
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2002 y avance de cierre del ejercicio (1)

1. INTRODUCCIÓN

La información de la Central de Balances Trimestral (CBT) hasta el cuarto trimestre de 2002 confirma los primeros resultados de avance elaborados con datos de los tres primeros trimestres, difundidos en el *Boletín económico* de noviembre de 2002, coincidiendo con la presentación de los resultados de la Central de Balances Anual (CBA) para 2001. Según se muestra en el cuadro 1 y en el gráfico 1, las empresas mantuvieron crecimientos moderados de actividad en 2002, registrando tasas ligeramente superiores a las del año precedente (incremento nominal de un 4,3% del VAB en 2002, frente a un 3,9% en 2001). Esta evolución se produjo en un escenario de fuerte incertidumbre en el panorama internacional y, en consecuencia, de atonía de la actividad productiva, que no hace sino resaltar el buen comportamiento relativo de las empresas españolas. Según se deduce de la evolución de las empresas colaboradoras con la CBT, el crecimiento se basó, principalmente, en el mantenimiento del consumo. El sector industrial, a pesar de su mayor exposición y dependencia exterior que otras actividades, mantuvo una evolución positiva, en contraste con la experimentada en años precedentes. Sin embargo, todo indica que el aumento de la inestabilidad internacional en la última parte del año hizo remitir la recuperación que se había comenzado a percibir en la industria en el tercer trimestre de 2002 (véanse recuadro 1 y cuadro 2).

Dentro del ámbito exterior hay que destacar los efectos que la crisis de algunas economías latinoamericanas, y la cancelación de determinadas inversiones europeas de una gran empresa de telecomunicaciones, han tenido sobre las cuentas de resultados de los grandes grupos españoles en 2002. Estos efectos se han puesto de manifiesto mediante abultadas dotaciones netas a provisiones, que han afectado negativamente a la evolución de los beneficios netos del agregado total de empresas de la muestra, aunque no a los resultados ordinarios, ni a sus rentabilidades, ya que ambos se calculan a partir de los excedentes obtenidos por la actividad ordinaria. La evolución reciente de los países latinoamericanos en los que se concentran las principales inversiones españolas (Argentina, Brasil, Chile y México) ofrece algunos indicios de estabilización y de mejora de

(1) La información a la que se refiere este artículo es la que corresponde a los datos recibidos en la Central de Balances hasta el 14 de marzo de 2003 por las 766 empresas que, por término medio, han enviado información a la CBT para el período analizado. En términos de actividad, la cobertura de este agregado de empresas supone, aproximadamente, un 14,5% del VAB del sector Sociedades no financieras.

CUADRO 1

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

Bases	Estructura CBA 2001	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)		
		2000	2001	I a IV 00/ I a IV 99	I a IV 01/ I a IV 00	I a IV 02/ I a IV 01
		8053/28,9%	7081/26,0%	904/16,5%	864/15,5%	766/14,5%
Número de empresas / Cobertura Total Nacional						
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	16,0	2,9	17,8	1,5	4,5
De ella:						
1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	130,0	17,4	5,6	22,3	2,9	4,7
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	69,0	20,1	2,3	24,2	0,2	4,6
De ellos:						
1. Compras netas	42,9	23,8	-2,0	30,4	-2,1	5,0
2. Otros gastos de explotación	25,6	14,4	7,9	9,6	3,2	3,9
S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	31,0	7,5	4,1	7,9	3,9	4,3
3. Gastos de personal	15,9	7,5	5,2	5,5	4,6	3,9
S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLORACIÓN [S.1 – 3]	15,1	7,5	3,0	10,0	3,3	4,6
4. Ingresos financieros	5,3	26,3	25,8	20,9	12,6	-2,6
5. Gastos financieros	4,1	26,3	14,4	34,7	9,2	-6,5
6. Amortizaciones y provisiones de explotación	6,8	6,6	-0,2	7,1	0,5	0,4
S.3. RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	9,5	8,3	12,2	8,4	7,9	7,6
7. Plusvalías e ingresos extraordinarios	4,5	-10,3	2,6	18,6	11,5	134,2
8. Minusvalías y gastos extraordinarios	3,7	11,0	2,9	-19,1	28,3	97,3
9. Otras dotaciones netas a provisiones	3,3	-21,1	46,2	141,5	35,8	255,4
10. Impuesto sobre beneficios	1,7	-15,4	1,9	-20,2	0,1	7,1
S.4. RESULTADO NETO [S.3 + 7 – 8 – 9 – 10]	5,3	15,3	-0,8	14,6	-13,0	-31,2
Pro memoria:						
RECURSOS GENERADOS [S.2 + 4 – 5 – 10]	14,7	10,5	7,2	12,0	5,3	4,6
RENTABILIDADES						
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)		7,4	7,6	8,4	7,9	9,0
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste		5,0	5,1	5,6	5,2	4,6
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)		9,1	9,5	10,4	10,1	12,9
R.4 Diferencia rentabilidad-coste financiero (R.1 – R.2)		2,4	2,5	2,8	2,7	4,4
R.5 Ratio de endeudamiento		47,3	49,0	46,3	49,9	50,7

