

1 de agosto de 2008

## NOTA DE PRENSA

# EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA ZONA DEL EURO POR SECTORES INSTITUCIONALES: PRIMER TRIMESTRE DEL 2008

En el primer trimestre del 2008, la tasa de crecimiento interanual<sup>1</sup> de **la renta neta disponible de la zona del euro** se situó en el 3,4%, en comparación con el 4,6% del cuarto trimestre del 2007 (véase el cuadro 1 del anexo). La tasa de crecimiento interanual del **consumo** fue del 4,1% en el primer trimestre, cifra superior a la del cuarto trimestre (3,8%). En el primer trimestre, la tasa de crecimiento interanual del **ahorro neto** se redujo hasta el -2,8%, frente al 12,6% registrado en el trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** fue del 3,9% en el primer trimestre del 2008, en comparación con el 5,7% observado en el trimestre precedente.

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible de los hogares** fue del 3,6% en el primer trimestre del 2008, en comparación con el 3,9% del trimestre anterior (véase cuadro 2). La tasa de crecimiento interanual del **ahorro bruto** de los hogares se redujo hasta el -0,6%, frente al 4,6% registrado previamente, y la tasa de ahorro bruto de este sector<sup>2</sup> se situó en el 13,8%, el mismo nivel que en el primer trimestre del 2007. La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares cayó hasta el 5,6% en el primer trimestre, desde el 6,1% del trimestre anterior, y la tasa de crecimiento interanual de la **inversión financiera** de este sector descendió hasta el 3,1% en el primer trimestre, en comparación con el 3,4% 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 4,4% en el primer

---

<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 del 2008, frente al 8,1% del trimestre precedente (véase cuadro 3). La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se redujo hasta el 4,4% en el primer trimestre, desde el 4,9% registrado previamente, y la de la **inversión financiera** disminuyó hasta el 5,3% en el primer trimestre, desde el 6% anterior.

### Zona del euro

En el primer trimestre del 2008, la tasa de crecimiento interanual de la **renta neta disponible** de la zona del euro se redujo hasta el 3,4%, desde el 4,6% 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 -2,8%, tras registrar unas tasas elevadas en los trimestres anteriores, como consecuencia de la reducción del ahorro de los hogares y de las sociedades no financieras. La disminución del crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** (3,9%) en comparación con el trimestre anterior (5,7%) tuvo su origen en el menor crecimiento de la inversión de los hogares, de las sociedades no financieras y de las Administraciones Públicas (véase gráfico 2). La tasa de crecimiento de la **formación bruta total de capital** también descendió en el primer trimestre (hasta el 4,2%, desde el 7%) (véase gráfico 3).

### Hogares

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible** de los hogares disminuyó hasta el 3,6% en el primer trimestre del 2008, desde el 3,9% registrado en el trimestre anterior (véase gráfico 4). Esta desaceleración estuvo determinada principalmente por la reducción de las prestaciones sociales netas a cobrar. La tasa de crecimiento interanual de la **remuneración de los asalariados**, permaneció invariable, en el 4,6% (véase cuadro 2).

La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares (4,3%) fue superior a la de su renta disponible y provocó una disminución del ahorro de este sector. La media de cuatro trimestres de la tasa bruta de ahorro de los hogares cayó hasta el 13,8% (frente al 13,9% del trimestre precedente), descendiendo hasta el nivel observado en el primer trimestre del 2007. La tasa de crecimiento de la **inversión no financiera** de este sector

se redujo hasta el 1,1%, frente al 2,9% 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% en el primer trimestre, desde el 6,8% del trimestre precedente. Esta evolución coincidió con una disminución del crecimiento interanual de su **inversión financiera**, que cayó hasta el 3,1%, desde el 3,4%.

Por lo que respecta a los componentes de la **inversión financiera de los hogares**, la tasa de crecimiento interanual de su inversión en efectivo y depósitos aumentó hasta el 6,5%, frente al 5,8% del trimestre precedente. La tasa de crecimiento interanual de la inversión de este sector en valores distintos de acciones se incrementó hasta el 5,5%, desde el 4,7% registrado anteriormente, y su inversión en acciones y otras participaciones disminuyó un 1,9%, tras una reducción del 0,6% observada previamente. Concretamente, esta caída estuvo impulsada por el aumento de las ventas netas de acciones cotizadas y participaciones en fondos de inversión, en comparación con trimestres anteriores. La tasa de crecimiento interanual de la inversión de este sector en acciones no cotizadas y otras participaciones se mantuvo positiva, pero descendió hasta el 0,5%. 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 5,6% del trimestre anterior.

