

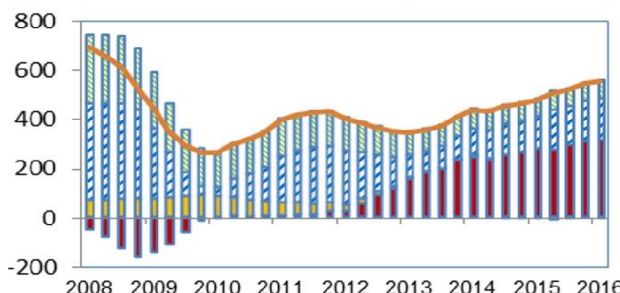
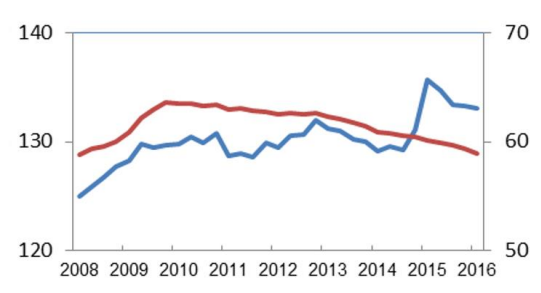


## NOTA DE PRENSA

28 de julio de 2016

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

- El ahorro (neto) de la zona del euro creció a un ritmo mayor que la inversión no financiera (neta) en el primer trimestre de 2016. La inversión no financiera (neta) de las sociedades y de los hogares se incrementó. 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 volvió a aumentar.
- La deuda de los hogares continuó reduciéndose, tanto en relación con el PIB como en relación con la renta disponible (las ratios descendieron hasta el 58,9% y el 93,3%, respectivamente, en el primer trimestre de 2016).
- La deuda de las sociedades no financieras en porcentaje del PIB descendió hasta el 133,1% en el primer trimestre de 2016. La inversión no financiera bruta creció a una tasa más reducida (5,2%, frente al 7,2% del cuarto trimestre de 2015).

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)
<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> 
<p>* Variación del patrimonio neto derivada de operaciones (igual al ahorro neto menos transferencias netas de capital al resto del mundo).</p>	<p>* 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.</p>

## **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, aumentó hasta el 6,4% de la renta neta disponible de la zona en el primer trimestre de 2016, en comparación con el 5,6% del primer trimestre de 2015. La inversión no financiera neta de la zona del euro se incrementó hasta el 2,8% (desde el 2,4% de la renta neta disponible en el primer trimestre de 2015). En consecuencia, la capacidad de financiación de la zona del euro frente al resto del mundo aumentó con respecto al primer trimestre de 2015 (3,7% de la renta neta disponible, frente al 3,4%). La capacidad de financiación de los hogares no varió (3,3% de la renta neta disponible de la zona del euro), mientras que la de las sociedades no financieras se incrementó (2,2%, frente al 2%). La capacidad de financiación del sector de instituciones financieras disminuyó y la necesidad de financiación del sector de Administraciones Públicas se redujo con respecto al primer 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 interanual más baja, el 2,4%, en el primer trimestre de 2016 (frente al 2,6% del cuarto trimestre de 2015). Las tasas de crecimiento de la remuneración de los asalariados, así como las del excedente bruto de explotación y de la renta mixta de los trabajadores autónomos, básicamente no se modificaron (3% y 2,7%), mientras que las prestaciones sociales netas disminuyeron. El gasto en consumo de los hogares avanzó a una tasa que no varió (2,1%).

La tasa de ahorro bruto de los hogares fue del 12,5% en el primer trimestre de 2016, la misma que en el primer trimestre de 2015. La inversión no financiera bruta de los hogares creció a una tasa más alta (4,5%, desde el 3,8% del trimestre precedente).

Los préstamos a hogares, el principal componente de la financiación de este sector avanzó a una tasa que básicamente no se modificó (1,5%).

La inversión financiera de los hogares creció a una tasa más reducida (2%, frente al 2,2% del trimestre precedente). Entre sus componentes, los flujos de inversión en efectivo y depósitos se incrementaron a una tasa más elevada (3%, desde el 2,8%). La inversión en seguros de vida y planes de pensiones aumentó a una tasa menor (2,8%, frente al 3%), al igual que la inversión en acciones y otras participaciones (2,3%, frente al 3,9%). Los hogares continuaron adquiriendo participaciones en fondos de inversión y acciones no cotizadas y otras participaciones, en términos netos, y reanudaron las adquisiciones de acciones cotizadas, después de las ventas registradas, en términos netos, en los trimestres anteriores. En particular, los hogares compraron acciones cotizadas emitidas por sociedades no financieras y por no residentes, al tiempo que vendieron acciones cotizadas emitidas por IFM. Aunque la disminución de la tasa de crecimiento de la inversión en valores representativos de deuda se desaceleró (-12,2%, frente al -15,1%), las amortizaciones y ventas continuaron siendo superiores a las adquisiciones. Esta evolución se debió, en particular, a que los hogares redujeron sus tenencias de valores representativos de deuda emitidos por las IFM y las Administraciones Públicas.

El patrimonio neto de los hogares aumentó a una tasa menor (2,3%, frente al 3,5%), ya que la inversión no financiera, las operaciones financieras y las ganancias por valoración de activos no financieros se vieron

**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.

contrarrestadas, en parte, por las pérdidas de capital registradas en los activos financieros. El valor de la riqueza inmobiliaria avanzó a una tasa superior (3,9%, frente al 3%).

La deuda de los hogares en relación con la renta disminuyó hasta el 93,3% en el primer trimestre de 2016, desde el 94,3% registrado un año antes. En el cuadro A se resumen los principales resultados para los hogares, expresados en porcentaje de la renta disponible ajustada (para más detalles, véanse también los cuadros 2.1 y 2.2 del Anexo).

Cuadro A <b>Ahorro, variación del patrimonio neto y deuda de los hogares</b> (porcentajes de la renta bruta disponible ajustada, basados en flujos acumulados de cuatro trimestres)								
	2014 II	2014 III	2014 IV	2015 I	2015 II	2015 III	2015 IV	2016 I
Tasa de ahorro (bruto)	12,4	12,5	12,5	12,5	12,5	12,4	12,5	12,5
Variación del patrimonio neto	18,8	19,5	18,2	28,1	19,9	18,5	23,3	15,6
Inversión no financiera (neta)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,2
Inversión no financiera (bruta)	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,2	8,3	8,3
Consumo de capital fijo (-)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1
Inversión financiera	5,3	5,9	6,0	6,5	6,0	6,5	6,9	6,7
Financiación (-)	0,7	0,8	0,6	0,6	0,1	0,5	1,5	1,5
Revalorización de activos y otras variaciones	13,0	13,3	11,6	21,1	12,9	11,4	16,7	9,2
Deuda (préstamos, saldo vivo)	95,0	94,6	94,7	94,3	94,2	94,2	94,0	93,3

### Sociedades no financieras

La renta empresarial neta de las sociedades no financieras (prácticamente equivalente a los beneficios corrientes) se redujo en el primer trimestre de 2016, después de aumentar anteriormente (-1,1%, frente al 7,3%), ya que tanto el excedente de explotación como las rentas de la propiedad netas a cobrar disminuyeron.

El valor añadido neto avanzó a una tasa más reducida (2,9%, frente al 4,2%), al igual que la inversión no financiera bruta (5,2%, frente al 7,2%) y que la formación bruta de capital fijo (4,4%, desde el 5,3%). La financiación de las sociedades no financieras creció a una tasa que no se modificó (2%). La financiación mediante préstamos aumentó a una tasa más elevada (2%, frente al 1,4%), ya que tanto los préstamos otorgados por las IFM como los concedidos por instituciones distintas de IFM registraron una aceleración<sup>1</sup>. La emisión de valores representativos de deuda avanzó a una tasa menor (3,5%, desde el 4,7%), y la financiación mediante crédito comercial también se desaceleró (2,9%, desde el 3,7%). Las IFM y las empresas de seguros fueron los principales adquirentes, en términos netos, de valores representativos de deuda de las sociedades no financieras. La financiación mediante acciones creció a una tasa que prácticamente no se modificó (2%).

La deuda en relación con el PIB se redujo hasta situarse en el 133,1%, en comparación con el 135,7% del primer trimestre de 2015.

La inversión financiera aumentó a una tasa que no varió (3,5%). Entre los componentes, los préstamos concedidos crecieron a una tasa más reducida (3,6%). La inversión en acciones y otras participaciones

<sup>1</sup> La financiación mediante préstamos incluye los préstamos concedidos por todos los sectores (incluidos los otorgados por las instituciones 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)

también experimentó una desaceleración (2,9%, frente al 3,3%). En el cuadro B se resumen los principales resultados para las sociedades no financieras, expresados en porcentaje del valor añadido neto (para más detalles, véanse también los cuadros 3.1 y 3.2 del Anexo).

