

1 de febrero de 2008

## NOTA DE PRENSA

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

*En el tercer trimestre de 2007, la tasa de crecimiento interanual<sup>1</sup> de **la renta neta disponible de la zona del euro** se situó en el 5,2%, en comparación con el 4,7% del segundo trimestre de 2007 (véase el cuadro 1 del anexo). La tasa de crecimiento interanual del **consumo** fue del 3,4% en el tercer trimestre, cifra superior a la del segundo trimestre (3%). En el tercer trimestre, la tasa de crecimiento interanual del **ahorro neto** ascendió al 27,8%, frente al 22,9% registrado en el trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** fue del 6,5% en el tercer trimestre de 2007, en comparación con el 7% observado en el trimestre precedente.*

*La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible de los hogares** fue del 3,3% en el tercer trimestre de 2007, en comparación con el 3,9% del trimestre anterior (véase cuadro 2). La tasa de crecimiento interanual del **ahorro bruto** de los hogares disminuyó hasta el 3,7%, desde el 7,6% registrado previamente, y la tasa de ahorro bruto de este sector<sup>2</sup> permaneció sin variación, en el 14%. La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares cayó hasta el 6,7% en el tercer trimestre, desde el 7,5% del trimestre anterior, y la tasa de crecimiento interanual de la **inversión financiera** de este sector descendió hasta el 3,4% en el tercer trimestre, desde el 3,9% observado el trimestre precedente.*

---

<sup>1</sup> Las cuentas de la zona del euro están expresadas a precios corrientes y no están ajustadas de estacionalidad. Las tasas de crecimiento (nominal) se presentan como variaciones interanuales (véanse las notas).

<sup>2</sup> La tasa de ahorro de los hogares se basa en sumas acumuladas de cuatro trimestres de su ahorro y de su renta disponible.

*La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo de las sociedades no financieras** de la zona del euro ascendió al 7,7% en el tercer trimestre de 2007, frente al 8,4% del trimestre precedente (véase cuadro 3). La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras prácticamente no varió, situándose en el 4,9% en el tercer trimestre, y la de la **inversión financiera** también se mantuvo casi sin cambios, en el 6,1%.*

## **Zona del euro**

En el tercer trimestre de 2007, la tasa de crecimiento interanual de la **renta neta disponible de la zona del euro** se elevó hasta el 5,2%, desde el 4,7% 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 creció a una tasa interanual elevada (27,8%), que fue incluso más acusada que en el trimestre anterior (22,9%). Aunque el ahorro de las Administraciones Públicas y de las sociedades financieras aumentó con fuerza, la contribución de los hogares y de las sociedades no financieras al crecimiento general del ahorro se moderó. La disminución del crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** (6,5%) en comparación con el trimestre anterior (7%) tuvo su origen, principalmente, en el menor crecimiento de la inversión de los hogares (véase gráfico 2). La tasa de crecimiento de la **formación bruta total de capital** también descendió en el tercer trimestre (hasta el 6,7%, desde el 7,1%). 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 cada vez mayor (véase gráfico 3).

## **Hogares**

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible** de los hogares descendió hasta el 3,3% en el tercer trimestre de 2007, desde el 3,9% registrado en el trimestre anterior (véase gráfico 4). Esta desaceleración estuvo determinada principalmente 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 10,6%, desde el 6,8% observado anteriormente (véase cuadro 2). Sin embargo, la tasa de crecimiento interanual de la **remuneración de los asalariados** permaneció prácticamente sin variación en el 4,1%.

La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares (3,3%) fue la misma que la de su renta disponible, y la media de cuatro trimestres de la tasa bruta de ahorro de los hogares se mantuvo sin variación en el 14%. La tasa de crecimiento de la formación bruta de capital fijo de este sector descendió hasta el 4,5%, desde el 7,1% registrado previamente (véase cuadro 2)<sup>3</sup>. Sin embargo, el aumento global de la **inversión no financiera**, junto con una reducción de las transferencias netas de capital a cobrar, compensaron con creces la subida del ahorro de los hogares, por lo que la tasa de crecimiento de la **capacidad de financiación** de este sector también disminuyó (véase gráfico 5).

