

4 LA DINÁMICA EMPRESARIAL EN ESPAÑA: CARACTERÍSTICAS, DETERMINANTES E IMPLICACIONES

La dinámica empresarial, es decir, el proceso de creación, destrucción y crecimiento de las empresas, afecta al nivel de precios, la producción y el empleo y determina la eficiencia en la asignación de los recursos productivos entre sectores y empresas. Una baja tasa de creación de empresas suele ser el reflejo de la existencia de recursos productivos ociosos que no encuentran una utilización adecuada en el proceso productivo. Por otro lado, una tasa de destrucción de empresas excesivamente reducida puede indicar igualmente el empleo ineficiente de recursos en sectores y empresas de bajo potencial de crecimiento. El hecho de que las empresas encuentren límites a su tamaño también es un síntoma de una asignación ineficiente de los factores productivos, en la medida en que estos no se dirigen a aquellos sectores y empresas con mayor capacidad de generación de valor.

Este capítulo documenta, en primer lugar, algunos rasgos básicos de la demografía empresarial en España. En particular, la evidencia disponible muestra que ni la creación ni la destrucción de empresas son anormalmente bajas con respecto a otros países europeos. No obstante, el deterioro de las perspectivas de rentabilidad empresarial y el endurecimiento de las condiciones de financiación que se produjeron como consecuencia de la crisis habrían motivado que, durante los últimos años, la creación de nuevas empresas se haya mantenido en niveles relativamente bajos. Por otro lado, existen diferencias en las características de las empresas españolas de nueva creación en lo que respecta a su tamaño, su nivel inicial de productividad y su tasa de supervivencia que parecen ser menores que las de otras economías de nuestro entorno.

El capítulo presenta evidencia que sugiere que las empresas que obtienen ganancias en productividad suelen aumentar el número de empleados, a pesar de las distorsiones de distinta naturaleza (regulatoria, económica, financiera, etc.) que limitan el crecimiento del tamaño empresarial. En este contexto, el tejido empresarial español se caracteriza por un número relativamente elevado de pequeñas empresas y una escasa productividad, independientemente de su tamaño.

En segundo lugar, el capítulo ahonda en los diferentes condicionantes financieros y regulatorios que afectan a la caracterización de la demografía empresarial española. Las diferentes piezas de información analizadas permiten concluir que la eventual eliminación de barreras y fricciones en estos ámbitos generaría efectos macroeconómicos positivos, pero no garantiza, por sí misma, un crecimiento económico sostenido. Esto último requiere, además, de la aplicación de diferentes palancas con potencial para aumentar directamente la productividad empresarial a través de mejoras en la calidad y el uso de los factores de producción, así como en el funcionamiento de los mercados y las instituciones.

1 Introducción

El funcionamiento del mercado de bienes y servicios es un factor determinante del desempeño macroeconómico de una economía...

Durante los últimos años, gran parte del debate sobre la política económica se ha centrado en la conveniencia de abordar reformas estructurales. Aunque buena parte de él se ha desarrollado en relación con políticas favorecedoras de mayor flexibilidad en el mercado de trabajo, el adecuado funcionamiento de los mercados de bienes y servicios también es un elemento decisivo para facilitar el ajuste macroeconómico ante perturbaciones económicas, aumentar la eficiencia y, en definitiva, promover un mayor crecimiento. De hecho, hay buenas razones para pensar que en una estrategia óptima encaminada a mejorar los fundamentos estructurales de la economía las reformas regulatorias del mercado de bienes

y servicios deben acompañar e, incluso, en algunas circunstancias, preceder a la flexibilización del mercado de trabajo¹.

... tanto en el corto plazo como en el largo plazo

En el corto plazo, el comportamiento de los precios y de los salarios ante condiciones económicas cambiantes determina la velocidad y la magnitud del ajuste macroeconómico. Por ejemplo, cuanto mayor sea la inercia nominal, mayores serán las disminuciones de la producción y del empleo que una economía registrará tras una perturbación económica negativa. La duración y los costes de una devaluación interna, como la que ha llevado a cabo la economía española durante la crisis para restaurar la competitividad, también dependen crucialmente de la rigidez nominal de los precios y los salarios. Una mayor competencia en los mercados de bienes y servicios favorece la flexibilidad de los precios y salarios, potencia el impacto del ajuste de estos sobre el tipo de cambio real y, por ello, mejora la competitividad (véase el capítulo 2 de este Informe)².

La estructura de mercado en el que operan las empresas es más relevante, si cabe, en el largo plazo. La competencia en los mercados de bienes y servicios está directamente relacionada con los incentivos de las empresas a generar y a adoptar innovaciones tecnológicas y, también, condiciona la asignación de los recursos productivos entre los distintos sectores y empresas con diferente productividad. Ambos canales, el que discurre a través de los incentivos para innovar y el que promueve la reasignación de factores, tienen implicaciones para el crecimiento de la productividad. Esta consideración adquiere especial importancia en el caso de la economía española, dado que se han detectado recurrentemente algunas deficiencias en el funcionamiento de los mercados de bienes y servicios y de trabajo que retardan la innovación y la adopción de nuevas tecnologías, dificultan la eficiente asignación de recursos productivos y, en definitiva, reducen el crecimiento de la productividad.

La dinámica empresarial, condicionada por el funcionamiento de los mercados de bienes y servicios, es un mecanismo fundamental para mejorar la eficiencia y la productividad

Las limitaciones al adecuado funcionamiento del mercado de bienes y servicios y sus implicaciones para la asignación eficiente de los recursos suelen reflejarse en la dinámica del tejido empresarial. Por ello, el diagnóstico y el análisis de los factores determinantes de las tasas de creación, destrucción y crecimiento de las empresas proporcionan información útil a la hora de diseñar y aplicar reformas estructurales dirigidas a mejorar el potencial de crecimiento de la economía.

Los costes de inicio y de liquidación de la actividad empresarial determinan no solo la intensidad de la creación y destrucción de empresas, sino el tipo de empresas que se crean y se destruyen...

Las tasas de creación y destrucción de empresas dependen, no solo de las perspectivas y expectativas de la demanda, sino de aspectos como los costes de inicio de la actividad empresarial o de los derivados de los sistemas de liquidación de activos o de reestructuración y saneamiento empresarial, conocidos por lo común como de «segunda oportunidad», respectivamente. Ambos tipos de costes pueden, además, sesgar la inversión empresarial hacia aquellos activos y sectores donde las garantías ofrecidas en los contratos y la liquidación de activos en caso de insolvencia sean menos costosas de ejecutar, conduciendo, en ocasiones, a una asignación ineficiente de recursos³.

... así como diferentes distorsiones regulatorias

Igualmente, hay fricciones que afectan al ajuste del tamaño de las empresas y condicionan su crecimiento. Algunas, de tipo «umbral», actúan desincentivando el crecimiento de

1 O. Blanchard y F. Giavazzi (2003), «Macroeconomic Effects of Regulation and Deregulation in Goods and Labor Markets», *Quarterly Journal of Economics*, vol. 118.

2 Véase J. Andrés, O. Arce y C. Thomas (2014), *Structural reforms in a debt overhang*, Documentos de Trabajo, n.º 1421, Banco de España.

3 Véase Ó. Arce, J. M. Campa y A. Gavilán (2013), «Macroeconomic adjustment under loose financing conditions in the construction sector», *European Economic Review*, vol. 59, pp. 19-34.

pueden limitar el crecimiento de las empresas más productivas

las empresas más productivas más allá de un determinado tamaño. Por ejemplo, algunas regulaciones en el ámbito fiscal, relacionadas con controles administrativos derivados de requerimientos de auditoría, o laboral, ligadas a los requisitos de representación del personal de la empresa y los derechos de este, que en la legislación española están sujetos a una regulación más estricta a partir de determinados niveles de empleo, dan lugar a este tipo de umbrales. Otras fricciones introducen distorsiones en los precios relativos de los factores de producción, que implican ciertas ventajas competitivas para algunas empresas que no son necesariamente las más productivas. En este ámbito, cabe destacar también algunas regulaciones laborales, además de otras financieras, sectoriales y de accesibilidad a las licitaciones públicas.

Asimismo, las condiciones financieras influyen de forma esencial sobre la dinámica empresarial

Por otra parte, la creación de empresas y la entrada en nuevos mercados requieren de la disponibilidad de financiación que permita el lanzamiento de nuevos proyectos de inversión y su mantenimiento hasta que resulten rentables. En este sentido, la disponibilidad de riqueza personal, la operativa del mercado de crédito y, también, el desarrollo de nuevos instrumentos y canales de financiación determinan, en parte, el flujo de creación de nuevas empresas y la reasignación intersectorial de los recursos productivos, así como el movimiento de estos hacia las empresas de mayor productividad. En este sentido, los cambios recientes observados en los mercados financieros, unos, consecuencia de la crisis, otros, como resultado de la intensa reforma regulatoria en este campo, han de ser tenidos en cuenta en el análisis de los factores que favorecen o limitan la eficiente asignación de recursos productivos entre las empresas.

Mejorar la calidad de los recursos disponibles en la economía resulta esencial para elevar la capacidad de crecimiento de forma sostenida

Independientemente de la accesibilidad al crédito y de la existencia de diferentes regulaciones distorsionadoras de la entrada, salida y crecimiento empresarial, el fortalecimiento del tejido empresarial vendrá necesariamente impulsado por las ganancias de productividad. Para ello, mejorar la capacitación profesional de la población, favorecer la innovación y la adopción tecnológica y eliminar barreras que limiten la eficiente asignación de recursos hacia los fines más productivos deberían ser objeto prioritario de la política económica.

Con estas premisas, este capítulo profundiza en el análisis de la dinámica empresarial en España desde tres perspectivas. En primer lugar, se presentan una serie de elementos analíticos y cuantitativos que ponen de manifiesto los efectos macroeconómicos que tiene la dinámica empresarial, en lo que se refiere tanto a los procesos de ajuste en el corto plazo como al crecimiento potencial en el largo plazo. En segundo lugar, se caracteriza la dinámica empresarial en España, en comparación con el resto de los países de nuestro entorno, y se destaca la importancia de la productividad como determinante de ella. Finalmente, se discute en qué medida la creación, la destrucción y el crecimiento de empresas españolas están relacionados con varias regulaciones del mercado de bienes y servicios y laborales, sus condiciones de financiación y el grado de capacitación profesional de empresarios y trabajadores.

2 Las consecuencias macroeconómicas de la creación, destrucción y crecimiento de las empresas

Un incremento de los flujos de creación de nuevas empresas y del ritmo de desaparición de las menos productivas, y una mejor adaptación del tamaño de las que permanecen ante las condiciones cambiantes del mercado tienden a aumentar el grado de competencia en los mercados y pueden proporcionar un impulso a la innovación y a la adopción tecnológica. Igualmente, un mayor dinamismo empresarial, en los términos descritos, permite la reasignación de recursos hacia las empresas de productividad más elevada, lo que se traduce en un mayor potencial de crecimiento del conjunto de la economía.

Existen varios canales por los que la dinámica empresarial tiene implicaciones macroeconómicas

En primer lugar, un mayor dinamismo empresarial favorece la competencia...

En el corto plazo, cuanto mayor sea la competencia en los mercados, menor será el nivel de precios y, con ello, mayores serán la producción y el empleo. Por otra parte, un mayor grado de competencia también favorece y acelera la reasignación de los factores de producción hacia sus usos más eficientes. El coste de producción también puede aumentar debido a la existencia de barreras de entrada en los mercados de bienes intermedios y a un exceso de regulación o de cargas administrativas asociadas a la realización de una actividad, de gastos derivados de los litigios a los que hace frente una empresa para asegurar el cumplimiento de contratos.

... facilita el ajuste de la economía ante perturbaciones...

La dinámica empresarial también determina el ajuste de la respuesta ante perturbaciones económicas. Por ejemplo, ante un aumento de las oportunidades de negocio, el flujo de creación de nuevas empresas tenderá a reducir el margen medio de precios sobre costes laborales unitarios, lo que conduce a un aumento de la producción, amplificándose así el impacto de las perturbaciones positivas. Por ejemplo, el recuadro 4.1 muestra, mediante un modelo macroeconómico desarrollado y estimado para captar estos efectos, que la respuesta de la economía ante un aumento temporal de la productividad es mayor cuanto menores son los costes de crear una empresa. Por el contrario, la recuperación después de una perturbación negativa que comporte la desaparición de un número significativo de empresas normalmente será más lenta cuanto mayor sea la duración y el coste asociado a los procesos de liquidación de empresas menos productivas y menor sea la tasa de aparición de nuevos competidores⁴.

... y favorece el desarrollo y la adopción de nuevas tecnologías, promoviendo el crecimiento de la productividad

En el largo plazo, las tasas a la que se originan y adoptan las innovaciones tecnológicas dependen también del nivel de competencia de los mercados y del grado de dinamismo empresarial. La inversión en I+D requiere un rendimiento que, en ocasiones, solo puede producirse mediante el ejercicio de un cierto poder de mercado, al menos durante algún tiempo. Sin embargo, en otros casos, la protección de nuevas ideas no tiene por qué resultar incompatible con la presencia de incentivos a innovar en un entorno competitivo. Muchas innovaciones tecnológicas se han generado y difundido al margen de la protección de patentes. Incluso, en entornos competitivos, las empresas también pueden rentabilizar innovaciones tecnológicas que, además, se difundirán más rápidamente cuanto menores sean las barreras a la creación de nuevos establecimientos.

En efecto, con relación a la generación y la difusión de las innovaciones, el papel de los nuevos empresarios no debe ser subestimado, aun cuando se trate de nuevas unidades productivas con un número pequeño de empleados. Estructuras de mercado e instituciones que facilitan la entrada y la salida de empresas pueden favorecer la acumulación de conocimiento, la inversión en activos intangibles, a través de la experiencia, y la movilidad de empresarios e innovadores, factores que resultan necesarios para aumentar la productividad⁵.

La dinámica empresarial también determina el grado de heterogeneidad dentro de cada sector...

Existe abundante evidencia empírica que confirma que dentro de cada sector de actividad coexisten empresas de muy distinto tamaño y productividad. Esta heterogeneidad es el producto de unas pautas consolidadas y comunes a muchos países: las nuevas empresas que entran en un determinado mercado son, en media, de menor tamaño y por tanto tienen

4 Para un análisis teórico de este tipo de canales de transmisión en los modelos macroeconómicos al uso, véanse, por ejemplo, F. Bilbiie, F. Ghironi y M. Melitz (2012), «Endogenous Entry, Product Variety, and Business Cycles», *Journal of Political Economy*, vol. 120 (2), pp. 304-345; N. Jaimovich y M. Floetotto (2008), «Firm dynamics, markup variations, and the business cycle», *Journal of Monetary Economics*, vol. 55, pp. 1238-1252, y G. L. Clementi y B. Palazzo (2015), «Entry, Exit, Firm Dynamics, and Aggregate Fluctuations», *American Economic Journal Macroeconomics*, de próxima publicación.

5 Véase X. Vives (2008), «Innovation and competitive pressure», *The Journal of Industrial Economics*, vol. 56, pp. 419-469.

mayor potencial de crecimiento que las ya establecidas. En particular, existe una asociación negativa entre el crecimiento de la productividad y el empleo, por un lado, y positiva entre el tamaño y la edad de las empresas, por otro. Igualmente, empresas de más edad y con un número mayor de trabajadores tienen mayor tasa de supervivencia que las empresas de reciente creación⁶.

Esto da lugar a que la distribución por tamaño de empresas tanto a nivel agregado como dentro de cada sector sea asimétrica, en la medida en que dicha distribución contiene una mayor densidad de empresas de menor tamaño. En España, esta asimetría es muy marcada. Como se documenta con mayor detalle en el apartado siguiente, casi un 90 % de las empresas de nuestro país tienen menos de 10 trabajadores, mientras que las de más de 50 trabajadores representan un porcentaje muy reducido en comparación con el de otros países de nuestro entorno.

... lo que influye en el origen y la transmisión de perturbaciones, afectando a la magnitud de las fluctuaciones económicas

Las perturbaciones agregadas, que afectan a todas las empresas conjuntamente, son menos frecuentes y tienen una menor amplitud que las idiosincrásicas, es decir, aquellas que inciden sobre las compañías de forma individual. Las consecuencias agregadas de estas perturbaciones idiosincrásicas dependen de la composición del tejido productivo, en términos del tamaño de empresa, y de las rigideces de precios y salarios. Por ejemplo, en una economía con precios flexibles, si las empresas de mayor tamaño representan una porción elevada del empleo de un país, el ciclo económico puede estar fuertemente condicionado por sus perturbaciones idiosincrásicas⁷, si bien esta correlación disminuye cuando el grado de inercia nominal de los precios es mayor⁸. Por el contrario, las economías en las que las pequeñas y medianas empresas tienen un mayor peso, las fluctuaciones económicas agregadas tienden a estar asociadas en mayor medida a perturbaciones de demanda o de oferta de carácter global.