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, 7, 8, 9 y 10 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 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	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02
Total	7,5	4,1	3,9	4,3	4,3	2,5	0,8	0,2	7,5	5,2	4,6	3,9	3,1	2,7	3,8	3,7
TAMAÑOS:																
Pequeñas	9,9	7,6	—	—	4,8	2,0	—	—	9,5	7,5	—	—	4,5	5,4	—	—
Medianas	8,4	8,5	5,4	5,5	5,9	3,7	2,0	2,2	9,9	9,1	6,7	4,6	3,7	5,2	4,6	2,3
Grandes	7,3	3,4	3,8	4,2	3,9	2,3	0,6	0,0	7,0	4,6	4,4	3,9	2,9	2,2	3,8	3,9
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	13,5	-5,9	-6,4	-2,8	-3,4	-2,5	-3,8	-3,5	0,0	3,0	2,4	-0,7	3,5	5,7	6,4	2,9
Industria	6,1	-0,9	-2,3	2,7	2,9	-1,0	-0,4	-1,6	6,5	2,9	3,4	2,6	3,6	3,9	3,8	4,3
Comercio y reparación	6,8	10,5	17,2	9,9	9,1	7,2	6,1	4,5	11,3	9,1	9,3	6,9	2,0	1,7	3,0	2,3
Transporte y comunicaciones	2,5	9,2	9,4	7,2	0,5	0,1	-2,4	-1,2	5,5	3,1	1,4	4,2	5,0	3,0	3,9	5,5

Fuente: Banco de España.

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

las expectativas. En cualquier caso, el clima de incertidumbre generado en la última parte del año por las crecientes tensiones en Oriente Próximo ha afectado a los precios del petróleo y, de modo más general, a la confianza y a las expectativas de relanzamiento de la economía, que dependen de la clarificación de este panorama.

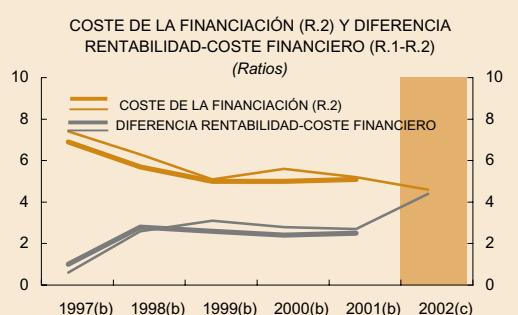
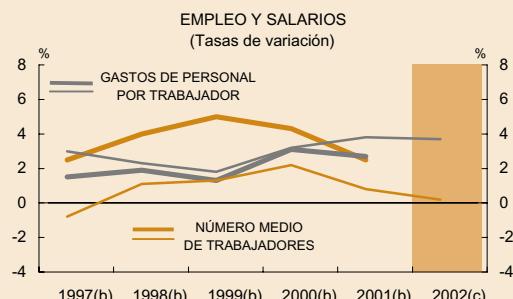
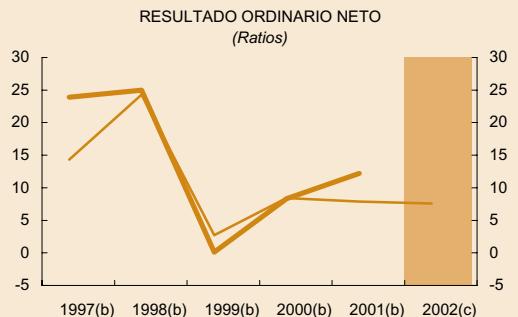
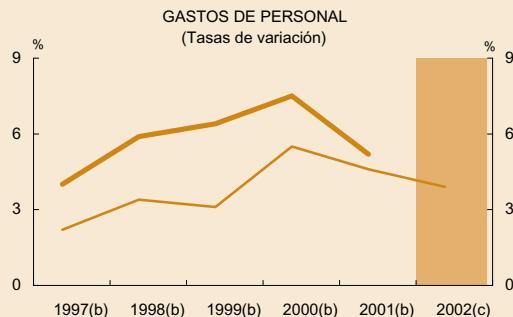
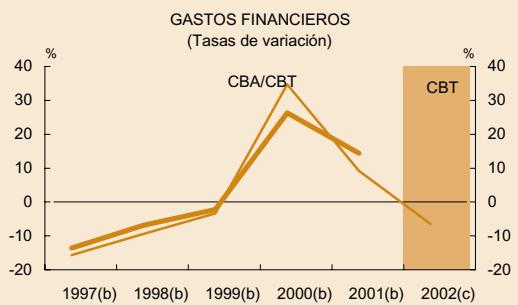
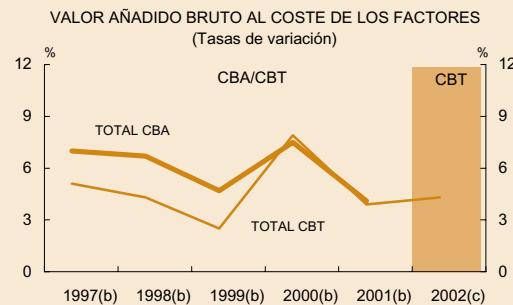
A pesar del desfavorable entorno internacional, el crecimiento del empleo medio de las grandes y medianas empresas de la CBT mantuvo en 2002 una tasa de variación positiva, aunque muy reducida (0,2%), lo que confirma tanto la relativa resistencia con la que las empresas españolas están atravesando este período de mayor incertidumbre como el paulatino impacto negativo que el clima internacional ha causado al proceso de generación de empleo. El comportamiento de las remuneraciones medias en 2002, con un incremento del 3,7%, frente al 3,8% de 2001, refleja la existencia de una ligera contención salarial que, no obstante, debería afianzarse en los próximos trimestres. La evolución conjunta del empleo y de las remuneraciones medias determinó que los gastos de personal crecieran un 3,9% en 2002, tasa algo menor que la del VAB (4,3%), lo que permitió que el resultado económico bruto creciera a un ritmo mayor (4,6%), y por encima del año anterior (3,3%), aunque aún

