

31 de octubre de 2007

## NOTA DE PRENSA

# EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA ZONA DEL EURO POR SECTORES INSTITUCIONALES: SEGUNDO TRIMESTRE DEL 2007

*En el segundo trimestre del 2007, la tasa de crecimiento interanual<sup>1</sup> de la **renta neta disponible de la zona del euro** se situó en el 5,0%, en comparación con el 5,6% del primer trimestre del 2007 (véase el cuadro 1 del anexo). El crecimiento interanual del **consumo** fue del 3,0% en el segundo trimestre, inferior al del primer trimestre (3,4%). En el segundo trimestre, la tasa de crecimiento interanual del **ahorro neto** fue del 28,2%, frente al 33,5% registrado en el trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** fue del 7,4% en el segundo trimestre del 2007, en comparación con el 11,1% observado en el trimestre precedente.*

*La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible de los hogares** fue del 3,8% en el segundo trimestre del 2007, en comparación con el 4,3% del trimestre anterior (véase cuadro 2). La tasa de crecimiento interanual del **ahorro bruto** de los hogares disminuyó hasta el 7,5%, desde el 11,4% registrado previamente, y la tasa correspondiente a los cuatro últimos trimestres se situó en el 14,1%. La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares cayó hasta el 7,4% en el segundo trimestre, desde el 8,0% del trimestre anterior, mientras que la tasa de crecimiento*

---

<sup>1</sup> Las cuentas de la zona del euro están expresadas a precios corrientes y no están ajustadas de estacionalidad. Los ratios se calculan sobre series de sumas de cuatro trimestres consecutivos. Las tasas de crecimiento (nominal) se presentan como variaciones interanuales (véanse las notas).

interanual de la **inversión financiera** de este sector no experimentó variaciones y fue del 4,0%<sup>2</sup>.

La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo de las sociedades no financieras** de la zona del euro ascendió al 9,3% en el segundo trimestre del 2007, frente al 11,1% del trimestre precedente (véase cuadro 3). La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se incrementó hasta el 5,1% en el segundo trimestre, desde el 4,9% registrado en el trimestre anterior, y la de la **inversión financiera** prácticamente no se modificó y fue del 6,2%.

### Zona del euro

En el segundo trimestre del 2007, la tasa de crecimiento interanual de la **renta neta disponible de la zona del euro** se redujo hasta el 5,0%, desde el 5,6% del trimestre anterior. El crecimiento de la renta disponible de la zona continuó debiéndose, principalmente, a los hogares y a las Administraciones Públicas (véase gráfico 1). El **ahorro neto** de la zona del euro siguió aumentando a una tasa interanual elevada (28,2%), pero fue ligeramente inferior a la del trimestre anterior (33,5%). Aunque el ahorro de los hogares y de las Administraciones Públicas siguió aumentando con fuerza, la contribución de las sociedades al crecimiento general del ahorro se moderó. La caída del crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** (7,4%) en comparación con el trimestre anterior (11,1%), tuvo su origen en el menor crecimiento de la inversión de todos los sectores (véase gráfico 2). La tasa de crecimiento de la **formación total de capital** en el segundo trimestre también descendió (hasta el 7,7%, desde el 9,1%). Esta evolución quedó reflejada en un incremento del **superávit por cuenta corriente de la zona del euro** frente al resto del mundo, que supone un ahorro externo negativo (véase gráfico 3).

### Hogares

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible de los hogares** descendió hasta el 3,8% en el segundo trimestre del 2007, desde el 4,3%

---

<sup>2</sup> La financiación y la inversión financiera incluyen todos los instrumentos de todos los sectores, excepto las Administraciones Públicas. 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, las reservas de los fondos de pensiones y otras cuentas pendientes de pago, y la inversión financiera de este sector excluye las reservas para primas y reservas para siniestros y otras cuentas pendientes de cobro.

registrado en el trimestre anterior (véase cuadro 2). Esta desaceleración estuvo determinada principalmente por la disminución de la tasa de crecimiento interanual de la **remuneración de los asalariados**, que cayó hasta el 3,9%, desde el 4,5% del trimestre precedente, y por el mayor aumento de los **pagos de impuestos** por parte de los hogares; la tasa de crecimiento interanual de los pagos de impuestos sobre la renta y sobre el patrimonio de este sector se elevó hasta el 6,6%, desde el 4,6% observado en el trimestre previo (véase gráfico 4).

La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares (3,1%) fue menor que la de su renta disponible. En consecuencia, la media de cuatro trimestres de la tasa bruta de ahorro de los hogares se incrementó hasta el 14,1%. La capacidad de financiación de los hogares sólo se elevó ligeramente, ya que el aumento del ahorro de este sector quedó casi igualado por el ascenso observado en la **inversión no financiera** (véase gráfico 5)<sup>3</sup>. Con todo, la tasa de crecimiento de la formación bruta de capital fijo se redujo hasta el 6,9%, desde el 11,1% registrado previamente.

La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares mediante la obtención de préstamos en la zona del euro se redujo hasta el 7,6% en el segundo trimestre, desde el 8,1% del trimestre anterior. Esta evolución coincidió con un crecimiento interanual sin variaciones de su **inversión financiera**, que se situó en el 4,0%.

Por lo que respecta a los componentes de la **inversión financiera de los hogares**, la tasa de crecimiento interanual de sus tenencias de efectivo y depósitos aumentó hasta el 5,6% en el segundo trimestre, desde el 5,4% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la inversión de los hogares en valores distintos de acciones se redujo hasta el 4,1%, desde el 5,4% registrado anteriormente. La tasa de crecimiento de su inversión en acciones y otras participaciones se recuperó ligeramente (0,3%, frente al -0,1%). Concretamente, la tasa de crecimiento interanual de la inversión en acciones no cotizadas y otras participaciones fue ligeramente más elevada, y las ventas anuales de participaciones en fondos de inversión fueron algo inferiores a la del trimestre precedente. No obstante, los hogares pasaron a ser vendedores netos de acciones cotizadas. La tasa de crecimiento

---

<sup>3</sup> Obsérvese que las cifras sobre capacidad/necesidad de financiación de las cuentas financieras y no financieras son distintas para los hogares y para las sociedades no financieras, debido a discrepancias estadísticas.

interanual de su contribución a las reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones prácticamente no se modificó y fue del 5,7%.

En general, la tasa de crecimiento interanual de la **riqueza financiera neta** de los hogares se incrementó hasta el 6,6%, desde el 5,5% del trimestre anterior, ya que este sector continuó beneficiándose del aumento de las tenencias de activos financieros, en particular de acciones cotizadas y de participaciones en fondos de inversión (véase gráfico 6).

### **Sociedades no financieras**

La **renta empresarial neta** de las sociedades no financieras<sup>4</sup> creció a una tasa interanual del 8,0% en el segundo trimestre del 2007, desde el 4,8% del trimestre anterior (véase cuadro 3). Este aumento tuvo su origen, en parte, en el mayor crecimiento de las rentas de la propiedad pendientes de cobro, que incluyen los beneficios de las filiales extranjeras (véase gráfico 7).

La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital** fijo de las sociedades no financieras disminuyó hasta el 9,3%, en el segundo trimestre del 2007, frente al 11,1% del trimestre precedente (véase gráfico 8), mientras que la tasa de crecimiento interanual de la inversión no financiera bruta total se incrementó hasta el 9,5%, desde el 7,4%, ya que las existencias fueron menos reducidas que un año antes. Al mismo tiempo, el ahorro («beneficios no distribuidos») de este sector registró un descenso y, por consiguiente, su necesidad de financiación se incrementó.

