
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2003 y avance de cierre del ejercicio (1)

1. INTRODUCCIÓN

En el *Boletín económico* de noviembre de 2003 se recogieron los resultados de las sociedades no financieras que colaboraron con la Central de Balances Trimestral (CBT) durante los tres primeros trimestres del año. La información ahora disponible para los cuatro trimestres de 2003 confirma el diagnóstico que entonces se hizo, y que se concreta en un crecimiento sostenido de la actividad a lo largo del año, superior al experimentado durante 2002. Esta evolución refleja un aumento del 6,3% del valor añadido bruto (VAB) nominal de las empresas que configuran la muestra trimestral, frente al 3,4% experimentado el año anterior, aunque, cuando se excluyen del agregado las empresas de refino y las comercializadoras de carburantes (sobrerrepresentadas en la muestra y afectadas en estos años por grandes variaciones en los precios del crudo), estas tasas se sitúan en el 5,7% y el 4,6%, respectivamente, evolución más acorde con la que refleja la Contabilidad Nacional Trimestral. Esta evolución incorpora el efecto de un cierto estancamiento de las empresas industriales y, según se deduce de indicadores alternativos, estuvo sustentada en la positiva evolución del consumo y de la construcción, así como en una cierta recuperación de la inversión en bienes de equipo y una contribución negativa de la demanda exterior neta. A medida que avanzaba el año la situación internacional ha ofrecido evidentes síntomas de reactivación, tanto por los buenos datos de la economía norteamericana y del Sudeste asiático, como por la superación de los episodios más agudos de la crisis en Latinoamérica. Sin embargo, la actividad de los principales países del área del euro siguió mostrando un escaso dinamismo, aunque en los datos referentes a los últimos meses aparecen indicios de una cierta reactivación, que es de esperar se confirmen a lo largo de 2004. Ello contribuiría a que se redujera paulatinamente la aportación negativa de la actividad exterior al crecimiento del VAB de las empresas españolas y, muy especialmente, de las pertenecientes al sector industrial, que serían las principales beneficiarias de esta recuperación, por ser la zona del euro el principal destino de sus exportaciones.

En el ámbito del empleo, los datos de la CBT presentan un crecimiento del 0,6% durante el año 2003, tasa ligeramente superior al 0,3% registrado en el año anterior. Esta mode-

(1) La información a la que se refiere este artículo es la que corresponde a los datos remitidos hasta el 12 de marzo de 2004 por las 754 empresas que, por término medio, enviaron información a la CBT para el período analizado. En términos de actividad, la cobertura de este agregado de empresas supone aproximadamente un 13,7% 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 2002	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)		
		2001	2002	I a IV 01/ I a IV 00	I a IV 02/ I a IV 01	I a IV 03/ I a IV 02
		8124/28,6%	6288/24,9%	870/15,7%	851/15,6%	754/13,7%
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	4,1	2,9	1,4	1,0	4,1
De ella:						
1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	132,3	6,2	3,7	3,2	2,6	4,5
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	67,9	3,3	1,4	0,0	-0,4	2,7
De ellos:						
1. Compras netas	40,4	-1,1	-1,0	-3,4	-2,6	1,4
2. Otros gastos de explotación	27,3	8,6	6,7	5,5	4,9	6,6
S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 - 2]	32,1	5,7	6,1	4,0	3,4	6,3
3. Gastos de personal	16,3	5,6	5,2	4,6	4,3	4,0
S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 - 3]	15,8	5,9	7,0	3,5	2,6	8,2
4. Ingresos financieros	2,9	40,8	-9,7	37,9	-9,5	4,2
5. Gastos financieros	3,3	19,1	-4,9	15,2	-2,3	-1,3
6. Amortizaciones y provisiones de explotación	7,2	3,5	3,5	1,4	1,3	1,2
S.3. RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 - 5 - 6]	8,2	14,2	8,7	11,4	1,2	15,9
7. Plusvalías e ingresos extraordinarios	8,8	1,6	98,1	15,3	104,8	-40,1
8. Minusvalías y gastos extraordinarios	5,3	5,6	44,1	-6,6	133,5	-21,0
9. Otras dotaciones netas a provisiones	9,6	60,4	306,3	60,1	138,8	-86,5
10. Impuesto sobre beneficios	1,6	6,2	2,3	5,3	-6,9	17,1
S.4. RESULTADO NETO [S.3 + 7 - 8 - 9 - 10]	0,4	-2,1	-90,1	-10,7	(b)	(b)
Pro memoria:						
RECURSOS GENERADOS [S.2 + 4 - 5 - 10]	13,8	9,3	6,6	6,8	2,3	8,6
RENTABILIDADES						
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)		7,6	7,7	7,8	8,2	8,3
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste		5,1	4,3	5,2	4,6	4,2
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)		9,6	10,7	9,9	11,4	12,1
R.4 Diferencia rentabilidad-coste financiero (R.1-R.2)		2,5	3,4	2,6	3,6	4,1
R.5 Ratio de endeudamiento		49,0	51,9	49,8	53,0	52,4

