

30 de enero de 2008

NOTA DE PRENSA

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

En el tercer trimestre del 2008, la tasa de crecimiento interanual¹ de **la renta neta disponible de la zona del euro** se situó en el 2,5%, en comparación con el 3,2% del segundo trimestre del 2008 (véase el cuadro 1 del anexo). La tasa de crecimiento interanual del **consumo** fue del 4,2% en el tercer trimestre, ligeramente inferior a la del segundo trimestre (4,4%). En el tercer trimestre, la tasa de crecimiento interanual del **ahorro neto** se redujo hasta el -14,1%, desde el -7,8% registrado en el trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** disminuyó hasta el 2,8% en el tercer trimestre del 2008, desde el 4,7% observado en el trimestre precedente.

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible de los hogares** se incrementó hasta el 4,5% en el tercer trimestre del 2008, desde el 4,1% del trimestre anterior (véase cuadro 2). La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de este sector no se modificó con respecto al trimestre anterior, y fue del 4%. La tasa de crecimiento interanual del **ahorro bruto** de los hogares aumentó hasta el 9,3%, desde el 5,2% registrado previamente, y la tasa de ahorro bruto de este sector² se situó en el 14%, en comparación con el 13,9% del tercer trimestre del 2007. La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares cayó hasta el 4,5% en el tercer trimestre,

¹ 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).

² La tasa de ahorro de los hogares se basa en sumas acumuladas de cuatro trimestres de su ahorro y de su renta bruta disponible.

desde el 5% del trimestre anterior, y la tasa de crecimiento interanual de la **inversión financiera** de este sector fue del 2,9% en el tercer trimestre, en comparación con el 3,1% observado anteriormente.

La tasa de crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo de las sociedades no financieras** de la zona del euro disminuyó hasta el 4,9% en el tercer trimestre del 2008, desde el 6,2% del trimestre precedente (véase cuadro 3). La tasa de crecimiento interanual de la **renta empresarial neta** de las sociedades no financieras descendió hasta el -3,3% en el tercer trimestre, tras aumentar a una tasa del 1,3% en el trimestre anterior. La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras fue del 3,8% en el tercer trimestre, en comparación con el 4,1% registrado previamente, y la de la **inversión financiera** se situó en el 4,1% en el tercer trimestre, frente al 4,4% anterior.

Total de la economía de la zona del euro

La tasa de crecimiento interanual de la renta neta disponible de la zona del euro lleva descendiendo desde el primer trimestre del 2007, y en el tercer trimestre del 2008 se situó en el 2,5%. Esta caída ha continuado siendo atribuible principalmente a los hogares, mientras que la tasa de crecimiento de la renta disponible de las Administraciones Públicas se tornó negativa (véase gráfico 1). La tasa de crecimiento interanual del **ahorro neto** de la zona disminuyó hasta el -14,1%, como consecuencia de la reducción del ahorro de las sociedades no financieras y de las Administraciones Públicas. La disminución del crecimiento interanual de la **formación bruta de capital fijo** (2,8%) en comparación con el trimestre anterior (4,7%) tuvo su origen, fundamentalmente, en el menor crecimiento de la inversión de las sociedades no financieras y de los hogares, y en el caso de este último sector se tornó negativo (véase gráfico 2). La tasa de crecimiento de la **formación bruta de capital**³ también se redujo en el tercer trimestre (hasta el 3,9%, desde el 5,5%) y estuvo financiado principalmente por el ahorro externo (véase gráfico 3).

³ Incluye también la variación de existencias y las adquisiciones netas de activos no financieros no producidos.

Hogares

La tasa de crecimiento interanual de la **renta bruta disponible** de los hogares aumentó hasta el 4,5% en el tercer trimestre del 2008, desde el 4,1% del trimestre anterior (véase gráfico 4). Este incremento estuvo determinado por el menor crecimiento de los impuestos y de las cotizaciones sociales netas a pagar, ya que la tasa de crecimiento interanual de la **remuneración de los asalariados** disminuyó hasta el 4,5%, desde el 4,8% del trimestre precedente (véase cuadro 2).

La tasa de crecimiento interanual del **gasto en consumo** de los hogares (4%) fue inferior a la de su renta disponible y provocó un incremento del ahorro de este sector, hasta el 9,3%, desde el 5,2% registrado previamente. La tasa de crecimiento interanual de la formación bruta de capital fijo de los hogares disminuyó hasta el -1,4% en el tercer trimestre, desde el 0,6% del trimestre anterior. La media móvil de cuatro trimestres de la tasa bruta de ahorro de los hogares aumentó ligeramente, hasta el 14% (desde el 13,9% del trimestre correspondiente del 2007).

La tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de los hogares mediante la obtención de préstamos descendió hasta el 4,5% en el tercer trimestre, desde el 5,3% del trimestre precedente. Esta evolución coincidió con una disminución del crecimiento interanual de su **inversión no financiera**, hasta el -1,5%, frente al 0,4% registrado previamente (véase gráfico 5) y de su **inversión financiera**, que cayó hasta el 2,9%, desde el 3,1%.

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 se mantuvo sin cambios, en el 6,4%. La tasa de crecimiento interanual de la inversión de este sector en valores distintos de acciones se redujo hasta el 7%, desde el 7,7% registrado anteriormente, y la de su inversión en acciones y otras participaciones disminuyó hasta el -2,5% en el tercer trimestre, desde el -1,8% observado previamente. Esta caída estuvo impulsada por el aumento de las ventas netas de participaciones en fondos de inversión y acciones cotizadas, en comparación con los trimestres anteriores. La tasa de crecimiento interanual de su contribución a las reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones descendió hasta el 4,5%, desde el 4,8% del trimestre anterior.

La evolución del **balance financiero de los hogares** estuvo dominada por cambios de valoración de los activos financieros mantenidos por este sector. La **riqueza financiera neta** de los hogares descendió un 10,3%, tras haber disminuido un 8,2% el trimestre precedente (véase gráfico 6). Esta reducción se debe principalmente a las pérdidas de capital sobre el valor de mercado de sus tenencias de acciones y otras participaciones, que cayeron un 24,8% entre el tercer trimestre del 2007 y el tercer trimestre del 2008 (de 5.376 mm de euros a 4.044 mm de euros).

Sociedades no financieras

La tasa de crecimiento interanual de la **renta empresarial neta** de las sociedades no financieras⁴ disminuyó hasta el -3,3% en el tercer trimestre del 2008, desde el 1,3% del trimestre anterior (véase cuadro 3). Esto se debe al menor crecimiento del valor añadido neto de las sociedades no financieras (que se redujo hasta el 2,9%, desde el 4,7% registrado anteriormente) y al aumento de la tasa de crecimiento de la remuneración de los asalariados y de los intereses y otras rentas a pagar por parte de este sector (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 4,9% en el tercer trimestre del 2008, desde el 6,2% del trimestre precedente (véase gráfico 8). La tasa de crecimiento interanual de la inversión no financiera bruta total se mantuvo en niveles más elevados, el 6,7% (tras haberse situado en el 7,4% en el trimestre anterior). La diferencia observada en las tasas de crecimiento indica la continuación de la acumulación de existencias. Al reducirse el ahorro de las sociedades no financieras, la inversión no financiera de este sector se financió casi totalmente mediante un continuado endeudamiento neto⁵.

