
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2001 y avance de cierre del ejercicio (1)

1. INTRODUCCIÓN

Confirmando lo anticipado en artículos precedentes, los datos compilados por la Central de Balances Trimestral (CBT) para el cuarto trimestre de 2001 muestran que la actividad productiva de las empresas no financieras fue perdiendo dinamismo a lo largo del año 2001, como consecuencia, principalmente, de la desaceleración de la demanda exterior y la inversión en bienes de equipo, tal como muestran fuentes alternativas (véanse el cuadro 1 y el gráfico 1). Este menor ritmo de actividad tuvo una mayor incidencia en las empresas industriales, afectadas especialmente por estos factores adversos, lo que contrasta con los resultados favorables alcanzados en el año 2000, especialmente en el primer semestre, en el que se detectó un importante crecimiento del valor añadido generado por estas empresas (2) (véanse el cuadro 2.a y el recuadro 1). También hay que resaltar la caída registrada en el VAB de las empresas energéticas, en gran medida consecuencia de la caída de los precios del crudo en 2001. En este contexto de ralentización, los acontecimientos registrados en la última parte del año (atentados del 11 de septiembre en Estados Unidos, recesión de la economía americana y crisis en Argentina), aunque no afectaron significativamente, salvo en sectores muy concretos, a la actividad de la economía, han tenido reflejo en la cuenta de resultados de algunos grandes grupos empresariales y, al aumentar la incertidumbre, han contribuido a retrasar las expectativas de recuperación.

En este marco de desaceleración de la actividad, el empleo mostró una evolución acorde con la coyuntura que atravesaban las empresas. Sus tasas de crecimiento fueron reducidas y sensiblemente inferiores a las de 2000. El empleo medio crecía un 0,9% en 2001, frente al 2,2% alcanzado en 2000. No obstante, debe valorarse positivamente el que la tasa de variación del empleo siga siendo mayor que cero, a pesar de la desaceleración de la actividad y del sesgo existente en la muestra de la CBT (en la

(1) Este artículo se ha elaborado a partir de los datos recibidos en la Central de Balances hasta el 15 de marzo de 2002 procedentes de las 758 empresas que, en promedio, han remitido datos referidos a los cuatro trimestres de 2001. El VAB de este agregado de empresas supone, aproximadamente, el 14,2% del VAB del sector Sociedades no financieras.

(2) Como se explica en el recuadro 2, a partir de este artículo la CBT utilizará la misma agregación de actividades que la Contabilidad Nacional de España. En síntesis, esto implica clasificar a las empresas de refino que hasta ahora figuraban en la agrupación de empresas manufactureras, junto con las empresas extractivas y las de electricidad, gas y agua, formando la nueva agrupación «empresas energéticas». La agrupación empresas manufactureras, excepto empresas de refino, ha pasado a denominarse «empresas industriales».

CUADRO 1

Cuenta de resultados. Evolución interanual
Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior

Bases	Central de Balances Anual			Central de Balances Trimestral (a)			
	1998	1999	2000	I a IV 98 / I a IV 97	I a IV 99 / I a IV 98	I a IV 00 / I a IV 99	I a IV 01 / I a IV 00
	8135/33,7%	8159/31,3%	7238/26,9%	835/18,0%	882/17,0%	896/16,5%	758/14,2%
Número de empresas / Cobertura Total Nacional							
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	6,2	9,2	16,1	2,6	8,9	17,2	1,3
De ella:							
1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	7,3	10,7	17,6	3,4	10,6	22,3	2,5
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	5,9	11,5	20,4	1,6	13,7	23,1	-0,3
De ellos:							
1. Compras netas	2,8	13,0	24,4	-0,3	16,5	28,5	-2,8
2. Otros gastos de explotación	11,3	9,2	13,5	7,0	10,8	9,8	3,9
S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 - 2]	6,7	4,6	7,2	4,1	1,9	7,9	4,1
3. Gastos de personal	5,9	6,2	7,1	3,2	2,4	5,4	4,5
S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 - 3]	7,7	2,9	7,3	4,9	1,5	9,9	3,7
4. Ingresos financieros	9,3	5,2	24,9	14,4	15,5	23,0	16,0
5. Gastos financieros	-6,9	-2,0	16,0	-9,3	-3,1	29,4	17,0
6. Impuesto sobre beneficios	15,9	10,6	-2,7	12,5	3,4	-11,3	19,7
S.3. RECURSOS GENERADOS [S.2 + 4 - 5 - 6]	10,4	2,1	5,1	8,3	4,6	11,7	3,0
7. Amortizaciones, provisiones y otros [7.1 + 7.2 - 7.3]	8,1	10,0	3,0	0,2	11,1	12,7	10,3
7.1. Amortizaciones y provisiones de explotación	-1,3	8,8	5,1	-5,3	6,5	8,0	0,2
7.2. Minusvalías y gastos extraordinarios	40,2	2,9	-7,4	-6,4	-24,2	25,9	-13,9
7.3. Plusvalías e ingresos extraordinarios	31,8	-0,2	-8,4	-25,5	-37,7	24,3	-36,0
S.6. RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 - 5 - 7.1]	25,0	0,3	12,5	24,3	2,8	10,1	7,4
Pro memoria:							
RESULTADO NETO [S.3 - 7]	7,6	-4,8	22,6	22,7	-5,3	10,0	-3,7
RENTABILIDADES							
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	8,5	7,6	7,4	8,9	8,3	8,4	8,2
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5,7	5,0	4,8	6,4	5,2	5,5	5,3
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	9,9	9,2	9,3	10,0	10,1	10,4	10,5
R.4 Apalancamiento (R.1 - R.2)	2,8	2,6	2,6	2,5	3,1	2,9	2,9
R.5 Ratio de endeudamiento	40,0	43,7	47,1	37,4	42,9	45,6	49,8

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

Nota: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5, 6, 7.2 y 7.3 se han depurado de movimientos contables internos.