En el segundo trimestre del 2007, la tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras aumentó hasta el 5,1%, desde el 4,9% del trimestre anterior. La tasa de crecimiento de su financiación mediante préstamos también se mantuvo invariable, en el 10,3%, y la tasa de crecimiento interanual de la emisión de valores distintos de acciones por este sector se incrementó hasta el 8,5%, desde el 6,5%. La tasa de crecimiento interanual de la financiación de este sector mediante la emisión de acciones y otras participaciones se elevó hasta el 2,1%, desde el 1,9% (véase cuadro 3).

---

<sup>4</sup> La renta empresarial equivale, en líneas generales, a los beneficios ordinarios de la contabilidad de empresas (beneficios después de ingresos y pagos de intereses, incluyendo los beneficios de las filiales extranjeras, pero antes de los pagos de impuestos sobre la renta y de dividendos).

Por lo que respecta a la **inversión financiera** de las sociedades no financieras, la tasa de crecimiento interanual de la inversión en efectivo y depósitos se redujo hasta el 12,8%, desde el 13,8% previo. La tasa de crecimiento de la inversión en acciones y otras participaciones se incrementó hasta el 3,3%, desde el 3,0%.

### **Empresas de seguro y fondos de pensiones**

La tasa de crecimiento interanual de las **reservas técnicas de seguro**, el principal instrumento de financiación de las empresas de seguro y los fondos de pensiones, permaneció estable, alrededor del 6,2%, en el segundo trimestre del 2007 (véase cuadro 6). La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas por este sector se incrementó hasta el 1,9%, desde el 1,5% observado anteriormente. La tasa de crecimiento interanual de su **inversión financiera** se mantuvo estable, en el 6,2%. La tasa de crecimiento interanual de su inversión en valores distintos de acciones aumentó hasta el 9,2%, desde el 7,9%, y la de la inversión en acciones y otras participaciones se redujo hasta el 3,3%, desde el 4,2%.

### **Información adicional sobre las cuentas de la zona del euro**

Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos correspondientes al primer trimestre del 2007 y a trimestres anteriores. Estas revisiones no han alterado de forma significativa los principales agregados publicados anteriormente.

Las cuentas de la zona del euro comprenden las cuentas financieras y no financieras integradas, incluidos los balances financieros, y forman parte de las cuentas trimestrales europeas por sectores que elaboran conjuntamente el BCE y la Comisión Europea (Eurostat), en estrecha colaboración con los bancos centrales nacionales y los institutos nacionales de estadística de los países de la UE<sup>5</sup>. Las cuentas europeas por sectores siguen la metodología del Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 95)<sup>6</sup>.

En los cuadros 3.1 a 3.5 («Cuentas de la zona del euro») de la sección de estadísticas del Boletín Mensual del BCE se presenta un conjunto de datos trimestrales más detallado. Asimismo, en las Notas Generales de esa sección del Boletín Mensual se explica la relación entre diversas variables de los

---

<sup>5</sup> Las cuentas no financieras de la UE pueden consultarse en la dirección [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/pls/portal/url/page/PGP\\_DS\\_NA/PGE\\_DS\\_NA\\_01](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/pls/portal/url/page/PGP_DS_NA/PGE_DS_NA_01) (Eurostat).

<sup>6</sup> Para más detalles, véase: <http://forum.europa.eu.int/irc/dsis/nfaccount/info/data/esa95/en/titelen.htm>.

cuadros que aparecen en esta nota de prensa. En la dirección <http://www.ecb.eu/stats/acc/html/index.en.html>(BCE) se publica un conjunto completo de cuadros. Las series temporales de las cuentas de la zona del euro pueden descargarse utilizando el programa Statistical Data Warehouse (SDW) del BCE.

La publicación de la evolución económica y financiera de la zona del euro en el tercer trimestre del 2007 está prevista para las 10.00 horas (hora central europea) del **1 de febrero de 2008**.

**Banco Central Europeo**

Dirección de Comunicación, División de Prensa e Información

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: 0049 69 1344 7455, Fax: 0049 69 1344 7404

Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

Anexo:

## Zona del euro

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

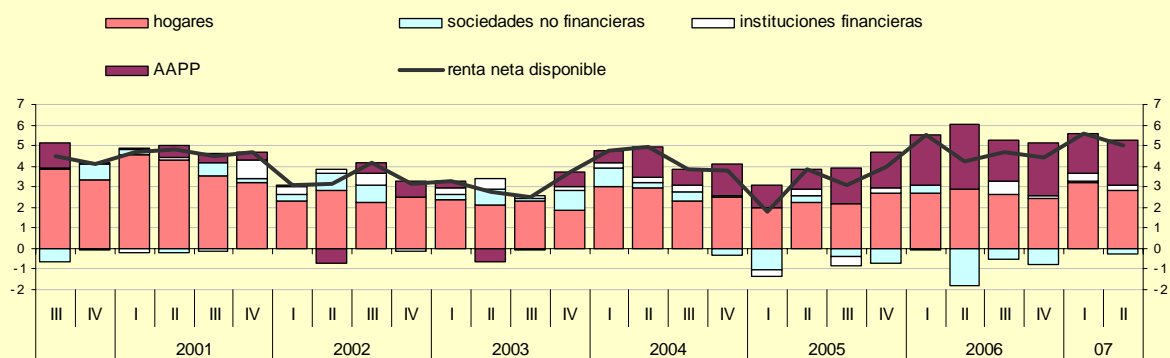


Gráfico 2 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y contribución por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

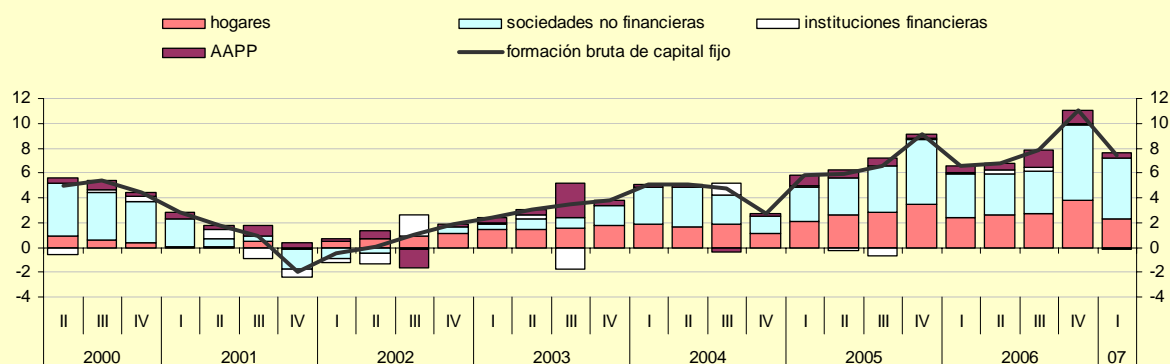
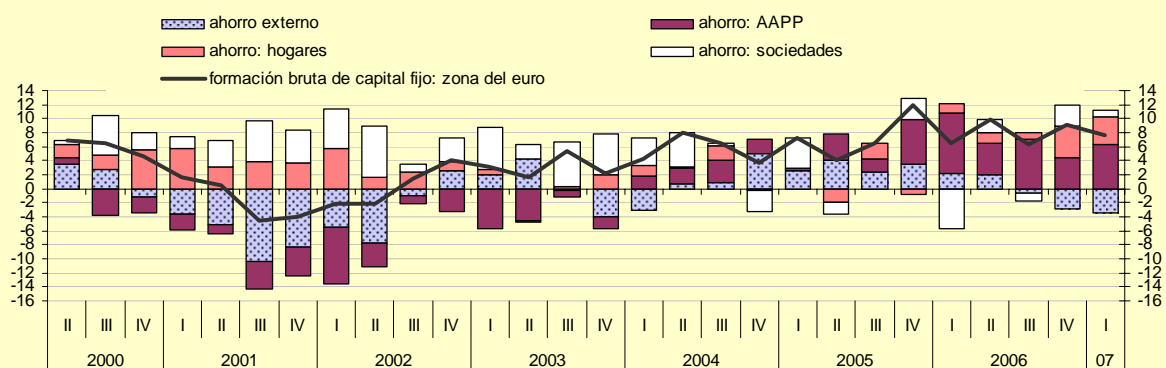


Gráfico 3 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y su financiación mediante el ahorro, por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



Fuentes: BCE y Eurostat.