Otro factor que influye sobre las consecuencias agregadas de perturbaciones idiosincrásicas es el potencial de crecimiento de las compañías de nueva creación. Este efecto es especialmente relevante en relación con la duración de las expansiones y de las recesiones. Así, si después de una perturbación positiva aumenta el flujo de creación de empresas y las nuevas compañías aprovechan su potencial de crecimiento, la expansión generada por dicha perturbación será mucho más duradera y sostenida en el tiempo que si las empresas entrantes se enfrentan a limitaciones que restringen su capacidad de crecimiento.

La dinámica empresarial está condicionada por la regulación laboral e influye sobre el funcionamiento del mercado de trabajo

La creación de empresas y su crecimiento están condicionados, no solo por la regulación del mercado de bienes y servicios, sino también por otras regulaciones; en particular, la relativa al mercado de trabajo. Por ejemplo, la regulación laboral afecta al incentivo individual para trabajar como empresario, asalariado privado, asalariado público o para permanecer en la inactividad. Asimismo, el predominio de la cobertura de la negociación colectiva de ámbito superior a la empresa, que impone las condiciones de empleo a las empresas de nueva creación en el sector correspondiente, puede impedir la entrada de empresas con baja productividad inicial pero elevado potencial de crecimiento. La discriminación en la aplicación de algunas normas laborales según el tamaño de las empresas también puede generar barreras al crecimiento de las empresas jóvenes.

6 Véase CompNet Task Force (2014), *Micro-Based Evidence of EU Competitiveness. The CompNet Database*, ECB working paper 1634.

7 Esta posibilidad recibe el nombre de «hipótesis granular». Véanse X. Gabaix (2011), «The granular origins of aggregate fluctuations», *Econometrica*, vol. 79 (3), mayo, pp. 733-772, y V. Carvalho y B. Grassi (2015), *Firm Dynamics and the Granular Hypothesis*, manuscrito.

8 J. Andrés y P. Burriel (2014), *Inflation dynamics in a model with firm entry and (some) heterogeneity*, Documentos de Trabajo, n.º 1427, Banco de España.

Por otra parte, las tasas a las que se crean y se destruyen empresas tienen su reflejo en los flujos de trabajadores. Cuanto más elevadas sean dichas tasas, mayores serán, respectivamente, las tasas de entrada en el empleo y en el desempleo. Asimismo, una tasa de destrucción de empresas elevada y un bajo crecimiento de las pequeñas empresas tenderán, en general, a producir una mayor inestabilidad laboral y una menor acumulación de experiencia laboral por parte de los trabajadores. Finalmente, dadas unas tasas de entrada y salida de las empresas, la inestabilidad laboral es mayor si la legislación sobre protección al empleo implica incentivos a la rotación laboral de los trabajadores mediante el uso continuado de contratos temporales.

Existen diferentes instrumentos de política económica relacionados con la demografía empresarial con los que se puede favorecer la competencia, la productividad y el bienestar

En el recuadro 4.1 se muestran, a efectos ilustrativos, los resultados de un ejercicio de evaluación de diferentes medidas de política económica relacionadas con la dinámica empresarial. En particular, se comparan los efectos de una reforma que aumenta la competencia en el mercado de bienes y servicios mediante una reducción de los costes de entrada y que facilita el crecimiento de aquellas pequeñas empresas con suficiente productividad con los derivados de una reforma que genera una mejora genuina de la productividad de las pequeñas empresas. La principal conclusión de este ejercicio es que, si bien una reducción de los costes de entrada aumenta el conjunto de oportunidades de negocio potencialmente rentables, muchas de las cuales se acaban convirtiendo en nuevas empresas en un período reducido de tiempo, una medida de este tipo puede reducir la productividad agregada si no se favorece el crecimiento a través de la reducción de los costes de ajuste de las empresas. Asimismo, el ejercicio muestra que las medidas que mayor impacto positivo parecen tener sobre la economía en su conjunto son aquellas destinadas directamente a aumentar la productividad media y, en particular, la de las empresas de menor tamaño.

3 Una caracterización de la dinámica empresarial en España en el contexto internacional

A continuación, se caracteriza la dinámica empresarial en España desde una perspectiva temporal e internacional, en relación tanto con el nivel como con la composición de las entradas y salidas de empresas y con el crecimiento de aquellas que están establecidas. Debe tenerse en cuenta que este tipo de análisis se enfrenta a dificultades derivadas de la falta de disponibilidad de datos homogéneos y suficientemente representativos en todos los países. Para paliar estas dificultades, en la evidencia que se presenta a continuación se han combinado varias fuentes estadísticas⁹.

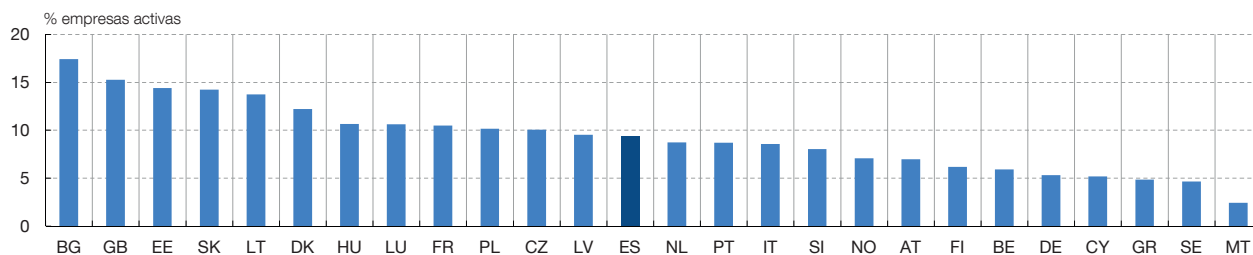
Durante la expansión anterior a la crisis, España presentaba una tasa de creación de empresas similar y una de destrucción algo inferior a la media de los países de la UE

Las tasas de creación y destrucción de empresas se suelen medir mediante la ratio entre el flujo de entidades creadas y destruidas a lo largo de un año y el número de existentes en el período anterior. Estas tasas tienen un marcado componente cíclico, puesto que la creación de empresas es sustancialmente mayor en las expansiones que en las recesiones, mientras que lo contrario ocurre con las tasas de destrucción.

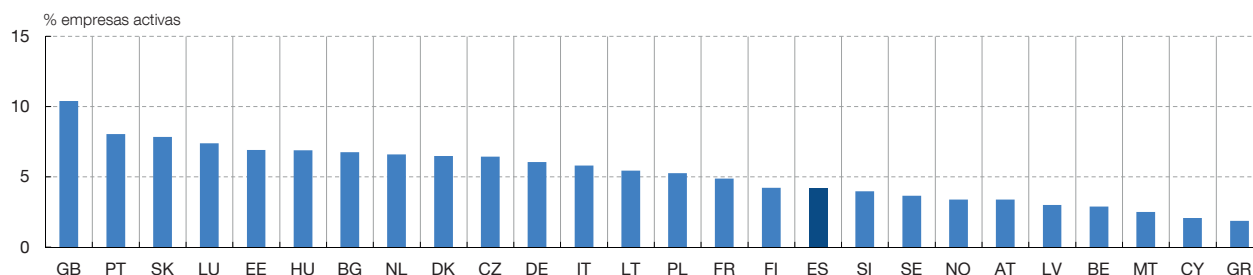
Según los datos de Eurostat (véase panel 1 del gráfico 4.1), en los años inmediatamente anteriores a la crisis (2005-2007), España registró una tasa de creación de empresas cercana a la media de la UE, un 9 %, cifra similar a la observada en Francia (10 %) e incluso algo superior a la de Alemania e Italia (5 % y 8 %, respectivamente). En este período, dentro de la UE, las mayores tasas de creación de empresas se observan en el Reino Unido (15 %) y en algunos países de Europa del Este, como Bulgaria, Estonia y Eslovaquia (17 %,

⁹ Para España se ha utilizado la información de la Central de Balances del Banco de España (CB), la Balanza de Pagos (BP), la Central de Riesgos del Banco de España (CIRBE) y el Directorio Central de Empresas (DIRCE) del INE; para el resto de los países, AMADEUS, *CompNet* [una red de investigación sobre competitividad del Sistema Europeo de Bancos Centrales (ESCB)], Eurostat (Indicadores estructurales) y OCDE (*Entrepreneurship at a Glance*). No obstante, para la correcta interpretación de los estadísticos que se comentan a continuación, es necesario tener en cuenta que no todas las bases de datos utilizadas están armonizadas internacionalmente.

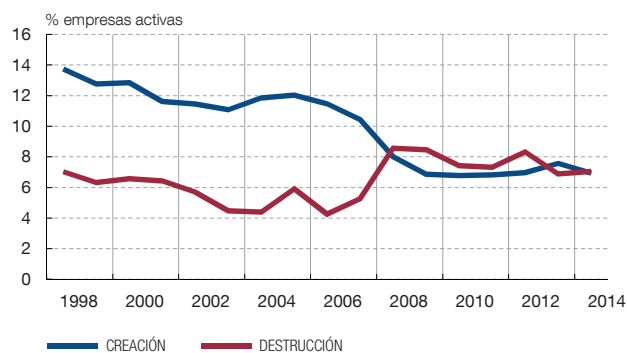
1 TASA DE CREACIÓN DE EMPRESAS ANTES DE LA CRISIS (2005-2007) (a)



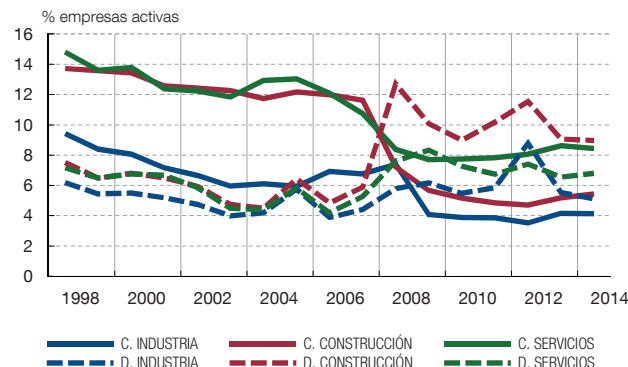
2 TASA DE DESTRUCCIÓN DE EMPRESAS ANTES DE LA CRISIS (2005-2007) (a)



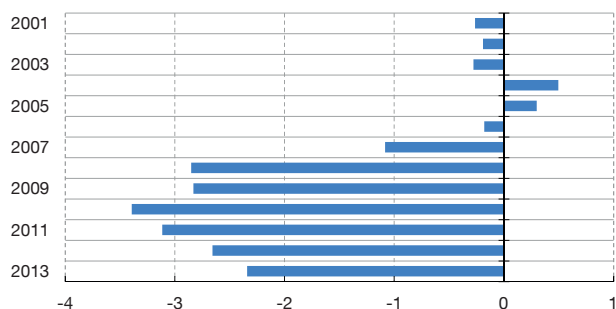
3 TASAS DE CREACIÓN Y DESTRUCCIÓN DE EMPRESAS EN ESPAÑA (b)



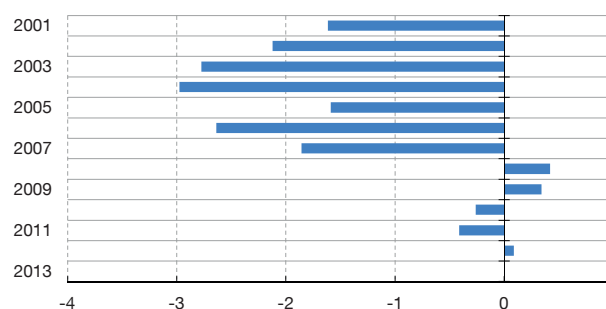
4 TASAS DE CREACIÓN Y DESTRUCCIÓN POR GRANDES SECTORES EN ESPAÑA (b)



5 RESIDUOS DEL MODELO DE CREACIÓN DE EMPRESAS (c)



6 RESIDUOS DEL MODELO DE DESTRUCCIÓN DE EMPRESAS (c)



FUENTES: Comisión Europea, Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Eurostat distingue entre tres tipos de empresas por forma legal: sociedades mercantiles públicas o privadas de responsabilidad limitada, sociedades laborales de responsabilidad limitada o ilimitada y empresarios individuales sin responsabilidad limitada. Se restringe la información a sociedades mercantiles públicas o privadas con responsabilidad limitada para aumentar la comparabilidad de la estadística ya que los datos de empresarios individuales pueden sufrir un error de medida mayor. Las sociedades mercantiles de responsabilidad limitada representarían un 40 %, ya que los empresarios individuales representan algo más del 50 %. En términos de empleo, sin embargo, su contribución es mucho mayor. Respecto a los sectores se limita la información a la industria y los servicios sin incluir las actividades de gestión de los *holding*, Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria, educación y sanidad, otras actividades sociales y de servicios prestados a la comunidad, servicios personales, las actividades de los hogares y los organismos extraterritoriales..
- b Se entiende por unidades creadas las empresas creadas en el período actual o en los dos anteriores y, por bajas, las que desaparecen en el ejercicio actual o en los dos posteriores. La clasificación sectorial se corresponde con la CNAE a dos dígitos. Se pondera por la media del sector para evitar que diferentes composiciones sectoriales en la entrada o salida de empresas afecten a los resultados.
- c Residuos correspondientes a dos regresiones de las tasas de creación y destrucción de empresas y crecimiento del PIB. Muestra compuesta por países de la OCDE entre 2002 y 2012. Un residuo con un valor de -1 significa una tasa de entrada, o salida en su caso, 1 punto porcentual menor que lo estimado mediante la correlación histórica y entre países del ciclo económico y la tasa correspondiente.



14 % y 14 %, respectivamente). Por lo que respecta a la tasa de destrucción, España registró una tasa inferior a la media, un 4 %, cifra similar a la de Alemania, Italia o Francia (6 % las dos primeras y 5 % la última). En el contexto internacional, existe una asociación positiva entre creación y destrucción de empresas, de manera que aquellos países que tuvieron altas tasas de destrucción —el Reino Unido (10 %) y los países de Europa del Este como Bulgaria, Estonia y Eslovaquia (7 % para las dos primeras y 8 % para la última)— son también los que registraron tasas de creación más elevadas. En España, se observa que, a lo largo de esos años, la tasa de creación de empresas superó ampliamente a la de destrucción (véase panel 3 del gráfico 4.1).

La crisis redujo considerablemente la tasa de creación de empresas y aumentó la de destrucción

A partir de 2007, se produjo un aumento significativo de la tasa de destrucción de empresas, a la vez que la creación se frenó, hasta el punto de que, según los datos del Directorio Central de Empresas del Instituto Nacional de Estadística (DIRCE), se observaron caídas netas en el número de entidades hasta 2012. En 2013, se apreció una variación neta positiva, debida a una caída del número de bajas, así como un repunte en la creación, si bien, al año siguiente, el número de empresas se estabilizó. En cualquier caso, las diferencias por ramas de actividad son apreciables. Así, aunque el período recesivo tuvo un impacto negativo en la dinámica empresarial en todos los sectores (véase panel 4 del gráfico 4.1), el sector de la construcción fue el más afectado por la crisis, tanto en la disminución de las entradas como en el aumento de las salidas, presentando importantes caídas netas desde 2008. Estos efectos fueron de mucha menor magnitud en los sectores de servicios y, en particular, en el industrial.

Aun teniendo en cuenta el efecto del ciclo económico, España ha registrado tasas de creación de empresas relativamente bajas desde 2008

El efecto del ciclo económico sobre las tasas de creación y destrucción de empresas se puede aproximar a partir de la estimación de la relación entre estas tasas y el crecimiento del PIB para un conjunto de países. De acuerdo con los resultados de una estimación de este tipo, se puede concluir que, si bien en España la pauta de creación de empresas con anterioridad a 2008 fue similar a las de los otros países, desde entonces ha sido considerablemente menor, incluso para lo que hubiera correspondido a la situación recesiva de la actividad económica (véase panel 5 del gráfico 4.1). Por otro lado, si bien a lo largo de la recesión la destrucción de empresas fue acorde con lo esperado dada la magnitud de la caída del PIB, con anterioridad a 2007, en España, sobrevivía un número de empresas mayor que el que se correspondería con el comportamiento medio del resto de los países (véase panel 6 del gráfico 4.1).

Las empresas creadas y destruidas son menos productivas que las establecidas...

