
Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2002 (1)

1. INTRODUCCIÓN

La información de que dispone la Central de Balances Trimestral (CBT) para el primer semestre de 2002 refleja una evolución moderada de la actividad productiva (crecimiento del VAB del 1,8% en términos nominales), lo que evidencia que las empresas continuaron en la senda iniciada a mediados del año 2001, en consonancia con la situación general de incertidumbre que atraviesa la economía internacional. No obstante, debe tenerse en cuenta que la muestra de empresas que colaboran con la CBT amplía los efectos de cualquier debilitamiento de la actividad, por su reducido tamaño (menos de 800 empresas), por la sobrerepresentación de las empresas muy grandes (las más afectadas en casos de crisis) y por la reducida representación de las empresas medianas y pequeñas, que son las que suelen tener una evolución más dinámica. Prueba de ello es que los resultados de la Central de Balances Anual (CBA), que incluye empresas grandes, medianas y pequeñas (hasta un total de 8.000), suelen presentar, para cualquier año concreto, una evolución más positiva que la que reflejan los resultados de avance de la CBT para ese período. Eso no excluye la validez de la CBT como indicador de la tendencia de los resultados empresariales.

En ese sentido, el menor dinamismo de los resultados de la CBT para el primer semestre de 2002 (véanse el cuadro 1 y el gráfico 1) es coherente con la evolución de la inversión y de las exportaciones que se deducen de las estimaciones de la CNT. También la evolución de las empresas de comercio de esta muestra de empresas parece responder a la desaceleración del consumo privado desde el comienzo del año 2002. Sin embargo, como se muestra en el recuadro 1, paralelamente se detectan signos de mejora en la evolución de empresas industriales, sobre todo en los datos referidos al segundo trimestre del año que crecen a tasas superiores que en el mismo período del año anterior, lo que podría estar anunciando un cambio de tendencia. En conjunto, la evolución del agregado total de empresas de la CBT refleja el fallo en la materialización de las expectativas de recuperación de algunas economías europeas, a la vez que se ha confirmado el deterioro de la situación en algunos de los países latinoamericanos en los que las empresas españolas mantienen inversiones estratégicas. Igualmente, pa-

(1) La información que sirve de base a este artículo se obtiene de las 748 empresas que, por término medio, han colaborado con la encuesta trimestral de la Central de Balances (CBT), enviando sus datos de forma voluntaria hasta el 18 de septiembre de 2002. Este agregado de empresas representa un 14,1% del total de la actividad de las sociedades no financieras, medida por el valor añadido bruto a precios básicos.

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)		
	1999	2000	I a IV 01 / I a IV 00	I a II 01	I a II 02
	8249/31,9%	8045/28,9%	842 / 15,1%	882 / 15,7%	748 / 14,1%
Número de empresas / Cobertura total nacional					
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	9,2	16,0	1,8	5,7	3,5
De ella:					
1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	10,7	17,4	2,7	6,7	2,5
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	11,5	20,1	0,6	6,5	4,5
De ellos:					
1. Compras netas	12,9	23,8	-1,7	4,6	4,8
2. Otros gastos de explotación	9,2	14,2	4,3	6,5	5,0
S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 - 2]	4,7	7,5	3,9	4,2	1,8
3. Gastos de personal	6,4	7,4	4,5	5,5	3,1
S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 - 3]	2,9	7,6	3,4	3,3	0,7
4. Ingresos financieros	5,2	26,3	11,3	34,7	-1,4
5. Gastos financieros	-2,2	26,0	13,6	32,7	-9,7
6. Impuesto sobre beneficios	10,3	-12,2	7,4	-5,5	0,2
S.3. RECURSOS GENERADOS [S.2 + 4 - 5 - 6]	2,2	5,0	3,0	5,2	3,1
7. Amortizaciones, provisiones y otros [7.1 + 7.2 - 7.3]	7,4	5,7	5,4	19,1	63,3
7.1. Amortizaciones y provisiones de explotación	9,0	6,3	0,4	-1,2	1,5
7.2. Minusvalías y gastos extraordinarios	-0,2	-3,1	-14,6	13,8	303,0
7.3. Plusvalías e ingresos extraordinarios	-0,2	-5,5	-30,4	-25,1	188,2
S.6. RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 - 5 - 7.1]	0,1	8,9	5,6	7,7	3,5
Pro memoria:					
RESULTADO NETO [S.3 - 7]	-0,5	15,3	-0,3	-6,0	-47,6
RENTABILIDADES					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	7,5	7,5	8,4	7,9	8,6
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5,0	5,1	5,3	5,4	4,6
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	9,1	9,3	10,8	9,8	11,7
R.4 Apalancamiento (R.1 - R.2)	2,6	2,4	3,1	2,5	4,0
R.5 Ratio de endeudamiento	43,5	47,3	50,0	49,8	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)	
	2000	I a IV 01	I a II 01	I a II 02	2000	I a IV 01	I a II 01	I a II 02	2000	I a IV 01	I a II 01	I a II 02	2000	I a IV 01	I a II 01	I a II 02
Total	7,5	3,9	4,2	1,8	4,3	0,8	1,0	0,3	7,4	4,5	5,5	3,1	3,0	3,7	4,5	2,8
TAMAÑOS:																
Pequeñas	9,9	—	—	—	4,8	—	—	—	9,5	—	—	—	4,5	—	—	—
Medianas	8,4	5,5	0,9	5,2	5,9	2,4	2,5	2,5	9,9	7,0	7,5	4,1	3,7	4,5	4,9	1,6
Grandes	7,3	3,8	4,5	1,6	3,9	0,6	0,8	0,1	7,0	4,3	5,3	3,1	2,9	3,7	4,5	3,0
NATURALEZA:																
Públicas	7,4	7,4	8,5	3,4	-0,3	1,5	0,9	0,4	3,9	6,6	7,6	5,0	4,2	5,0	6,6	4,6
Privadas	7,6	3,4	3,7	1,6	5,3	0,6	1,0	0,3	8,3	4,0	5,0	2,7	2,8	3,4	4,0	2,4
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	13,5	-6,5	-4,2	-6,5	-3,4	-3,7	-3,7	-3,5	0,0	2,5	3,2	-1,0	3,5	6,4	7,2	2,6
Industria	6,0	-2,7	-1,9	0,5	2,9	-0,4	0,7	-1,8	6,5	2,8	4,4	1,4	3,5	3,2	3,7	3,3
Comercio y reparación	6,8	18,2	11,7	10,4	9,1	6,1	6,0	5,5	11,3	9,3	9,1	7,7	2,0	3,0	2,9	2,1
Transportes y comunicaciones	2,7	9,6	10,2	4,7	0,3	-2,4	-3,3	-0,6	5,3	1,6	2,6	2,5	5,0	4,1	6,1	3,1