La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares mediante la obtención de préstamos se mantuvo prácticamente sin variación, en el 7,4%, en el tercer trimestre. Esta evolución coincidió con una disminución del crecimiento interanual de su **inversión financiera**, que cayó hasta el 3,4%, desde el 3,9 %.

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 casi no varió y se situó en el 5,7%. La tasa de crecimiento interanual de la inversión de los hogares en valores distintos de acciones se redujo hasta el 1,9%, desde el 3,6% registrado anteriormente. La tasa de crecimiento de su inversión en acciones y otras participaciones prácticamente no experimentó cambios y fue del 0,2%. Concretamente, la tasa de crecimiento interanual de la inversión en acciones no cotizadas y otras participaciones continuó aumentando, mientras que las ventas interanuales de acciones cotizadas y participaciones en fondos de inversión crecieron a un ritmo más elevado. La tasa de crecimiento interanual de su contribución a las reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones descendió hasta el 5%, desde el 5,8% del trimestre anterior.

Por último, la tasa de crecimiento interanual de la **riqueza financiera neta** de los hogares disminuyó hasta el 3,6%, desde el 7,2% del trimestre anterior, principalmente como consecuencia de la reducción de las ganancias de capital en las tenencias de acciones y otras participaciones (véase gráfico 6).

---

<sup>3</sup> Para los hogares y para las sociedades no financieras las cifras sobre capacidad/necesidad de financiación procedentes de las cuentas financieras y las cifras procedentes de cuentas no financieras pueden diferir ligeramente, debido a discrepancias estadísticas.

## Sociedades no financieras

La **renta empresarial neta** de las sociedades no financieras<sup>4</sup> creció a una tasa interanual del 5,7% en el tercer trimestre de 2007, desde el 3,2% del trimestre anterior (véase cuadro 3). Esta aceleración tuvo su origen, principalmente, en la moderación del crecimiento de la remuneración de los asalariados pendiente de pago por las sociedades no financieras; el crecimiento de su valor añadido neto se mantuvo sin variación, en el 5,6% (véanse gráfico 7 y cuadro 3).

La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** de las sociedades no financieras disminuyó hasta el 7,7%, en el tercer trimestre de 2007, frente al 8,4% del trimestre precedente (véase gráfico 8). El descenso de la tasa de crecimiento interanual de la inversión no financiera bruta total (desde el 8,5% hasta el 8,1%) fue menos acusado, ya que las existencias experimentaron un aumento ligeramente superior al de hace un año. Al mismo tiempo, la suma del ahorro («beneficios no distribuidos») y de las transferencias netas de capital a cobrar por parte de las sociedades no financieras se redujo y, por consiguiente, su **necesidad de financiación** se incrementó.

En el tercer trimestre de 2007, la tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se mantuvo estable, en líneas generales, en el 4,9%. La tasa de crecimiento de su financiación mediante préstamos se incrementó hasta el 11,4%, desde el 10,3%, mientras que la tasa de crecimiento interanual de la emisión de valores distintos de acciones por este sector disminuyó hasta el 5,8%, desde el 8,6%. La tasa de crecimiento interanual de la financiación de este sector mediante la emisión de acciones y otras participaciones no experimentó variaciones y se situó en el 2% (véase cuadro 3).

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 11,7%, desde el 13,3% previo. La tasa de crecimiento de la inversión en acciones y otras participaciones permaneció estable, en líneas generales, en el 3,3%.

---

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

## 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, disminuyó hasta el 5,6% en el tercer trimestre de 2007, desde el 6,2% registrado previamente (véase cuadro 6). La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas por este sector se redujo hasta el 0,7%, desde el 2% observado con anterioridad. La tasa de crecimiento interanual de su **inversión financiera** descendió hasta el 5,3%, frente al 6,2% previo. La tasa de crecimiento interanual de su inversión en valores distintos de acciones cayó hasta el 8,1%, desde el 9,3%, y la de la inversión en acciones y otras participaciones bajó hasta el 2,3%, desde el 3,3%.