Fuente: Banco de España.

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

(b) Tasa no significativa o no se puede calcular porque los valores que la forman tienen distinto signo.

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)	
	2001	2002	I a IV 02	I a IV 03	2001	2002	I a IV 02	I a IV 03	2001	2002	I a IV 02	I a IV 03	2001	2002	I a IV 02	I a IV 03
Total	5,7	6,1	3,4	6,3	2,7	1,6	0,3	0,6	5,6	5,2	4,3	4,0	2,8	3,6	4,0	3,4
TAMAÑOS:																
Pequeñas	7,7	3,4	—	—	2,1	0,6	—	—	7,6	4,6	—	—	5,4	4,0	—	—
Medianas	8,2	7,7	3,4	3,1	4,1	1,8	1,2	0,2	9,4	6,0	4,0	4,8	5,1	4,1	2,8	4,6
Grandes	5,3	6,0	3,4	6,5	2,5	1,6	0,2	0,7	5,0	5,2	4,3	3,9	2,3	3,5	4,1	3,2
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	-5,9	-0,8	-4,6	9,7	-2,6	-3,2	-3,2	-1,9	2,9	0,4	0,1	2,7	5,6	3,7	3,4	4,7
Industria	0,2	2,8	1,2	1,1	-0,8	-0,8	-1,8	-0,8	3,1	3,1	1,5	2,5	3,9	4,0	3,4	3,3
Comercio y reparación	8,8	11,4	9,8	10,4	6,7	6,8	3,9	4,2	8,9	8,7	6,5	7,6	2,0	1,8	2,5	3,3
Transportes y comunicaciones	14,8	10,0	7,2	4,8	0,5	-2,5	-1,1	-0,1	3,7	5,4	5,3	3,0	3,2	8,1	6,5	3,1

Fuente: Banco de España.

