

La evolución económica y financiera de las empresas no financieras españolas durante la crisis económica y primeros años de la recuperación. Un análisis comparado con la UEM

Álvaro Menéndez, Anna Gorris y Daniel Dejuán



18 de mayo de 2017

Este artículo ofrece evidencia basada en información en el ámbito de la empresa del fuerte deterioro de la situación económica y financiera de las compañías españolas entre 2008 y 2012, que fue comparativamente más intenso en el caso de las pymes y en ciertos sectores, como la construcción y el inmobiliario, y superior al observado en otras economías de la UEM.

No obstante, a partir de 2013, esta tendencia empezó a revertir, de modo que la recuperación de la actividad de las compañías españolas, más intensa en promedio que en otras economías de la UEM, y los resultados que presentaron desde entonces permitieron que se fueran reduciendo las diferencias previas con respecto al resto de los países del área del euro.

LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS DURANTE LA CRISIS ECONÓMICA Y PRIMEROS AÑOS DE LA RECUPERACIÓN. UN ANÁLISIS COMPARADO CON LA UEM

Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez, Anna Gorris y Daniel Dejuán, de la Dirección General de Economía y Estadística

Introducción

La crisis que experimentó la UEM entre los años 2008 y 2012 llevó a que el sector de sociedades no financieras sufriera un importante retroceso de su actividad y sus excedentes, mermando su rentabilidad y provocando una importante destrucción de puestos de trabajo. Asimismo, con el inicio de este período recesivo se evidenció que el endeudamiento del sector empresarial había alcanzado cotas excesivas, especialmente en algunas economías. Sin embargo, no todos los países se vieron afectados por la crisis con la misma intensidad, y tampoco la posterior recuperación ha sido igual de vigorosa. Del mismo modo, dentro de cada país, se han observado comportamientos diferenciados por ramas de actividad y en empresas de distinta dimensión. Por ello, resulta de interés analizar la evolución del sector empresarial en España en estos años, con base en información desagregada, en comparación con la de algunas de las principales economías de nuestro entorno.

En este artículo se analiza la evolución en la última década de diversos indicadores de situación económica y financiera de las sociedades no financieras españolas en comparación con la de otras economías de la UEM. En concreto, se realiza un desglose por ramas de actividad y en función del tamaño de la empresa¹. Para ello, se combina información de la Central de Balances, que contiene datos depurados de unas 700.000 empresas españolas para cada año², con la disponible en la base de datos Amadeus para países de la UEM (Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, y Portugal)³. Para comparar la evolución de los indicadores económicos y de posición patrimonial seleccionados de las sociedades en España y en el resto de la UEM se ha dividido este segundo agregado en un primer grupo, denominado «UEM central», que incluye Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Países Bajos, y otro denominado «UEM no central», que agrupa a Grecia, Irlanda, Italia y Portugal. El período es el comprendido entre 2005 y 2015, que es el último año para el que se dispone de información, y el número de sociedades incluidas en cada ratio ha sido variable, dependiendo de la mayor o menor disponibilidad de información existente para calcular los distintos indicadores⁴. Para los dos grupos analizados, el cálculo de sus ratios se ha realizado ponderando en función del PIB los valores obtenidos para cada uno de los países⁵.

1 Para determinar la dimensión de las sociedades se han aplicado, siempre que ha sido posible, los criterios de la Comisión Europea, que combinan límites en función del número medio de trabajadores, el total activo y las ventas. Cuando alguna de las tres partidas mencionadas no estaba disponible, se ha aproximado el tamaño a partir de los otros dos criterios.

2 Para 2015, último año disponible, la base de datos de la Central de Balances está todavía incompleta y el número de empresas disponible es de unas 300.000, algo menor que el de los años previos.

3 La base de datos Amadeus contiene información individualizada de empresas de 44 países. Para este trabajo se han utilizado datos de diez países de la UEM, configurando una muestra que, para el período que va desde 2009 a 2014, contiene en torno a dos millones de empresas cada año, mientras que, tanto en los primeros ejercicios de la serie analizada (de 2005 a 2008) como en 2015, la muestra es algo más reducida, oscilando, según los años, entre el millón y el millón y medio de sociedades.

4 En particular, para la ratio de carga financiera, se han tenido que utilizar muestras más reducidas para algunos países, ya que no todas sus empresas disponían de detalles suficientes para poder calcularla.

5 Para el año 2015, debido a la reducida disponibilidad de información en algunos países, se ha seguido un procedimiento distinto. En concreto, cada uno de los indicadores presentados se obtiene aplicando sobre su valor en 2014 su tasa de variación entre 2014 y 2015. Dicha tasa se obtiene a partir de la muestra de sociedades que engloba a todos los países del agregado de estados considerado (UEM central o UEM no central), que está recogida en Amadeus en los años 2014 y 2015. Los resultados obtenidos para 2015 han de tomarse, por tanto, con cierta cautela.

En el siguiente epígrafe se estudia la evolución de los beneficios y la rentabilidad empresarial. En el tercero se describe la evolución del apalancamiento (medido a partir de la proporción entre los pasivos ajenos y el total del balance) y de la carga financiera. Finalmente, el cuarto epígrafe se centra en el análisis de la distribución de la ratio de cobertura de intereses en las distintas áreas geográficas consideradas. En cada una de estas secciones se presentan desgloses por tamaño de empresa, y se complementan, en algunos casos, con información por sectores de actividad.