## Hogares de la zona del euro

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

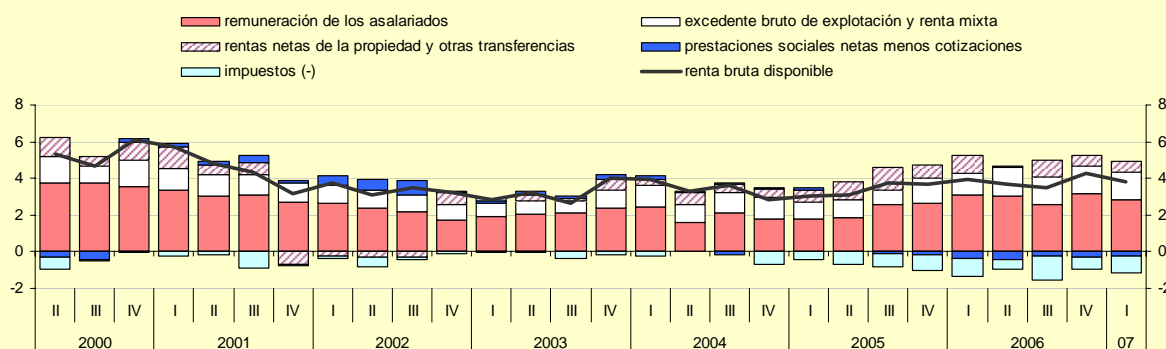


Gráfico 5 Crecimiento de la adquisición de activos no financieros por parte de los hogares y contribuciones por fuente de financiación (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

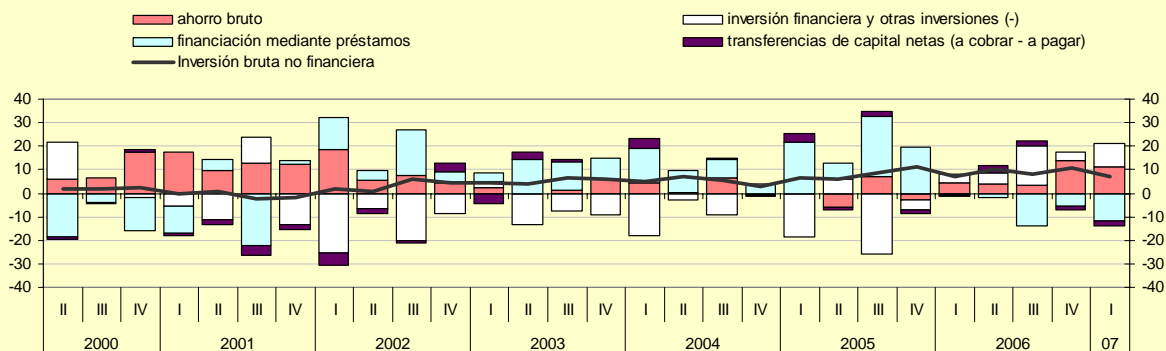
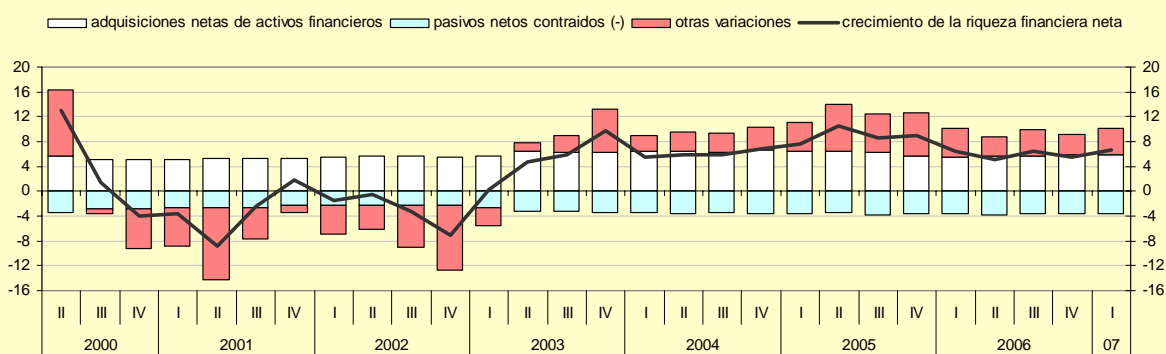


Gráfico 6 Crecimiento de la riqueza financiera neta de los hogares y contribuciones por tipo de variación de la riqueza (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



Fuentes: BCE y Eurostat.



## Sociedades no financieras de la zona del euro

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

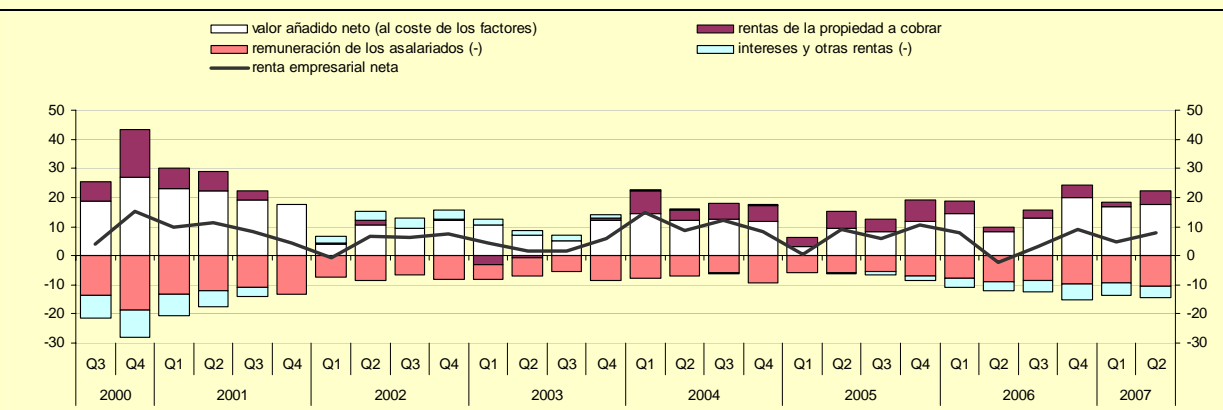
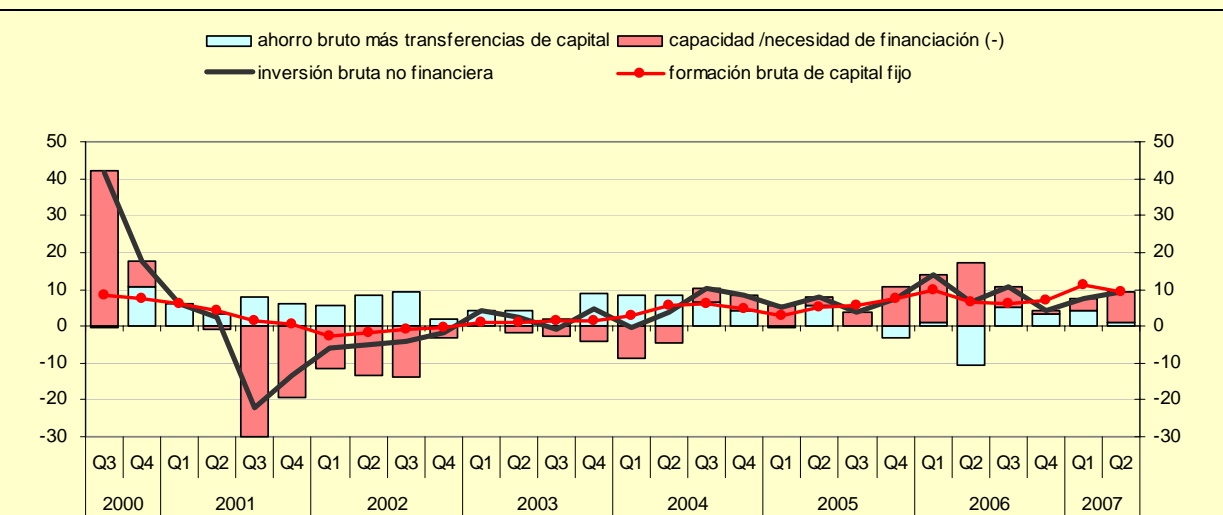