claramente por debajo de las tasas registradas en 2000 (10%). Por su parte, los gastos financieros se redujeron de forma generalizada, como consecuencia de las caídas de tipos de interés, lo que alivió, una vez más, las cuentas de resultados de las empresas. Sin embargo, a pesar de las ventajosas condiciones que continuaron ofreciendo los mercados financieros y crediticios, no se apreciaron incrementos significativos de financiación ajena, posiblemente por el clima de incertidumbre reinante, lo que pone de manifiesto que las empresas han optado por posponer las decisiones sobre nuevas inversiones para períodos más favorables.

Por último, el resultado ordinario neto mostró en 2002 un crecimiento similar al registrado en 2001, aunque, debido a la favorable evolución de los gastos financieros, creció a tasas más elevadas que la actividad y el excedente (7,6%, frente al 4,3% y 4,6% de aquellos). En consonancia con esta tendencia, las rentabilidades ordinarias se mantuvieron en niveles altos (9% para la rentabilidad ordinaria del activo neto y 12,9% para la rentabilidad ordinaria de los recursos propios), ambas ligeramente por encima de las de años anteriores, lo que, unido a la reducción del coste de la financiación ajena (que cayó algo más de medio punto entre 2001 y 2002), permitió que la *ratio* que mide la diferencia entre la rentabilidad del activo y el

GRÁFICO 1

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



NÚMERO DE EMPRESAS					
CBA	8.054	8.135	8.248	8.053	7.081
CBT	722	839	891	904	864
% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS					
CBA	33,6	33,5	31,6	28,9	26,0
CBT	18,7	18,2	17,8	16,5	14,5

NÚMERO DE EMPRESAS					
CBA	8.054	8.135	8.248	8.053	7.081
CBT	722	839	891	904	864
% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS					
CBA	33,6	33,5	31,6	28,9	26,0
CBT	18,7	18,2	17,8	16,5	14,5

— 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 14 de marzo de 2003 (CBA y CBT).

(b) Datos de 1997, 1998, 1999, 2000 y 2001 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 2002 sobre igual período de 2001.

RECUADRO 1

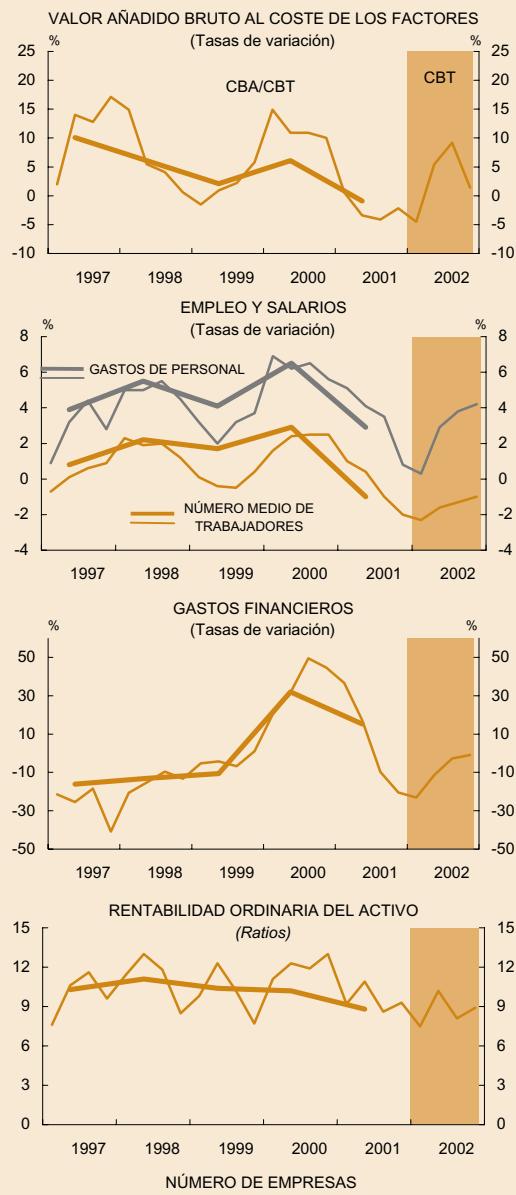
Análisis del sector industrial

En 2002 las empresas industriales de la CBT experimentaron un moderado crecimiento de su actividad productiva. Así, el VAB aumentó en el conjunto de 2002 un 2,7%, lo que supone un significativo cambio de tendencia respecto de la tasa de -2,3% registrada en 2001. Cabe destacar que solo las agrupaciones de actividad relativas a la fabricación de material de transporte y a otras industrias manufactureras presentaron tasas negativas de variación del VAB para 2002. Esta recuperación se ha fundado en el comportamiento de la inversión en bienes de equipo y en la mejoría experimentada por la actividad exterior, fundamentalmente en el tercer trimestre del año, que llevó a que el conjunto de las empresas industriales registrara en ese período aumentos del VAB superiores al 9%. Sin embargo, el retorno en los últimos meses del año a un panorama de mayor tensión internacional y correlativo estancamiento en las economías de nuestro entorno volvió a frenar el ritmo de crecimiento del sector industrial y a propiciar unas perspectivas más negativas para los próximos trimestres.

