

Impacto de la Revisión Extraordinaria 2024 en las Cuentas Financieras, la Posición de Inversión Internacional y la cuenta financiera de la Balanza de Pagos

John Orowetz

Daniel Sánchez Meneses

Departamento de Estadística.

Banco de España

Las cuentas financieras (CC. FF.) miden los *stocks* y flujos en los activos financieros y los pasivos que mantienen los sectores institucionales de la economía entre sí y con el resto del mundo, con detalle para cada tipo de instrumento financiero: depósitos, préstamos, etc¹. La cuenta financiera de la Balanza de Pagos (BP) y la Posición de Inversión Internacional (PII) miden exactamente lo mismo en la parte de la relación con el resto del mundo. Los principios metodológicos son idénticos y las fuentes de información compartidas. Ahora bien, los datos se presentan de forma distinta, ya que las estadísticas del sector exterior ponen el énfasis en la categoría funcional por encima del instrumento financiero: inversiones directas, de cartera, derivados, reservas internacionales y otras inversiones², y, al poner el foco en el sector exterior, dan un mayor detalle sobre él, por ejemplo, por contrapartida geográfica o moneda.

De esta forma, ambas estadísticas son consistentes y complementarias, por lo que este artículo se dedica a exponer el impacto de la revisión extraordinaria de 2024 (RE2024)³ en

la cuenta financiera de la BP, la PII y las CCFF elaboradas, en los tres casos, por el Banco de España. El lado no financiero se deja para otro artículo de este mismo número, que recoge el impacto de la RE2024 sobre las cuentas corriente y de capital de la BP que, a su vez, son consistentes y complementarias con las cuentas no financieras de los sectores elaboradas por el INE.

Durante todo este proceso de revisión extraordinaria, se ha llevado a cabo un profundo análisis de todas las pequeñas diferencias que quedaban en las fuentes y métodos utilizados en la BP/PII y las CC. FF. Este trabajo comenzó en el año 2015 y con la RE2019 se consiguieron eliminar las diferencias más significativas. No obstante, aún quedaban algunas de menor relevancia que durante esta RE2024 se han podido eliminar en su mayoría. Para el período 2021-2023, en términos de *stocks*, las diferencias (en valor absoluto por instrumento y sector) se han reducido en un 90% en el caso de los activos y en un 87% en el caso de los pasivos. Las diferencias que finalmente permanecen suponen menos del 0,1% del PIB.

La RE2024 en las CC. FF. y en la BP/PII no ha supuesto grandes cambios en los indicadores clave, aunque sí puede observarse cierto impac-

¹ Véase nota metodológica de las cuentas financieras: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/resumenmet.pdf>

² Véase nota metodológica de la BP/PII: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/notametBpPii.pdf>

³ Cada cinco años, los países de la Unión Europea, junto con Eurostat y el Banco Central Europeo, realizan una revisión extraordinaria de las estadísticas macroeconómicas de síntesis. Estas revisiones, en España coordinadas con el Instituto Nacional de Estadística y la Intervención General de la Administración del Estado, aseguran la consistencia y comparabilidad de las estadísticas, evitando rupturas en las series y proporcionando estabilidad para el análisis y la toma de decisiones económicas.



to según se desciende a algunos detalles. En las CC. FF., como se puede observar en el gráfico 1a, se produce un aumento del endeudamiento consolidado de las sociedades no financieras (SNF), los hogares (HH) y las instituciones sin fines de lucro (ISFLSH) en porcentajes inferiores al 4% sobre los datos anteriores (como máximo 6,6% y 0,8% para las SNF y los HH, respectivamente). Por otro lado, la revisión extraordinaria de la PII en España (saldos del resto del mundo en las cuentas financieras) ha supuesto un impacto muy limitado en la PII neta, sin variar su perfil, como se observa en el gráfico 1b.

En los gráficos 2 a 7 puede observarse el impacto de las revisiones sobre los activos financieros y los pasivos para cada uno de los sectores. Como puede apreciarse, la evolución de los *stocks* de los activos financieros y pasivos de los distintos sectores es muy similar a la de los datos pre-RE2024, salvo en el caso de los activos de las Administraciones Públicas al final del período, que experimentan una caída significativa. Esta caída tiene su reflejo en los pasivos de las Instituciones Financieras Monetarias en los que, al ser mucho mayores sus *stocks*, se nota menos.