En el caso español, se observa que tanto las nuevas empresas como las que finalizan su actividad muestran niveles de productividad inferiores a la productividad media de su sector. En particular, las entrantes durante el período 1998-2007 presentaron un nivel de productividad casi un 20 % inferior al de la media de su sector, lo que sugiere la existencia de un período de aprendizaje necesario para que las empresas nuevas converjan hacia la productividad media de su sector de actividad. Asimismo, las compañías en vías de desaparición registraron, en promedio, un nivel de productividad que era un 27 % inferior a las de la empresa media de su sector, por lo que su desaparición dio lugar a un efecto composición positivo sobre el crecimiento de la productividad a nivel agregado (véase panel 1 del cuadro 4.1).

... si bien, durante la crisis, la productividad de las empresas creadas mejoró ligeramente en términos relativos, mientras que desaparecieron las empresas menos productivas

Desde 2008, la selección de empresas, tanto entre las entrantes como entre las salientes, ha producido un mayor efecto positivo sobre la productividad agregada de la economía. Concretamente, las que se han creado desde entonces han mostrado un nivel de productividad algo más cercano a la media del sector, mientras que las que han causado baja lo tenían significativamente más reducido. Estos resultados son comunes a un amplio conjunto de sectores de la economía española. En todos los casos, tanto las entradas como las salidas de empresas muestran niveles de productividad por debajo de la media del

Porcentaje

	Total		Industria		Construcción		Servicios	
	1998-2007	2008-2012	1998-2007	2008-2012	1998-2007	2008-2012	1998-2007	2008-2012
1 Por sectores								
Promedio del período de los niveles relativos de productividad aparente del trabajo								
Total empresas	100	100	100	100	100	100	100	100
Altas del año actual y de los dos años anteriores	83,4	88,5	84,8	90,1	86,1	94,6	82,6	87,2
Empresas que permanecen	111,9	111,8	107,7	109,3	110,2	115,8	113,6	111,3
Bajas del año actual y de los dos años posteriores	73,1	57,2	70,2	52,8	81,8	56,6	71,5	58,4
Promedio del período de las contribuciones al crecimiento de la productividad aparente del trabajo								
Total empresas	100	100	100	100	100	100	100	100
Altas del año actual y de los dos años anteriores (b)	-6,2	-2,2	-3,4	-1,1	-5,8	-1,2	-7,0	-2,7
Bajas del año actual y de los dos años posteriores (c)	3,2	7,4	3,0	7,1	2,2	11,6	3,5	6,5
					Total			
					1999-2007		1998-2012	
					Crece	No crece	Crece	No crece
2 Según crecimiento del sector								
Promedio del período de los niveles relativos de productividad aparente del trabajo								
Total empresas			100	100	100	100		
Altas del año actual y de los dos años anteriores			83,4	82,7	88,4	88,9		
Empresas que permanecen			112	110	110	113		
Bajas del año actual y de los dos años posteriores			73,3	69,6	67,3	53,9		
Promedio del período de las contribuciones al crecimiento de la productividad aparente del trabajo								
Total empresas			100	100	100	100		
Altas del año actual y de los dos años anteriores (b)			-6,3	-4,8	-2,7	-2,0		
Bajas del año actual y de los dos años posteriores (c)			3	4	5	8		
Pro memoria								
Porcentaje de sectores			62	38	30	70		
Porcentajes de empresas en el sector			64,7	35,3	36,5	63,5		

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

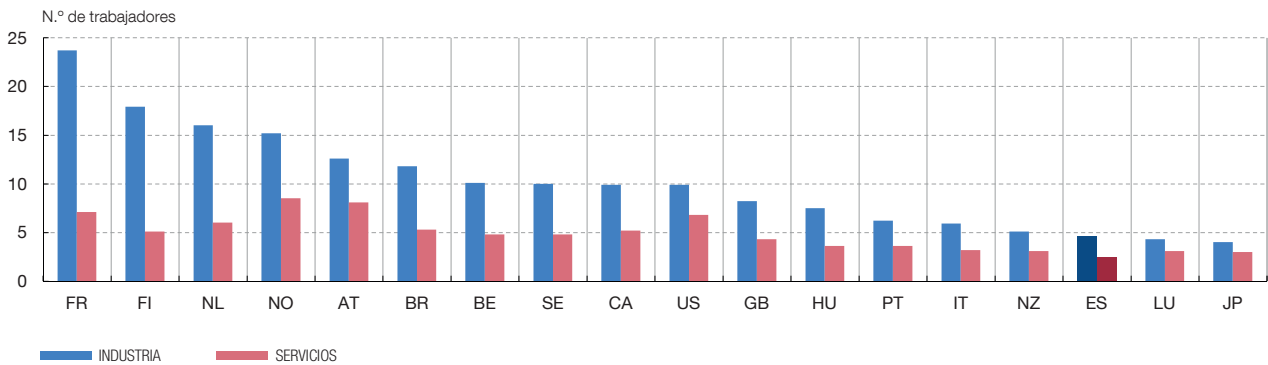
- a Los datos utilizados proceden del fichero de microdatos del Directorio Central de Empresas (DIRCE), unido con el de microdatos de la Central de Balances.
- b Cifra calculada como la variación en el nivel de productividad que se produce en un período determinado, al incluir en el cálculo de la productividad media las empresas nacidas en el año actual y en los dos años anteriores.
- c Cifra calculada como la variación en el nivel de productividad que se produce en un período determinado, al excluir en el cálculo de la productividad media las empresas desaparecidas en el año actual y en los dos años posteriores.

sector correspondiente. Al mismo tiempo, la selección de empresas hacia las más productivas se ha hecho más intensa (panel 1 del cuadro 4.1).

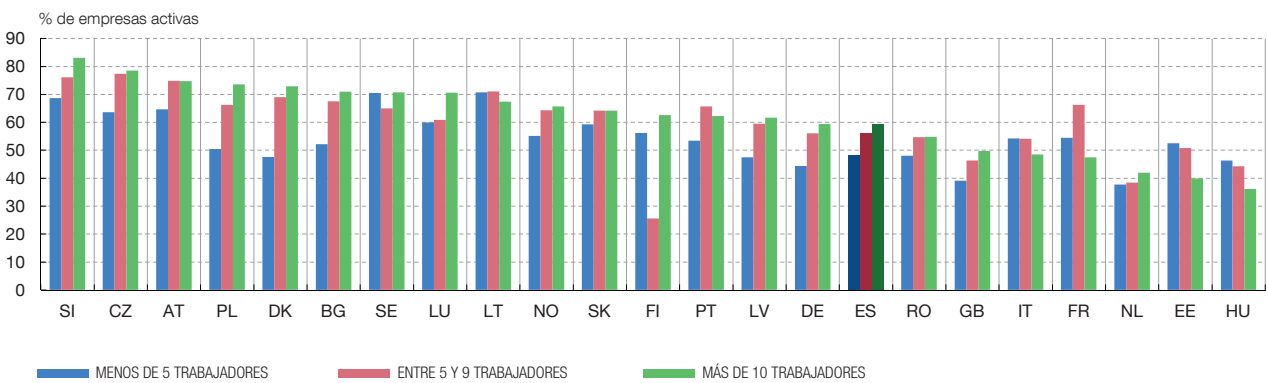
La mejora de la productividad relativa de las empresas de nueva creación se ha producido en la mayoría de los sectores

El aumento registrado de la productividad de las empresas de nueva creación con respecto a las que permanecen se observa tanto en los sectores más afectados por la situación recesiva, aproximados por aquellos en que se produjeron caídas del empleo, como en los que registraron crecimiento del empleo. Sin embargo, las empresas salientes en los sectores con caídas del empleo han tenido una productividad menor que las que permanecen en sectores con crecimiento del empleo, lo que indica una cierta relación entre la destrucción de empresas y la posición cíclica del sector en cuestión (panel 2 del cuadro 4.1). Las nuevas pautas en la creación de empresas y su carácter generalizado sugieren que se está produciendo una cierta mejora en la selección de empresas nuevas en función de su productividad, que podría ser el síntoma de un cambio estructural favorable en la demografía empresarial española.

1 TAMAÑO MEDIO DE LAS EMPRESAS NUEVAS (DE 0 A 2 AÑOS) ENTRE 2001 Y 2010 (a)



2 TASA DE SUPERVIVENCIA A LOS CINCO AÑOS EN 2010



FUENTES: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos y Comisión Europea.

a Según C. Criscuolo, P. N. Gal y C. Menon (2014), en *The Dynamics of Employment Growth: New Evidence from 18 Countries*, OECD Science, Technology and Industry Policy Papers n.º 14, OECD Publishing.

[Descargar](#)

No obstante, el tamaño y la tasa de supervivencia de las empresas de nueva creación son menores en España que en otros países de nuestro entorno

Según los datos de Eurostat, las empresas españolas de nueva creación resultan atípicas en relación con su tamaño inicial y su tasa de supervivencia. En efecto, el tamaño inicial de las empresas españolas entrantes es, en general, pequeño, situándose en media en 4,6 trabajadores en la industria, tan solo superando a las compañías japonesas y luxemburguesas, con 4,0 y 4,3, respectivamente. En el otro extremo se situarían Francia, Finlandia y Holanda, con un tamaño medio de 23,7, 17,9 y 16 trabajadores, respectivamente. En el sector servicios, España presenta el menor tamaño inicial del conjunto de los países de la UE, con 2,4 trabajadores. Según los datos del DIRCE, esta característica se habría acentuado a lo largo de la crisis, dado que el tamaño medio de las empresas creadas en España disminuyó a partir de 2008. Si entre 2000 y 2007 el 78 % de las empresas creadas con más de 1 asalariado tenían entre 1 y 5 trabajadores, este porcentaje se elevó al 82 % en el período posterior (véase panel 1 del gráfico 4.2). Asimismo, la probabilidad de supervivencia de las empresas españolas al cabo de cinco años también es reducida en términos comparados (véase panel 2 del gráfico 4.2). En este caso, durante la crisis, aumentó más la probabilidad de desaparición de las empresas españolas nuevas que la de las ya establecidas.

El aumento de la productividad es un determinante

En los estudios sobre dinámica empresarial, un hecho ampliamente documentado es la asociación positiva entre tamaño y productividad. Los fundamentos de esta asociación son, no obstante, menos evidentes. Por un parte, puede ser la consecuencia de la existencia

	Después del número de períodos indicados				
	1	2	3	4	5
De un <i>shock</i> de productividad sobre					
El crecimiento del empleo	0,017*** (0,004)	0,012*** (0,004)	0,010** (0,005)	0,004 (0,007)	0,003 (0,006)
El crecimiento acumulado del empleo	0,017*** (0,004)	0,037*** (0,005)	0,045*** (0,006)	0,075*** (0,007)	0,084*** (0,009)
De un <i>shock</i> de tamaño sobre					
El crecimiento de la productividad	0,017* (0,009)	-0,005 (0,005)	-0,014 (0,020)	-0,008 (0,009)	-0,010 (0,014)
El crecimiento acumulado de la productividad	0,017* (0,009)	0,012 (0,012)	0,006 (0,017)	0,012 (0,008)	0,007 (0,031)

FUENTE: Banco de España.

NOTA: *, ** y *** denotan coeficientes de significatividad al 10%, 5% y 1%, respectivamente. Errores estándar, entre paréntesis.

a Véase E. Moral-Benito (2016), *Growing by learning*, Documentos de Trabajo, Banco de España, de próxima publicación. Este ejercicio se basa en una estimación de *propensity score matching*. Dicha estimación identifica un grupo de empresas que son iguales en términos de características observables (tamaño, edad, productividad, sector de actividad, estatus exportador...) en un período inicial. Este grupo se divide en dos, el grupo de tratamiento o de empresas que han experimentado un crecimiento de la productividad (o del empleo) por encima del 10% en el período inicial, y el grupo de control, que está formado por empresas que no han experimentado dicho crecimiento. A continuación, se compara el crecimiento medio del empleo (o de la productividad) de cada grupo en los cinco períodos (años) siguientes y se contrasta si las diferencias entre ambos grupos son estadísticamente distintas de cero.

del crecimiento y desarrollo
empresariales

de economías de escala que generan incrementos de productividad cuando aumenta el tamaño de las empresas. Por otra parte, puede ocurrir que las empresas son intrínsecamente más o menos productivas y solo crecen en la medida en que los factores de su entorno (económicos, regulatorios, institucionales, financieros, etc.) lo permiten, una vez que se manifiesta su verdadero potencial productivo. En el primer caso, el tamaño causaría la productividad; en el segundo, la causalidad se produciría en sentido inverso, de la productividad al tamaño.

Si bien en la práctica cabe esperar que coexistan múltiples relaciones de causalidad entre estas dos variables, en ambas direcciones, una forma de intentar discernir su peso relativo es comparar el crecimiento del empleo de dos empresas idénticas hasta un determinado momento en el que se observa que solo en una de ellas se produce un incremento exógeno de productividad o tamaño significativo. Los resultados de un análisis de este tipo se recogen en el cuadro 4.2¹⁰. En el bloque superior de este cuadro se muestra que, al año siguiente de producirse un aumento del 10% de su productividad, la empresa correspondiente empieza a crecer más que su comparable, de forma que, tras cinco años, el empleo de la primera ha crecido 8 pp más que el de la segunda. En el bloque inferior del cuadro 4.2, se presenta la evolución de la productividad para dos empresas idénticas hasta un determinado momento en el que solo en una de ellas se produce un incremento de su tamaño (también normalizado al 10%). En este segundo caso, no se encuentran diferencias significativas entre el crecimiento de la productividad de ambas empresas incluso después de cinco años. De este modo, estos resultados sugieren que el crecimiento de la productividad daría lugar a un aumento del tamaño de las empresas, mientras que en el corto plazo el crecimiento empresarial no generaría, por sí mismo, incrementos de productividad evidentes.

El número de empresas
de alto crecimiento
es bastante reducido cuando

El análisis de las empresas de elevado crecimiento, que se definen como aquellas en las que se produce un incremento significativo de su tamaño, medido por el empleo, en un período reducido, también subraya la importancia de la productividad (véase

¹⁰ Véase E. Moral-Benito (2016), *Growing by learning*, Documentos de Trabajo, Banco de España, de próxima publicación.

	Probabilidad de alto crecimiento de empleo		Probabilidad de alto crecimiento de productividad	
	2002-2007	2008-2012	2002-2007	2008-2012
Alto crecimiento de productividad en el período anterior	0,012*** (0,001)	0,019*** (0,001)	-0,244*** (0,001)	-0,268*** (0,001)
Alto crecimiento de empleo en el período anterior	0,163*** (0,001)	0,177*** (0,001)	-0,006*** (0,001)	-0,007*** (0,001)
Porcentaje de empleo indefinido en la empresa	-0,001 (0,002)	-0,001 (0,002)	0,032*** (0,002)	0,058*** (0,002)
Condiciones de financiación (b)				
Con al menos una solicitud de crédito concedida	0,015*** (0,001)	0,014*** (0,001)	0,015*** (0,001)	0,009*** (0,001)
Todas las solicitudes rechazadas	0,009*** (0,001)	0,008*** (0,001)	0,008*** (0,001)	0,002** (0,001)
Sin solicitudes, pero sin restricción de financiación	0,014*** (0,001)	0,015*** (0,001)	0,011*** (0,001)	0,006*** (0,001)
Antigüedad de la empresa (c)				
Entre 3 y 5 años	-0,028*** (0,001)	-0,046*** (0,002)	-0,059*** (0,001)	-0,065*** (0,002)
Entre 6 y 10 años	-0,039*** (0,002)	-0,066*** (0,002)	-0,072*** (0,002)	-0,087*** (0,002)
Entre 11 y 15 años	-0,045*** (0,002)	-0,080*** (0,002)	-0,072*** (0,002)	-0,098*** (0,003)
Entre 16 y 20 años	-0,050*** (0,002)	-0,093*** (0,003)	-0,072*** (0,003)	-0,111*** (0,003)
Más de 21 años	-0,054*** (0,004)	-0,011*** (0,003)	-0,068*** (0,003)	-0,012*** (0,004)

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

NOTA: *, ** y *** denotan coeficientes de significatividad al 10 %, 5 % y 1 %, respectivamente. Errores estándar, entre paréntesis.

