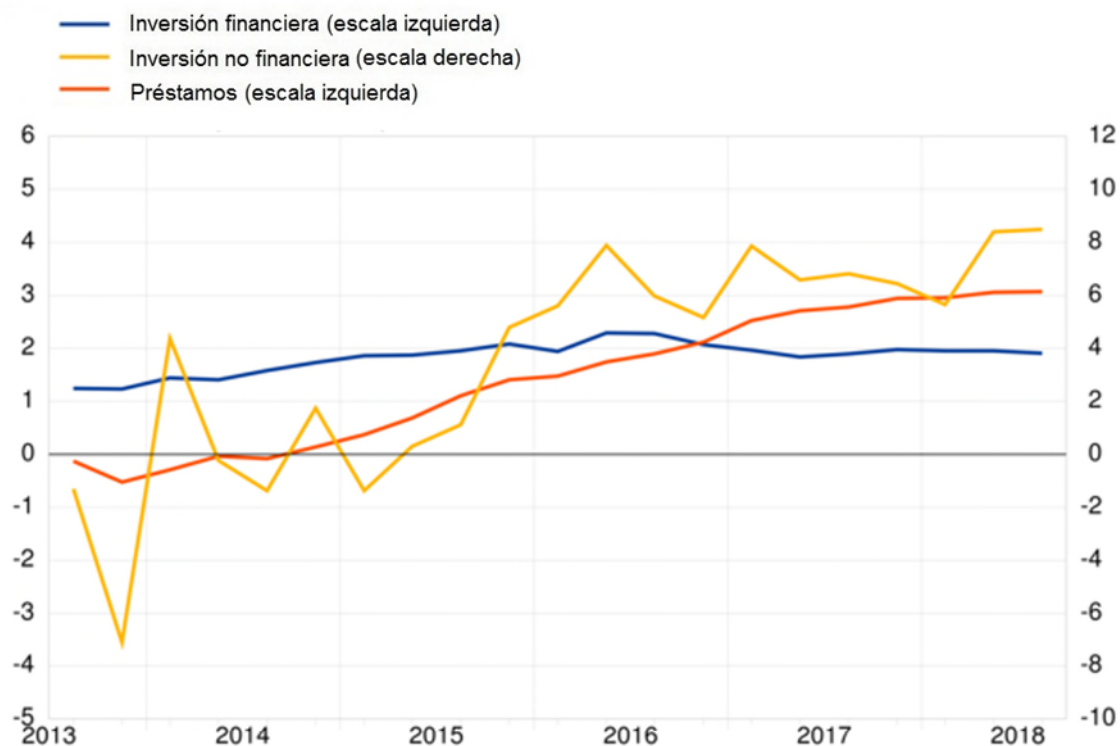


Gráfico 2. Excedente bruto de explotación, inversión no financiera y financiación de las sociedades no financieras

(tasas de crecimiento interanual)



## Hogares

La tasa de crecimiento interanual de la [renta bruta disponible](#) de los hogares se redujo hasta el 3,2% en el tercer trimestre de 2018, frente al 3,5% registrado en el trimestre anterior. El excedente bruto de explotación y la renta mixta se incrementaron a una tasa más baja (2,4%, frente al 2,8%), mientras que la remuneración de los asalariados creció a una tasa que no varió (4,1%). El gasto en consumo de los hogares avanzó a un ritmo menor (2,6%, frente al 3%).

La [tasa de ahorro bruto](#) de este sector se situó en el 12,1% en el tercer trimestre de 2018, en comparación con el 11,8% registrado el mismo trimestre del año precedente. La tasa de crecimiento interanual de la [inversión no financiera bruta](#) de los hogares (que principalmente se refiere a la vivienda) se mantuvo básicamente invariable, en el 8,5%, en el tercer trimestre de 2018. La tasa de avance de los [préstamos](#) a hogares, el principal componente de la financiación de este sector, prácticamente no varió (3,1%).

La tasa de crecimiento interanual de la [inversión financiera](#) de los hogares básicamente no cambió y fue del 1,9% en el tercer trimestre de 2018. Entre sus componentes, el efectivo y los depósitos crecieron a una tasa que no varió (3,8%). La inversión en seguros de vida y planes de pensiones avanzó a un ritmo menor (2%, frente al 2,2%), al igual que la inversión en acciones y otras participaciones (0,9%, frente al 1,2%). Los valores representativos de deuda continuaron disminuyendo, aunque a una tasa más baja que en el trimestre anterior (-5,1%, frente al -8,7%).