La rentabilidad ordinaria

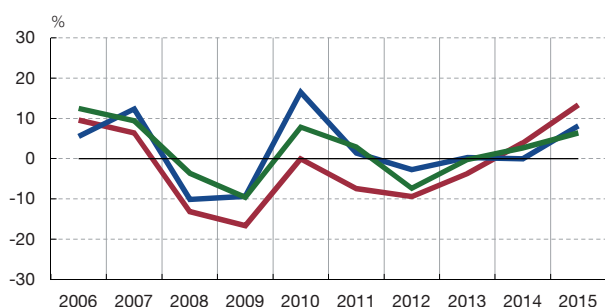
Con el inicio de la crisis, se registró en toda Europa un fuerte deterioro de la actividad económica, lo que se tradujo en una notable reducción de los excedentes y de los niveles de rentabilidad empresarial. La intensidad de la recesión varió entre países, siendo más acusada en algunos como España e Irlanda, en los que el sector inmobiliario había mostrado un mayor auge en los años previos a la crisis y donde el retroceso que experimentó posteriormente la inversión residencial agudizó los efectos de la crisis tanto en términos de pérdidas de empleo como de contracción de la actividad y los beneficios empresariales. Así, en España se observó, en 2008 y 2009, una importante reducción del resultado económico bruto (REB⁶) agregado del sector las sociedades no financieras (en términos acumulados, del 29 %), de modo que la rentabilidad ordinaria del activo⁷, que en 2005 estaba en niveles similares a los de la UEM central (próxima al 6,5 %), descendió hasta situarse en 2009 en un 4,2 %, valor superior al del resto de los países no centrales de la UEM, pero casi dos puntos inferior al observado, en promedio, para los países de la UEM central (véanse gráficos 1.1 y 1.2). Tras una ligera recuperación en 2010, que fue más evidente en los países de la UEM central, volvió a registrarse una segunda etapa recesiva, que se prolongó hasta mediados de 2013 y afectó con mayor intensidad a España y al resto de la UEM no central, deteriorando sus niveles de rentabilidad y ampliándose la distancia respecto a la UEM central. Con el inicio de la recuperación económica, en la segunda mitad de 2013, esta tendencia se invirtió, reflejándose en una progresiva mejoría del REB y de la rentabilidad empresarial en todos los agregados, aunque algo más intensa en España que en el resto de las áreas geográficas. Así, la rentabilidad ordinaria de las sociedades españolas se elevó 1,3 pp entre 2012 y 2015, hasta el 4,5 %, y, de este modo, aunque no se recuperaron los niveles previos al comienzo de la crisis, se aproximaron algo al nivel registrado por los países de la UEM central, que en 2015 se situaba en el 6,5 %.

El desglose por tamaños evidencia que el perfil de doble recesión registrado en estos años se reflejó en todas las empresas, con independencia de su dimensión, aunque con distinta intensidad. Dentro del segmento de pymes, las españolas presentaron una evolución notablemente más negativa que el resto de sus homólogas europeas: registraron mayores contracciones del REB y un descenso más acusado de la rentabilidad, alcanzando en 2012 su valor mínimo (1,3 %), 4,8 y 0,9 pp inferior a los registros de la UEM central y no central (véanse gráficos 1.3 y 1.4). A pesar de la recuperación más intensa de los excedentes que presentaron las pymes españolas a partir de 2013, la rentabilidad se situaba en 2015 aún en valores reducidos (3 %), muy por debajo del de sus homólogas de la UEM central (6,4 %), aunque ya algo superior a las pymes de los países no centrales de la zona del euro (2,3 %). Por su parte, las sociedades españolas de mayor dimensión partían de niveles de rentabilidad elevados (en 2007 este indicador se situó en el 7,7 %), y, aunque

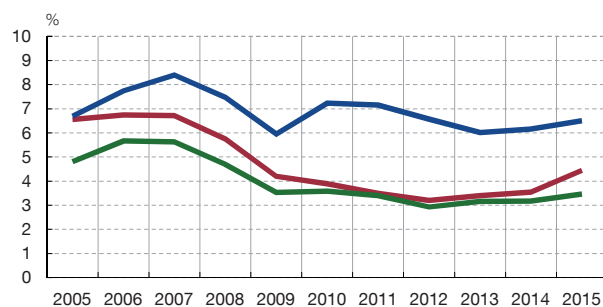
6 El REB es el excedente generado a partir de los ingresos provenientes de la actividad comercial ordinaria de la empresa (ventas y otros ingresos de la explotación, fundamentalmente), deducidos los gastos necesarios para realizar dicha actividad (aprovisionamientos, otros gastos de la explotación y gastos de personal).

7 La rentabilidad ordinaria del activo se calcula como cociente entre el beneficio ordinario de las empresas, antes de deducir los gastos financieros (REB más ingresos financieros menos amortizaciones y provisiones de explotación), y el total activo.