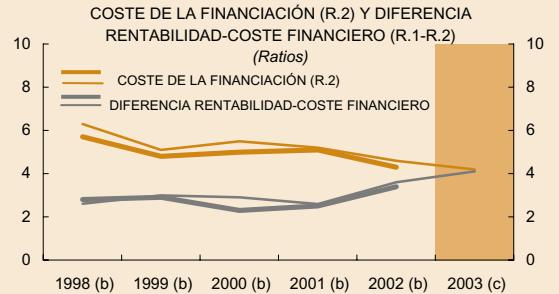
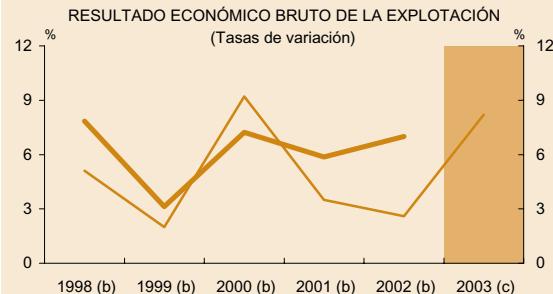
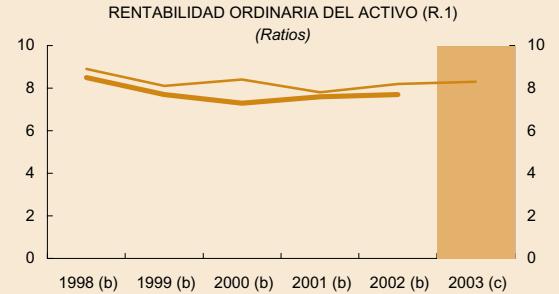
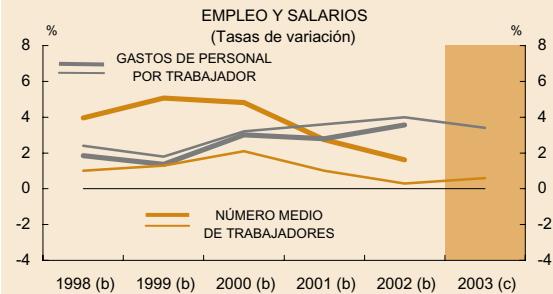
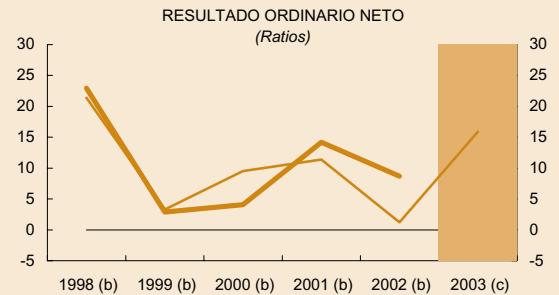
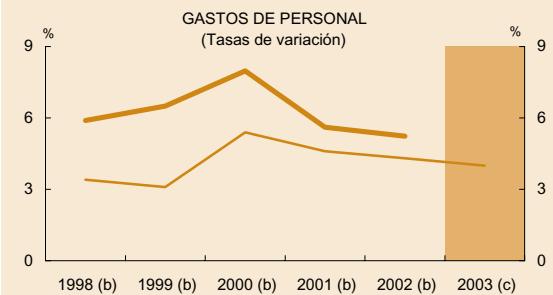
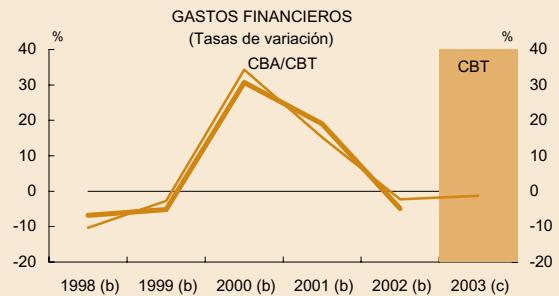
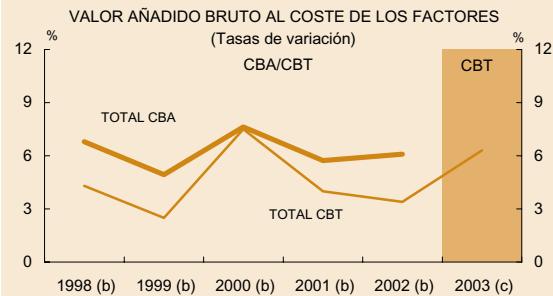
(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