Por último, la **riqueza financiera neta** de los hogares disminuyó un 4,7%, tras haber aumentado un 1,7% el trimestre anterior. Esta reducción se debe principalmente a 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 2,2% en el primer trimestre del 2008, frente al 4,3% del trimestre anterior (véase cuadro 3). Esta desaceleración tuvo su origen principalmente en el menor crecimiento del valor añadido neto de las

---

<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).

sociedades no financieras, que se redujo hasta el 3,8%, desde el 4,7% 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 descendió hasta el 4,4% en el primer trimestre del 2008, frente al 8,1% del trimestre precedente (véase gráfico 8). La tasa de crecimiento interanual de la inversión no financiera bruta total también se redujo, pero se mantiene en niveles más elevados (el 5,5%), ya que incluye las existencias, que aumentaron en el primer trimestre del 2008. El aumento de la inversión no financiera se financió internamente en menor medida, ya que el ahorro («beneficios no distribuidos») se redujo. Por tanto, la necesidad de financiación de las sociedades no financieras se incrementó<sup>4</sup>.

En el primer trimestre del 2008, la tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se redujo hasta el 4,4%, frente al 4,9% registrado en el trimestre anterior. La tasa de crecimiento de su financiación mediante préstamos disminuyó desde el 11,4% hasta el 11%, mientras que la tasa de crecimiento interanual de la emisión de valores distintos de acciones por este sector se incrementó hasta el 7,4%, desde el 7%. La tasa de crecimiento interanual de la financiación de este sector mediante la emisión de acciones y otras participaciones se redujo hasta el 1,6%, desde el 1,9% (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 6,8%, desde el 10,8% anterior. La tasa de crecimiento de su inversión en acciones y otras participaciones se elevó hasta el 4,5%, desde el 3,7% observado previamente.

El **balance financiero** de las sociedades no financieras creció a un ritmo considerablemente más lento que la financiación y la inversión financiera de este sector, ya que el valor de mercado de las acciones y otras participaciones que mantienen, así como el saldo vivo de las acciones y otras participaciones emitidas por este sector, se redujeron.

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

---

<sup>4</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.

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 5,4% en el primer trimestre del 2008, desde el 6,1% registrado previamente (véase cuadro 6). La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas por este sector se redujo hasta el 0,2%, desde el 0,5% observado con anterioridad. La tasa de crecimiento interanual de su **inversión financiera** se mantuvo prácticamente invariable, en el 4,9%. La tasa de crecimiento interanual de su inversión en valores distintos de acciones descendió hasta el 6,1%, frente al 8,2% anterior, mientras que la de la inversión en acciones y otras participaciones aumentó hasta el 3,4%, frente al 2,9% anterior.

El **balance financiero** de las empresas de seguro y los fondos de pensiones creció considerablemente menos que la financiación y la inversión financiera de este sector, ya que el valor de mercado de las acciones y otras participaciones que mantienen, así como el saldo vivo de las acciones y otras participaciones emitidas por este sector, se redujeron. En particular, el valor de mercado de las acciones cotizadas emitidas por las empresas de seguro y los fondos de pensiones disminuyó un 25% entre el primer trimestre del 2007 y el primer trimestre del 2008.

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

Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos correspondientes al cuarto trimestre del 2007 y a trimestres anteriores. Chipre y Malta se incluyen por primera vez en las cuentas de la zona del euro.

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>.

---

<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>.

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 segundo trimestre del 2008 está prevista para las 10.00 horas (hora central europea) del **4 de noviembre 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)

