

6 de mayo de 2008

## NOTA DE PRENSA

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

*En el cuarto 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 4,8%, en comparación con el 5,3% del tercer trimestre de 2007 (véase el cuadro 1 del anexo). La tasa de crecimiento interanual del consumo fue del 3,7% en el cuarto trimestre, cifra superior a la del tercer trimestre (3,4%). En el cuarto trimestre, la tasa de crecimiento interanual del ahorro neto se redujo hasta el 15,3%, frente al 26,8% registrado en el trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la formación bruta de capital fijo fue del 5,6% en el cuarto trimestre de 2007, en comparación con el 6,4% observado en el trimestre precedente.*

*La tasa de crecimiento interanual de la renta bruta disponible de los hogares fue del 3,9% en el cuarto trimestre de 2007, en comparación con el 3,3% del trimestre anterior (véase cuadro 2). La tasa de crecimiento interanual del ahorro bruto de los hogares se elevó hasta el 5,3%, desde el 2,9% registrado previamente, y la tasa de ahorro bruto de este sector<sup>2</sup> se incrementó hasta el 14%, frente al 13,7% del cuarto trimestre de 2006. La tasa de crecimiento interanual de la financiación de los hogares cayó hasta el 5,9% en el cuarto trimestre, desde el 7,2% del trimestre anterior, y la tasa de crecimiento interanual de la inversión financiera de este sector descendió hasta el 3,2% en el cuarto trimestre, desde el 3,6% observado anteriormente.*

*La tasa de crecimiento interanual de la formación bruta de capital fijo de las sociedades no financieras de la zona del euro ascendió al 7,8% en el cuarto*

---

<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.

trimestre de 2007, frente al 7,4% del trimestre precedente (véase cuadro 3). La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se redujo hasta el 4,8% en el cuarto trimestre, desde el 5% registrado previamente, y la de la **inversión financiera** disminuyó hasta el 5,9% en el cuarto trimestre, desde el 6,3% anterior.

### Zona del euro

En el cuarto trimestre de 2007, la tasa de crecimiento interanual de la **renta neta disponible de la zona del euro** se redujo hasta el 4,8%, desde el 5,3% del trimestre precedente. El crecimiento de la renta disponible de la zona continuó debiéndose, principalmente, a los hogares y a las Administraciones Públicas (véase gráfico 1). La tasa de crecimiento interanual del **ahorro neto** de la zona del euro disminuyó hasta el 15,3%, tras registrar unas tasas muy elevadas en los trimestres anteriores. Aunque el ahorro de los hogares y de las sociedades no financieras aumentó con fuerza, la contribución de las Administraciones Públicas y de las instituciones financieras al crecimiento general del ahorro se moderó. La disminución del crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** (5,6%) en comparación con el trimestre anterior (6,4%) tuvo su origen, principalmente, en el menor crecimiento de la inversión de los hogares y en la caída de la inversión por parte de las instituciones financieras, mientras que la inversión de las sociedades no financieras y de las Administraciones Públicas continuó aumentando con intensidad (véase gráfico 2). La tasa de crecimiento de la **formación bruta total de capital** se incrementó en el cuarto trimestre (hasta el 7,3%, desde el 6,7%), debido a que la disminución de las existencias fue inferior a la registrada en el cuarto trimestre del año pasado (véase gráfico 3).

### Hogares

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible** de los hogares ascendió hasta el 3,9% en el cuarto trimestre de 2007, desde el 3,3% registrado en el trimestre anterior (véase gráfico 4). Esta aceleración estuvo determinada principalmente por el aumento de la tasa de crecimiento interanual de la **remuneración de los asalariados**, que se situó en el 4,4%, frente al 4% registrado anteriormente (véase cuadro 2).

La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares (3,6%) fue inferior a la de su renta disponible y, por tanto, la media de cuatro

trimestres de la tasa bruta de ahorro de los hogares se incrementó, hasta el 14%, en comparación con el 13,7% del cuarto trimestre de 2006. La tasa de crecimiento de la **inversión no financiera** de este sector se redujo hasta el 3,4%, frente al 4,2% registrado previamente (véase gráfico 5).