CUADRO 2.a

Valor añadido, trabajadores, gastos de personal y gastos de personal por trabajador
Detalles según tamaño, naturaleza y actividad principal de las empresas
(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01
Total	4,6	7,2	7,9	4,1	4,7	4,5	2,2	0,9	6,2	7,1	5,4	4,5	1,4	2,5	3,1	3,6
TAMAÑOS:																
Pequeñas	11,0	9,5	—	—	7,1	4,6	—	—	8,7	9,1	—	—	1,5	4,3	—	—
Medianas	11,6	8,7	9,6	5,6	8,8	5,9	3,9	2,7	10,3	9,8	7,4	7,4	1,4	3,7	3,4	4,6
Grandes	3,4	6,9	7,8	4,0	3,8	4,2	2,0	0,7	5,4	6,6	5,3	4,3	1,5	2,3	3,2	3,6
NATURALEZA:																
Públicas	0,2	7,7	10,5	10,7	0,8	-0,3	0,8	1,3	4,7	3,9	6,5	6,9	3,9	4,2	5,7	5,5
Privadas	5,3	7,1	7,4	3,3	5,6	5,7	2,7	0,8	6,5	7,9	5,1	4,0	0,9	2,1	2,3	3,2
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	1,2	13,5	13,8	-7,3	-4,4	-3,5	-4,6	-3,7	-3,4	-0,2	-1,7	3,0	1,0	3,5	3,0	7,0
Industria	2,1	6,4	11,6	-3,3	1,7	3,0	2,2	-1,1	4,2	6,9	6,2	2,8	2,4	3,8	3,9	3,9
Comercio y reparación	11,7	6,6	1,3	17,4	7,0	9,7	7,9	6,4	9,6	11,2	9,3	9,6	2,4	1,3	1,3	3,0
Transporte y comunicaciones	-0,3	1,1	2,0	9,6	-0,5	-0,7	-2,7	-2,7	3,9	3,7	2,9	1,7	4,5	4,4	5,8	4,5

Fuente: Banco de España.
 (a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

que están sobrerrepresentados algunos sectores en proceso de reestructuración). Este hecho pone en evidencia un comportamiento distinto al de anteriores episodios de desaceleración que venían acompañados de caídas pronunciadas del empleo. Por otra parte, el empleo fijo creció a una tasa del 1,1%, superior a la alcanzada en el año 2000 (0,6%), lo que puede reflejar tanto la efectividad de las medidas adoptadas para fomentar la mayor duración de los contratos como las relativamente confiadas perspectivas que las empresas mantienen sobre la evolución futura de la economía. El empleo temporal también presentó tasas positivas, si bien fue el que, por razones obvias, más se resintió del clima de desaceleración de la actividad. Las remuneraciones medias continuaron creciendo en 2001 (3,6%), siguiendo la tendencia al alza mantenida desde 1999, así como el repunte registrado en tasa de inflación y a pesar del bajo crecimiento de la productividad.

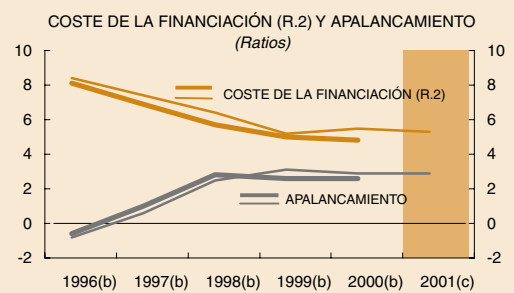
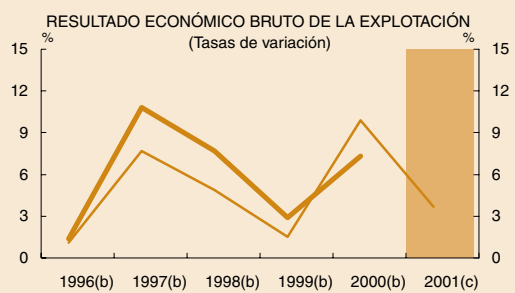
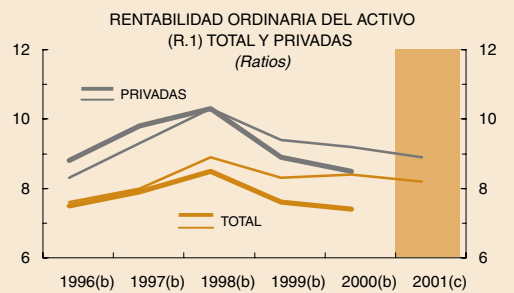
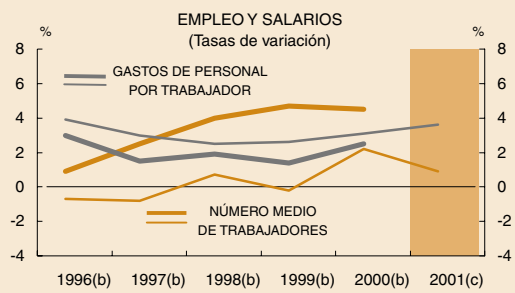
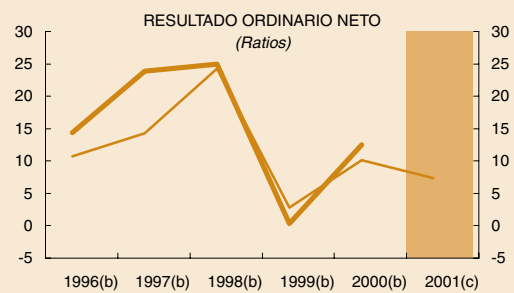
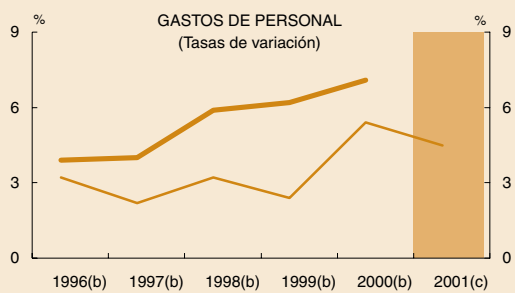
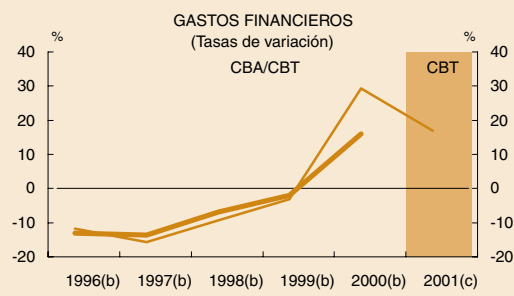
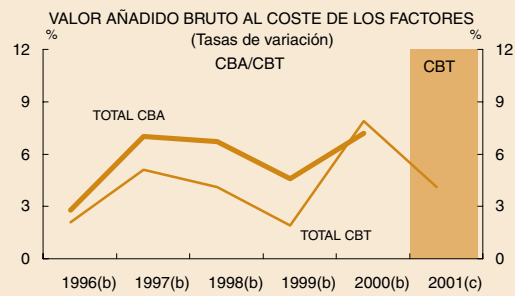
Como resultado de la evolución del empleo y de las remuneraciones medias, los gastos de personal aumentaron por encima del crecien-