Gráfico 8 Crecimiento de la inversión no financiera de las sociedades no financieras y contribuciones por modalidad de financiación (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



Fuentes: BCE y Eurostat.

Notas

- **La tasa de crecimiento interanual de las operaciones no financieras y de los saldos vivos de activos y pasivos financieros** se calcula como el porcentaje que representa la variación del valor de la operación o del saldo vivo en un trimestre dado en relación al valor correspondiente registrado cuatro trimestres antes. Siendo  $x_t$  el nivel de una operación no financiera o el de un saldo a fin de trimestre, su tasa de variación interanual  $g(x_t)$  se calcula como:

$$g(x_t) = \frac{(x_t - x_{t-4})}{x_{t-4}} * 100.$$

- **La tasa de crecimiento interanual que se utiliza para analizar las operaciones financieras** se refiere al valor total de las operaciones realizadas durante el año en relación con el saldo vivo registrado un año antes. Estas tasas de crecimiento de las operaciones financieras excluyen el efecto en el saldo vivo de reclasificaciones, revalorizaciones y otras variaciones que no tienen su origen en operaciones. Si  $f_t$  representa el valor de las operaciones realizadas con un instrumento financiero determinado, y  $F_t$  el valor del saldo vivo correspondiente al final del trimestre  $t$ , la tasa de crecimiento interanual  $g(f_t)$  se calcula como el cociente resultante de dividir la suma de las operaciones realizadas durante el año por el saldo vivo registrado un año antes:

$$g(f_t) = \left( \frac{\sum_{i=0}^3 f_{t-i}}{F_{t-4}} \right) * 100$$

**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		
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
<b>Renta neta disponible:</b>											
Zona del euro	6.612	6.823	6.985	7.064	7.144	7.240	7.329	5,6	5,0	100,0	100,0
Hogares <sup>2)</sup>	4.879	5.030	5.124	5.168	5.212	5.267	5.318	4,3	3,8	73,4	72,6
Sociedades no financieras	128	98	73	64	51	52	48			1,0	0,7
Instituciones financieras	137	137	136	146	149	155	159			1,9	2,2
Administraciones Públicas	1.467	1.559	1.652	1.685	1.732	1.766	1.805	9,4	8,8	23,7	24,6
<b>Gasto en consumo:</b>											
Zona del euro	6.076	6.307	6.442	6.501	6.562	6.616	6.664	3,4	3,0	92,2	90,9
Hogares <sup>2)</sup>	4.482	4.649	4.750	4.793	4.837	4.875	4.912	3,2	3,1	68,0	67,0
Consumo colectivo de las Administraciones Públicas	645	662	671	675	681	687	690	3,5	1,8	9,6	9,4
Transferencias sociales en especie de las AAPP <sup>3)</sup>	948	996	1.021	1.033	1.044	1.054	1.063	4,1	3,2	14,6	14,5
<b>Ahorro neto:</b>											
Zona del euro	536	516	543	563	582	624	665	33,5	28,2	7,8	9,1
Hogares <sup>2)</sup>	454	440	435	436	437	454	468	18,3	9,8	6,2	6,4
Sociedades no financieras	115	86	60	50	36	37	33			0,9	0,5
Instituciones financieras	93	90	89	100	102	109	111			1,3	1,5
Administraciones Públicas	-126	-100	-40	-23	7	25	53			-0,6	0,7
<b>Consumo de capital fijo:</b>											
Zona del euro	1.122	1.175	1.200	1.213	1.225	1.236	1.246	3,5	3,4	17,2	17,0
Hogares <sup>2)</sup>	303	319	326	331	335	338	341	3,8	3,6	4,7	4,6
Sociedades no financieras	633	663	676	683	689	695	701	3,4	3,2	9,7	9,6
Instituciones financieras	40	41	42	43	42	43	43	2,8	3,4	0,6	0,6
Administraciones Públicas	145	152	155	157	159	160	162	4,0	3,8	2,2	2,2
<b>Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar):</b>											
Zona del euro	17	14	13	13	14	15	15			0,2	0,2
Hogares <sup>2)</sup>	19	24	22	27	30	29	26			0,3	0,4
Sociedades no financieras	56	60	51	65	80	84	85			0,7	1,2
Instituciones financieras	-8	-11	-10	-8	-9	-9	-8			-0,1	-0,1
Administraciones Públicas	-51	-60	-51	-72	-88	-88	-88			-0,7	-1,2
<b>Formación bruta de capital fijo:</b>											
Zona del euro	1.597	1.682	1.745	1.774	1.809	1.855	1.889	11,1	7,4	25,0	25,8
Hogares <sup>2)</sup>	523	558	582	593	606	621	632	11,1	6,9	8,3	8,6
Sociedades no financieras	840	884	919	932	948	973	996	11,1	9,3	13,2	13,6
Instituciones financieras	43	39	40	42	43	44	43	6,9	-8,0	0,6	0,6
Administraciones Públicas	191	200	204	206	212	217	218	11,5	3,1	2,9	3,0
<b>Adquisiciones netas de otros activos no financieros<sup>4)</sup>:</b>											
Zona del euro	8	11	25	38	30	25	26			0,4	0,4
Hogares <sup>2)</sup>	4	7	7	4	4	4	5			0,0	0,1
Sociedades no financieras	4	11	24	33	27	21	22			0,3	0,3
Instituciones financieras	0	1	1	1	1	1	1			0,0	0,0
Administraciones Públicas	-1	-1	-1	-1	-2	-2	-1			0,0	0,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación:</b>											
Zona del euro	70	11	-14	-22	-19	-4	11			-0,2	0,2
Hogares <sup>2)</sup>	249	224	200	196	192	195	198			2,9	2,7
Sociedades no financieras	-39	-86	-155	-167	-170	-178	-199			-2,2	-2,7
Instituciones financieras	82	80	80	91	91	97	102			1,1	1,4
Administraciones Públicas	-222	-207	-140	-143	-132	-118	-90			-2,0	-1,2

Fuentes: BCE y Eurostat.