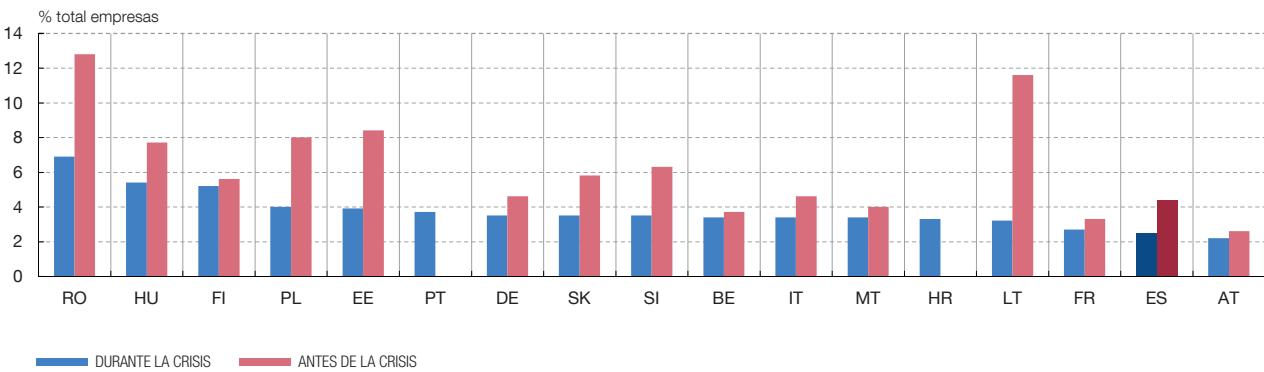
- a** Resultados de un modelo de probabilidad lineal estimado con datos de empresas que aparecen en la Central de Balances. Los coeficientes representan los efectos marginales de cada una de las variables sobre la probabilidad de que una empresa sea de alto crecimiento. Todos los resultados incluyen efectos fijos como control. Las empresas de alto crecimiento de empleo se definen como el 10 % de las empresas con mayor valor del resultado de multiplicar la variación absoluta del empleo y la ratio entre el empleo en el período siguiente ($t+1$) sobre el empleo en t . Las empresas de alto crecimiento de productividad se definen como el 10 % de las empresas con mayor tasa de crecimiento de la productividad y que, además, no hayan sufrido caídas en el nivel de empleo. Ambas definiciones se calculan a nivel de sector (a dos dígitos de la CNAE) y año.
- b** Las dos primeras categorías se refieren a empresas que han hecho alguna petición de crédito a un banco con el que no tenían financiación. La tercera se refiere a empresas que, aun no habiendo solicitado financiación a un banco nuevo, han incrementado el número o la cuantía de los créditos con sus bancos habituales, o mantienen líneas de crédito mayoritariamente sin usar. Finalmente, el grupo de referencia son aquellas empresas que ni solicitan financiación a nuevos bancos ni incrementan posiciones con los habituales.
- c** La categoría de referencia corresponde a empresas con menos de 2 años de antigüedad.

se compara con otros países de nuestro entorno

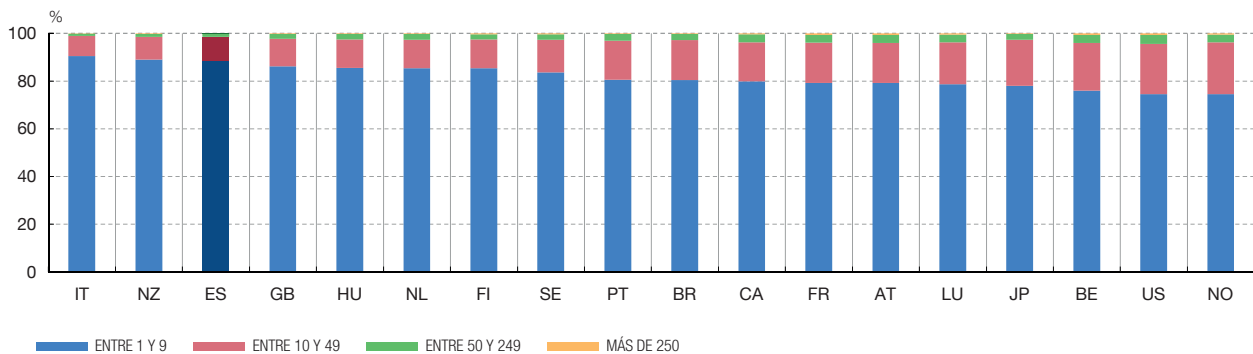
cuadro 4.3)¹¹. Concretamente, se encuentra que el crecimiento de la productividad de estas empresas es un factor determinante del aumento de su tamaño, mientras que este último, al menos entre las empresas que destacan por un rápido desarrollo, no aumenta el crecimiento de la productividad. En la medida en que el crecimiento de la productividad en España es reducido, desde una perspectiva internacional, no es de extrañar que el porcentaje de las empresas de elevado crecimiento, según la definición de la OCDE (véase panel 1 del gráfico 4.3), sea también bajo en términos relativos.

¹¹ Véase C. Guillamón, E. Moral-Benito y S. Puente (2016), *High growth in employment and productivity: Dynamic interactions, and the role of financial constraints*, Documentos de Trabajo, Banco de España, de próxima publicación.

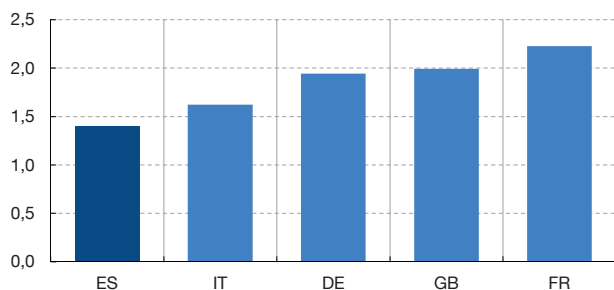
1 PORCENTAJE DE EMPRESAS CON ALTO CRECIMIENTO (a)



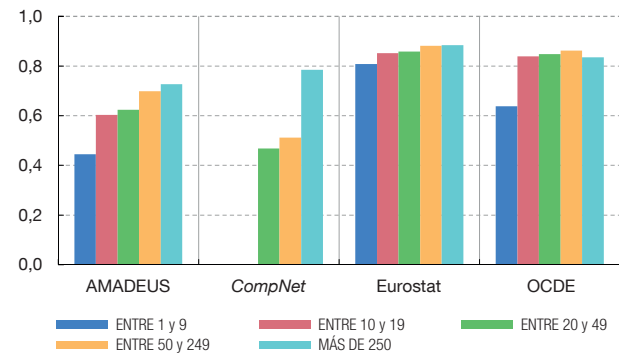
2 DISTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS SEGÚN NÚMERO DE TRABAJADORES



3 PROMEDIO DE LA EFICIENCIA EN LA ASIGNACIÓN DE RECURSOS ENTRE EMPRESAS BASADA EN LA PTF ENTRE 2004 Y 2012 (b)



4 PRODUCTIVIDAD RELATIVA DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS (c)



FUENTES: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos, AMADEUS, Comisión Europea, *Competitiveness Research Network (CompNet)* del Banco Central Europeo, Instituto Nacional de Estadística y la Central de Información de Riesgos y la Central de Balances del Banco de España.

- a Según definición de la *CompNet*, que engloba aquellas empresas que incrementan sus niveles de empleo en más de un 20% al año en un período de tres años.
- b Promedio anual en cada uno de los períodos de la covarianza entre la cuota de mercado de las empresas de cada sector, medida por su valor añadido, y su productividad total de los factores relativas a la media de su sector. Una mayor covarianza es indicativa de una situación con una mejor asignación de recursos productivos entre empresas de un mismo sector.
- c Ratio de productividad entre empresas españolas y la media en Francia, Alemania e Italia (media = 1). Los datos de AMADEUS y *CompNet* se refieren a productividad total de los factores, y los de Eurostat y OCDE, a productividad aparente del trabajo.

[Descargar](#)

Además, en España, la correlación entre crecimiento empresarial y productividad es relativamente baja

No solo parece existir un reducido número de empresas de alto crecimiento en nuestro país, sino que, además, la correlación positiva entre productividad y crecimiento en España es menor que la observada en otros países (panel 3 del gráfico 4.3). En definitiva, otros factores independientes a la productividad parecen jugar un papel más relevante en la acumulación de recursos en determinadas empresas.

Como resultado, España dispone de una distribución de empresas relativamente sesgada hacia las de menor tamaño y de baja productividad

Las pautas mencionadas de creación, crecimiento y destrucción de empresas permiten justificar que España presente una distribución con un mayor peso de las compañías de menor tamaño que el observado en otros países (véase panel 2 del gráfico 4.3). Por otro lado, también se observa que la productividad de las empresas españolas es al menos un 15% inferior que las de sus contrapartes alemanas, francesas e italianas, incluso comparando por rangos de tamaño, si bien esta diferencia es significativamente mayor en el grupo de empresas de 1 a 9 empleados, donde las empresas de reciente creación tienen un mayor peso (véase panel 4 del gráfico 4.3).

4 Algunos factores explicativos de la dinámica empresarial en España

El acceso a la financiación, la regulación, la disponibilidad de capital humano y la capacidad de innovación son factores fundamentales de la dinámica empresarial

Entre los factores que se destacan como más importantes para la creación de empresas, se encuentran el acceso a la financiación, las regulaciones (fiscal, administrativa y laboral), la disponibilidad de capital humano y las posibilidades e incentivos a la innovación (véase gráfico 4.4). Estos mismos factores resultan igualmente cruciales en relación con el potencial de crecimiento de las empresas, además de otros elementos que suelen ser específicos de cada sector.

4.1 FINANCIACIÓN EMPRESARIAL

La principal fuente de financiación externa de las empresas españolas son los préstamos bancarios

La creación y el crecimiento del tamaño de las empresas están condicionados por la disponibilidad de financiación externa para acometer nuevos proyectos de inversión, que en el caso español y sobre todo para las empresas de menor dimensión tiene lugar mayoritariamente a través de préstamos bancarios. Durante el período inmediatamente anterior a la crisis, los criterios de concesión de préstamos bancarios a empresas fueron relativamente laxos, lo que se tradujo en abundante financiación bancaria que favoreció especialmente la creación y la supervivencia de pequeñas empresas. Sin embargo, las empresas que accedían al crédito no presentaban necesariamente una elevada productividad. De hecho, antes de 2007 no se encuentra una asociación positiva entre la probabilidad de obtener financiación y la productividad empresarial (véase panel 1 del gráfico 4.5).

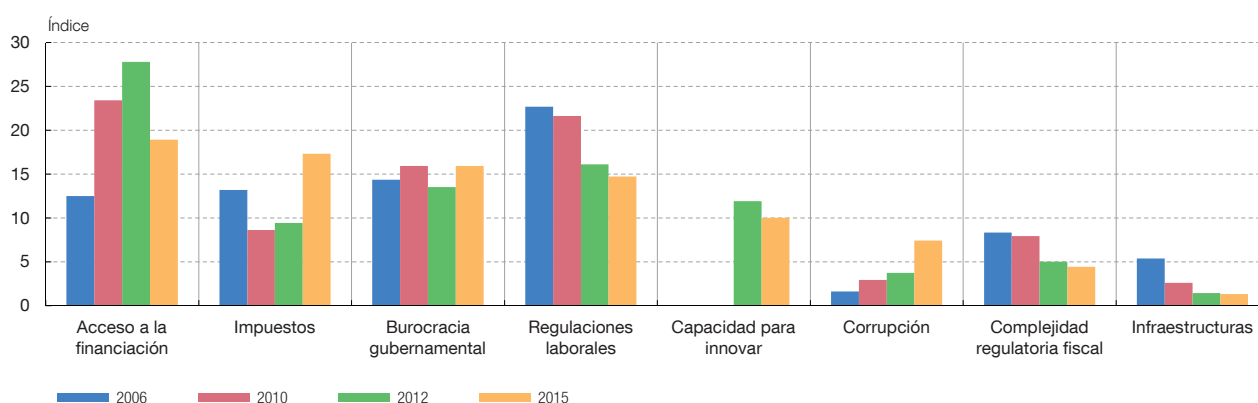
Las condiciones financieras se deterioraron de forma sustancial a lo largo de la crisis

Durante la crisis se produjo un endurecimiento notable de las condiciones financieras, al que contribuyeron distintos factores como el deterioro de las condiciones de financiación de las entidades de crédito, en parte como consecuencia de los problemas de fragmentación financiera en la UEM, y los efectos de la crisis sobre la calidad crediticia de los prestamistas. Las empresas de menor dimensión fueron las que sufrieron un mayor empeoramiento en sus condiciones de acceso al crédito bancario, especialmente las de nueva creación, en parte como resultado de su mayor riesgo de crédito, pero también por la menor cantidad y calidad de información que sobre ellas tienen las entidades bancarias. Con el fin de mitigar estas fricciones, se ampliaron los programas de apoyo financiero público para este tipo de compañías (véase recuadro 4.2). A pesar de ello, la menor disponibilidad de financiación contribuyó a una caída notable de la creación de empresas y, consecuentemente, a la disminución de la inversión empresarial privada.

En la actual fase de recuperación, se observa una recuperación de la financiación que, además, se dirige hacia las empresas más productivas...

Tras la crisis, el acceso de las empresas a la financiación bancaria ha mejorado, especialmente en el caso de las pymes, lo que, unido al incremento de la demanda de crédito, se ha reflejado en un aumento en el volumen de fondos concedidos. Esta evolución ha venido acompañada de un cierto grado de selección de la oferta de crédito entre prestatarios, de modo que el acceso a la financiación ha mejorado de forma más marcada en el caso de aquellas empresas que presentan una situación económica y financiera más

FACTORES MÁS PROBLEMÁTICOS PARA HACER NEGOCIOS (a)



IMPORTANCIA DE LOS SIGUIENTES COMPONENTES EN EL CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS EN 2015 (b)

Porcentaje	Total	Industria	Construcción	Comercio	Transporte	Otros servicios
Demanda del producto	44,4	54,3	43,8	43,7	35,9	43,4
Entorno macroeconómico	24,4	31,1	22,5	17,3	16,8	28,5
Regulación económica	19,7	18,3	20,1	14,9	11,1	26,0
Fiscalidad	17,9	17,4	20,8	17,0	9,2	20,8
Morosidad	13,9	13,4	22,8	5,3	-6,3	23,2
Disponibilidad financiación	13,5	14,7	29,5	7,0	6,9	14,0
Eficiencia en mercado laboral	7,6	7,0	7,6	3,5	3,4	11,6
Adecuación capital humano	1,1	5,1	-4,4	-4,0	-5,0	5,6
Costes de factores	-5,2	13,1	-8,3	-6,0	-6,2	-11,9
Infraestructuras	-11,6	-4,8	-7,7	-12,5	-6,6	-17,1
Insuficiencia equipamiento	-17,1	-4,0	-18,9	-21,8	-15,8	-20,6
Costes judiciales	-33,3	-38,8	-31,5	-38,0	-41,9	-25,8

FUENTES: *Global Competitiveness Report*, del World Economic Forum, e Instituto Nacional de Estadística (INE).

- a Los datos proceden del módulo sobre factores más problemáticos para hacer negocios del *Global Competitiveness Report*. Los entrevistados deben seleccionar, de una lista de factores, los cinco más problemáticos para hacer negocios en el país, y asociarles una puntuación que va desde 1 para el menos problemático hasta 5 para el más problemático. El índice corresponde a una media ponderada de las respuestas.
- b Los datos proceden del módulo de opinión sobre el entorno empresarial del indicador de confianza empresarial del INE. Representa la diferencia entre el porcentaje de las empresas que dan una importancia alta a esos factores y el de las que les dan una importancia baja.

 Descargar

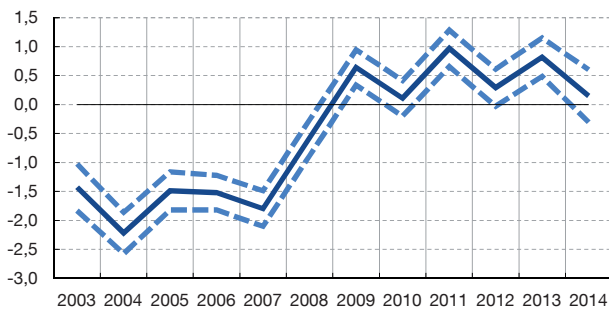
favorable¹². Ello se ha reflejado en un aumento de la asociación positiva entre la obtención de préstamos por las empresas y su productividad (véase panel 1 del gráfico 4.5). Por tanto, la evolución reciente de los flujos de crédito apunta a una cierta reasignación de recursos entre empresas, de modo que estarían dirigiéndose en mayor medida hacia aquellas más productivas.