to del producto (el VAB creció un 4,1%, los gastos de personal el 4,5%), lo que llevó al Resultado económico bruto a reducir notablemente su ritmo de crecimiento nominal, hasta alcanzar el 3,7% en 2001 (9,9% en 2000). Por su parte, los gastos financieros continuaron la tendencia iniciada en el año 2000, creciendo a tasas elevadas (17%), debido a la fuerte apelación a la financiación ajena con el fin de financiar las tomas de posición en nuevos mercados y de adquirir, en el sector de las telecomunicaciones, las licencias UMTS. De hecho, este incremento de la financiación se registró en la última parte del año 2000, pero sus efectos se han manifestado en los gastos financieros del año 2001. Los balances remitidos por las empresas colaboradoras en el cuarto trimestre de 2001 muestran una alternación en el ritmo de aumento del endeudamiento, lo que es coherente con la atonía inversora observada por otras fuentes de información, como consecuencia del clima de mayor incertidumbre.

Por su parte, tanto los Recursos generados como el Resultado ordinario neto también pre-

GRÁFICO 1

Empresas no financieras que colaboran con la Central de Balances (a)



		NÚMERO DE EMPRESAS				
		1996(b)	1997(b)	1998(b)	1999(b)	2000(b)
CBA		8.032	8.054	8.135	8.159	7.238
CBT		725	722	835	882	896
		% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS				
CBA		34,1	33,7	33,7	31,3	26,9
CBT		19,1	18,7	18,0	17,0	16,5

		NÚMERO DE EMPRESAS				
		1996(b)	1997(b)	1998(b)	1999(b)	2000(b)
CBA		8.032	8.054	8.135	8.159	7.238
CBT		725	722	835	882	896
		% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS				
CBA		34,1	33,7	33,7	31,3	26,9
CBT		19,1	18,7	18,0	17,0	16,5

Informaciones relativas a la Central de Balances Anual.

Informaciones relativas a la Central de Balances Trimestral.

Fuente: Banco de España.

(a) Información disponible hasta el 15 de marzo de 2002 (CBA y CBT).

(b) Datos de 1996, 1997, 1998, 1999 y 2000, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).

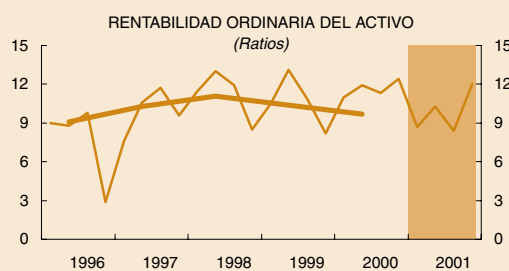
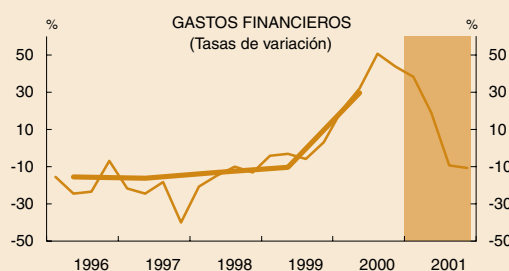
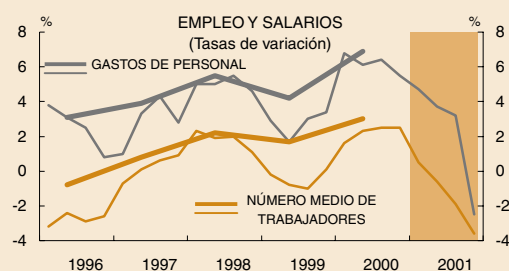
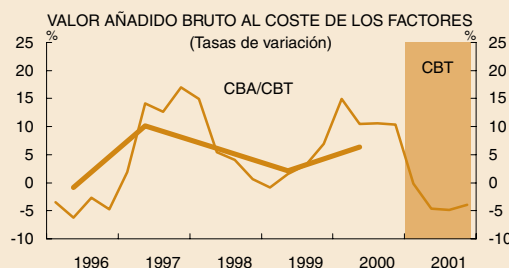
(c) Media de los cuatro trimestres de 2001 sobre igual período de 2000.