La tasa de crecimiento interanual del [patrimonio neto](#) de los hogares se mantuvo en el 3,8% en el tercer trimestre de 2018, reflejando el aumento de las ganancias por valoración en activos no financieros y, en menor medida, el incremento de la inversión no financiera, que se vieron contrarrestados por las pérdidas de capital en activos financieros, la menor inversión financiera y el aumento de los pasivos contraídos. El valor de la [riqueza inmobiliaria](#) creció a una tasa más elevada (5,5%, frente al 5%). La [deuda en relación con la renta](#) de los hogares continuó descendiendo y se situó en el 93,6% en el tercer trimestre de 2018, frente al 94,1% registrado en el mismo trimestre de 2017, dado que la renta disponible avanzó a un ritmo mayor que los préstamos a hogares.

## Sociedades no financieras

El valor añadido neto de las sociedades no financieras avanzó a una tasa de crecimiento interanual más baja en el tercer trimestre de 2018 (3%, frente al 4,1% del trimestre anterior). El [excedente bruto de explotación](#) disminuyó hasta el 0,3%, en tasa interanual, desde el 4,2% del trimestre precedente, mientras que las rentas de la propiedad netas (que en este contexto se definen como rentas de la propiedad a cobrar menos intereses y otras rentas a pagar) se incrementaron. En consecuencia, la [renta empresarial](#)

[bruta](#) (equivalente, en líneas generales, a los flujos de efectivo) creció a una tasa más reducida (0,8%, frente al 4,2%)<sup>1</sup>.

La tasa de crecimiento interanual de la [inversión no financiera bruta](#) de las sociedades no financieras aumentó hasta situarse en el 8,1%, frente al 1%. La [financiación](#) de este sector avanzó a una tasa más baja (1,5%, frente al 1,7%), y la financiación mediante préstamos creció a una tasa que prácticamente no varió (2,4%), como resultado de distintas evoluciones: un incremento de la tasa de crecimiento interanual de los préstamos otorgados por las instituciones financieras monetarias (IFM) que se vio parcialmente contrarrestado por el menor crecimiento de los préstamos concedidos por sectores residentes distintos de las IFM y por una mayor reducción neta de los préstamos otorgados por el resto del mundo<sup>2</sup>. Por otra parte, la tasa de crecimiento interanual de la emisión de valores representativos de deuda por las sociedades no financieras se mantuvo básicamente inalterada, en el 4,9%, en el tercer trimestre de 2018, mientras que la financiación mediante crédito comercial creció a un ritmo menor (4,5%, frente al 5,7%), y la financiación mediante acciones avanzó a una tasa que prácticamente no cambió (0,7%). La [deuda en relación con el PIB](#) de las sociedades no financieras disminuyó hasta situarse en el 137% en el tercer trimestre de 2018, frente al 137,6% registrado el mismo trimestre de 2017.

La inversión financiera de las sociedades no financieras creció a una tasa interanual más baja (2,8%, frente al 3,1% del trimestre anterior). Entre sus componentes, los préstamos concedidos avanzaron a un ritmo menor (1,8%, frente al 2,4%), mientras que la inversión en acciones y otras participaciones creció a una tasa más elevada (2%, frente al 1,7%).

#### **Anexos:**

Cuadros

Gráficos

**Persona de contacto para consultas de los medios de comunicación:** [Esther Tejedor](#),  
**tel.: +49 69 1344 95596.**

#### **Notas:**

---

<sup>1</sup> La renta empresarial bruta es la suma del excedente bruto de explotación y de las rentas de la propiedad a cobrar menos intereses y otras rentas a pagar.

<sup>2</sup> La financiación mediante préstamos incluye los préstamos concedidos por todos los sectores (en particular los otorgados por IFM, por instituciones financieras distintas de IFM y por otras sociedades no financieras) de la zona del euro y por acreedores que no son residentes en la zona del euro.

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 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.

Los hipervínculos que figuran en el texto principal de la nota enlazan con datos que posteriormente pueden cambiar como resultado de su revisión. Las cifras que aparecen en los cuadros del anexo muestran los datos en el momento de publicación de esta nota.