La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares mediante la obtención de préstamos disminuyó hasta el 6,8% en el cuarto trimestre, desde el 7,3% del trimestre precedente. Esta evolución coincidió con una disminución del crecimiento interanual de su **inversión financiera**, que cayó hasta el 3,2%, desde el 3,6%.

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 no varió y se situó en el 5,6%. La tasa de crecimiento interanual de la inversión de los hogares en valores distintos de acciones se incrementó hasta el 2,7%, desde el 2,4% registrado anteriormente, y su inversión en acciones y otras participaciones disminuyó un 0,4%, tras el aumento del 0,2% observado previamente. Concretamente, la tasa de crecimiento interanual de la inversión en acciones no cotizadas y otras participaciones prácticamente no experimentó variaciones, mientras que las tasas de crecimiento interanual de su inversión en acciones cotizadas y participaciones en fondos de inversión, que ya eran negativas en el trimestre anterior, fueron más negativas. La tasa de crecimiento interanual de su contribución a las reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones descendió hasta el 5,4%, 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 1%, desde el 3,8% del trimestre anterior, principalmente como consecuencia de que las ganancias de capital en las tenencias de acciones y otras participaciones fueron negativas (véase gráfico 6).

### **Sociedades no financieras**

La **renta empresarial neta** de las sociedades no financieras<sup>3</sup> creció a una tasa interanual del 5,8% en el cuarto trimestre de 2007, frente al 7,2% del trimestre anterior (véase cuadro 3). Esta desaceleración tuvo su origen, en

---

<sup>3</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).

parte, en el mayor crecimiento de la remuneración de los asalariados pendiente de pago por las sociedades no financieras. La tasa de crecimiento interanual de su valor añadido neto se redujo hasta el 4,5%, desde el 5,2% registrado anteriormente (véanse gráfico 7 y cuadro 3).

La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** de las sociedades no financieras aumentó hasta el 7,8% en el cuarto trimestre de 2007, frente al 7,4% del trimestre precedente (véase gráfico 8). El incremento de la tasa de crecimiento interanual de la inversión no financiera bruta total fue más pronunciado (hasta el 11,1%, desde el 7,4%), ya que la disminución habitual de las existencias en el cuarto trimestre fue menos intensa que en el cuarto trimestre de 2006. Tan solo una parte del aumento de la inversión de las sociedades no financieras se financió internamente, con el mayor ahorro («beneficios no distribuidos») y, por tanto, su necesidad de financiación también se incrementó.

En el cuarto trimestre de 2007, la tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se redujo hasta el 4,8%, frente al 5% registrado previamente. La tasa de crecimiento de su financiación mediante préstamos se mantuvo prácticamente estable, en el 11,3%, mientras que la tasa de crecimiento interanual de la emisión de valores distintos de acciones por este sector se incrementó hasta el 7,2%, desde el 5,4%. La tasa de crecimiento interanual de la financiación de este sector mediante la emisión de acciones y otras participaciones se redujo hasta el 1,9%, desde el 2,3% (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 9,3%, desde el 11,9% previo. La tasa de crecimiento de su inversión en acciones y otras participaciones se elevó hasta el 3,8%, desde el 3,4% observado anteriormente.

### **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 6% en el cuarto trimestre de 2007, desde el 6,6% registrado previamente (véase cuadro 6). La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas por este sector se redujo hasta el 0,5%, desde el 0,9% observado con anterioridad. La tasa de

crecimiento interanual de su **inversión financiera** descendió hasta el 5,6%, frente al 6% previo. La tasa de crecimiento interanual de su inversión en valores distintos de acciones prácticamente no varió y fue del 9,3%, al igual que la de la inversión en acciones y otras participaciones, que se situó en el 3,4%.

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

Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos correspondientes al tercer 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>4</sup>. Las cuentas europeas por sectores siguen la metodología del Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 95)<sup>5</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.

