

REVISIÓN EXTRAORDINARIA
DE LAS CUENTAS FINANCIERAS DE
LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (2019)

2020

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

Notas Estadísticas
N.º 12

DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA

ÍNDICE

1	Introducción	5	
2	Instituciones financieras	6	
3	Administraciones Públicas	9	
4	Sociedades no financieras	12	
5	Hogares e ISFLSH	14	
6	Resto del mundo	16	
7	Principales indicadores de las cuentas financieras	17	
			Notas estadísticas publicadas 19

**REVISIÓN EXTRAORDINARIA DE LAS CUENTAS FINANCIERAS
DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (2019)**

1 Introducción

En 2014, los países de la Unión Europea (UE) adaptaron la metodología de elaboración de las cuentas financieras a la nueva versión del Sistema Europeo de Cuentas, conocida como «SEC 2010», que sustituyó a la versión anterior, SEC 95. A escala europea, se acordó una política de revisiones armonizada de las estadísticas macroeconómicas², según la cual se recomendaba que la siguiente revisión extraordinaria regular (en inglés, *benchmark revision*) de las cuentas nacionales, las cuentas financieras y las estadísticas de balanza de pagos y posición de inversión internacional tuviese lugar en 2019³. Esta revisión de las estadísticas macroeconómicas en España se ha llevado a cabo, en paralelo y de forma coordinada, por los organismos responsables de estas estadísticas, el Instituto Nacional de Estadística (INE) y el Banco de España, así como por la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) en lo referente a las Administraciones Públicas.

El objetivo de la política de revisiones armonizada europea es facilitar la consistencia entre los distintos dominios de las estadísticas macroeconómicas nacionales, la comparabilidad entre países y la elaboración de estadísticas agregadas a escala europea. Las revisiones extraordinarias regulares son revisiones de las fuentes de información o métodos utilizados en la elaboración de las estadísticas macroeconómicas que pueden afectar a los resultados de las principales variables para períodos relativamente largos de las series, a diferencia de las revisiones regulares, que normalmente se concentran en los períodos más recientes y se deben a la disponibilidad de nueva información. En ocasiones pueden existir también revisiones no programadas (en inglés, *ad hoc revisions*), como consecuencia de la disponibilidad de nuevas fuentes de información específicas o la implementación de nuevos procedimientos, si bien se aconseja que, en la medida de lo posible, estos cambios se acometan en el contexto de las revisiones extraordinarias regulares. Se ha acordado que, en el caso de las revisiones extraordinarias regulares, estas se realicen cada cinco años, preferentemente en los años terminados en 4 o 9.

1 Esta revisión fue anticipada en el epígrafe 6, «Próxima revisión coordinada de las estadísticas macroeconómicas», del *Resumen metodológico* de la publicación *Cuentas Financieras de la Economía Española 1995-2018*, junio de 2019.

2 *A Harmonized European Revision Policy for Macroeconomic Statistics*, Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos, octubre de 2017.

3 Sobre la revisión extraordinaria de 2019 de las estadísticas de balanza de pagos y posición de inversión internacional, puede consultarse la nota estadística n.º 10, *Impacto de la revisión benchmark 2019 sobre la capacidad/necesidad de financiación y la posición de inversión internacional de la economía española*, Departamento de Estadística, 2019.

Esta nota estadística recoge los cambios más significativos que se han introducido en las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE) en 2019, en las actualizaciones correspondientes al primer y al segundo trimestre de 2019 (publicadas en julio y octubre de 2019, respectivamente), en relación con los valores difundidos en la publicación anual en junio de 2019. La nota contiene, además de esta introducción, cinco apartados, en los que se valora brevemente la magnitud de las revisiones introducidas en los balances financieros de cada uno de los sectores institucionales del sistema de cuentas financieras y se recogen los cambios más relevantes introducidos en las principales rúbricas de activos/pasivos financieros en cada uno de ellos. Posteriormente, en el apartado séptimo se valora el impacto de estas revisiones en los principales indicadores de las cuentas financieras.

2 Instituciones financieras

Los activos y pasivos financieros del sector Instituciones financieras se han revisado ligeramente a la baja

Los gráficos 1.1 y 1.2 recogen los principales componentes de las revisiones⁴ de los activos y pasivos financieros del sector Instituciones financieras. La reducción del total de los activos financieros en 78 mm de euros en 2018, equivalente al 2 % del total de los activos financieros del sector, es el resultado de una disminución de las tenencias de valores representativos de deuda y préstamos, mientras que se produce un incremento en las rúbricas de derivados financieros y acciones no cotizadas por un importe similar. Por otro lado, la reducción de los pasivos en 51 mm de euros en 2018, equivalente al 1 % del total de los pasivos del sector, se produce principalmente en la rúbrica de valores representativos de deuda, mientras que las rúbricas de acciones cotizadas y, principalmente, derivados financieros se incrementan. En su conjunto, el efecto neto de las revisiones positivas y negativas de las rúbricas de activos/pasivos financieros es reducido.

A continuación se proporciona información adicional sobre los principales cambios introducidos en esta revisión extraordinaria de las CFEE que explican las revisiones en las posiciones del sector Instituciones financieras mencionadas anteriormente.