Fuente: Banco de España.

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

rece detectarse que está teniendo influencia sobre las decisiones de gasto de los agentes la caída de las cotizaciones bursátiles. Por último, el descenso que habían experimentado los precios del petróleo en estos primeros seis meses de 2002, respecto de idéntico período de 2001, también influyó en la moderada evolución del VAB de la muestra de la CBT, debido, fundamentalmente, a su incidencia sobre el *output* de las empresas de refino (2).

(2) Una caída en los precios del crudo (subida en el precio del crudo) supone, en la experiencia de la CBT, una caída (subida) de la tasa de crecimiento del VAB de las empresas de refino (sector energía) que trasladan con cierta rapidez esas variaciones en el precio de sus *inputs* a sus precios de facturación. Esa producción final de las refinadoras es el principal *input* de las empresas comercializadoras de carburantes (sector comercio), cuya traslación de menores (o mayores) precios a su clientela no es ni proporcional a, ni simultánea con, las variaciones que experimentan sus *inputs*, posiblemente por la rigidez implícita en un sistema de precios regulados y porque no siempre se han trasladado a los consumidores finales subidas muy bruscas de los precios del crudo (las subidas de más del 50%, tanto de los precios del crudo como de los precios aplicados por las refinadoras, en el año 2000, se tradujo en subidas de las gasolineras, en ese período, inferiores al 20%). Esta es la causa de

En línea con el moderado crecimiento de la actividad, el empleo redujo su tasa de variación hasta un 0,3%, y cabe subrayar como un aspecto positivo que un grupo de empresas tan poco dinámicas respecto a la creación de empleo, como son las de la CBT, no destruya empleo cuando la actividad experimenta signos de desaceleración. Como ha venido ocurriendo habitualmente en los últimos trimestres, el comercio sigue siendo el sector que contribuye de forma decisiva a que las tasas de empleo del agregado CBT sean positivas. Para las remuneraciones medias se confirma la tendencia de paulatina reducción iniciada en el primer trimestre de 2002, manteniendo un crecimiento moderado del 2,8% en el primer

que las alteraciones de los precios del crudo se manifiesten con ciertos desfases en refinadoras y en comercializadoras e, incluso, que, como ocurre en el primer semestre de 2002, caídas en la variación del VAB de las refinadoras, por reducción de los precios del crudo, coexisten durante cierto tiempo con subidas del VAB de las comercializadoras. Al margen de eso, debe tenerse en cuenta que colaboran con la CBT prácticamente todas las empresas de refino, y solo una parte de las empresas comercializadoras, quizás porque muchas de ellas son de pequeño tamaño.

GRÁFICO 1

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



— Informaciones relativas a la Central de Balances Anual.

— Informaciones relativas a la Central de Balances Trimestral.

Fuente: Banco de España.

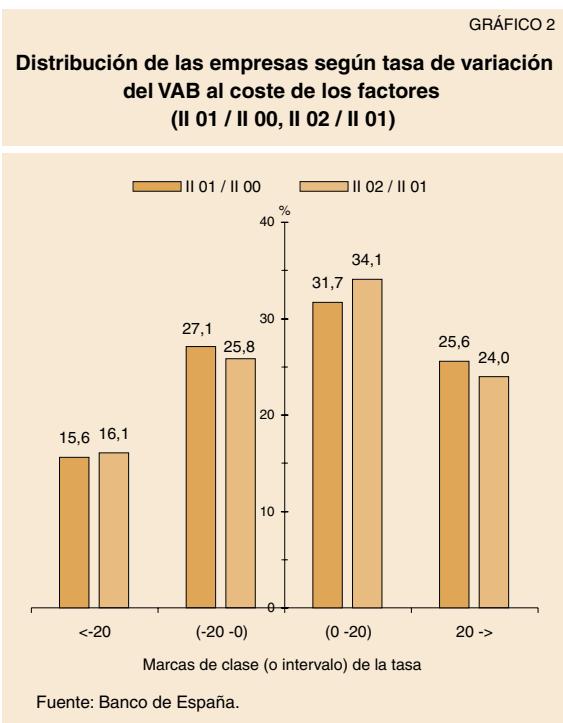
- (a) Información disponible hasta el 18 de septiembre de 2002 (CBA y CBT).
- (b) Datos de 1997, 1998, 1999 y 2000, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
- (c) Media de los cuatro trimestres de 2001 sobre igual período de 2000.
- (d) Media de los dos primeros trimestres de 2002 sobre igual período de 2001.