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

Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos correspondientes al segundo trimestre de 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. 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.

---

<sup>5</sup> Las cuentas no financieras de la UE pueden consultarse en la dirección <http://ec.europa.eu/sectoraccounts> (Eurostat).

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

La publicación de la evolución económica y financiera de la zona del euro en el cuarto trimestre de 2007 está prevista para las 10.00 horas (hora central europea) del **6 de mayo de 2008**.

**Banco Central Europeo**

División de Prensa e Información

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

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

Internet: <http://www.ecb.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)

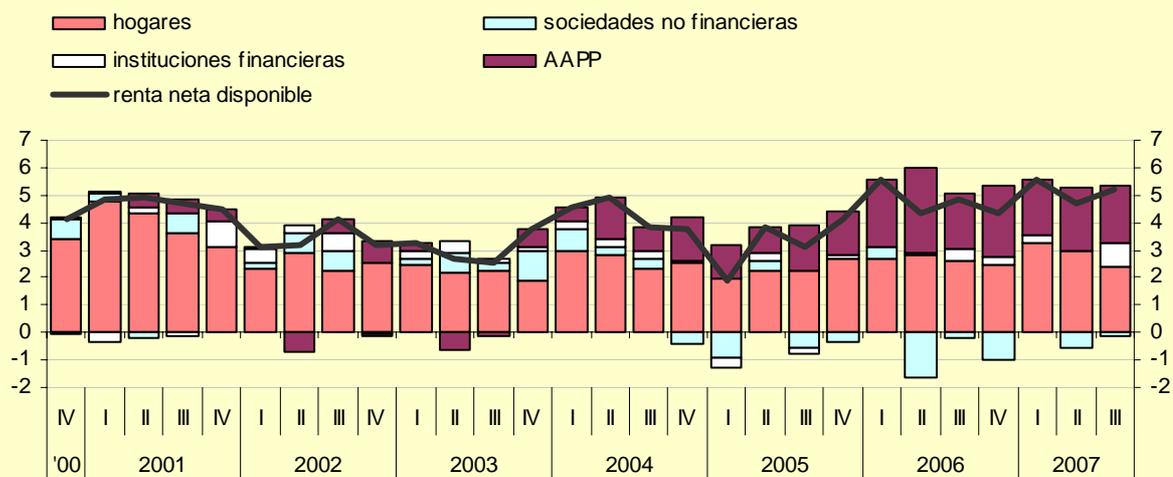


Gráfico 2 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y contribución por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