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

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

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

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**

**Hogares<sup>1)</sup>**

mm de euros

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanua <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
Remuneración de los asalariados	3.777	3.882	3.958	3.997	4.033	4.075	4.115	4,5	3,9	71,8	71,9
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.285	1.335	1.369	1.389	1.410	1.431	1.452	6,1	6,0	24,8	25,4
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	745	784	809	812	825	831	839			14,7	14,7
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	17	19	12	6	3	-1	-4			0,2	-0,1
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	65	68	65	64	64	66	66			1,2	1,1
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	706	739	764	771	789	797	810	4,6	6,6	13,9	14,2
<b>Renta bruta disponible</b>	<b>5.183</b>	<b>5.349</b>	<b>5.450</b>	<b>5.499</b>	<b>5.547</b>	<b>5.605</b>	<b>5.658</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>	<b>98,9</b>	<b>98,9</b>
+ Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pensiones	57	59	61	61	62	62	62	1,2	3,0	1,1	1,1
<b>Renta bruta disponible más ajuste<sup>3)</sup></b>	<b>5.240</b>	<b>5.408</b>	<b>5.511</b>	<b>5.560</b>	<b>5.608</b>	<b>5.666</b>	<b>5.720</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gasto en consumo</b>	<b>4.482</b>	<b>4.649</b>	<b>4.750</b>	<b>4.793</b>	<b>4.837</b>	<b>4.875</b>	<b>4.912</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>86,2</b>	<b>85,9</b>
<b>Ahorro bruto</b>	<b>758</b>	<b>759</b>	<b>761</b>	<b>767</b>	<b>772</b>	<b>791</b>	<b>809</b>	<b>11,4</b>	<b>7,5</b>	<b>13,8</b>	<b>14,1</b>
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	19	24	22	27	30	29	26			0,4	0,5
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>523</b>	<b>558</b>	<b>582</b>	<b>593</b>	<b>606</b>	<b>621</b>	<b>632</b>	<b>11,1</b>	<b>6,9</b>	<b>10,6</b>	<b>11,0</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>4)</sup>	4	1	1	4	4	4	5			0,0	0,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	249	224	200	196	192	195	198			3,6	3,5
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanua <sup>5)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
<b>Inversión financiera</b>	<b>590</b>	<b>631</b>	<b>577</b>	<b>610</b>	<b>620</b>	<b>651</b>	<b>647</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>10,5</b>	<b>11,3</b>
Efectivo y depósitos	248	240	247	267	279	276	289	5,4	5,6	4,5	5,1
Valores distintos de acciones	75	3	31	83	77	76	57	5,4	4,1	0,6	1,0
Acciones y otras participaciones	-14	116	22	-27	-34	-4	14	-0,1	0,3	0,4	0,2
Acciones cotizadas	-48	3	-27	-31	-13	2	-1	0,2	-0,1	-0,5	0,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	37	57	27	21	8	24	32	1,2	1,6	0,5	0,6
Participaciones en fondos de inversión	-3	56	22	-16	-29	-30	-18	-1,8	-1,1	0,4	-0,3
Reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones	251	300	301	298	276	255	253	5,8	5,7	5,5	4,4
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	29	-29	-24	-12	21	48	34			-0,4	0,6
<b>Financiación</b>	<b>329</b>	<b>372</b>	<b>381</b>	<b>405</b>	<b>387</b>	<b>410</b>	<b>389</b>	<b>8,0</b>	<b>7,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>
Préstamos	314	392	416	413	392	384	366	8,1	7,6	7,5	6,4
a corto plazo	11	16	12	12	14	15	11	4,7	3,4	0,2	0,2
a largo plazo	303	375	404	401	379	370	355	8,4	7,9	7,3	6,2
Reservas de fondos de pensiones	14	-19	-35	-8	-6	26	23			-0,6	0,4
Otros pasivos <sup>7)</sup>	261	258	197	205	234	240	257	2,2	2,3	3,6	4,5
<b>Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones</b>	<b>285</b>	<b>600</b>	<b>481</b>	<b>333</b>	<b>457</b>	<b>367</b>	<b>477</b>			<b>8,7</b>	<b>8,3</b>
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanua <sup>2)</sup>		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados <sup>3)</sup>	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
<b>Inversión financiera</b>	<b>56.981</b>	<b>15.867</b>	<b>16.282</b>	<b>16.556</b>	<b>16.940</b>	<b>17.278</b>	<b>17.405</b>	<b>6,2</b>	<b>6,9</b>	<b>295,4</b>	<b>304,3</b>
Efectivo y depósitos	18.796	5.078	5.182	5.205	5.343	5.365	5.463	5,3	5,4	94,0	95,5
Valores distintos de acciones	5.509	1.354	1.407	1.420	1.422	1.465	1.407	4,5	0,0	25,5	24,6
Acciones y otras participaciones	15.216	4.559	4.670	4.798	4.956	5.129	5.182	7,0	11,0	84,7	90,6
Acciones cotizadas	3.151	1.001	1.042	1.128	1.192	1.253	1.296	14,1	24,4	18,9	22,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	6.020	1.918	1.999	2.042	2.119	2.213	2.195	9,6	9,8	36,3	38,4
Participaciones en fondos de inversión	6.045	1.640	1.629	1.628	1.645	1.664	1.692	-0,9	3,8	29,6	29,6
Reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones	14.935	4.279	4.426	4.517	4.604	4.669	4.723	6,6	6,7	80,3	82,6
Otros activos financieros <sup>6)</sup>	2.526	596	597	615	615	650	631			10,8	11,0
<b>Financiación</b>	<b>18.164</b>	<b>5.055</b>	<b>5.241</b>	<b>5.345</b>	<b>5.437</b>	<b>5.544</b>	<b>5.631</b>	<b>7,7</b>	<b>7,4</b>	<b>95,1</b>	<b>98,4</b>
Préstamos	16.491	4.633	4.837	4.919	5.017	5.097	5.200	7,9	7,5	87,8	90,9
a corto plazo	1.183	316	322	319	323	325	330	4,4	2,7	5,8	5,8
a largo plazo	15.308	4.317	4.516	4.601	4.694	4.772	4.870	8,2	7,8	81,9	85,1
Otros pasivos <sup>7)</sup>	1.673	422	404	426	420	447	431			7,3	7,5
<b>Riqueza financiera neta</b>	<b>38.817</b>	<b>10.812</b>	<b>11.040</b>	<b>11.210</b>	<b>11.503</b>	<b>11.734</b>	<b>11.774</b>	<b>5,5</b>	<b>6,6</b>	<b>200,3</b>	<b>205,8</b>

Fuentes: BCE y Eurostat.

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

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

3) Ajuste por la variación en la participación neta de los hogares en las reservas de los fondos 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 interanua de las operaciones financieras se calculan como  $100 \times (ft + ft-1 + ft-2 + ft-3) / Ft-4$ , donde ft se refiere a las operaciones en el trimestre t, y Ft-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) Derivados financieros, reservas de fondos de pensiones y otras cuentas pendientes de pago.