CUADRO 2.b			
Empleo y gastos de personal Detalle según evolución del empleo			
	Total empresas CBT I a II 2002	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	748	417	331
Gastos de personal			
Situación inicial I a II 2001 (millones de euros)	10.300,2	4.462,5	5.837,7
Tasa I a II 02 / I a II 01	3,1	9,9	-2,1
Remuneraciones medias			
Situación inicial I a II 2001 (euros)	18.177	16.968	19.203
Tasa I a II 02 / I a II 01	2,8	3,1	3,2
Número de trabajadores			
Situación inicial I a II 2001 (miles)	567	263	304
Tasa I a II 02 / I a II 01	0,3	6,6	-5,1
Fijos			
Situación inicial I a II 2001 (miles)	469	205	264
Tasa I a II 02 / I a II 01	1,2	8,2	-4,1
No fijos			
Situación inicial I a II 2001 (miles)	98	58	40
Tasa I a II 02 / I a II 01	-3,9	1,3	-11,7

Fuente: Banco de España.

semestre de 2002, frente al 4,5% en el primer semestre de 2001, tendencia que debería mantenerse en un contexto, como el presente, de baja actividad y reducción del excedente de explotación, para no influir negativamente en la evolución de los precios y facilitar la absorción del diferencial de inflación de España respecto al resto de países de la UE.

Según se ha indicado más arriba el excedente, o resultado bruto, de explotación, indicador de las rentas no salariales generadas en el proceso de producción, registró un reducido crecimiento (0,7%) en el primer semestre de 2002, en consonancia con la desaceleración de la actividad productiva. No obstante, el resultado ordinario neto creció a una tasa superior (3,5%), debido a la evolución de los gastos financieros, que cayeron casi un 10% en el primer semestre de 2002, respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución se debe, fundamentalmente, a la caída de los tipos de interés, ya que el endeudamiento siguió creciendo de forma moderada. La evolución de los gastos financieros explica la caída de la *ratio* que mide el coste de la financiación (R.2). Como la rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1) se mantiene en un nivel elevado, superior al registrado para el conjunto de 2001, de ello resulta un máximo de la tasa de apalancamiento (R4 = R1 – R2). Este favorable comportamiento del resultado ordinario, y por tanto de las renta-



bilidades, no se ha transmitido al resultado neto total, que experimenta una caída del 47,6%, a pesar de la positiva evolución de la rúbrica plusvalías e ingresos extraordinarios, ya que algunas grandes empresas han tenido que hacer frente durante el primer semestre de 2002, dotando la correspondiente provisión, a muy importantes minusvalías y gastos extraordinarios. Tales dotaciones tienen su origen en inversiones realizadas tanto en Latinoamérica como en Europa; en este último caso, en el ámbito de las reestructuraciones que se están llevando a cabo en todo el mundo por las grandes empresas de telecomunicaciones.

De todo lo que antecede se puede concluir que durante el primer semestre de 2002 la actividad de las empresas que colaboran con la CBT (cuya muestra está sesgada hacia los resultados de las grandes empresas) creció a tasas moderadas, en línea con la evolución constatada por fuentes alternativas, aunque en el segundo trimestre del año se observa un cierto repunte de las empresas industriales que puede constituir un indicio del cambio de tendencia. La tónica de la evolución del empleo es coherente con la de la actividad del agregado total de empresas, aunque es de destacar que se siga obteniendo una evolución positiva tanto de esta variable como del excedente. Además, debido, una vez más, a la reducción de los tipos de interés, los negocios continúan obteniendo crecimientos en sus resultados por actividades ordinarias, y manteniendo elevadas rentabilidades, aunque los resultados netos totales se están viendo afectados negativamente

por las cuantiosas provisiones. A medio plazo, el mantenimiento de las cotas de rentabilidad y del dinamismo del empleo depende de la recuperación de la actividad, y para ello es necesario incrementar los niveles de competencia de las empresas españolas, controlando las tensiones alcistas de precios que provengan tanto de los costes como de los márgenes.

2. ACTIVIDAD

Como se ha avanzado en la introducción, la actividad productiva de las empresas españolas durante el primer semestre de 2002 creció a un ritmo muy moderado. Así, la muestra utilizada por la CBT presenta un incremento nominal medio del VAB de un 1,8%, para el primer semestre de 2002, frente al 4,2% registrado en idéntico período de 2001 (véanse cuadro 1 y gráfico 1). Este dato confirma la ralentización en la actividad productiva que viene afectando a las empresas españolas desde mediados de 2001, que incide en, prácticamente, todos los sectores de actividad (véase cuadro 2.a), y se corresponde, desde el lado de la demanda, con la atonía de la inversión en bienes de equipo y con el estancamiento de las compras y ventas al exterior (cuadro 3).

Por sectores de actividad destaca, un trimestre más, el *comercio* como el más dinámico de los que se analizan en la CBT (su VAB creció en el primer semestre de 2002 un 10,4%). Si se descuenta el efecto que en la evolución de este sector ha tenido el fuerte crecimiento del VAB de las empresas comercializadoras de carburantes (dado el efecto arrastre de la reducción en los precios del crudo), se observa que el sector siguió creciendo a una tasa del 6,3% en 2002, aunque más moderada que el año anterior (8%) y mostrando un perfil intertrimestral descendente (3). El consumo privado, que, junto con la inversión en construcción, han sido las bases del crecimiento económico en los últimos trimestres, empezó a manifestar durante el segundo trimestre de 2002 síntomas de ralentización, que, como se indica más arriba, tienen reflejo en la evolución de las empresas dedicadas al comercio. El otro sector que durante el período transcurrido de 2002 ha mantenido incrementos notables en su actividad ha sido *transportes y comunicaciones*, cuyo VAB aumentó un 4,7% respecto al mismo semestre del año anterior, favorecido por el comportamiento de la telefonía móvil (que ha introducido nuevos servicios) y del transporte aéreo, una vez superados par-

te de los problemas creados tras los atentados del 11 de septiembre de 2001.

