

## RESUMEN METODOLÓGICO



# 1 Introducción

Las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE) forman parte del sistema español de cuentas nacionales<sup>1</sup> y constituyen la base estadística para los análisis financieros de la economía; entre otros, los que realiza el Banco de España en el *Informe Anual* y en los informes trimestrales de la economía española. La presente publicación, que se difunde al mismo tiempo que el *Informe Anual*, recoge estas cuentas para el período 2010-2018 en el capítulo 2. Además, la publicación incluye, en el capítulo 1, una síntesis de las cuentas nacionales no financieras que elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE).

El principal marco de referencia de las CFEE es el Reglamento (CE) 549/2013, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales, conocido como SEC-2010. Este marco constituye un sistema de cuentas normalizadas, completas, coherentes, integradas y comparables internacionalmente, que, en relación con los instrumentos financieros, permite la elaboración de forma consistente, para todos los sectores y subsectores de la economía española, de balances financieros y de cuentas de operaciones financieras y de otros flujos (revalorizaciones y otros cambios en volumen). Adicionalmente, la elaboración de las CFEE satisface los requerimientos, en cuanto al detalle de la información, del Banco Central Europeo (BCE) formalizados en la Orientación BCE/2013/24. El 15 de octubre de 2014 se difundieron por primera vez, en el sitio web del Banco de España, las nuevas series de las CFEE SEC-2010, que sustituyeron las series elaboradas de acuerdo con la metodología SEC-95, vigente hasta ese momento. Desde entonces, las series se han venido actualizando regularmente, con un desfase de tres meses y dos semanas en relación con el trimestre de referencia.

El capítulo 1 ofrece una síntesis de la Contabilidad Nacional de España (CNE) —o cuentas no financieras de la economía—, elaborada por el INE, relativa al cuadro macroeconómico y a las cuentas de los distintos sectores y subsectores, con el fin de que se puedan relacionar las operaciones que se han de financiar con sus contrapartidas financieras, que se recogen en el capítulo 2. La fuente fundamental de los datos incluidos en el capítulo 1 son las publicaciones del INE *Contabilidad*

---

<sup>1</sup> El Plan Estadístico Nacional actualmente vigente es el correspondiente al período 2017-2020 (RDL 410/2016). Al igual que en los anteriores planes, en este están incluidas las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (Operación estadística 7471), de cuya elaboración es responsable el Banco de España.

Nacional de España. Base 2008. Serie Contable 1995-2018 y Cuadros Contables 2000-2018, y Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales. Base 2008 (series trimestrales I-2000 a IV-2018).

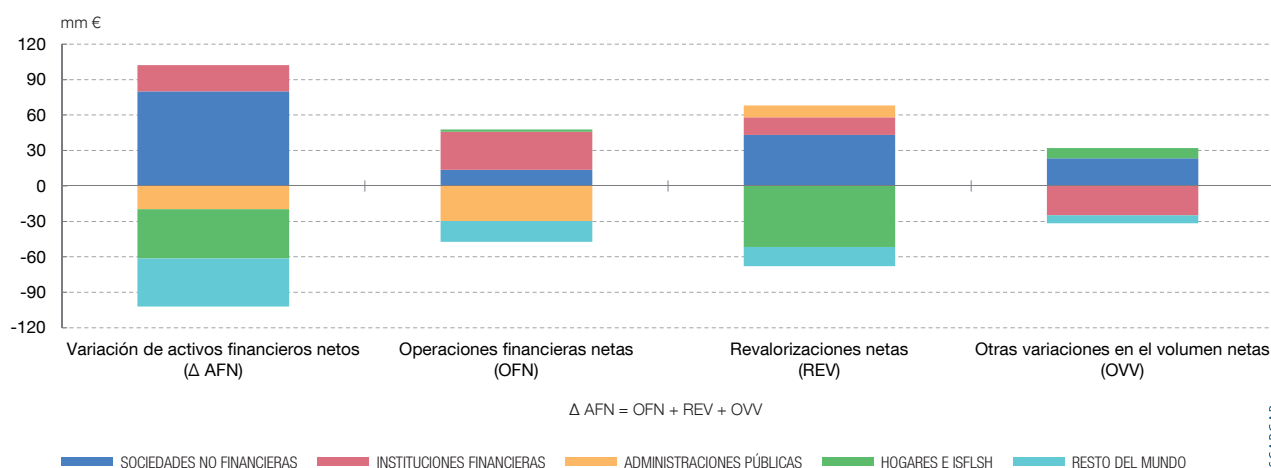
Tras esta introducción, en el segundo apartado de este Resumen metodológico se sintetizan las principales características de las cuentas financieras; en el tercero se describen, de forma esquemática, sus aspectos metodológicos más relevantes; en el cuarto apartado se explica brevemente el procedimiento de elaboración, y a continuación se detallan los requerimientos de los organismos internacionales sobre esta estadística. Finalmente, el sexto apartado recoge un resumen de los principales cambios que está previsto introducir en esta estadística en el curso del presente año, con motivo de la próxima revisión extraordinaria regular de las estadísticas macroeconómicas, que se va a realizar de forma coordinada a escala nacional y europea en el año 2019.

## 2 Principales características de las cuentas financieras

La *metodología* que se utiliza en la elaboración de las cuentas financieras es la que establece el SEC-2010, recogida en el Reglamento (CE) 549/2013 del Consejo, de 21 de mayo de 2013; es, asimismo, la que rige la elaboración de las cuentas no financieras. Entre las principales características de este sistema, hay que destacar que, al haberse promulgado mediante un reglamento, es de aplicación obligatoria en todos sus elementos al conjunto de los Estados miembros de la Unión Europea (UE), lo cual asegura la utilización de una metodología uniforme en todos los países y una armonización en cuanto al plazo límite de disponibilidad de los datos. Además, el SEC-2010 es un sistema contable armonizado con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN-2008), elaborado bajo el patrocinio de la Oficina Estadística de las Naciones Unidas, el Banco Mundial, la OCDE, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Comisión Europea (Eurostat), y con el sexto *Manual de Balanza de Pagos* del FMI, en el ámbito que le es propio. De especial relevancia en el contexto europeo es la inclusión en el sistema de un subsector específico dentro del sector Instituciones financieras, a saber, el subsector Instituciones financieras monetarias (IFM), que es la agrupación que el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) define como sector creador de dinero, lo que refuerza la relación entre las estadísticas monetarias y las de cuentas nacionales.