Cuadro B <b>Sociedades no financieras</b> (porcentajes del valor añadido neto, basados en flujos acumulados de cuatro trimestres)								
	2014 II	2014 III	2014 IV	2015 I	2015 II	2015 III	2015 IV	2016 I
Renta empresarial neta (beneficios corrientes)	32,7	32,7	32,7	32,8	33,3	33,3	33,4	33,1
Ahorro neto (beneficios no distribuidos)	4,3	4,6	4,8	5,0	5,5	5,7	5,8	5,9
Inversión no financiera (neta)	2,8	2,9	3,0	3,0	3,0	2,8	2,8	3,0
Inversión no financiera (bruta)	26,9	27,0	27,0	27,0	27,1	27,0	27,1	27,3
Consumo de capital fijo (-)	24,1	24,1	24,0	24,0	24,1	24,2	24,3	24,3
Inversión financiera	8,6	7,8	7,6	7,6	11,1	12,4	15,5	16,5
Financiación	6,2	5,7	5,8	5,8	9,3	10,7	12,7	13,7
Deuda (saldo vivo en porcentaje del PIB)	129,6	129,2	131,1	131,1	134,7	133,4	133,3	133,1

Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos de la nota de prensa sobre «Hogares y sociedades no financieras de la zona del euro» publicada el 11 de julio. Las revisiones se deben, en parte, a que algunas grandes empresas trasladaron su residencia a la zona del euro en 2015, y su tratamiento estadístico dio lugar a nuevas variaciones, en particular en las cuentas no financieras de las sociedades no financieras. Las cuentas financieras y no financieras trimestrales por sectores institucionales para la zona del euro y para los países de la UE pueden consultarse en el [ECB's Statistical Data Warehouse \(SDW\)](#) del BCE. En el apartado [Euro area accounts](#) de la sección de estadísticas del sitio web del BCE pueden consultarse los cuadros adjuntos y gráficos adicionales, así como información relacionada para todos los países de la UE, incluidos nuevos cuadros sobre relaciones 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 8 de agosto de 2016. La próxima nota de prensa trimestral, que incluirá un avance de los resultados para los hogares y las sociedades no financieras, se publicará el 11 de octubre de 2016 (véase también el calendario de publicación de notas de prensa estadísticas en el sitio web del BCE: [calendar](#)).

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

#### Notas:

- La tasa de crecimiento interanual de las operaciones no financieras y de los saldos vivos de activos y pasivos se calcula como la variación porcentual entre el valor en un trimestre dado y el valor correspondiente registrado cuatro trimestres antes. Las tasas de crecimiento interanual que se utilizan para analizar las operaciones financieras se refieren al valor total de las operaciones realizadas durante el año en relación con el saldo vivo registrado un año antes. Las ratios, como la tasa de ahorro, se basan en operaciones acumuladas de cuatro trimestres.

**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)

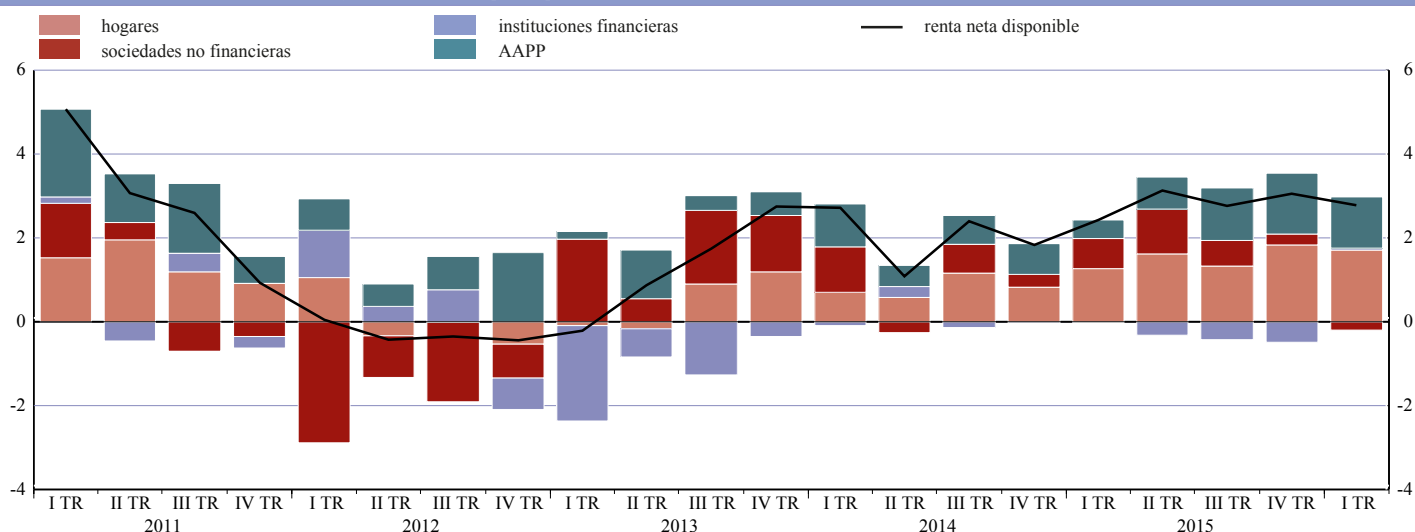
**Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.**

Traducción al español: Banco de España.

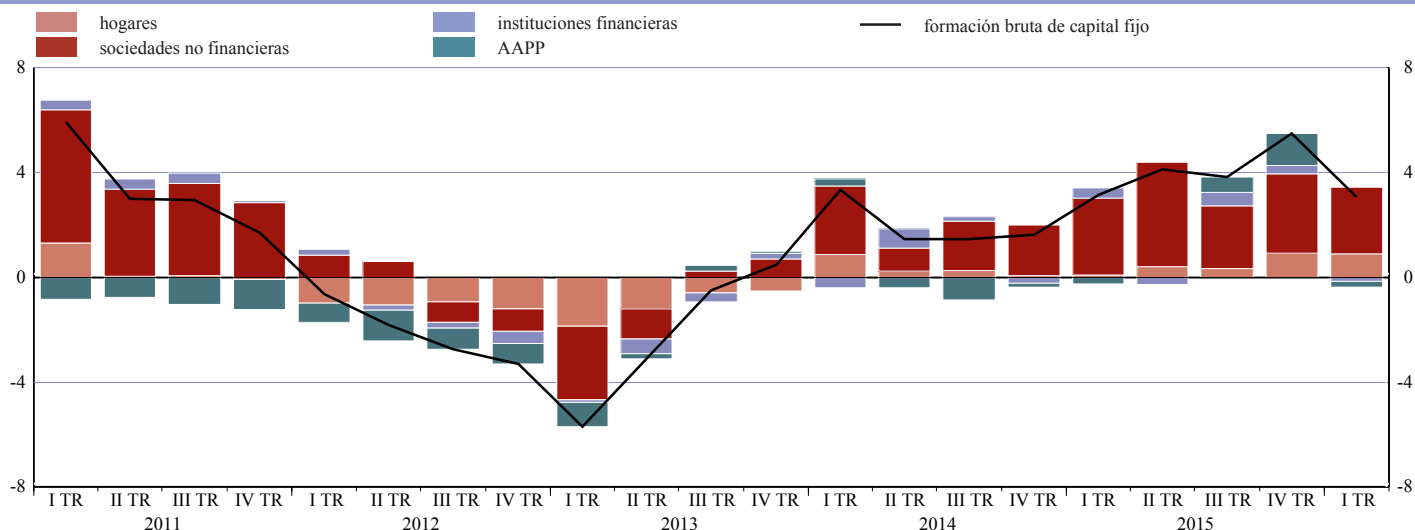
- La renta empresarial neta equivale, en líneas generales, a los beneficios corrientes de la contabilidad de empresas (calculados después del cobro y pago de intereses, e incluyendo los beneficios de las filiales extranjeras, pero antes del pago del impuesto sobre beneficios y de dividendos).
- La suma de la deuda de los hogares y de las sociedades no financieras (también denominada «deuda privada») en porcentaje del PIB es uno de los principales indicadores del procedimiento de desequilibrio macroeconómico (MIP, en sus siglas en inglés). En el caso de las sociedades no financieras, la definición de deuda empleada en el MIP es distinta de la que se utiliza en esta nota de prensa, ya que el indicador del MIP se basa en datos anuales consolidados, y además se excluyen los pasivos de las reservas de fondos de pensiones y los créditos comerciales. Para más información sobre los datos empleados en el MIP, véase: [Annual scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances](#).
- Puede consultarse más información sobre la metodología en: [Euro area accounts](#).