CUADRO 1. Hogares <sup>1)</sup>  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
Remuneración de los asalariados	5.013	5.153	5.283	5.335	5.383	5.438	5.491	4,1	4,1	77,0	77,6
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.577	1.606	1.639	1.651	1.662	1.674	1.684	2,8	2,4	23,9	23,8
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	793	784	800	802	811	823	823			11,7	11,6
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	86	93	94	96	95	96	100			1,4	1,4
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Renta bruta disponible</b>	6.509	6.649	6.779	6.827	6.876	6.938	6.991	3,5	3,2	98,8	98,8
+ Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones <sup>3)</sup>	83	83	85	86	86	87	88	4,4	3,6	1,2	1,2
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	6.592	6.732	6.864	6.913	6.962	7.025	7.079	3,5	3,2	100,0	100,0
<b>Gasto en consumo</b>	5.772	5.906	6.052	6.094	6.139	6.184	6.224	3,0	2,6	88,2	87,9
<b>Ahorro bruto</b>	820	827	812	819	823	841	855	6,5	9,2	11,8	12,1
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	4	-3	-1	2	2	0	-1			0,0	0,0
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	537	568	596	605	614	625	636	7,2	7,3	8,7	9,0
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	1	2	5	5	4	6	8			0,1	0,1
<b>Inversión no financiera bruta</b>	537	570	600	610	618	631	644	8,4	8,5	8,7	9,1
<b>Inversión no financiera neta</b>	68	90	109	114	119	127	136	28,8	28,4	1,6	1,9
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	286	254	210	211	207	210	209			3,1	3,0
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>	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
<b>Inversión financiera</b>	445	462	434	460	458	463	453	2,0	1,9	6,3	6,4
Efectivo y depósitos	194	302	280	255	255	294	296	3,8	3,8	4,1	4,2
Valores representativos de deuda	-155	-93	-89	-88	-86	-60	-34	-8,7	-5,1	-1,3	-0,5
Acciones y otras participaciones	211	74	102	119	137	84	59	1,2	0,9	1,5	0,8
Acciones cotizadas	-18	-14	-23	-10	1	-8	0	-0,7	0,0	-0,3	0,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	72	45	13	-15	-2	-2	-11	-0,1	-0,3	0,2	-0,2
Participaciones en fondos de inversión	157	43	111	145	138	94	71	4,3	3,2	1,6	1,0
Seguros de vida y planes de pensiones	193	175	149	167	168	164	147	2,2	2,0	2,2	2,1
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	2	5	-7	6	-16	-20	-15			-0,1	-0,2
<b>Financiación</b>	147	161	216	237	217	241	245	3,3	3,4	3,1	3,5
Préstamos	86	131	174	186	188	196	198	3,1	3,1	2,5	2,8
a corto plazo	-6	-13	-11	-3	-2	1	7	0,5	2,6	-0,2	0,1
a largo plazo	92	144	185	190	190	195	191	3,2	3,1	2,7	2,7
Otros pasivos <sup>7)</sup>	62	30	41	51	29	45	47	5,7	6,0	0,6	0,7
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	298	301	218	222	241	223	209	1,4	1,3	3,2	2,9
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	510	487	545	399	90	133	8			7,9	0,1
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	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
<b>Activos financieros</b>	22.308	23.274	23.873	24.087	24.021	24.256	24.285	2,3	1,7	347,8	343,1
Efectivo y depósitos	7.345	7.657	7.803	7.905	7.940	8.073	8.099	3,7	3,8	113,7	114,4
Valores representativos de deuda	824	735	668	623	595	592	586	-13,5	-12,2	9,7	8,3
Acciones y otras participaciones	6.305	6.510	6.949	7.002	6.909	6.940	6.955	1,7	0,1	101,2	98,3
Acciones cotizadas	944	965	1.055	1.058	1.044	1.030	1.052	0,9	-0,2	15,4	14,9
Acciones no cotizadas y otras participaciones	3.311	3.467	3.646	3.649	3.588	3.600	3.585	0,2	-1,7	53,1	50,6
Participaciones en fondos de inversión	2.049	2.078	2.248	2.296	2.278	2.309	2.317	4,5	3,1	32,8	32,7
Seguros de vida y planes de pensiones	6.695	7.272	7.350	7.448	7.484	7.539	7.528	3,0	2,4	107,1	106,3
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	1.139	1.100	1.102	1.109	1.092	1.113	1.117			16,1	15,8
<b>Pasivos</b>	6.954	7.132	7.272	7.323	7.353	7.430	7.469	2,6	2,7	106,0	105,5
Préstamos	6.195	6.344	6.460	6.505	6.529	6.591	6.627	2,6	2,6	94,1	93,6
a corto plazo	285	265	254	255	252	258	255	-1,7	0,6	3,7	3,6
a largo plazo	5.910	6.079	6.207	6.250	6.278	6.333	6.372	2,8	2,7	90,4	90,0
Otros pasivos <sup>7)</sup>	732	760	783	789	794	809	812	2,8	3,6	11,4	11,5
<b>Activos no financieros</b>	30.924	31.780	32.956	33.094	33.344	33.866	34.621	4,6	5,1	480,1	489,1
de los cuales: riqueza inmobiliaria	28.981	29.832	31.062	31.183	31.464	31.982	32.759	5,0	5,5	452,6	462,8
<b>Patrimonio neto</b>	46.278	47.922	49.556	49.858	50.013	50.692	51.437	3,8	3,8	722,0	726,6
Pro memoria: Deuda <sup>8)</sup>	6.195	6.344	6.460	6.505	6.529	6.591	6.627	2,6	2,6	58,3	57,8