El SEC-2010 incorpora un *sistema completo de cuentas* que comprende los balances financieros y las cuentas de flujos, que explican las variaciones entre los balances al inicio y al fin de cada período. Las cuentas de flujos son, además de las de operaciones financieras: a) las cuentas de revalorización, que recogen las variaciones en el valor de los activos y de los pasivos como resultado de cambios en sus precios o en los tipos de cambio de la moneda en la que están denominados, y b) las

Gráfico 1

**ENLACE ENTRE LOS BALANCES AL PRINCIPIO Y AL FINAL DEL PERÍODO. ACTIVOS FINANCIEROS NETOS (2018)**

FUENTE: Banco de España, CFEE 2018.

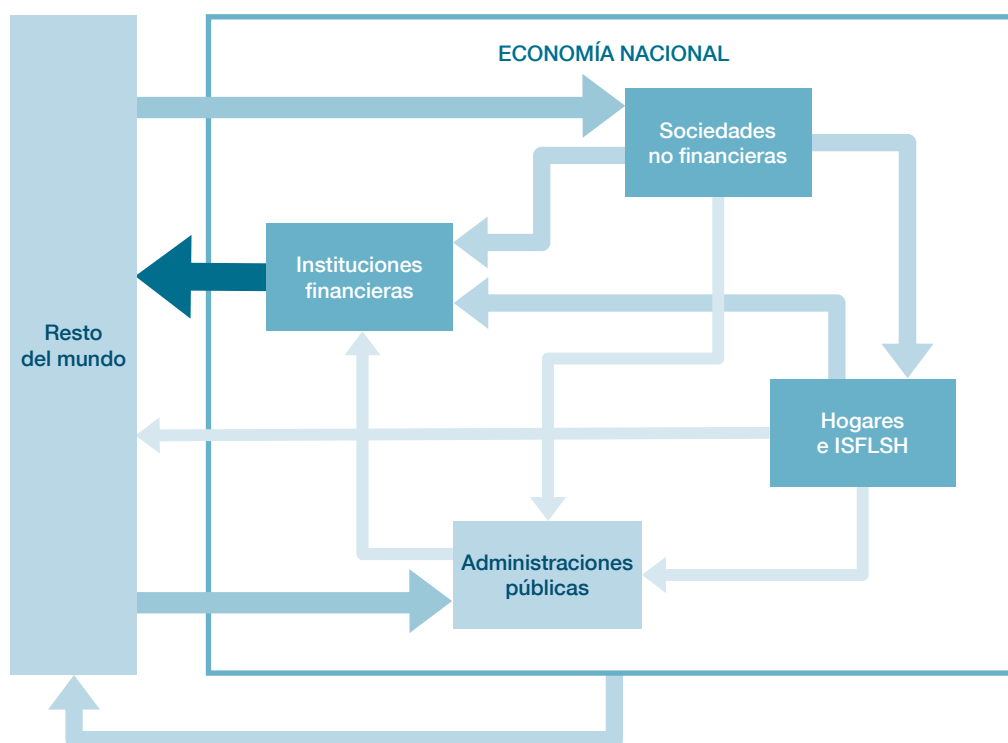
DESCARGAR



cuentas de otras variaciones en volumen, que reflejan las variaciones en el montante de los activos financieros y de los pasivos por otros motivos, como en el caso de saneamientos de créditos o de cambios de sectorización. De esta forma, el SEC-2010 configura un conjunto integrado de cuentas en el que, para cada sector y subsector, la diferencia entre los saldos o balances financieros en dos momentos del tiempo se explica por las tres cuentas señaladas: operaciones financieras, revalorización y otras variaciones en volumen. Este enlace entre el balance financiero al principio y al final del período se recoge en los cuadros 2.41-2.48 del apartado e) de la publicación, y se representa en el gráfico 1 para el año 2018.

Las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, referidas a las distintas agrupaciones, se presentan en versión no consolidada en los cuadros de los apartados 2.b), 2.d) y 2.e) (véase índice). Cabe señalar que en los cuadros del apartado 2.d) se proporciona información que resume los balances financieros y las operaciones financieras de cada sector, por instrumentos y con el detalle de los sectores de contrapartida, que permite elaborar las cuentas consolidadas de cada uno de ellos mediante la eliminación de las posiciones activas y pasivas dentro del propio sector. Obviamente, la cuenta consolidada de la economía nacional equivale a la cuenta del «resto del mundo» desde la óptica de los sectores residentes.

En el caso de los balances financieros, el detalle de los sectores de contrapartida permite identificar las posiciones deudoras/acreedoras de un sector frente a los demás sectores de la economía al final del período de referencia, mientras que, en el caso de la cuenta de operaciones financieras, el detalle de los sectores de contrapartida identifica los flujos de financiación neta registrados en el período entre los distintos sectores (véase esquema 1).

**OPERACIONES FINANCIERAS NETAS ENTRE SECTORES INSTITUCIONALES (2018)**

Flujos financieros (millones de euros)

**FUENTE:** Banco de España, CFEE 2018.

**NOTA:** En el gráfico se representan las operaciones financieras netas entre los distintos sectores institucionales. Las flechas recogen tanto la dirección de la financiación (adquisición neta de activos financieros menos pasivos contraídos netos) como su intensidad (representada a través del grosor y del color de estas).

En cuanto a la periodicidad de las cuentas financieras españolas, aunque los reglamentos relativos al SEC-2010 y al anterior SEC-95 requieren únicamente series anuales, el Banco de España viene difundiendo, desde su entrada en vigor, series trimestrales, por ser esta periodicidad la demandada por los usuarios y por el BCE. De hecho, hace años que viene desarrollándose en el seno de la UE un intenso trabajo legislativo dirigido a ampliar la periodicidad de las cuentas nacionales y otras estadísticas relevantes de carácter macroeconómico, así como a reducir, lo máximo posible, el desfase en su disponibilidad; el objetivo, en el caso de las cuentas financieras, es que ese desfase no exceda de 90 días naturales, plazo algo inferior a aquel en el que se difunden actualmente las cuentas financieras españolas (tres meses y medio).

Se dispone de *series temporales* de operaciones y de balances financieros de las cuentas financieras españolas con periodicidad trimestral y anual para el período 1995-2018. En el caso de las cuentas de revalorizaciones y de otras variaciones en

volumen, se difunden solo datos para los años y los trimestres que comprenden los cuadros de la publicación anual y sus actualizaciones trimestrales.