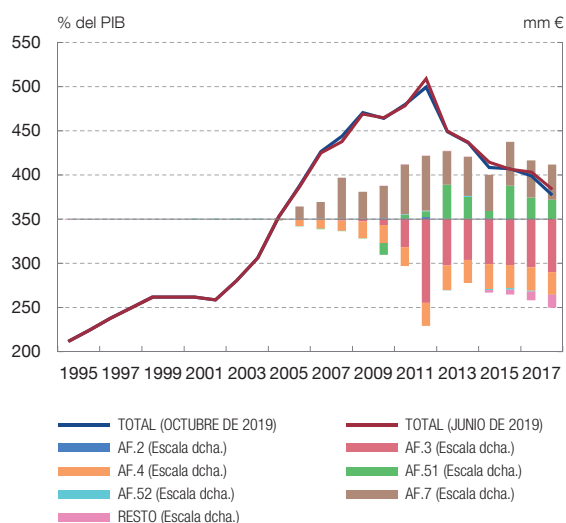
- *Registro neto de los valores emitidos por las instituciones financieras monetarias (IFM) en la cartera de las propias IFM.* En general, el SEC 2010 recomienda el registro bruto de las posiciones y operaciones financieras, si bien cuando se trata de operaciones realizadas dentro de una misma unidad institucional se recomienda su registro neto. Este criterio es el que

⁴ Las revisiones se expresan como las diferencias entre los valores más recientes de la actualización trimestral correspondiente a las CFEE 2019-II (octubre de 2019) menos los datos previos de la edición de la publicación anual de las CFEE 2018 (junio de 2019).

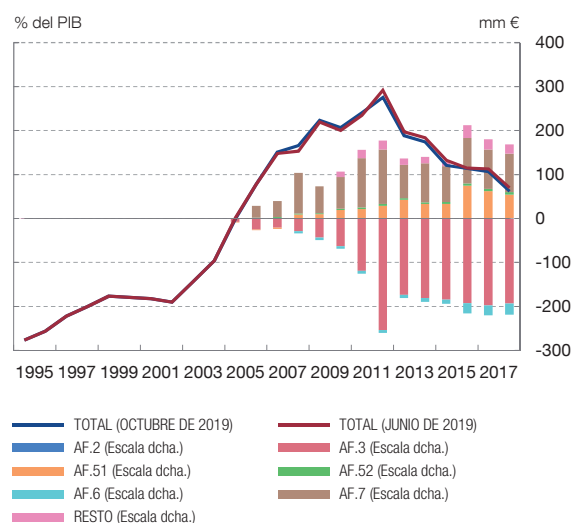
INSTITUCIONES FINANCIERAS

Principales componentes de las revisiones (1995-2018).

1 ACTIVOS FINANCIEROS (a)



2 PASIVOS (a)



FUENTE: Banco de España.

a AF.2: Efectivo y depósitos; AF.3: Valores representativos de deuda; AF.4: Préstamos; AF.51: Participaciones en el capital; AF.52: Participaciones en fondos de inversión; AF.6: Sistema de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas; AF.7: Derivados financieros.

se ha decidido aplicar en el caso de los valores representativos de deuda mantenidos en autocartera por las IFM, utilizados como garantía de sus operaciones de refinanciación con el Eurosistema, siguiendo las recomendaciones de los grupos de trabajo internacionales de expertos, lo cual permite alinear el tratamiento en las estadísticas macroeconómicas con el que habitualmente se otorga en las estadísticas bancarias. Por el contrario, en las estadísticas primarias de valores se mantiene el cálculo bruto de estas operaciones, ya que su registro está sujeto a los requisitos formales de emisión de estos valores. Como consecuencia de ello, el balance de las IFM se ha reducido por un importe de 129 mm de euros, lo que representa un 3,8 % del total de los activos/pasivos financieros de estas entidades.

- *Reclasificación de las sociedades instrumentales emisoras de valores.* Tras la entrada en vigor del SEC 2010 y el sexto *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*, las sociedades instrumentales de grupos que se crean para captar financiación mediante la emisión de valores⁵ se sectorizaban, con ciertos requisitos, en el sector financiero en

5 Habitualmente, estos fondos retornan a la entidad matriz a través del depósito de estos (cuando las matrices son entidades de crédito) o de préstamos (caso de las matrices de sociedades no financieras).

el subsector Instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero (S.127). No obstante, esta clasificación debe hacerse con una consideración previa que el sistema de cuentas nacionales establece para determinar la adscripción institucional de los agentes: la existencia o no de autonomía de decisión. Atendiendo a este criterio, en 2019 las sociedades instrumentales filiales de sociedades no financieras que carecen de autonomía de decisión, esto es, sociedades meramente instrumentales creadas para la emisión de valores por los grupos no financieros, han sido reclasificadas en el ámbito de las cuentas nacionales del sector Instituciones financieras al sector Sociedades no financieras. Esta reclasificación ha sido aplicada en 2019 en el marco de esta revisión extraordinaria para la serie histórica 2005-2018. La revisión de las series de saldos y operaciones financieras se ha realizado desde 2005 (alcanzando un máximo de 60 mm de euros a partir de 2012), si bien el efecto es nulo en términos netos (activos menos pasivos). Lógicamente, esta reclasificación ha afectado a los sectores de contrapartida, especialmente frente al sector Resto del mundo. Las principales rúbricas de instrumentos afectadas en el sector Instituciones financieras han sido la de valores representativos de deuda (pasivos) y la de préstamos (activos).