rada evolución (que, por los sesgos de la muestra, es menos positiva que la que recogen los indicadores oficiales sobre la evolución del empleo y que la que, dada la experiencia acumulada, obtendrá la CBA cuando cierre el año 2003) incorpora el efecto de una evolución negativa del empleo en la industria (-0,8%) por tercer año consecutivo. En definitiva, el mantenimiento de una tasa de variación positiva y creciente del empleo en 2003 constituye una confirmación adicional de la buena situación de las empresas durante el año y de las favorables condiciones en que afrontan el próximo ejercicio las empresas del agregado en su conjunto, diagnóstico que no se puede extender a las empresas industriales. Por su parte, las remuneraciones medias crecieron en 2003 un 3,4%, tasa ligeramente inferior al 4,0% registrado un año antes, lo que constituye un indicador de que las empresas de la muestra evolucionan hacia incrementos más moderados. La reducción reciente del IPC contribuirá a que se consolide esta positiva evolución de las remuneraciones, lo que, a medio y largo plazo, favorecerá la competitividad de las empresas españolas.

La evolución del conjunto del empleo y de las remuneraciones determinó que los gastos de personal crecieran un 4,0% en 2003, frente al 6,3% del VAB en el mismo año, lo que expli-

ca que el resultado económico bruto (REB) creciera un 8,2%, frente al 2,6% experimentado en 2002. Por su parte, los gastos financieros continuaron en 2003 con la tendencia de ligera reducción, aunque algo más atenuada que el año anterior (-1,3%), porque las reducciones debidas al descenso de tipos se han compensado en gran medida por el incremento del endeudamiento. Además, la entrada de dividendos en algunas sociedades *holding*, procedentes de beneficios generados por sus filiales en el exterior, permitió un incremento del 4,2% de los ingresos financieros en 2003. Esta evolución, y una cierta estabilización de las amortizaciones y provisiones de explotación explican que el resultado ordinario neto (RON) aumentara un 15,9%, frente al 1,2% de 2002. Estos resultados permitieron a las empresas mantener unos niveles elevados de rentabilidad ordinaria del activo neto, mayores que los de ejercicios precedentes, lo que, unido a la nueva reducción experimentada por la *ratio* que aproxima el coste de la financiación ajena, que se mantuvo en niveles mínimos, permitió que el diferencial entre ambas *ratios* (rentabilidad y coste de la financiación) fuera claramente positivo. Finalmente, hay que hacer una mención especial a la evolución del resultado neto, que experimentó un fuerte deterioro en 2002, como consecuencia, fundamentalmente, de las provisiones

GRÁFICO 1

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

NÚMERO DE EMPRESAS					
CBA	8.143	8.265	8.513	8.124	6.288
CBT	838	884	894	870	851

% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS					
CBA	33,6	31,8	30,8	28,6	24,9
CBT	18,3	17,9	16,6	15,7	15,6

— Informaciones relativas a la Central de Balances Anual.

NÚMERO DE EMPRESAS					
CBA	8.143	8.265	8.513	8.124	6.288
CBT	838	884	894	870	851

% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS					
CBA	33,6	31,8	30,8	28,6	24,9
CBT	18,3	17,9	16,6	15,7	15,6

— Informaciones relativas a la Central de Balances Trimestral.

Fuente: Banco de España.

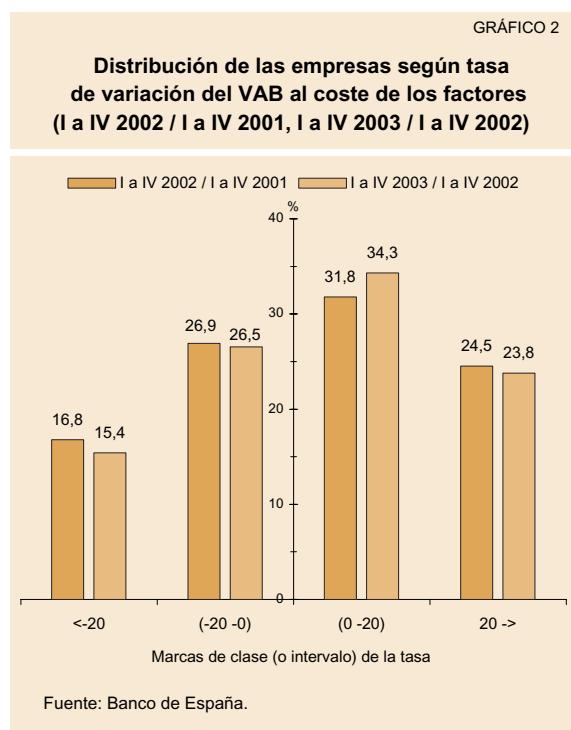
(a) Información disponible hasta el 12 de marzo de 2004 (CBA y CBT).