Las *Cuentas Financieras de la Economía Española* se difunden únicamente en versión electrónica, a la que puede accederse a través de [www.bde.es](http://www.bde.es). Esta edición se publica a mediados de cada año, junto con el *Informe Anual* del Banco. Adicionalmente, la información se actualiza trimestralmente con un desfase de tres meses y medio respecto al último trimestre que recogen las series. Estas actualizaciones van acompañadas de una breve nota de novedades y de una nota de prensa estadística. La edición que se publica junto con el *Informe Anual* actualiza, hasta la fecha de cierre de recepción de la información que se indica en la publicación, las series difundidas en abril, con el fin de que los usuarios externos dispongan de los mismos datos que han servido de base para la elaboración del citado Informe. Los cuadros con formato PDF comprenden los ocho últimos trimestres y los ocho últimos años de las series, aunque el período completo de series temporales está disponible en el Sistema de Búsqueda de Información Estadística (Biest)<sup>2</sup>, así como en archivos CSV<sup>3</sup>. Las fechas concretas de actualización de las cuentas figuran en un calendario de difusión de la publicación, que, junto con el de las restantes estadísticas del Banco de España, puede consultarse en [www.bde.es](http://www.bde.es).

La experiencia adquirida desde que, en el año 2000, se inició la publicación de las cuentas financieras (en términos del SEC-95) permite establecer una política de *revisiones*, que trata de conjugar la incorporación de las modificaciones que se producen (que, en general, afectan en mayor medida a los trimestres más recientes) con el mantenimiento de una cierta estabilidad en las series históricas publicadas. De esta forma, en línea con los acuerdos alcanzados a escala europea para las revisiones de las estadísticas macroeconómicas, con ocasión de la actualización de las cuentas correspondientes a los trimestres primero (en julio) y tercero (en enero) de cada año, se revisan los trimestres del año en curso y del previo, mientras que, al actualizarse las cuentas correspondientes a los trimestres segundo (en octubre) y cuarto (en abril) de cada año, se revisan además los trimestres correspondientes a los dos años anteriores, en caso de que sea necesario. Este procedimiento regular de revisiones no excluye otras excepcionales no programadas, cuando lo justifican las circunstancias, que, en principio, deberían concentrarse en todas las estadísticas macroeconómicas en el mes de septiembre/octubre de cada año. Adicionalmente, las revisiones más profundas (debidas a cambios metodológicos, procedimientos, etc.) se concentran cada cinco años en las revisiones regulares extraordinarias (*benchmark revisions*), como en el caso de este año (2019), normalmente con implicaciones en diversas estadísticas y que en ocasiones se deben a acuerdos de carácter metodológico a escala europea. En el apartado 6, «Próxima revisión

---

2 El sistema Biest está disponible en [http://app.bde.es/bie\\_www/faces/bie\\_wwwias/jsp/op/Home/pHome.jsp](http://app.bde.es/bie_www/faces/bie_wwwias/jsp/op/Home/pHome.jsp).

3 La sigla CSV significa *comma separated values*.

coordinada de las estadísticas macroeconómicas», de esta nota se proporciona más información sobre el alcance previsto de esta revisión.

### 3 Resumen de los criterios de clasificación y de valoración

En este apartado se desarrollan brevemente algunos aspectos metodológicos de las cuentas financieras españolas en relación con la delimitación de las agrupaciones institucionales, la clasificación de los instrumentos financieros y los criterios de valoración utilizados, como parte del sistema de Contabilidad Nacional<sup>4</sup>.

En las cuentas financieras, las unidades institucionales se clasifican en *sectores y subsectores institucionales*, atendiendo a la función económica que desarrollan. En concreto, se distinguen los siguientes sectores institucionales: *Sociedades no financieras*, las cuales producen bienes y servicios no financieros de mercado; *Instituciones financieras*, que se dedican a la intermediación financiera; *Administraciones Públicas*, cuyas funciones principales son la producción de bienes y de servicios «no de mercado» y la realización de operaciones de redistribución de la renta y de la riqueza nacional; *Hogares*, en su doble función de consumidores y de productores (empresarios individuales), y, finalmente, *Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares*, que producen bienes y servicios «no de mercado» y los ponen a disposición de los hogares. En este contexto, los distintos tipos de entidades legales existentes en España se asignan a un sector/subsector institucional o a otro, según se detalla en el cuadro 1.

Por su parte, los instrumentos financieros que se recogen en las cuentas financieras se clasifican en las categorías de activos financieros atendiendo a sus características legales y a su grado de liquidez, según se detalla en el cuadro 2. El SEC-2010 establece criterios de valoración homogéneos de los activos financieros en los balances financieros y en las cuentas de operaciones, que son de aplicación en todos los sectores institucionales y en la doble vertiente de los instrumentos financieros como activos financieros y como pasivos<sup>5</sup>. Esta homogeneidad permite dotar al sistema de cuentas de una elevada coherencia interna.

---

4 Adicionalmente, sobre cuestiones metodológicas, puede consultarse la *Nota Metodológica de las Cuentas Financieras de la Economía Española. SEC-2010*, disponible en el sitio web del Banco de España ([www.bde.es](http://www.bde.es)), así como la Ficha Metodológica sobre las cuentas financieras españolas, disponible en el sitio web del FMI, relativa al SDDS+ (<http://dsbb.imf.org/Pages/SDDS/DQAFBase.aspx?ctycode=ESP&catcode=SBS00>), y el Informe de Calidad elaborado en el contexto de las estadísticas que subyacen a los indicadores utilizados en el mecanismo de prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos en la UE (<https://www.cmfb.org/main-topics/mip-quality>).

5 Todos los activos financieros son, desde la perspectiva del emisor/deudor, pasivos. Por otra parte, todos los pasivos son, por definición, financieros, mientras que hay activos no financieros (el *stock* de capital de los distintos sectores, que no se recoge en las cuentas financieras). La diferencia entre los activos financieros y los pasivos constituye los activos financieros netos, también denominados «riqueza financiera neta», de la agrupación institucional de que se trate.