- *Revisión de las series de los holdings y las entidades con fines específicos.* Estas entidades forman parte del subsector Instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero, y sus cuentas se estiman a partir de los datos disponibles en la Central de Balances y otras fuentes complementarias, principalmente de transacciones con el exterior. En línea con los criterios acordados recientemente en el ámbito de las estadísticas de balanza de pagos (incluidas inversión directa y posición de inversión internacional)⁶, la población de estas entidades se ha ampliado, al incluir las entidades con menos de cinco empleados, en lugar de tres empleados como hasta ahora, lo que supone ampliar la población de estas entidades en España, en una media de 40 a lo largo de la serie histórica, hasta las 633 sociedades, con un incremento de en torno al 35 % en los pasivos del subsector. Las rúbricas más afectadas han sido las de participaciones en el capital (activo/pasivo).
- *Incorporación de una nueva fuente de información para la elaboración de las cuentas del subsector Seguros.* La información que se venía utilizando para la elaboración de las cuentas de este subsector estaba diseñada con fines supervisores, no disponiéndose de ella en los plazos necesarios, por lo que se debían abordar estimaciones para algunas rúbricas. El Reglamento 1374/2014 del BCE, relativo al balance de las compañías de seguros, proporciona información directa y a tiempo de estas entidades

6 FMI (2014), «*Final Report of the Task Force on Special Purpose Entities*».

desde marzo de 2016 sobre la base de los requerimientos de los organismos supervisores en el marco de Solvencia II, por lo que se trata de un enfoque integrado. La incorporación de estos datos como fuente de elaboración de las cuentas financieras ha afectado principalmente a la rúbrica de sistemas de seguros, pensiones y garantías estandarizadas. A la vez que el cambio de fuente, se ha introducido un cambio en el tratamiento contable de las denominadas «reservas de estabilización», que por su naturaleza se clasifican ahora en otras participaciones, y de las reservas por «asimetrías contables», que pasan a formar parte del patrimonio neto. Por otro lado, se han revisado la distinción entre vida y no vida y la asignación entre residentes y no residentes de la contraparte de este instrumento. También han experimentado un cambio considerable las rúbricas de otros activos y otros pasivos, al disponerse de un mayor detalle en el ámbito de la nueva información de base.

- *Registro por el bruto, en lugar de por el neto, de las posiciones de derivados financieros (AF.7) frente al Resto del mundo*, en línea con los criterios de la estadística de posición de inversión internacional. Como se ha señalado anteriormente, el SEC 2010 recomienda como criterio general el registro de las posiciones y operaciones financieras por el bruto, si bien señala también la posibilidad del registro neto en aquellos casos en los que la información de base no es suficientemente detallada para poder identificar las operaciones activas y pasivas, o que presenten una elevada variabilidad en su registro en el activo o en el pasivo del balance debido al cambio del signo de las posiciones deudoras/acreedoras, como es el caso de los *swaps* de intereses. Sin embargo, los manuales de referencia de las estadísticas de balanza de pagos son más concretos en el registro bruto de estas posiciones. Para eliminar las discrepancias en estas dos estadísticas macroeconómicas en la medición de las posiciones financieras de los sectores residentes con el Resto del mundo, los grupos de trabajo internacionales de expertos han recomendado el registro bruto, lo cual se ha implementado en las CFEE en esta revisión extraordinaria regular.

3 Administraciones Públicas

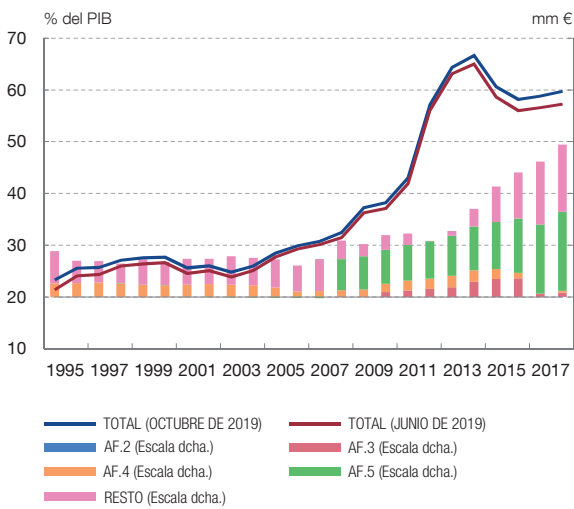
Los activos financieros del sector Administraciones Públicas se han revisado ligeramente al alza, mientras que los cambios en los pasivos del sector son poco significativos

Los gráficos 2.1 y 2.2 recogen los principales componentes de las revisiones de los activos y pasivos financieros del sector Administraciones Públicas. El incremento del total de los activos financieros de este sector en 29 mm de euros en 2018, lo que representa un 4 % del total de los activos financieros, se explica principalmente por

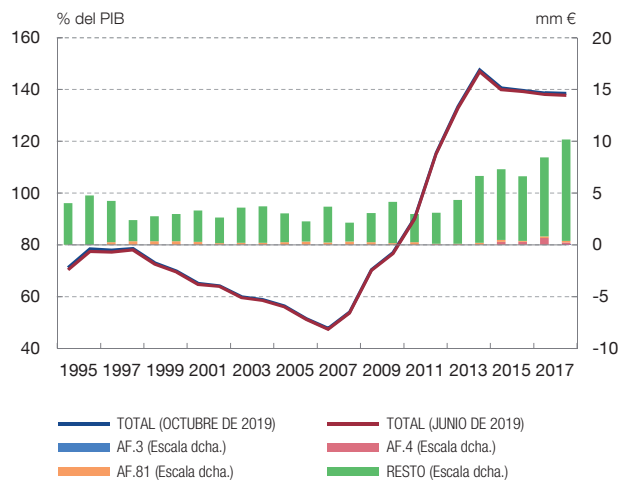
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Principales componentes de las revisiones (1995-2018).