En el tercer trimestre del 2008, la tasa de crecimiento interanual de la **financiación** de las sociedades no financieras se redujo hasta el 3,8%, desde

⁴ 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).

⁵ 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.

el 4,1% registrado previamente. La tasa de crecimiento de su financiación mediante préstamos disminuyó hasta el 8,7% desde el 9,6%, mientras que la tasa de crecimiento interanual de la emisión de valores distintos de acciones por este sector se incrementó hasta el 4,4%, desde el 1,6%. La tasa de crecimiento interanual de la financiación de este sector mediante la emisión de acciones y otras participaciones cayó hasta el 1,4%, desde el 1,5%.

El **crecimiento de la inversión financiera** de las sociedades no financieras disminuyó hasta el 4,1%, desde el 4,4%, mientras que la tasa de crecimiento interanual de la inversión en efectivo y depósitos aumentó hasta el 5,8%, desde el 5,2% anterior. La tasa de crecimiento de su inversión en acciones y otras participaciones se mantuvo prácticamente sin variaciones en el 4,9%.

El saldo vivo de activos y pasivos del **balance financiero** de las sociedades no financieras disminuyó en el tercer trimestre del 2008, debido a la reducción del valor de mercado de los valores distintos de acciones y de las acciones y otras participaciones (tanto mantenidos como emitidos por este sector).

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% en el tercer trimestre del 2008, desde el 5,3% registrado previamente (véase cuadro 6). La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas por este sector cayó hasta el 0,2%, desde el 0,4% observado con anterioridad. La tasa de crecimiento interanual de su **inversión financiera** se mantuvo estable, en el 4,5%. La tasa de crecimiento interanual de su inversión en valores distintos de acciones aumentó hasta el 6,2%, frente al 5,7% anterior, mientras que la de la inversión en acciones y otras participaciones se incrementó hasta el 3,2%, desde el 3% anterior.

El saldo vivo de activos y pasivos del **balance financiero** de las empresas de seguro y los fondos de pensiones se redujo ligeramente, debido a la disminución del valor de mercado de las acciones y otras participaciones mantenidas y emitidas por este sector. En particular, el valor de mercado de las acciones cotizadas que mantienen se redujo un 27,2% (desde el 21,2% anterior) y el de las participaciones en fondos de inversión descendió un 6,5% (frente al 5,1% del trimestre precedente).

Información adicional sobre las cuentas de la zona del euro

Los agregados de la zona del euro que se presentan en esta nota de prensa incluyen datos de Chipre y Malta, también para los períodos de referencia anteriores a la adopción del euro por ambos países. Eslovaquia se incluirá por primera vez en estas estadísticas en la nota con los datos del primer trimestre del 2009 (que se publicará el 30 de julio de 2009).

Esta nota de prensa incluye revisiones de los datos correspondientes al segundo trimestre del 2008 y a trimestres anteriores. 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 UE⁶. Las cuentas europeas por sectores siguen la metodología del Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 95)⁷. 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 cuarto trimestre del 2008 está prevista para las 10.00 horas (hora central europea) del **30 de abril de 2009**.

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

⁶ Las cuentas no financieras de la UE pueden consultarse en la dirección <http://ec.europa.eu/sectoraccounts> (Eurostat).

⁷ Para más detalles, véase: <http://forum.europa.eu.int/irc/dsis/nfaccount/info/data/esa95/en/titelen.htm>.

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)

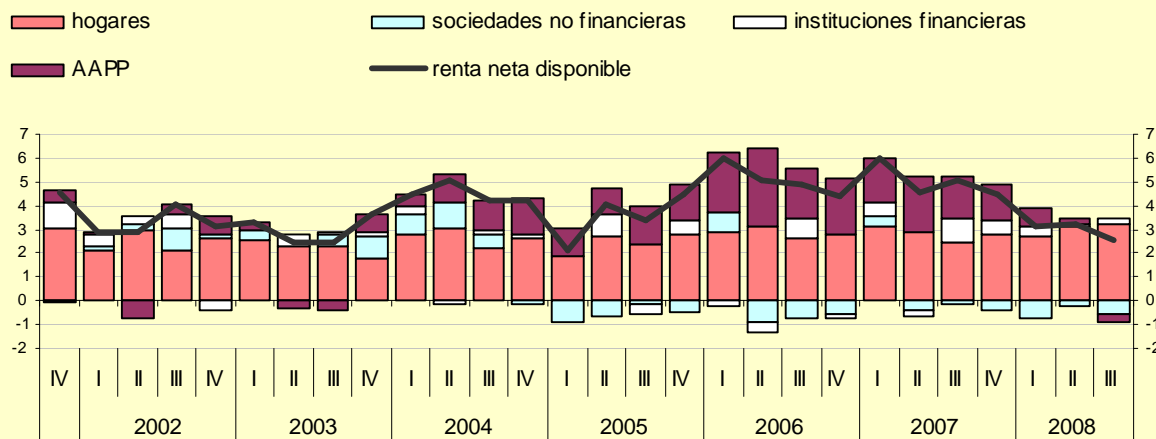


Gráfico 2 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y contribución por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

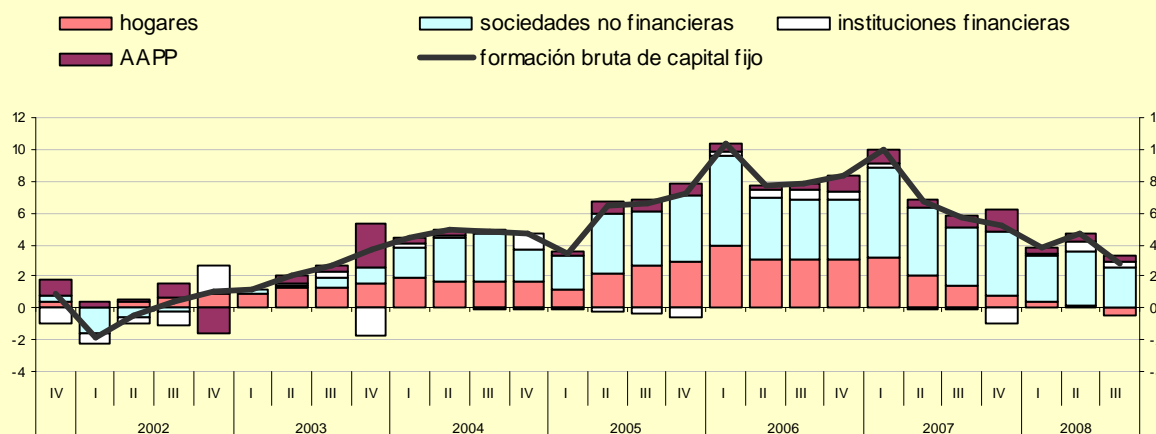
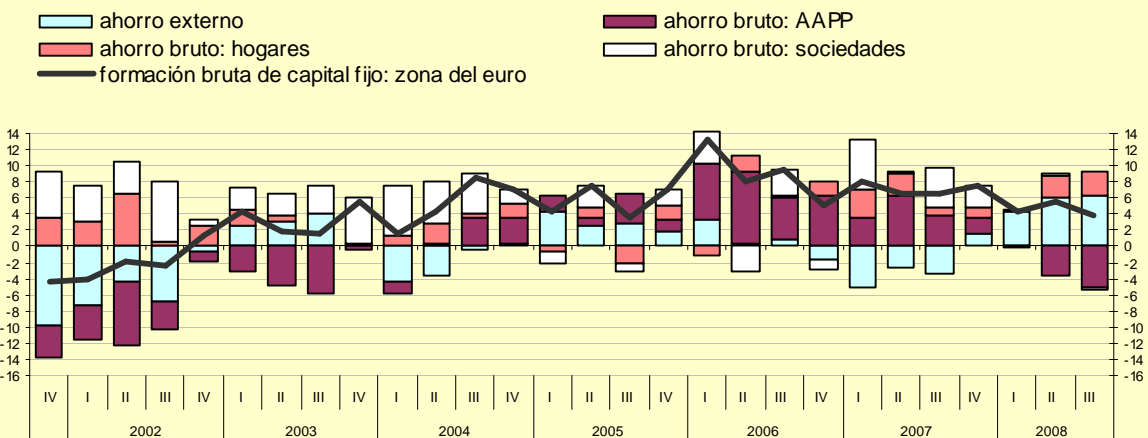