Por el contrario, uno de los sectores con comportamiento más negativo fue el *energético*, que registró caídas de su VAB del orden del 6,5% en los seis primeros meses del año 2002. No obstante, si se elimina el subsector *refino de petróleo*, que ha sufrido fuertes contracciones de su VAB nominal por efectos de la caída de los precios del crudo (3), el VAB del sector energético creció a una tasa del 1,3%, en línea con los moderados crecimientos de actividad registrados en la economía. El subsector *producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua*, con gran peso dentro del agregado, registró un incremento en su VAB del 0,8%, crecimiento que, aun siendo muy pequeño, es superior al -2,9% que presentaba en el primer semestre del año anterior. El principal motivo para el escaso crecimiento del VAB no es la debilidad de la demanda de energía eléctrica (que en el primer semestre de 2002 creció un 3,9%), ni la evolución de los precios (las tarifas medias no se revisaron a la baja por vez primera en los últimos años, lo que ha permitido nivelar los ingresos), sino la subida de los costes de producción, como consecuencia de la baja generación de electricidad de origen hidráulico, al haberse tenido que recurrir en mayor medida a centrales térmicas convencionales, cuyos costes de generación son más elevados. Las empresas *industriales*, que se tratan con detalle en el recuadro 1, han estado afectadas por la contracción del comercio exterior y la negativa coyuntura internacional, por lo que han alcanzado un crecimiento de su VAB del 0,5% para el primer semestre de 2002, aunque menos negativo que el registrado en los primeros seis meses de 2001 (-1,9%). No obstante, la marcha del segundo trimestre del año parece evidenciar un cambio de tendencia en el agregado de empresas industriales, con un crecimiento en su perfil intertrimestral que afecta, en la práctica, a todos los subsectores, y en especial a los de *material de equipo eléctrico, electrónico y óptico*, y a los de *fabricación de material de transporte*.

El gráfico 2, que presenta la distribución de la muestra de empresas en función de la tasa de variación de su VAB, parece confirmar lo reseñado más arriba sobre variación de la tendencia en las empresas industriales, aunque en esta ocasión con referencia al total de empresas. Así, se observa que en el segundo trimestre de 2002 aumentó en un punto el porcentaje de empresas con incrementos de su VAB (hasta alcanzar el 58,1% de la muestra el porcentaje de empresas con aumentos en su VAB), si bien estas se desplazaron hacia el segmento de menor variación. La positiva evolución de la actividad productiva en las empre-

(3) Sobre la distinta evolución del VAB de las empresas de refino y de las de comercialización de carburantes en un mismo período, véase la nota 2.