**DELIMITACIÓN DE LOS SECTORES INSTITUCIONALES**

Categorías del SEC-2010		Principales tipos de entidades
S.11	Sociedades no financieras	Comprende sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada, otras empresas no financieras con personalidad jurídica propia, empresas y otras entidades públicas productoras de mercado y sedes centrales de sociedades no financieras.
S.12	Instituciones financieras	
	S.121 Banco de España	Es el banco central nacional.
	S.122/3 Otras instituciones financieras monetarias	<i>Sociedades de depósitos, excepto el banco central (S.122).</i> Comprende entidades de crédito (bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito e Instituto de Crédito Oficial), establecimientos financieros de crédito y entidades de dinero electrónico.  <i>Fondos del mercado monetario (S.123).</i> Comprende instituciones de inversión colectiva de carácter monetario.
	S.124 Fondos de inversión no monetarios	Comprende instituciones de inversión colectiva de carácter no monetario, incluidos los fondos de capital riesgo.
	S.125/6/7 Otras instituciones financieras no monetarias	<i>Otros intermediarios financieros (S.125).</i> Comprende sociedades de valores, fondos de titulización de activos, sociedades de capital riesgo, fondos de activos bancarios, entidades de contrapartida central y sociedades de gestión de activos.  <i>Auxiliares financieros (S.126).</i> Comprende los fondos de garantía de depósitos (hasta 2011), agencias de valores, sociedades de garantía recíproca, sociedades de tasación, sociedades gestoras (de fondos de pensiones y de fondos de inversión y de cartera), sociedades rectoras de los mercados organizados, sociedades que realizan funciones de liquidación y compensación de los mercados, y sedes centrales de grupos financieros.  <i>Instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero (S.127).</i> Comprende sociedades <i>holding</i> tenedoras de acciones de sociedades financieras y no financieras en poder de no residentes y residentes (en caso de que tengan autonomía de decisión), y entidades con fines específicos (EFE), así como las sociedades emisoras de participaciones preferentes y asimilados.
	S.128 Empresas de seguros	Comprende empresas de seguros privados, mutualidades de previsión social y el Consorcio de Compensación de Seguros.
	S.129 Fondos de pensiones	Comprende los fondos de pensiones (externos) y las entidades de previsión social con características de fondos de pensiones.
S.13	Administraciones Públicas	
	S.1311 Administración Central	Comprende el Estado y entidades dependientes no productoras de mercado y fondos controlados por las AAPP creados para determinados fines (a).
	S.1312 Comunidades Autónomas	Comprende órganos gestores de las CCAA y entidades dependientes no productoras de mercado, incluidas universidades y la Seguridad Social transferida.
	S.1313 Corporaciones Locales	Comprende diputaciones, cabildos, consejos insulares, ayuntamientos, entidades locales menores y sus agrupaciones, y entidades dependientes no productoras de mercado.
	S.1314 Administraciones de la Seguridad Social	Comprende la Tesorería General y demás entidades gestoras (incluidas las mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales), el Servicio Público de Empleo Estatal y el Fondo de Garantía Salarial.
S.14	Hogares	Comprende a individuos y a grupos de individuos (familias y otros colectivos) como consumidores y como empresarios individuales (empresas sin personalidad jurídica distinta a la de sus propietarios).
S.15	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares	Comprende instituciones sin fines de lucro que prestan servicios a los hogares y que son productores no de mercado, como organizaciones no gubernamentales, fundaciones, asociaciones, entidades religiosas, partidos políticos, sindicatos, etc.

a Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF), Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE), Fondo de Liquidez Autonómico (FLA), Fondo Financiero de los Pagos a Proveedores (FFPP) y, desde 2012, Fondo de Garantía de Depósitos (FGD).

**CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

Categorías del SEC-2010		Principales instrumentos financieros incluidos
1 Oro monetario y DEG	1.1 Oro monetario	Oro del Banco de España y del Tesoro.
	1.2 Derechos especiales de giro (DEG)	DEG asignados y adquiridos de otros bancos centrales.
2 Efectivo y depósitos	2.1 Efectivo	Billetes y monedas. Incluye las tenencias por residentes de euros emitidos por los bancos centrales nacionales del Eurosistema distintos del Banco de España.
	2.2 Depósitos transferibles	Depósitos a la vista y depósitos de ahorro (estos últimos, desde 2005).
	2.9 Otros depósitos	Depósitos interbancarios y financiación recibida en operaciones de titulización, depósitos de ahorro (hasta 2005), cuentas a plazo, depósitos estructurados, cesiones temporales de activos de instituciones financieras monetarias, cédulas singulares y cuentas en el exterior. Además, incluye la contrapartida de activos transferidos y las posiciones frente al BCE y al FMI.
3 Valores representativos de deuda	3.1 Valores a corto plazo	Letras del Tesoro. Pagarés hasta un año emitidos por las Administraciones Públicas, instituciones financieras y sociedades no financieras.
	3.2 Valores a largo plazo	Deuda pública a medio y a largo plazo. Pagarés a más de un año y obligaciones emitidas por instituciones financieras y sociedades no financieras, y valores emitidos por no residentes en cartera de residentes.
4 Préstamos	4.1 Préstamos a corto plazo	Créditos de entidades de crédito residentes a los sectores residentes y no residentes; créditos de no residentes a los sectores residentes, y créditos entre los sectores no financieros, y de estos a los no residentes. Cesiones temporales de activos de instituciones financieras no monetarias y adquisiciones temporales de activos de instituciones financieras a entidades no financieras. Transferencias no interbancarias de activos privados, créditos de las Administraciones Públicas a las empresas públicas, créditos del Fondo de Ayuda al Desarrollo, emisiones de valores no negociables y pasivos frente al FMI.
	4.2 Préstamos a largo plazo	
5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión	5.1.1 Acciones cotizadas	Acciones cotizadas en mercados nacionales o extranjeros de instituciones financieras (excepto sociedades de inversión) y de sociedades no financieras.
	5.1.2 Acciones no cotizadas	Acciones no cotizadas de instituciones financieras y de sociedades no financieras.
	5.1.9 Otras participaciones	Capital de sociedades y entes públicos que no tienen la forma jurídica de sociedad anónima, dotaciones de capital a sucursales (de no residentes en España y de España en el exterior), inversión en inmuebles de no residentes, participaciones en organismos internacionales y aportaciones de los fondos de garantía de depósitos al FROB.
	5.2 Participaciones en fondos de inversión	Acciones y participaciones en fondos y sociedades de inversión mobiliaria e inmobiliaria.
6 Seguros, pensiones y garantías estandarizadas	6.1 Reservas técnicas de seguro no vida	Provisiones técnicas no vida de las empresas de seguro privado y las mutualidades de previsión social. Se incluye el reaseguro.
	6.2 Derechos de seguros de vida y rentas periódicas	Provisiones técnicas vida de los seguros privados.
	6.3 Derechos de fondos de pensiones	Reservas y fondos constituidos para el pago de pensiones por las mutualidades de previsión social, los fondos de pensiones y los contratos de seguros colectivos. También se incluyen los fondos constituidos para el pago de prestaciones distintas de pensiones y los derechos de los fondos de pensiones frente a los promotores.
7/8 Otros activos/pasivos	7 Derivados financieros	Comprende opciones, futuros y similares, y (desde 2005) permutas financieras. También se incluyen las opciones de compra de acciones de los asalariados.
	8.1 Créditos comerciales y anticipos	Cuentas de clientes/proveedores y similares de las sociedades no financieras (y de los sectores de contrapartida).
	8.9 Otras cuentas pendientes de cobro/pago, excluidos créditos comerciales	Diversas cuentas deudoras/acreedoras; intereses de depósitos/préstamos devengados pendientes de cobro/pago; operaciones en camino entre instituciones financieras, entre Administraciones Públicas y con organismos europeos; impuestos, y cotizaciones pendientes.