A pesar de la evolución más positiva de la actividad productiva, las empresas industriales siguieron sin ofrecer en 2002 aumentos netos de empleo, registrando reducciones del -1,6% para el conjunto del año. Como excepción, hay que reseñar a la industria de material y equipo eléctrico, electrónico y óptico, por ser el único de los sectores industriales en que el empleo creció claramente (2,7%), aunque vio reducido su ritmo de creación de empleo en comparación con el de los dos años anteriores (7,1% y 3,4% en 2000 y 2001, respectivamente). En cualquier caso, en el total de la industria también se observa una mejoría del perfil trimestral de la serie de empleo, al pasar desde el -2,3% registrado en el primer trimestre de 2002 hasta el -1%, tasa a la que evolucionaron las plantillas en el cuarto trimestre del año. Sin embargo, no cabe prever procesos de creación de empleo en el sector en tanto no se clarifique la situación de estancamiento en que se encuentra la economía mundial. Las remuneraciones medias, por su parte, crecieron un 4,3% (3,8% en 2001), probablemente influidas por el efecto de la aplicación de las cláusulas de revisión salarial iniciadas con la inflación. El efecto conjunto de ambas variables (empleo y remuneraciones) llevó a que los gastos de personal aumentaran en 2002 un 2,6%, casi un punto menos que el año anterior. Esta evolución, junto con la reducción experimentada por los gastos financieros (-11,4%), por la bajada de los tipos de interés, no se trasladó completamente a la evolución del resultado ordinario neto, que creció solo un 1,8%, porque las empresas industriales han realizado provisiones y amortizaciones por encima de lo que hicieron en 2001. La evolución conjunta del resultado ordinario neto y de los gastos financieros permitió a la industria presentar unos niveles de rentabilidad ordinaria elevados, situándose, en el caso de la rentabilidad del activo neto, en un 8,7% y, en el de la rentabilidad de los recursos propios, en el 10,6%, tasas que, aun siendo elevadas, fueron menores que las registradas tanto en 2001 como en 2000. La ratio que mide el coste de la financiación ajena registró una reducción de más de un punto, lo que, junto con las rentabilidades obtenidas, permitió que la ratio «Diferencia rentabilidad-coste de la financiación» se mantuviera en valores positivos, e incluso superiores a los de 2001.

A modo de conclusión, se puede decir que la industria española recuperó durante 2002 un tono más dinámico de su actividad productiva, a pesar de que en la última parte del año los acontecimientos derivados de la crisis económica de otros países y las tensiones internacionales afectaron negativamente a la evolución del sector. Como quiera que en el primer trimestre de 2003 se mantienen las incertidumbres sobre la situación internacional, resulta difícil prever cuál va a ser la evolución de la industria en los próximos trimestres, aunque todo indica que las empresas españolas están en condiciones de recuperar un mayor dinamismo, una vez se clarifiquen las expectativas.

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



% DEL PIB DEL SUBSECTOR SOCIEDADES DEL SECTOR INDUSTRIA

CBA	35,1	33,8	30,9	28,3	24,4
CBT	26,4	24,6	26,2	24,7	21,3

— 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 14 de marzo de 2003 (CBA y CBT). Los datos de la CBT son tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior.

CUADRO 2.b			
Empleo y gastos de personal Detalle según evolución del empleo			
	Total empresas CBT I a IV 2002	Empresas que incrementan (o no varian) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	766	432	334
Gastos de personal			
Situación inicial I a IV 2001 (millones de euros)	21.214,6	8.902,0	12.312,6
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	3,9	8,9	0,3
Remuneraciones medias			
Situación inicial I a IV 2001 (euros)	35.678	33.720	37.198
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	3,7	2,3	5,5
Número de trabajadores			
Situación inicial I a IV 2001 (miles)	595	264	331
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	0,2	6,4	-4,8
Fijos			
Situación inicial I a IV 2001 (miles)	493	205	288
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	0,6	7,5	-4,3
No fijos			
Situación inicial I a IV 2001 (miles)	102	59	43
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	-1,9	2,9	-8,7

Fuente: Banco de España.

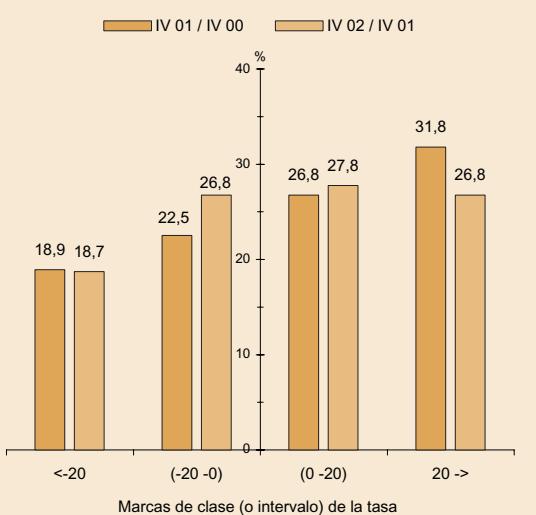
coste de la financiación presentara, un año más, valores claramente positivos, confirmando así la posición favorable con la que las empresas españolas afrontan el futuro, a pesar de la persistencia de la situación de estancamiento económico e incertidumbre política en el panorama mundial (2).