Como se aprecia en el detalle por instrumentos incluido en los mismos gráficos, esta revisión se concentra en las participaciones en capital. Se debe al cambio en la valoración de la participación del Estado en el capital del Banco de España, que ahora se registra según el método de «fondos propios», calculados como activos totales (activos no financieros más activos financieros recogidos en las cuentas financieras) menos todos los pasivos distintos del capital (según datos de cuentas financieras)⁴.

En el instrumento participaciones en el capital, también se observan en los gráficos revisiones para el caso de otros sectores:

- ▶ En los datos de las instituciones financieras no monetarias, por el lado del activo,

⁴ Criterio estadístico acordado por el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), distinto del anterior que era el criterio contable, tal como se explica en la nota “Explanatory note accompanying the Eurosystem balance sheet in the Financial Accounts and comparison with reports deriving from other datasets: https://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/eea/Explanatory_note-Eurosystem_balance_sheet-Financial_Accounts.pdf

se mejora la estimación de las tenencias en empresas *holdings*, y además se mejora también la representatividad de la muestra utilizada para el cálculo de la cartera de acciones no cotizadas y otras participaciones emitidas por las empresas no financieras a lo largo de la serie temporal. Por el lado del pasivo, se revisa la población de *holdings* y sedes centrales de empresas financieras (que es principalmente cartera de Instituciones financieras monetarias y sociedades no financieras).

- ▶ En el caso de los activos de los hogares, se ha mejorado la estimación de los activos inmobiliarios en el exterior, a su vez recogido en la BP/PII bajo la categoría funcional Inversión Directa⁵.

Con respecto a las revisiones que se observan en los préstamos, cabe mencionar, por una parte, la incorporación por primera vez de aquellos concedidos por los Hogares a las SNF. Se ha considerado que los datos de préstamos que corresponden a empresas poseídas al 100% por Hogares y no provienen de entidades de depósito ni del resto del mundo, son concedidos por este sector. Por otro lado, se han incorporado datos de las entidades de pago⁶ (dentro de las Instituciones financieras no monetarias - auxiliares financieros), cuya relevancia ha ido aumentando en los últimos años y su actividad se concentra principalmente en préstamos concedidos/recibidos del resto del mundo dentro de su propio grupo financiero (bajo la categoría funcional Inversión Directa en la BP/PII).

Otro instrumento cuyas revisiones se aprecian en los gráficos son los derivados financieros,

donde se han revisado en profundidad todas las fuentes de información disponibles, así como se ha precisado el tratamiento de los importes brutos de activos y pasivos, pasándose a priorizar mejor las fuentes de información; esta revisión ha impactado en la mayoría de los sectores.

También, se ha mejorado la estimación de los valores representativos de deuda de todos los sectores emisores, utilizando datos valor a valor de las emisiones y carteras de los sectores residentes y usando el enfoque «residual» para obtener, por diferencia entre el total emitido y las carteras de los residentes, la cartera en manos de los no residentes; esta aproximación garantiza la consistencia entre las CC. FF. y la BP/PII.

Por último, cabe destacar un conjunto de cambios que se han materializado únicamente en la BP/PII (los dos primeros han supuesto mejoras en la consistencia con las CC. FF.):

- ▶ Por un lado, se han reclasificado desde la otra inversión a la Inversión en cartera, las participaciones en fondos de inversión cerrados de las instituciones de inversión colectiva, bajo el instrumento participaciones en fondos de inversión. Este cambio, no afecta al total de activos y pasivos, pero sí una reclasificación a nivel de categoría funcional e instrumento.
- ▶ Por otro lado, se ha introducido una mejora en la categoría de Otra inversión para distinguir dentro de los fondos UE, aquellos que son anticipados por el Tesoro (fondos tradicionales) de aquellos anticipados por la UE (fondos NGEU), registrando así un activo y un pasivo financiero, respectivamente, en las otras cuentas a cobrar/pagar, en lugar de registrarlos conjuntamente de forma neta.
- ▶ Adicionalmente, se ha realizado una reclasificación de los créditos comerciales entre empresas del mismo grupo, que ahora se registran como inversión directa en lugar de otra inversión. Este ajuste no afecta al total de los activos y pasivos financieros ni a la consistencia con CC. FF., pero sí ha supuesto un trasvase significativo entre estas categorías funcionales.
- ▶ En la Inversión directa, donde se difunden detalles por actividad econó-

⁵ Cuando en un territorio hay inmuebles que son propiedad de una entidad no residente, para fines estadísticos se reconoce una unidad residente hipotética como propietaria del inmueble. La unidad hipotética es por lo general una empresa y se considera que está participada al 100% por el propietario (Inversión Directa en la BP/PII).