**VALORACIÓN DE LAS PRINCIPALES RÚBRICAS DEL SISTEMA**

	Balance financiero	Cuenta de operaciones financieras
1 Oro monetario y DEG	Valor de mercado.	Importe de las transacciones.
2 Efectivo y depósitos	Valor facial (efectivo) o nominal (depósitos).	Diferencia de saldos, excluidas las revalorizaciones y los cambios en volumen.
3 Valores representativos de deuda	Valor de mercado (incluye intereses devengados en el período).	Valor de las transacciones. Los intereses devengados menos los intereses pagados se contabilizan como reinvertidos en el instrumento financiero.
4 Préstamos	Principal de la deuda.	Diferencia de saldos, excluidas las revalorizaciones y los cambios en volumen.
5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión		
5.1.1 Acciones cotizadas		
5.2 Participaciones en fondos de inversión	Valor de mercado.	Valor de las transacciones.
5.1.2 Acciones no cotizadas	Estimación del valor de mercado a partir de la valoración de las acciones cotizadas y de la información contable de las no cotizadas.	Valor de las transacciones.
5.1.9 Otras participaciones	Valor contable de los recursos propios.	Aportaciones netas de fondos.
6 Seguros, pensiones y garantías estandarizadas	Valor actual de los compromisos de pago futuros según las provisiones técnicas y los fondos constituidos.	Primas y aportaciones netas, incluidos las rentas de las inversiones.
7 Derivados financieros	Valor de mercado.	Valor de las transacciones. La diferencia entre el valor de mercado de los activos subyacentes y el precio de ejercicio en el momento de liquidación del derivado financiero se considera el valor de transacción.
8 Otras cuentas pendientes de cobro/pago	Valor nominal en balance.	Diferencia de saldos.

Como criterio general, los activos financieros se valoran en los balances financieros a precios corrientes, que es su valor nominal o, en el caso de los instrumentos negociados en los mercados, su valor de mercado. Por su parte, como regla general, las operaciones con activos financieros se recogen por el valor de transacción, es decir, el valor por el que se han materializado las operaciones concretas. Las cuentas financieras recogen los saldos de activos financieros y las transacciones correspondientes entre los residentes de la economía española y entre estos y los residentes en el resto del mundo, y, además, los otros flujos financieros, que son modificaciones del valor de los activos y pasivos financieros que figuran en los balances de los distintos agentes que no se deben a operaciones, como cambios en los precios de los activos (revalorizaciones), reclasificaciones contables, cambios en el sector en el que se clasifican las unidades institucionales, etc. En el cuadro 3 se recoge la *valoración de las principales rúbricas del sistema* siguiendo los criterios generales antes apuntados. Por último, conviene señalar que la información contable de base o los registros administrativos no siempre se elaboran siguiendo de forma estricta los criterios mencionados, por lo que en ocasiones es preciso realizar ajustes para mantener la coherencia del sistema.

## 4 Procedimiento de elaboración y fuentes estadísticas

Pueden distinguirse varias etapas en el proceso de elaboración de las CFEE: i) recopilación de la información de base de cada sector; ii) selección para cada tipo de activo financiero de la mejor fuente de información; iii) elaboración consistente de los balances financieros, las operaciones financieras y los otros flujos; iv) establecimiento de la igualdad entre los recursos y los empleos en los balances y en las operaciones financieras, y v) análisis para asegurar la coherencia entre los saldos de la cuenta de capital y los de las operaciones financieras de los sectores y subsectores institucionales. Una vez cubiertas las etapas anteriores, las cuentas de los distintos sectores se someten, finalmente, a una serie de pruebas de coherencia y se contrastan con la información contable disponible para dichos sectores.