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

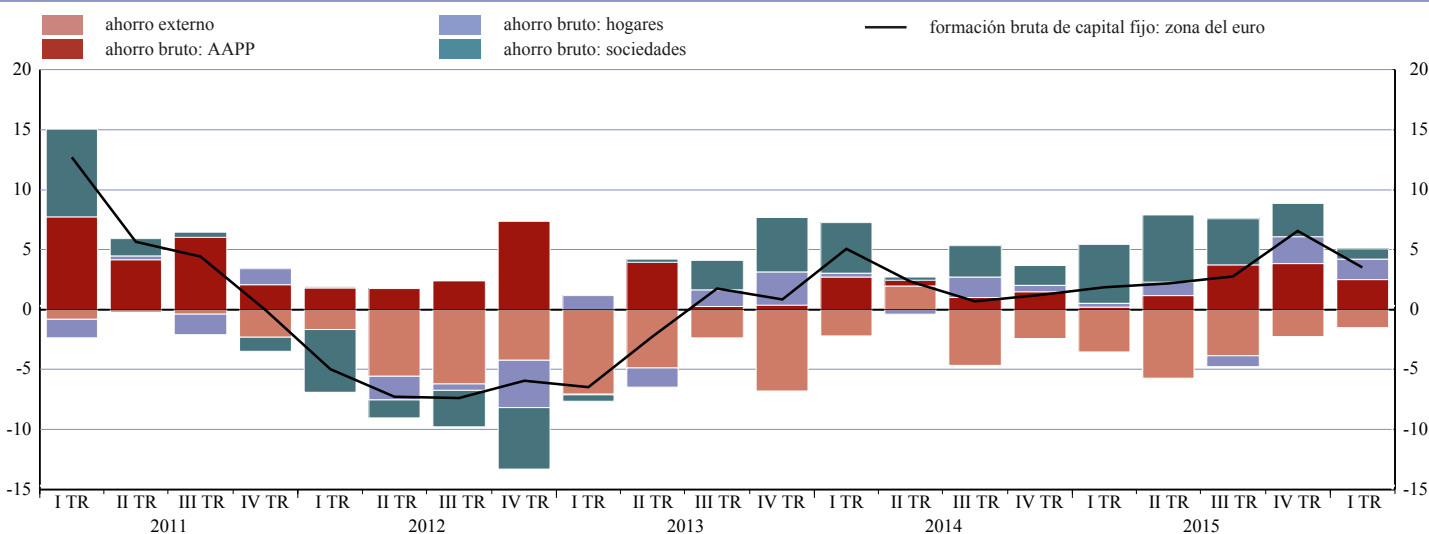
**Gráfico 1** Crecimiento de la renta neta disponible de la zona del euro y distribución por sectores  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**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)



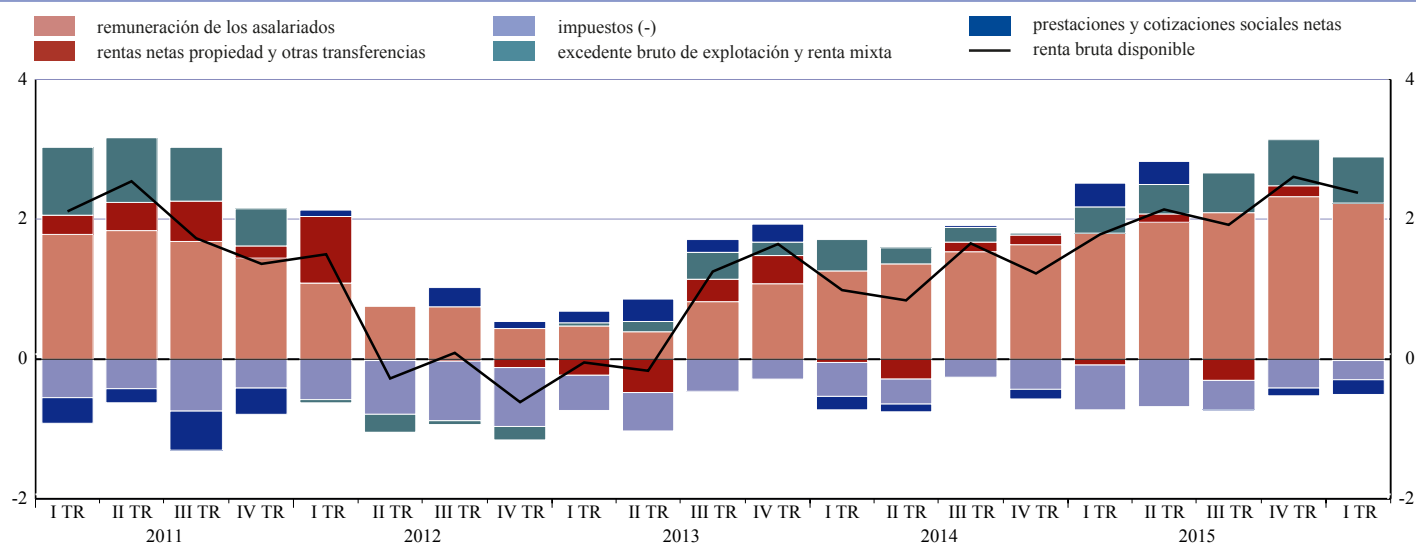
**Gráfico 3** Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y su financiación mediante el ahorro bruto, por sectores  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



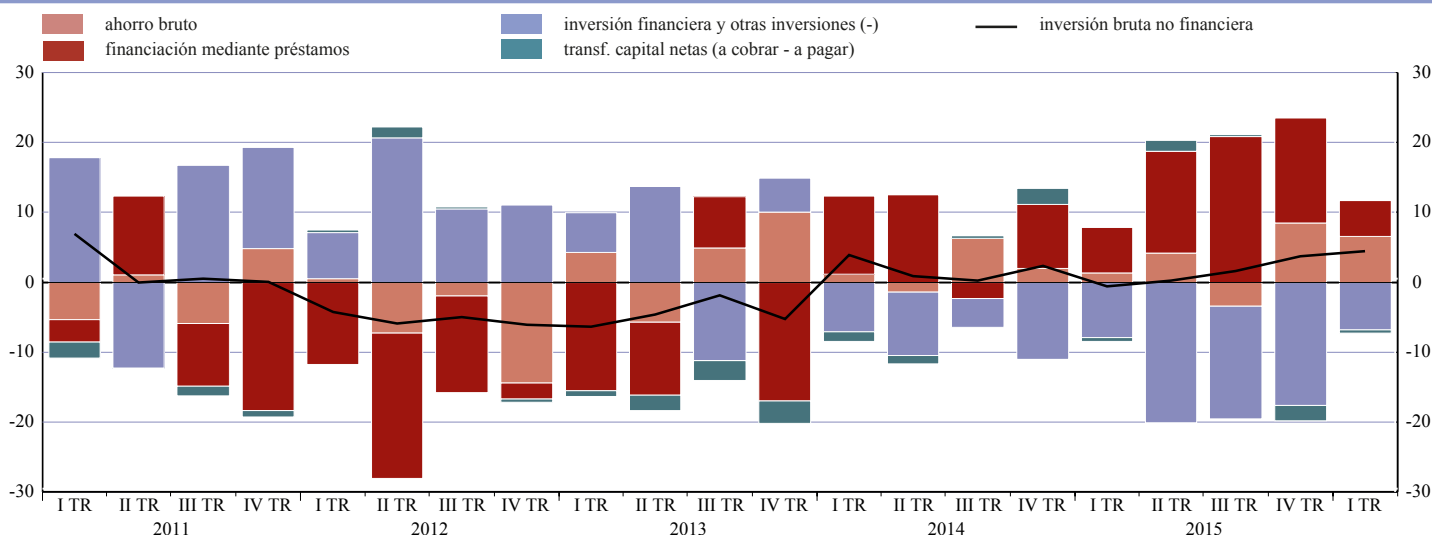
Fuentes: BCE y Eurostat.

# Hogares de la zona del euro

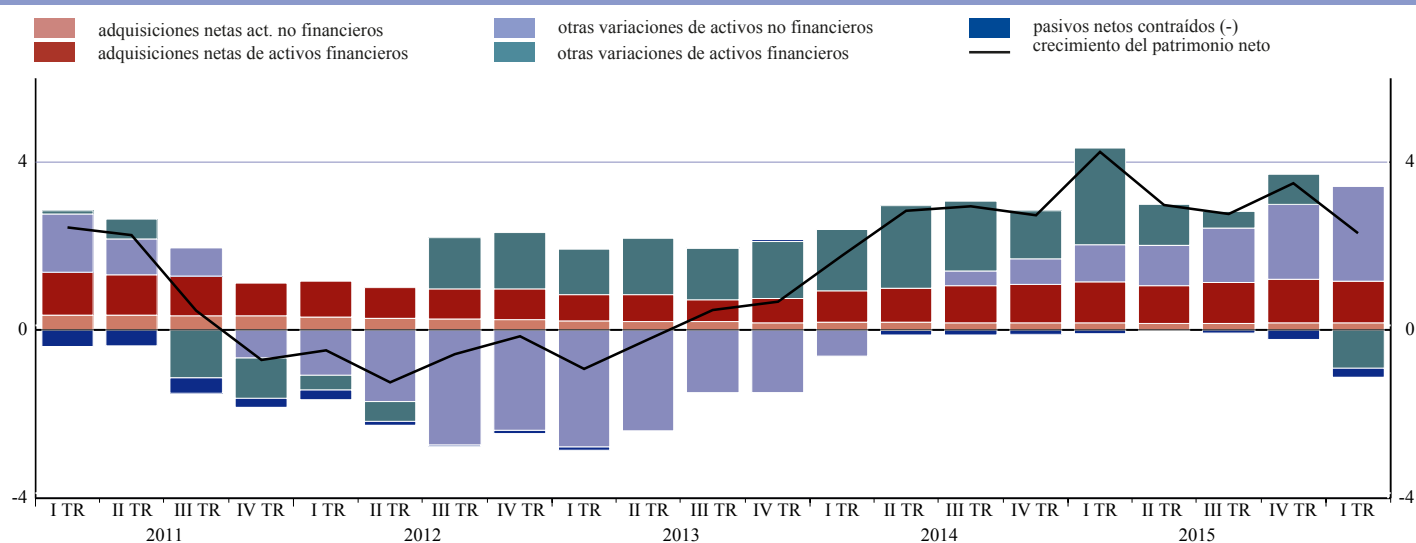
**Gráfico 4 Crecimiento de la renta bruta disponible de los hogares y contribuciones por componentes de la renta**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