1 ACTIVOS FINANCIEROS (a)



2 PASIVOS (a)



FUENTE: Banco de España.

a AF.2: Efectivo y depósitos; AF.3: Valores representativos de deuda; AF.4: Préstamos; AF.5: Participaciones en el capital y en fondos de inversión; AF.81: Créditos comerciales.

el aumento de las participaciones en el capital y, en menor medida, otras cuentas pendientes de cobro (dentro del resto de los activos). Por su parte, el reducido incremento del total de los pasivos en 10 mm de euros en 2018, un 1 % del total de los pasivos del sector, se explica principalmente por el aumento de otras cuentas pendientes de pago (dentro del resto de los pasivos).

A continuación se proporciona más información sobre los principales cambios introducidos en las cuentas de las Administraciones Públicas (AAPP) en esta revisión extraordinaria de las CFEE.

- *Modificación del sistema de registro de los impuestos y las cotizaciones sociales.* La normativa de la UE⁷ establece el registro de los impuestos y las cotizaciones sociales según el principio del devengo, sin incluir los importes cuya recaudación sea incierta a los efectos del cómputo de la capacidad (+) o necesidad (-) de financiación de las Administraciones Públicas. Consecuentemente, desde la implementación del SEC 2010 en

7 Reglamento (CE) n.º 2516/2000 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de noviembre de 2000, que modifica los principios del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Comunidad (SEC 95) en lo que se refiere a los impuestos y las cotizaciones sociales y por el que se modifica el Reglamento (CE) n.º 2223/96 del Consejo. La fuente estadística de esta información elaborada por la IGAE es la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT).

las cuentas nacionales, el devengo de los impuestos se ha calculado a partir de los derechos reconocidos en cada figura tributaria en las liquidaciones presupuestarias, incluyendo un ajuste por los derechos de dudoso cobro, el cual se registra como una transferencia de capital pagada por las AAPP a los sectores y subsectores que generan la obligación tributaria. Adicionalmente, las devoluciones de impuestos se imputan al período en el que se reconoce el derecho a estas, a partir de los pagos líquidos correspondientes a cada impuesto, aunque estos pagos sean efectivos en períodos posteriores. Este método de registro se conoce como el método de la «recaudación incierta».

La normativa de la UE mencionada anteriormente también permite calcular el devengo de los impuestos y las cotizaciones a partir de cada tributo directamente de los ingresos líquidos, o caja. El principio del devengo implica que los impuestos deben asignarse al período en el que tiene lugar la actividad que originó la obligación fiscal, por lo que es necesario desplazar los ingresos líquidos de cada período al momento en el que se producen los hechos imponible. Este método se conoce como el de la «caja corregida» y es el que se aplica en las cuentas de las AAPP a partir de la revisión extraordinaria de 2019. El registro de las devoluciones de impuestos no se ve afectado por el cambio de método.

- *Registro de algunas operaciones y reclasificación de entidades públicas.* Las más significativas son las operaciones relacionadas con la Empresa Nacional de Residuos Radiactivos (Enresa) y la Compañía Española de Crédito a la Exportación (CESCE), dependientes del Estado.

Enresa es una empresa pública creada en 1984 para el tratamiento de los residuos radiactivos, desmantelamiento de instalaciones nucleares y radiactivas y restauración medioambiental de minas de uranio en el Estado español que se financia con pagos de los operadores nucleares, principalmente compañías eléctricas, y otras entidades generadoras de residuos radiactivos. Los pagos anuales de los operadores nucleares cubren todos los costes actuales de Enresa relativos a su actividad y, además, permiten la constitución de un fondo para cubrir los costes futuros de desmantelamiento de instalaciones. En esta revisión extraordinaria de las cuentas nacionales se ha implementado la reclasificación de la empresa para los años anteriores a 2017, como fue anunciado en febrero de 2018, cuando se evaluó que Enresa no tiene autonomía de decisión y que su financiación no se realiza en condiciones de mercado, por lo que fue reclasificada en el sector Administraciones Públicas.

El CESCE es una empresa pública especializada en operaciones de seguro y garantía de los créditos a la exportación, que hasta ahora se reasignaban

a las cuentas de las AAPP como operaciones de garantía. A partir de esta revisión extraordinaria de las cuentas nacionales, estas operaciones se reasignan como operaciones de seguro de las AAPP.

Adicionalmente, se ha completado para el período 2015-2017 la reasignación al Estado del endeudamiento contraído por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales para financiar a sus filiales adscritas dentro del sector de las AAPP. Por último, en esta revisión *benchmark* se han reclasificado algunas unidades públicas de escasa importancia cuantitativa dependientes de las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales.

- *Conciliación entre la capacidad o necesidad de financiación (saldo de la cuenta de capital) y las operaciones financieras netas (saldo de la cuenta financiera) de las AAPP.* A partir de esta revisión extraordinaria de las cuentas nacionales, y siguiendo las recomendaciones del Protocolo de Déficit Excesivo, los saldos de las cuentas no financieras y financieras no son idénticos, sino que muestran la discrepancia estadística entre ambos conjuntos de información. Este tratamiento ya se venía aplicando parcialmente (a partir de los datos de 2017) desde la publicación de las CFEE de abril de 2019.