⁶ Las entidades de pago son un tipo de Auxiliares financieros regulados y supervisados por el Banco de España, el cual los autoriza a prestar y ejecutar distintos servicios de pago, entre los que se encuentra el ingreso y retirada de efectivo en una cuenta de pago, el envío de dinero o la ejecución de operaciones de pago cuando los fondos están cubiertos por una línea de crédito.

GRÁFICO 1A. ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO DE LOS SECTORES RESIDENTES NO FINANCIEROS

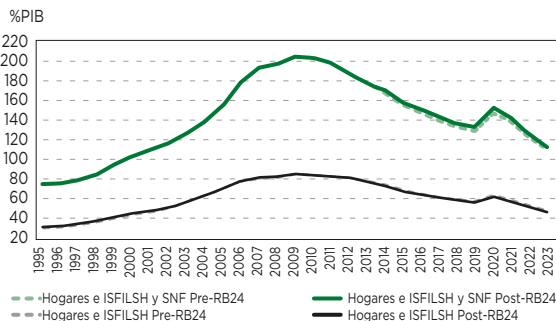


GRÁFICO 1B. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA

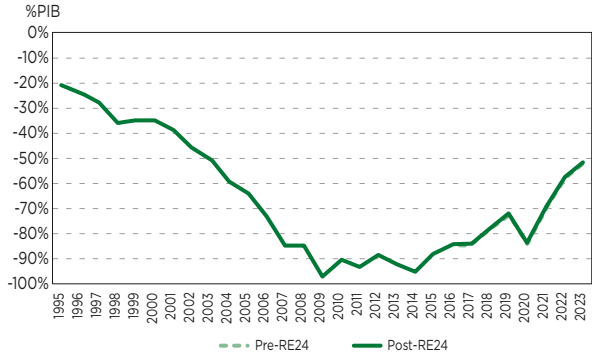