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

---

<sup>4</sup> Las cuentas no financieras de la UE pueden consultarse en la dirección <http://ec.europa.eu/sectoraccounts> (Eurostat).

<sup>5</sup> Para más detalles, véase:  
<http://forum.europa.eu.int/irc/dsis/nfaccount/info/data/esa95/en/titelen.htm>.

**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)

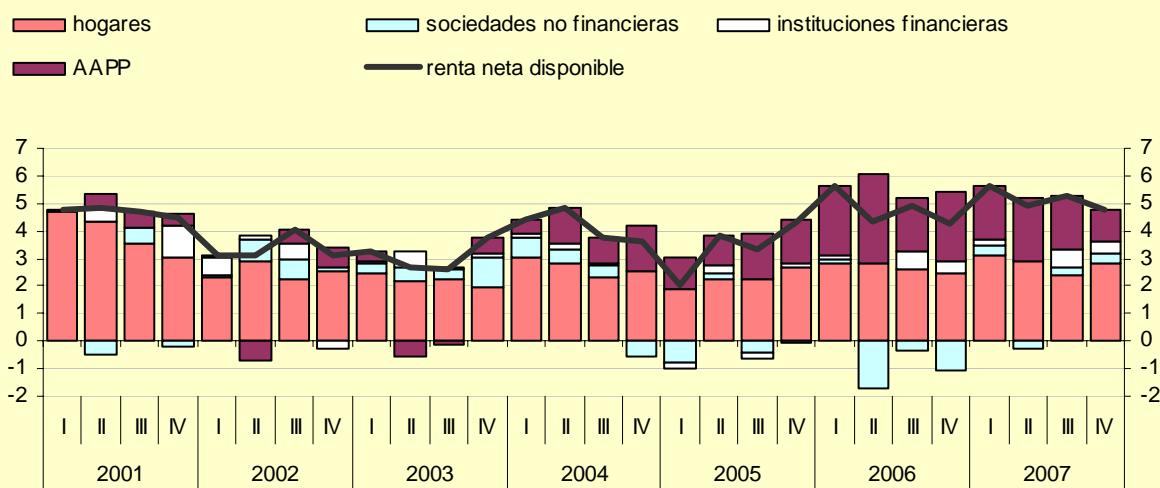


Gráfico 2 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y contribución por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