Análisis del sector industrial (1)

En el año 2001 el sector industrial experimentó una importante contracción de sus excedentes, configurando una tendencia de desaceleración más agudizada a medida que avanzaba el año. Tras un año 2000 de carácter marcadamente expansivo, gracias a la recuperación que experimentó la demanda exterior, sobre todo durante el primer semestre, fue precisamente este mismo componente el que en 2001 presentó un comportamiento más negativo, en un contexto de deterioro y recesión internacional. También la inversión en bienes de equipo contribuyó a acentuar la desaceleración vivida por la industria española en 2001. Así, el VAB registró una tasa del -3,3%, con caídas generalizadas en todos los subsectores, salvo el de la industria química (0,6%) y el de la alimentación, bebidas y tabaco (3,5%), cuyas tasas, no obstante, fueron también inferiores a las de 2000. En consonancia con el empeoramiento de la actividad, el empleo presentó una caída en 2001 del -1,1%, frente al crecimiento del 2,2% experimentado el año anterior. También en este caso las disminuciones fueron generalizadas, excepción hecha de las empresas de la industria de material y equipo eléctrico, electrónico y óptico, que fue el único subsector en el que el empleo aumentó con cierta claridad (3,7%), aunque muy por debajo del crecimiento registrado el año anterior (7,1%). Las remuneraciones medias continuaron manteniendo un alto ritmo de crecimiento, con una tasa para 2001 del 3,9%, idéntica a la de 2000. En línea con lo comentado para el total de la muestra trimestral, en estos datos parece comprobarse que la presión ejercida al alza por el sistema de negociación colectiva lleva a que las remuneraciones medias se ajusten a la evolución contemporánea de la inflación. Como resultado de la evolución del empleo y las remuneraciones, los gastos de personal aumentaron un 2,8% en 2001. De este modo, tanto el Resultado económico bruto como los Recursos generados siguieron reflejando caídas significativas en 2001, por efecto de la desaceleración de la actividad en el sector industrial. Como consecuencia de ello, la rentabilidad ordinaria también reflejó esta disminución, situándose, en el caso de la rentabilidad del activo neto, en un 9,6% para 2001, frente al 11,7% alcanzado el año anterior. No obstante, gracias al mantenimiento de los costes financieros en niveles moderados y, en la práctica, idénticos a los registrados en 2000 (6,2%), el apalancamiento siguió presentando valores ampliamente positivos (3,5), si bien ha venido marcando una línea descendente ininterrumpidamente desde 1999 (6,1 en 1999 y 5,5 en 2000). La existencia de apalancamiento positivo podría considerarse un indicador de la propensión a invertir. Sin embargo, se trata de una condición necesaria, pero no suficiente, dado que la existencia de unas expectativas de negocio en las que se mantenga o incremente la rentabilidad obtenida por el capital invertido en la actualidad juegan un papel fundamental en la toma de decisiones de inversión. En este contexto, la evolución descendente comentada en el apalancamiento podría estar influyendo en la toma de decisión de las empresas sobre nuevas inversiones, lo que ayudaría a explicar la atonía inversora detectada en fuentes de información alternativas. Los primeros datos de 2002 parecen anunciar una ligera y progresiva recuperación de la confianza empresarial, que, de afianzarse, podría reanimar la actividad económica de las empresas industriales.

(1) Definido de forma coherente a como lo hace la Contabilidad Nacional de España. No incluye las empresas dedicadas al refino de petróleo. Véase recuadro 2.

Evolución de las empresas de industria que colaboran con la Central de Balances (a)



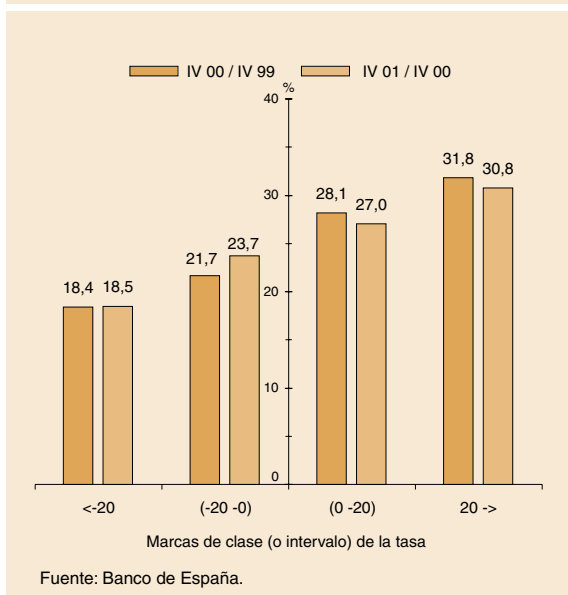
		NÚMERO DE EMPRESAS				
CBA		3.221	3.342	3.247	3.021	2.547
CBT		364	357	342	352	343
		342	335	329	329	329
		402	392	386	378	420
		404	395	386	423	408
		385	372	372	385	372
		404	367	357	357	357
		219				
		% DEL PIB DEL SUBSECTOR SOCIEDADES DEL SECTOR INDUSTRIA				
CBA		34,8	35,1	33,8	30,7	25,6
CBT		27,8	26,4	24,5	23,5	25,7
		24,5	23,5	25,7	26,1	26,8
		26,8	27,4	25,6	24,7	25,8
		24,7	25,8	24,1	24,2	25,5
		25,2	23,5	23,8	20,5	19,4
		18,1	12,9			

— Informaciones relativas a la Central de Balances Anual.
 — Informaciones relativas a la Central de Balances Trimestral.

Fuente: Banco de España.

(a) Información disponible hasta el 15 de marzo de 2002 (CBA y CBT). Los datos de la CBT son tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior.

GRÁFICO 2

Distribución de las empresas según tasa de variación del VAB al coste de los factores (IV 00 / IV 99, IV 01 / IV 00)


sentaron crecimientos más moderados que en 2000, en línea con lo acontecido con el VAB y el Resultado económico bruto. A pesar de ello, las rentabilidades ordinarias del activo neto (R.1) y de los recursos propios (R.3) se mantuvieron en niveles similares a los del año anterior. Esta evolución es coherente con la del Resultado ordinario neto, que experimenta una desaceleración respecto al año anterior. Al mantenerse el coste de la financiación (intereses por financiación recibida o R.2) también en valores muy parecidos a los del año anterior, el apalancamiento fue el mismo que en el año 2000 (2,9%), lo que constituye la mejor constatación de que la rentabilidad de la inversión supera a los costes financieros. Finalmente, la cifra del resultado neto total del agregado está afectada por factores muy volátiles de carácter atípico y extraordinario, de manera que no refleja la evolución a corto plazo de la actividad productiva, aunque es evidente que afecta a la situación patrimonial de las empresas y a su política de distribución de dividendos (3). En 2001, el Resultado neto de las empresas analizadas experimentó una reducción del 3,7% (véase el pro memoria del cuadro 1), que refle-

(3) Aunque la evolución del resultado neto es siempre una referencia a tener en cuenta, los analistas bursátiles suelen prestar mayor atención a la evolución del EBITDA (Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization), que es equivalente al «Resultado económico bruto» que se recoge en el cuadro 1, y que muestra una evolución conectada con la del «Resultado ordinario neto» (neto de amortizaciones y provisiones de la explotación), que es el concepto utilizado por la Central de Balances en sus cálculos de rentabilidades.