**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)



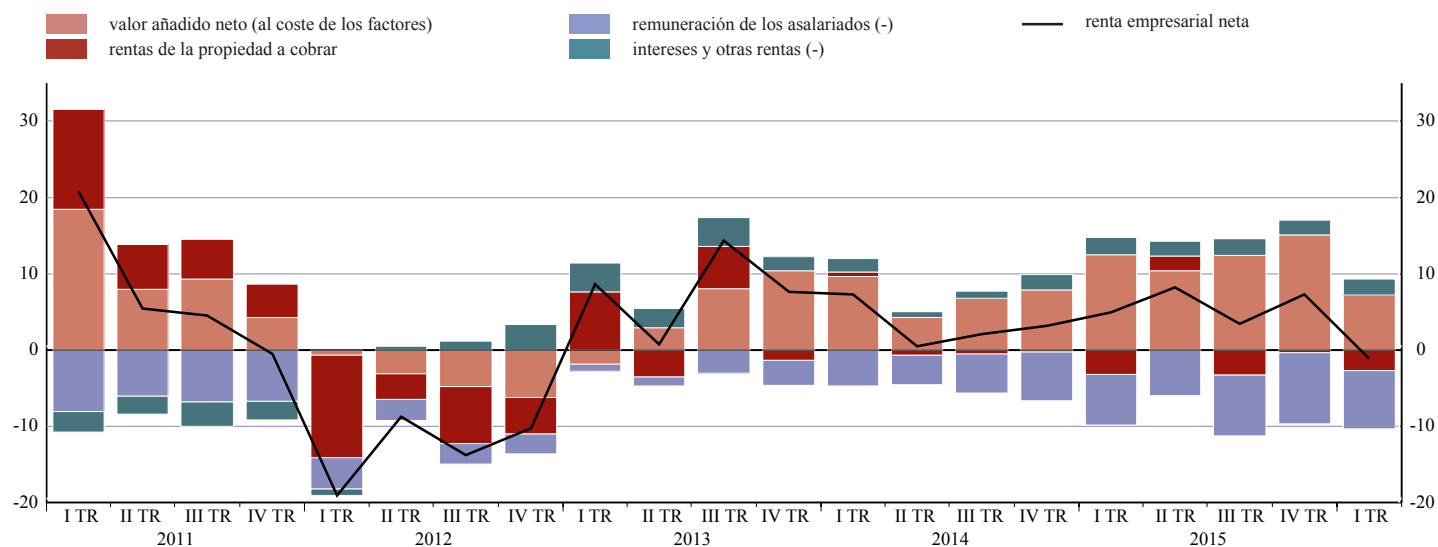
**Gráfico 6 Crecimiento del patrimonio neto de los hogares y contribuciones por tipo de variación de los activos**  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



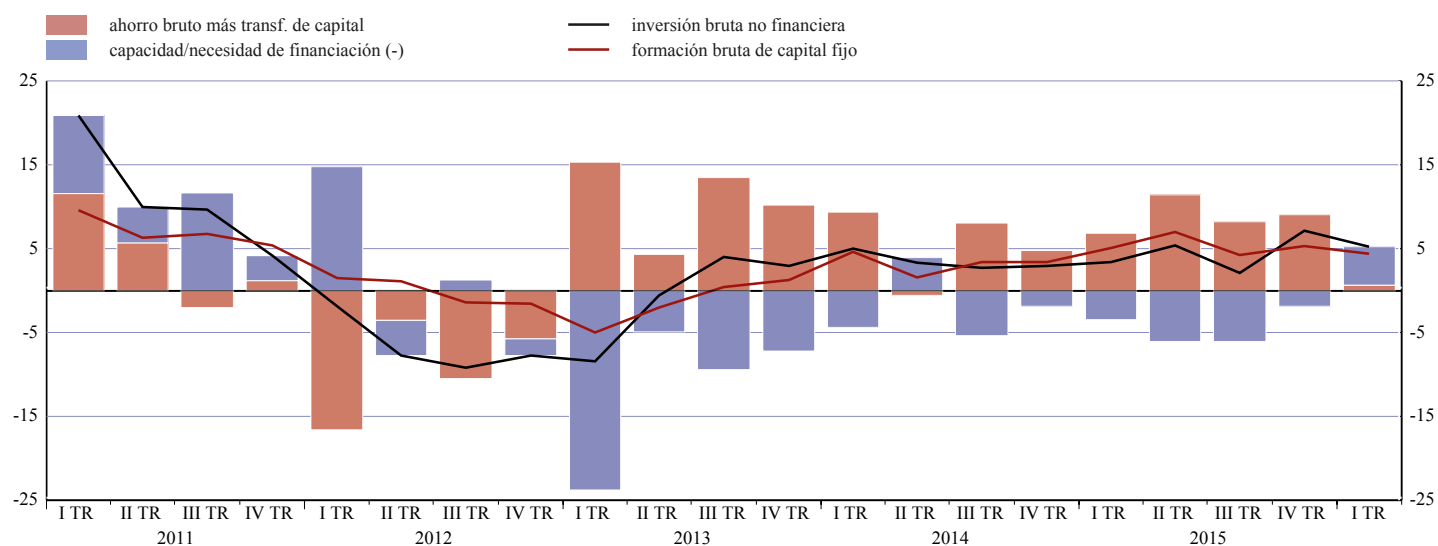
Fuentes: BCE y Eurostat.

# 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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016
<b>Renta neta disponible:</b>											
Zona del euro	8.069	8.230	8.278	8.342	8.399	8.465	8.521	3,1	2,8	100,0	100,0
Hogares <sup>2)</sup>	5.848	5.914	5.939	5.972	5.999	6.039	6.073	2,6	2,4	71,7	71,3
Sociedades no financieras	172	208	222	243	256	261	257			2,7	3,0
Instituciones financieras	170	170	170	164	155	144	145			2,1	1,7
Administraciones Públicas	1.879	1.938	1.947	1.963	1.989	2.020	2.045	5,6	5,8	23,5	24,0
<b>Gasto en consumo:</b>											
Zona del euro	7.678	7.780	7.813	7.852	7.893	7.936	7.979	2,1	2,2	94,4	93,6
Hogares <sup>2)</sup>	5.584	5.652	5.676	5.705	5.739	5.769	5.798	2,1	2,1	68,6	68,0
Consumo colectivo de las Administraciones Públicas	791	795	797	799	800	806	810	2,3	2,6	9,6	9,5
Transferencias sociales en especie de las AAPP <sup>3)</sup>	1.303	1.333	1.340	1.348	1.354	1.362	1.370	2,2	2,5	16,2	16,1
<b>Ahorro neto:</b>											
Zona del euro	391	450	465	490	505	529	543	16,6	13,8	5,6	6,4
Hogares <sup>2)</sup>	345	348	348	351	344	352	358	9,5	10,0	4,2	4,2
Sociedades no financieras	166	202	216	237	250	255	251			2,6	2,9
Instituciones financieras	94	90	91	86	78	69	69			1,1	0,8
Administraciones Públicas	-215	-190	-189	-184	-165	-147	-135			-2,3	-1,6
<b>Consumo de capital fijo:</b>											
Zona del euro	1.787	1.809	1.821	1.836	1.854	1.875	1.887	4,6	2,6	22,0	22,1
Hogares <sup>2)</sup>	453	461	463	466	468	471	474	2,4	2,3	5,6	5,6
Sociedades no financieras	1.009	1.021	1.030	1.042	1.057	1.074	1.082	6,7	3,1	12,4	12,7
Instituciones financieras	45	45	46	46	46	46	47	2,6	2,1	0,5	0,5
Administraciones Públicas	279	282	283	283	283	284	284	0,7	1,2	3,4	3,3
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar):</b>											
Zona del euro	19	17	15	16	17	19	16			0,2	0,2
Hogares <sup>2)</sup>	0	0	-1	1	2	-1	-2			0,0	0,0
Sociedades no financieras	66	79	75	75	71	74	72			0,9	0,8
Instituciones financieras	32	13	13	13	7	15	14			0,2	0,2
Administraciones Públicas	-79	-74	-73	-73	-63	-69	-68			-0,9	-0,8
<b>Formación bruta de capital fijo:</b>											
Zona del euro	1.971	2.009	2.024	2.045	2.064	2.093	2.108	5,5	3,1	24,5	24,7
Hogares <sup>2)</sup>	538	545	545	547	549	554	558	3,5	3,3	6,6	6,5
Sociedades no financieras	1.107	1.142	1.156	1.177	1.188	1.205	1.217	5,3	4,4	14,0	14,3
Instituciones financieras	44	45	47	46	48	50	49	14,9	-6,3	0,6	0,6
Administraciones Públicas	283	277	276	276	279	285	284	8,3	-1,7	3,3	3,3
<b>Adquisiciones netas de otros activos no financieros<sup>4)</sup>:</b>											
Zona del euro	-7	-1	-4	19	14	19	21			0,0	0,2
Hogares <sup>2)</sup>	-9	-6	-7	-9	-8	-8	-7			-0,1	-0,1
Sociedades no financieras	2	5	1	-4	-10	-6	-3			0,0	0,0
Instituciones financieras	1	-1	2	33	33	34	31			0,0	0,4
Administraciones Públicas	-2	1	1	-1	-1	-1	-1			0,0	0,0
<b>Inversión no financiera bruta:</b>											
Zona del euro	1.964	2.009	2.021	2.064	2.078	2.112	2.129	6,8	3,4	24,4	25,0
Hogares <sup>2)</sup>	529	539	538	538	540	545	551	3,8	4,5	6,5	6,5
Sociedades no financieras	1.108	1.147	1.157	1.172	1.179	1.199	1.214	7,2	5,2	14,0	14,3
Instituciones financieras	45	44	49	79	81	84	81	21,8	-22,1	0,6	0,9
Administraciones Públicas	281	279	277	275	278	284	283	8,5	-1,9	3,3	3,3
<b>Inversión no financiera neta:</b>											
Zona del euro	177	200	199	228	224	237	242	29,1	10,8	2,4	2,8
Hogares <sup>2)</sup>	76	78	75	73	72	74	78	14,3	20,0	0,9	0,9
Sociedades no financieras	99	126	127	130	122	124	132	11,7	19,3	1,5	1,5
Instituciones financieras	0	-1	3	33	35	37	34			0,0	0,4
Administraciones Públicas	2	-4	-5	-8	-5	1	-1			-0,1	0,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación:</b>											
Zona del euro	232	268	281	277	298	310	316			3,4	3,7
Hogares <sup>2)</sup>	269	270	272	279	273	276	279			3,3	3,3
Sociedades no financieras	133	154	165	182	199	205	191			2,0	2,2
Instituciones financieras	126	104	101	65	49	46	49			1,2	0,6
Administraciones Públicas	-296	-261	-257	-249	-223	-217	-202			-3,1	-2,4