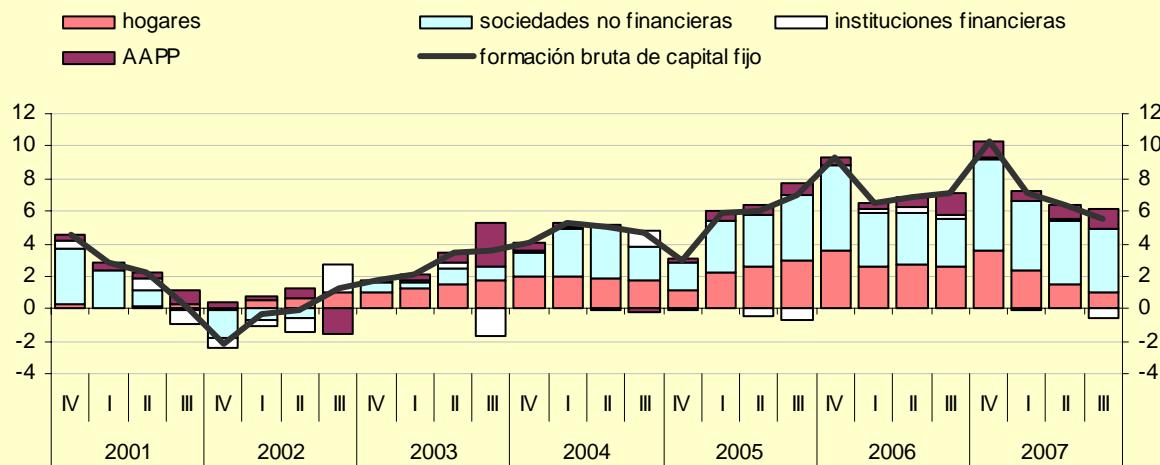
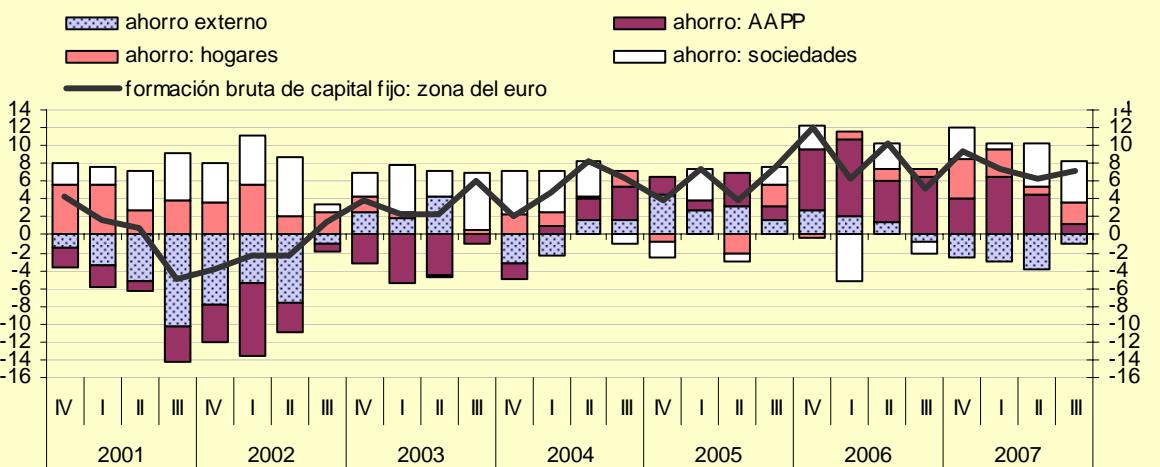


Gráfico 3 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y su financiación mediante el ahorro, por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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)

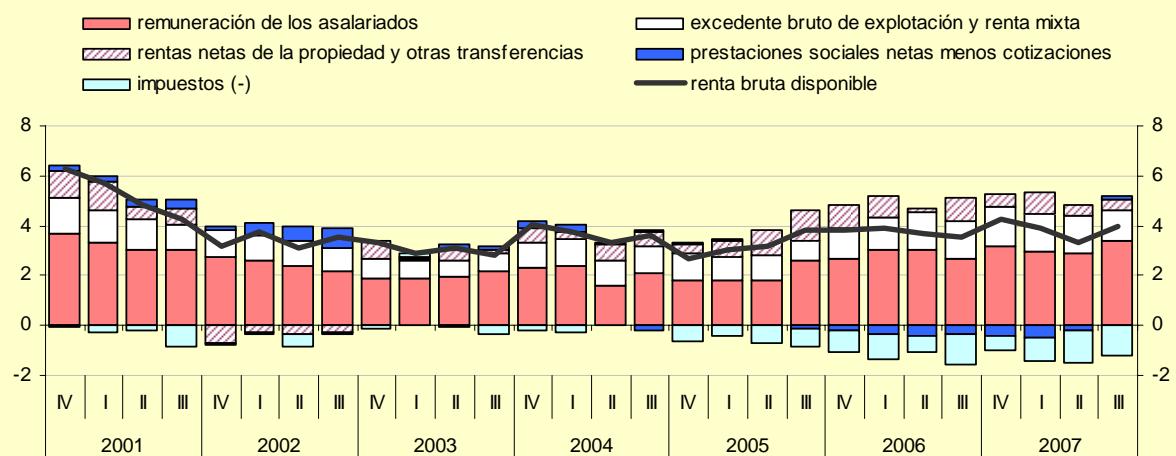


Gráfico 5 Crecimiento de la adquisición de activos no financieros por parte de los hogares y contribuciones por fuente de financiación  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