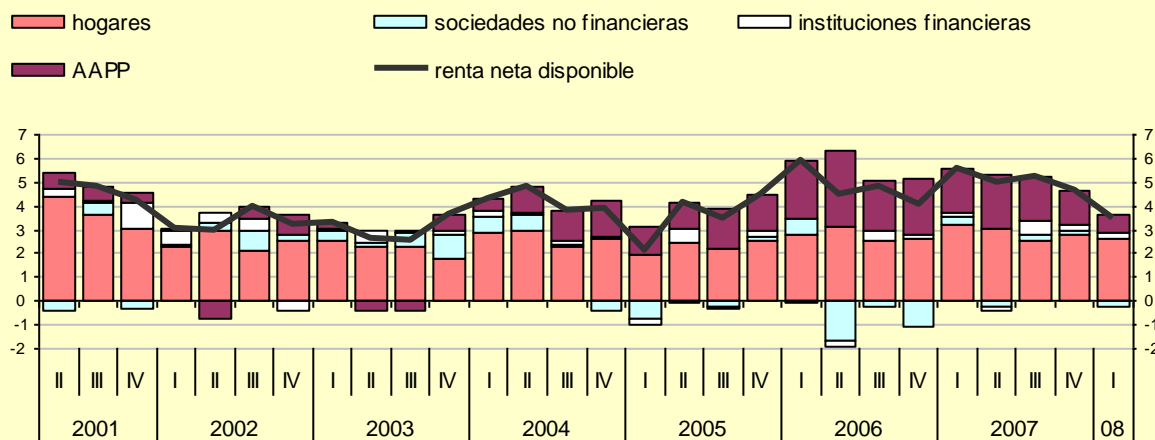


Gráfico 2 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y contribución por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

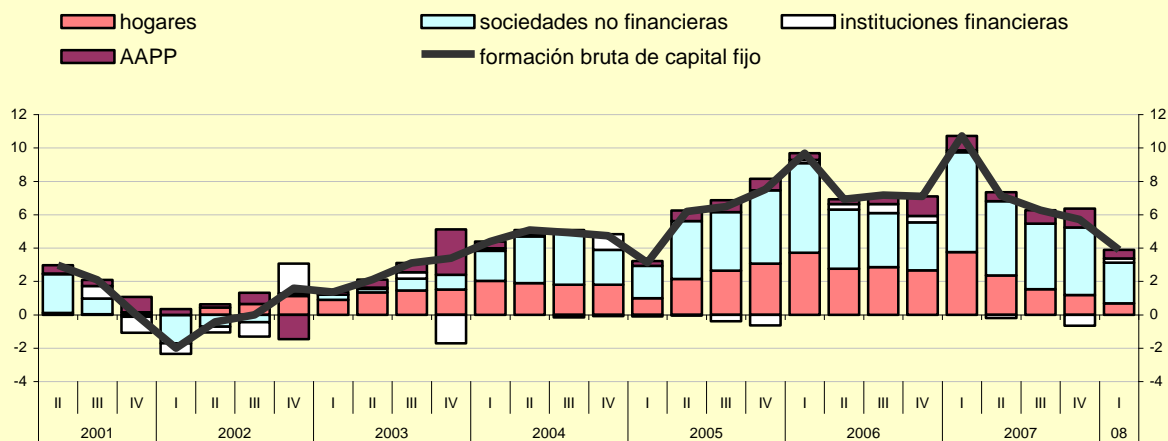
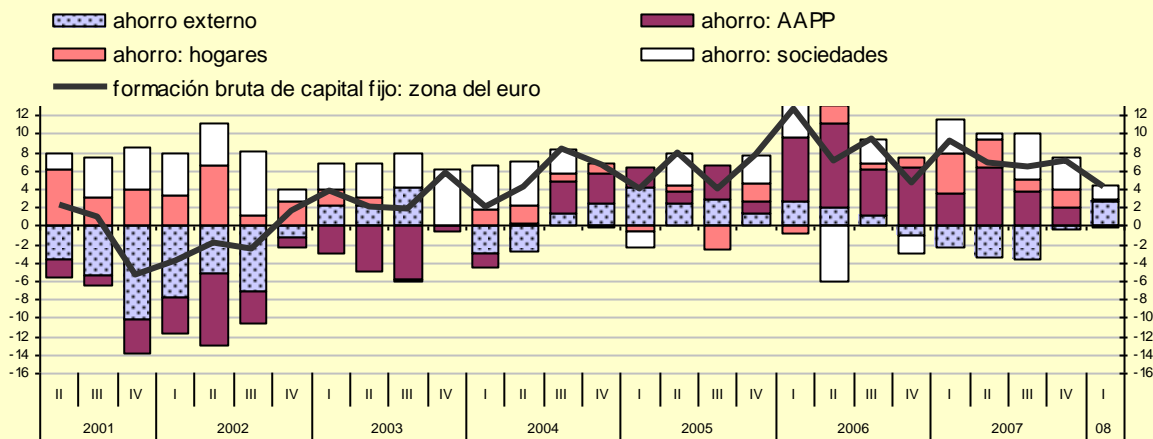


Gráfico 3 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y su financiación mediante el ahorro, por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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)