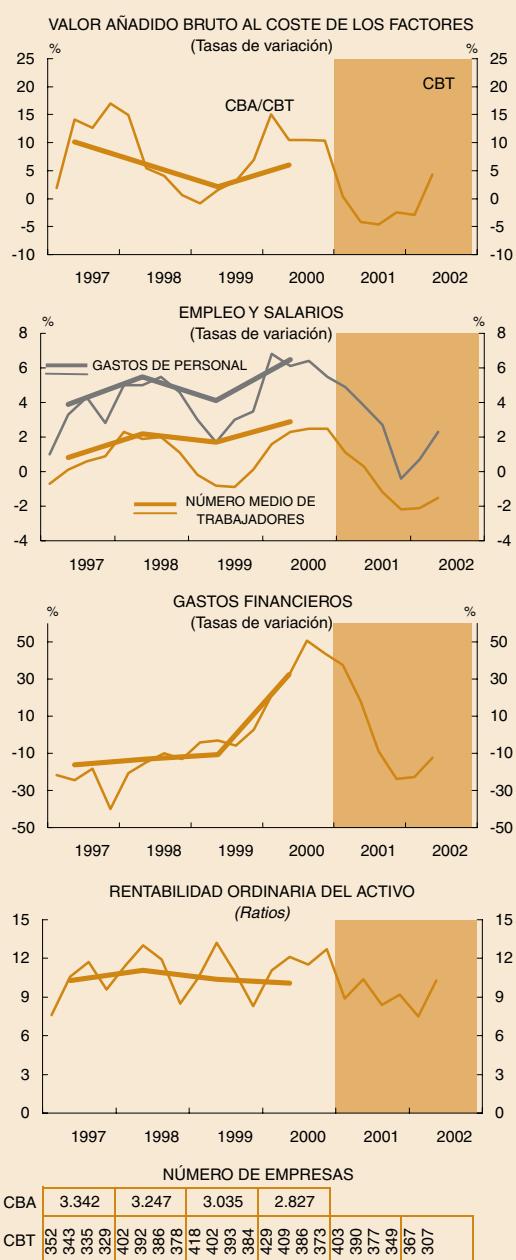
RECUADRO 1

Análisis del sector industrial

El sector industrial, bien representado en la muestra trimestral de la Central de Balances y uno de los motores principales del entramado empresarial, mostró en el primer semestre de 2002 un estancamiento en su actividad productiva, registrándose una tasa del VAB del 0,5%, fruto de la contracción que viene sufriendo por el efecto que sobre él tiene la negativa evolución del comercio exterior y de la inversión en bienes de equipo en los últimos trimestres. Sin embargo, si se compara esta tasa con la de idéntico período de 2001 (-1,9%), se observa una mejora notable. En las circunstancias actuales de incertidumbre, debido a las cuales la economía mundial no ofrece aún síntomas claros de recuperación a corto plazo, se hace difícil distinguir en qué medida esta aparente mejoría del sector industrial español significa el comienzo de una lenta reactivación. En cualquier caso, el perfil de la serie intertrimestral adjunto, parecería avalar esa hipótesis. Por otra parte, resulta evidente que la actividad, en los meses transcurridos de 2002, ha mostrado síntomas de atonía, dejándose notar de forma más intensa en algunos subsectores como el de *fabricación de material de transporte* (su VAB disminuyó un 8%) y las *otras industrias manufactureras* (-5,6%). En sentido contrario, el subsector *industrias de material y equipo eléctrico, electrónico y óptico* fue el que presentó un mayor dinamismo, con un crecimiento del VAB del 7,8%. En consonancia con la evolución de la actividad, el empleo también registró una caída, cuantificada en un -1,8% para el primer semestre de 2002, dato que contrasta con el registrado un año antes (0,7%). Las remuneraciones medias crecieron un 3,3%, por encima del dato obtenido para el conjunto de la muestra (2,8%). A pesar de que en el sector industrial también se observa una mayor moderación salarial (las remuneraciones medias crecieron en el primer semestre de 2001 un 3,7%), esta tendencia no es tan acusada como en otros sectores, sin duda por ser un agregado en el cual el efecto de los costes asociados a los despidos ha empujado al alza los costes medios, y, por el contrario, no se aprecia el impulso a la baja de los menores salarios abonados a los empleados recién contratados. Ambas rúbricas (empleo y remuneraciones medias) llevaron a que los gastos de personal crecieran un 1,4% en el período analizado. Todo ello hizo que tanto el Resultado Económico Bruto, como los Recursos Generados o el Resultado Ordinario neto presentaran incrementos muy leves o incluso negativos (-0,6% en el caso del REB y 2,3% en el del RON). Igualmente, las rentabilidades, aun manteniéndose en niveles aceptables, recogieron el efecto de la mencionada contracción de la actividad, y así, el agregado registró una rentabilidad ordinaria del activo neto del 8,9%, frente al 9,7% obtenido en el primer semestre del año anterior. La clara reducción que, por su parte, experimentaron los gastos financieros, como consecuencia de las bajas de los tipos de interés, se reflejó en una sensible caída en el coste de financiación soportado por las empresas industriales, hasta situarse en un 4,8% por término medio. Ello permitió, a pesar de la negativa evolución de la actividad de este sector en los meses transcurridos de 2002, que haya podido mantener su apalancamiento en valores positivos, incluso algo superiores a los registrados en el primer semestre de 2001.

En definitiva, las empresas industriales españolas, al igual que las de los restantes sectores de actividad, atraviesan por un momento de cierta desaceleración, aunque, en su caso, se vislumbran atisbos de un cambio de tendencia. Por su mayor exposición a la coyuntura internacional, se han visto más desfavorablemente afectadas que las empresas de otros sectores por la negativa evolución de la actividad exterior, por lo que la recuperación del dinamismo en otras economías es un factor determinante para la reactivación de la industria en España.

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



NÚMERO DE EMPRESAS

CBA	3.342	3.247	3.035	2.827
CBT	343	335	402	392

% DEL PIB DEL SUBSECTOR SOCIEDADES DEL SECTOR INDUSTRIA

CBA	35,1	33,8	30,8	27,9
CBT	28,2	26,4	26,8	24,7

— 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 18 de septiembre de 2002 (CBA y CBT). Los datos de la CBT son tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior.

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 (a)	
		I a IV 01 / I a IV 00	I a II 02 / I a II 01
		%	%
Total empresas	8.045	842	748
Empresas que informan sobre procedencia / destino	8.045	813	720
Compras netas	100,0	100,0	100,0
PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS:			
España	64,1	80,2	80,5
Total exterior	35,9	19,8	19,5
Países de la UE	22,3	14,9	14,5
Terceros países	13,6	4,9	5,0
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0
DESTINO DE LAS VENTAS:			
España	81,3	87,1	88,1
Total exterior	18,7	12,9	11,9
Países de la UE	14,0	7,9	7,8
Terceros países	4,7	5,0	4,1

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los correspondientes trimestres que la componen.

sas de mediana dimensión (según el cuadro 2.a crecieron el 5,2% en 2002, frente al 5,5% del conjunto del año 2001) podría refrendar que el cambio de tendencia puede llegar a afectar a las empresas industriales y a las de pequeño tamaño, sea cualquiera su actividad, siendo las empresas grandes y del sector energético (influenciado por la evolución de las empresas de refino) las que están sesgando hacia la baja la evolución general.

3. EMPLEO, REMUNERACIONES MEDIAS Y GASTOS DE PERSONAL

En consonancia con lo descrito en el epígrafe dedicado a analizar la actividad, el *empleo* mostró una evolución positiva del 0,3%, frente a una tasa del 1% en el primer semestre de 2001 y del 0,8% durante el año 2001. Como ya se ha reiterado en anteriores ediciones de este artículo, el dato es positivo porque entre las empresas colaboradoras con la CBT existen empresas grandes pertenecientes a sectores que han llevado a cabo ajustes sistemáticos de plantillas (es el caso, por ejemplo, del sector eléctrico), que, aparentemente, están en su fase final. La CBA para el año 2002, que se difundirá en noviembre de 2003, mostrará una evolución del empleo en ese período más acor-

de con la EPA (los ocupados de la EPA crecieron un 2,3% durante el segundo trimestre de 2002).