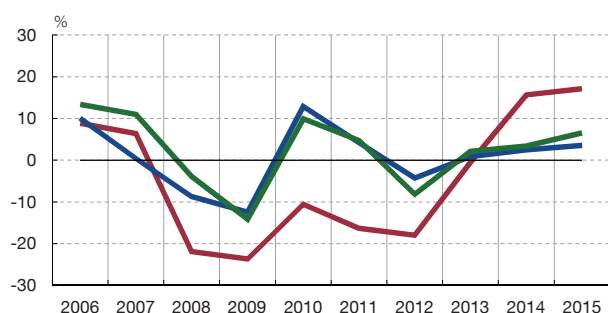
1 TASA DE VARIACIÓN RESULTADO ECONÓMICO BRUTO



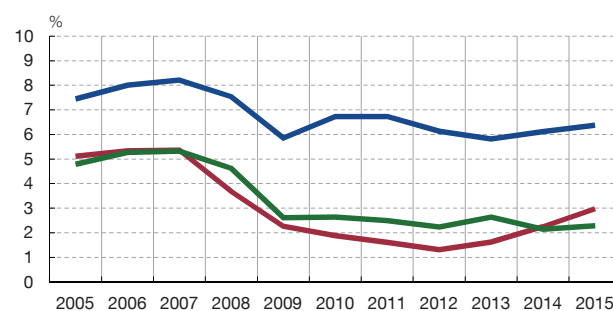
2 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO



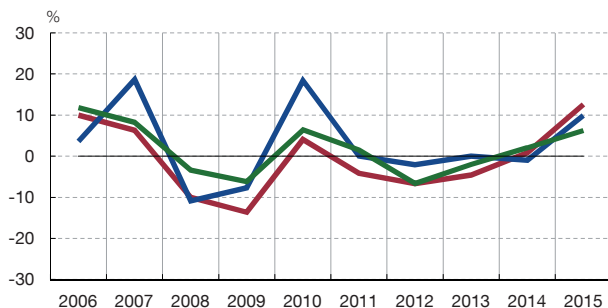
3 TASA DE VARIACIÓN RESULTADO ECONÓMICO BRUTO. PYMES



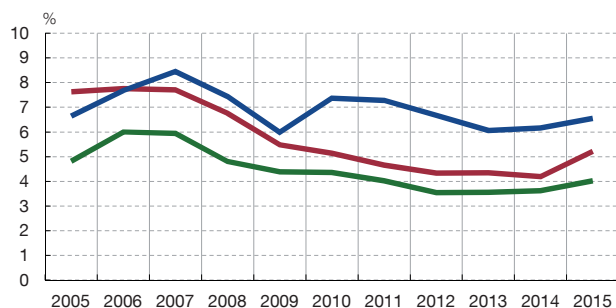
4 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO. PYMES



5 TASA DE VARIACIÓN RESULTADO ECONÓMICO BRUTO. GRANDES



6 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO. GRANDES



— ESPAÑA — UEM CENTRAL (a) — UEM NO CENTRAL (a)

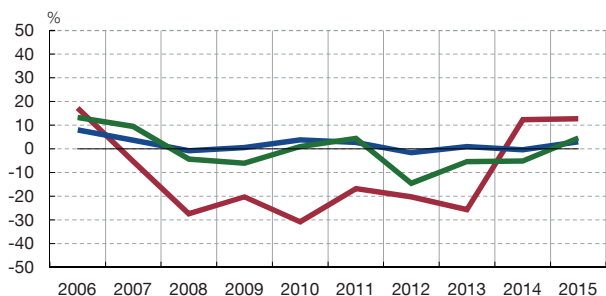
FUENTE: Amadeus y Banco de España.

a «UEM central» incluye Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Países Bajos. «UEM no central» incluye Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

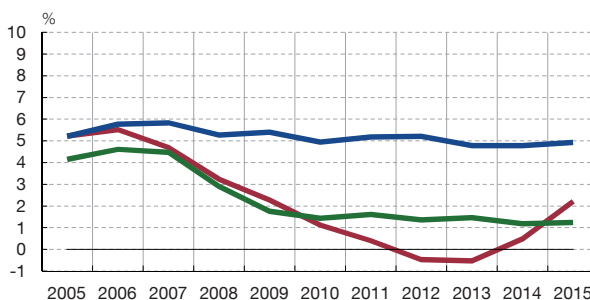
durante la crisis experimentaron también un deterioro, este fue más moderado que el de las pymes (véanse gráficos 1.5 y 1.6). No obstante, las empresas españolas de mayor tamaño también se fueron alejando de los niveles de rentabilidad de sus homólogas del agregado de la UEM central, hasta situarse en 2015 algo más de un punto por debajo. Sin embargo, en este caso se mantuvieron siempre por encima de los registros de las sociedades grandes de la UEM no central.

Por último, el desglose en función del sector de actividad evidencia que, al igual que se observa para los agregados construidos para el conjunto del sector de sociedades no

1 TASA DE VARIACIÓN RESULTADO ECONÓMICO BRUTO. CONSTRUCCIÓN Y ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



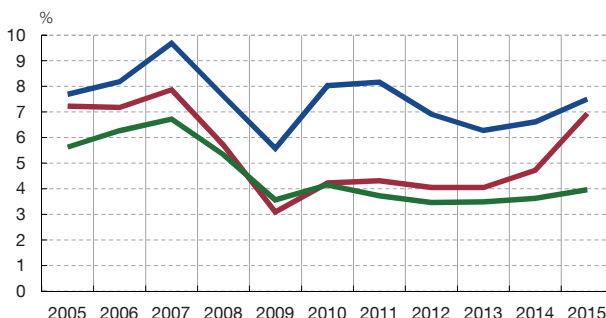
2 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO. CONSTRUCCIÓN Y ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



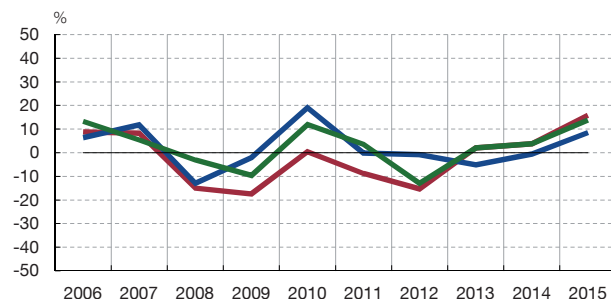
3 TASA DE VARIACIÓN RESULTADO ECONÓMICO BRUTO. INDUSTRIA