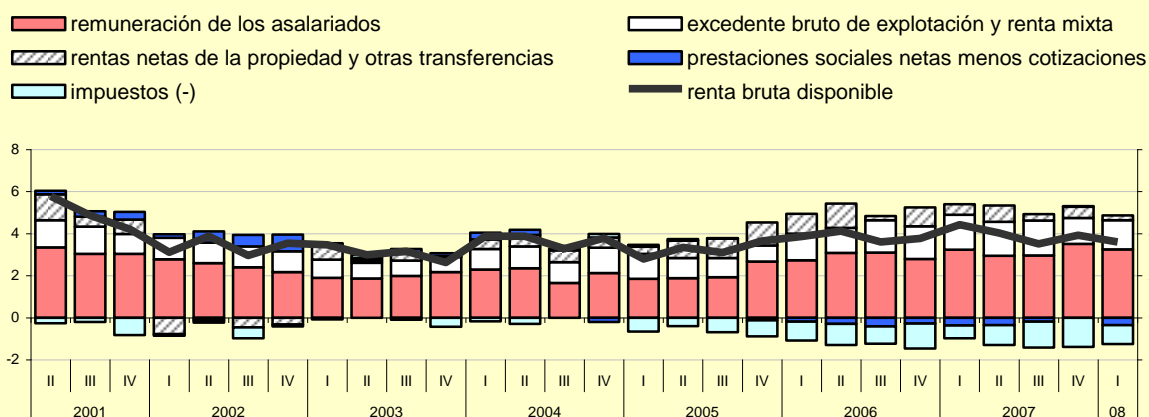


Gráfico 5 Crecimiento de la inversión no financiera por parte de los hogares y contribuciones por fuente de financiación interna y externa

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

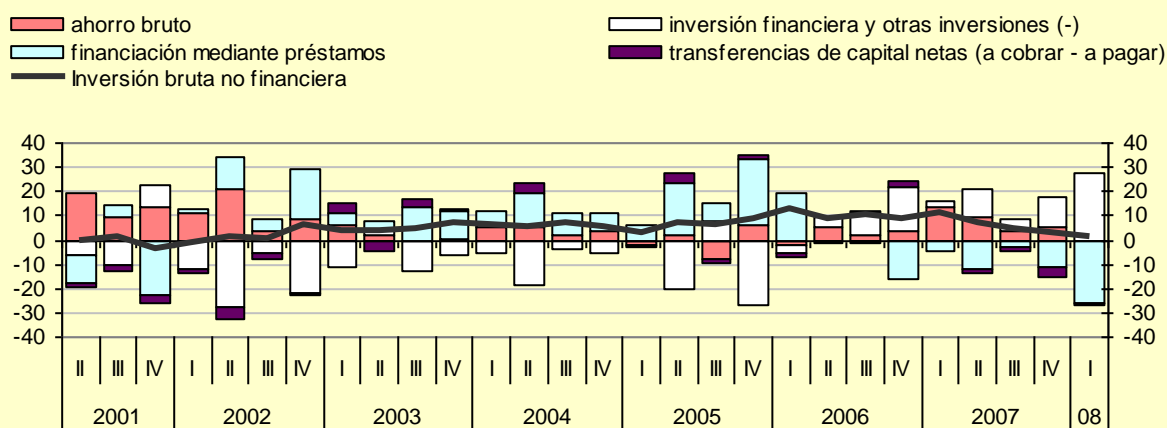
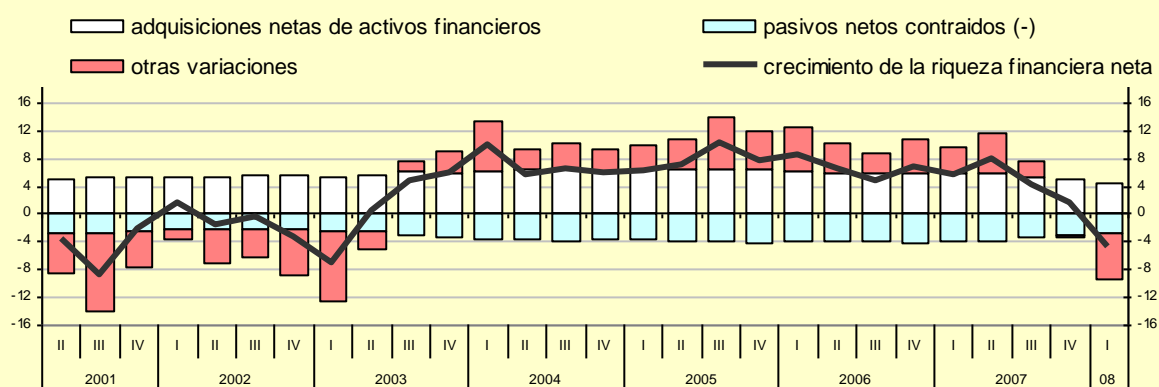