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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016
Remuneración de los asalariados	4.774	4.865	4.893	4.925	4.958	4.996	5.031	2,9	3,0	75,4	75,9
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.524	1.538	1.544	1.551	1.560	1.571	1.581	2,8	2,7	23,8	23,8
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	821	821	819	818	815	812	812			12,6	12,3
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	86	79	84	90	90	88	85			1,3	1,3
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	75	74	75	78	76	81	80			1,2	1,2
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	979	1.003	1.013	1.024	1.031	1.038	1.042	2,4	1,8	15,6	15,7
<b>Renta bruta disponible</b>	<b>6.301</b>	<b>6.374</b>	<b>6.402</b>	<b>6.437</b>	<b>6.467</b>	<b>6.51</b>	<b>6.547</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>98,7</b>	<b>98,7</b>
+ Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones <sup>3)</sup>	81	86	85	84	84	82	83	-6,8	4,3	1,3	1,3
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	<b>6.382</b>	<b>6.461</b>	<b>6.487</b>	<b>6.521</b>	<b>6.551</b>	<b>6.592</b>	<b>6.63</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gasto en consumo</b>	<b>5.584</b>	<b>5.652</b>	<b>5.676</b>	<b>5.705</b>	<b>5.739</b>	<b>5.769</b>	<b>5.798</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>87,5</b>	<b>87,5</b>
<b>Ahorro bruto</b>	<b>798</b>	<b>809</b>	<b>811</b>	<b>816</b>	<b>812</b>	<b>823</b>	<b>832</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>12,5</b>	<b>12,5</b>
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>			<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>538</b>	<b>545</b>	<b>545</b>	<b>547</b>	<b>549</b>	<b>554</b>	<b>558</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	-9	-6	-7	-9	-8	-8	-7			-0,1	-0,1
<b>Inversión no financiera bruta</b>	<b>529</b>	<b>539</b>	<b>538</b>	<b>538</b>	<b>540</b>	<b>545</b>	<b>551</b>	<b>3,8</b>	<b>4,5</b>	<b>8,3</b>	<b>8,3</b>
<b>Inversión no financiera neta</b>	<b>76</b>	<b>78</b>	<b>75</b>	<b>73</b>	<b>72</b>	<b>74</b>	<b>78</b>	<b>14,3</b>	<b>20</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	<b>269</b>	<b>270</b>	<b>272</b>	<b>279</b>	<b>273</b>	<b>276</b>	<b>279</b>			<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>5)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016
<b>Inversión financiera</b>	<b>244</b>	<b>390</b>	<b>422</b>	<b>388</b>	<b>428</b>	<b>457</b>	<b>443</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>
Efectivo y depósitos	190	195	201	208	195	202	221	2,8	3,0	3,1	3,3
Valores representativos de deuda	-183	-193	-223	-222	-187	-156	-119	-15,1	-12,2	-3,4	-1,8
Acciones y otras participaciones	104	137	187	199	208	207	136	3,9	2,3	2,9	2,0
Acciones cotizadas	-17	14	-6	-23	-10	-7	19	-0,8	1,9	-0,1	0,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	69	-12	-16	33	42	43	35	1,6	1,2	-0,2	0,5
Participaciones en fondos de inversión	51	134	209	188	176	171	82	10,2	4,3	3,2	1,2
Planes de seguros de vida y de pensiones	152	220	224	213	206	194	192	3,0	2,8	3,5	2,9
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	-17	31	33	-10	5	9	13			0,5	0,2
<b>Financiación</b>	<b>-25</b>	<b>41</b>	<b>39</b>	<b>5</b>	<b>33</b>	<b>98</b>	<b>97</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>
Préstamos	-33	7	15	35	64	84	91	1,4	1,5	0,2	1,4
a corto plazo	-11	-7	-6	-5	-8	-6	-12	-2,0	-4,1	-0,1	-0,2
a largo plazo	-21	14	21	40	72	90	103	1,6	1,8	0,3	1,6
Otros pasivos <sup>7)</sup>	8	35	23	-30	-31	14	6	1,9	0,7	0,4	0,1
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	<b>270</b>	<b>348</b>	<b>384</b>	<b>383</b>	<b>395</b>	<b>359</b>	<b>346</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>5,9</b>	<b>5,2</b>
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	<b>574</b>	<b>490</b>	<b>990</b>	<b>420</b>	<b>178</b>	<b>318</b>	<b>-406</b>			<b>15,3</b>	<b>-6,1</b>
Balance	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup> o PIB	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016
<b>Activos financieros</b>	<b>20.358</b>	<b>21.251</b>	<b>22.105</b>	<b>21.815</b>	<b>21.689</b>	<b>22.017</b>	<b>22.117</b>	<b>3,6</b>	<b>0,1</b>	<b>340,8</b>	<b>333,6</b>
Efectivo y depósitos	7.148	7.346	7.383	7.462	7.456	7.562	7.599	3,0	2,9	113,8	114,6
Valores representativos de deuda	1.200	1.029	976	910	880	862	842	-16,2	-13,7	15,0	12,7
Acciones y otras participaciones	5.019	5.302	5.829	5.724	5.549	5.730	5.561	8,1	-4,6	89,9	83,9
Acciones cotizadas	806	844	984	911	848	926	866	9,7	-12,0	15,2	13,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.750	2.781	2.949	2.910	2.848	2.874	2.809	3,3	-4,8	45,5	42,4
Participaciones en fondos de inversión	1.463	1.676	1.895	1.903	1.852	1.929	1.886	15,1	-0,5	29,2	28,4
Planes de seguros de vida y de pensiones	5.974	6.490	6.805	6.617	6.694	6.760	6.985	4,2	2,7	104,9	105,4
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	1.016	1.085	1.113	1.102	1.111	1.103	1.130			17,2	17,0
<b>Pasivos</b>	<b>6.852</b>	<b>6.907</b>	<b>6.964</b>	<b>6.935</b>	<b>6.942</b>	<b>6.996</b>	<b>7.036</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>107,4</b>	<b>106,1</b>
Préstamos	6.091	6.116	6.117	6.145	6.171	6.193	6.187	1,3	1,1	94,3	93,3
a corto plazo	314	313	306	310	300	299	290	-4,4	-5,2	4,7	4,4
a largo plazo	5.777	5.804	5.811	5.835	5.871	5.894	5.897	1,6	1,5	89,6	88,9
Otros pasivos <sup>7)</sup>	734	762	818	760	742	774	820	1,5	0,2	12,6	12,4
<b>Activos no financieros</b>	<b>29.220</b>	<b>29.555</b>	<b>29.605</b>	<b>29.946</b>	<b>30.365</b>	<b>30.414</b>	<b>30.698</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>456,4</b>	<b>463,0</b>
de los cuales: riqueza inmobiliaria	27.335	27.616	27.675	28.002	28.422	28.446	28.746	3,0	3,9	426,6	433,6
<b>Patrimonio neto</b>	<b>42.727</b>	<b>43.899</b>	<b>44.746</b>	<b>44.826</b>	<b>45.112</b>	<b>45.435</b>	<b>45.779</b>	<b>3,5</b>	<b>2,3</b>	<b>689,8</b>	<b>690,5</b>
Pro memoria: Deuda <sup>8)</sup>	6.091	6.116	6.117	6.145	6.171	6.193	6.187	1,3	1,1	60,1	58,9