CUADRO 2.b

**Empleo y gastos de personal
Detalle según evolución del empleo**

	Total empresas CBT I a IV 2001	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	758	448	310
Gastos de personal			
Situación inicial I a IV 2000 (millones de euros)	19.169,5	9.211,8	9.957,7
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	4,5	13,1	-3,4
Remuneraciones medias			
Situación inicial I a IV 2000 (euros)	36.828	33.867	39.515
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	3,6	3,2	5,2
Número de trabajadores			
Situación inicial I a IV 2000 (miles)	524	272	252
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	0,9	9,5	-8,4
Fijos			
Situación inicial I a IV 2000 (miles)	435	214	221
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	1,1	8,1	-5,8
No fijos			
Situación inicial I a IV 2000 (miles)	89	58	31
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	0,3	14,6	-27,1

Fuente: Banco de España.

ja el efecto neto de impulsos de signo contrario en concepto de amortizaciones y provisiones de explotación, minusvalías, plusvalías e ingresos y gastos extraordinarios.

En resumen, parece configurarse para las empresas de la muestra un panorama de crecimientos moderados de la actividad, en un entorno de desaceleración de la demanda y de expectativas afectadas por los sucesos del 11 de septiembre, la desaceleración americana y la crisis de Argentina. La aparente vinculación de las revisiones salariales a la inflación observada, y no a las ganancias en productividad en cada sector de actividad, alimentó el alza de las remuneraciones medias en el año 2001 y tuvo efectos negativos sobre el empleo, aunque este, a diferencia de anteriores etapas recesivas, no evolucionó a tasas negativas, ni siquiera en el conjunto de muy grandes empresas industriales que componen la muestra de la CBT. En este contexto, las empresas incrementaron sus excedentes de forma sensiblemente más moderada que en la etapa precedente, pero todavía en un entorno de altas rentabilidades. El análisis conjunto de estos resultados permite observar el futuro con la confianza de que las empresas españolas se encuentran en una buena situación para retornar a la senda de mayor crecimiento de la actividad y del empleo, una vez se inicie la esperada reactivación de la economía internacional.

Nueva tabla de agregados sectoriales

La consolidación de la información recogida en las bases de datos de la Central de Balances como fuentes de información directa y de contraste, ha puesto de manifiesto la necesidad de armonizar con otras fuentes la tabla de agregación sectorial que la Central de Balances ha venido utilizando. En concreto, se ha constatado la necesidad de facilitar a los analistas la comparación entre los datos de la Contabilidad Nacional de España (CNE) por ramas de actividad y los que utiliza la CB en sus publicaciones. Hasta ahora los agregados que facilitaba la CB, siguiendo las pautas definidas en la CNAE-93, incluían entre las industrias manufactureras al refino de petróleo, mientras que la CNE clasifica al refino junto con la electricidad, gas y agua y las industrias extractivas, en el sector denominado «Energía». Esta diferente clasificación dificultaba la comparación directa CB/CN de dos agregados tan fundamentales como son industria y energía. Por ello, a partir de esta publicación, la Central de Balances adopta la clasificación de la CNE en la difusión de sus resultados anuales y trimestrales siempre que disponga de información suficiente de las agregaciones en cuestión. En lo relativo a estos artículos trimestrales, los detalles sectoriales aludidos son: Energía (que incluye las empresas dedicadas al refino de petróleo, junto con las empresas extractivas y las de energía eléctrica, gas y agua), Industria (industrias manufactureras, excepto las del refino de petróleo), Comercio y reparación (idéntica al agregado de Comercio que se venía publicando) y Transporte y comunicaciones (idéntico a su vez al de Transporte, almacenamiento y comunicaciones, que se venía publicando). Estos dos últimos agregados solo han cambiado su denominación por la utilizada en la CNE.

Por otra parte, en la difusión de los datos anuales no va a ser posible ofrecer todos los detalles de la CNE, debido a las carencias de información de la CB respecto a algunos sectores de actividad. En concreto, de los sectores agricultura y pesca y construcción, que en las bases CBA y CBT se van a agregar bajo la denominación «actividades con cobertura reducida en Central de Balances», tanto en el capítulo 15 del *Boletín estadístico* del Banco de España como en futuras ediciones de la monografía anual.

2. ACTIVIDAD

La información que ofrece la CBT para los cuatro trimestres de 2001 (véanse el cuadro y el gráfico 1) pone de manifiesto una desaceleración de la actividad productiva que se mantuvo a lo largo del año y que vino afectada, principalmente, por las caídas registradas en las empresas energéticas e industriales. Así, el VAB del total de empresas del agregado creció a un ritmo sensiblemente inferior al del año anterior (en 2001 el VAB creció un 4,1%, frente al 7,9% de 2000). Las razones que explican esta evolución se encuentran en el progresivo debilitamiento de la demanda externa, influida por un contexto internacional poco propicio, junto con la caída de la inversión en bienes de equipo, lo que ha desembocado en un deterioro prácticamente generalizado de la actividad industrial. Los datos sobre importaciones y exportaciones de la muestra de la CBT confirman esta observación (cuadro 3), registrando importantes reducciones, comparado con 2000, tanto en el porcentaje de las compras que se hacen al exterior, como en el de las exportaciones, que redujeron su peso en el total de la cifra de negocios de las sociedades no financieras de la CBT.