Gráfico 3 Crecimiento de la formación bruta de capital fijo de la zona del euro y su financiación mediante el ahorro, por sectores (tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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)

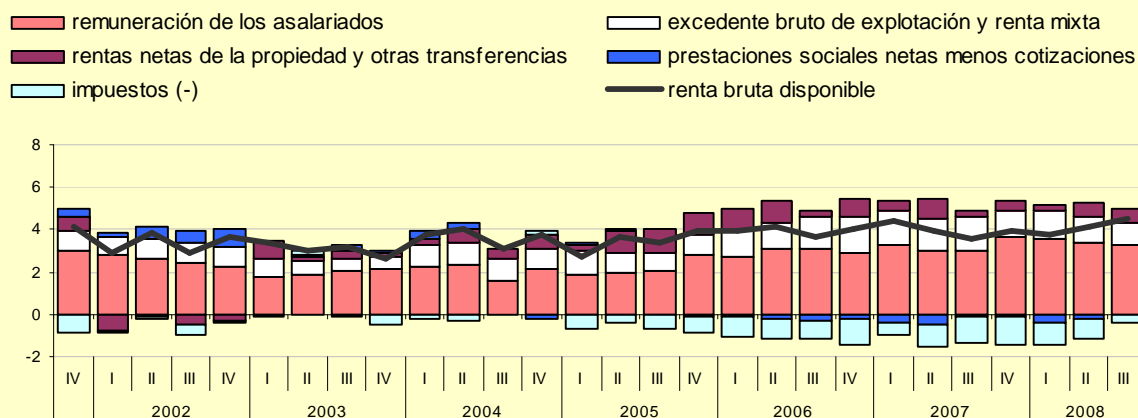


Gráfico 5 Crecimiento de la adquisición de activos no financieros por parte de los hogares y contribuciones por fuente de financiación

(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)

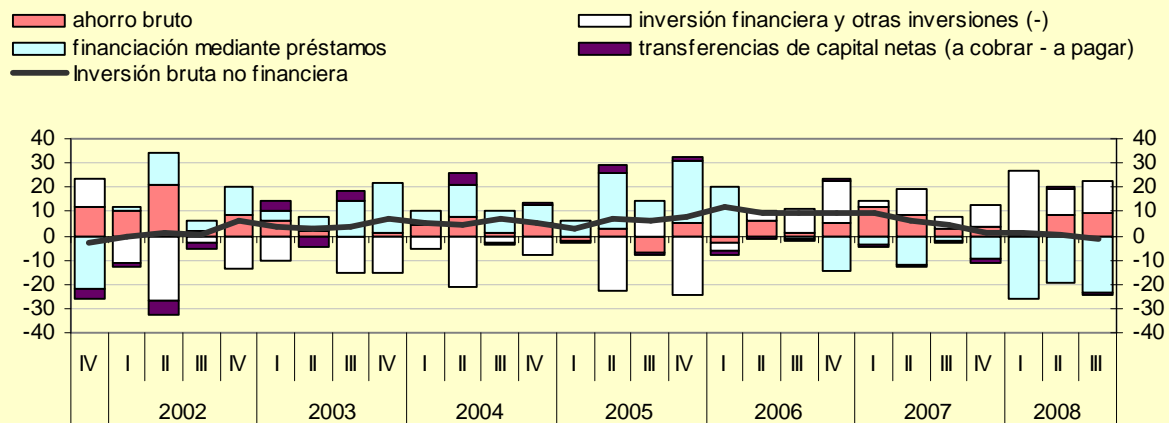
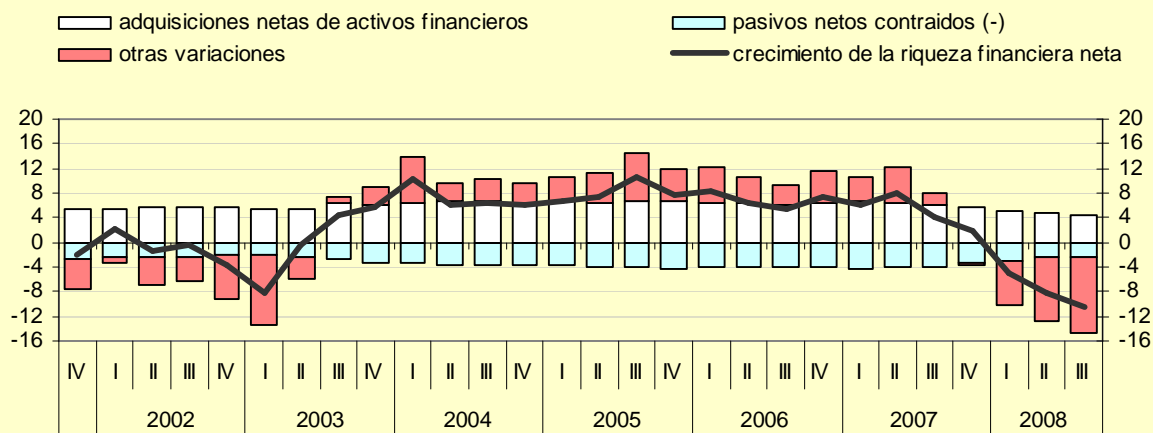


Gráfico 6 Crecimiento de la riqueza financiera neta de los hogares y contribuciones por tipo de variación de la riqueza

(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)