Fuentes: BCE y Eurostat.

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

2) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  se refiere al nivel de la operación o el saldo  $x$  a fin de trimestre en el trimestre  $t$ , y  $x(t-4)$  al nivel del mismo tipo de operación o saldo cuatro trimestres antes.

3) Ajuste neto por la variación en la participación neta de los hogares en planes de pensiones (pendientes de cobro-pago).

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

5) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100 \cdot (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ , donde  $f(t)$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $F(t-4)$  al valor de los saldos a fin de trimestre cuatro trimestres antes.

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

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

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

**CUADRO 2. Sociedades no financieras**  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB o VAN <sup>2)</sup>	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	5.554	5.759	5.934	5.999	6.062	6.122	6.169	4,0	3,1	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	4.477	4.651	4.795	4.850	4.902	4.952	4.989	4,1	3,0	80,8	80,9
<b>Renta empresarial bruta</b>	2.632	2.745	2.821	2.834	2.864	2.897	2.902	4,2	0,8	58,8	58,2
Excedente bruto de explotación	2.263	2.367	2.439	2.455	2.481	2.505	2.508	4,2	0,3	50,9	50,3
Rentas de la propiedad (a cobrar - intereses y otras rentas a pagar)	368	377	382	379	383	391	395			8,0	7,9
<b>Renta empresarial neta</b>	1.555	1.637	1.682	1.685	1.705	1.727	1.722	4,6	-1,3	35,1	34,5
Renta neta disponible	283	362	351	347	355	353	355			7,3	7,1
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Ahorro neto</b>	277	356	342	337	345	343	345			7,1	6,9
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	76	74	79	85	87	81	77			1,3	1,3
Consumo de capital fijo	1.077	1.108	1.138	1.149	1.159	1.169	1.180	3,6	3,8	19,2	19,1
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1.257	1.329	1.362	1.370	1.386	1.396	1.420	3,1	7,3	22,9	23,0
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	30	37	69	65	50	42	47			1,2	0,8
<b>Inversión no financiera bruta</b>	1.287	1.366	1.430	1.435	1.435	1.439	1.467	1,0	8,1	24,1	23,8
<b>Inversión no financiera neta</b>	211	259	292	286	276	270	287	-8,6	29,3	4,9	4,6
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	142	172	129	136	157	155	135			2,2	2,2
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
<b>Inversión financiera</b>	1.026	1.080	938	807	709	752	694	3,1	2,8	15,8	11,3
Efectivo y depósitos	105	150	138	180	115	139	114	5,6	4,5	2,3	1,8
Valores representativos de deuda	-17	-3	-43	-15	-34	-17	-19	-6,9	-7,7	-0,7	-0,3
Préstamos	329	220	261	186	176	117	87	2,4	1,8	4,4	1,4
Acciones y otras participaciones	381	568	290	153	191	219	262	1,7	2,0	4,9	4,2
Acciones cotizadas	49	124	76	29	57	72	65	4,6	4,1	1,3	1,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	297	431	181	103	130	145	204	1,4	1,9	3,0	3,3
Participaciones en fondos de inversión	35	13	33	21	4	2	-6	0,4	-1,4	0,6	-0,1
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	227	145	293	303	261	295	250			4,9	4,1
<b>Financiación</b>	889	978	817	682	586	611	558	1,7	1,5	13,8	9,0
Valores representativos de deuda	37	116	96	71	71	70	70	5,0	4,9	1,6	1,1