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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016
Valores representativos de deuda	-193	-223	-222	-187	-156	-119	-15,1	-12,2
emitidos por:								
Sociedades no financieras	-6	-6	-7	-5	-1	1	-1,5	1,1
IFM	-137	-148	-145	-122	-105	-86	-19,1	-17,3
Otras instituciones financieras	-5	-14	-14	-13	-10	-9	-10,9	-10,7
Empresas de seguros y fondos de pensiones	-2	0	0	0	1	1	55,3	59,5
Administraciones Públicas	-39	-46	-48	-37	-34	-22	-15,5	-10,4
Resto del mundo	-5	-8	-9	-9	-9	-3	-7,1	-2,5
Acciones cotizadas	14	-6	-23	-10	-7	19	-0,8	1,9
emitidas por:								
Sociedades no financieras	16	-13	-18	-8	-17	8	-3,1	1,2
IFM	-4	-3	-18	-18	-16	-19	-14,6	-15,6
Otras instituciones financieras	-4	-3	-2	0	1	3	2,3	4,9
Empresas de seguros y fondos de pensiones	2	1	1	2	1	2	3,3	7,9
Resto del mundo	5	13	14	15	25	26	23,4	18,7
Participaciones en fondos de inversión	134	209	188	176	171	82	10,2	4,3
emitidas por:								
IFM (FMM)	-13	-9	-4	-1	5	9	9,0	13,9
Fondos de inversión no monetarios	142	214	192	178	168	78	10,6	4,4
Resto del mundo	6	4	0	0	-3	-5	-7,9	-12,3
Balance	saldos a fin de período						tasas de variación interanual <sup>3)</sup>	
	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016
Valores representativos de deuda	1.029	976	910	880	862	842	-16,2	-13,7
emitidos por:								
Sociedades no financieras	54	53	51	50	51	51	-6,6	-5,2
IFM	546	499	470	455	434	413	-20,6	-17,2
Otras instituciones financieras	88	83	78	76	77	79	-12,6	-5,3
Empresas de seguros y fondos de pensiones	3	2	2	2	2	2	-7,0	-4,4
Administraciones Públicas	216	215	193	184	190	192	-11,9	-10,8
Resto del mundo	121	123	116	113	108	105	-10,8	-14,4
Acciones cotizadas	844	984	911	848	926	866	9,7	-12,0
emitidas por:								
Sociedades no financieras	557	645	582	549	609	588	9,3	-8,8
IFM	113	122	127	109	102	72	-9,8	-40,7
Otras instituciones financieras	45	54	52	49	52	47	15,4	-12,2
Empresas de seguros y fondos de pensiones	21	25	21	22	25	23	15,0	-10,8
Resto del mundo	108	138	129	120	139	135	28,9	-1,8
Participaciones en fondos de inversión	1.676	1.895	1.903	1.852	1.929	1.886	15,1	-0,5
emitidas por:								
IFM (FMM)	60	63	65	66	71	71	17,7	12,2
Fondos de inversión no monetarios	1.579	1.791	1.799	1.749	1.822	1.781	15,4	-0,6
Resto del mundo	37	41	39	37	36	34	-3,8	-17,7

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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	5.169	5.271	5.318	5.372	5.427	5.491	5.530	4,7	3,0	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	4.159	4.250	4.288	4.330	4.370	4.416	4.448	4,2	2,9	80,6	80,4
<b>Renta empresarial neta</b>	1.351	1.391	1.407	1.442	1.453	1.476	1.473	7,3	-1,1	32,8	33,1
Renta neta disponible	172	208	222	243	256	261	257			5,2	5,8
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	-5	-6	-6	-6	-6	-7	-7			-0,1	-0,1
<b>Ahorro neto</b>	166	202	216	237	250	255	251			5,0	5,6
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	66	79	75	75	71	74	72			1,4	1,3
Consumo de capital fijo	1.009	1.021	1.030	1.042	1.057	1.074	1.082	6,7	3,1	19,4	19,6
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	1.107	1.142	1.156	1.177	1.188	1.205	1.217	5,3	4,4	21,7	22,0
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	2	5	1	-4	-10	-6	-3			0,0	0,0
<b>Inversión no financiera bruta</b>	1.108	1.147	1.157	1.172	1.179	1.199	1.214	7,2	5,2	21,8	22,0
<b>Inversión no financiera neta</b>	99	126	127	130	122	124	132	11,7	19,3	2,4	2,4
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	133	154	165	182	199	205	191			3,1	3,4
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Inversión financiera</b>	423	323	426	482	544	683	732	3,5	3,5	8,0	13,2
Efectivo y depósitos	94	45	49	89	113	141	173	6,6	8,1	0,9	3,1
Valores representativos de deuda	-32	-17	-62	-35	-44	-30	20	-10,5	7,7	-1,2	0,4
Préstamos	60	99	143	122	135	146	145	3,7	3,6	2,7	2,6
Acciones y otras participaciones	127	161	261	244	234	307	306	3,3	2,9	4,9	5,5
Acciones cotizadas	9	3	-5	7	3	42	68	3,7	5,2	-0,1	1,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	122	163	250	225	209	232	237	3,0	2,7	4,7	4,3
Participaciones en fondos de inversión	-4	-6	16	13	22	34	1	7,4	0,2	0,3	0,0
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	174	35	35	61	106	118	88			0,7	1,6
<b>Financiación</b>	291	247	375	405	467	561	609	2,0	2,0	7,1	11,0
Valores representativos de deuda	86	39	48	43	45	57	45	4,7	3,5	0,9	0,8
a corto plazo	-4	-15	-4	7	7	1	0	1,0	-0,5	-0,1	0,0
a largo plazo	91	54	52	36	38	56	45	4,9	3,8	1,0	0,8
Préstamos	-9	75	83	59	187	125	191	1,4	2,0	1,6	3,4
a corto plazo	1	90	39	1	32	-55	-4	-2,0	-0,1	0,7	-0,1
a largo plazo	-10	-15	45	58	155	179	194	2,8	2,8	0,8	3,5
Acciones y otras participaciones	208	215	245	259	250	309	319	2,1	2,0	4,6	5,8
Acciones cotizadas	36	69	88	87	51	58	43	1,3	0,8	1,7	0,8
Acciones no cotizadas y otras participaciones	172	146	157	173	199	251	276	2,5	2,6	2,9	5,0
Planes de pensiones	4	5	5	6	6	6	6	1,6	1,6	0,1	0,1
Créditos comerciales y anticipos	5	-40	13	67	43	93	72	3,7	2,9	0,2	1,3
Otros pasivos <sup>6)</sup>	-4	-48	-19	-29	-64	-28	-24			-0,4	-0,4
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	132	76	51	77	77	121	124			1,0	2,2
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB o del PIB <sup>7)</sup>	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Inversión financiera</b>	18.679	19.561	20.870	20.686	20.355	20.931	20.784	7,0	-0,4	392,4	375,8
Efectivo y depósitos	2.043	2.130	2.143	2.175	2.235	2.304	2.313	8,2	7,9	40,3	41,8
Valores representativos de deuda	304	286	255	252	247	245	273	-14,3	6,7	4,8	4,9
Préstamos	3.744	3.910	4.020	3.998	3.974	4.061	4.103	3,9	2,1	75,6	74,2
Acciones y otras participaciones	8.743	9.340	10.453	10.248	9.859	10.259	10.029	9,8	-4,1	196,6	181,4
Acciones cotizadas	1.111	1.111	1.294	1.261	1.172	1.283	1.191	15,4	-8,0	24,3	21,5
Acciones no cotizadas y otras participaciones	7.187	7.770	8.660	8.494	8.195	8.472	8.356	9,0	-3,5	162,8	151,1
Participaciones en fondos de inversión	445	459	499	493	492	503	482	9,7	-3,4	9,4	8,7
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	3.844	3.895	3.999	4.012	4.040	4.062	4.066			75,2	73,5
<b>Financiación</b>	27.357	28.330	30.367	29.970	29.306	30.125	29.849	6,3	-1,7	571,0	539,8
Valores representativos de deuda	1.086	1.207	1.270	1.231	1.239	1.251	1.275	3,7	0,4	23,9	23,1
a corto plazo	69	56	66	71	74	57	67	0,8	0,3	1,2	1,2
a largo plazo	1.016	1.151	1.204	1.159	1.165	1.194	1.209	3,8	0,4	22,6	21,9
Préstamos	8.929	9.165	9.663	9.635	9.634	9.647	9.731	5,3	0,7	181,7	176,0
a corto plazo	2.500	2.686	2.775	2.775	2.747	2.676	2.705	-0,4	-2,5	52,2	48,9
a largo plazo	6.429	6.479	6.889	6.860	6.887	6.971	7.026	7,6	2,0	129,5	127,0
Acciones y otras participaciones	13.799	14.414	15.897	15.527	14.926	15.585	15.274	8,1	-3,9	298,9	276,2
Acciones cotizadas	4.070	4.377	5.226	4.996	4.622	4.968	4.735	13,5	-9,4	98,3	85,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	9.729	10.036	10.672	10.531	10.304	10.617	10.539	5,8	-1,2	200,7	190,6
Planes de pensiones	360	365	367	368	370	371	373	1,6	1,6	6,9	6,7
Créditos comerciales y anticipos	2.527	2.522	2.507	2.585	2.548	2.632	2.589	4,4	3,3	47,1	46,8
Otros pasivos <sup>6)</sup>	657	657	662	623	591	638	607			12,5	11,0
<i>Pro memoria: Deuda<sup>8)</sup></i>	12.902	13.259	13.808	13.820	13.790	13.902	13.968	4,8	1,2	135,7	133,1