**Cuadro 3**  
**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>	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	3.983	4.102	4.181	4.226	4.283	4.338	4.396	5,5	5,4	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	3.350	3.439	3.505	3.543	3.593	3.643	3.696	5,9	5,8	83,8	84,1
<b>Renta empresarial neta</b>	1.050	1.116	1.131	1.140	1.163	1.178	1.201	4,8	8,0	32,3	32,5
Renta neta disponible	128	98	73	64	51	52	48			2,1	1,3
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pensiones	-13	-12	-13	-14	-15	-15	-15			-0,4	-0,4
<b>Ahorro neto</b>	115	86	60	50	36	37	33			1,7	0,9
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	56	60	51	65	80	84	85			1,2	1,9
Consumo de capital fijo	633	663	676	683	689	695	701	3,4	3,2	16,2	15,9
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	840	884	919	932	948	973	996	11,1	9,3	22,0	22,7
Adquisiciones netas de otros activos financieros <sup>3)</sup>	4	11	24	33	27	21	22			0,6	0,5
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	-39	-86	-155	-167	-170	-178	-199			-3,7	-4,5
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
<b>Inversión financiera</b>	388	536	701	677	724	757	774	6,1	6,2	16,8	17,6
Efectivo y depósitos	91	145	155	146	167	194	185	13,8	12,8	3,7	4,2
Valores distintos de acciones	-55	-22	-1	-14	4	-9	0	-3,0	0,1	0,0	0,0
Préstamos	66	133	131	137	161	176	189	11,3	11,8	3,1	4,3
Acciones y otras participaciones	183	173	222	183	186	199	217	3,0	3,3	5,3	4,9
Acciones cotizadas	93	28	58	87	39	37	41	2,2	2,5	1,4	0,9
Acciones no cotizadas y otras participaciones	68	124	164	103	159	161	179	3,5	3,9	3,9	4,1
Participaciones en fondos de inversión	22	21	0	-6	-11	1	-2	0,3	-0,6	0,0	-0,1
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	103	107	195	224	205	197	182			4,7	4,1
<b>Financiación</b>	439	656	853	852	935	981	1.031	4,9	5,1	20,4	23,5
Valores distintos de acciones	7	2	13	28	41	44	59	6,5	8,5	0,3	1,3
Préstamos	196	382	530	560	578	594	614	10,3	10,3	12,7	14,0
a corto plazo	28	127	175	195	196	215	236	11,6	12,2	4,2	5,4
a largo plazo	168	256	355	365	382	379	377	9,6	9,4	8,5	8,6
Acciones y otras participaciones	188	172	228	164	202	216	228	1,9	2,1	5,4	5,2
Acciones cotizadas	12	101	114	37	33	43	60	1,1	1,5	2,7	1,4
Acciones no cotizadas y otras participaciones	177	71	113	127	169	173	168	2,4	2,4	2,7	3,8
Reservas de los fondos de pensiones	13	13	13	14	14	12	11	3,9	3,5	0,3	0,3
Otros pasivos <sup>6)</sup>	35	87	70	85	99	115	120			1,7	2,7
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	-51	-120	-152	-175	-211	-224	-258			-3,6	-5,9
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		porcentaje del VAB	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
<b>Inversión financiera</b>	41.198	45.379	12.491	12.886	13.448	13.870	14.266	11,5	14,2	298,8	324,5
Efectivo y depósitos	4.780	5.270	1.452	1.491	1.564	1.631	1.666	15,9	14,7	34,7	37,9
Valores distintos de acciones	1.469	1.237	307	293	287	282	301	-4,8	-1,9	7,3	6,8
Préstamos	5.525	5.942	1.596	1.627	1.695	1.745	1.798	11,8	12,6	38,2	40,9
Acciones y otras participaciones	20.475	23.639	6.644	6.947	7.303	7.552	7.815	12,2	17,6	158,9	177,8
Acciones cotizadas	4.890	5.610	1.655	1.692	1.805	1.915	1.990	15,0	20,2	39,6	45,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	14.117	16.406	4.592	4.845	5.093	5.218	5.415	12,2	17,9	109,8	123,2
Participaciones en fondos de inversión	1.469	1.623	397	410	405	418	411	0,9	3,5	9,5	9,3
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	8.950	9.292	2.492	2.528	2.600	2.661	2.686			59,6	61,1
<b>Financiación</b>	66.664	73.909	20.162	20.687	21.615	22.276	22.977	10,6	14,0	482,3	522,7
Valores distintos de acciones	2.591	2.738	691	694	698	710	743	5,5	7,4	16,5	16,9
Préstamos	20.720	21.856	5.965	6.070	6.201	6.380	6.594	10,3	10,5	142,7	150,0
a corto plazo	6.712	7.072	1.937	1.962	2.011	2.080	2.167	11,7	11,9	46,3	49,3
a largo plazo	14.008	14.783	4.028	4.107	4.190	4.300	4.427	9,6	9,9	96,3	100,7
Acciones y otras participaciones	34.273	39.730	11.016	11.376	12.088	12.497	12.925	11,7	17,3	263,5	294,0
Acciones cotizadas	11.446	13.654	3.945	4.083	4.457	4.664	5.061	14,1	28,3	94,4	115,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	22.828	26.076	7.071	7.293	7.631	7.833	7.864	10,2	11,2	169,1	178,9
Reservas de los fondos de pensiones	1.186	1.236	321	324	328	330	332	3,9	3,5	7,7	7,5
Otros pasivos <sup>6)</sup>	7.894	8.350	2.169	2.224	2.301	2.335	2.360			51,9	53,7

Fuentes: BCE y Eurostat.

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

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

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

4) Las tasas de crecimiento interanual de las operaciones financieras se calculan como  $100 \times (ft + ft-1 + ft-2 + ft-3) / Ft-4$ , donde  $ft$  se refiere a las operaciones en el trimestre  $t$ , y  $Ft-4$  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, derivados financieros y depósitos.