a corto plazo	2	-1	10	5	0	7	5	8,5	6,6	0,2	0,1
a largo plazo	35	117	86	66	71	63	65	4,7	4,8	1,5	1,1
Préstamos	249	221	215	271	230	239	250	2,3	2,4	3,6	4,1
a corto plazo	-16	13	39	81	121	86	116	3,0	4,0	0,7	1,9
a largo plazo	265	208	176	189	110	153	134	2,0	1,8	3,0	2,2
Acciones y otras participaciones	561	479	306	172	179	161	145	0,8	0,7	5,2	2,3
Acciones cotizadas	75	72	73	44	82	64	27	1,1	0,5	1,2	0,4
Acciones no cotizadas y otras participaciones	486	407	233	128	97	97	118	0,7	0,8	3,9	1,9
Planes de pensiones	6	5	8	9	9	9	10	2,5	2,5	0,1	0,2
Créditos comerciales y anticipos	61	148	181	153	134	166	133	5,7	4,5	3,1	2,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	-26	8	11	7	-38	-34	-50			0,2	-0,8
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	137	103	121	125	123	142	136			2,0	2,2
Balance financiero	saldo a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB o del PIB <sup>7)</sup>	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
<b>Activos financieros</b>	22.259	23.800	24.791	25.023	25.011	25.630	25.864	4,5	4,3	417,8	419,3
Efectivo y depósitos	2.288	2.444	2.530	2.595	2.558	2.624	2.648	5,5	4,7	42,6	42,9
Valores representativos de deuda	263	246	247	239	228	228	218	-9,2	-11,6	4,2	3,5
Préstamos	4.532	4.804	4.898	4.892	5.002	5.024	5.068	2,9	3,5	82,5	82,2
Acciones y otras participaciones	11.167	12.121	12.843	12.912	12.813	13.230	13.418	4,5	4,5	216,4	217,5
Acciones cotizadas	1.263	1.409	1.576	1.613	1.658	1.725	1.721	10,4	9,2	26,6	27,9
Acciones no cotizadas y otras participaciones	9.466	10.277	10.797	10.833	10.683	11.047	11.222	3,7	3,9	182,0	181,9
Participaciones en fondos de inversión	439	435	470	465	473	458	476	1,9	1,2	7,9	7,7
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	4.009	4.186	4.274	4.386	4.410	4.523	4.512			72,0	73,1
<b>Pasivos</b>	33.265	34.910	36.383	36.645	36.548	37.318	37.372	3,6	2,7	613,2	605,8
Valores representativos de deuda	1.270	1.384	1.442	1.436	1.453	1.469	1.486	4,3	3,1	24,3	24,1
a corto plazo	59	61	77	64	79	84	82	8,0	6,7	1,3	1,3
a largo plazo	1.211	1.324	1.365	1.372	1.374	1.385	1.404	4,0	2,8	23,0	22,8
Préstamos	10.218	10.417	10.498	10.495	10.609	10.720	10.763	1,8	2,5	176,9	174,5
a corto plazo	2.839	2.871	2.870	2.885	2.958	2.961	2.971	2,0	3,5	48,4	48,2
a largo plazo	7.379	7.546	7.627	7.610	7.652	7.759	7.792	1,7	2,2	128,5	126,3
Acciones y otras participaciones	17.478	18.604	19.871	20.048	19.879	20.415	20.440	4,5	2,9	334,9	331,3
Acciones cotizadas	5.197	5.417	5.947	5.992	5.892	6.068	6.055	4,5	1,8	100,2	98,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	12.281	13.187	13.923	14.056	13.988	14.347	14.384	4,5	3,3	234,6	233,2
Planes de pensiones	361	369	376	379	382	384	387	2,8	2,9	6,3	6,3
Créditos comerciales y anticipos	2.703	2.879	2.937	3.029	3.007	3.098	3.071	6,4	4,6	49,5	49,8
Otros pasivos <sup>6)</sup>	1.236	1.257	1.260	1.258	1.218	1.232	1.226			21,2	19,9
<i>Pro memoria: Deuda<sup>8)</sup></i>	14.551	15.049	15.252	15.339	15.451	15.671	15.707	2,9	3,0	137,6	137,0

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \times (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  se refiere al nivel de la operación o el saldo  $x$  a fin de trimestre en el trimestre  $t$ , y  $x(t-4)$  al nivel del mismo tipo de operación o saldo cuatro trimestres antes.