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) 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 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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016
Valores representativos de deuda	39	48	43	45	57	45	4,7	3,5
adquiridos por:								
Sociedades no financieras	1	-3	0	-1	-3	-2	-10,8	-10,5
IFM	1	2	5	15	17	19	10,3	10,9
Fondos de inversión no monetarios	25	24	19	14	19	12	7,0	4,2
Otras instituciones financieras	19	21	21	19	-1	-1	-1,6	-2,4
Empresas de seguros	23	22	13	15	15	16	4,7	4,7
Fondos de pensiones	2	3	1	0	1	1	6,0	2,4
Administraciones Públicas	1	0	0	-1	-3	-1	-9,4	-2,5
Hogares	-6	-6	-7	-5	-1	1	-1,5	1,1
Resto del mundo	-27	-16	-9	-12	11	1	4,3	0,5
Préstamos	75	83	59	187	125	191	1,4	2,0
concedidos por:								
Sociedades no financieras	41	61	40	71	35	30	1,4	1,2
IFM	-15	1	29	35	17	21	0,4	0,5
Instituciones financieras distintas de IFM	13	4	-36	27	1	39	0,1	2,6
Resto del mundo	47	22	42	68	76	115	6,9	7,8
Acciones cotizadas	69	88	87	51	58	43	1,3	0,8
adquiridas por:								
Sociedades no financieras	1	-10	6	-7	40	67	4,0	5,8
IFM	24	18	26	15	-11	-26	-8,7	-19,2
Fondos de inversión no monetarios	18	3	5	25	27	14	4,0	1,8
Otras instituciones financieras	5	21	-3	-11	7	12	2,8	3,9
Empresas de seguros	5	3	3	2	-1	4	-0,7	2,9
Fondos de pensiones	1	0	0	0	0	0	1,5	1,2
Administraciones Públicas	1	-2	-3	-2	-2	-2	-1,0	-0,8
Hogares	16	-13	-18	-8	-17	8	-3,1	1,2
Resto del mundo	-1	67	71	38	15	-34	1,1	-1,9
<b>Balance</b>	<b>saldos a fin de período</b>						<b>tasas de variación interanual<sup>2)</sup></b>	
	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016
Valores representativos de deuda	1.207	1.270	1.231	1.239	1.251	1.275	3,7	0,4
adquiridos por:								
Sociedades no financieras	24	24	25	23	23	22	-4,7	-7,8
IFM	165	175	177	187	174	172	5,5	-1,3
Fondos de inversión no monetarios	271	289	283	280	285	292	5,4	1,1
Otras instituciones financieras	54	53	54	54	52	59	-3,6	11,0
Empresas de seguros	330	336	321	331	341	335	3,1	-0,3
Fondos de pensiones	21	22	22	21	23	23	8,2	2,2
Administraciones Públicas	27	26	26	26	27	26	-1,6	0,1
Hogares	54	53	51	50	51	51	-6,6	-5,2
Resto del mundo	261	292	273	266	277	295	6,0	1,2
Préstamos	9.165	9.663	9.635	9.634	9.647	9.731	5,3	0,7
concedidos por:								
Sociedades no financieras	2.461	2.484	2.455	2.449	2.460	2.499	0,0	0,6
IFM	3.932	3.975	3.997	3.965	3.942	3.957	0,2	-0,4
Instituciones financieras distintas de IFM	1.409	1.477	1.448	1.487	1.461	1.483	3,7	0,4
Resto del mundo	1.111	1.476	1.487	1.489	1.539	1.550	38,6	5,1
Acciones cotizadas	4.377	5.226	4.996	4.622	4.968	4.735	13,5	-9,4
adquiridas por:								
Sociedades no financieras	993	1.152	1.130	1.043	1.155	1.082	16,3	-6,1
IFM	130	134	132	121	116	105	-10,6	-21,3
Fondos de inversión no monetarios	675	787	769	721	775	752	14,9	-4,5
Otras instituciones financieras	251	298	278	263	297	327	18,3	9,6
Empresas de seguros	110	145	140	134	138	138	25,5	-4,8
Fondos de pensiones	28	32	30	29	30	37	5,6	13,7
Administraciones Públicas	218	244	232	216	220	207	1,0	-15,4
Hogares	557	645	582	549	609	588	9,3	-8,8
Resto del mundo	1.416	1.788	1.704	1.547	1.627	1.500	15,0	-16,1

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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Renta neta disponible</b>	1.879	1.938	1.947	1.963	1.989	2.020	2.045	5,6	5,8	100,0	100,0
<b>Gasto en consumo</b>	2.094	2.128	2.137	2.147	2.154	2.167	2.180	2,2	2,5	109,7	106,6
<b>Ahorro neto</b>	-215	-190	-189	-184	-165	-147	-135			-9,7	-6,6
Consumo de capital fijo	279	282	283	283	283	284	284	0,7	1,2	14,5	13,9
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	-79	-74	-73	-73	-63	-69	-68			-3,8	-3,3
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	283	277	276	276	279	285	284	8,3	-1,7	14,2	13,9
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	-2	1	1	-1	-1	-1	-1			0,1	-0,1
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	-296	-261	-257	-249	-223	-217	-202			-13,2	-9,9
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Adquisiciones netas de activos financieros</b>	141	119	82	-68	45	26	65	0,5	1,3	4,2	3,2
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	104	70	47	-56	22	11	45	0,3	1,1	2,4	2,2
Efectivo y depósitos	-41	32	41	-20	40	19	38	2,4	4,3	2,1	1,9
Valores representativos de deuda	-8	-39	-41	-40	-24	-28	-24	-5,9	-5,1	-2,1	-1,2
Préstamos	124	73	54	25	22	33	26	3,2	2,7	2,7	1,3
a corto plazo	5	18	19	0	15	6	4	3,8	2,7	1,0	0,2
a largo plazo	119	55	34	25	6	26	22	3,1	2,7	1,8	1,1
Acciones y otras participaciones	29	3	-7	-21	-16	-13	6	-0,7	0,3	-0,3	0,3
Acciones cotizadas	20	-3	-8	-8	-7	-2	2	-0,6	0,5	-0,4	0,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	11	8	2	-9	-6	-9	3	-0,7	0,2	0,1	0,1
Participaciones en fondos de inversión	-2	-2	-1	-4	-3	-2	1	-1,2	0,6	-0,1	0,1
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	38	49	35	-12	23	15	20			1,8	1,0
<b>Pasivos netos contraídos</b>	437	380	339	181	267	243	267	2,0	2,1	17,4	13,1
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	409	348	310	190	228	194	218	1,7	1,8	15,9	10,7
Efectivo y depósitos	3	3	2	17	24	21	19	7,0	6,5	0,1	0,9
Valores representativos de deuda	312	242	226	161	196	171	172	2,0	1,9	11,6	8,4
a corto plazo	-30	-28	-20	-49	-49	-49	-51	-8,2	-8,2	-1,0	-2,5
a largo plazo	342	270	246	210	245	221	223	2,8	2,7	12,6	10,9
Préstamos	94	102	82	12	7	2	27	0,1	1,1	4,2	1,3
a corto plazo	-35	18	70	23	21	0	-17	0,0	-5,3	3,6	-0,8
a largo plazo	128	85	12	-11	-14	2	43	0,1	2,0	0,6	2,1
Otros pasivos <sup>6)</sup>	28	32	29	-9	40	49	49			1,5	2,4
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	-296	-261	-257	-249	-223	-217	-202			-13,2	-9,9
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Activos financieros</b>	4.741	4.971	5.084	5.035	4.996	4.987	5.050	0,3	-0,7	261,1	246,9
<b>Inversión financiera<sup>4)</sup></b>	3.855	4.042	4.139	4.127	4.068	4.061	4.116	0,5	-0,6	212,6	201,2
Efectivo y depósitos	747	805	886	910	884	829	923	3,0	4,2	45,5	45,1
Valores representativos de deuda	481	473	483	471	467	457	447	-3,5	-7,4	24,8	21,9
Préstamos	949	1.026	954	964	972	997	979	-2,8	2,6	49,0	47,9
a corto plazo	144	163	151	153	156	169	154	3,6	2,2	7,7	7,5
a largo plazo	805	863	804	811	816	828	825	-4,0	2,7	41,3	40,3
Acciones y otras participaciones	1.678	1.738	1.816	1.783	1.745	1.778	1.767	2,3	-2,7	93,3	86,4
Acciones cotizadas	306	295	330	314	289	300	280	1,8	-15,4	17,0	13,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	1.180	1.239	1.264	1.252	1.246	1.264	1.262	2,0	-0,2	64,9	61,7
Participaciones en fondos de inversión	192	205	222	217	211	214	225	4,5	1,7	11,4	11,0
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	886	929	945	908	928	927	934			48,5	45,7
<b>Pasivos</b>	11.291	12.262	12.644	12.246	12.399	12.394	12.731	1,1	0,7	649,3	622,4
<b>Financiación<sup>4)</sup></b>	10.494	11.434	11.778	11.394	11.519	11.541	11.851	0,9	0,6	604,9	579,4
Efectivo y depósitos	283	296	288	305	312	317	307	7,2	6,6	14,8	15,0
Valores representativos de deuda	7.758	8.587	9.000	8.636	8.740	8.715	9.029	1,5	0,3	462,2	441,4
a corto plazo	621	597	624	587	587	550	571	-7,8	-8,5	32,0	27,9
a largo plazo	7.137	7.990	8.376	8.049	8.153	8.165	8.458	2,2	1,0	430,1	413,5
Préstamos	2.452	2.551	2.491	2.454	2.467	2.508	2.515	-1,7	1,0	127,9	122,9
a corto plazo	258	274	310	269	269	275	294	0,5	-5,3	15,9	14,4
a largo plazo	2.194	2.277	2.180	2.184	2.199	2.233	2.221	-1,9	1,9	112,0	108,6
Otros pasivos <sup>6)</sup>	797	828	866	852	880	854	880			44,5	43,0
<b>Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal)</b>	9.046,9	9.305,8	9.457,3	9.464,9	9.468,2	9.439,4	9.604,7				