**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		
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
Renta neta disponible	1.467	1.559	1.652	1.685	1.732	1.766	1.805	9,4	8,8	100,0	100,0
Gasto en consumo	1.593	1.658	1.692	1.708	1.726	1.741	1.753	3,8	2,7	102,4	97,1
Ahorro neto	-126	-100	-40	-23	7	25	53			-2,4	2,9
Consumo de capital fijo	145	152	155	157	159	160	162	4,0	3,8	9,4	9,0
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	-51	-60	-51	-72	-88	-88	-88			-3,1	-4,9
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>191</b>	<b>200</b>	<b>204</b>	<b>206</b>	<b>212</b>	<b>217</b>	<b>218</b>	<b>11,5</b>	<b>3,1</b>	<b>12,4</b>	<b>12,1</b>
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>2)</sup>	-1	-1	-1	-1	-2	-2	-1			0,0	-0,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	-222	-207	-140	-143	-132	-118	-90			-8,4	-5,0
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres						tasas de crecimiento interanual <sup>3)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible		
2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II	
Adquisiciones netas de activos financieros	42	78	64	113	34	39	107	1,5	4,0	3,9	5,9
<b>Inversión financiera</b>	<b>46</b>	<b>71</b>	<b>30</b>	<b>60</b>	<b>33</b>	<b>48</b>	<b>92</b>	<b>2,3</b>	<b>4,4</b>	<b>1,8</b>	<b>5,1</b>
Efectivo y depósitos	19	35	30	61	35	40	77	8,2	14,2	1,8	4,3
Valores distintos de acciones	17	20	20	14	26	25	30	11,8	14,0	1,2	1,7
Préstamos	10	7	-6	-4	-16	-15	-11	-4,1	-3,1	-0,4	-0,6
a corto plazo	0	3	-3	1	1	-1	3	-1,5	7,7	-0,2	0,2
a largo plazo	10	4	-3	-6	-17	-15	-14	-4,4	-4,4	-0,2	-0,8
Acciones y otras participaciones	1	9	-14	-9	-12	-2	-4	-0,2	-0,4	-0,8	-0,2
Acciones cotizadas	-20	-11	-26	-21	-19	-8	-11	-2,3	-3,2	-1,6	-0,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	9	10	-2	-3	-6	-6	-5	-1,0	-1,0	-0,1	-0,3
Participaciones en fondos de inversión	11	11	14	14	13	12	12	9,6	10,3	0,9	0,7
Otros activos financieros <sup>4)</sup>	-4	7	34	53	1	-9	15			2,1	0,8
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>264</b>	<b>285</b>	<b>204</b>	<b>256</b>	<b>167</b>	<b>157</b>	<b>197</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>12,3</b>	<b>10,9</b>
<b>Financiación</b>	<b>273</b>	<b>263</b>	<b>155</b>	<b>166</b>	<b>122</b>	<b>130</b>	<b>162</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>9,4</b>	<b>9,0</b>
Efectivo y depósitos	25	25	22	20	13	1	-11	0,3	-3,2	1,3	-0,6
Valores distintos de acciones	234	215	110	122	102	112	164	2,3	3,3	6,6	9,1
a corto plazo	12	-9	-23	-25	-31	10	44	1,7	7,3	-1,4	2,4
a largo plazo	222	224	133	147	134	102	120	2,3	2,8	8,0	6,6
Préstamos	14	23	23	24	7	17	9	1,6	0,8	1,4	0,5
a corto plazo	-3	6	21	30	6	23	15	17,3	10,2	1,3	0,8
a largo plazo	17	16	2	-6	1	-6	-6	-0,6	-0,7	0,1	-0,3
Otros pasivos <sup>5)</sup>	-9	22	49	90	45	27	35			3,0	1,9
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	-222	-207	-140	-143	-132	-118	-90			-8,4	-5,0
Balance financiero	saldos a fin de período						tasas de variación interanual <sup>1)</sup>		en porcentaje de la renta neta disponible		
2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II	
<b>Activos financieros</b>	<b>2.322</b>	<b>2.544</b>	<b>2.648</b>	<b>2.668</b>	<b>2.677</b>	<b>2.742</b>	<b>2.907</b>	<b>4,1</b>	<b>9,8</b>	<b>160,3</b>	<b>161,1</b>
<b>Inversión financiera</b>	<b>1.813</b>	<b>2.024</b>	<b>2.113</b>	<b>2.122</b>	<b>2.156</b>	<b>2.200</b>	<b>2.359</b>	<b>5,7</b>	<b>11,6</b>	<b>127,9</b>	<b>130,7</b>
Efectivo y depósitos	447	479	542	527	513	529	621	8,4	14,4	32,8	34,4
Valores distintos de acciones	184	205	214	218	227	232	240	10,5	12,4	12,9	13,3
Préstamos	368	378	370	366	359	355	357	-4,2	-3,4	22,4	19,8
a corto plazo	43	46	39	39	45	39	42	-1,4	7,9	2,4	2,3
a largo plazo	325	332	331	327	315	316	315	-4,5	-4,8	20,0	17,4
Acciones y otras participaciones	815	961	987	1.011	1.057	1.084	1.141	7,0	15,5	59,8	63,2
Acciones cotizadas	223	316	331	342	380	393	440	12,4	32,8	20,1	24,4
Acciones no cotizadas y otras participaciones	505	531	535	541	544	550	553	1,4	3,3	32,4	30,6
Participaciones en fondos de inversión	87	114	121	128	133	141	148	16,2	22,5	7,3	8,2
Otros activos financieros <sup>4)</sup>	509	520	535	547	521	542	549			32,4	30,4
<b>Pasivos</b>	<b>6.377</b>	<b>6.715</b>	<b>6.678</b>	<b>6.786</b>	<b>6.703</b>	<b>6.760</b>	<b>6.751</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>404,2</b>	<b>373,9</b>
<b>Financiación</b>	<b>6.075</b>	<b>6.365</b>	<b>6.333</b>	<b>6.414</b>	<b>6.337</b>	<b>6.389</b>	<b>6.358</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>383,3</b>	<b>352,2</b>
Efectivo y depósitos	308	332	336	336	345	338	325	0,3	-3,2	20,3	18,0
Valores distintos de acciones	4.720	4.962	4.931	5.002	4.918	4.971	4.962	0,5	0,6	298,4	274,8
a corto plazo	582	581	603	590	561	613	656	3,6	8,7	36,5	36,3
a largo plazo	4.138	4.381	4.328	4.411	4.357	4.359	4.306	0,1	-0,5	261,9	238,5
Préstamos	1.047	1.070	1.067	1.077	1.074	1.080	1.071	1,3	0,4	64,5	59,3
a corto plazo	120	127	145	160	129	158	160	17,3	10,3	8,8	8,9
A largo plazo	927	944	921	917	945	922	911	-1,1	-1,1	55,8	50,5
Otros pasivos <sup>5)</sup>	302	350	345	372	366	371	393			20,9	21,8
Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal) <sup>6)</sup>	5.419	5.669	5.838	5.861	5.794	5.894	5.990				

Fuentes: BCE y Eurostat.

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

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

4) Otras cuentas pendientes de cobro, y reservas para primas y reservas para siniestros

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

6) Deuda de las Administraciones Públicas: valor nominal y datos consolidados (entre los subsectores de este sector).