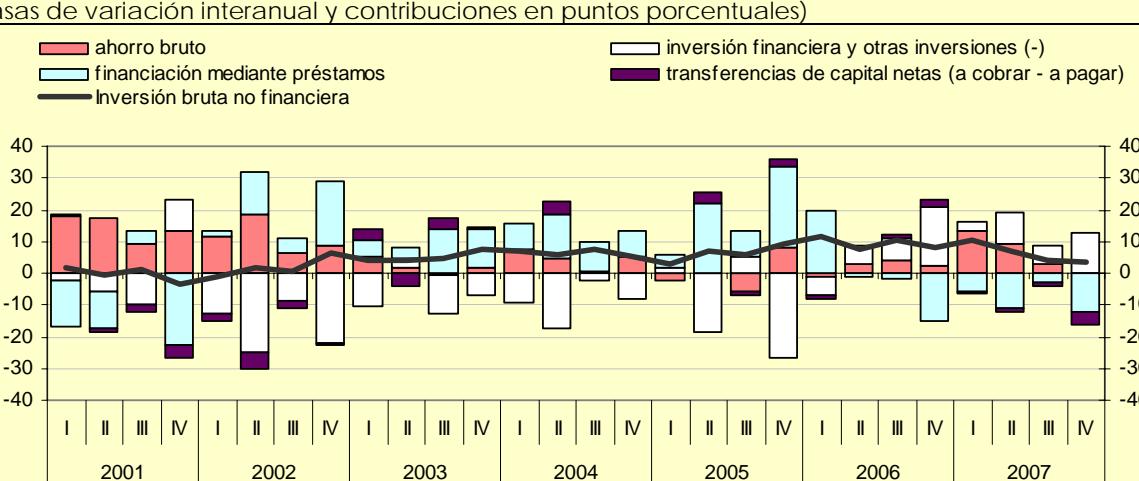
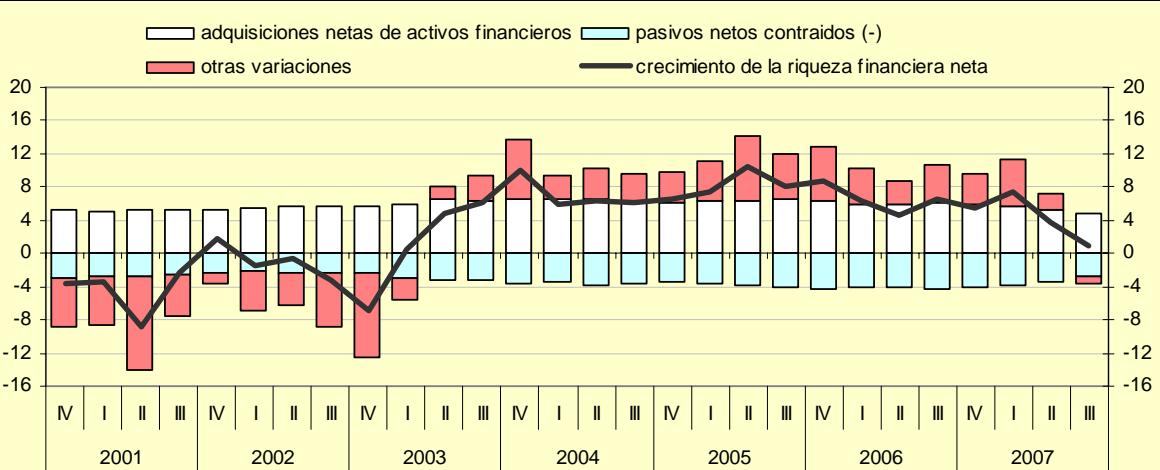


Gráfico 6 Crecimiento de la riqueza financiera neta de los hogares y contribuciones por tipo de variación de la riqueza  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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)