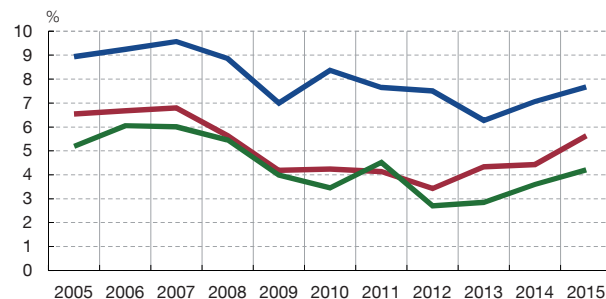
4 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO. INDUSTRIA



5 TASA DE VARIACIÓN RESULTADO ECONÓMICO BRUTO. COMERCIO Y HOSTELERÍA



6 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO. COMERCIO Y HOSTELERÍA

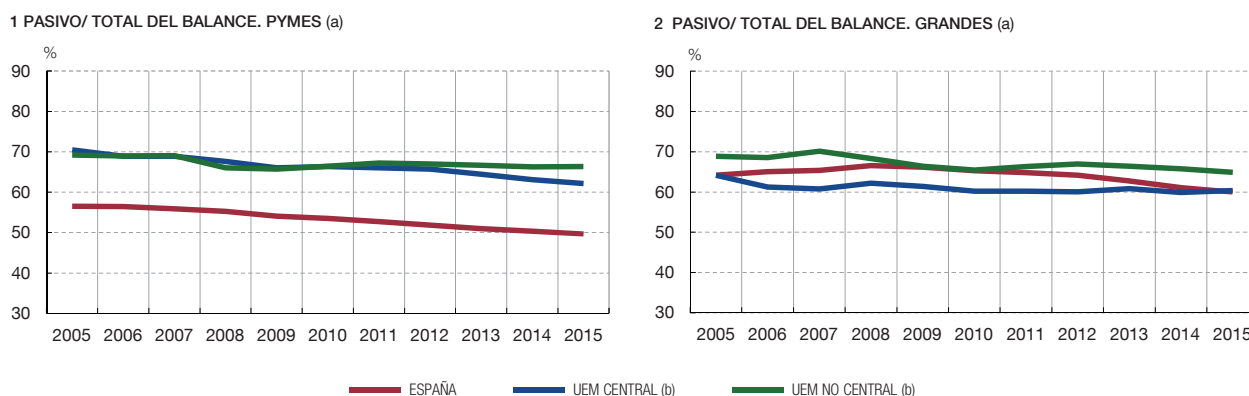


— ESPAÑA — UEM CENTRAL (a) — UEM NO CENTRAL (a)

FUENTE: Amadeus y Banco de España.

a «UEM central» incluye Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Países Bajos. «UEM no central» incluye Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

financieras, en las tres ramas analizadas (construcción y servicios inmobiliarios, comercio y hostelería e industria) también las empresas de los países de la UEM central presentaron un descenso menos acusado de sus excedentes ordinarios y fueron sistemáticamente más rentables que las del resto de los países. De este modo, la brecha de rentabilidad entre este agregado y España aumentó durante los años de la crisis, estrechándose algo a partir de 2012. Destaca el fuerte deterioro de la rama de la construcción y servicios inmobiliarios en nuestro país: concretamente, el REB cayó de forma continuada entre 2007 y 2013, llegándose a registrar, en 2012 y 2013, rentabilidades agregadas negativas (véanse gráficos 2.1 y 2.2). La rama de industria, por su parte, mostró un perfil más volátil y marcadamente procíclico (véanse gráficos 2.3 y 2.4). Finalmente, el sector de comercio reflejó una evolución similar al industrial, aunque con variaciones más moderadas (véanse gráficos 2.5 y 2.6).



FUENTE: Amadeus y Banco de España.

a Ratio calculada como Pasivos ajenos totales/Activo total.

b «UEM central» incluye Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Países Bajos. «UEM no central» incluye Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

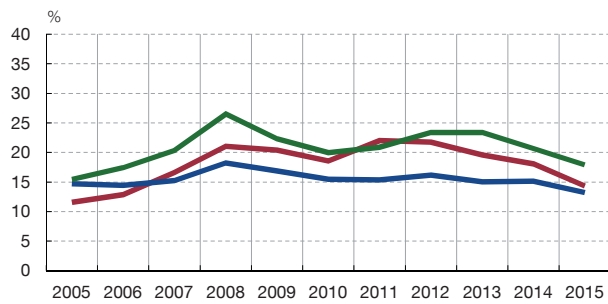
En estos dos últimos agregados cabe destacar la intensa recuperación observada en España desde la segunda mitad de 2013, favorecida por el mayor dinamismo de la actividad y la reactivación del consumo, que se tradujo en un fuerte crecimiento del REB y en un incremento notable de los niveles de rentabilidad, acercándose tanto a los valores existentes antes del comienzo de la crisis como a los registrados por estos mismos sectores en los países de la UEM central. Por otra parte, la evolución de la rentabilidad de las sociedades españolas, que se situaba durante la crisis en todas las ramas de actividad en niveles similares a los de los países no centrales de la UEM, ha divergido posteriormente, pasando a situarse en niveles superiores a los de este grupo de economías.