Al descender a un análisis sectorial se observa, sin embargo, que el comportamiento de los diferentes agregados no fue homogéneo. Como queda reseñado, los sectores con una evolución más negativa fueron el de la energía y el de la industria, con variaciones del VAB del -7,3% y -3,3%, respectivamente. En el primer caso, el sector energético sufrió, por un lado, las consecuencias de la fuerte volatilidad asociada en los últimos años a los precios del cru-

do, que registraron importantes bajadas en 2001, después de los intensos crecimientos que había experimentado el año anterior, y, por otro, el sector eléctrico mostró un crecimiento prácticamente nulo de su VAB, tasa que se obtiene como resultado de efectos contrapuestos, a saber: caída de ingresos, debido a la rebaja de las tarifas y a la reducción de los que cubren los costes de transición a la competencia, e incremento de ingresos derivados del crecimiento de la demanda eléctrica (de acuerdo con las estadísticas del sector, esta creció un 5,2% en 2001) y de la mayor generación de energía de origen hidráulico, en cuya producción se incurre en menores costes.

La industria, que se analiza con mayor detalle en el recuadro 2, registró caídas generalizadas del VAB en todos los subsectores, evolución que contrasta con la de los sectores transporte y comunicaciones y comercio y reparación (de reparación de vehículos de motor, motocicletas y ciclomotores), con incrementos del VAB de un 9,6% y un 17,4%, respectivamente. En el primero de ellos ha tenido un fuerte peso el crecimiento del subsector de telefonía, que ha aumentado ligeramente sus márgenes con respecto a años anteriores y ha generado importantes ingresos adicionales por nuevos servicios. El crecimiento del comercio en 2001 viene sustentado tanto por la persistencia de un comportamiento positivo del consumo privado como, sobre todo, por la recuperación de márgenes experimentada por las empresas comercializadoras de carburantes, gracias al abaratamiento de su principal *input*. Como se ha comentado en la introducción, este panorama de

CUADRO 3

Evolución de las compras y la cifra de negocios de las empresas que informan sobre la procedencia de sus compras y el destino de sus ventas
Estructura

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral	
	1999	2000	I a IV 00 (a)	I a IV 01 (a)
Total empresas	8.159	7.238	896	758
Empresas que informan sobre procedencia / destino	8.159	7.238	857	732
	%	%	%	%
Compras netas	100,0	100,0	100,0	100,0
PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS:				
España	64,7	63,8	73,2	80,2
Total exterior	35,3	36,2	26,8	19,8
<i>Países de la UE</i>	24,5	22,2	16,5	14,9
<i>Terceros países</i>	10,8	14,0	10,3	4,9
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0	100,0
DESTINO DE LAS VENTAS:				
España	80,8	81,1	84,8	86,8
Total exterior	19,2	18,9	15,2	13,2
<i>Países de la UE</i>	14,5	14,2	10,7	8,1
<i>Terceros países</i>	4,7	4,7	4,5	5,1

Fuente: Banco de España.
(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los correspondientes trimestres que las componen.

crecimientos moderados de la actividad se vio afectado en la última parte del año por los atentados del 11 de septiembre y agudizado posteriormente por la repercusión de la crisis en Argentina. Pero incluso las cuentas de resultados de las empresas de los sectores más afectados por estos acontecimientos, el transporte aéreo y el turismo, no reflejan aún un impacto excesivamente negativo.

Finalmente, la información que ofrece el gráfico 2, sobre el número de empresas distribuidas según su tasa de variación del VAB, sin tener en cuenta su tamaño, confirma lo ya comentado sobre la desaceleración de la actividad. Así, mientras que en el cuarto trimestre de 2000 un 40,1% de empresas registraban caídas del VAB, en el mismo trimestre de 2001 este porcentaje se elevaba hasta el 42,2%, siendo además el tramo reservado para las empresas con aumentos del VAB superiores al 20% el que experimentó una reducción mayor, lo que confirma el impacto de la desaceleración, especialmente en esta última parte del año.

3. EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL

La moderación reflejada por la actividad productiva en 2001 se tradujo asimismo en un incre-

mento del empleo muy reducido (0,9%), claramente inferior al experimentado el año anterior (2,2%), que, al igual que ocurre con el VAB, se fue reduciendo a lo largo del año, especialmente en los últimos meses. Por tipo de contrato, se observa que el empleo temporal creció menos que el fijo, por ser el tipo de empleo más sensible a las reducciones en épocas de recesión. El empleo fijo creció un 1,1% en 2001, tasa incluso algo superior a la del año anterior (0,6%), lo que podría interpretarse en el sentido de que las empresas están aprovechando los cambios regulatorios orientados a potenciar la contratación estable. De la experiencia acumulada en la Central de Balances se deduce que los datos de la muestra anual (CBA), los de 2001 estarán disponibles en noviembre de 2002, siempre han reflejado un crecimiento del empleo más intenso que los que aquí se deducen de la CBT. No obstante, la información de tipo cualitativo reflejada en el cuadro 4 pone de manifiesto que la desaceleración en la creación de empleo ha venido acompañada de un paulatino aumento en el número de empresas en las que se destruye empleo (en 2001, el 41% de las empresas lo hicieron, frente al 35,4% de 2000). Acorde con la desaceleración de la actividad, los sectores con mayores retrocesos (Industria y Energía) fueron también los que registraron caídas de empleo. Junto con ellos, el sector de Transporte y comunicaciones,

CUADRO 4

Gastos de personal, trabajadores y gastos de personal por trabajador
Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

	Central de Balances Anual			Central de Balances Trimestral			
	1998	1999	2000	I a IV 99 (a)	I a IV 00 (a)	I a IV 01 (a)	IV 01
Número de empresas	8.135	8.159	7.238	882	896	758	502
Gastos de personal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	21,4	21,0	18,3	30,0	24,5	27,5	36,0
Se mantienen o suben	78,6	79,0	81,7	70,0	75,5	72,5	64,0
Número medio de trabajadores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	25,7	22,8	24,2	39,1	35,4	41,0	45,0
Se mantienen o suben	74,3	77,2	75,8	60,9	64,6	59,0	55,0
Gastos de personal por trabajador (respecto a inflación) (b)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Crecimiento menor	40,9	51,3	47,3	48,7	47,2	46,6	48,6
Crecimiento mayor o igual	59,1	48,7	52,7	51,3	52,8	53,4	51,4