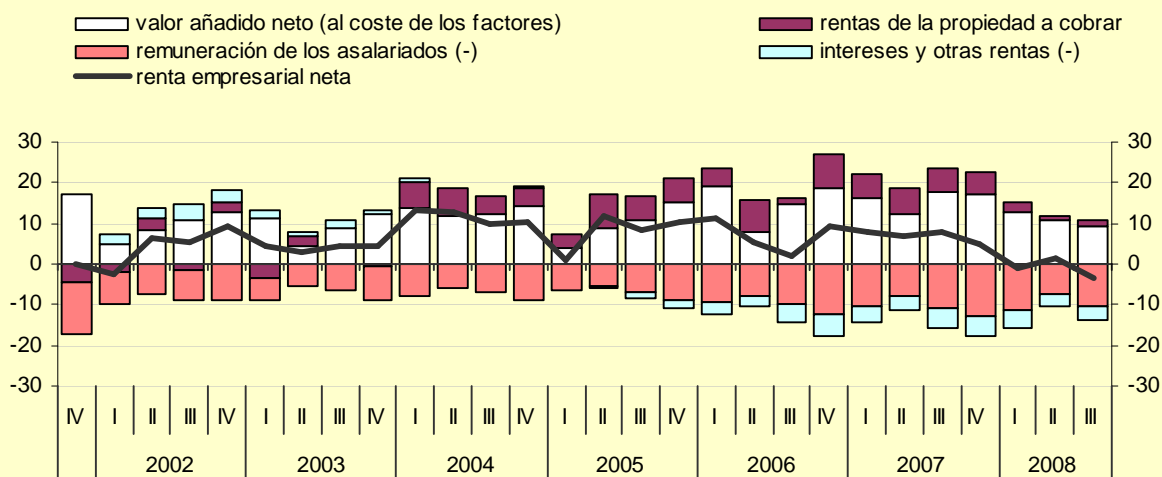
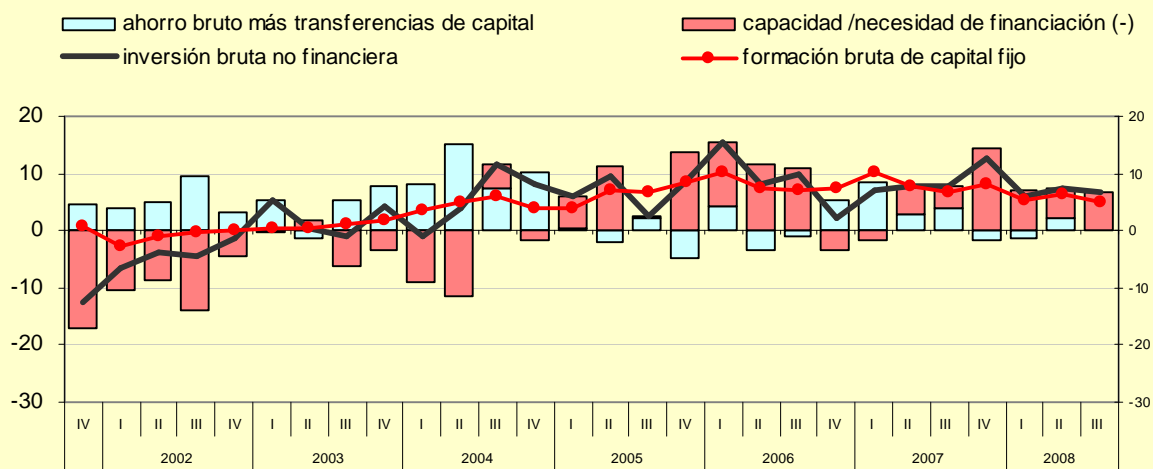


Gráfico 8 Crecimiento de la inversión no financiera de las sociedades no financieras y contribuciones por modalidad de financiación
(tasas de variación interanual y contribuciones en puntos porcentuales)



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:

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

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 ¹⁾		porcentaje de la renta neta disponible de la zona del euro	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Renta neta disponible:											
Zona del euro	6.851	7.197	7.472	7.557	7.614	7.674	7.722	3,2	2,5	100,0	100,0
Hogares ²⁾	5.054	5.249	5.399	5.451	5.501	5.560	5.620	4,1	4,6	72,3	72,8
Sociedades no financieras	88	61	58	51	37	32	22			0,8	0,3
Instituciones financieras	152	153	177	189	196	198	202			2,4	2,6
Administraciones Públicas	1.558	1.733	1.838	1.866	1.880	1.884	1.878	0,9	-1,5	24,6	24,3
Gasto en consumo:											
Zona del euro	6.327	6.591	6.768	6.840	6.907	6.982	7.053	4,4	4,2	90,6	91,3
Hogares ²⁾	4.670	4.868	4.996	5.049	5.101	5.152	5.203	4,0	4,0	66,9	67,4
Consumo colectivo de las Administraciones Públicas	661	679	697	704	710	719	729	5,5	5,5	9,3	9,4
Transferencias sociales en especie de las AAPP ³⁾	996	1.045	1.074	1.087	1.096	1.110	1.121	5,2	4,3	14,4	14,5
Ahorro neto:											
Zona del euro	524	606	704	718	707	693	669	-7,8	-14,1	9,4	8,7
Hogares ²⁾	444	440	460	462	461	471	483	5,8	17,0	6,2	6,3
Sociedades no financieras	76	47	54	49	37	32	21			0,7	0,3
Instituciones financieras	104	109	123	131	135	135	137			1,6	1,8
Administraciones Públicas	-99	9	67	75	74	55	28			0,9	0,4
Consumo de capital fijo:											
Zona del euro	1.178	1.235	1.284	1.299	1.311	1.323	1.335	3,7	3,9	17,2	17,3
Hogares ²⁾	317	334	348	353	356	359	362	4,0	3,5	4,7	4,7
Sociedades no financieras	667	698	727	735	742	749	757	3,7	4,2	9,7	9,8
Instituciones financieras	41	43	44	44	44	44	44	0,4	1,2	0,6	0,6
Administraciones Públicas	152	160	165	167	169	170	172	3,9	4,2	2,2	2,2
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar):											
Zona del euro	13	15	15	14	16	18	17			0,2	0,2
Hogares ²⁾	24	22	18	15	16	16	15			0,2	0,2
Sociedades no financieras	61	71	75	67	69	73	77			1,0	1,0
Instituciones financieras	-13	-7	0	4	4	4	-3			0,0	0,0
Administraciones Públicas	-59	-71	-77	-72	-72	-75	-72			-1,0	-0,9
Formación bruta de capital fijo:											
Zona del euro	1.698	1.842	1.942	1.968	1.986	2.009	2.023	4,7	2,8	26,0	26,2
Hogares ²⁾	552	608	638	641	643	644	642	0,6	-1,4	8,5	8,3
Sociedades no financieras	904	975	1.036	1.056	1.070	1.087	1.099	6,2	4,9	13,9	14,2
Instituciones financieras	40	48	48	43	44	47	48	24,3	11,6	0,6	0,6
Administraciones Públicas	202	211	221	227	229	232	234	5,6	3,7	3,0	3,0
Adquisiciones netas de otros activos no financieros⁴⁾:											
Zona del euro	6	13	10	20	24	28	34			0,1	0,4
Hogares ²⁾	-1	0	1	-1	-1	-1	-1			0,0	0,0
Sociedades no financieras	8	16	13	23	26	29	34			0,2	0,4
Instituciones financieras	0	0	-2	-2	-1	0	1			0,0	0,0
Administraciones Públicas	-1	-3	-1	0	1	1	1			0,0	0,0
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación:											
Zona del euro	11	0	51	43	24	-5	-36			0,7	-0,5
Hogares ²⁾	233	190	188	189	189	203	220			2,5	2,8
Sociedades no financieras	-107	-176	-193	-227	-247	-262	-279			-2,6	-3,6
Instituciones financieras	91	96	121	138	141	136	130			1,6	1,7
Administraciones Públicas	-206	-111	-64	-57	-59	-82	-107			-0,9	-1,4

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 x en el trimestre t , y x_{t-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