... al tiempo que distintas reformas acometidas han reducido las distorsiones que incentivaban la inversión en activos inmobiliarios en detrimento de otras actividades

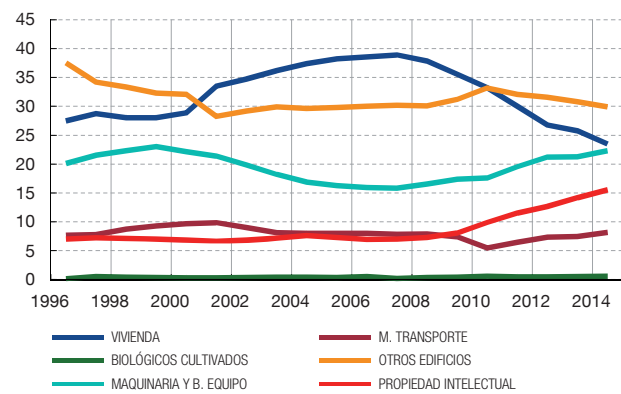
Asimismo, algunas reformas estructurales acometidas a lo largo de los últimos años deberían contribuir a reducir las distorsiones que incentivaban la inversión en activos inmobiliarios en detrimento de inversiones alternativas en proyectos con rentabilidades esperadas potencialmente más elevadas pero que cuentan con menores garantías. Concretamente, tanto los cambios recientes en la regulación financiera como la batería de medidas fiscales y regulatorias en el ámbito de la vivienda y el mercado de alquiler deberían haber contribuido a limitar

12 Para más información, véase recuadro 5.2 del *Informe Anual* del Banco de España de 2014.

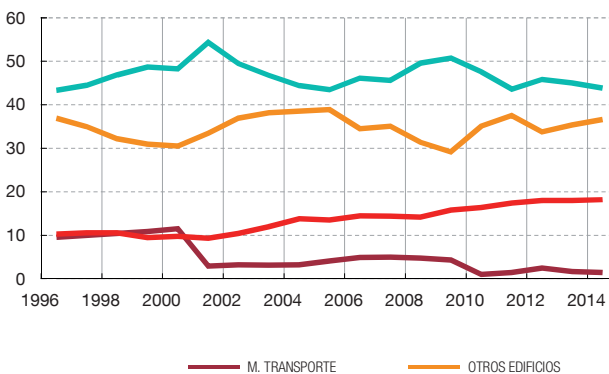
1 RELACIÓN ENTRE PRODUCTIVIDAD Y ACEPTACIÓN DE CRÉDITOS EN EMPRESAS (a)



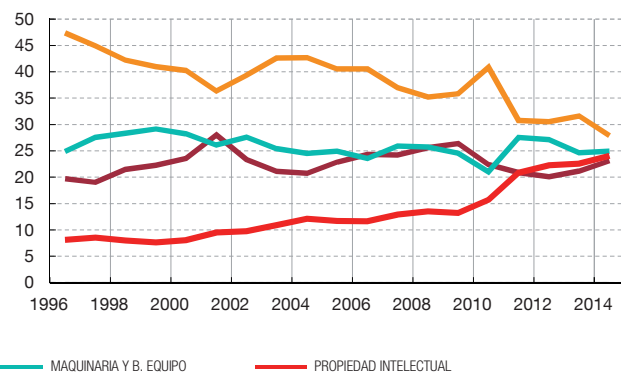
2 DESGLOSE DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL. TOTAL ECONOMÍA



3 DESGLOSE DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL EN LA INDUSTRIA



4 DESGLOSE DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL EN LOS SERVICIOS



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Coeficiente de una regresión de concesión de crédito y PTF empresarial condicionado a tamaño, edad, gastos financieros, volumen de activo y sector de actividad de la empresa. Un coeficiente negativo (positivo) significa una correlación negativa (positiva) entre productividad y aceptación de crédito. Las líneas punteadas se refieren a los intervalos de confianza de la estimación.

una excesiva concentración del crédito en activos inmobiliarios¹³. Asimismo, una evaluación preliminar de las reformas recientes en el ámbito de los concursos de acreedores sugiere que estas habrían redundando en una mayor eficiencia de estos procedimientos (véase recuadro 4.3). Ello debería favorecer un mayor uso de los concursos empresariales y, por tanto, promover un incremento del peso de la financiación de proyectos con un mayor retorno potencial y un nivel de riesgo más elevado. En efecto, existe evidencia de que las ineficiencias que presentaban los concursos empresariales como mecanismo para reestructurar deudas en comparación con las ejecuciones hipotecarias sesgaban, en el pasado, la concesión de créditos hacia proyectos que contaban con garantías inmobiliarias.

En este sentido, la evolución durante los últimos años evidencia cambios importantes en la composición de los flujos de inversión de las empresas, que seguramente también obedecen a factores cíclicos, siendo difícil valorar el papel que han podido tener hasta ahora las reformas recientes. Así, el peso de la vivienda en el conjunto de la formación bruta de capital se ha reducido en unos 15 pp desde 2008, mientras que ha aumentado el de la formación bruta en bienes de equipo y la adquisición de propiedad intelectual (véase panel 2 del gráfico 4.5).

13 J. S. Mora-Sanguinetti y M. Rubio (2014), «Recent Reforms in Spanish Housing Markets: An Evaluation using a DSGE Model», *Economic Modelling*, vol. 44.

POSICIÓN DE ESPAÑA Y COMPARATIVA INTERNACIONAL

	España		Reino Unido		Estados Unidos		Alemania		Francia		Italia	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Indicadores de facilidades para la realización de negocios (a)												
Indicador global	34	33	6	6	7	7	15	15	27	27	44	45
Apertura de una empresa	78	82	43	17	44	49	10	107	27	32	48	50
Manejo de permisos de construcción	97	101	23	23	33	33	13	13	39	40	79	86
Obtención de electricidad	78	74	16	15	42	44	3	3	22	20	58	59
Registro de propiedades	48	49	44	45	33	34	62	62	82	85	22	24
Obtención de crédito	52	59	17	19	2	2	24	28	71	79	90	97
Protección de los inversores minoritarios	44	29	4	4	32	35	46	49	27	29	33	36
Pago de impuestos	79	60	16	15	48	53	68	72	105	87	37	137
Comercio transfronterizo	1	1	36	38	33	34	34	35	1	1	1	1
Cumplimiento de contratos	39	39	26	33	21	21	11	12	12	14	24	111
Resolución de la insolvencia	23	25	12	13	4	5	3	3	22	24	21	23
Pro memoria												
Número de países encuestados	189											

FUENTE: Banco Mundial (<http://espanol.doingbusiness.org/>).

a Según estos indicadores, el país con las mejores prácticas se sitúa en la posición número 1 y, en la medida que lo hace peor, va situándose en posiciones más elevadas.

El incremento de la formación bruta en bienes de equipo parece ser el resultado de una reasignación sectorial tras la caída del peso de la construcción y los servicios inmobiliarios en el valor añadido agregado, ya que no existe evidencia de un aumento de la primera dentro de los sectores industrial y de servicios. Sin embargo, sí que existe un incremento continuo de la formación bruta en propiedad intelectual, que se acelera tras 2009, especialmente en el sector servicios (paneles 3 y 4 del gráfico 4.5).

4.2 EL IMPACTO DE LAS REGULACIONES

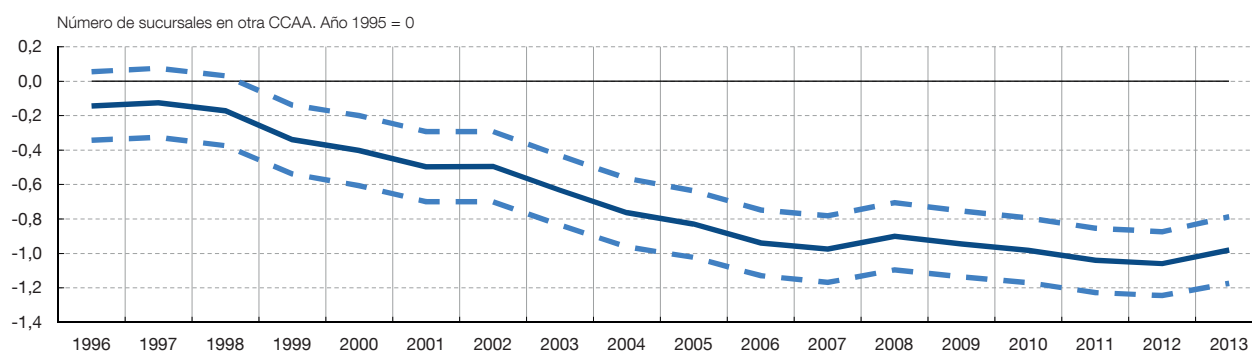
Aunque las barreras a la competencia han disminuido progresivamente, existen márgenes de mejora en las regulaciones de entrada, especialmente en el ámbito de las CCAA y CCLL

En cuanto a los trámites para la creación de una empresa, España ocupa una posición relativamente desfavorable en los *rankings* internacionales. Por ejemplo, según el indicador de *Doing Business* del Banco Mundial, está en la posición 82, bastante alejada del Reino Unido, Francia e Italia, aunque mejor que Alemania. Sin embargo, recientemente se están produciendo mejoras apreciables en este ámbito, fundamentalmente por la creación de ventanillas únicas y la posibilidad de usar declaraciones responsables frente a la exigencia previa de aprobar una licencia de actividad. En la actualidad son necesarios siete trámites, 14 días y un 5,2 % de los ingresos para crear una empresa, frente a los 10 %, 61 % y 15 %, respectivamente, que se necesitaban en 2010 (véase panel superior del cuadro 4.4).

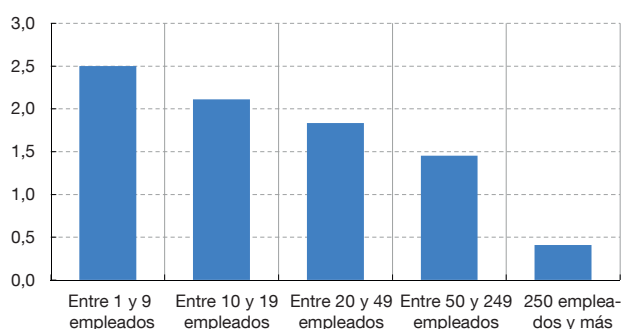
No obstante, a este respecto hay que tener en cuenta que todavía la creación de empresas está sujeta a una abundante normativa autonómica y municipal, un aspecto que no se recoge en el indicador anteriormente comentado. La información disponible a este respecto para 19 ciudades españolas confirma que existe una importante heterogeneidad territorial, lo que, en aras de facilitar la creación de empresas, justificaría una evaluación rigurosa de los diferentes instrumentos utilizados que ayude a identificar buenas prácticas en esta área de la política regulatoria¹⁴.

¹⁴ Véase *Doing Business* en España, 2015 (<http://espanol.doingbusiness.org/reports/subnational-reports/spain>).

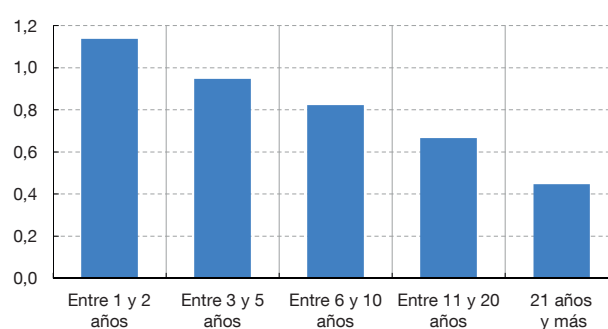
1 IMPLANTACIÓN EN OTRAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS CON RESPECTO A 1995 (a)



2 DISTORSIÓN MEDIA POR TAMAÑO DE LA EMPRESA (b)



3 DISTORSIÓN MEDIA POR EDAD DE LA EMPRESA (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Medida por el efecto de variables ficticias temporales en una regresión del número de sucursales en otras comunidades autónomas controlando, además, por tamaño, PIB de la región de origen y sector a dos dígitos de la empresa. Un coeficiente igual a -1 ($+1$) en un año determinado indicaría que, en media, las empresas españolas operaban en una comunidad autónoma menos (más) con respecto a lo que hicieron en 1995. Las líneas punteadas se refieren a los intervalos de confianza de la estimación.
- b Productividad marginal del capital por tamaño (edad) de la empresa relativa a una de igual tamaño (edad) americana. La productividad marginal se calcula según el modelo de Hsieh y Klenow. En este sentido, se considera el supuesto implícito de que en una economía sin distorsiones el coste marginal es el mismo para todas las empresas dentro de un mismo sector (a cuatro dígitos). Dado que todas las empresas maximizan sus beneficios igualando su producto marginal al coste marginal, en una economía sin fricciones todas las empresas deberían presentar el mismo producto marginal en equilibrio. De este modo, la diferencia entre el producto marginal de cada empresa respecto al producto marginal medio del sector se interpreta como una distorsión a la que se enfrenta la empresa al operar y que le impide alcanzar su escala óptima. Más concretamente, se considera el producto marginal de cada sector en Estados Unidos que se asume como la economía con menor incidencia de distorsiones.

Para favorecer el crecimiento de las empresas, también es necesario reducir las regulaciones contingentes al tamaño y aquellas que limitan la actividad en otros mercados geográficos...

A nivel estatal, existe un conjunto amplio de regulaciones contingentes al tamaño empresarial, que puede plantear desincentivos al crecimiento empresarial¹⁵. Del mismo modo, las CCAA han incrementado su capacidad normativa, de forma que la heterogeneidad en los trámites regionales necesarios para llevar a cabo proyectos de inversión no solo podría estar limitando la creación de empresas, sino también su posterior capacidad de desarrollo. En este sentido, parece que las empresas han ido reduciendo su implantación en CCAA distintas a la de la matriz, a pesar de que para muchas sociedades, especialmente en el sector servicios, la inversión directa es la única forma de aprovechar economías de escala (véase panel 1 del gráfico 4.6). Para corregir estas distorsiones, resulta crucial la implementación de la Ley de Garantía de la Unidad de Mercado, en particular, la de los

¹⁵ Véase evidencia relativa al impacto de determinados umbrales regulatorios en la distribución por tamaños de empresas en el capítulo 3 del *Informe Anual* del Banco de España de 2014 y en Comisión Europea (2106), *Informe sobre España 2016, con un examen exhaustivo relativo a la prevención y la corrección de los desequilibrios macroeconómicos*. En este sentido, el arbitraje regulatorio fiscal y laboral afecta a la diferencia entre el número de empresas y el número de empresarios, con lo que el tamaño medio de las empresas medidas en términos jurídicos no tiene por qué coincidir con el tamaño medio de los recursos gestionados bajo una unidad de dirección.

denominados «comités sectoriales», que tienen como objetivo reducir y homogeneizar las regulaciones aplicables a los diferentes ámbitos.

... y reducir las distorsiones en los precios de los factores productivos que impiden un adecuado crecimiento de las empresas más productivas

Finalmente, la regulación económica puede favorecer a determinadas empresas que, con independencia de su productividad, pueden obtener ventajas de costes operativos que les permiten ganar una mayor cuota de mercado. En general, las empresas pequeñas y jóvenes se enfrentan a distorsiones mayores que las grandes, lo que les dificulta crecer hasta alcanzar su tamaño óptimo (véase panel 2 del gráfico 4.6). Esta circunstancia, a su vez, puede generar una inadecuada asignación de recursos, por un exceso de inversión de las empresas menos productivas, y una disminución de la producción agregada.

La naturaleza concreta de estas distorsiones es muy variada. Por ejemplo, en el terreno laboral, los convenios de empresa, las modificaciones sustanciales de las condiciones laborales o las inaplicaciones de convenio suelen ser utilizados casi exclusivamente por las empresas que cuentan con un cierto tamaño y antigüedad, lo que lleva a las empresas jóvenes y pequeñas a tener una menor flexibilidad de ajuste. Asimismo, la legislación relativa a los contratos públicos requiere la acreditación por parte de la empresa de un grado de solvencia que suele estar relacionado con su nivel de negocio o su patrimonio neto y con las obras efectuadas en los últimos años, por lo que empresas de reciente creación tienen mayores dificultades para lograr la concesión de una licitación, con independencia de su productividad. Del mismo modo, existen distorsiones en otros ámbitos, como el financiero, o los relativos al coste de la energía¹⁶. En este sentido, habría que asegurar que los objetivos buscados por este tipo de regulaciones que introducen una cierta discriminación empresarial sean compatibles con la competencia entre empresas ya establecidas y las de creación más reciente, y no planteen dificultades añadidas a las posibilidades de crecimiento empresarial.

España presenta una elevada tasa de recuperación de créditos, aun cuando la intensidad y la eficiencia de los concursos empresariales son insuficientes

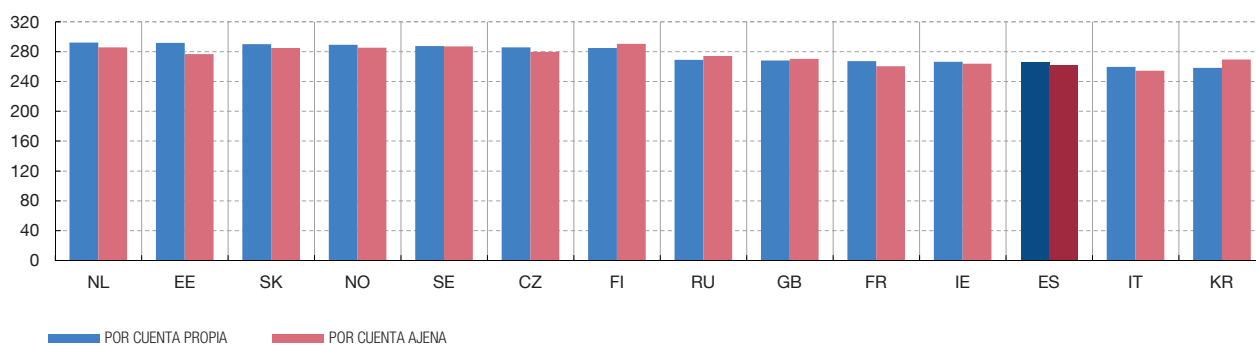
Finalmente, los procesos de reestructuración empresarial constituyen un factor relevante en la asignación de recursos productivos. En este caso, una variable que recibe atención prioritaria es el porcentaje de la deuda recuperada por los acreedores, bien sea a través de la liquidación de la empresa, bien a través de su reestructuración. Según *Doing Business*, en España, esta tasa de recuperación es del 71,2%, lo que coloca a nuestro país en una posición relativamente favorable en la clasificación (puesto 25) y muy cerca de la de Francia e Italia, si bien, en promedio, se necesitan 18 meses para completar esta operación.