Fuentes: BCE y Eurostat.

1) Las tasas de variación interanual se calculan como  $100 \cdot (x(t) - x(t-4)) / x(t-4)$ , 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 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	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	434	451	452	450	447	444	444	-2,4	-0,5	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	389	406	406	405	401	398	397	-3,0	-0,8	89,9	89,5
<b>Renta empresarial neta</b>	391	448	433	414	396	376	375	-20,3	-1,8	106,5	94,4
Renta neta disponible	170	170	170	164	155	144	145			41,9	36,6
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de fondos de pensiones	-76	-80	-79	-78	-77	-76	-76			-19,5	-19,2
<b>Ahorro neto</b>	94	90	91	86	78	69	69			22,4	17,3
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)</b>	32	13	13	13	7	15	14			3,0	3,2
Consumo de capital fijo	45	45	46	46	46	46	47	2,6	2,1	10,1	10,5
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	44	45	47	46	48	50	49	14,9	-6,3	10,4	11,1
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	1	-1	2	33	33	34	31			0,4	7,1
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación</b>	126	104	101	65	49	46	49			22,4	11,1
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016	I 2015	I 2016
<b>Inversión financiera</b>	-1.019	997	2.019	1.880	2.181	1.818	1.644	2,8	2,4	446,8	370,6
Efectivo y depósitos	-1.836	-463	41	118	424	314	257	2,6	2,0	9,1	58,0
Valores representativos de deuda	147	411	485	462	539	570	634	3,8	4,1	107,4	142,9
a corto plazo	-162	29	-43	-67	-65	-43	-50	-4,2	-4,4	-9,5	-11,2
a largo plazo	309	383	528	529	603	613	683	4,4	4,7	116,9	154,1
Préstamos	-133	202	421	328	301	138	119	0,8	0,6	93,2	26,9
a corto plazo	-126	135	209	92	1	-141	-98	-3,8	-2,5	46,2	-22,1
a largo plazo	-8	68	212	236	300	279	217	1,9	1,5	47,0	49,0
Acciones y otras participaciones	882	654	688	749	807	731	718	4,2	3,8	152,3	161,9
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	-79	191	383	223	110	65	-84			84,8	-19,0
<b>Financiación</b>	-1.145	893	1.918	1.815	2.132	1.772	1.595	2,7	2,3	424,5	359,6
Efectivo y depósitos	-1.938	-361	345	578	880	795	922	3,5	4,0	76,4	207,9
Valores representativos de deuda	-511	-330	-344	-452	-355	-341	-306	-4,0	-3,6	-76,0	-69,1
a corto plazo	-155	1	-44	-87	-78	-54	-59	-8,0	-8,1	-9,6	-13,2
a largo plazo	-356	-331	-300	-365	-276	-287	-248	-3,7	-3,1	-66,4	-55,9
Préstamos	2	126	309	254	120	84	-37	1,8	-0,7	68,4	-8,3
a corto plazo	-70	104	204	110	57	33	0	2,0	0,0	45,0	0,0
a largo plazo	73	23	106	143	63	51	-37	1,6	-1,1	23,4	-8,3
Acciones y otras participaciones	1.010	805	936	968	1.057	1.013	891	5,3	4,2	207,1	200,8
Acciones cotizadas	34	69	64	25	52	66	87	4,6	5,2	14,1	19,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	582	71	75	158	315	202	350	2,4	3,9	16,6	78,9
Participaciones en fondos de inversión	394	665	797	785	690	745	454	7,9	4,3	176,5	102,3
Seguros de vida y planes de pensiones	205	297	316	291	276	263	263	3,4	3,3	69,9	59,2
Otros pasivos <sup>6)</sup>	86	355	355	175	153	-43	-137			78,7	-31,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)</b>	126	104	101	65	49	46	49			22,4	11,1
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>			
	2013	2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	IV 2015	I 2016		
<b>Inversión financiera</b>	60.459	65.337	69.183	68.207	67.991	68.487	69.396	4,8	0,3		
Efectivo y depósitos	12.266	12.154	12.731	12.557	12.688	12.670	12.921	4,2	1,5		
Valores representativos de deuda	13.392	14.837	15.528	15.151	15.284	15.421	15.830	3,9	1,9		
a corto plazo	930	1.026	1.135	1.114	1.105	1.096	1.097	6,7	-3,4		
a largo plazo	12.462	13.810	14.392	14.038	14.178	14.325	14.732	3,7	2,4		
Préstamos	17.672	18.276	18.926	18.836	18.749	18.678	18.891	2,2	-0,2		
a corto plazo	3.399	3.698	3.983	3.887	3.802	3.644	3.779	-1,5	-5,1		
a largo plazo	14.273	14.577	14.942	14.949	14.947	15.034	15.112	3,1	1,1		
Acciones y otras participaciones	14.451	17.262	18.789	18.611	18.276	18.769	18.656	8,7	-0,7		
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	2.678	2.809	3.210	3.051	2.995	2.950	3.098				
<b>Financiación</b>	60.251	64.725	68.662	67.820	67.580	67.974	69.009	5,0	0,5		
Efectivo y depósitos	22.446	22.416	23.180	23.211	23.364	23.479	24.003	4,7	3,6		
Valores representativos de deuda	8.142	8.455	8.614	8.384	8.290	8.176	8.171	-3,3	-5,1		
a corto plazo	649	670	724	660	649	635	660	-5,2	-8,9		
a largo plazo	7.493	7.786	7.890	7.724	7.641	7.542	7.511	-3,1	-4,8		
Préstamos	4.319	4.782	5.198	5.090	4.971	4.987	5.292	4,3	1,8		
a corto plazo	1.449	1.619	1.814	1.723	1.703	1.693	1.761	4,6	-2,9		
a largo plazo	2.870	3.163	3.384	3.368	3.268	3.295	3.531	4,2	4,4		
Acciones y otras participaciones	16.359	19.283	21.172	20.973	20.653	21.092	20.922	9,4	-1,2		
Acciones cotizadas	1.237	1.459	1.678	1.555	1.416	1.433	1.283	-1,8	-23,5		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	7.035	8.432	9.030	9.084	9.256	9.274	9.423	10,0	4,4		
Participaciones en fondos de inversión	8.087	9.393	10.464	10.333	9.980	10.385	10.216	10,6	-2,4		
Seguros de vida y planes de pensiones	7.102	7.669	8.035	7.853	7.927	8.004	8.247	4,4	2,6		
Otros pasivos <sup>6)</sup>	1.884	2.120	2.463	2.309	2.375	2.235	2.374				

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.