Hogares¹⁾

mm de euros

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual ²⁾		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados ³⁾	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Remuneración de los asalariados	3.898	4.057	4.185	4.238	4.288	4.339	4.385	4,8	4,5	72,1	72,5
Excedente bruto de explotación y renta mixta	1.322	1.398	1.463	1.481	1.499	1.518	1.533	4,9	4,0	25,2	25,3
Rentas de la propiedad (a cobrar - a pagar)	806	849	871	877	881	889	896			15,0	14,8
Prestaciones y cotizaciones sociales netas (a cobrar - a pagar)	18	5	-8	-9	-15	-18	-19			-0,1	-0,3
Otras transferencias corrientes (a cobrar - a pagar)	67	67	69	69	70	72	73			1,2	1,2
Impuestos (sobre la renta y sobre el patrimonio) (-)	740	792	833	852	866	880	886	6,7	3,0	14,3	14,7
Renta bruta disponible	5.371	5.584	5.747	5.804	5.857	5.919	5.983	4,1	4,5	99,0	98,9
+ Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pensiones ³⁾	60	59	58	60	61	64	66	18,0	14,4	1,0	1,1
Renta bruta disponible más ajuste³⁾	5.431	5.642	5.805	5.864	5.918	5.983	6.048	4,3	4,6	100,0	100,0
Gasto en consumo	4.670	4.868	4.996	5.049	5.101	5.152	5.203	4,0	4,0	86,1	86,0
Ahorro bruto	761	775	809	815	816	830	845	5,2	9,3	13,9	14,0
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	24	22	18	15	16	16	15			0,3	0,3
Formación bruta de capital fijo	552	608	638	641	643	644	642	0,6	-1,4	11,0	10,6
Adquisiciones netas de otros activos no financieros ⁴⁾	-1	0	1	-1	-1	-1	-1			0,0	0,0
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	233	190	188	189	189	203	220			3,2	3,6
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual ⁵⁾		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados ³⁾	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Inversión financiera	665	693	676	646	587	554	516	3,1	2,9	11,6	8,5
Efectivo y depósitos	242	285	298	319	349	352	356	6,4	6,4	5,1	5,9
Valores distintos de acciones	-18	108	42	66	74	105	95	7,7	7,0	0,7	1,6
Acciones y otras participaciones	111	-21	2	-11	-70	-102	-133	-1,8	-2,5	0,0	-2,2
Acciones cotizadas	2	-17	-8	-7	-35	-28	-34	-2,2	-2,8	-0,1	-0,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	61	15	35	31	26	24	19	0,9	0,8	0,6	0,3
Participaciones en fondos de inversión	48	-19	-25	-34	-61	-98	-118	-5,7	-7,0	-0,4	-2,0
Reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones	293	286	267	252	241	227	216	4,8	4,5	4,6	3,6
Otros activos financieros ⁶⁾	37	37	67	19	-6	-28	-17			1,2	-0,3
Financiación	423	448	441	407	347	297	268	5,0	4,5	7,6	4,4
Préstamos	390	392	366	351	310	278	240	5,3	4,5	6,3	4,0
a corto plazo	16	11	9	10	10	13	13	3,9	4,1	0,2	0,2
a largo plazo	374	381	356	341	300	266	227	5,4	4,5	6,1	3,8
Otros pasivos ⁷⁾	33	56	75	56	37	19	27			1,3	0,5
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	242	245	235	239	240	257	249	2,1	2,1	4,0	4,1
Variaciones en la riqueza financiera que no se derivan de operaciones	525	543	240	-36	-838	-1.241	-1.467			4,1	-24,3
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual ²⁾		porcentaje de la renta bruta disponible, datos ajustados ³⁾	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Inversión financiera	16.043	17.296	17.768	17.867	17.364	17.189	16.814	-4,0	-5,4	306,1	278,0
Efectivo y depósitos	5.123	5.401	5.565	5.723	5.765	5.875	5.915	6,3	6,3	95,9	97,8
Valores distintos de acciones	1.214	1.349	1.364	1.410	1.442	1.443	1.397	6,4	2,4	23,5	23,1
Acciones y otras participaciones	4.847	5.319	5.376	5.239	4.677	4.397	4.044	-21,4	-24,8	92,6	66,9
Acciones cotizadas	988	1.178	1.200	1.126	918	839	724	-34,5	-39,7	20,7	12,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.221	2.462	2.489	2.461	2.228	2.084	1.925	-19,5	-22,7	42,9	31,8
Participaciones en fondos de inversión	1.638	1.678	1.686	1.652	1.530	1.474	1.394	-14,6	-17,3	29,0	23,1
Reservas de seguro de vida y reservas de fondos de pensiones	4.249	4.589	4.793	4.843	4.828	4.845	4.826	2,0	0,7	82,6	79,8
Otros activos financieros ⁶⁾	610	638	669	651	653	629	632			11,5	10,4
Financiación	5.246	5.711	5.990	6.079	6.151	6.195	6.254	4,6	4,4	103,2	103,4
Préstamos	4.692	5.091	5.329	5.413	5.450	5.513	5.558	4,9	4,3	91,8	91,9
a corto plazo	312	319	319	326	323	332	329	2,7	3,2	5,5	5,4
a largo plazo	4.380	4.772	5.010	5.087	5.128	5.180	5.229	5,0	4,4	86,3	86,4
Otros pasivos ⁷⁾	554	620	660	665	700	683	696			11,4	11,5
Riqueza financiera neta	10.797	11.585	11.778	11.788	11.214	10.994	10.560	-8,2	-10,3	202,9	174,6

Fuentes: BCE y Eurostat.

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

2) Las tasas de variación interanual se calculan como $100 \times (x_t - x_{t-4}) / x_{t-4}$, donde x_t se refiere al nivel de la operación o del saldo a fin de trimestre t , y x_{t-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 interanual de las operaciones financieras se calculan como $100 \times (f_t + f_{t-1} + f_{t-2} + f_{t-3}) / f_{t-4}$, 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.

6) Préstamos concedidos, reservas para primas y reservas para siniestros y otras cuentas pendientes de cobro.