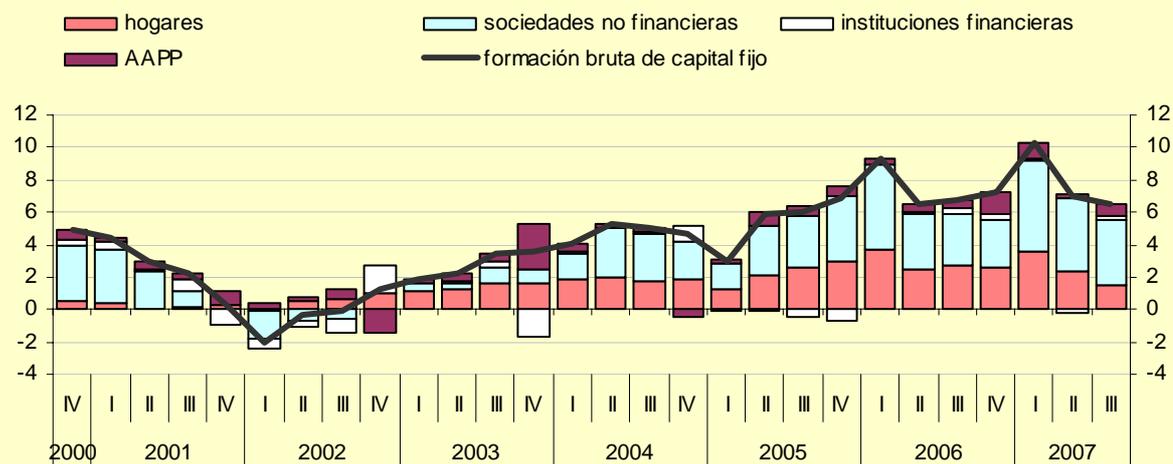
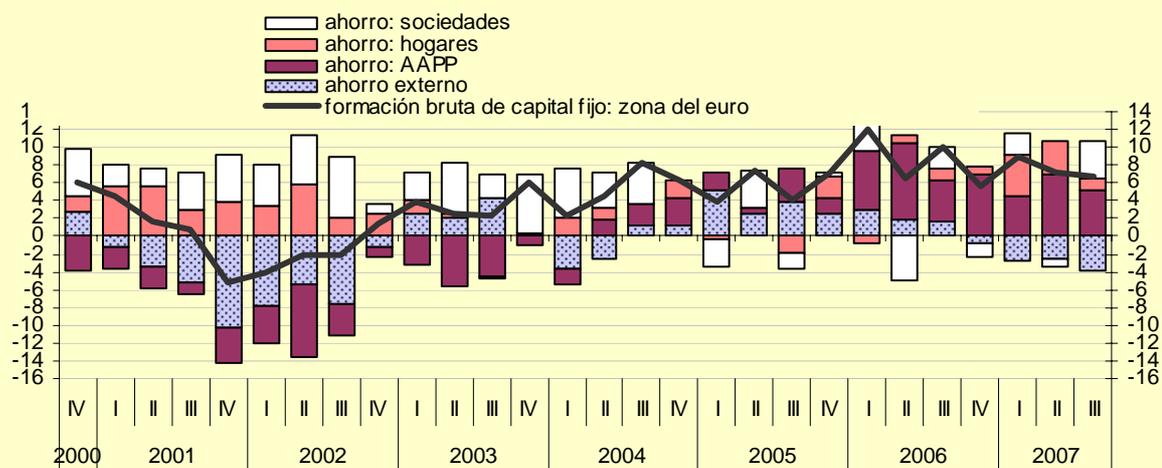


Gráfico 3 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y su financiación mediante el ahorro, por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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)

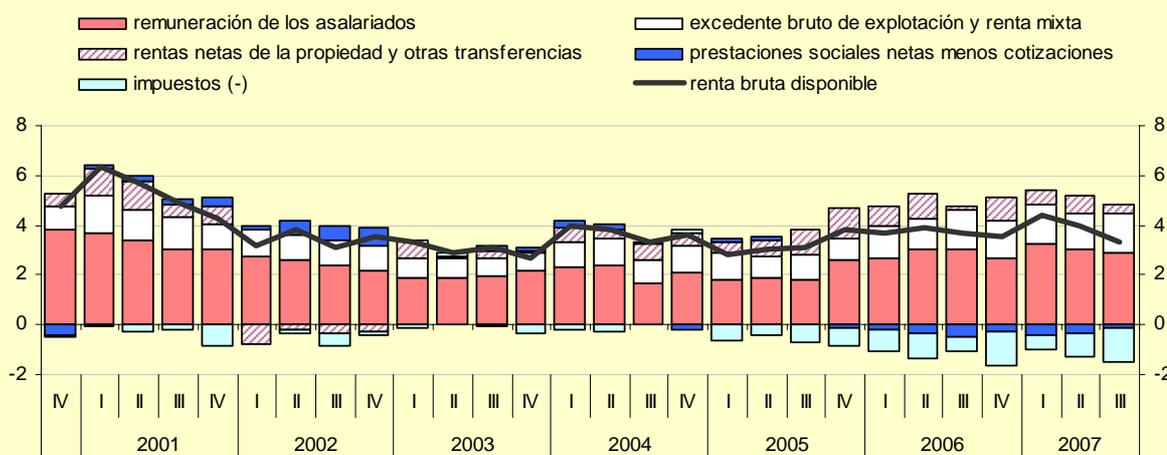


Gráfico 5 Crecimiento de la adquisición de activos no financieros por parte de los hogares y contribuciones por fuente de financiación  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