2. ACTIVIDAD

Los datos disponibles en la CBT confirman que la actividad productiva durante 2002 creció de forma moderada en el conjunto del año (véanse cuadro 1 y gráfico 1), con tasas de variación ligeramente superiores a las del año anterior. Así, el VAB para la muestra de empresas analizada creció un 4,3% en 2002, frente al 3,9% en 2001. La demanda interior, a pesar de evidenciar algunos síntomas de agotamiento, continuó siendo el principal sustento de la actividad empresarial, como se verá más adelante cuando se comenten estos resultados por sectores de actividad. La situación de estancamiento en que permanecen algunas de las principales economías de nuestro entorno impidió que se consolidaran las expectativas

(2) A la ratio que mide la diferencia entre la rentabilidad del activo y el coste de la financiación (R.4) se le ha venido denominando, en ediciones anteriores de estos artículos, «apalancamiento financiero». En el recuadro 2 se explica el fundamento de esta nueva denominación.

GRÁFICO 2
Distribución de las empresas según tasa de variación del VAB al coste de los factores (IV 01 / IV 00, IV 02 / IV 01)



Fuente: Banco de España.

de mayor dinamismo exterior que se habían puesto de manifiesto durante el tercer trimestre del año. En cualquier caso, los datos que se muestran en el cuadro 3 confirman el aumento relativo de compras y ventas al exterior, aunque en cantidades moderadas, lo que constituye una prueba de la integración de las empresas españolas con, y su dependencia de, los mercados exteriores.

El análisis por sectores desvela que, salvo en el sector de refino de petróleo (incluido en el agregado de energía), que se vio muy afectado en 2002 por la fuerte volatilidad de los precios del crudo, en el resto de los principales agregados se han registrado crecimientos de la actividad, lo que refuerza la idea de que las empresas españolas han reaccionado más positivamente que en anteriores episodios de desaceleración. Por sectores, la industria, que se estudia con detalle en el recuadro 1, experimentó una clara mejoría de su actividad productiva (su VAB creció un 2,7%, frente a una tasa del -2,3% en el año 2001). Al analizar su evolución intertrimestral se aprecia que la intensificación de las tensiones internacionales en los meses finales de 2002 y la continuidad de la situación de estancamiento en algunas economías de la UE no han favorecido el mantenimiento de la recuperación experimentada por este sector en los trimestres segundo y tercero de 2002, si bien la industria ha continuado evolucionando a tasas positivas. Por su parte, el sector de la energía presentó una variación fuertemente negativa de su VAB en 2002, debido, fundamentalmente, a la evolución

RECUADRO 2

Novedades en la presentación de la información de la Central de Balances

La Central de Balances del Banco de España revisa periódicamente tanto su metodología como la presentación de la información económica y contable que compila, para mejorar su valor analítico. En esta línea, la presente edición del artículo trimestral incorpora cambios en sus estados contables y *ratios*, que afectan tanto a la presentación como al contenido y denominación de algunos de sus elementos. Este recuadro informa brevemente sobre esos cambios, que se irán detallando en los distintos trabajos de la Central de Balances, a los que se irán incorporando progresivamente. Las modificaciones introducidas son las siguientes:

1. *Cambios que afectan a la cuenta de resultados.* En primer lugar, se ha intentado clarificar la «cascada» de saldos de la cuenta de resultados mediante una presentación más directa e intuitiva. Por este motivo se ha integrado en la cuenta de resultados el saldo «Resultado ordinario neto», que hasta la presente edición se facilitaba como pro-memoria, en sustitución del concepto de «Recursos generados», que pasa ahora a la pro-memoria. Es evidente la creciente importancia que el resultado ordinario neto tiene en los análisis realizados por la Central de Balances (y en los que elaboran los analistas bursátiles, que utilizan el concepto del EBIT, que es similar), tanto para el estudio de la evolución de la actividad ordinaria como en el cálculo de las *ratios* de rentabilidad. Por otra parte, se han detallado las rúbricas que enlazan los conceptos «Resultado ordinario neto» y «Resultado neto», explicitando las que «suman» y las que «restan» y evitando rúbricas con valores netos, cuyas tasas de crecimiento suelen ser erráticas y, por tanto, de difícil comprensión. Por último, se ha recogido en la primera columna la estructura de la cuenta, para que el analista pueda inferir en qué medida puede influir la evolución de la tasa calculada para cada rúbrica concreta en la determinación del saldo de que se trate.
2. *Cambios que afectan a ratios.* El análisis que tradicionalmente realiza la Central de Balances a partir de las *ratios* «R.1. Rentabilidad del activo neto» y «R.2. Coste de la financiación ajena» permite calcular, por diferencia de ambas, un indicador sobre la eficiencia con que los gestores invierten los fondos recibidos en préstamo, que también puede servir de referencia en el análisis de la inversión. Esta diferencia, que la Central de Balances venía denominando «R.4. Apalancamiento financiero (R.1–R.2)», ha pasado a denominarse en la presente edición del artículo trimestral «R.4. Diferencia rentabilidad-coste de la financiación (R.1–R.2) [return of investment-cost of debt (R.1–R.2)]». El cambio pretende evitar la confusión creada a aquellos analistas que, siguiendo la terminología utilizada internacionalmente, denominan «apalancamiento» (*leverage or gearing*) a la *ratio* entre los recursos ajenos y los recursos propios. Desde esta perspectiva, una empresa fuertemente «apalancada» (*highly geared*) es una empresa fuertemente endeudada.
3. *Supresión del detalle por naturaleza jurídica (empresas públicas/privadas).* La paulatina pérdida de importancia en los últimos años del agregado de empresas públicas, debido a la privatización de muchas de ellas, ha restado valor analítico al agregado constituido por las empresas de esta naturaleza y aconsejado su supresión en los trabajos que presentan los resultados de la CBT. No obstante, los estudios que se elaboren a partir de la base de datos anual (CBA), referida a un número de empresas considerablemente mayor, continuarán clasificando a las empresas según su naturaleza jurídica.