GRÁFICO 2A. INSTITUCIONES FINANCIERAS MONETARIAS. ACTIVOS, SALDOS

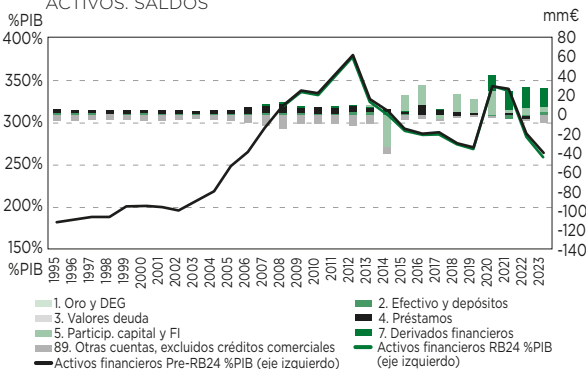


GRÁFICO 2B. INSTITUCIONES FINANCIERAS MONETARIAS. PASIVOS, SALDOS

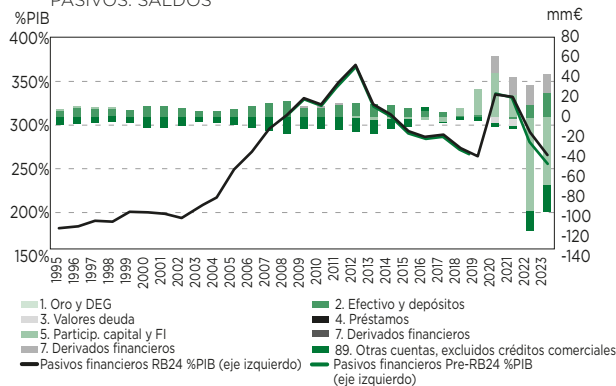


GRÁFICO 3A. INSTITUCIONES FINANCIERAS NO MONETARIAS. ACTIVOS, SALDOS

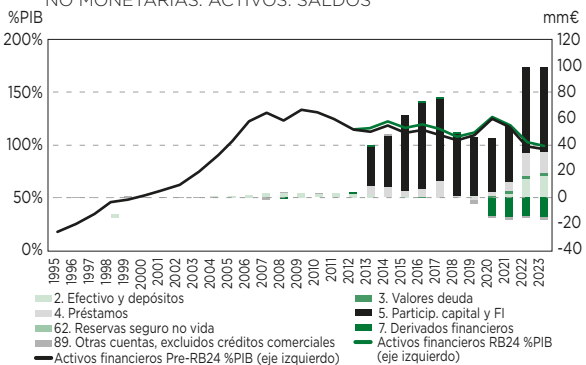


GRÁFICO 3B. INSTITUCIONES FINANCIERAS NO MONETARIAS. PASIVOS, SALDOS

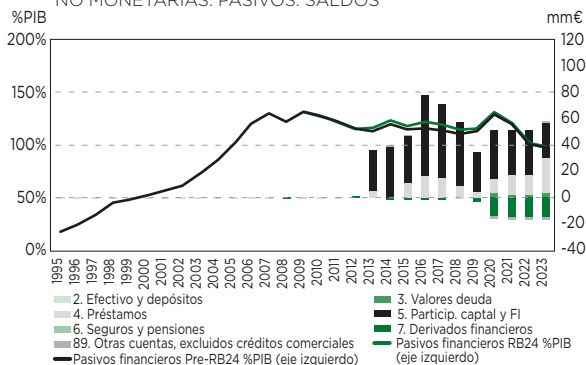


GRÁFICO 4A. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. ACTIVOS, SALDOS

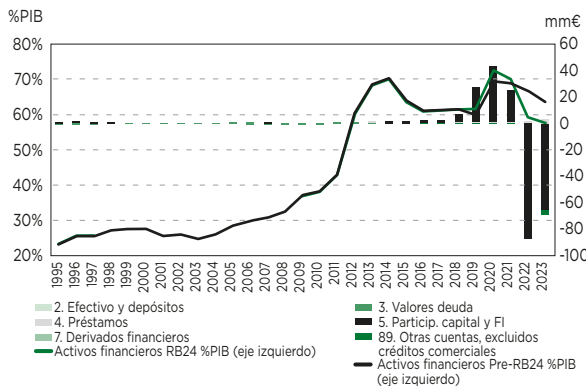
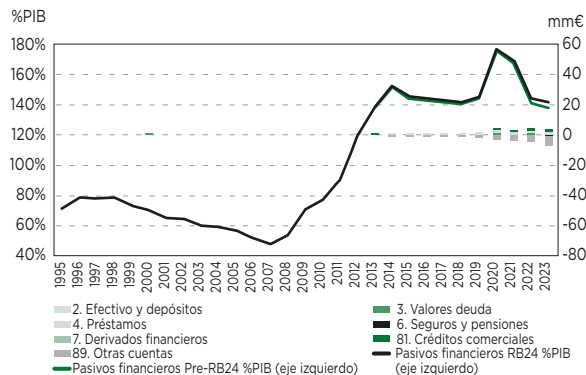


GRÁFICO 4B. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. -PASIVOS, SALDOS