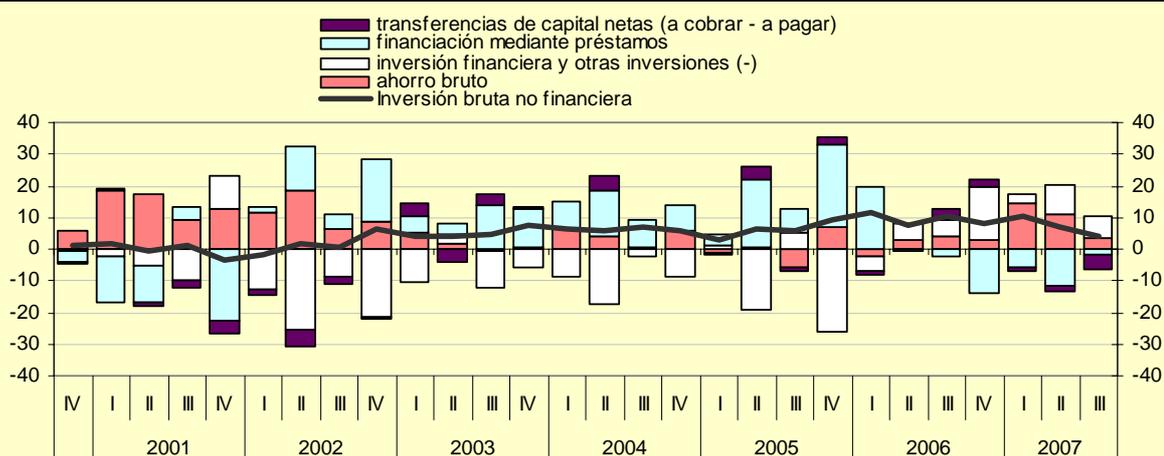
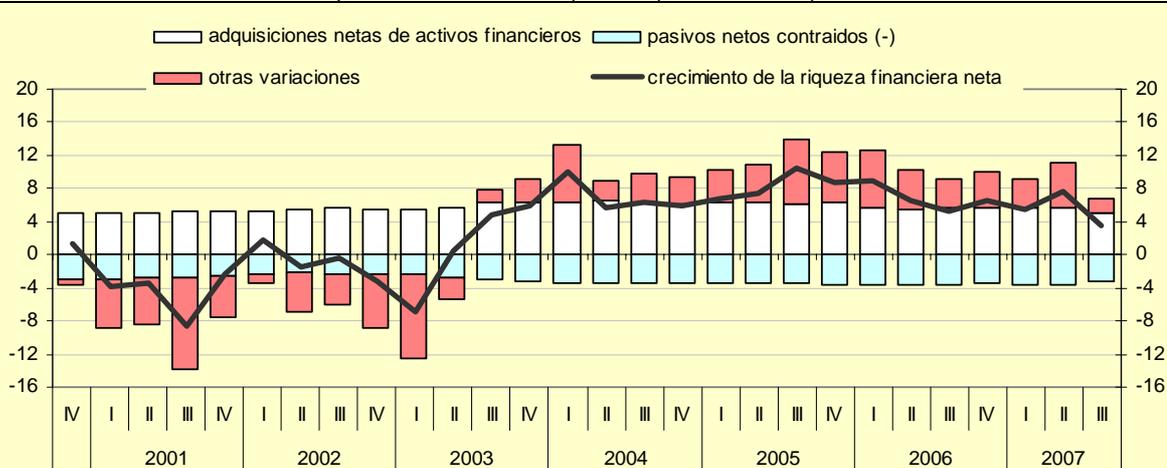


Gráfico 6 Crecimiento de la riqueza financiera neta de los hogares y contribuciones por tipo de variación de la riqueza  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