4 Sociedades no financieras

Los activos y pasivos financieros del sector Sociedades no financieras se han revisado al alza

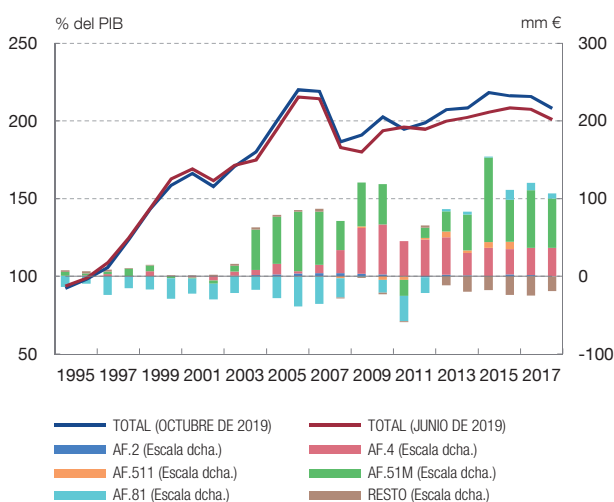
En los gráficos 3.1 y 3.2 se recogen los principales componentes de las revisiones de los activos y pasivos financieros del sector Sociedades no financieras. El incremento del total de los activos financieros de este sector en 87 mm de euros en 2018, equivalente al 4 % del total de los activos financieros, se explica principalmente por el incremento de los préstamos interempresariales (dentro de la rúbrica de préstamos) y las acciones no cotizadas y otras participaciones en el capital, que se compensan parcialmente con la disminución de los créditos comerciales (hasta 2012). En cuanto a los pasivos, su incremento en 192 mm de euros en 2018, lo que representa un 5 % del total de los pasivos del sector, se produce principalmente en las rúbricas de acciones no cotizadas y otras participaciones en el capital, y valores representativos de deuda, que se han visto compensados parcialmente por una reducción de los préstamos y los créditos comerciales recibidos.

A continuación se proporciona más información sobre los principales cambios introducidos en las cuentas de las sociedades no financieras, en su mayor parte derivados de la revisión de la información de la Central de Balances.

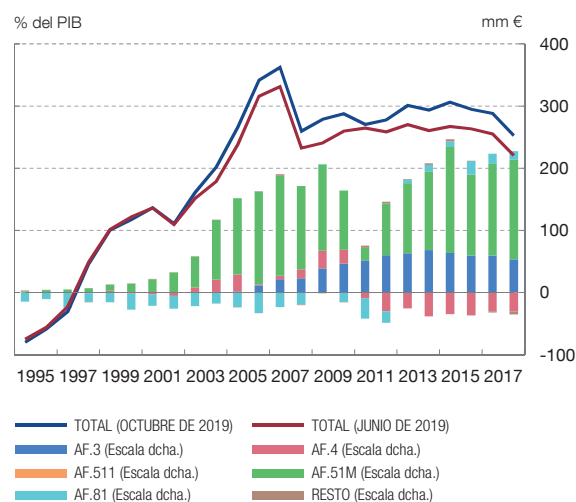
SOCIEDADES NO FINANCIERAS

Principales componentes de las revisiones (1995-2018).

1 ACTIVOS FINANCIEROS (a)



2 PASIVOS (a)



FUENTE: Banco de España.

a AF.2: Efectivo y depósitos; AF.3: Valores representativos de deuda; AF.4: Préstamos; AF.511: Acciones cotizadas; AF.51M: Acciones no cotizadas y otras participaciones; AF.81: Créditos comerciales.

- *Nuevo procedimiento de extrapolación de los datos de la Central de Balances al total de las empresas de la economía nacional.* En el marco de esta revisión extraordinaria de las estadísticas macroeconómicas, se ha revisado la serie completa del total del sector Sociedades no financieras, para los años 2008-2017, que se obtiene de los datos de la Central de Balances, y se ha realizado un ejercicio de retropolación hasta el año 1995, con el objetivo de disponer de una serie histórica uniforme que incorpore todas las mejoras metodológicas que se han ido introduciendo en la representatividad de la muestra y en los procedimientos de elevación a lo largo de los años.

Los principales cambios metodológicos han consistido en la utilización del número de empresas como factor de elevación, en lugar del número de trabajadores. Asimismo, la incorporación de empresas sin actividad, pero con importes en activos y pasivos financieros, en ocasiones significativos, ha mejorado las estimaciones de los balances para el conjunto del sector.

- *Reclasificación de las sociedades instrumentales de grupos no financieros,* mencionada anteriormente, del subsector Instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero al sector Sociedades no financieras (donde se consolidan con sus empresas matrices, debido a que se considera que no tienen autonomía de decisión). El nuevo tratamiento ha supuesto una disminución de los préstamos de pasivo con

instituciones financieras y un incremento de los valores representativos de deuda, también del pasivo, por un importe (en los *stocks*) que se sitúa próximo a los 60 mm de euros desde 2012.

En general, estos cambios han supuesto un incremento generalizado de la mayoría de las rúbricas obtenidas. Sin embargo, este aumento ha sido desigual a lo largo de la serie histórica, dependiendo del alcance de los cambios metodológicos que han afectado a los diferentes años. En 2014, ejercicio con un mayor incremento del balance financiero, las participaciones en el capital de pasivo han aumentado en 122 mm de euros (7 % respecto a los saldos previos).