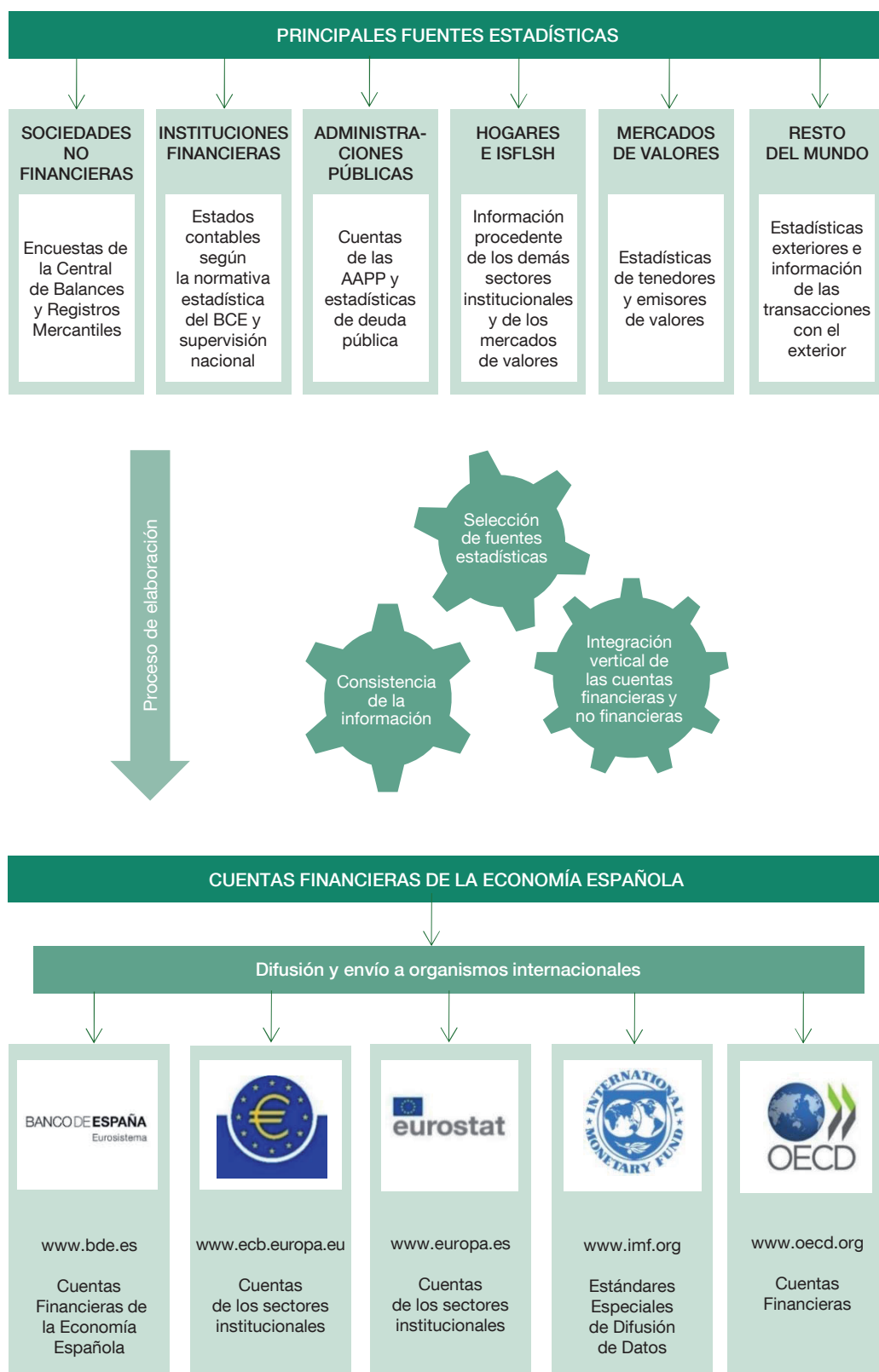
Las CFEE se elaboran a partir de la información almacenada en las series temporales de las bases de datos del Banco de España. La gestión de esta información está plenamente integrada con las fuentes de información primaria; entre otras, la correspondiente a los estados contables de las sociedades no financieras y de las instituciones financieras, la información presupuestaria de las Administraciones Públicas, los registros y las bases de datos de los mercados de valores, y las operaciones y posiciones con el exterior. El Banco de España recopila la mencionada información de base en el ámbito de sus funciones y, en gran parte, la pone a disposición de los usuarios en sus publicaciones a través de su sitio web.

Para cada uno de los instrumentos financieros que se registran en las cuentas financieras, se identifican las agrupaciones que los emiten y las que los mantienen en cartera, para lo cual, en muchas ocasiones, es preciso decidir entre varias fuentes de información (datos procedentes del emisor, del tenedor e, incluso, de los mercados). En principio, se otorga prioridad a las fuentes de información primarias que proporcionan mayor detalle acerca del instrumento en cuestión. La jerarquización de fuentes implica, necesariamente, que parte de la información de un sector que se difunde en las cuentas financieras puede proceder de fuentes que no son las propias del sector. El esquema 2 representa de forma sintética el proceso de elaboración de las CFEE a partir de sus fuentes estadísticas y su difusión en el sitio web del Banco y envío a los organismos internacionales.

## 5 Las cuentas financieras en el ámbito internacional

Los organismos internacionales recopilan datos de las cuentas financieras dentro de su propio ámbito de actuación. En algunos casos, estos organismos han formalizado, mediante normas legales, los requerimientos de información que deben cumplir las entidades nacionales encargadas de su elaboración o que son miembros de ellos. Además, estos organismos internacionales ponen a disposición de los

**ELABORACIÓN DE LAS CUENTAS FINANCIERAS**



NOTA: En cada sector institucional, además de las fuentes de información propias, se utiliza también información procedente de los sectores de contrapartida y de los mercados de valores, lo que permite mantener la consistencia del sistema.

usuarios los datos recopilados de los distintos países con un formato homogéneo y con herramientas de difusión que hacen más fácil la comparación de la información.

El Reglamento (CE) 549/2013, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales, además de constituir la principal referencia metodológica en el ámbito de las cuentas financieras, incorpora un programa de transmisión de datos de las cuentas nacionales a Eurostat, el organismo europeo encargado de recopilar las estadísticas nacionales de interés comunitario y de ponerlas a disposición de los usuarios. En relación con las cuentas financieras, el mencionado programa de transmisión establece el envío obligatorio, con un desfase de nueve meses, de datos anuales de *balances financieros y cuentas financieras de los sectores y subsectores institucionales, consolidados y sin consolidar*, y de las *cuentas no consolidadas de revalorización y de otros cambios en volumen* de los sectores. En 2014 se realizó el primer envío completo a Eurostat del conjunto completo de series temporales, desde 1995, de las cuentas financieras españolas que establece el programa de transmisión del SEC-2010 (aproximadamente, 5.000 series), que desde entonces se ha venido actualizando regularmente en el primer semestre de cada año. La base de datos de las *European Sector Accounts*<sup>6</sup> contiene los datos de las cuentas financieras de los 28 países de la UE.

Adicionalmente, el Reglamento (CE) 501/2004 establece la obligatoriedad de los Estados miembros de elaborar *cuentas trimestrales del sector Administraciones Públicas*, no financieras y financieras, con un desfase de 90 días naturales respecto al último trimestre de referencia. La base de datos de *Government finance statistic*<sup>7</sup> contiene los datos de las finanzas públicas de los 28 países de la UE.

Por otra parte, en el ámbito de sus competencias, el BCE ha establecido las obligaciones de información sobre cuentas financieras mediante la Orientación ECB/2013/24. Esta norma obliga a los bancos centrales nacionales (BCN) de la zona del euro a proveer a dicha institución de las *cuentas financieras trimestrales* actualmente con un desfase de 97 días naturales respecto al último trimestre incluido en las cuentas. Los datos trimestrales que los BCN envían al BCE presentan algunas diferencias en relación con los datos anuales que se remiten a Eurostat (aparte de la distinta periodicidad), si bien deben ser plenamente consistentes<sup>8</sup>. En general, cabe señalar que, aunque los datos trimestrales que se remiten al BCE son algo menos detallados que los de Eurostat en cuanto a los sectores/subsectores institucionales y a las categorías de activos financieros para los que se presenta la

---

6 Puede consultarse en <http://ec.europa.eu/eurostat/web/sector-accounts/statistics-illustrated>.

7 Puede consultarse en <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/statistics-illustrated>.

8 En el caso de España, esto es así, puesto que existe un único procedimiento de elaboración de las cuentas, que es trimestral, pero en algunos países que disponen de dos procedimientos de elaboración, uno anual y otro trimestral, la coherencia no es plena.

información, incorporan el detalle de los sectores de contrapartida para las principales categorías de activos financieros y la distinción, dentro de las posiciones frente al resto del mundo, entre las que tienen como contrapartida países de la zona del euro y las que tienen el resto de los países, lo que permite al BCE elaborar las cuentas de la zona del euro, consolidando las posiciones de los países que integran dicha zona. Una parte significativa de esta información se difunde en la sección *Euro Area Accounts*, en el *Data Warehouse* del BCE<sup>9</sup>.