2) En porcentaje del valor añadido neto en el caso de la renta empresarial neta y el ahorro neto.

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

4) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100 \times (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ , donde  $f(t)$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $F(t-4)$  al valor de los saldos a fin de trimestre cuatro trimestres antes.

5) Otras cuentas pendientes de cobro y reservas para primas y reservas para siniestros.

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

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

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



CUADRO 3. Administraciones Públicas  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
Renta neta disponible	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Gasto en consumo	2.173	2.223	2.263	2.280	2.293	2.310	2.326	3,0	3,0	.	.
Ahorro neto	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Consumo de capital fijo	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Formación bruta de capital fijo	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
Adquisiciones netas de activos financieros	13	35	125	114	134	119	198	2,2	3,7	.	.
Inversión financiera <sup>4)</sup>	-5	32	119	84	95	72	138	1,6	3,1	.	.
Efectivo y depósitos	31	29	106	76	74	34	95	3,3	9,2	.	.
Valores representativos de deuda	-45	-28	-18	-35	-26	-17	-10	-4,1	-2,5	.	.
Préstamos	22	16	25	31	31	19	15	1,9	1,5	.	.
a corto plazo	6	-2	-2	4	8	-3	-1	-2,1	-0,4	.	.
a largo plazo	15	18	27	28	23	22	16	2,7	1,9	.	.
Acciones y otras participaciones	-13	15	5	12	16	36	39	1,8	1,9	.	.
Acciones cotizadas	-2	4	-2	-4	-3	1	1	0,5	0,2	.	.
Acciones no cotizadas y otras participaciones	-16	-3	-6	4	9	22	31	1,6	2,2	.	.
Participaciones en fondos de inversión	4	14	13	12	11	13	7	4,8	2,7	.	.
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	19	3	6	31	40	47	60	.	.	.	.
Pasivos netos contraídos	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Financiación <sup>4)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Efectivo y depósitos	28	0	31	11	21	-1	12	-0,3	2,3	.	.
Valores representativos de deuda	161	174	170	158	136	113	174	1,3	1,9	.	.
a corto plazo	-50	-13	-12	-26	-30	-34	-33	-5,9	-5,9	.	.
a largo plazo	211	187	182	184	167	147	206	1,7	2,4	.	.
Préstamos	-10	-2	-12	-26	-25	-36	-37	-1,6	-1,6	.	.
a corto plazo	-2	-5	-33	-16	-17	-23	-20	-9,4	-8,9	.	.
a largo plazo	-8	3	21	-11	-8	-13	-17	-0,6	-0,8	.	.
Otros pasivos <sup>6)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
Activos financieros	5.080	5.131	5.393	5.314	5.412	5.529	5.630	3,3	4,4	.	.
Inversión financiera <sup>4)</sup>	4.153	4.239	4.438	4.380	4.450	4.524	4.613	2,8	3,9	.	.
Efectivo y depósitos	846	876	1.036	951	1.018	1.052	1.136	3,6	9,7	.	.
Valores representativos de deuda	454	433	412	403	400	400	394	-3,8	-4,3	.	.
Préstamos	997	997	999	1.011	1.018	1.026	1.012	2,6	1,3	.	.
a corto plazo	163	161	153	165	164	160	152	-1,7	-0,6	.	.
a largo plazo	834	837	846	846	853	866	860	3,5	1,7	.	.
Acciones y otras participaciones	1.856	1.932	1.991	2.016	2.015	2.046	2.071	3,9	4,0	.	.
Acciones cotizadas	294	305	333	341	337	340	362	7,1	8,8	.	.
Acciones no cotizadas y otras participaciones	1.337	1.364	1.380	1.389	1.391	1.415	1.417	2,6	2,7	.	.
Participaciones en fondos de inversión	224	263	279	286	287	291	292	6,8	4,6	.	.
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	927	893	955	933	962	1.005	1.017	.	.	.	.
Pasivos	12.578	12.831	12.960	12.898	13.053	13.036	13.041	0,7	0,6	.	.
Financiación <sup>4)</sup>	11.583	11.816	11.841	11.805	11.912	11.844	11.816	-0,1	-0,2	.	.
Efectivo y depósitos	505	506	545	517	526	533	557	-0,3	2,3	.	.
Valores representativos de deuda	8.725	8.968	9.004	8.996	9.110	9.042	9.006	0,2	0,0	.	.
a corto plazo	552	541	554	509	531	532	519	-6,4	-6,3	.	.
a largo plazo	8.172	8.427	8.451	8.488	8.579	8.511	8.488	0,7	0,4	.	.
Préstamos	2.353	2.342	2.293	2.292	2.276	2.270	2.252	-1,4	-1,7	.	.
a corto plazo	256	251	223	235	228	220	201	-10,0	-9,7	.	.
a largo plazo	2.097	2.091	2.069	2.057	2.048	2.049	2.051	-0,4	-0,9	.	.
Otros pasivos <sup>6)</sup>	995	1.015	1.119	1.093	1.141	1.191	1.225	.	.	.	.
Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal)	9.467,5	9.643,3	9.794,4	9.731,5	9.820,7	9.842,0	.	.	.	.	.