7) Pasivos netos contraídos en operaciones con 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 ¹⁾		porcentaje del VAB o (VAN) ²⁾	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Valor añadido bruto (VAB)	4.156	4.355	4.531	4.587	4.633	4.685	4.720	4,5	3,1	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	3.488	3.657	3.804	3.852	3.891	3.936	3.964	4,7	2,9	84,0	84,0
Renta empresarial neta	1.152	1.229	1.300	1.313	1.311	1.316	1.307	1,3	-3,3	34,2	33,0
Renta neta disponible	88	61	58	51	37	32	22			1,5	0,5
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pensiones	-12	-14	-4	-1	0	-1	-1			-0,1	0,0
Ahorro neto	76	47	54	49	37	32	21			1,4	0,5
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	61	71	75	67	69	73	77			1,6	1,6
Consumo de capital fijo	667	698	727	735	742	749	757	3,7	4,2	16,0	16,0
Formación bruta de capital fijo	904	975	1.036	1.056	1.070	1.087	1.099	6,2	4,9	22,9	23,3
Adquisiciones netas de otros activos financieros ³⁾	8	16	13	23	26	29	34			0,3	0,7
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	-107	-176	-193	-227	-247	-262	-279			-4,3	-5,9
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual ⁴⁾		porcentaje del VAB	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Inversión financiera	718	780	853	828	795	677	628	4,4	4,1	18,8	13,3
Efectivo y depósitos	143	173	187	172	119	89	98	5,2	5,8	4,1	2,1
Valores distintos de acciones	-27	-18	-31	-33	-36	-92	-67	-24,1	-19,5	-0,7	-1,4
Préstamos	142	174	210	186	211	215	172	10,1	7,9	4,6	3,6
Acciones y otras participaciones	251	232	282	305	380	393	392	4,9	4,9	6,2	8,3
Acciones cotizadas	23	31	74	114	170	183	203	9,6	11,0	1,6	4,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	208	198	236	249	274	268	219	4,7	3,8	5,2	4,6
Participaciones en fondos de inversión	20	4	-28	-59	-64	-58	-30	-13,2	-7,2	-0,6	-0,6
Otros activos financieros ⁵⁾	210	219	204	198	120	71	32			4,5	0,7
Financiación	834	1.011	1.093	1.105	1.092	992	936	4,1	3,8	24,1	19,8
Valores distintos de acciones	14	38	30	35	37	12	31	1,6	4,4	0,7	0,7
a corto plazo	14	19	28	25	23	11	20	3,7	7,4	0,6	0,4
a largo plazo	0	19	2	11	14	1	11	0,3	2,5	0,0	0,2
Préstamos	412	650	736	747	745	683	632	9,6	8,7	16,2	13,4
a corto plazo	143	224	270	250	245	227	197	9,6	8,3	6,0	4,2
a largo plazo	269	426	466	497	499	456	435	9,6	8,9	10,3	9,2
Acciones y otras participaciones	261	230	274	254	251	210	189	1,5	1,4	6,0	4,0
Acciones cotizadas	101	39	82	42	21	-13	-29	-0,3	-0,6	1,8	-0,6
Acciones no cotizadas y otras participaciones	159	191	192	212	230	223	218	2,5	2,5	4,2	4,6
Reservas de los fondos de pensiones	13	15	5	2	0	1	2	0,4	0,5	0,1	0,0
Otros pasivos ⁶⁾	134	78	49	67	59	86	81			1,1	1,7
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	-116	-231	-240	-277	-298	-315	-308			-5,3	-6,5
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual ¹⁾		porcentaje del VAB	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Inversión financiera	12.691	14.317	15.178	15.423	14.813	14.625	14.466	-4,0	-4,7	335,0	306,5
Efectivo y depósitos	1.421	1.585	1.705	1.771	1.746	1.768	1.816	4,7	6,5	37,6	38,5
Valores distintos de acciones	391	383	343	360	356	315	312	-16,9	-9,1	7,6	6,6
Préstamos	1.843	2.022	2.185	2.230	2.290	2.345	2.386	9,7	9,2	48,2	50,5
Acciones y otras participaciones	6.447	7.501	7.982	8.010	7.366	7.141	6.874	-11,9	-13,9	176,2	145,6
Acciones cotizadas	1.523	1.727	1.853	1.889	1.703	1.598	1.500	-16,0	-19,1	40,9	31,8
Acciones no cotizadas y otras participaciones	4.511	5.343	5.717	5.747	5.296	5.189	5.029	-9,9	-12,0	126,2	106,5
Participaciones en fondos de inversión	413	430	411	374	367	353	345	-20,2	-16,1	9,1	7,3
Otros activos financieros ⁵⁾	2.589	2.827	2.963	3.052	3.056	3.055	3.078			65,4	65,2
Financiación	20.170	22.790	24.360	24.635	23.456	23.242	22.614	-4,7	-7,2	537,6	479,1
Valores distintos de acciones	673	690	710	715	721	724	728	-0,4	2,5	15,7	15,4
a corto plazo	237	251	273	275	286	294	293	3,4	7,2	6,0	6,2
a largo plazo	436	439	437	440	435	429	435	-2,8	-0,4	9,6	9,2
Préstamos	6.027	6.696	7.249	7.440	7.601	7.779	7.901	9,5	9,0	160,0	167,4
a corto plazo	1.956	2.181	2.384	2.416	2.473	2.557	2.565	8,5	7,6	52,6	54,4
a largo plazo	4.071	4.514	4.864	5.024	5.128	5.222	5.335	10,0	9,7	107,4	113,0
Acciones y otras participaciones	10.930	12.719	13.615	13.632	12.252	11.799	11.041	-14,5	-18,9	300,5	233,9
Acciones cotizadas	3.689	4.458	4.939	4.960	4.184	3.947	3.416	-21,5	-30,8	109,0	72,4
Acciones no cotizadas y otras participaciones	7.241	8.261	8.676	8.672	8.067	7.852	7.624	-10,5	-12,1	191,5	161,5
Reservas de los fondos de pensiones	314	329	328	328	329	329	329	0,5	0,5	7,2	7,0
Otros pasivos ⁶⁾	2.226	2.357	2.459	2.520	2.554	2.612	2.615			54,3	55,4

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, pasivos netos contraídos en operaciones con derivados financieros y depósitos.