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 5A. SOCIEDADES NO FINANCIERAS. ACTIVOS. SALDOS

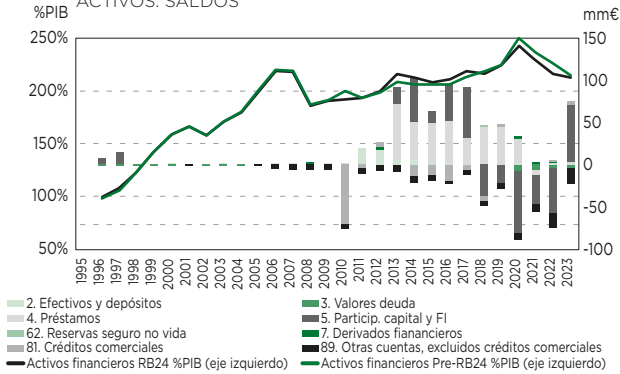


GRÁFICO 5A. SOCIEDADES NO FINANCIERAS. PASIVOS. SALDOS

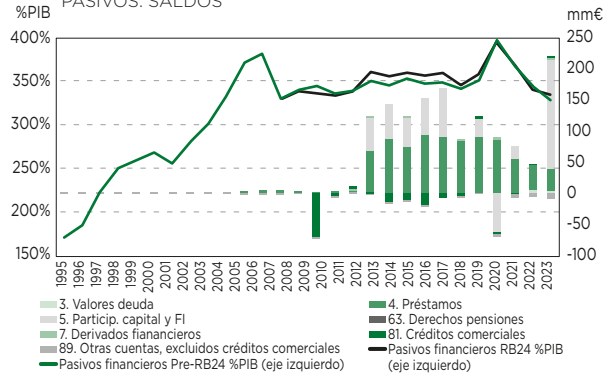


GRÁFICO 6A. HOGARES E ISFLSH. ACTIVOS. SALDOS

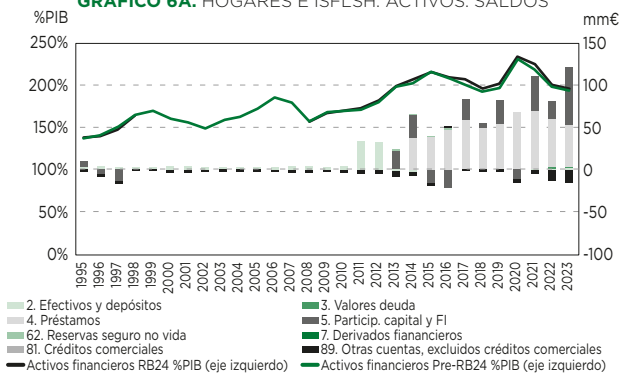


GRÁFICO 6B. HOGARES E ISFLSH. PASIVOS. SALDOS

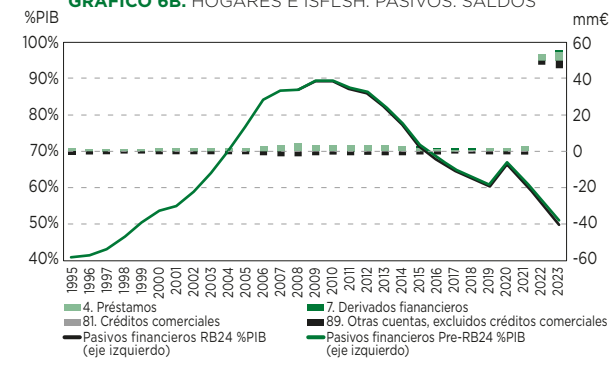


GRÁFICO 7A. RESTO DEL MUNDO. ACTIVOS. SALDOS

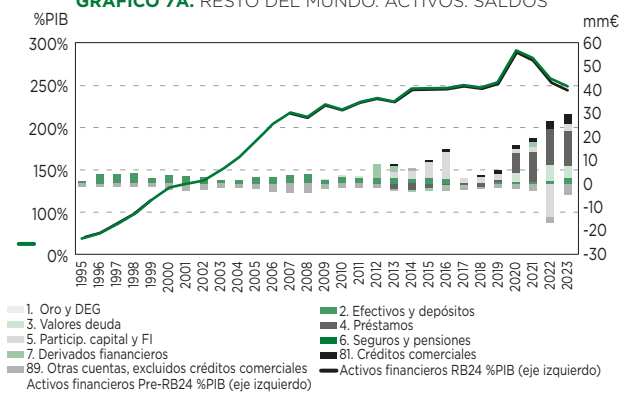


GRÁFICO 7B. RESTO DEL MUNDO. PASIVOS. SALDOS

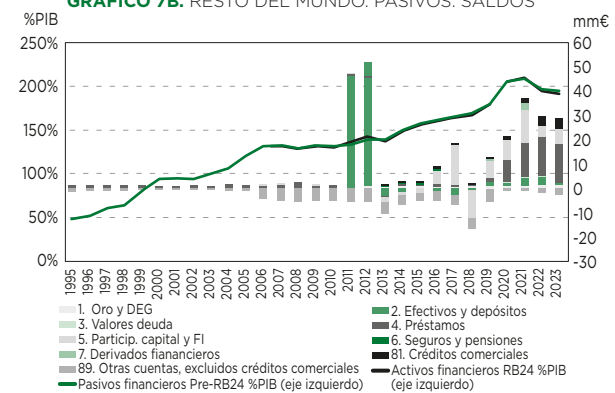


GRÁFICO 8A. CONTRIBUCIÓN A LOS CAMBIOS EN LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL. ACTIVOS

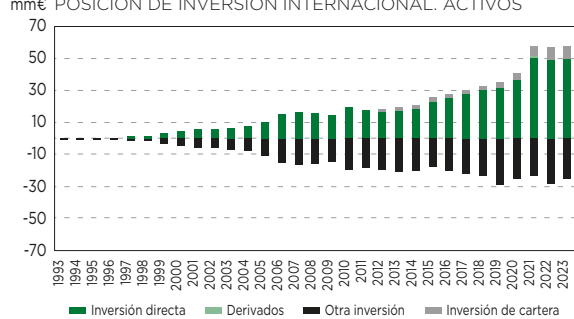


GRÁFICO 8B. CONTRIBUCIÓN A LOS CAMBIOS EN LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL. PASIVOS

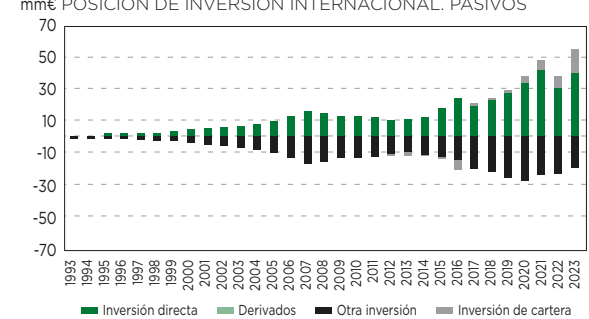


TABLA 1. PRINCIPALES INSTRUMENTOS FINANCIEROS QUE SE HAN VISTO REVISADOS Y SU CATEGORÍA FUNCIONAL PARA BP/PII

		Residentes					Resto del mundo
Activos	Pasivos	Instituciones financieras monetarias	Instituciones financieras no monetarias	Administraciones Públicas	Sociedades no financieras	Hogares ISFLSH	
Residentes	Instituciones financieras monetarias	Derivados	Derivados		Derivados		
	Instituciones financieras no monetarias	Derivados	Part. capital		Part. capital		Préstamos (ID)
	Administraciones Públicas	Part. capital					Otras cuentas* (OI)
	Sociedades no financieras	Derivados Valores deuda	Part. capital Derivados				Créd. Comerciales* (OI+ID)
	Hogares e ISFLSH				Préstamos derivados		Otras participaciones (ID)
Resto del mundo		Valores (IC)	Préstamos (ID) Valores deuda (IC) Participaciones FI* (OI-IC)	Otras cuentas* (OI)	Valores deuda (IC) Créd. Comerciales* (OI-ID)		