Los pasivos y la carga financiera

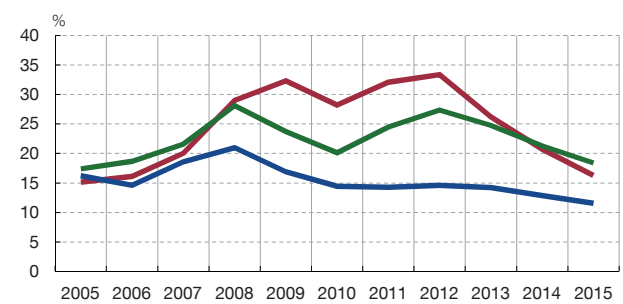
Durante el período de expansión económica que precedió al comienzo de la crisis, en Europa se registró un fuerte crecimiento de la deuda de las empresas no financieras, que se tradujo en un aumento de los niveles de endeudamiento en la mayoría de los países, aunque no en todos con igual intensidad. En España, el crecimiento fue especialmente destacado, de modo que la ratio de los recursos ajenos de las empresas sobre el PIB y sobre los excedentes empresariales se llegó a situar en cotas comparativamente elevadas, aunque, en términos del activo, el peso de la deuda era similar o, en el caso de las pymes, inferior al del promedio de las compañías del resto de la UEM (véase gráfico 3). Con el inicio de la recesión, en un contexto de endurecimiento del acceso a financiación y revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento, un número creciente de sociedades tuvieron que afrontar procesos de desapalancamiento para redimensionar su estructura de activos y pasivos con el fin de ajustarla a su capacidad de generación de recursos. Como consecuencia de estos procesos, las pymes españolas presentaron desde 2008 una progresiva reducción del volumen de sus pasivos ajenos⁸ y con ello, su nivel respecto al total de los balances fue asimismo disminuyendo, hasta situarse, en 2015, en un 50 %, casi 7 pp menos que el existente diez años antes y más de 10 pp por debajo de los niveles observados en el resto de la UEM (véase gráfico 3.1). En el segmento de grandes empresas, el peso de los pasivos ajenos respecto al total de balance comenzó a disminuir en España en 2009, reduciéndose desde entonces en más de 6 pp, hasta situarse en 2015 en el 60 % (véase gráfico 3.2). De este modo, la ratio de endeudamiento descendió hasta converger a niveles similares a los de los

⁸ Aunque con la información de Amadeus no es posible calcular el concepto de deuda financiera de forma homogénea entre países, sí es posible analizar la evolución de los recursos ajenos totales (con coste financiero y sin él).

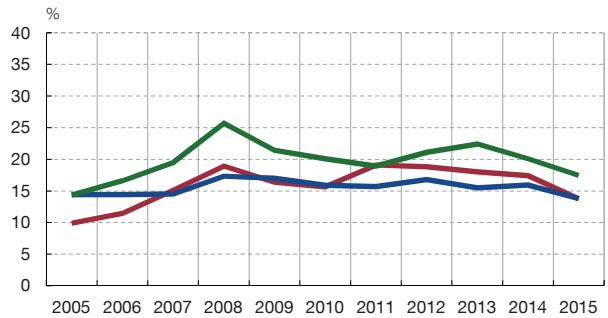
1 CARGA FINANCIERA (a)



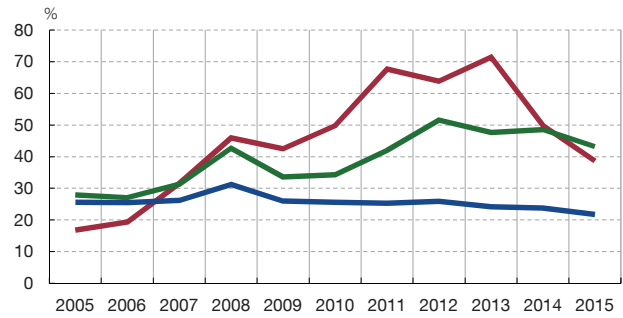
2 CARGA FINANCIERA. PYMES (a)



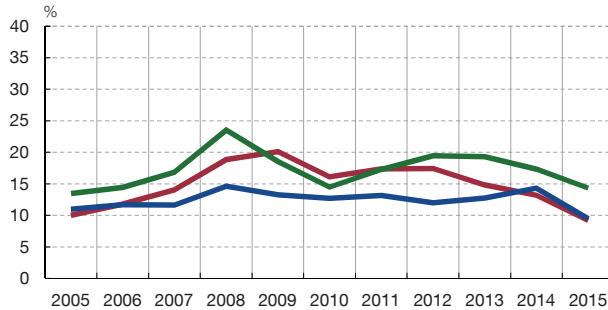
3 CARGA FINANCIERA. GRANDES (a)



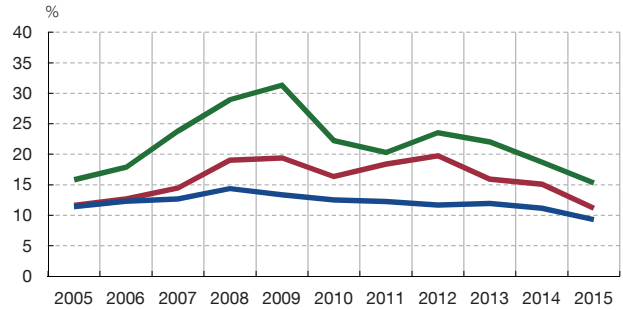
4 CARGA FINANCIERA. CONSTRUCCIÓN Y ACTIVIDADES INMOBILIARIAS (a)



5 CARGA FINANCIERA. INDUSTRIA (a)



6 CARGA FINANCIERA. COMERCIO Y HOSTELERÍA (a)



— ESPAÑA — UEM CENTRAL (b) — UEM NO CENTRAL (b)

FUENTE: Amadeus y Banco de España.