La relativamente elevada tasa de recuperación del sistema español se debe a que muchos de los préstamos bancarios tienen garantía real, que se ejecuta cuando el crédito es impago, mientras que el uso de los concursos de acreedores para las empresas que requieren reestructurar su deuda es mucho menor¹⁷. Esta característica, como ya se ha comentado en el epígrafe anterior, afecta, más que a la tasa de destrucción, al requerimiento de colateral que las entidades financieras demandan y, en definitiva, al tipo de proyectos de inversión que reciben mayor financiación (véase el recuadro 4.3). Por tanto, es necesario seguir evaluando en qué medida los cambios introducidos en la regulación concursal incrementan el uso y eficiencia de los mecanismos de liquidación.

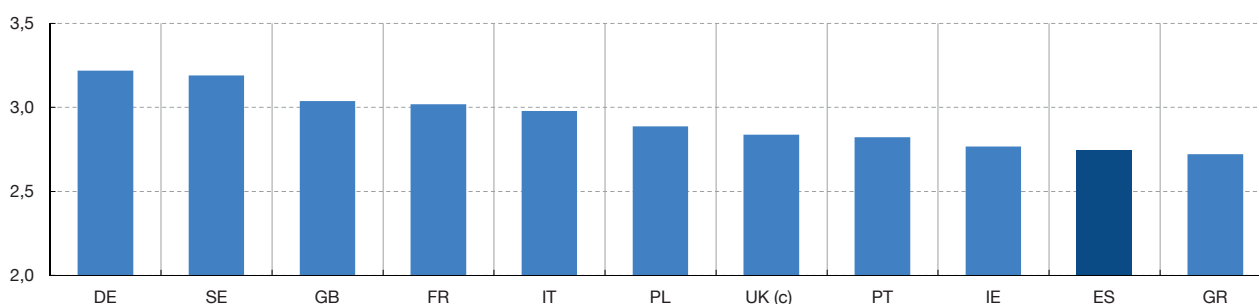
¹⁶ Por ejemplo, en el ámbito financiero, las empresas de diferente tamaño pueden adoptar distintos tipos societarios que afectan al acceso a la financiación y a la responsabilidad según el capital social desembolsado. Asimismo, en el terreno energético, existen permisos de venta de electricidad autogenerada a partir de una cierta capacidad instalada y la posibilidad de cobrar el derecho a la interrupción de suministro en empresas de gran tamaño.

¹⁷ Véanse M. Celentani, M. García-Posada y F. Gómez (2010), *The Spanish Business Bankruptcy Puzzle and the Crisis*, FEDEA Working Paper 2010-11, y M. García-Posada y J. S. Mora-Sanguinetti (2014), «Entrepreneurship and Enforcement Institutions: Disaggregated Evidence for Spain», *European Journal of Law and Economics*, vol. 40 (1), pp. 49-74.

1 CALIFICACIÓN DEL CONOCIMIENTO MATEMÁTICO DE LOS TRABAJADORES POR PAÍSES (a)



2 PUNTUACIÓN MEDIA DE LOS DIRECTIVOS DE EMPRESAS POR PAÍSES (b)



FUENTES: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y Banco de España.

- a Resultado del test matemático del Programa para la Evaluación Internacional de las Competencias de Adultos (PIAAC) de la OCDE.
- b El World Management Survey desarrolla un indicador a partir de encuestas a empresarios donde se les pregunta sobre prácticas de gestión empresarial y se hace una evaluación subjetiva de su situación. Concretamente, se valora la capacidad operativa (por ejemplo, se analiza la introducción de técnicas modernas o la adopción de buenas prácticas), la capacidad de evaluación (se destaca el procesamiento de la información y las evaluaciones continuas, entre otros aspectos), la capacidad de introducir objetivos (claridad de objetivos y horizontes temporales) y la capacidad de incentivar (cómo los incentivos tienen consecuencias). El cuestionario completo se puede encontrar en <http://worldmanagementsurvey.org/wp-content/images/2010/09/Overview-of-Management-Questions-Across-Sectors.pdf>.
- c Datos de Irlanda del Norte.

4.3 CAPACITACIONES PROFESIONALES, ACCESO A LA INNOVACIÓN Y PRODUCTIVIDAD

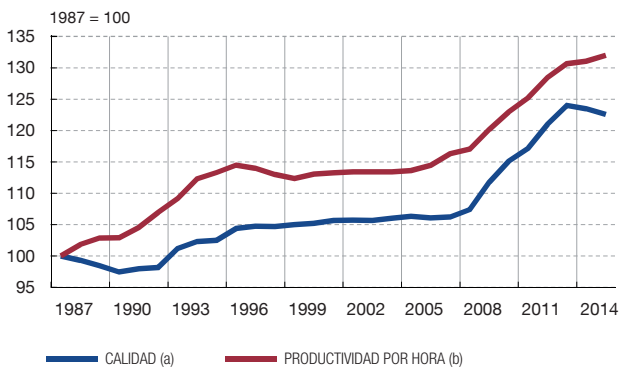
La mejora en habilidades cognitivas de los trabajadores y el uso de mejores prácticas empresariales incrementaría la productividad empresarial...

El epígrafe 3 destacaba la importancia del reducido nivel de productividad para explicar la dinámica empresarial en España. En este sentido, la capacitación profesional de trabajadores y empresarios y la inversión en desarrollo de innovaciones es fundamental para explicar diferencias de productividad a nivel de empresa¹⁸. Distintos indicadores muestran que la población en España registra cualificaciones profesionales inferiores a las de otros países de nuestro entorno. Estos indicadores se suelen construir a partir de los niveles educativos de la población adquiridos por diversas fuentes (sistema educativo reglado, cursos de formación profesional, de formación ocupacional y otros no reglados) y sus años y tipo de experiencia profesional. También son informativos los resultados de exámenes estandarizados para toda la población en edad de trabajar sobre habilidades cognitivas, numéricas y de comprensión lectora. En estos últimos¹⁹, España destaca como el país donde se alcanza una de las peores puntuaciones medias (252), solo por encima de Italia (250), y muy por debajo de la media de la UE (271) o de la OCDE (273).

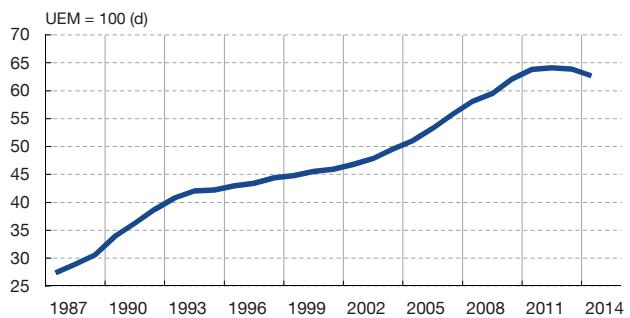
18 C. Syverson (2011), «What Determines Productivity?», *Journal of Economic Literature*, vol. 49 (2), pp. 326-365, destaca tres factores fundamentales para explicar los diferentes niveles de productividad empresarial: la capacitación de los trabajadores, la gestión empresarial y la capacidad de innovar.

19 La base de datos PIAAC ofrece una cuantificación homogénea para los países OCDE de habilidades cognitivas tanto numéricas como de comprensión lectora. La población objetivo de la encuesta son individuos, no hogares, y el muestreo fue efectuado con la ayuda del Instituto Nacional de Estadística.

1 ÍNDICES DE CALIDAD DEL CAPITAL HUMANO Y PRODUCTIVIDAD LABORAL



2 COMPARACIÓN DE LA RATIO ENTRE EL STOCK DE CAPITAL TECNOLÓGICO Y EL PIB DE ESPAÑA EN RELACIÓN CON LA UEM (c)



FUENTES: Comisión Europea y Banco de España.

- Véase P. Cuadrado, A. Lacuesta y S. Puente (2008). El índice de calidad aproxima las diferencias de productividad entre trabajadores con diferentes características observables (educación, edad, etc.).
- La productividad se calcula como la ratio entre el valor añadido y el empleo. Hasta 1994 el empleo se expresa en términos de empleo equivalente a tiempo completo y, desde ese año, en términos de horas trabajadas.
- Stock de capital tecnológico calculado a partir de la acumulación del gasto en I+D, expresado en moneda corriente, según la metodología del inventario permanente.
- El agregado UEM se refiere al conjunto de los 18 países integrantes del área del euro en 2014. Por tanto, incluye España, si bien Eslovenia solo desde 1990, y Chipre, Malta, Eslovaquia, Estonia y Letonia desde 1995.

 Descargar

Como se puede observar en el panel 1 del gráfico 4.7, en la mayoría de los países de la muestra los trabajadores por cuenta propia presentan niveles de habilidades cognitivas elevados, en relación con el conjunto de la población. Sin embargo, en España se mantienen a la cola de las habilidades cognitivas medias respecto a los demás países de la OCDE, solo por encima de Italia y de Corea.

Para gestionar una empresa no solo son necesarias habilidades cognitivas, sino también otras relativas a capacidades interactivas, estratégicas, operativas o de control. Los indicadores disponibles sobre gestión empresarial, que están positivamente correlacionados con medidas de productividad, rentabilidad y supervivencia empresariales, sitúan a España en una posición inferior a las de Alemania, el Reino Unido, Francia e Italia (véase panel 2 del gráfico 4.7). Entre las diferentes dimensiones que miden los anteriores indicadores, España aparece en una posición más desfavorable en relación con la política de incentivos empresariales, incluyendo los relativos a la identificación de objetivos, la evaluación y la retribución tras su consecución. Estos resultados pueden deberse a una menor formación de los cuadros directivos o a un menor grado de profesionalización de la gestión empresarial, en relación con los países de referencia, especialmente en las pequeñas y medianas empresas, y/o a un marco institucional que constriñe en mayor medida que en otros países la capacidad de organización y de gestión eficiente de los recursos productivos de las empresas.

... por lo que resulta necesario seguir aumentando el capital humano...

Los índices de calidad del factor trabajo, que recogen los cambios de composición del empleo en términos de nivel educativo y experiencia laboral, muestran que desde finales de los años ochenta del siglo pasado España ha experimentado un incremento considerable de la calidad de su fuerza laboral gracias principalmente a la sustitución de trabajadores que alcanzaban la jubilación con un nivel educativo bajo por generaciones jóvenes con mayor formación (véase gráfico 4.8). Esta mejora tiene un cierto patrón cíclico, siendo más pronunciada en los momentos de mayor destrucción de puestos de trabajo, al

concentrarse esta en los trabajadores temporales, con menores niveles educativos y experiencia laboral. Por el contrario, durante las expansiones, un gran número de parados se reincorporan al empleo. Dado que, en promedio, estos tienen una menor productividad, en parte por las pérdidas de aptitudes profesionales que se producen durante períodos largos de desempleo, su contribución positiva en términos de formación del cambio generacional de la fuerza laboral es menor, por lo que el índice agregado de calidad del factor trabajo crece en menor medida.

Por tanto, para conseguir una mejora más rápida de las habilidades cognitivas y empresariales de la población, no sería suficiente con actuar sobre el sistema educativo, sino que también es necesario incrementar las habilidades cognitivas de los trabajadores en desempleo, implementar un sistema eficaz de formación continua y reducir los costes de los servicios profesionales de apoyo a las empresas. En este sentido, para el desarrollo empresarial sería conveniente favorecer que los gestores de las empresas nuevas más productivas se puedan beneficiar de los conocimientos que puedan prestar profesionales en la gestión empresarial. Como se señala en el capítulo 1 de este Informe, la competencia en el ámbito más general de los servicios profesionales es reducida en comparación con los países de referencia dentro de la OCDE, lo que podría ser un indicador de dificultades de acceso a asesoría estratégica por parte de las pequeñas empresas.

... así como favorecer la inversión en capital tecnológico...

La crisis ha retardado el lento proceso de convergencia del *stock* de capital tecnológico sobre PIB de la economía española respecto a la UEM, que en 2014 seguía siendo un 37 % inferior al de la media de la UEM (véase gráfico 4.8). A lo largo de este capítulo, diferentes factores, como la financiación o la deficiente capacitación de empresarios y trabajadores, se han apuntado como factores relevantes para explicar este peor comportamiento, si bien existen muchos otros motivos relacionados con la propia estructura del sistema de innovación público-privada de nuestro país que deben ser revisados para favorecer este tipo de inversión (véase el informe de evaluación del sistema de innovación realizado por la Comisión Europea en 2014).

... y explotar sinergias entre gestión empresarial, disponibilidad de financiación y estabilidad laboral de los trabajadores

Asimismo, hay que tener en cuenta que la generación y la difusión de innovaciones requieren un contexto donde se potencien las sinergias entre los principales factores de producción, es decir, capital físico y humano y capacidad de gestión empresarial²⁰. Como sugieren los resultados presentados en el cuadro 4.3, el acceso a la financiación y la estabilidad laboral de los trabajadores están asociados a mayores crecimientos de la productividad y del empleo. A este respecto, también se han observado efectos positivos de la existencia de convenios colectivos a nivel de empresa, en la medida en que estos facilitan la flexibilidad de la gestión empresarial²¹.

En consecuencia, para favorecer las innovaciones empresariales, aumentar el crecimiento de la productividad y fortalecer el tejido productivo de la economía española resulta necesario seguir abordando un conjunto de actuaciones complementarias en varios frentes. Entre estos destacan, por el carácter prioritario de sus necesidades de mejora, la regulación

20 L. Garicano y P. Heaton (2010), «Information Technology, Organization, and Productivity in the Public Sector: Evidence from Police Departments», *Journal of Labor Economics*, University of Chicago Press, vol. 28(1), pp. 167-201.

21 En este sentido, véanse L. Hospido y E. Moreno-Galbés (2015), *The Spanish Productivity Puzzle: in the Great Recession*, Documentos de Trabajo, n.º 1501, Banco de España; C. Guillamón, E. Moral-Benito y S. Puente (2016), *High growth in employment and productivity: Dynamic interactions, and the role of financial constraints*, Documentos de Trabajo, Banco de España, de próxima publicación, y A. Cabrales, J. J. Dolado y R. Mora (2013), «Dualidad laboral y déficit de formación ocupacional: evidencia sobre España con datos de PIAAC», en *PIAAC*, volumen 2: Análisis secundario, Ministerio de Educación, Cultura y Deporte.

de la competencia en el mercado de bienes y servicios, la disponibilidad y la eficiencia de la financiación empresarial y una ampliación de la flexibilidad empresarial compatible con un aumento de la estabilidad laboral de los trabajadores.

5 Conclusiones

En España, la dinámica empresarial presenta algunos rasgos comunes con la de otros países de nuestro entorno, si bien muestra también algunas peculiaridades...

La evidencia disponible muestra que tanto la creación como la destrucción de empresas en España parecen producirse de forma similar a lo que se observa en otros países, una vez que se tienen en cuenta los efectos del ciclo económico. No obstante, el deterioro de las perspectivas de rentabilidad empresarial y el endurecimiento de las condiciones de financiación que se produjeron como consecuencia de la crisis habrían motivado que, durante los últimos años, la creación de nuevas empresas se haya mantenido en niveles relativamente bajos.

Las características de las empresas españolas de nueva creación son, en algunos aspectos, distintas a las de otros países, en particular, en lo que respecta a su tamaño, su nivel inicial de productividad y su tasa de supervivencia, que parecen ser menores que los de otros países de nuestro entorno. No obstante, durante los años más recientes, la productividad de las empresas de nueva creación en relación con las existentes ha mejorado. Asimismo, se observa que las ganancias en productividad son un determinante relevante del crecimiento empresarial, mientras que el mayor tamaño, por sí mismo, no tiene por qué resultar en mejoras de productividad.