Fuente: Banco de España.
(a) Media ponderada de los correspondientes trimestres que componen cada columna.
(b) T (1,12) del IPC.

a pesar del buen comportamiento mostrado en el crecimiento del VAB en 2001, también registró notables reducciones de empleo, como resultado del proceso de apertura a la competencia que se está viviendo en este sector y que ha llevado a algunas de sus empresas más significativas a adoptar políticas de reducción progresiva de sus plantillas, para adaptarse a las nuevas condiciones de un mercado en competencia. Finalmente, el sector Comercio fue el único que, dentro de los mejor representados en la muestra de CBT, aumentó sus plantillas. Se trata, sin duda, del agregado sectorial que mejor ha soportado la desaceleración de 2001, habiendo aumentado sus plantillas en un 6,4% en ese año, ligeramente por debajo de la tasa obtenida en 2000.

Por su parte, en las empresas que configuran la muestra trimestral las remuneraciones medias (aproximadas a través de la *ratio* de gastos de personal por trabajador) continuaron la tendencia al alza mostrada en los últimos dos años, creciendo un 3,6% en el conjunto de 2001, frente al 3,1% el año anterior, y el 2,6% en 1999. Como ya se ha comentado en artículos precedentes, esta evolución fue consecuencia, en gran medida, de las presiones al alza ejercidas por la toma de referencia en la negociación colectiva de la tasa de inflación contemporánea, para recuperar pérdidas de poder adquisitivo. Sin embargo, la evolución del empleo se vería más favorecida si las revisiones salariales dejan de considerar el índice general de

precios de consumo como principal criterio de actualización a favor de una mayor vinculación con los resultados de las empresas a medio plazo, ligando incrementos salariales a la productividad de las empresas y a la situación de los mercados. Por sectores, todos, excepto el Comercio, tuvieron aumentos por encima de la media. En el caso del Comercio las remuneraciones medias en 2001 aumentaron el 3, lo que, sin duda, está relacionado con ser el sector en el que más aumentó el empleo (con nuevo empleo, con salarios más bajos). No obstante, incluso este sector evidenció, al igual que en el resto de actividades productivas, la tendencia al alza, en comparación con los incrementos que las remuneraciones medias registraron en años anteriores. El cuadro 4 pone de manifiesto que esta evolución es común para la mayoría de las empresas, dado que el 53,4% de las sociedades tuvieron aumentos en sus gastos de personal por trabajador por encima de la inflación del período. El cuadro 2.b permite realizar un análisis diferenciado de las empresas que crean empleo y de las que lo destruyen. Nuevamente se pone de manifiesto la fuerte expansión habida en 2001 en las remuneraciones medias en ambos grupos. Así, las empresas que aumentaron sus plantillas, lo hicieron con una tasa del 9,5% y con unas remuneraciones medias que crecieron el 3,2%. Por su parte, las que redujeron empleo presentaron una tasa de variación del -8,4% en el empleo y del 5,2% en las remuneraciones medias.

CUADRO 5

Resultado económico bruto, recursos generados, rentabilidad ordinaria del activo y apalancamiento
Detalles según tamaño, naturaleza y actividad principal de las empresas
(Ratios y tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)

	Resultado económico bruto				Recursos generados				Rentabilidad ordinaria del activo (R. 1)				Apalancamiento			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01
Total	2,9	7,3	9,9	3,7	2,1	5,1	11,7	3,0	7,6	7,4	8,4	8,2	2,6	2,6	2,9	2,9
TAMAÑOS:																
Pequeñas	15,0	10,1	—	—	18,1	6,0	—	—	10,0	9,3	—	—	4,6	3,6	—	—
Medianas	13,4	7,4	13,0	3,0	13,8	5,9	14,2	1,2	11,0	10,4	11,6	11,1	6,5	5,5	5,9	5,3
Grandes	1,3	7,2	9,8	3,8	0,5	5,0	11,6	3,0	7,2	7,2	8,3	8,1	2,2	2,4	2,8	2,9
NATURALEZA:																
Públicas	-16,7	27,0	19,5	18,5	-9,1	28,4	14,6	10,4	1,3	1,2	4,4	2,9	-4,1	-4,0	-1,3	-2,4
Privadas	4,0	6,4	9,0	2,7	2,5	4,1	11,4	2,4	8,9	8,5	9,2	8,9	4,0	3,7	3,7	3,6
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	3,0	18,4	18,8	-9,9	1,9	14,5	16,5	-4,6	7,3	8,3	9,1	9,5	3,0	3,5	3,7	4,2
Industria	-0,7	5,7	19,2	-9,9	-2,3	2,2	22,6	-10,3	10,4	9,7	11,7	9,6	5,9	4,0	5,5	3,5
Comercio y reparación	14,6	0,8	-8,6	28,1	14,4	-1,8	-2,2	22,6	12,5	11,7	8,5	11,8	8,1	6,8	3,6	6,8
Transporte y comunicaciones	-3,7	-1,2	1,4	15,0	-0,5	0,5	2,5	9,2	5,9	6,3	7,7	10,2	-0,3	0,6	1,4	4,7

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

A modo de conclusión sobre la evolución del empleo, valga constatar que incluso en esta coyuntura desfavorable este ha continuado creciendo a tasas positivas, lo que constituye una novedad respecto a situaciones similares en nuestra experiencia histórica. En cualquier caso, si desde los inicios de la Unión Monetaria las empresas españolas, y las de los restantes países de la zona del euro, se han beneficiado, además de tipos de interés reducidos, de mayores posibilidades de apertura al exterior, es importante no poner en entredicho esas posibilidades incrementando la retribución al empleo por encima de la productividad, porque ello afecta negativamente a su competitividad exterior y, en definitiva, al empleo.