del refino de petróleo, ligada, a su vez, a la de los precios del crudo. A pesar de que estos últimos no dejaron de crecer a lo largo de 2002, no ha sido hasta bien avanzado el año cuando se han alcanzado niveles similares a los del mismo período del año anterior. Ello llevó a que las empresas de refino registraran una desaceleración de su VAB en el año 2002 del 40,2%. Por su parte, el sector eléctrico, englobado así-mismo en el agregado de energía, se comportó de forma mucho más favorable. La positiva evolución de la demanda eléctrica (creció un 3,1% en 2002) y la menor reducción de sus precios respecto a los años previos favorecieron que el VAB de las empresas de este sector aumentara hasta un 3,1% en el conjunto del año, tasa significativamente mayor que la registrada en años anteriores. Por último, tanto el comercio como los transportes y comunicaciones continuaron siendo los agregados más dinámicos, registrando los mayores incrementos de actividad (9,9% y 7,2%, respectivamente), si bien no tan fuertes

como los que se habían alcanzado por estos mismos sectores en 2001 (17,2% para comercio y 9,4% para transporte y comunicaciones). El comercio, se benefició por el mantenimiento del consumo privado, aunque en el año 2002 se comenzaron a percibir algunos síntomas de debilitamiento que se han trasladado a la marcha de las empresas. La positiva evolución del transporte y las comunicaciones se debe, en gran medida, a la expansión experimentada por las telecomunicaciones, fundada en la positiva evolución del segmento de móviles a lo largo de todo el año y en la de la telefonía fija durante la última parte del año.

En lo que respecta a la evolución de las empresas de la muestra individualmente consideradas, el gráfico 2 informa de que, en general, la distribución de las empresas se ha concentrado más en el entorno de crecimientos más moderados de su VAB. Así, mientras que en el cuarto trimestre de 2001 un 31,8% de las empresas

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	
	2000	2001	I a IV 01 (a)	I a IV 02 (a)
	%	%	%	%
Total empresas	8.053	7.081	864	766
Empresas que informan sobre procedencia / destino	8.053	7.081	833	739
Compras netas	100,0	100,0	100,0	100,0
PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS:				
España	64,0	65,3	80,3	78,6
Total exterior	36,0	34,7	19,7	21,4
Países de la UE	22,4	20,8	14,8	16,4
Terceros países	13,5	13,9	4,9	5,0
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0	100,0
DESTINO DE LAS VENTAS:				
España	81,3	81,4	87,3	86,9
Total exterior	18,7	18,6	12,7	13,1
Países de la UE	14,1	13,5	7,8	9,0
Terceros países	4,6	5,1	4,9	4,1

Fuente: Banco de España.

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

de la muestra generó aumentos de VAB superiores al 20%, en idéntico período de 2002 este porcentaje descendió hasta el 26,8%.

3. EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL

Al igual que en el caso de la actividad productiva, los datos disponibles sobre empleo muestran que, en este período de inestabilidad y atonía de la actividad económica mundial, las empresas no financieras españolas no redujeron sus plantillas en términos netos, lo que constituye una novedad, para este tipo de períodos, en la experiencia de la CBT. Efectivamente, en 2002 las plantillas medias de las empresas colaboradoras con la CBT reflejaron un ligero incremento del 0,2%, tasa que, aunque reducida, y menor que la registrada en 2001 (0,8%), debe valorarse positivamente, dada la desaceleración en la actividad productiva registrada en los dos últimos años. Por tipos de contrato, resalta la evolución del empleo temporal (-1,9%), único que se ha visto afectado por la reducción en la actividad, según muestra el cuadro 2.b. Por el contrario, el empleo fijo continuó aumentando, aunque ligeramente (0,6%), y a un ritmo menor al que lo había hecho el año anterior (1,3%). Finalmente, hay que tener en cuenta que, aunque la CBT constituye un buen

avance de los datos para 2002 que presentará la CBA en noviembre de 2003, la experiencia muestra que la evolución del empleo de la CBT está sesgada a la baja, dadas las características de la base trimestral, en la que predominan las grandes empresas. Por tanto, es más que probable que la CBA (con mayor número de empresas medianas y pequeñas) muestre una evolución del empleo algo más positiva que la aquí reseñada. Analizando por separado el comportamiento del empleo por sectores, se observa que, como ya venía ocurriendo en los trimestres previos, fue el comercio el que más aumentó sus plantillas. El resto de los sectores presentó reducciones netas de empleo, destacando, por su impacto y significación, el caso del sector industrial, que empeoró ligeramente su situación con respecto a 2001 (cayó en 2002 el -1,6%, frente al -0,4% de 2001), y ello a pesar de la recuperación incipiente detectada en su actividad productiva. En el caso de los sectores eléctrico y de transportes y comunicaciones, sus reducciones de empleo (-3,5% y -1,2%, respectivamente) vienen siendo una constante en los últimos años, y se enmarcan en el proceso de transición a la competencia emprendido por estos sectores. En cualquier caso, durante 2002 se observó en ambos una mejoría con respecto a las reducciones de plantillas experimentadas en los años inmedia-

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	2001	I a IV 00 (a)	I a IV 01 (a)	I a IV 02 (a)	IV 02
Número de empresas	8.248	8.053	7.081	904	864	766	522
Gastos de personal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	21,0	18,0	22,0	24,6	28,2	33,3	36,2
Se mantienen o suben	79,0	82,0	78,0	75,4	71,8	66,7	63,8
Número medio de trabajadores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	22,8	24,5	28,0	35,5	40,5	43,6	42,4
Se mantienen o suben	77,2	75,5	72,0	64,5	59,5	56,4	57,6
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	51,4	47,2	39,2	47,3	46,7	50,0	50,5
Crecimiento mayor o igual	48,6	52,8	60,8	52,7	53,3	50,0	49,5

Fuente: Banco de España.