Los datos de cuentas financieras que se remiten a Eurostat y al BCE se utilizan para elaborar algunos de los indicadores que forman parte del cuadro de mando (*scoreboard*) del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos (MIP, por sus siglas en inglés) de la UE. Este procedimiento fue establecido en el Reglamento (UE) n.º 1176/2011 como parte de un conjunto de normas relativas a la gobernanza económica para la prevención y la corrección de los desequilibrios macroeconómicos en la UE. Tanto el Sistema Estadístico Europeo (SEE) como el SEBC tienen establecidos procedimientos para asegurar la calidad de las estadísticas que subyacen en estos indicadores, la comparabilidad de los datos nacionales y el cumplimiento de los estándares requeridos con fines de política económica, y en noviembre de 2016 firmaron un memorando de entendimiento para reforzar su cooperación<sup>10</sup>.

El cuadro de mando del MIP consta de 14 indicadores principales y de 28 indicadores auxiliares, de los que cinco están relacionados con las cuentas financieras. Estos son tres de los indicadores principales del MIP: i) deuda (consolidada) del sector privado; ii) financiación neta del sector privado, y iii) pasivos totales (no consolidados) del sector financiero (tasa de variación interanual); y otros dos indicadores auxiliares: iv) deuda (no consolidada) del sector privado, y v) apalancamiento (no consolidado) del sector financiero<sup>11</sup>. El cómputo trimestral de estos indicadores se ha incorporado como información complementaria (*pro memoria*) en los cuadros 2.3, «Deuda de los sectores no financieros», y 2.7, «Instituciones financieras», si bien hay que señalar que los datos más recientes pueden estar sujetos a revisiones. En el gráfico 2 se representan estos cinco indicadores desde 1995, utilizando la última información disponible de las CFEE.

Finalmente, conviene mencionar que la crisis financiera internacional de los últimos años ha dado lugar a que los organismos internacionales trabajen intensamente para desarrollar propuestas que mejoren la calidad y el contenido de la información estadística sobre los balances y las operaciones financieras. En este contexto, el

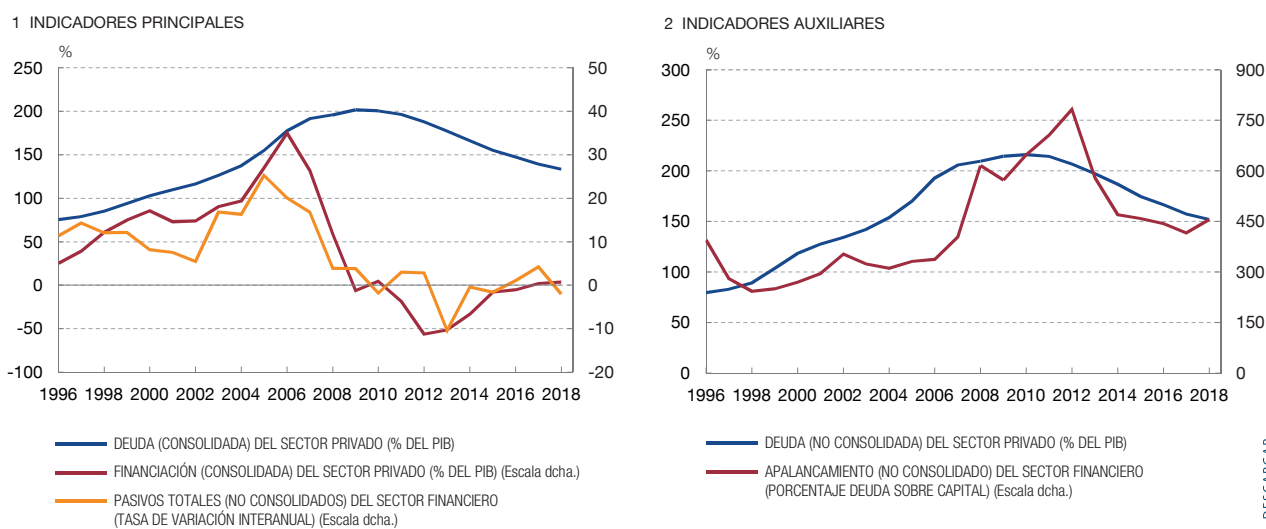
---

9 Puede consultarse en <http://www.ecb.int/stats/acc/html/index.en.html>.

10 Puede consultarse en <https://www.cmfb.org/main-topics/mip-quality>.

11 Pueden consultarse los datos en <https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbances-procedure/indicators>.

## PROCEDIMIENTO DE DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS



FUENTE: Banco de España, CFEE 2018.



FMI ha promovido dos iniciativas en el ámbito estadístico durante estos años, que han supuesto una mayor difusión de las cuentas financieras.

Por un lado, en el contexto de los trabajos del G-20, los países miembros y observadores de este grupo y el FMI y otros organismos internacionales de carácter financiero elaboraron en 2009 el documento que se conoce como *Iniciativa sobre las limitaciones de los datos [Data Gaps Initiative (DGI)]*, que comprende 20 recomendaciones para mejorar la calidad y el detalle de las estadísticas financieras. Entre ellas se encuentra la elaboración trimestral de *balances y cuentas de los sectores, con detalle de las contrapartidas*. La implementación de estas recomendaciones, cuya finalidad última es mejorar la difusión y la accesibilidad de las estadísticas de los países del G-20 y otros países con sistemas financieros importantes, ha sido objeto de revisión periódica por el G-20, de modo que, en su *Sexto informe de seguimiento de la iniciativa sobre las limitaciones de los datos del G-20* (de septiembre de 2015), considera la mayor parte de los objetivos cumplidos, y se ha iniciado una segunda fase del proyecto.