CUADRO 4
Administraciones Públicas
mm de euros

Operaciones no financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de variación interanual ¹⁾		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Renta neta disponible	1.558	1.724	1.838	1.866	1.880	1.884	1.878	0,9	-1,5	100,0	100,0
Gasto en consumo	1.658	1.724	1.771	1.791	1.806	1.829	1.850	5,3	4,8	96,4	98,5
Ahorro neto	-99	9	67	75	74	55	28			3,6	1,5
Consumo de capital fijo	152	160	165	167	169	170	172	3,9	4,2	9,0	9,2
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	-59	-71	-77	-72	-72	-75	-72			-4,2	-3,9
Formación bruta de capital fijo	202	211	221	227	229	232	234	5,6	3,7	12,0	12,4
Adquisiciones netas de otros activos no financieros ²⁾	-1	-3	-1	0	1	1	1			-0,1	0,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	-206	-111	-64	-57	-59	-82	-107			-3,5	-5,7
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual ³⁾		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Adquisiciones netas de activos financieros	91	56	144	95	57	2	11	0,1	0,4	7,9	0,6
Inversión financiera⁴⁾	71	32	95	75	53	1	9	0,1	0,4	5,2	0,5
Efectivo y depósitos	34	31	49	22	32	-13	-7	-2,1	-1,3	2,7	-0,4
Valores distintos de acciones	20	31	45	34	10	7	-1	2,9	-0,5	2,4	-0,1
Préstamos	7	-18	-6	8	-1	0	-2	-0,1	-0,6	-0,3	-0,1
a corto plazo	3	-1	2	6	-1	-2	-2	-4,2	-5,5	0,1	-0,1
a largo plazo	4	-17	-8	2	0	1	0	0,4	0,0	-0,4	0,0
Acciones y otras participaciones	9	-12	7	11	11	8	20	0,6	1,7	0,4	1,1
Acciones cotizadas	-11	-19	-9	-4	-4	-3	2	-0,6	0,5	-0,5	0,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	9	-6	0	0	2	0	8	0,0	1,3	0,0	0,4
Participaciones en fondos de inversión	11	13	16	15	14	11	10	7,0	6,5	0,9	0,5
Otros activos financieros ⁵⁾	20	25	49	20	4	1	2			2,7	0,1
Pasivos netos contraídos	297	167	209	152	116	85	118	1,2	1,7	11,4	6,3
Financiación⁴⁾	264	128	148	130	131	136	170	2,1	2,6	8,1	9,0
Efectivo y depósitos	25	12	-6	-4	-13	1	-7	0,2	-2,1	-0,4	-0,4
Valores distintos de acciones	216	103	155	134	137	111	160	2,2	3,2	8,4	8,5
a corto plazo	-9	-28	65	39	35	15	44	2,3	6,6	3,5	2,4
a largo plazo	224	131	90	96	102	96	115	2,2	2,7	4,9	6,1
Préstamos	24	13	0	-1	7	-25	17	2,3	1,6	0,0	0,9
a corto plazo	7	5	1	18	6	16	16	9,7	9,9	0,1	0,9
a largo plazo	17	8	-1	-19	0	9	1	1,0	0,1	-0,1	0,1
Otros pasivos ⁶⁾	33	39	61	22	-14	-51	-51			3,3	-2,7
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	-206	-111	-64	-57	-59	-82	-107			-3,5	-5,7
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual ¹⁾		en porcentaje de la renta neta disponible	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Activos financieros	2.598	2.764	2.976	2.951	2.880	2.936	2.873	-2,2	-3,4	161,9	153,0
Inversión financiera⁴⁾	2.064	2.213	2.397	2.379	2.301	2.356	2.292	-2,8	-4,4	130,4	122,1
Efectivo y depósitos	481	510	578	532	560	606	569	-2,7	-1,6	31,5	30,3
Valores distintos de acciones	210	236	267	265	249	254	263	1,5	-1,6	14,5	14,0
Préstamos	386	365	364	378	366	368	369	1,8	1,4	19,8	19,7
a corto plazo	46	42	39	49	36	38	37	-3,8	-5,0	2,1	2,0
a largo plazo	340	323	325	330	330	330	332	2,5	2,2	17,7	17,7
Acciones y otras participaciones	986	1.102	1.187	1.203	1.126	1.128	1.091	-5,2	-8,1	64,6	58,1
Acciones cotizadas	317	386	429	442	362	365	320	-18,3	-25,3	23,3	17,0
Acciones no cotizadas y otras participaciones	556	583	608	612	619	619	631	4,2	3,8	33,1	33,6
Participaciones en fondos de inversión	114	133	151	150	145	144	141	-3,5	-6,6	8,2	7,5
Otros activos financieros ⁵⁾	535	551	579	572	579	580	581			31,5	30,9
Pasivos	6.756	6.749	6.851	6.818	6.904	6.860	7.050	0,9	2,9	372,7	375,5
Financiación⁴⁾	6.392	6.371	6.443	6.400	6.536	6.499	6.653	1,5	3,3	350,5	354,3
Efectivo y depósitos	334	346	331	253	238	239	234	-27,2	-29,3	18,0	12,5
Valores distintos de acciones	4.975	4.932	5.022	4.958	5.092	5.046	5.197	1,2	3,5	273,2	276,8
a corto plazo	588	569	667	610	656	679	711	2,0	6,6	36,3	37,9
a largo plazo	4.387	4.362	4.354	4.348	4.436	4.367	4.485	1,1	3,0	236,9	238,9
Préstamos	1.084	1.093	1.090	1.189	1.205	1.213	1.223	11,3	12,1	59,3	65,1
a corto plazo	127	128	161	146	164	175	177	9,8	9,9	8,8	9,4
A largo plazo	957	964	929	1.042	1.041	1.038	1.046	11,6	12,5	50,5	55,7
Otros pasivos ⁶⁾	364	379	408	419	368	362	396			22,2	21,1
Pro memoria: Deuda pública (al valor nominal) ⁷⁾	5.693	5.823	6.000	5.921	6.059	6.146	6.192				

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) 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 $100 \cdot (f_t + f_{t-1} + f_{t-2} + f_{t-3}) / F_{t-4}$, 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.

4) 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 los derivados financieros, las reservas para primas y reservas para siniestros y otras cuentas pendientes de cobro.

5) Otras cuentas pendientes de cobro, derivados financieros y reservas para primas y reservas para siniestros

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

7) Deuda de las Administraciones Públicas al 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 ¹⁾		porcentaje del VAB o (VAN) ²⁾	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Valor añadido bruto (VAB)	365	378	383	388	392	396	397	3,3	2,0	100,0	100,0
Valor añadido neto (VAN)	324	335	339	344	348	351	353	3,6	2,1	88,5	88,8
Renta empresarial neta	367	415	486	506	513	523	529	5,9	5,0	143,4	149,9
Renta neta disponible	104	109	123	131	135	135	137			36,3	38,9
Ajuste por variaciones en el patrimonio neto de los fondos de pensiones	-48	-44	-54	-58	-61	-63	-65			-15,8	-18,4
Ahorro neto	104	109	123	131	135	135	137			36,3	38,9
Transferencias netas de capital (a cobrar - a pagar)	-13	-7	0	4	4	4	-3			0,0	-0,7
Consumo de capital fijo	41	43	44	44	44	44	44	0,4	1,2	11,5	11,2
Formación bruta de capital fijo	40	48	48	43	44	47	48	24,3	11,6	12,5	12,1
Adquisiciones netas de otros activos no financieros ³⁾	0	0	-2	-2	-1	0	1			-0,5	0,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	91	96	121	138	141	136	130			31,6	32,8
Operaciones financieras	importes acumulados de cuatro trimestres							tasas de crecimiento interanual ⁴⁾		porcentaje del VAB	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III	2007III	2008III
Inversión financiera	3.009	3.461	3.884	4.053	3.684	3.203	2.809	8,4	7,3	1014,1	706,6
Efectivo y depósitos	430	774	928	826	671	487	463	10,4	9,7	242,3	116,5
Valores distintos de acciones	734	582	670	777	681	617	529	7,6	6,5	174,8	133,0
a corto plazo	77	92	122	123	93	81	36	11,1	4,8	31,9	9,0
a largo plazo	658	490	547	654	589	536	493	7,3	6,7	142,9	124,0
Préstamos	915	1.215	1.468	1.488	1.562	1.449	1.221	10,8	8,9	383,1	307,3
a corto plazo	173	323	367	367	479	445	403	13,6	12,2	95,8	101,3
a largo plazo	742	892	1.101	1.121	1.083	1.005	819	9,9	7,8	287,4	206,0
Acciones y otras participaciones	614	649	480	537	367	277	227	3,0	2,5	125,4	57,0
Otros activos financieros ⁵⁾	316	242	339	426	402	372	369			88,4	92,8
Financiación	2.918	3.364	3.763	3.916	3.543	3.067	2.678	8,0	6,9	982,5	673,9
Efectivo y depósitos	991	1.253	1.547	1.581	1.591	1.379	1.270	10,4	9,4	404,9	319,6
Valores distintos de acciones	464	685	744	800	625	638	580	13,5	12,1	191,2	146,0
a corto plazo	44	89	128	147	91	87	10	19,5	2,1	33,3	2,6
a largo plazo	420	596	616	653	535	551	570	12,8	13,2	160,9	143,3
Préstamos	152	171	330	356	425	386	227	24,8	13,4	86,2	57,2
a corto plazo	81	71	157	150	196	138	100	15,6	11,1	41,1	25,2
a largo plazo	71	100	173	206	229	247	127	36,9	16,1	45,2	32,0
Acciones y otras participaciones	656	643	474	490	317	194	129	1,8	1,2	123,8	32,5
Acciones cotizadas	23	45	42	49	43	48	40	2,6	2,4	10,9	10,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	25	137	110	241	210	200	207	7,5	8,1	28,7	52,0
Participaciones en fondos de inversión	608	462	323	200	64	-53	-118	-0,8	-1,8	84,2	-29,6
Reservas técnicas de seguro	335	335	328	308	290	277	263	5,3	5,0	85,6	66,1
Otros pasivos ⁶⁾	319	278	340	381	295	193	209			88,8	52,6
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	91	96	121	138	141	136	130			31,6	32,8
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual ¹⁾			
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III		
Inversión financiera	31.675	35.618	38.486	39.386	39.321	39.528	39.629	3,7	3,0		
Efectivo y depósitos	3.450	4.169	4.760	4.794	4.898	4.885	5.108	4,6	7,3		
Valores distintos de acciones	7.234	7.669	8.087	8.284	8.340	8.458	8.533	4,8	5,5		
a corto plazo	536	627	740	756	777	806	769	10,2	3,9		
a largo plazo	6.698	7.042	7.347	7.528	7.563	7.652	7.764	4,3	5,7		
Préstamos	11.597	12.758	13.791	14.221	14.587	14.838	15.054	10,5	9,2		
a corto plazo	2.765	3.045	3.304	3.339	3.545	3.627	3.671	11,0	11,1		
a largo plazo	8.833	9.713	10.487	10.883	11.042	11.211	11.383	10,3	8,5		
Acciones y otras participaciones	7.390	8.687	9.195	9.296	8.554	8.314	7.889	-11,3	-14,2		
Otros activos financieros ⁵⁾	2.004	2.335	2.653	2.791	2.941	3.034	3.045				
Financiación	31.856	35.921	38.585	39.394	39.138	39.224	39.155	2,0	1,5		
Efectivo y depósitos	11.282	12.433	13.460	13.808	14.083	14.350	14.746	8,0	9,6		
Valores distintos de acciones	3.686	4.333	4.803	5.090	5.054	5.247	5.340	10,7	11,2		
a corto plazo	321	401	496	546	516	523	510	17,1	2,7		
a largo plazo	3.365	3.932	4.307	4.544	4.539	4.724	4.830	10,1	12,2		
Préstamos	1.303	1.458	1.692	1.761	1.874	1.885	1.912	21,2	13,1		
a corto plazo	735	792	903	925	1.023	1.006	1.005	13,6	11,3		
a largo plazo	569	666	789	836	851	879	907	31,2	15,0		
Acciones y otras participaciones	8.947	10.336	10.664	10.650	9.925	9.511	9.006	-13,8	-15,6		
Acciones cotizadas	1.374	1.707	1.652	1.602	1.367	1.104	998	-39,8	-39,6		
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.214	2.547	2.550	2.682	2.572	2.535	2.445	-4,9	-4,1		
Participaciones en fondos de inversión	5.360	6.083	6.463	6.366	5.987	5.872	5.562	-10,1	-13,9		
Reservas técnicas de seguro	4.611	4.998	5.252	5.321	5.325	5.354	5.343	3,1	1,7		
Otros pasivos ⁶⁾	2.026	2.363	2.714	2.764	2.876	2.877	2.808				