- a Ratio calculada como Intereses a pagar/(Resultado económico bruto + Ingresos financieros). En el caso de Francia y Países Bajos, al no estar disponible el concepto de Intereses a pagar, se utilizan los Gastos financieros.
- b «UEM central» incluye Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Países Bajos. «UEM no central» incluye Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

países de la UEM central, y se distanció del nivel registrado por las empresas grandes de los países no centrales de la UEM, que en 2015 era del 65 %.

A pesar de la tendencia de desapalancamiento que predominó en las empresas durante la crisis, la fuerte contracción de ingresos registrada en este período se tradujo en un notable incremento de la ratio de carga financiera, que mide el peso que los gastos de esta naturaleza representan en relación con los excedentes ordinarios (tanto los generados por la actividad de explotación como los obtenidos como retorno de inversiones financieras).

El gráfico 4.1 muestra que tanto en España como en el grupo de países de la UEM no central este indicador aumentó fuertemente desde 2006, frente a la evolución más estable que registró en la UEM central, lo que hizo que se ampliara la distancia entre los valores registrados entre ambos grupos de países. A partir de 2013, la mejoría de la actividad económica en España, en un contexto de menores tipos de interés y de descenso del endeudamiento, permitió una rápida disminución de la carga financiera, hasta situarse en 2015, para el conjunto de las empresas, en el 14,3 %, valor ya más próximo al de la UEM central (13,2 %), pero aun ligeramente por encima de los niveles precrisis. En los países no centrales de la UEM, los registros seguían siendo en 2015 más elevados, situándose en el entorno del 18 %.

Descendiendo a un análisis por tamaños, se observa que el incremento de la carga financiera durante el período recesivo fue más acusado en el segmento de pymes, y especialmente en el caso de España, donde este indicador aumentó 18 pp entre 2005 y 2012, hasta superar el 33 %. Como resultado, a pesar del menor apalancamiento que presentaban las pymes españolas en relación con sus homólogas de la zona del euro, su carga financiera pasó a situarse muy por encima de los valores que, en media, registraban el resto de las pymes de la UEM en esos años (véase gráfico 4.2). Por su parte, y en línea con el menor deterioro que presentaron sus excedentes, las sociedades de mayor dimensión mostraron un comportamiento menos desfavorable, registrando incrementos de esta ratio más modestos. En particular, las compañías españolas grandes registraron en casi todos estos años unos valores próximos a los de sus homólogas de los países de la UEM central (véase gráfico 4.3).

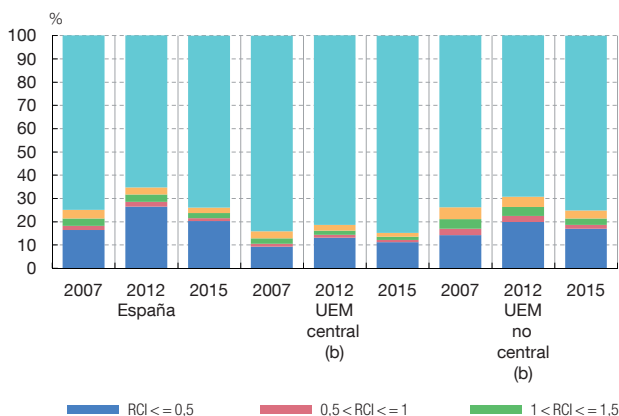
Por sectores, cabe resaltar, en primer lugar, el significativo incremento que durante la crisis presentó la carga financiera en la rama de la construcción y actividades inmobiliarias. Como consecuencia del intenso deterioro de su actividad, el peso de los intereses pagados en relación con los excedentes ordinarios generados por estas empresas creció de forma significativa durante ese período, tanto en España, donde este indicador llegó a situarse en 2013 ligeramente por encima del 70 %, como, en menor medida, en los países no centrales de la UEM, donde alcanzó el 52 % en 2012 (véase gráfico 4.4). En la UEM central, en cambio, se mantuvo en niveles más reducidos, casi siempre por debajo del 30 %. En los últimos años, la carga financiera de este sector en España ha descendido de forma notable, hasta situarse en el 38,7 % en 2015, valor algo inferior al del agregado de países de la UEM no central —aunque todavía por encima del de la UEM central—. Por su parte, tanto el sector industrial como el de comercio y hostelería mostraron un patrón de comportamiento similar al del total de la muestra, destacando la elevada carga financiera soportada por las empresas de esta última rama en los países de la UEM no central, sobre todo en el período 2007-2010 (véanse gráficos 4.5 y 4.6). También es reseñable la importante reducción que en ambas ramas de actividad ha presentado la carga financiera de las compañías españolas en los tres últimos ejercicios, lo que ha permitido que sus registros converjan hasta valores similares a los de los países de la UEM central.