Los rasgos anteriores dan lugar a una distribución de empresas en España relativamente sesgada hacia las empresas de menor tamaño y a un diferencial negativo de productividad respecto a los competidores europeos con similares características. Este diferencial es generalizado por tamaño de la empresa, aunque es superior para las más pequeñas, segmento donde se concentran las compañías de nueva creación.

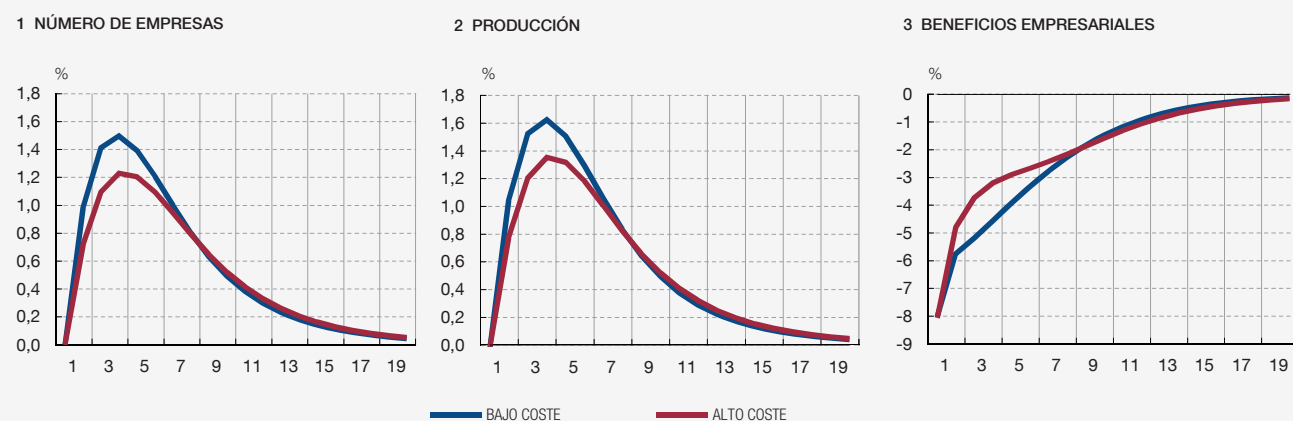
... que ponen de relieve la necesidad de aliviar fricciones e ineficiencias en diversos ámbitos y favorecer mejoras genuinas en los niveles medios de productividad empresarial

La reducida correlación entre productividad y crecimiento empresarial en España puede estar motivada por diferentes factores de diversa índole (económica, financiera, institucional, regulatoria, etc.). En cualquier caso, las diferentes simulaciones y los análisis empíricos presentados en este capítulo muestran que una eventual eliminación de las barreras que limitan la eficiente asignación de recursos no es suficiente para asegurar incrementos sostenidos en la capacidad de crecimiento. Esto último requiere, además, de impulsos genuinos de la productividad empresarial a través de mejoras en la calidad de los factores de producción (capital humano de los trabajadores, gestión empresarial y capital tecnológico).

En este recuadro se ilustran los canales por los que la demografía empresarial impacta en la dinámica de las principales variables macroeconómicas. Para ello, se realizan diversos ejercicios de simulación mediante un modelo de equilibrio general en el que los agentes deciden óptimamente crear una empresa, aumentar o disminuir su tamaño o liquidar los activos y dejar de producir. En particular, en el modelo, tanto la creación de empresas como la variación en la escala de producción son decisiones del empresario que requieren el desembolso de una cantidad de fondos no recuperables. Estos costes de entrada y ajuste hacen que las nuevas empresas inicien su actividad con un tamaño y una productividad inferiores a la media, y que solo con el paso del tiempo decidan aumentarlas. El modelo pretende, a su vez, ofrecer una cuantificación realista del impacto agregado de cambios en los parámetros de política económica que afectan a las decisiones empresariales, ya que está calibrado para reproducir tanto las ratios agregadas de la economía española como los hechos estilizados más relevantes de su demografía empresarial.

En primer lugar, desde una perspectiva cíclica, la respuesta de una economía ante distintas perturbaciones viene determinada, en gran medida, por su dinámica empresarial. Esta, a su vez, depende de múltiples factores, como son los costes de creación y crecimiento empresarial, las fricciones que afectan a la liquidación de activos o los costes (fijos y variables) necesarios para mantener distintas escalas de producción y niveles de tecnología. Para mostrar su importancia, el panel 1 del gráfico 1 recoge el impacto del factor más comúnmente analizado en la literatura, el coste de establecer una empresa. En particular, se puede ver como la respuesta de la economía ante un aumento temporal de la tecnología es mayor cuanto menores son los costes de crear una empresa. En este caso (línea azul en el gráfico), la mejora tecnológica hace rentables un mayor número de oportunidades de negocio y, por tanto, se crean más empresas. A su vez, esto aumenta el grado de competencia en el mercado, reduce los beneficios empresariales y permite mayores incrementos de la producción.

Gráfico 1
AUMENTO TRANSITORIO DE LA PRODUCTIVIDAD EN ECONOMÍAS CON DISTINTO COSTE DE CREACIÓN DE EMPRESAS (a)



Cuadro 1
IMPACTO DE CAMBIOS EN PARÁMETROS DE POLÍTICA ECONÓMICA (b)

	↓ 6 % Coste de entrada	↓ 27 % Coste de crecimiento	↑ 0,3 % Tecnología empresas pequeñas
PIB	1,00	1,00	1,00
Número de empresas	1,29	0,35	0,53
Pequeñas	1,43	0,08	0,53
Grandes	0,11	2,71	0,51
PTF	-0,12	0,31	0,23
Pequeñas	0,01	-0,09	0,29
Grandes	0,01	0,60	0,00

FUENTE: Banco de España.

- a Respuestas del modelo ante un aumento transitorio de la productividad bajo dos calibraciones alternativas de los costes de crear una empresa. En el escenario denominado «bajo coste» y recogido en las líneas azules del gráfico, los costes de crear una empresa son un 50 % inferiores a los del escenario denominado «alto coste», recogido en las líneas rojas del gráfico.
- b Cambios de largo plazo o estado estacionario del modelo ante un aumento permanente de los parámetros indicados en cada columna en la magnitud suficiente (también indicada) para que el PIB aumente en 1 %. Así, la primera columna muestra el efecto de largo plazo de reducir los costes de entrada en un 6 %; la segunda, de reducir los costes de crecimiento en un 27 %, y la tercera, de aumentar la productividad de las empresas pequeñas en un 0,3 %.

En segundo lugar, el cuadro 1 muestra la reacción de las principales variables macroeconómicas en el largo plazo ante cambios tanto en los costes de entrada como en los costes de ajuste. El cuadro adjunto compara el efecto de cambios en ambos parámetros con el impacto derivado de una mejora de la tecnología de las empresas pequeñas. Para facilitar la comparación de los tres escenarios, se calibran los ejercicios con el fin de que el impacto sobre el PIB sea de la misma magnitud (un aumento de 1 %). Así, en el caso de una reducción de los costes de entrada (véase la primera columna del cuadro), la menor inversión necesaria para iniciar la actividad empresarial aumenta el conjunto de las oportunidades de negocio potencialmente rentables, muchas de las cuales se acaban convirtiendo en nuevas empresas en un período reducido de tiempo. A su vez, el mayor número de empresas genera un aumento del empleo y la producción, lo que permite a los trabajadores negociar unos mejores salarios. El aumento en la renta disponible permite a los agentes dedicar mayores recursos al consumo y a la inversión y, por lo tanto, disfrutar de un mayor nivel de bienestar. Sin embargo, hay que tener en cuenta que estos efectos agregados suelen ir acompañados de efectos composición relevantes. Concretamente, como las empresas nuevas son mayoritariamente pequeñas, el aumento del número de empresas se concentra en este grupo, lo que lleva a una reducción de la productividad promedio en la economía¹.

Una reducción de costes relacionados con el aumento de la escala de producción (véase la segunda columna del cuadro) también produce un crecimiento del PIB a largo plazo. Resulta interesante señalar que para alcanzar un incremento del PIB de un 1 % se requeriría una reducción mucho mayor de los costes de ajuste (-27 %) que de los costes de entrada (-6 %). Por otro lado, y a diferencia de lo que ocurriría con los costes de entrada, cuando la

reducción de costes se centra en aquellos relacionados con el aumento de la escala de producción, el crecimiento del PIB viene acompañado de un aumento de la productividad agregada de forma directa. Concretamente, un menor coste de ajuste facilita el crecimiento de aquellas empresas pequeñas que cuentan con proyectos con mayor productividad esperada, que ahora encuentran beneficioso invertir en un aumento de tamaño y de tecnología general. De este modo, se incrementa el número de empresas grandes y su productividad media. Lo contrario sucede en el grupo de pequeñas empresas, ya que su composición en términos de productividad se ve perjudicada. A su vez, la mayor probabilidad de aumentar de tamaño mejora la rentabilidad esperada de establecer una empresa nueva, por lo que el flujo de entrada mejora, aunque no tanto como en el primer caso. En definitiva, se genera un aumento de la producción, el empleo y el consumo, que se traduce en mejoras de bienestar importantes a largo plazo.

Finalmente, se pueden comparar estos efectos con los que produciría un aumento de la productividad media de las empresas de menor tamaño (véase la última columna del cuadro). Como consecuencia de este cambio, algunas de las empresas pequeñas decidirán invertir e incrementar su tamaño. Asimismo, la mejora tecnológica genera unas mejores perspectivas de negocio para las nuevas entrantes, con lo que se aumenta el número de empresas en la economía. En definitiva, estos canales provocan que un incremento pequeño de la PTF de las pequeñas de 0,3 % (y del agregado del 0,2 %) genere un efecto multiplicador en el PIB que finalmente aumenta un 1 %. En términos relativos, aunque resulta difícil comparar las escalas de los distintos instrumentos de política económica, sobre todo en términos de los costes que no tienen una contrapartida real cuantificable, esta última medida parece ser especialmente efectiva. Entre las otras medidas consideradas, la reducción de costes de entrada genera efectos más apreciables en el PIB y en el grado de competencia, mientras que la reducción de costes de ajuste, además, genera un incremento en la productividad.

1 El modelo no está equipado para que ante un incremento de la competencia se incrementen los incentivos de las demás empresas a diferenciarse y por tanto a invertir en tecnología.

Con carácter general, las pymes tienen mayores dificultades de acceso a la financiación que las compañías de mayor dimensión, dada la menor calidad y cantidad de información disponible sobre su situación financiera («asimetrías de información»). Estas dificultades son incluso más acusadas en las compañías de nueva creación, ya que no disponen de un historial crediticio, o en las que desarrollan su actividad en negocios innovadores cuya evolución futura es más incierta. Además, como la reciente crisis económica y financiera ha puesto de manifiesto, estas fricciones se acentúan en períodos de incertidumbre, en los que se hace más complejo evaluar los perfiles de riesgo.

Con el propósito de atenuar estos fallos de mercado, se han desarrollado diversos esquemas de apoyo público a la financiación de las pymes. Como se ilustra en el gráfico 1, en España existen distintas instituciones financieras, mayoritariamente de naturaleza pública, que apoyan la financiación a pymes ya sea a través de préstamos, aportación de recursos propios o avales.

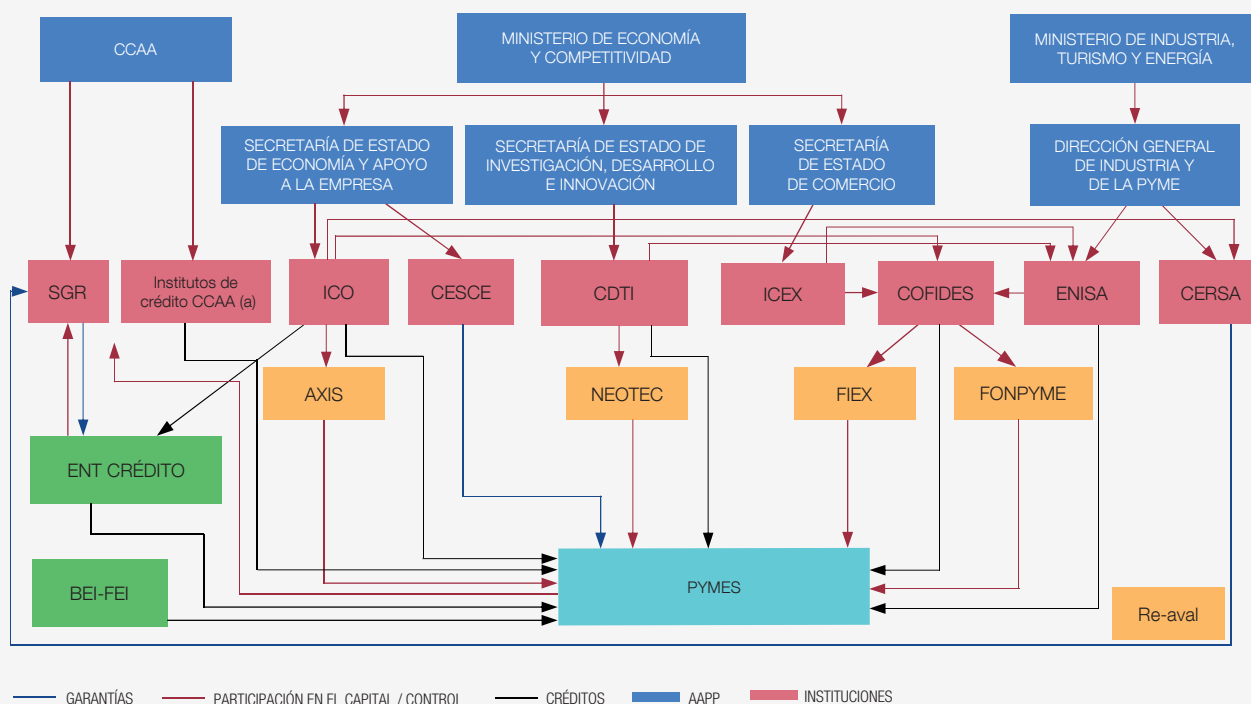
En términos cuantitativos los principales apoyos a las pymes son los que realiza el Instituto de Crédito Oficial (ICO), que cuenta con programas de financiación como las denominadas «líneas de mediación», que son créditos que estudian y conceden las entidades de crédito (EC) y en los que el papel del ICO es el de aportar la li-

quidez¹. Como se observa en el cuadro 1, durante la última crisis, estas líneas ICO supusieron un apoyo relevante para la financiación de las pymes, si bien, a lo largo de 2015 se redujeron significativamente los importes de las nuevas operaciones (hasta los 9,7 mm anuales), en un contexto de mejora de las condiciones de acceso de las entidades de crédito a la financiación, tras la puesta en marcha de las operaciones de financiación a largo plazo con objetivo específico del Eurosistema. Además, el ICO también ofrece apoyo financiero mediante la compra de acciones y préstamos participativos a través de sus fondos de capital riesgo, si bien en cifras mucho más reducidas que las líneas mencionadas. Varias Comunidades Autónomas (como Cataluña, Valencia, Murcia y País Vasco) disponen de instituciones públicas, financieras o empresariales cuyo objetivo y actividad son similares a los del ICO, si bien las cifras de financiación concedida son más modestas.

Por otra parte, el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) es una entidad pública empresarial cuya actuación

1 El riesgo de insolvencia de la operación lo asume la entidad de crédito privada. Excepcionalmente, durante 2010 y 2011 el ICO concedió financiación directa a las pymes y autónomos a través del denominado «programa ICO-Directo», asumiendo en este caso la totalidad del riesgo de crédito.

Gráfico 1
ESQUEMAS DE APOYO FINANCIERO A LAS EMPRESAS EN ESPAÑA



FUENTE: Banco de España.

NOTA: Las flechas indican la dirección de la financiación, ya sea de préstamo, de adquisición de acciones o de aval.

a Diversas comunidades autónomas disponen de institutos de crédito para financiación de empresas preferentemente radicadas en su comunidad [Institut Català de Finances (ICF), Institut Valencià de Finances (IVF), e Instituto de Crédito y Finanzas de la Región de Murcia (ICREF)].

principal consiste en evaluar y financiar proyectos de investigación, habitualmente de pymes, con un contenido tecnológico elevado. Los instrumentos financieros más habituales son los préstamos², si bien también aporta recursos propios a las empresas a través de varios fondos de capital riesgo. Como muestra el cuadro 1, el CDTI ha comprometido en 2015 nueva financiación directa por un total de 1 mm de euros.

La Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES) y la Empresa Nacional de Innovación, SA (ENISA), son dos sociedades mercantiles participadas mayoritariamente por el Estado

2 A través de los denominados «proyectos de investigación y desarrollo» (PID).

—la primera dependiente del Ministerio de Economía y la segunda del Ministerio de Industria—, cuyos objetivos son la financiación a medio y largo plazo. En el caso de COFIDES, la financiación va dirigida a proyectos de inversión en el exterior realizados por empresas españolas (preferentemente a través de capital riesgo); en el de ENISA, la financiación se destina a pymes para proyectos cuyo desarrollo incorpore la innovación como factor estratégico, mayoritariamente por medio de préstamos participativos. Las cuantías de financiación para el conjunto de los instrumentos son muy moderadas.