Por tipo de empleo, se observa que fue el *empleo no fijo* el que más acusó el menor dinamismo de la actividad, registrando una tasa del -3,9% en los primeros seis meses del año. El *empleo fijo*, por el contrario, aumentó, a una tasa del 1,2%, mostrando una evolución positiva y estable respecto de la registrada en el primer semestre de 2001. Por sectores (ver cuadro 2.a), se pone de manifiesto de nuevo la importancia del sector *comercio* en el favorable comportamiento de esta variable, siendo este el único en el que el empleo creció claramente (tasa del 5,5%), aunque a un ritmo menor que en el mismo período del año anterior (6% en el primer semestre de 2001). Los sectores restantes experimentaron contracciones en sus plantillas, si bien el análisis particularizado de alguno de ellos evidencia una evolución positiva. En primer lugar, el sector *transportes y comunicaciones*, aunque presentó en el primer semestre de 2002 caídas en el empleo del 0,6%, redujo sustancialmente el ritmo de destrucción de empleo, como se observa al comparar esa tasa con la que registró en el primer semestre de 2001, en el que cayó un 3,3%. Por su parte, el sector *energía*, y más concretamente las empresas

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			
	1999	2000	I a IV 00 (a)	I a IV 01 (a)	II 01	II 02
Número de empresas	8.249	8.045	902	842	863	679
Gastos de personal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	21,0	18,0	24,5	28,0	25,1	32,8
Se mantienen o suben	79,0	82,0	75,5	72,0	74,9	67,2
Número medio de trabajadores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	22,8	24,5	35,3	40,4	40,6	44,8
Se mantienen o suben	77,2	75,5	64,7	59,6	59,4	55,2
Gastos de personal por trabajador						
(respecto a inflación) (b)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Crecimiento menor	51,4	47,2	47,3	46,7	46,1	50,1
Crecimiento mayor o igual	48,6	52,8	52,7	53,3	53,9	49,9

Fuente: Banco de España.

(a) Media ponderada de los correspondientes trimestres que componen cada columna.

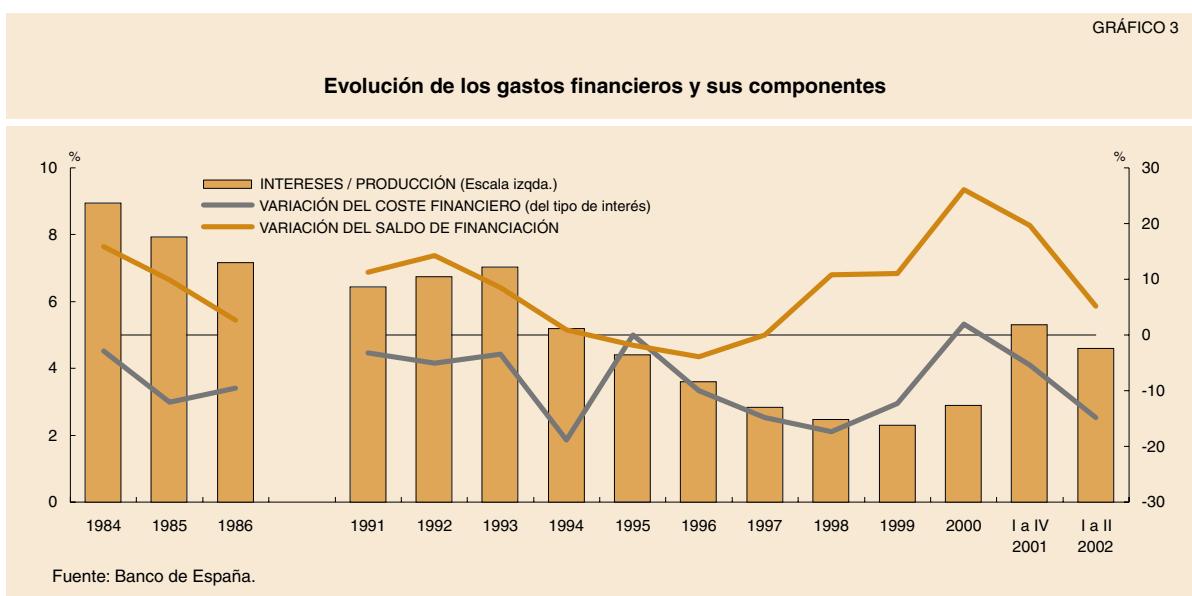
(b) T (1,12) del IPC.

que se dedican a la *producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua*, mantiene, por el momento, el proceso de reducción de sus plantillas en el marco de su apertura a la competencia. Las tasas del primer semestre de 2002 (-3,5%) son idénticas, en la práctica, a las del primer semestre de 2001, aunque algo menores que las registradas en las empresas eléctricas en los años previos. La *industria*, a pesar de su positivo, aunque modesto, crecimiento de la actividad, redujo el empleo un 1,8% en el período analizado, intensificando la reducción de plantillas registrada en el conjunto de 2001 (-0,4%). Si se analiza la evolución trimestral de las empresas industriales, se observa que sus tasas, que venían siendo negativas desde el tercer trimestre de 2001, han empezado a reflejar una progresiva mejora, lo que estaría en línea con el cambio de tendencia que la serie intertrimestral refleja para la actividad productiva. Por último, el cuadro 4 facilita una imagen de la paulatina extensión del proceso de destrucción de empleo a más empresas, si bien siguen siendo mayoría las que mantienen o crean empleo (un 55,2% de empresas están en esa situación). En el segundo trimestre de 2002 un 44,8% de empresas redujeron el empleo 4 puntos más que en el segundo trimestre del año anterior, en el que llegó a un porcentaje del 40,6%.