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

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

tamente anteriores. El cuadro 2b muestra que las empresas que están creando empleo, fundamentalmente empleo fijo, son aquellas cuyas remuneraciones medias evolucionan de forma más moderada, mientras que las empresas que destruyen empleo, fundamentalmente empleo no fijo, son aquellas cuyas remuneraciones medias evolucionan a mayor ritmo. En todo caso, como muestra el cuadro 4, con información no sesgada por el peso de las grandes empresas, el 56,4% de las empresas mantiene o aumenta su plantilla, y ello a pesar de la desfavorable coyuntura internacional y de los reducidos incrementos que ha experimentado la actividad en 2002.

Por su parte, las remuneraciones medias crecieron un 3,7% en 2002, prácticamente al mismo nivel que en 2001. Esta ligera reducción en los gastos de personal por trabajador se produce en un contexto de progresiva aceleración a lo largo del año, hasta situarse por encima del 4% en la segunda mitad del ejercicio, probablemente por el efecto al alza de las cláusulas de revisión. Son obvias las implicaciones de esta evolución sobre los costes empresariales y, en definitiva, sobre la competitividad, la inversión y la creación de empleo, por lo que cabe esperar que esta evolución se acabe vinculando a la de la productividad para evitar indeseables efectos en la inflación o en el empleo. El análisis de los datos de la CBT, por agregados sectoriales, pone de manifiesto la disparidad de las remu-

neraciones medias de cada uno de ellos. Así, el comercio experimentó un crecimiento más moderado (2,3%) que los restantes sectores, debido al efecto de los aumentos de plantilla, con retribuciones medias más reducidas. En la industria esta tasa se elevó hasta el 4,3%, y en los sectores de energía y transportes y comunicaciones, que, como se ha comentado, se encuentran en procesos de reorganización, el coste medio de personal llegó a crecer en torno al 3% y al 5%, respectivamente, en el conjunto de 2002. Del análisis de la distribución de empresas, sin el sesgo derivado del diferente peso de estas, se concluye en el cuadro 4 que, en aproximadamente un 50% de ellas, las remuneraciones medias aumentaron igual que, o por encima de, la inflación en el año 2002, ratio que ascendía al 53,3% en los datos de la CBT para 2001, caída que cabe atribuir, en gran medida, a la persistencia de tasas de inflación relativamente elevadas.

4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDADES

En este clima de aumentos sostenidos, aunque moderados, de la actividad, los menores crecimientos registrados tanto por el empleo como por las remuneraciones medias llevaron a un crecimiento de los gastos de personal del 3,9% durante el año 2002, siete décimas menor que el de 2001 y ligeramente por debajo del

CUADRO 5

**Resultado económico bruto, resultado ordinario neto, rentabilidad ordinaria del activo y diferencia rentabilidad-coste financiero (R.1-R.2). Detalles según tamaño y actividad principal de las empresas
(Ratios y tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)**

	Resultado económico bruto				Resultado ordinario neto				Rentabilidad ordinaria del activo (R. 1)				Diferencia rentabilidad-coste financiero (R.1-R.2)			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02
Total	7,5	3,0	3,3	4,6	8,3	12,2	7,9	7,6	7,4	7,6	7,9	9,0	2,4	2,5	2,7	4,4
TAMAÑOS:																
Pequeñas	10,5	7,6	—	—	4,2	4,3	—	—	9,3	8,9	—	—	3,5	2,8	—	—
Medianas	6,5	7,7	3,5	6,7	5,4	4,7	0,2	4,2	10,4	9,9	9,7	9,7	5,4	4,7	3,9	4,9
Grandes	7,6	2,3	3,3	4,5	8,9	13,2	8,3	7,7	7,1	7,4	7,9	9,0	2,1	2,4	2,7	4,4
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	18,4	-8,6	-8,8	-3,5	23,7	-8,7	-5,5	0,6	8,3	8,4	9,5	10,5	3,4	3,7	4,3	5,7
Industria	5,5	-5,9	-8,7	2,9	-1,7	-7,4	-17,0	1,8	10,2	8,8	9,5	8,7	4,5	3,2	3,6	4,1
Comercio y reparación	1,1	12,5	28,4	13,8	-3,7	20,8	46,5	16,5	11,8	12,5	11,6	11,6	6,7	7,4	6,5	6,9
Transporte y comunicaciones	-0,1	14,2	15,0	9,3	-6,9	43,1	42,9	33,6	5,5	8,4	8,9	11,4	0,1	2,7	3,4	6,6

Fuente: Banco de España.