4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDADES

La moderación mostrada por la actividad productiva durante 2001 fue el factor determi-

nante que provocó que los excedentes ligados a esta evolución (resultado económico bruto, recursos generados y resultado ordinario neto) ofrecieran también unos incrementos menores que los que se habían producido en el año anterior. En el caso del resultado ordinario neto, esta ralentización es menos acentuada que en los otros saldos contables, debido fundamentalmente a la estabilización de los gastos por amortizaciones y provisiones de explotación que se consideran en su cálculo (4). El análisis por sectores de actividad confirma lo ya reseñado sobre la actividad productiva. Los sectores cuyos resultados, o excedentes, de explota-

(4) El comportamiento en esta partida viene influido por las menores dotaciones de las empresas eléctricas a la amortización de los activos adquiridos en el contexto del mercado regulado, como consecuencia de la revisión a la baja de los ingresos a cobrar en concepto de las compensaciones por transición a la competencia (CTC). El sistema contable adoptado llevó a que causaran baja estos activos en lugar de amortizarlos progresivamente, que fue la práctica en vigor hasta el año 2000, que es cuando se estableció la reducción de las CTC.

CUADRO 6

Estructura de la rentabilidad ordinaria del activo neto y de la rentabilidad ordinaria de los recursos propios de las empresas colaboradoras

	Central de Balances Trimestral			
	Rentabilidad ordinaria del activo neto (R. 1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
	IV 00	IV 01	IV 00	IV 01
Total empresas	100,0	100,0	100,0	100,0
R ≤ 0 %	28,3	26,5	33,0	30,7
0 % < R ≤ 5 %	14,1	15,3	10,3	11,0
5 % < R ≤ 10 %	13,7	15,5	9,8	12,2
10 % < R ≤ 15 %	12,5	11,8	9,6	9,2
15 % < R	31,4	30,9	37,4	37,1
Número de empresas	836	502	836	502
PRO MEMORIA:				
Rentabilidad media	8,7	10,8	10,5	15,5

Fuente: Banco de España.

ción se resintieron más fueron los de Energía e Industria, mientras que el de Transportes y comunicaciones y, sobre todo, el de Comercio mantuvieron, por las razones ya expuestas, un comportamiento más expansivo. Por tamaños, cabe destacar que el excedente se deterioró con mayor intensidad en las empresas medianas, aunque los efectos de la ralentización también afectaron a la gran empresa.

Los gastos financieros devengados por las empresas en 2001 crecieron por tercer año consecutivo, y aunque lo hicieron a una tasa elevada (17%), mostraron un perfil descendente a lo largo del año, hasta prácticamente estabilizarse en el último trimestre de 2001. El crecimiento de esta partida en la cuenta de resultados en 2001 no vino determinado por la evolución del coste de la financiación, que en el conjunto del año se mantuvo en unos niveles medios muy similares, incluso inferiores, a los de 2000, sino por el incremento del endeudamiento (financiación recibida), que, en media anual fue mayor en el año 2001 que en el 2000, si bien la entrada de nueva financiación se produjo principalmente al final del año 2000. Como el incremento de los gastos financieros del año se debe a las variaciones de los tipos de interés y a la variación de la financiación en el período, en ambos casos respecto al período precedente, el aumento detectado en 2001 tiene su origen en el incremento de financiación allegado a finales de 2000. El siguiente cuadro ofrece un detalle que trata de aproximar en qué medida la variación de los gastos financieros se

debe a las alzas del tipo de interés, y en qué medida, al mayor endeudamiento:

	<i>I a IV 01/I a IV 00</i>
Variación de los gastos financieros	+17,0%
A. <i>Intereses por financiación recibida (1 + 2)</i>	<i>+17,6%</i>
1. Variación debida al coste (tipo de interés)	-3,6%
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	+21,2%
B. <i>Comisiones y descuentos por pronto pago</i>	<i>-0,6%</i>

Los datos confirman lo ya comentado acerca de la importancia del efecto derivado del mayor endeudamiento como factor explicativo del incremento de los gastos financieros. Los gastos financieros se han ido reduciendo a lo largo del año 2001 y prácticamente se nivelaron al final del año, lo que permite anticipar una evolución más contenida en el año 2002.

En conclusión, el panorama empresarial descrito para 2001 permitió a las empresas generar, por su actividad normal de explotación, suficientes excedentes como para mantener unos altos niveles de rentabilidad ordinaria (tanto del activo neto como de recursos propios). En el caso de la del activo, ligeramente más moderada que en 2000; en el de la de los recursos propios, al recoger el efecto positivo derivado de las caídas en el coste de la financiación, mínimamente por encima de la rentabilidad de los recursos propios de 2000 (véase cuadro 5). De igual forma, todos los sectores y

tamaños que figuran en los cuadros muestran un comportamiento de las rentabilidades, comparadas con las del año anterior, de mantenimiento o de muy leve descenso. El cuadro 6, que presenta la distribución de las empresas en función de su nivel de rentabilidad, permite concluir que en el cuarto trimestre de 2001 hubo un aumento en el porcentaje de empresas con rentabilidad positiva, aunque con unas *ratios* que se desplazan hacia valores más moderados que los registrados en el mismo trimestre del año anterior. La suma de las leves reducciones en la *ratio* de rentabilidad ordinaria del activo y del coste de la financiación, hizo que el apalancamiento repitiera el mismo valor que el año anterior, marcadamente positivo y estable. Este indicador permite confirmar que las empresas españolas en 2001 solventaron la situación recesiva coyuntural con mayor fortaleza

que en ocasiones precedentes y se mantienen en condiciones favorables para que, en la medida en que desaparezca la incertidumbre y se confirme la recuperación de las economías internacionales, reconduzcan su actividad productiva a los anteriores niveles de crecimiento. En buena medida, la desaceleración ha venido marcada por la evolución de factores exógenos, por lo que parece necesario que los que son controlables por los agentes nacionales (moderación salarial y conexión con las condiciones particulares de las empresas, inversión en capital humano, fomento de las nuevas tecnologías) se utilicen para mejorar la competitividad de las empresas, de donde se deducen aumentos de la inversión y, en definitiva, la creación de puestos de trabajo y la consolidación de los existentes.

18.3.2002.