Gráfico 6 Crecimiento de la riqueza financiera neta de los hogares y contribuciones por tipo de variación de la riqueza

(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



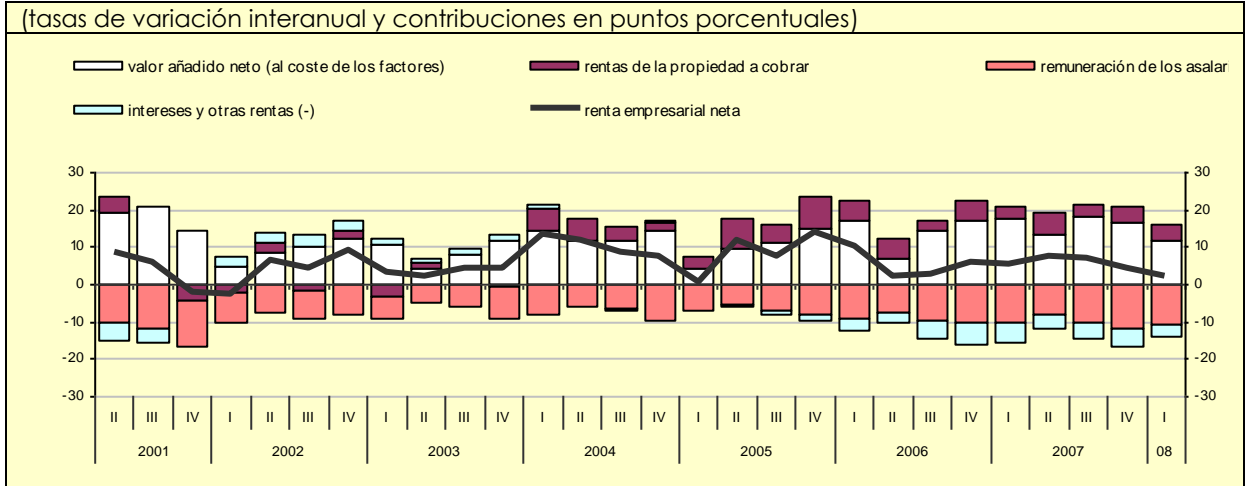
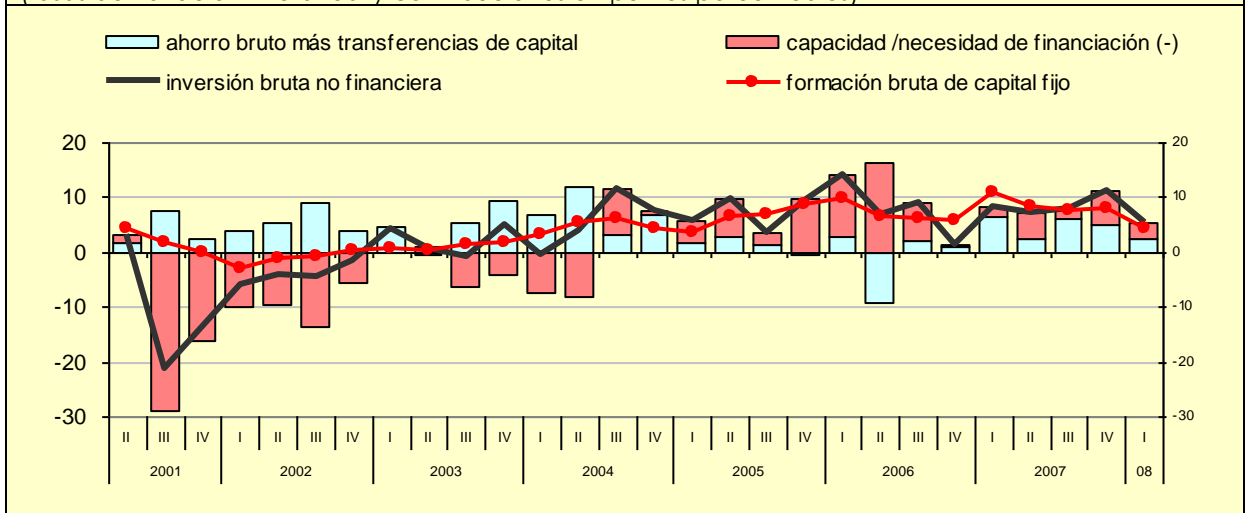


Gráfico 8 Crecimiento de la inversión no financiera de las sociedades no financieras y contribuciones por fuente de financiación interna y externa (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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:

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