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

aumento del VAB, lo que permitió que el resultado económico bruto creciera a una tasa del 4,6%, superior a la experimentada por el VAB. Por su parte, los gastos financieros registraron una reducción del 6,5% como consecuencia de las bajadas de los tipos de interés. Los ingresos financieros también se redujeron, aunque en menor medida. Como consecuencia de todo ello, el resultado ordinario neto, que es la variable clave para los cálculos de rentabilidades, creció un 7,6% en 2002, frente al 7,9% en 2001. Del análisis por sectores se obtienen conclusiones similares a las comentadas para la actividad (véase cuadro 5). En general, todos los agregados registraron crecimientos basados en la citada evolución del resultado ordinario neto, aunque más moderados que en 2001, con la excepción de la industria, en la que el crecimiento del resultado ordinario neto en 2002 (1,8%) supuso una notable mejora respecto a la tasa obtenida en 2001 (-17%).

La caída de los gastos financieros rompe la tendencia de los últimos años, en los que habían experimentado crecimientos importantes, sin que ello implicara que su peso en la cuenta de resultados alcanzara niveles relevantes (en el año 2001 apenas suponía el 4,2% del valor de la producción, y ello como consecuencia de las reducciones de tipos de interés previas, e

inmediatamente posteriores, a la entrada de España en la UEM). El cuadro que se reproduce a continuación permite discernir en qué medida la variación de los gastos financieros se ha debido al menor coste por las mencionadas bajadas de tipos, y en qué medida se explica por las variaciones experimentadas por la mayor, o menor, apelación de las empresas a financiación ajena con coste.

I a IV 02/I a IV 01

Variación de los gastos financieros	-6,5%
A. Intereses por financiación recibida (1 + 2)	- 6,4%
1. Variación debida al coste (tipo de interés)	- 11,5%
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	+ 5,1%
B. Comisiones y descuentos por pronto pago	- 0,1%

Del cuadro se puede concluir que las reducciones de los tipos de interés han sido la principal causa de la reducción en el peso de los gastos financieros en la cuenta de resultados de las empresas, generando con ello mayores recursos con los que financiar su actividad. Como se aprecia en el cuadro, esa evolución fue compatible con un aumento reducido de la financiación ajena, que parece mostrar que las empresas de la CBT han pospuesto decisiones de inversión para momentos más favorables, y

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 01	IV 02	IV 01	IV 02
Total empresas	100,0	100,0	100,0	100,0
R <= 0%	27,4	26,9	31,0	31,0
0% < R <= 5%	17,0	16,7	13,0	12,6
5% < R <= 10%	14,0	17,1	9,6	11,2
10% < R <= 15%	10,7	10,7	9,8	9,7
15% < R	31,0	28,7	36,6	35,5
Número de empresas	815	522	815	522
	I a IV 01	I a IV 02	I a IV 01	I a IV 02
PRO MEMORIA:				
Rentabilidad media (I a IV)	7,9	9,0	10,1	12,9

Fuente: Banco de España.

ello a pesar de las buenas condiciones que los mercados financieros y crediticios están ofreciendo para acceder a nueva financiación. Otro elemento que podrían estar considerando las grandes empresas españolas sería que su nivel de endeudamiento aconseja una cierta cautela antes de afrontar nuevos riesgos. Sin valorar la cuantía de ese endeudamiento, lo que muestra el cuadro 1 es que la *ratio* de endeudamiento (R.5), que recoge la relación entre recursos ajenos y recursos totales, ha continuado creciendo en el año 2002.

El crecimiento del resultado ordinario neto (+7,6%) permitió que las rentabilidades ordinarias del activo neto (R.1) y de los recursos propios (R.3) llegaran hasta el 9% y el 12,9%, superiores ambas a las alcanzadas en el año 2001, lo que evidencia que existen condiciones para el despegue de la inversión, cuando se clarifiquen las expectativas. Por sectores, cabe destacar, una vez más, al comercio y al transporte y las comunicaciones, que fueron los que presentaron rentabilidades más elevadas, en línea con lo comentado sobre la evolución de su actividad. El cuadro 6, que clasifica a las empresas en función de su nivel de rentabilidad, confirma el tono general de mayor moderación de la actividad empresarial en el año que se cierra. Así, se observa una mayor concentración de empresas que generaron rentabilidades situadas entre el 5% y el 10% y, en contrapartida, una reducción en los

grupos de empresas con rentabilidades más extremas, tanto positivas como negativas. La buena evolución del resultado ordinario neto no pudo amortiguar la caída del resultado neto total hasta tasas negativas (-31,2%), por la influencia de las importantes dotaciones netas a provisiones (incremento de un 255,4%) realizadas por las empresas españolas con fuertes inversiones en el exterior durante 2002, para sanear sus inversiones en Latinoamérica y las fallidas inversiones en tecnologías todavía no operativas.

En síntesis, las empresas mantuvieron en 2002 una senda de incrementos moderados de su actividad productiva, similares, aunque ligeramente mayores, a los registrados en 2001. Estos crecimientos estuvieron fundamentados en el mantenimiento de la demanda interior, lo que afectó positivamente a las empresas de comercio, transporte y comunicaciones. La coyuntura internacional atraviesa un período de incertidumbre que está influyendo en la evolución de las empresas en general, y en particular de las empresas industriales. No obstante, el análisis de lo acontecido en 2002 refleja la resistencia que han venido mostrando las empresas españolas, que han atravesado este período de coyuntura adversa sin reducciones traumáticas de la actividad y del empleo, y manteniendo buenos niveles de rentabilidad.

21.3.2003.