Análisis de la ratio de cobertura de intereses

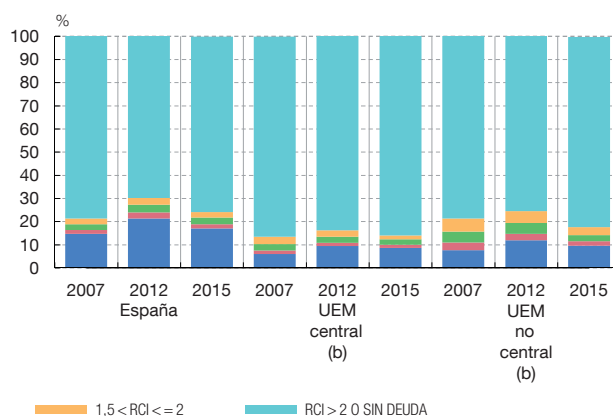
Un indicador alternativo para medir el grado de presión financiera soportado por el sector de sociedades no financieras es la ratio de cobertura de intereses (RCI), que recoge la inversa de la de carga financiera, y que permite analizar en qué medida una compañía es capaz de hacer frente a sus pagos por intereses con la suma de los beneficios obtenidos por su actividad de explotación y sus ingresos financieros⁹. Un valor

⁹ Para un mayor detalle sobre la evolución del RCI y su impacto en las empresas españolas en el período reciente, véase A. Menéndez y M. Mulino (2017), «Evolución del grado de presión financiera soportada por las empresas no financieras españolas: 2007-2016», *Boletín Económico*, marzo, Banco de España.

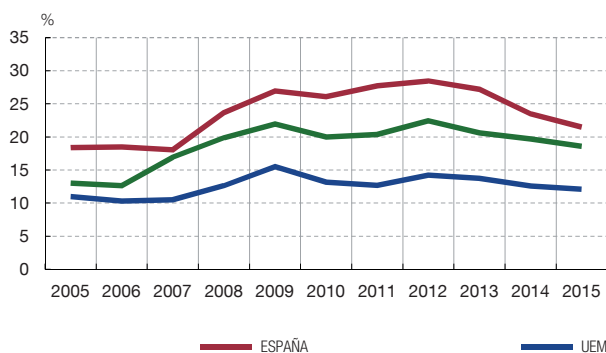
1 DISTRIBUCIÓN PYMES SEGÚN RCI (a)



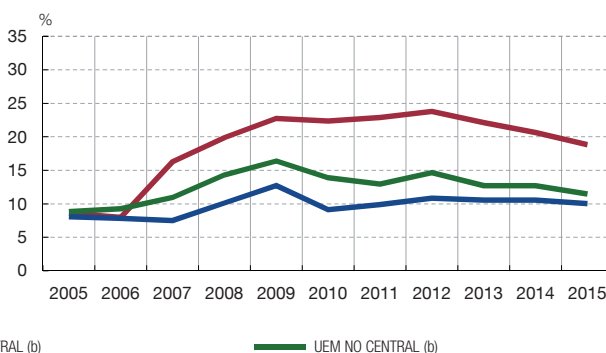
2 DISTRIBUCIÓN EMPRESAS GRANDES SEGÚN RCI (a)



3 PORCENTAJE PYMES CON RCI < 1 (a)



4 PORCENTAJE EMPRESAS GRANDES CON RCI < 1 (a)



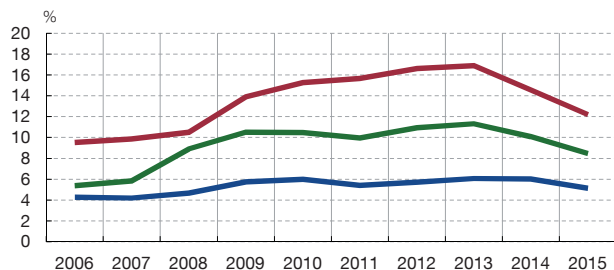
FUENTE: Amadeus y Banco de España.

- a Ratio calculada como (Resultado económico bruto + Ingresos financieros)/Intereses a pagar. En el caso de Francia y Países Bajos, al no estar disponible el concepto de Intereses a pagar, se utilizan los Gastos financieros.
- b «UEM central» incluye Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Países Bajos. «UEM no central» incluye Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

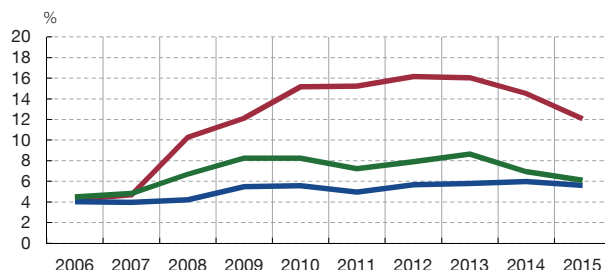
inferior a 1 en esta ratio implica que la empresa no genera, en el ejercicio analizado, excedentes ordinarios suficientes para atender a los pagos asociados a sus deudas y que, en caso de persistir esta situación, podría representar un elemento de vulnerabilidad financiera.

Los gráficos 5.1 y 5.2 muestran cómo se distribuyen las empresas según su RCI, en función de su tamaño. Esta información pone en evidencia que, tanto para las pymes como para las grandes compañías y en todas las zonas geográficas analizadas, un porcentaje mayoritario de ellas se situaba en la parte alta de la distribución (registraba o bien valores superiores a 2 —es decir, sus excedentes ordinarios eran al menos el doble que el importe de los intereses— o bien no tenían deuda). Además, este segmento fue el que más creció entre 2012 y 2015, de modo que en este último año en torno al 85 % de las empresas de los países de la UEM central (tanto pymes como grandes) se situaban en él. En España, los porcentajes para este mismo ejercicio eran también elevados (en torno al 75 % tanto para las pymes como para las sociedades de mayor dimensión) y superiores a los registrados en 2012, como reflejo de la mejoría de las rentas empresariales, del retroceso de sus deudas y de la caída de sus costes de financiación en estos tres últimos años. En la UEM no central dichas proporciones se situaban en 2015 en el 75 % y 82 %, para pymes y grandes, respectivamente.