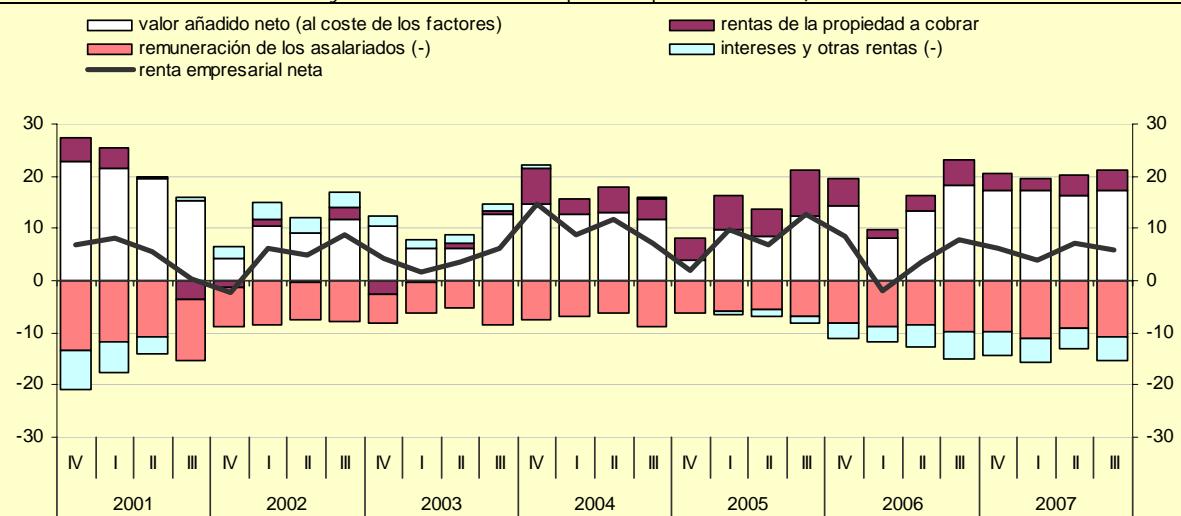
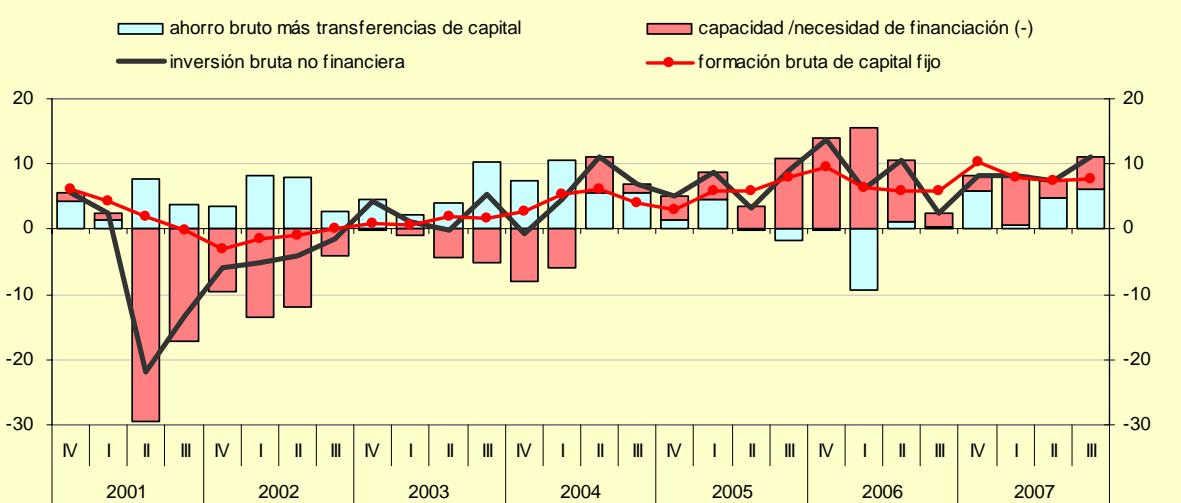


Gráfico 8 Crecimiento de la inversión no financiera de las sociedades no financieras y contribuciones por modalidad de financiación  
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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:

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