5 Hogares e ISFLSH⁸

Los activos financieros del sector Hogares e ISFLSH se han revisado ligeramente al alza, mientras que los pasivos se han reducido

En los gráficos 4.1 y 4.2 se recogen los principales componentes de las revisiones de los activos y pasivos financieros del sector Hogares e ISFLSH. El incremento del total de los activos financieros de este sector en 62 mm de euros en 2018, equivalente al 3 % del total de los activos financieros, se debe principalmente al incremento de las rúbricas de participaciones en el capital (principalmente, otras participaciones) y, en menor medida, desde 2002, de efectivo y depósitos. En cuanto a los pasivos, las revisiones solo son algo significativas en los últimos años, con un descenso de 17 mm de euros en 2018, lo que representa un 2 % del total de los pasivos del sector, concentrándose en la rúbrica de otras cuentas pendientes de pago.

A continuación se proporciona más información sobre los principales cambios introducidos en esta revisión extraordinaria de las CFEE en las cuentas del sector Hogares e ISFLSH, mencionados anteriormente.

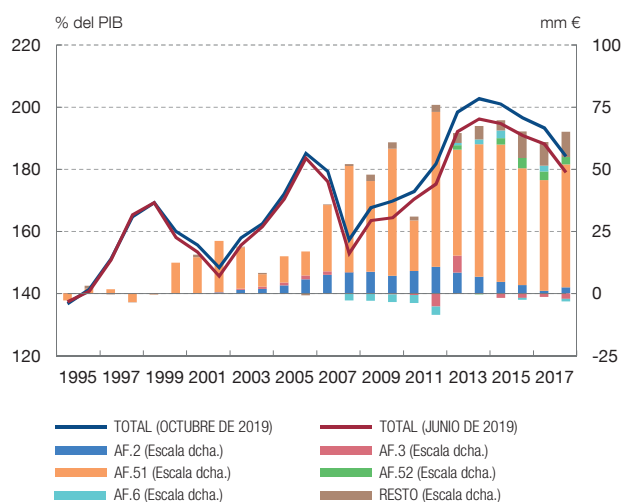
- *Incremento de la cartera de acciones no cotizadas y otras participaciones.* La revisión por parte de la Central de Balances del procedimiento de elevación de los datos de empresas para obtener los agregados nacionales, ya comentada en el apartado 4, ha significado un aumento del importe de las participaciones en el capital emitidas por las sociedades no financieras y, por consiguiente, una nueva distribución de estas entre los sectores tenedores residentes (en particular, el sector Hogares e ISFLSH). En concreto, en el período 2013-2016, las participaciones en el capital emitidas por las empresas han aumentado, de promedio, un 6 % respecto del procedimiento anterior y, como consecuencia de ello, la cartera de participaciones en el capital emitidas por las empresas en poder de los

⁸ Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

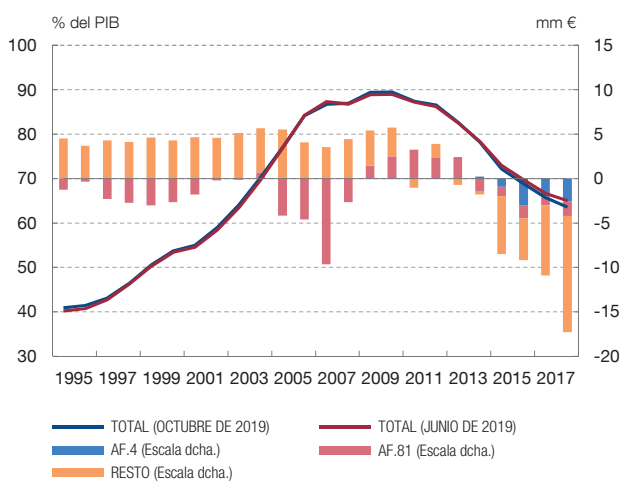
Gráfico 4
HOGARES E ISFLSH

Principales componentes de las revisiones (1995-2018).

1 ACTIVOS FINANCIEROS (a)



2 PASIVOS (a)



FUENTE: Banco de España.

a AF.2: Efectivo y depósitos; AF.3: Valores representativos de deuda; AF.4: Préstamos; AF.51: Participaciones en el capital; AF.52: Participaciones en fondos de inversión; AF.6: Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas; AF.81: Créditos comerciales.

hogares e ISFLSH se ha visto incrementada para el período 2013-2018, de promedio, un 11 % respecto de la publicación anual de junio, lo que representa un 4 % del PIB. En conjunto, la cartera de acciones cotizadas ha aumentado en 11 mm de euros en 2018, y la de acciones no cotizadas y otras participaciones, en 39 mm de euros, lo que representa un 0,5 % y un 2 % del total de los activos financieros, respectivamente, en este período.

- *Revisión al alza de la rúbrica de efectivo y depósitos*, debido al incremento en la estimación de las tenencias por parte de los hogares españoles de los billetes denominados en euros emitidos por bancos centrales nacionales distintos del Banco de España, lo que se conoce como «entradas de efectivo», que se produce principalmente como consecuencia del turismo. Desde la introducción del euro se observa una disminución sistemática del peso de España en el conjunto del efectivo puesto en circulación en la zona del euro en algunos períodos concretos, especialmente al final de los meses del verano, debido a la retirada de la circulación del exceso de billetes producido por las entradas de billetes por parte de los turistas. Según las estimaciones actuales, el importe acumulado de las entradas de billetes en euros durante el período 2002-2018 es de 57 mm de euros, un 6 % superior a las estimaciones previas; asimismo, las tenencias de efectivo por parte de los sectores residentes es un 5 % superior en el año 2018 y alcanza los 69 mm de euros.