Fuentes: BCE y Eurostat

## Sociedades no financieras de la zona del euro

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

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

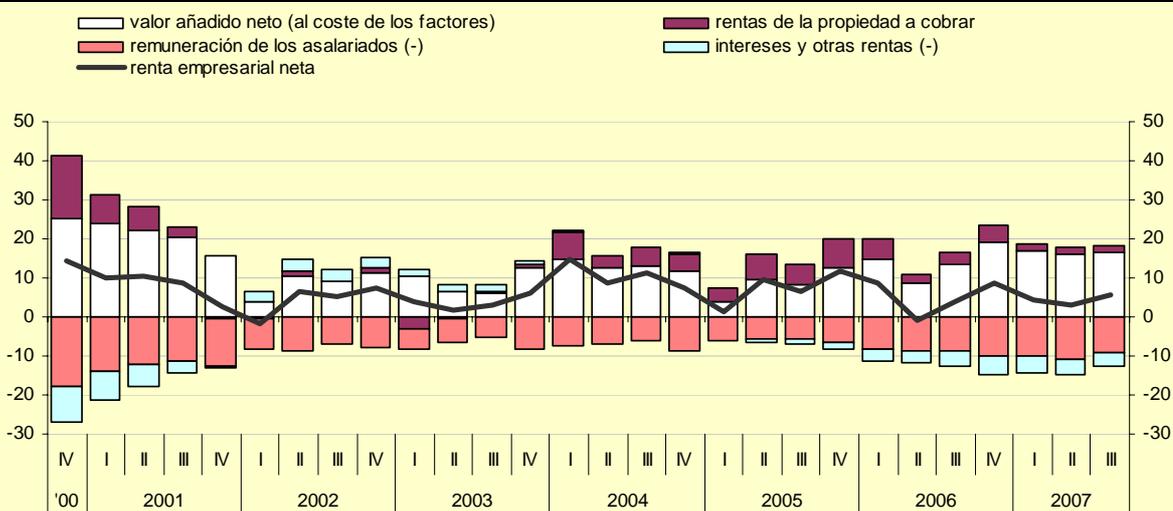
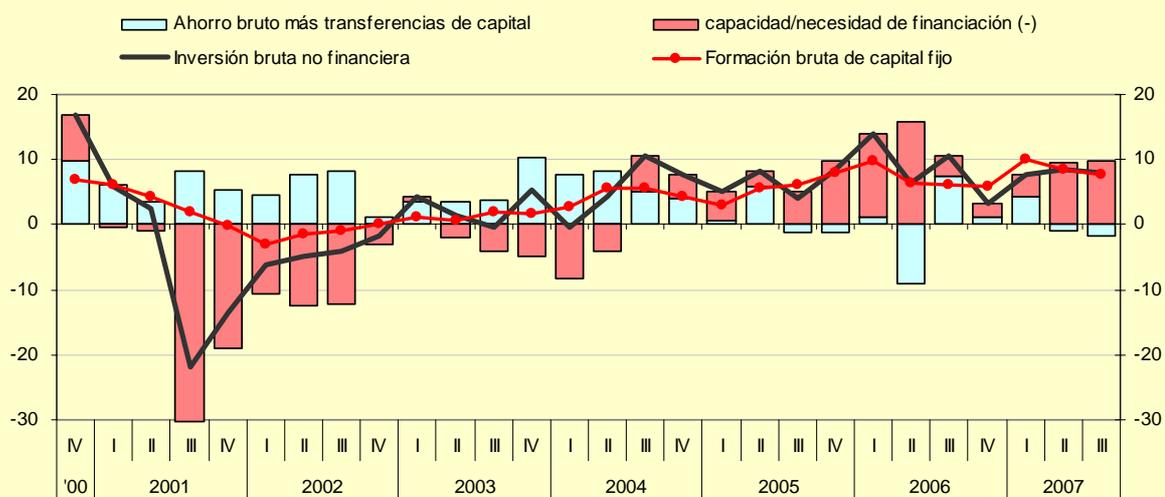


Gráfico 8 Crecimiento de la inversión no financiera de las sociedades no financieras y contribuciones por modalidad de financiación

(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 revalorizaciones, reclasificaciones 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:

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