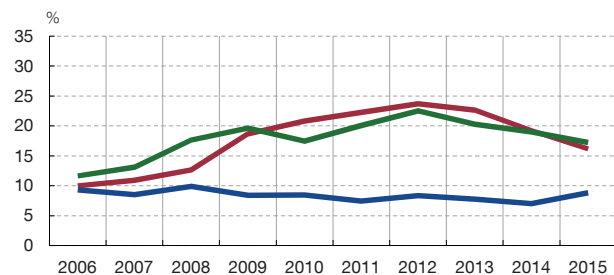
1 PORCENTAJE PYMES CON RCI <1 EN DOS AÑOS CONSECUTIVOS (a)



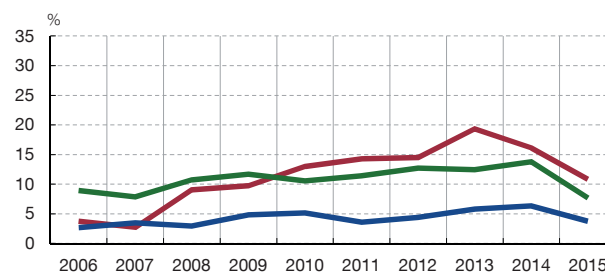
2 PORCENTAJE EMPRESAS GRANDES CON RCI <1 EN DOS AÑOS CONSECUTIVOS (a)



3 PESO PASIVO PYMES CON RCI <1 EN DOS AÑOS CONSECUTIVOS (a)



4 PESO PASIVO EMPRESAS GRANDES CON RCI <1 EN DOS AÑOS CONSECUTIVOS (a)



— ESPAÑA — UEM CENTRAL (b) — UEM NO CENTRAL (b)

FUENTE: Amadeus y Banco de España.

- a Ratio calculada como (Resultado económico bruto + Ingresos financieros)/Intereses a pagar. En el caso de Francia y Países Bajos, al no estar disponible el concepto de Intereses a pagar, se utilizan los Gastos financieros.
- b «UEM central» incluye Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Países Bajos. «UEM no central» incluye Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

Analizando con mayor detalle la evolución de las empresas bajo presión financiera elevada (cuya RCI es menor que 1), se observa que España registró, durante todo el período, una mayor proporción de pymes en esta situación que el resto de los países de la zona del euro analizados (véase gráfico 5.3). Este porcentaje, que en 2007 era del 18,1 % en nuestro país, se incrementó durante los años de la crisis, ampliándose también la distancia existente frente a los demás grupos de países, hasta alcanzar su valor máximo en 2012 (un 28,5 %), seis puntos por encima del porcentaje registrado por el agregado del resto de los países no centrales de la UEM, y catorce más que el de la UEM central. A partir de 2013, con el inicio de la recuperación, el mayor dinamismo mostrado por la economía española se tradujo también en una reducción más intensa de la proporción de empresas en situación más desfavorable, de modo que en 2015 para las pymes españolas esta había descendido hasta el 21,5 %, si bien se encontraba aún por encima del resto de los países europeos incluidos en este análisis. Para las empresas de mayor dimensión, la evolución en España fue similar a la de las sociedades más pequeñas, aunque los porcentajes de compañías bajo presión financiera elevada fueron más reducidos, de modo que, desde 2007, también superaron sistemáticamente a los promedios de los dos grupos de países europeos analizados (véase gráfico 5.4).

El gráfico 6 presenta un análisis del porcentaje de empresas (desglosado por tamaños) que durante dos ejercicios consecutivos mostraron un indicador RCI por debajo de 1, lo que resulta de interés para tratar de aproximar el grado de persistencia en situaciones de presión financiera elevada y así poder identificar qué empresas presentan mayores probabilidades de tener dificultades para hacer frente a sus obligaciones financieras, más

allá de un problema coyuntural en un año aislado. Como puede observarse, aunque las tendencias son similares, los porcentajes obtenidos se reducen significativamente con respecto a los que se registran cuando se analizan únicamente los resultados de cada año aisladamente. En el caso de España, la proporción de pymes que durante dos ejercicios consecutivos permaneció en situación de mayor presión presentó una evolución ascendente entre 2008 y 2013 (véase gráfico 6.1), pasando de un 7,4 % en 2007 al 17 %, y descendiendo posteriormente hasta situarse en 2015 en un 12 %. Aunque estas proporciones fueron siempre superiores a las registradas en los países de la UEM (central y no central), las brechas con respecto a ambos grupos son mucho menores que en el análisis anterior —basado en un único año—, patrón que se observa también para las sociedades de mayor dimensión. Para estas últimas, desde el inicio de la crisis se registraron dentro de cada área geográfica valores similares a los de las pymes tanto en España como en la UEM central, mientras que en la UEM no central la situación de las sociedades de mayor dimensión era, de acuerdo con este indicador, más favorable que la de las pymes (véase gráfico 6.2).

Al analizar el peso que representan los pasivos de las empresas en situación potencialmente más vulnerable sobre los del total de las empresas de la muestra, se observa que, tanto en el grupo de las pymes como en el de las grandes compañías, las distancias entre España y los países de la UEM no central prácticamente desaparecen, especialmente en el período más reciente, pero todavía se mantiene una diferencia significativa y desfavorable en comparación con las empresas de la UEM central (véanse gráficos 6.3 y 6.4).

18.5.2017.