6 Resto del mundo

Los activos y pasivos financieros del Resto del mundo se han revisado al alza

En los gráficos 5.1 y 5.2 se recogen los principales componentes de las revisiones de los activos y pasivos financieros del sector Resto del mundo, que son el reflejo, respectivamente, de los pasivos y activos financieros de los sectores residentes con el exterior. El incremento de los activos financieros en 112 mm de euros en 2018, equivalente al 4 % del total de los activos financieros del sector, es el resultado de un incremento tanto de participaciones en el capital (principalmente, otras participaciones) como de derivados financieros. Por otro lado, el incremento de los pasivos en 78 mm de euros en 2018, lo que representa el 4 % del total de los pasivos del sector, se explica por la rúbrica de derivados financieros principalmente.

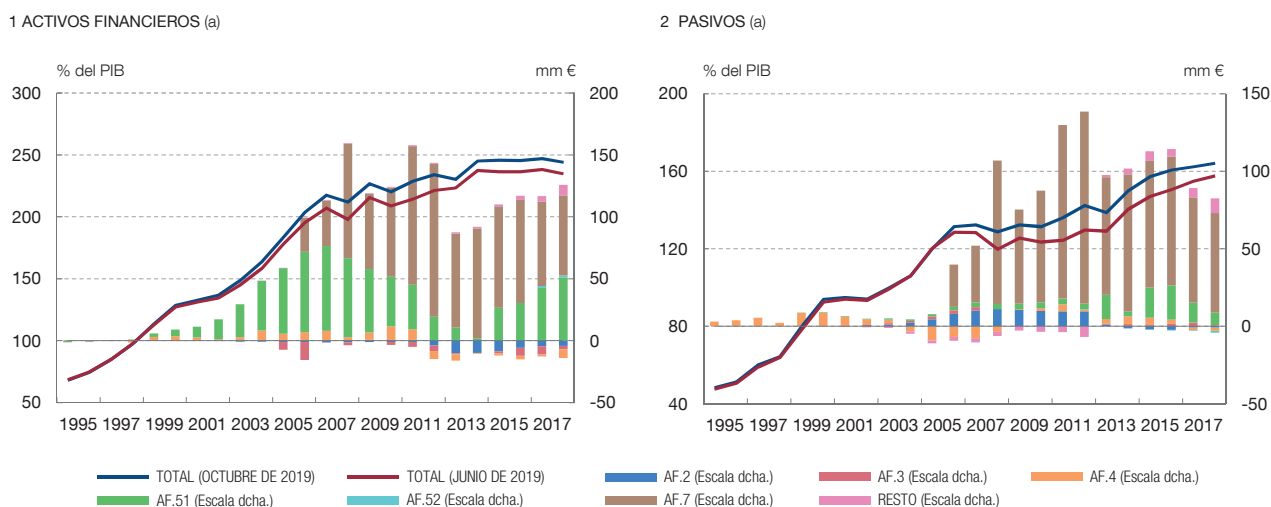
En esta revisión extraordinaria de las estadísticas macroeconómicas se ha mejorado de forma significativa la consistencia entre las estadísticas de cuentas financieras y las de balanza de pagos/posición de inversión internacional (BdP/PII), tanto en el tratamiento metodológico de determinadas rúbricas como en la utilización de las mismas fuentes de información.

Entre las diferencias de carácter metodológico eliminadas, cabe señalar el tratamiento de los *swaps* de intereses en los *stocks* de derivados financieros, ya comentados en el apartado 2, que hasta ahora se registraban por el neto en las cuentas financieras y por el bruto en las estadísticas de PII, y que ahora pasan a registrarse según este último procedimiento en las cuentas financieras, siguiendo las recomendaciones de los grupos de expertos para alinear ambas estadísticas. Por otro lado, en numerosas rúbricas se ha convergido en la utilización de las mismas fuentes estadísticas: depósitos en el exterior, créditos comerciales, etc. Como consecuencia de ello, lógicamente, en este entorno de mayor consistencia e integración entre las estadísticas de cuentas financieras y de BdP/PII, la estadística de cuentas financieras se ve afectada por las revisiones ordinarias y extraordinarias de las estadísticas de BdP/PII, en las que esta última constituye su fuente de información.

Es este contexto hay que señalar la revisión del procedimiento de estimación de las inversiones en inmuebles en las estadísticas exteriores, que hasta ahora se estimaban mediante acumulación de flujos (hasta 2012, de las declaraciones de los residentes, y desde entonces, a partir de las operaciones registradas en las estadísticas notariales). Para elaborar las nuevas series se ha realizado un estudio que estima las tenencias por parte de no residentes de viviendas (base 2017) a partir de la encuesta de turismo (declaraciones de pernoctaciones en vivienda propia), valoradas a precios de mercado según los precios medios provinciales de la vivienda (IPV) del INE. A partir de entonces, los *stocks* se construyen acumulando los flujos de transacciones (estadísticas notariales), revalorizaciones (según el IPV) y otros

RESTO DEL MUNDO

Principales componentes de las revisiones (1995-2018).



FUENTE: Banco de España.

a AF.2: Efectivo y depósitos; AF.3: Valores representativos de deuda; AF.4: Préstamos; AF.51: Participaciones en el capital; AF.52: Participaciones en fondos de inversión; AF.7: Derivados financieros.

cambios en volumen (migraciones). La retropolación de las series se ha realizado con un procedimiento similar a partir de la información disponible en cada período de las declaraciones de transacciones con el exterior, revalorizaciones y migraciones.