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  se refiere al nivel de la operación o el saldo  $x$  a fin de trimestre en el trimestre  $t$ , y  $x(t-4)$  al nivel del mismo tipo de operación o saldo cuatro trimestres antes.

2) Variación de existencias, adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos, y adquisiciones menos cesiones de activos no financieros no producidos.

3) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100 \cdot (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ , donde  $f(t)$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $F(t-4)$  al valor de los saldos a fin de trimestre cuatro trimestres antes.

4) De conformidad con las convenciones vigentes, la financiación de las Administraciones Públicas excluye los pasivos netos contraídos en operaciones con derivados financieros, las acciones y otras participaciones, los planes de pensiones y otras cuentas pendientes de pago, y la inversión financiera de este sector excluye derivados financieros, las reservas para primas y reservas para siniestros y otras cuentas pendientes de cobro.

5) Otras cuentas pendientes de cobro, derivados financieros y reservas para primas y reservas para siniestros.

6) Otras cuentas pendientes de pago, reservas de los fondos de pensiones, derivados financieros y acciones no cotizadas y otras participaciones.



**CUADRO 4. Instituciones financieras**  
(mm de euros)

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB o VAN <sup>2)</sup>	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	467	462	454	454	454	455	457	1,1	1,7	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	420	413	403	402	402	403	404	0,8	1,5	88,7	88,4
<b>Renta empresarial neta<sup>3)</sup></b>	460	490	461	445	442	450	450	5,1	-0,2	114,4	111,3
Renta neta disponible	188	186	185	181	177	180	171			46,0	42,3
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Ahorro neto</b>	111	109	109	105	101	103	93			27,1	23,1
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Consumo de capital fijo	47	49	51	52	52	53	53	2,7	2,9	11,3	11,6
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	56	57	61	62	62	62	60	4,9	-11,8	13,5	13,2
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	2	1	1	2	1	1	1			0,3	0,3
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>5)</sup>		porcentaje del VAB	
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018	III 2017	III 2018
<b>Inversión financiera</b>	2.947	3.013	3.532	3.462	2.189	2.074	1.820	2,7	2,3	777,9	397,9
Efectivo y depósitos	311	897	1.346	1.231	423	501	362	3,4	2,5	296,4	79,2
Valores representativos de deuda	644	1.010	1.009	973	993	851	764	5,0	4,5	222,3	167,0
a corto plazo	-27	24	32	71	55	61	42	5,3	3,6	7,2	9,1
a largo plazo	671	986	977	901	938	790	722	5,0	4,6	215,2	157,9
Préstamos	312	164	36	159	243	422	466	2,2	2,4	7,8	101,8
a corto plazo	-96	-26	-68	10	127	187	222	5,3	6,4	-15,0	48,5
a largo plazo	408	191	103	149	116	235	244	1,5	1,5	22,8	53,3
Acciones y otras participaciones	1.547	773	972	987	546	290	300	1,3	1,3	214,0	65,5
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	132	170	170	112	-17	10	-72			37,3	-15,7
<b>Financiación</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Efectivo y depósitos	772	1.701	1.940	1.833	941	1.244	1.059	4,7	4,0	427,2	231,5
Valores representativos de deuda	-199	-7	83	8	146	139	123	1,7	1,5	18,3	26,8
a corto plazo	-34	36	18	42	43	43	0	6,1	0,0	3,9	0,1
a largo plazo	-166	-43	65	-34	102	96	122	1,3	1,7	14,4	26,8