Por su parte, las *remuneraciones medias*, calculadas por los gastos de personal por tra-

bajador, aumentaron en el primer semestre de 2002 un 2,8%, lo que representa una notable disminución respecto de la tasa obtenida para idéntico período del año anterior (4,5%). Como ya se había puesto de manifiesto con los datos del primer trimestre, se observa una mayor moderación en el crecimiento de los salarios medios. El cuadro 4 ofrece una información de tipo cualitativo sobre la evolución de los salarios medios, refrendando que la reducción descrita es un fenómeno que se extiende al conjunto de las empresas. Así, mientras en el segundo trimestre de 2001 un 53,9% de empresas aumentaron sus costes medios de personal por encima de la inflación del período, este porcentaje se ha reducido hasta el 49,9% de las empresas en el segundo trimestre de 2002. Por sectores de actividad (cuadro 2.a), se observa que, aparentemente, se generaliza una mayor moderación en la evolución de los costes medios de personal en todos los agregados analizados. El sector *comercio* es el que presenta la tasa de variación más reducida de las remuneraciones media (2,1%), lo que es coherente con su destacada contribución a la creación de empleo.

La caída en la tasa de variación de las remuneraciones medias y la reducida evolución del empleo en el agregado de empresas de la CBT hicieron que los *gastos de personal* crecieran a un ritmo menor que en el período precedente (3,1% en el primer semestre de 2002,



frente al 5,5% en idéntico período del año anterior). Esta evolución no varía en ninguna de las agrupaciones objeto de análisis (sectores de actividad, tamaños y naturaleza pública o privada de las empresas).

4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDADES

El escenario descrito en los epígrafes precedentes llevó a que el resultado económico bruto de explotación (REB) disminuyera su ritmo de crecimiento hasta un 0,7% en el primer semestre de 2002, por debajo de la tasa alcanzada en el mismo período de 2001 (3,3%), volviendo a los niveles que se registraron en 1999. Esta evolución se ha visto compensada con la reducción en los gastos financieros, que han experimentado, una vez más, una reducción del orden del 10% en su tasa de variación, que va unida a las que se iniciaron en el tercer trimestre de 2001 y enlazan con un período previo de reducción de los gastos financieros, iniciado en 1994, con una interrupción en el año 2000. En el caso del REB, el análisis por sectores de actividad muestra que, aunque tanto el *comercio* como los *transportes y comunicaciones* redujeron su tasa de variación respecto al período precedente, obtuvieron en el primer semestre de 2002 tasas de evolución claramente positivas (13,7% y 6,2%, respectivamente).

La caída en los gastos financieros se debió, fundamentalmente, a las reducciones experimentadas por los tipos de interés en comparación con los existentes en el primer semestre de 2001. Como viene siendo habitual en estos artículos, el cuadro siguiente explica la variación de los gastos financieros a partir de sus componentes.

	I a II 02/ I a II 01
Variación de los gastos financieros	-9,7%
A. <i>Intereses por financiación recibida</i>	-9,6%
(1 + 2)	-14,8%
1. Variación debida al coste (tipo de interés)	+5,2%
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	-0,1%
B. <i>Comisiones y descuentos por pronto pago</i>	-0,1%

La información previa, y la que se recoge en el gráfico 3, muestran que la caída en los gastos financieros, en un escenario de ligero aumento en la apelación a fuentes de financiación externa, se ha debido a la reducción de los tipos de interés. Esta disminución de los gastos financieros favorece las condiciones para el relanzamiento de la inversión que se producirá cuando mejoren las perspectivas de sostenimiento de la rentabilidad, condiciones que, últimamente, no se han satisfecho en determinadas áreas geográficas y en determinados mercados. Prueba de ello es que las cuentas de resultados del primer semestre de 2002 de algunas grandes empresas españolas con inversiones en el exterior han debido hacer frente, en unos casos, a pérdidas derivadas de inversiones realizadas en países latinoamericanos que atraviesan situaciones críticas y, en otros, a las pérdidas que tienen su origen en las reestructuraciones de la telefonía de tercera generación (UMTS), que ha visto demorado su lanzamiento. Las reestructuraciones de la telefonía de la tercera generación se han llevado a cabo por todas las empresas europeas del sector, que se endeudaron fuertemente para financiar estas inversiones, lo que podría tener repercusiones no deseables sobre su capacidad de generación de recursos y retrasar inversiones pendientes. La circunstancia extraordinaria de que ambos sa-