En esta segunda fase de la *Iniciativa sobre las limitaciones de los datos (DGI-2)* se refuerzan los requerimientos sobre las cuentas financieras, incluyendo detalles adicionales relativos a los intermediarios financieros no monetarios (*shadow banking*). Las recomendaciones de la DGI-2 han sido aprobadas en los grupos de expertos internacionales, y su implementación deberá realizarse antes de 2021, si bien muchas de ellas tienen carácter voluntario. En el *Tercer informe de seguimiento de la segunda fase de la iniciativa sobre las limitaciones de los datos del G-20* (de septiembre de 2018) se analiza la situación de los países y se señala a España como



uno de los cuatro países que ya satisfacen los requerimientos obligatorios establecidos. El FMI mantiene en su sitio web la sección *Principal Global Indicators*, en la que se recopilan diversas estadísticas macroeconómicas disponibles en los organismos internacionales, y que incluye un apartado específico sobre las cuentas financieras de las principales economías desarrolladas<sup>12</sup>.

Por otro lado, dentro de las Iniciativas de Datos del FMI, esta institución aprobó en 2012 un segundo conjunto de requerimientos en relación con las Normas Especiales de Difusión de Datos (SDDS, por sus siglas en inglés). Este segundo nivel, denominado «SDDS Plus», es mucho más exigente que los requerimientos que fueron aprobados por el FMI en 1996, a los que España se adhirió en ese mismo año. El nuevo SDDS Plus contiene requerimientos adicionales en nueve categorías. Los países que se adhieran a esta iniciativa del FMI deberán cumplir desde el principio los requerimientos en, al menos, cinco categorías, y tendrán un plazo límite de cumplimiento para el resto de las categorías hasta 2019. España y otros siete países se adhirieron formalmente a esta iniciativa a principios de 2015 y constituyeron la primera oleada de países en satisfacer los exigentes requerimientos del nuevo sistema. Actualmente, España cumple todos los requisitos en las nueve categorías del SDDS Plus. Las cuentas financieras son la base de cuatro de las nuevas categorías: i) balances financieros sectoriales; ii) cuenta de operaciones financieras de las Administraciones Públicas; iii) balance financiero consolidado de otros intermediarios financieros, y iv) carteras de valores de los sectores institucionales, todas las cuales deben difundirse trimestralmente con un desfase máximo de cuatro meses.

## 6 Próxima revisión coordinada de las estadísticas macroeconómicas

En 2014, todos los países de la UE adaptaron la metodología de elaboración de las cuentas financieras a las directrices recogidas en la nueva versión del Sistema Europeo de Cuentas, conocida como «SEC-2010», que sustituyó a la versión anterior, SEC-95. A escala europea se ha acordado una política de revisiones armonizada europea [*Harmonized, European Revision Policy (HERP)*] de las estadísticas macroeconómicas<sup>13</sup>, según la cual se recomienda que la siguiente revisión extraordinaria regular de las cuentas nacionales, las cuentas financieras, las estadísticas de balanza de pagos y la posición de inversión internacional tenga lugar en 2019. Esta revisión de las estadísticas macroeconómicas la van a llevar a cabo, en paralelo y de forma coordinada, los organismos responsables de estas estadísticas, el INE y el Banco de España, y también la IGAE en lo referente a las Administraciones Públicas.

---

<sup>12</sup> Puede consultarse en <http://www.principalglobalindicators.org>.

<sup>13</sup> <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-manuals-and-guidelines/-/KS-GQ-18-012>.

El objetivo de la política de revisiones armonizada europea es facilitar la consistencia entre los distintos dominios de las estadísticas macroeconómicas nacionales, la comparabilidad entre países y la elaboración de estadísticas agregadas a escala europea. Las revisiones extraordinarias regulares son revisiones de las fuentes de información o métodos utilizados en la elaboración de las estadísticas macroeconómicas que pueden afectar a los resultados de las principales variables para períodos relativamente largos de las series, a diferencia de las revisiones regulares, que normalmente se concentran en los períodos más recientes y se deben a la disponibilidad de nueva información. En ocasiones pueden existir también revisiones no programadas (en inglés, *ad-hoc revisions*), como consecuencia de la disponibilidad de nuevas fuentes de información específicas o la implementación de nuevos procedimientos, si bien se aconseja que, en la medida de lo posible, estos cambios se acometan en el contexto de las revisiones extraordinarias regulares. Se ha acordado que, en el caso de las revisiones extraordinarias regulares, estas se realicen cada cinco años, preferentemente en los años terminados en 4 o 9.

A continuación se recogen los cambios más significativos que está previsto introducir en las cuentas financieras españolas en el año 2019, en las actualizaciones de las cuentas financieras correspondientes al primer trimestre (julio de 2019) y al segundo trimestre de 2019 (octubre de 2019), los cuales se señalarán cada trimestre en las notas de novedades de esta publicación:

- Incorporar la nueva información disponible sobre los sectores S.128, «Empresas de seguro», y S.129, «Fondos de pensiones», procedente de los nuevos requerimientos del BCE fijados en la Orientación BCE/2015/44, sobre las estadísticas monetarias y financieras.
- Revisar las series disponibles sobre los *holdings* y las entidades con fines específicos (SPE, por sus siglas en inglés) que forman parte del sector S.127, «Instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero», a partir de los datos de la Central de Balances y otras fuentes complementarias, principalmente de transacciones con el exterior.
- Revisar la clasificación de determinados grupos de entidades financieras, entre ellos las entidades emisoras de participaciones preferentes controladas por sociedades no financieras, que, siguiendo las recomendaciones de diversos grupos de trabajo de expertos, se consolidan con sus empresas matrices, debido a que se considera que no tienen autonomía de decisión.
- Mejorar la consistencia entre las estadísticas de cuentas financieras y de balanza de pagos y posición de inversión internacional siguiendo las recomendaciones de los grupos de trabajo de expertos de los organismos internacionales, utilizando, para ello, las mismas fuentes de información y

alineando los procedimientos de elaboración en determinadas rúbricas (depósitos en el exterior, derivados financieros, créditos comerciales y otras).

- Actualizar los datos que se utilizan de la Central de Balances, debido al nuevo procedimiento de elevación para obtener los agregados nacionales basados en la estratificación de la información contable de las empresas (por tamaño y por ramas de actividad), según el número de empresas en cada estrato, en lugar de según el número de trabajadores, método que se venía utilizando hasta ahora.
- Revisar determinadas rúbricas de las cuentas del sector S.13, «Administraciones públicas», en concreto las de derivados financieros (ya incorporadas en abril de 2019), y de otras cuentas pendientes de cobro y de pago, como consecuencia del nuevo procedimiento de registro de los impuestos y las cotizaciones sociales, según el criterio de caja corregida, recomendado por Eurostat.