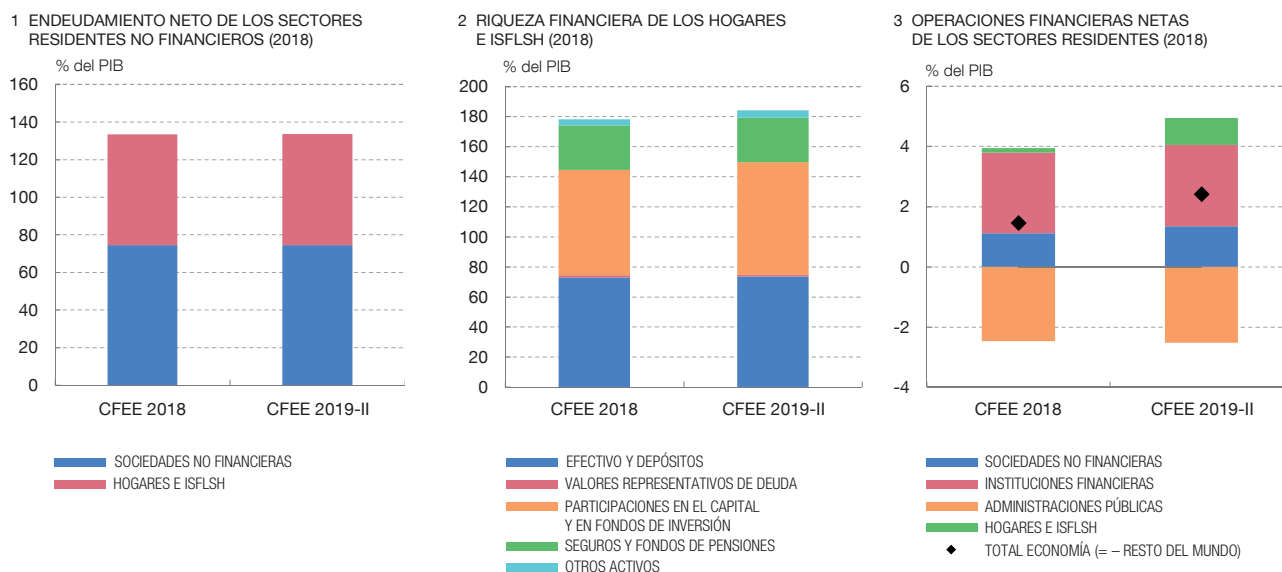
7 Principales indicadores de las cuentas financieras

En resumen, si bien los cambios introducidos en las cuentas financieras en esta revisión extraordinaria regular como consecuencia, según los casos, de los nuevos procedimientos de elaboración o nuevas fuentes estadísticas de ciertas rúbricas, o la implementación de recomendaciones metodológicas, implican revisiones significativas de algunas rúbricas, el impacto sobre los principales indicadores de las cuentas financieras es limitado, como muestra el gráfico 6. En concreto, los nuevos datos difundidos en octubre de 2019, correspondientes a las CFEE 2019-II, en relación con los valores difundidos en junio de 2019, correspondientes a la publicación anual de las CFEE 2018, muestran:

- Un nivel de endeudamiento neto de los sectores privados no financieros (sociedades no financieras y hogares) similar, tanto en su importe agregado como en su composición sectorial, que representa un 133,5 % del PIB a finales de 2018, frente al 133,4 % con los datos anteriores.

PRINCIPALES INDICADORES DE LAS CUENTAS FINANCIERAS

Comparación CFEE 2018 (junio de 2019) y CFEE 2019-II (octubre de 2019).



FUENTE: Banco de España.

- Un incremento de la riqueza financiera del sector Hogares e ISFLSH que representa a finales de 2018 el 184,1 % del PIB, frente al 178,1 % con los datos anteriores, materializado principalmente en unas mayores tenencias de participaciones en el capital (acciones no cotizadas).
- Un incremento en los últimos años del saldo de operaciones financieras netas de los sectores residentes, de alrededor de un 1 % del PIB en 2018, especialmente de los hogares e ISFLSH.

- 1 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Registro de los Servicios de Intermediación Financiera en Contabilidad Nacional a partir de 2005. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 2 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Valoración de las acciones y otras participaciones en las *Cuentas Financieras de la Economía Española*. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 3 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Registro de los Servicios de Intermediación Financiera en Contabilidad Nacional a partir de 2005. Adendum. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 4 LUIS GORDO MORA Y JOÃO NOGUEIRA MARTINS: How reliable are the statistics for the stability and growth pact?
- 5 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Nota metodológica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*.
- 6 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Nota metodológica de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*. SEC-2010.
- 7 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: *Holdings* y sedes centrales en el marco del SNA 2008/ SEC 2010.
- 8 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Presentación de los resultados de la encuesta de satisfacción de los usuarios de las estadísticas del Banco de España.
- 9 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Los cambios en la Balanza de Pagos y en la Posición de Inversión Internacional en 2014.
- 10 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Impacto de la revisión *benchmark* 2019 sobre la capacidad/necesidad de financiación y la Posición de Inversión Internacional de la economía española.
- 11 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: La estimación de los ingresos por turismo en la Balanza de Pagos.
- 12 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Revisión extraordinaria de las Cuentas Financieras de la Economía Española (2019).

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2020
ISSN 2530-7495 (edición electrónica)