Las sociedades de garantía recíproca (SGR), que son entidades financieras con capital mixto (procedente de las CCAA, las EC y las propias pymes), conceden avales que cubren, parcialmente al

Cuadro 1
PROGRAMAS DE AYUDA FINANCIERA A PYMES. NUEVAS OPERACIONES

	2012		2013		2014		2015	
	Importe (m de €)	N.º de operaciones	Importe (m de €)	N.º de operaciones	Importe (m de €)	N.º de operaciones	Importe (m de €)	N.º de operaciones
Préstamos y acciones								
ICO	11.555,1	162.090	13.940,8	190.175	21.485,3	298.814	9.876,5	166.010
Préstamo	11.510,9	162.075	13.884,3	190.168	21.468,9	298.799	9.671,0	165.998
Capital riesgo	44,2	15	56,5	7	16,4	15	205,5	12
CDTI	1.082,1	689	837,1	1.303	858,1	1.400	1.020,5	1.402
Préstamo	1.077,0	687	833,2	1.299	843,0	1.391	1.020,5	1.402
Capital riesgo	5,1	2	3,9	4	15,1	9	n. d.	n. d.
COFIDES	227,4	44	221,6	57	244,9	56	n. d.	n. d.
Préstamo	31,0	27	36,6	31	29,1	27	n. d.	n. d.
Capital riesgo	196,4	17	185,0	26	215,8	29	n. d.	n. d.
ENISA	100,5	643	84,1	638	66,2	558	90,5	704
Préstamo	98,4	637	83,3	636	65,9	556	90,3	700
Capital riesgo	2,2	6	0,8	2	0,3	2	0,2	4
Garantías y aseguramientos								
SGR (a)	753,4	7.726	664,6	7.382	739,6	8.770	819,7	9.752
CERSA (b)	298,7	n. d.	322,4	n. d.	353,5	n. d.	n. d.	n. d.
CESCE (c)	164,9	n. d.	169,2	n. d.	151,3	n. d.	n. d.	n. d.
TOTAL	14.182,2		16.239,8		23.898,9			
	Importe (m de €)	N.º empresas / N.º emisiones	Importe (m de €)	N.º empresas / N.º emisiones	Importe (m de €)	N.º empresas / N.º emisiones	Importe (m de €)	N.º empresas / N.º emisiones
Mercados alternativos								
Colocaciones	42,9		97,8		698,4		569,0	
MAB	42,9	13	47,8	15	129,0	17	78,5	11
MARF	–	–	50,0	1	569,4	12	490,5	10
Plataformas de financiación participativa							0,5	2

FUENTES: ICO, CDTI, COFIDES, CESCE, ENISA, CERSA, BME y Banco de España.
NOTA: n. d. significa «dato no disponible».

- a Avales formalizados por «créditos y otros aplazamientos».
b Importe reavalado.
c Pólizas de seguro de riesgo de crédito.

menos, los riesgos implícitos en las operaciones de préstamo³. Se caracterizan por su marcado ámbito regional y sectorial, y su actividad suele estar vinculada a una comunidad autónoma. A lo largo de 2015 se concedieron 820 millones en avales, cifra que es superior a la de 2014 (740 millones). Una parte importante del riesgo asumido por las SGR suele ser transferido a la Compañía Española de Reafianzamiento, SA (CERSA).

En el ámbito del aseguramiento también participa la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE), una empresa de capital mayoritariamente público y con participación de las principales entidades de crédito y de seguros españolas. Tradicionalmente, en su actividad principal como compañía de seguros ha gestionado el riesgo de crédito a la exportación por cuenta del Estado. El volumen de pólizas de seguro (primas) para crédito a la exportación ha oscilado en el rango anual de 150 millones a 170 millones de euros durante los últimos años.

En el ámbito europeo, en enero de 2015, el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) lanzaron una línea de préstamo específica dirigida a pymes y autónomos para proyectos de inversión que se materializan en España (Iniciativa pyme-garantía FEI), en la que asumen el 50% del riesgo de crédito del prestatario (el resto lo mantiene la EC prestamista). La aportación pública presupuestada para esta iniciativa fue de 800 millones de euros.

Finalmente, también existen mecanismos de apoyo público a la inversión en empresas de nueva creación o aquellas que cotizan en un mercado alternativo (como el mercado alternativo bursátil de acciones, MAB; o el mercado alternativo de renta fija, MARF) o,

3 Desde un punto de vista operativo, la provisión de garantías se puede realizar para distintos fines. Así, puede otorgarse el aval para la concesión de un crédito o préstamo bancario, pero también para garantizar el cobro de las ventas nacionales o exteriores. Una operativa tradicional consiste en ofrecer una garantía a aquellas entidades financieras que adelantan el cobro de las facturas de exportación.

más recientemente, las plataformas de financiación participativa⁴, a través de incentivos en el IRPF y otras medidas⁵. Como se observa en la parte inferior del cuadro 1, la financiación obtenida hasta ahora por las empresas a través de estas vías ha sido reducida (por debajo de los 600 millones de euros en 2015).

En resumen, en España existe una amplia variedad de instituciones, principalmente de naturaleza pública, que ofrecen distintos mecanismos de apoyo a la financiación de las pymes. En un contexto de necesidad de consolidación de las finanzas públicas, el importe de los recursos destinados a estos programas es necesariamente limitado. En este sentido, resulta especialmente relevante llevar a cabo estudios de coste-beneficio y utilizar los resultados obtenidos para optimizar el uso de los distintos instrumentos disponibles, limitando su ámbito de aplicación a aquellas situaciones en las que, efectivamente, se produzcan fallos apreciables en la operativa del mercado financiero. Asimismo, podría resultar adecuada una simplificación del marco actual, caracterizado, como se ha visto, por un elevado número de instituciones con fines similares.

4 En abril de 2015 se regularon las Plataformas de Financiación Participativa (PFP), denominadas en inglés «crowdfunding», que constituyen un mecanismo de canalización directa del ahorro a la inversión productiva complementario al que actúa a través de las bolsas o de los sistemas bancarios. En particular, en octubre de 2015, la CNMV autorizó la primera (y de momento única) PFP de acciones, que se denomina Bolsa Social.

5 En el terreno tributario, algunas CCAA y el Estado han introducido diversos incentivos a la compra de acciones de empresas de nueva creación o en aquellas que cotizan en los mercados alternativos de acciones, siempre que se cumplan determinados requisitos de mantenimiento de la inversión y de tamaño de la empresa. En el ámbito mercantil, para impulsar el MARF se han realizado cambios normativos que afectan tanto a los emisores como a los inversores de renta fija. Para los primeros, se ha eliminado el límite al apalancamiento a través de bonos de las sociedades anónimas y, para los inversores, se ha modificado la normativa de seguros privados y fondos de pensiones para que la adquisición de valores cotizados en este tipo de mercados de renta fija sea apta para la cobertura de provisiones técnicas en el caso de los seguros.

Los concursos de acreedores, si se encuentran bien diseñados, pueden actuar como un mecanismo eficiente para la reestructuración de las deudas de empresas con dificultades financieras. No obstante, en España el sistema concursal ha estado caracterizado tradicionalmente por procedimientos largos y costosos¹, terminando en la liquidación de la empresa concursada en alrededor del 95 % de los casos². Estas disfuncionalidades quedaron en evidencia con el fuerte aumento de los concursos de acreedores durante la crisis, que congestionó los Juzgados de lo Mercantil.

Con la finalidad de resolver estos y otros problemas, la Ley Concursal ha sido reformada múltiples veces en el período de 2009 a 2015³. Así, en el terreno de la insolvencia de sociedades no financieras, entre otras medidas, se ha aumentado el ámbito de aplicación de los concursos abreviados, que son procedimientos más ágiles y baratos, se han promovido las propuestas anticipadas de convenio, se ha reformado la figura de la administración concursal, se han potenciado los acuerdos de refinanciación como vía alternativa al concurso, se ha mejorado el régimen legal de los convenios y se ha facilitado la venta de la empresa como unidad de negocio. En el ámbito de las personas físicas (consumidores y empresarios autónomos), se ha introducido el acuerdo extrajudicial de pagos, que es un procedimiento de mediación preconcursal, y se ha articulado un mecanismo de segunda oportunidad a través del cual el deudor puede liberarse, bajo ciertas circunstancias, de parte de las deudas pendientes.

En este recuadro se presenta una primera valoración de los efectos de las cuatro reformas del marco jurídico de la insolvencia de sociedades no financieras⁴. No se evalúan las reformas que afectan a los concursos de personas físicas debido a que no se dispone de la información necesaria para la realización del análisis. En el análisis que se presenta a continuación, se utilizan datos sobre concursos procedentes de los Registros Mercantiles que recibe la Central de Balances del Banco de España, así como información sobre los balances de las empresas concursadas obtenidos también de la misma fuente. La metodología utilizada es la estimación de modelos de duración y modelos de probabilidad lineal⁵, explotando información diaria sobre las fechas de aprobación de convenio, de inicio de la liquidación y de finalización de los concursos para estimar el impacto de las reformas en cortas ventanas de tiempo (tres meses) antes y después de la entrada de vigor de las reformas. Por otro lado, con el objetivo de tener en cuenta el efecto de otros factores sobre la probabilidad de aprobación de un convenio y la duración de los concursos, se incluyen una serie de características de las empresas concursadas (tamaño, edad, rentabilidad, endeudamiento, sector, etc.), así como algunas de la provincia en la que tienen la sede social (tasa de paro y tasa de concursos).

Los resultados, que se resumen en el cuadro 1, muestran evidencia de que algunas de las reformas analizadas habrían tenido un impacto reseñable en la probabilidad de alcanzar un convenio y en la duración de los concursos. Así, la reforma de 2012⁶ habría in-

- 1 E. Van Hemmen (2007-2014), *Estadística concursal. Anuario 2006. Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España*, Madrid (y ediciones posteriores), y Consejo General del Poder Judicial (2007-2015), *La justicia dato a dato: año 2014* (y ediciones posteriores).
- 2 M. Celentani, M. García-Posada y F. Gómez (2010), *The Spanish Business Bankruptcy Puzzle and the Crisis*, FEDEA Working Paper 2010-11. Banco de España (2014), *Informe Anual, 2013*.
- 3 La ley concursal aprobada en 2003 había sido modificada en múltiples ocasiones a raíz de la crisis. Concretamente, ha habido cambios a partir del Real Decreto-ley 3/2009, Ley 38/2011, Ley 14/2013, Real Decreto-ley 4/2014, Real Decreto-ley 11/2014, Ley 9/2015 y la Ley 25/2015.

- 4 Véase M. García Posada y R. Vegas (2016), *Las reformas de la Ley Concursal durante la Gran Recesión*, Documentos de Trabajo, Banco de España, de próxima publicación.
- 5 En análisis de robustez se han usado modelos *probit*, obteniendo resultados muy similares.
- 6 Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. La mayoría de las reformas entraron en vigor el 1 de enero de 2012, si bien se establecieron algunas salvedades que entraron en vigor al día siguiente de su publicación en el BOE (11 de octubre de 2011).

Cuadro 1
IMPACTO MARGINAL (%) SOBRE LA PROBABILIDAD DE ALCANZAR UN CONVENIO Y SOBRE LA DURACIÓN DEL CONCURSO

	1	2	3
Variable dependiente	Prob. convenio (a)	Prob. convenio (a)	Duración (b)
Reforma 2012	5,109**	12,305***	
Reforma 2012 * Inmovilizado material		-0,216***	
Reforma marzo de 2014			-17,4**

FUENTE: Banco de España.

NOTA: *, **, *** indican un coeficiente de correlación significativamente distinto de cero al nivel de confianza del 10 %, 5 % y 1 %, respectivamente.

- a Resultados a partir de un modelo de probabilidad lineal con 678 concursos declarados entre el 1 de octubre de 2011 y el 1 de abril de 2012. Las estimaciones incluyen, como controles, la edad de la empresa y el número de empleados (ambos en logaritmos), el ROA, el porcentaje de inmovilizado material sobre el total de activo, la ratio de endeudamiento (deuda sobre activo), la ratio de liquidez (pasivos corrientes sobre activo corriente), la ratio de cobertura de intereses, la tasa de paro y la tasa de concursos (concursos sobre total de empresas) de la provincia de la sede social de la empresa, 17 *dummies* sectoriales y 17 *dummies* provinciales.
- b Resultados a partir de un modelo de duración log-logístico estimado por máxima verosimilitud con 519 concursos declarados entre el 8 de diciembre de 2013 y el 8 de junio de 2014. Las estimaciones incluyen los controles enumerados en la nota a) y una *dummy* por «concursos exprés» (concursos que se desestiman porque el activo no es suficiente para pagar los costes del proceso).

crementado la probabilidad de convenio en, al menos, 5 puntos porcentuales (véase columna 1), lo que supone un impacto considerable si se tiene en cuenta que solo un 9 % de las empresas de la muestra obtuvieron convenios⁷. Esto sugiere que, gracias a la reforma, una mayor proporción de empresas se beneficiaron de una reestructuración de su deuda y no fueron liquidadas mediante la venta de sus activos, lo que, en muchas ocasiones, puede ser una opción subóptima. Por otra parte, este impacto sobre la probabilidad de convenio habría sido mayor en empresas con menor valor de liquidación (aproximado por el peso del inmovilizado material en el activo total; véase columna 2), lo que sugiere un aumento en la eficiencia *ex post*; esto es, en la probabilidad de reestructurar las empresas cuyo valor como unidad de negocio es mayor que su valor de liquidación y liquidar aquellas en las que ocurre lo contrario.

Estos efectos pueden deberse al cambio en el nombramiento y composición de los administradores concursales que se produjo con la reforma de 2012. Anteriormente, la regla general es que hubiera tres (un abogado; un auditor, economista o titulado mercantil, y un acreedor sin garantía real), todos ellos nombrados por el juez del concurso. Tras la reforma, la administración concursal pasó a estar integrada, generalmente, por un único miembro (salvo en concursos muy complejos, en los habría un segundo administrador, un acreedor grande sin garantía real). Ello pudo haber reducido los problemas de coordinación (p. ej., conflictos entre administradores) y probablemente supuso un ahorro de costes,

factores que facilitarían que se alcanzara un convenio. Además, la reforma buscó una mayor profesionalización del administrador concursal, lo que pudo llevar a una mayor capacidad para discernir entre empresas viables e inviables. Así, se endurecieron los requisitos, en términos de experiencia y formación específica, para acceder al cargo, y se permitió que personas jurídicas en las que se integraran, al menos, un abogado en ejercicio y un auditor, economista o titulado mercantil (p. ej., empresas de consultoría) pudieran ser nombradas administradores concursales.

Por otra parte, los resultados obtenidos indican que la reforma de marzo de 2014 habría reducido sustancialmente la duración de los concursos⁸. En concreto, su duración media habría disminuido en, al menos, un 17 % (véase columna 3). Este efecto puede deberse a que dicha reforma mejoró, en diversos aspectos, el marco legal de los acuerdos de refinanciación (el llamado «preconcurso de acreedores»). Si bien el número de empresas que logran un acuerdo de refinanciación con sus acreedores es muy reducido (entre 100 y 200 al año), se trata de compañías mucho más grandes que la mayoría de las que entran en concurso de acreedores; por ejemplo, en 2013, el activo medio de las que obtuvieron un acuerdo de refinanciación fue de 177 millones de euros, mientras que el activo medio de las concursadas fue de 6 millones⁹. Esto podría sugerir que, mediante el aumento del atractivo de los acuerdos de refinanciación como vía alternativa al concurso, la reforma de marzo de 2014 pudo liberar recursos de los Juzgados de lo Mercantil, reduciendo su congestión y, por tanto, disminuyendo la duración de los concursos de acreedores.

7 Este porcentaje está en línea con lo observado por la literatura. Por ejemplo, E. Van Hemmen (2014), «La sociología de la liquidación concursal en la realidad española», en *La liquidación de la masa activa*, editado por Á. J. Rojo Fernández-Río, J. Quijano González y A. B. Campuzano, Aranzadi-Thomson Reuters, encuentra que entre un 5 % y un 10 % de las empresas de su muestra alcanzaron un convenio en los años 2006-2012.

8 Real Decreto-ley (RDL) 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, que entró en vigor el 8 de marzo de 2014.

9 E. Van Hemmen (2014), «La sociología de la liquidación concursal en la realidad española», en *La liquidación de la masa activa*, editado por Á. J. Rojo Fernández-Río, J. Quijano González y A. B. Campuzano, Aranzadi-Thomson Reuters.