Préstamos	315	76	77	-12	-24	25	101	0,4	1,7	17,0	22,0
a corto plazo	52	61	22	0	59	94	134	5,0	7,1	4,8	29,2
a largo plazo	264	14	55	-12	-83	-68	-33		-0,8	12,1	-7,2
Acciones y otras participaciones	1.627	803	960	1.144	703	384	360	1,5	1,4	211,4	78,8
Acciones cotizadas	93	65	44	36	19	19	17	1,1	0,9	9,7	3,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	778	244	23	158	-206	-355	-181		-1,6	5,0	-39,5
Participaciones en fondos de inversión	756	495	893	950	890	720	524	6,1	4,3	196,6	114,6
Seguros de vida y planes de pensiones	260	216	191	218	204	202	179	2,4	2,1	42,0	39,0
Otros pasivos <sup>7)</sup>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	.	.	.	.	.	.	.			.	.
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>			
	2015	2016	III 2017	IV 2017	I 2018	II 2018	III 2018	II 2018	III 2018		
<b>Inversión financiera</b>	72.164	75.701	77.652	77.760	78.872	79.973	80.122	3,1	3,2		
Efectivo y depósitos	12.890	13.670	14.622	14.601	15.085	15.199	15.145	4,3	3,6		
Valores representativos de deuda	15.365	16.584	16.986	17.109	17.408	17.523	17.584	3,8	3,5		
a corto plazo	1.115	1.144	1.151	1.181	1.211	1.204	1.205	4,7	4,7		
a largo plazo	14.250	15.440	15.835	15.928	16.197	16.319	16.378	3,7	3,4		
Préstamos	19.589	19.703	19.460	19.299	19.669	20.040	20.104	2,4	3,3		
a corto plazo	3.564	3.474	3.443	3.333	3.550	3.745	3.743	6,4	8,7		
a largo plazo	16.025	16.229	16.017	15.966	16.119	16.295	16.361	1,6	2,1		
Acciones y otras participaciones	21.069	22.424	23.115	23.378	23.472	23.973	24.108	3,7	4,3		
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	3.250	3.320	3.469	3.374	3.238	3.237	3.181				
<b>Financiación</b>	70.298	73.839	75.953	76.085	77.304	78.310	78.564	3,3	3,4		
Efectivo y depósitos	23.377	24.951	26.367	26.441	27.221	27.716	27.770	5,8	5,3		
Valores representativos de deuda	8.294	8.324	8.141	8.047	8.177	8.191	8.196	-0,1	0,7		
a corto plazo	684	720	735	738	756	726	726	2,6	-1,3		
a largo plazo	7.610	7.604	7.406	7.308	7.421	7.465	7.470	-0,3	0,9		
Préstamos	6.048	6.189	6.002	5.876	6.021	6.181	6.244	2,3	4,0		
a corto plazo	1.841	1.854	1.882	1.818	1.816	1.948	1.961	3,3	4,2		
a largo plazo	4.207	4.335	4.120	4.058	4.205	4.233	4.283	1,8	4,0		
Acciones y otras participaciones	22.906	24.142	24.945	25.217	25.359	25.644	25.823	3,1	3,5		
Acciones cotizadas	1.537	1.613	1.834	1.812	1.779	1.731	1.741	-1,8	-5,1		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	10.949	11.342	11.040	11.042	11.247	11.369	11.399	0,2	3,3		
Participaciones en fondos de inversión	10.421	11.187	12.071	12.363	12.334	12.544	12.684	6,5	5,1		
Seguros de vida y planes de pensiones	7.686	8.227	8.330	8.433	8.502	8.561	8.542	3,2	2,5		
Otros pasivos <sup>7)</sup>	1.986	2.005	2.169	2.071	2.024	2.018	1.988				

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , donde  $x(t)$  se refiere al nivel de la operación o el saldo  $x$  a fin de trimestre en el trimestre  $t$ , y  $x(t-4)$  al nivel del mismo tipo de operación o saldo cuatro trimestres antes.

2) En porcentaje del valor añadido neto en el caso de la renta empresarial neta y el ahorro neto.

3) Estimación del BCE.

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

5) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100 \cdot (f(t) + f(t-1) + f(t-2) + f(t-3)) / F(t-4)$ , donde  $f(t)$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $F(t-4)$  al valor de los saldos a fin de trimestre cuatro trimestres antes.

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

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