**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>	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
<b>Valor añadido bruto (VAB)</b>	346	359	366	368	368	368	368	0,1	0,2	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	306	318	323	326	326	325	325	-0,3	-0,2	88,4	88,3
<b>Renta empresarial neta</b>	317	353	371	384	399	417	439	23,3	16,7	114,8	134,9
Renta neta disponible	93	90	89	100	102	109	111			27,5	34,3
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pension	-44	-47	-47	-47	-46	-47	-47			-14,5	-14,5
Ahorro neto	93	90	89	100	102	109	111			27,5	34,3
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	-8	-11	-10	-8	-9	-9	-8			-2,7	-2,2
<b>Consumo de capital fijo</b>	40	41	42	43	42	43	43	2,8	3,4	11,6	11,7
Formación bruta de capital fijo	43	39	40	42	43	44	43	6,9	-8,0	11,0	11,7
Adquisiciones netas de otros activos no financieros <sup>3)</sup>	0	1	1	1	1	1	1			0,3	0,4
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	82	80	80	91	91	97	102			21,9	27,7
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>4)</sup>		porcentaje del VAB	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II	2006II	2007II
<b>Inversión financiera</b>	1.953	3.073	3.133	3.344	3.490	3.575	4.036	10,9	12,1	856,6	1095,3
Efectivo y depósitos	328	441	470	506	767	903	959	24,5	25,4	128,4	260,3
Valores distintos de acciones	466	698	650	647	571	593	733	8,0	9,8	177,8	199,0
a corto plazo	101	19	20	68	90	164	184	36,1	39,5	5,4	50,0
a largo plazo	365	679	631	578	481	429	549	6,2	7,9	172,4	149,1
Préstamos	619	905	1.099	1.167	1.160	1.216	1.301	10,2	10,7	300,4	353,1
a corto plazo	90	179	261	308	316	341	381	11,9	12,9	71,5	103,4
a largo plazo	528	726	837	859	843	876	920	9,7	10,0	228,9	249,7
Acciones y otras participaciones	394	700	799	789	757	536	621	6,8	8,0	218,3	168,5
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	147	329	116	234	235	327	422			31,7	114,6
<b>Financiación</b>	1.871	2.993	3.053	3.252	3.399	3.478	3.934	10,4	11,7	834,7	1067,8
Efectivo y depósitos	725	1.021	1.066	1.158	1.277	1.372	1.604	11,6	13,3	291,3	435,5
Valores distintos de acciones	299	428	503	549	630	659	675	17,4	17,2	137,5	183,3
a corto plazo	30	42	53	69	81	85	88	23,9	24,9	14,5	23,9
a largo plazo	268	386	450	480	549	574	587	16,7	16,5	123,0	159,4
Préstamos	77	140	143	164	162	174	225	13,4	17,2	39,2	61,0
a corto plazo	12	70	37	62	64	112	151	16,2	21,7	10,1	40,9
a largo plazo	65	70	106	101	98	62	74	10,2	12,1	29,1	20,1
Acciones y otras participaciones	346	747	818	770	735	629	708	6,6	7,6	223,5	192,3
Acciones cotizadas	28	21	18	39	36	41	43	2,7	3,0	5,0	11,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	7	29	107	118	115	102	40	4,4	1,7	29,3	11,0
Participaciones en fondos de inversión	311	697	692	613	585	486	625	8,5	11,1	189,3	169,7
Reservas técnicas de seguro	266	336	337	336	316	302	299	6,3	6,2	92,0	81,3
Otros pasivos <sup>6)</sup>	158	321	187	275	278	342	422			51,1	114,5
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	82	80	80	91	91	97	102			21,9	27,7
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>1)</sup>			
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II		
<b>Activos financieros</b>	106.524	120.378	33.248	34.368	35.385	36.657	37.784	11,3	13,6		
Efectivo y depósitos	10.813	12.983	3.782	3.930	4.166	4.524	4.690	22,6	24,0		
Valores distintos de acciones	24.969	28.019	7.455	7.644	7.635	7.846	8.035	5,8	7,8		
a corto plazo	1.327	1.810	466	491	507	587	644	29,1	38,0		
a largo plazo	23.643	26.209	6.989	7.153	7.128	7.259	7.392	4,3	5,8		
Préstamos	41.812	44.872	12.152	12.421	12.713	13.047	13.392	9,9	10,2		
a corto plazo	10.190	10.853	2.949	3.010	3.052	3.184	3.302	10,9	12,0		
a largo plazo	31.622	34.019	9.203	9.411	9.661	9.864	10.090	9,5	9,6		
Acciones y otras participaciones	22.929	27.086	7.765	8.129	8.555	8.758	9.102	11,1	17,2		
Otros activos financieros <sup>5)</sup>	6.000	7.417	2.095	2.244	2.316	2.482	2.565				
<b>Pasivos</b>	107.300	120.985	33.597	34.743	35.844	37.130	38.253	11,3	13,9		
Efectivo y depósitos	39.830	43.964	12.027	12.314	12.659	13.101	13.569	10,8	12,8		
Valores distintos de acciones	12.104	13.807	3.917	4.014	4.212	4.423	4.552	16,5	16,2		
a corto plazo	1.006	1.225	354	373	398	427	437	19,9	23,5		
a largo plazo	11.099	12.582	3.563	3.641	3.814	3.996	4.115	16,2	15,5		
Préstamos	4.340	4.750	1.307	1.364	1.420	1.478	1.528	13,9	16,9		
a corto plazo	2.464	2.632	695	724	744	798	841	15,5	21,0		
a largo plazo	1.876	2.119	612	640	675	680	687	12,2	12,2		
Acciones y otras participaciones	28.385	32.953	9.365	9.876	10.175	10.493	10.827	10,1	15,6		
Acciones cotizadas	3.829	4.797	1.416	1.581	1.676	1.771	1.822	16,2	28,6		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	7.146	8.041	2.326	2.427	2.422	2.437	2.476	5,3	6,5		
Participaciones en fondos de inversión	17.409	20.116	5.623	5.868	6.077	6.285	6.529	10,4	16,1		
Reservas técnicas de seguro	16.194	17.927	4.830	4.935	5.035	5.116	5.168	7,3	7,0		
Otros pasivos <sup>6)</sup>	6.447	7.583	2.151	2.240	2.344	2.518	2.609				

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 del saldo a fin de trimestre  $x$  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) Otras cuentas pendientes de pago y derivados financieros.

**CUADRO 6**
**Empresas de seguro y fondos de pensiones**
*mm de euros*

Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual <sup>1)</sup>	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	-10	-38	-36	-29	-7	3	-7		
<b>Inversión financiera</b>	266	348	357	375	374	352	348	6,3	6,2
Efectivo y depósitos	50	26	37	49	65	82	73	12,2	10,6
Valores distintos de acciones	155	150	133	136	144	161	188	7,9	9,2
a corto plazo	22	20	0	-9	0	13	27	5,9	12,4
a largo plazo	133	129	134	145	144	149	162	8,2	8,8
Préstamos	7	-3	10	11	5	-9	-7	-2,5	-1,9
Acciones y otras participaciones	45	137	145	141	125	89	69	4,2	3,3
Acciones cotizadas	13	32	24	15	17	12	5	1,7	0,7
Acciones no cotizadas y otras participaciones	-1	18	21	26	20	13	15	3,1	3,6
Participaciones en fondos de inversión	33	87	99	101	88	64	48	6,6	5,0
Otros activos financieros <sup>2)</sup>	9	38	32	38	36	29	25		
<b>Financiación</b>	275	386	393	404	381	349	356	6,1	6,2
Efectivo y depósitos	0	0	0	0	0	0	0	-4,7	-5,9
Valores distintos de acciones	-2	0	0	0	4	4	4	18,2	16,1
Préstamos	4	12	28	37	33	34	43	22,4	27,5
a corto plazo	7	8	17	26	20	24	36	28,2	39,3
a largo plazo	-3	5	11	11	12	10	8	14,6	11,5
Acciones y otras participaciones	13	9	7	11	7	9	11	1,5	1,9
Acciones cotizadas	3	6	4	7	3	5	5	1,6	1,8
Acciones no cotizadas y otras participaciones	10	3	3	4	4	5	6	1,4	2,0
Reservas técnicas de seguro	261	335	335	334	314	300	297	6,3	6,2
Otros pasivos <sup>3)</sup>	-1	29	24	23	23	3	1		
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	-10	-38	-36	-29	-7	3	-7		
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual <sup>3)</sup>	
	2004	2005	2006II	2006III	2006IV	2007I	2007II	2007I	2007II
<b>Activos financieros</b>	4.898	5.456	5.642	5.838	5.961	6.071	6.159	8,0	9,2
Efectivo y depósitos	631	659	684	704	724	752	760	12,2	11,1
Valores distintos de acciones	1.865	2.021	2.057	2.124	2.115	2.155	2.184	5,7	6,2
a corto plazo	206	212	213	213	213	228	239	5,8	11,8
a largo plazo	1.659	1.809	1.843	1.911	1.902	1.927	1.945	5,7	5,5
Préstamos	359	362	372	372	362	351	355	-5,5	-4,7
Acciones y otras participaciones	1.684	2.012	2.112	2.213	2.329	2.376	2.427	11,4	14,9
Acciones cotizadas	575	701	717	761	832	853	858	15,1	19,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	337	397	422	435	457	461	478	9,1	13,2
Participaciones en fondos de inversión	773	913	973	1.016	1.039	1.063	1.091	9,6	12,2
Otros activos financieros <sup>2)</sup>	133	133	139	141	143	146	145		
<b>Pasivos</b>	4.976	5.595	5.786	5.952	6.074	6.192	6.288	7,6	8,7
Efectivo y depósitos	4	4	4	4	4	4	4	-4,7	-5,9
Valores distintos de acciones	22	22	22	23	26	26	25	18,2	14,3
Préstamos	120	132	158	169	165	184	193	21,3	22,1
a corto plazo	63	70	91	93	87	105	120	22,3	31,5
a largo plazo	57	62	67	76	78	79	74	20,0	9,4
Acciones y otras participaciones	463	589	579	628	646	662	691	7,4	19,4
Acciones cotizadas	207	286	275	310	321	328	338	9,3	23,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	256	303	304	318	325	334	353	5,7	16,0
Reservas técnicas de seguro	4.135	4.610	4.778	4.883	4.982	5.063	5.114	7,3	7,0
Otros pasivos <sup>3)</sup>	232	238	245	244	251	253	261		

Fuente: BCE.

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

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

3) Otras cuentas pendientes de pago y derivados financieros.

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