*Reclasificación de categoría funcional Categorías funcionales → IC: Inversión de Cartera ID: Inversión Directa OI: Otra Inversión

mica, se han realizado mejoras de la clasificación por CNAE, asignando a empresas holding la actividad económica predominante del grupo empresarial residente⁷.

Como conclusión, aunque la RE24 no ha generado grandes cambios en los principales

indicadores macroeconómicos, sí ha permitido implementar mejoras apreciables a un nivel más detallado por instrumento, sector y categorías funcionales. Este proceso se ha realizado reforzando la integración en la compilación y la consistencia de la BP/PII y las CCFF. La mejora continua de las estadísticas macroeconómicas de síntesis, articulada en las revisiones extraordinarias quinquenales, coordinadas a nivel tanto europeo como nacional, se traduce en productos estadísticos de mayor calidad para los usuarios. ●

7 Tal como sugiere el manual de inversión directa de la OCDE y gracias al uso de la variable correspondiente del Directorio Central de Empresas (DIRCE) proporcionada por el INE.

Para saber más...

- Revisión extraordinaria de las cuentas financieras de la economía española (2024): <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/NotasEstadisticas/24/nest22.pdf>
- Revisión extraordinaria de la balanza de pagos y la posición de inversión internacional de la economía española (2024): <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Sec>

ciones/Publicaciones/Publicaciones Seriadas/NotasEstadisticas/24/nest20.pdf

Bibliografía

- Nota metodológica de la BP/PII: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/notametBpPii.pdf>
- Nota metodológica de las cuentas financieras: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/resumenmet.pdf>