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 pasivos netos contraídos en operaciones con 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 ¹⁾	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III
Inversión financiera	376	417	335	297	307	279	284	4,5	4,5
Efectivo y depósitos	24	89	76	61	63	51	33	6,6	4,1
Valores distintos de acciones	151	167	192	165	125	124	138	5,7	6,2
a corto plazo	18	33	26	20	4	11	22	4,1	8,3
a largo plazo	133	134	165	146	121	113	116	5,9	5,9
Préstamos	-4	2	-22	-18	16	17	21	5,0	6,2
Acciones y otras participaciones	148	117	69	75	89	74	78	3,0	3,2
Acciones cotizadas	31	0	3	-1	4	2	-2	0,2	-0,3
Acciones no cotizadas y otras participaciones	31	29	24	24	42	39	45	7,9	9,3
Participaciones en fondos de inversión	87	87	43	52	43	33	36	2,8	3,1
Otros activos financieros ²⁾	57	43	20	13	13	13	14		
Financiación	404	408	349	323	332	298	269	4,7	4,2
Efectivo y depósitos	0	0	0	0	0	0	0	11,0	0,1
Valores distintos de acciones	0	5	3	1	1	2	2	7,5	8,4
Préstamos	17	40	22	7	32	12	4	6,3	2,0
a corto plazo	12	25	22	17	42	17	9	15,0	7,2
a largo plazo	5	16	0	-10	-10	-5	-5	-7,1	-6,1
Acciones y otras participaciones	14	11	9	1	2	4	3	0,6	0,5
Acciones cotizadas	6	3	3	2	1	1	1	0,4	0,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	8	7	6	0	1	3	3	0,7	0,7
Reservas técnicas de seguro	334	332	325	305	287	273	259	5,3	5,0
Otros pasivos ³⁾	38	20	-11	8	9	7	1		
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (cuentas financieras)	-28	9	-14	-26	-25	-19	15		
Balance financiero	saldos a fin de período							tasas de variación interanual ⁴⁾	
	2005	2006	2007III	2007IV	2008I	2008II	2008III	2008II	2008III
Inversión financiera	5.474	6.011	6.265	6.249	6.182	6.161	6.147	-1,1	-1,9
Efectivo y depósitos	664	753	801	811	837	830	835	6,3	4,3
Valores distintos de acciones	1.992	2.101	2.213	2.220	2.254	2.282	2.343	4,9	5,9
a corto plazo	207	240	262	259	257	278	284	4,2	8,4
a largo plazo	1.785	1.861	1.951	1.961	1.998	2.004	2.059	5,0	5,5
Préstamos	353	350	333	328	354	353	355	5,4	6,8
Acciones y otras participaciones	2.039	2.335	2.429	2.405	2.246	2.202	2.116	-10,3	-12,9
Acciones cotizadas	653	732	769	737	638	613	560	-21,2	-27,2
Acciones no cotizadas y otras participaciones	403	474	484	497	479	466	457	-5,5	-5,6
Participaciones en fondos de inversión	983	1.128	1.176	1.171	1.129	1.123	1.100	-5,1	-6,5
Otros activos financieros ²⁾	426	472	490	485	490	494	497		
Financiación	5.595	6.080	6.384	6.397	6.368	6.374	6.350	0,2	-0,5
Efectivo y depósitos	2	2	2	2	3	2	2	11,0	0,1
Valores distintos de acciones	21	27	26	27	26	27	26	0,4	1,2
Préstamos	136	172	195	176	210	201	199	5,6	2,2
a corto plazo	74	94	120	110	143	132	129	14,7	8,1
a largo plazo	62	77	75	66	67	69	70	-8,3	-7,3
Acciones y otras participaciones	630	688	698	668	614	582	568	-20,3	-18,6
Acciones cotizadas	285	318	295	277	244	216	213	-35,7	-27,9
Acciones no cotizadas y otras participaciones	344	369	402	390	369	366	354	-7,4	-11,9
Reservas técnicas de seguro	4.559	4.944	5.197	5.265	5.267	5.295	5.284	3,0	1,7
Otros pasivos ³⁾	247	247	266	259	248	266	270		

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 pasivos netos contraídos en operaciones con 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.