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)	
	2000	I a IV 01	I a II 01	I a II 02	2000	I a IV 01	I a II 01	I a II 02	2000	I a IV 01	I a II 01	I a II 02	2000	I a IV 01	I a II 01	I a II 02
Total	7,6	3,4	3,3	0,7	5,0	3,0	5,2	3,1	7,5	8,4	7,9	8,6	2,4	3,1	2,5	4,0
TAMAÑOS:																
Pequeñas	10,5	—	—	—	5,8	—	—	—	9,3	—	—	—	3,5	—	—	—
Medianas	6,5	3,3	-7,2	6,6	6,9	2,5	-8,6	6,9	10,4	10,4	11,0	10,9	5,5	4,6	5,3	6,2
Grandes	7,7	3,4	3,9	0,5	4,8	3,0	6,0	2,9	7,2	8,3	7,8	8,6	2,2	3,0	2,4	4,0
NATURALEZA:																
Públicas	25,7	9,3	10,6	-0,6	27,1	-1,0	4,9	-14,8	1,0	2,4	2,6	2,4	-4,2	-2,8	-2,8	-1,2
Privadas	6,9	3,0	2,8	0,8	4,1	3,3	5,3	4,4	8,6	9,2	8,7	9,3	3,6	3,9	3,2	4,7
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	18,4	-8,8	-6,1	-8,1	14,6	-5,5	1,7	-4,1	8,3	9,3	8,8	9,6	3,5	4,1	3,5	5,1
Industria	5,4	-8,8	-8,8	-0,6	3,2	-10,4	-12,3	2,9	10,1	9,3	9,7	8,9	4,4	3,4	3,4	4,1
Comercio y reparación	1,1	30,8	15,1	13,7	-1,6	26,3	14,1	8,2	12,0	11,8	10,7	10,8	6,9	6,7	5,4	6,3
Transportes y comunicaciones	0,4	15,3	15,7	6,2	4,0	13,4	11,5	7,1	5,9	9,9	9,5	12,5	0,4	4,5	3,9	7,6

Fuente: Banco de España.

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

neamientos, los de inversiones en Latinoamérica y los de UMTS, hayan venido a coincidir en el tiempo, explica la evolución de la rúbrica «minusvalías y gastos extraordinarios» del cuadro 1 y, en definitiva, que el resultado neto total de las empresas de la CBT en el primer semestre de 2002 haya caído un 47,6%, a pesar del positivo impacto que ha tenido en el agregado la generación de plusvalías por la venta de participaciones cruzadas en el sector energético, recogidas en la rúbrica «plusvalías e ingresos extraordinarios», también del citado cuadro 1.

Esta evolución del resultado neto, tan afectada por los hechos extraordinarios reseñados, muestra, una vez más, que este saldo, sumamente volátil, no es el más adecuado para el análisis de la rentabilidad, motivo por el que la Central de Balances utiliza el resultado ordinario neto, o RON, sin que ello suponga obviar la importancia de los hechos extraordinarios antes citados, ni el posible efecto que podrían tener sobre las decisiones de financiación, gestión e inversión de las empresas. El RON, que solo tiene en cuenta aquellos conceptos de gastos e ingresos ligados fundamentalmente a la actividad ordinaria de la empresa, creció a una tasa del 3,5% durante el período en estudio, más

moderada que la alcanzada en períodos precedentes. A pesar de ello, el crecimiento del RON propició que la rentabilidad ordinaria del activo neto se mantuviera en niveles muy similares a los del año anterior (8,6% en el primer semestre de 2002, frente al 8,4% en el conjunto de 2001). Por sectores (véase cuadro 5), destacan el *comercio*, cuya *ratio* de rentabilidad repitió, en la práctica, la alcanzada en el año previo (10,8%), y los *transportes y comunicaciones* (12,5%), este último favorecido por el buen momento que atraviesan las empresas de telefonía en su segmento de móviles de segunda generación y por la clara mejora experimentada por el subsector de transporte aéreo. También las *empresas energéticas* mantuvieron un buen nivel de rentabilidad, mientras que las *empresas industriales* vieron disminuir sus rentabilidades. El cuadro 6 muestra el favorable nivel de rentabilidad en el que se encuentran las empresas analizadas (casi un 80%), las cuales presentaron rentabilidades positivas en el segundo trimestre de 2002, 3,4 puntos porcentuales por encima del mismo período del año anterior. A modo de resumen, cabe reseñar que la conjunción, en un mismo trimestre, del aumento de la rentabilidad (*ratio R1*) y la reducción del coste de la financiación (*ratio R2*) ha llevado a que el

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)	
	II 01	II 02	II 01	II 02
Total empresas	100,0	100,0	100,0	100,0
R <= 0 %	19,1	17,4	23,7	20,3
0 % < R <= 5 %	16,1	18,7	12,5	14,9
5 % < R <= 10 %	16,6	15,1	11,0	10,8
10 % < R <= 15 %	14,2	12,7	12,4	10,6
15 % < R	34,0	36,1	40,4	43,4
Número de empresas	863	679	863	679
PRO MEMORIA:				
Rentabilidad media	8,6	10,2	11,1	14,3

Fuente: Banco de España.

apalancamiento (*ratio R4*), esto es, la diferencia entre los anteriores ($R_1 - R_2$), sea claramente positivo (4 puntos) e, incluso, superior al alcanzado en el año 2001 (3,1).

Por último, y en síntesis, el panorama descrito parece confirmar que, a pesar de los interrogantes abiertos, las empresas españolas continúan manteniendo unos elevados niveles de rentabilidad, apoyados, además, en la positiva evolución de los gastos financieros, consecuencia, a su vez, de los reducidos tipos de interés vigentes. A pesar de que los datos agregados manifiestan un relativo debilitamiento de la actividad, la evolución más reciente de las empresas industriales y la rentabilidad y saneada situación patrimonial de las empresas españolas

permiten afrontar en buenas condiciones una futura recuperación. Es obvio que los acontecimientos internacionales de los próximos meses (evolución de la crisis en Latinoamérica y el efecto que sobre los precios del crudo pudiera tener un potencial conflicto en el que estuvieran involucrados países productores) condicionarán esa esperada recuperación de la economía española, que será tanto más duradera cuanto más progresos se logren en la mejora de la competitividad de nuestras empresas. Esa mejora exige seguir insistiendo en políticas que fomenten el control de precios, costes y márgenes, y que, en definitiva, permitan el despegue de la inversión y el crecimiento del empleo.

23.9.2002.