(b) Datos de 1998, 1999, 2000, 2001 y 2002 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 primeros trimestres de 2003 sobre igual período de 2002.

CUADRO 2.b			
Empleo y gastos de personal Detalle según evolución del empleo			
	Total empresas CBT I a IV 2003	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	754	415	339
Gastos de personal			
Situación inicial I a IV 2002 (millones de euros)	21.251,5	11.414,6	9.836,9
Tasa I a IV 03 / I a IV 02	4,0	7,9	-0,5
Remuneraciones medias			
Situación inicial I a IV 2002 (euros)	36.784	32.895	42.583
Tasa I a IV 03 / I a IV 02	3,4	3,0	5,0
Número de trabajadores			
Situación inicial I a IV 2002 (miles)	578	347	231
Tasa I a IV 03 / I a IV 02	0,6	4,8	-5,6
Fijos			
Situación inicial I a IV 2002 (miles)	479	280	199
Tasa I a IV 03 / I a IV 02	0,5	3,5	-3,8
No fijos			
Situación inicial I a IV 2002 (miles)	99	67	32
Tasa I a IV 03 / I a IV 02	1,4	10,2	-16,9

Fuente: Banco de España.



los recientes atentados terroristas del 11 de marzo en Madrid.

extraordinarias para reconocer el efecto que sobre las inversiones de algunas empresas españolas tuvieron tanto la delicada situación económica que atravesó Latinoamérica, como las pérdidas de inversiones en Europa en desarrollos de la telefonía UMTS. Una vez absorbidos estos efectos, las empresas han alcanzado en 2003 un nivel del resultado neto que supone un máximo dentro de la serie trimestral (el 28,6% del VAB en 2003, frente al -1,0% del VAB en 2002); dicha evolución no puede reflejarse en la tasa de variación de esta variable, pues al pasar de una situación de pérdidas a otra de ganancias no se puede calcular. Es posible, además, que el retorno de un clima de mayor estabilidad a Latinoamérica y la puesta en marcha de la tecnología UMTS puedan contribuir a la mejora del resultado neto a partir de 2004, al inducir efectos inversos a los registrados en 2002.

En síntesis, se confirma que, a finales de 2003, las sociedades no financieras de la muestra estaban en una buena posición para afrontar 2004 en condiciones de aprovechar la recuperación de la economía internacional y, más concretamente, la que se espera se produzca en los países de la zona del euro, aunque esta favorable situación de partida, que no se extiende a las empresas industriales, se puede ver afectada, en una medida difícil de precisar, por las incertidumbres generadas por

2. ACTIVIDAD

Según los datos disponibles en la CBT, la actividad empresarial continuó creciendo a un ritmo sostenido a lo largo de 2003, especialmente durante el último trimestre, registrando tasas claramente superiores a las del año anterior (véanse cuadro 1 y gráfico 1), como se pone de manifiesto en que, en la muestra de empresas analizada, el VAB creció un 6,3% en 2003, frente al 3,4% de 2002. Como viene siendo la tónica habitual en el presente ciclo, fueron el consumo y la inversión en construcción las principales bases de la actividad empresarial, aunque en este ejercicio se vieron también acompañados por una cierta mejoría de la inversión en bienes de equipo, como se confirma a través de otras fuentes alternativas. La aportación al producto de la actividad exterior continuó siendo negativa, pues, aunque la situación internacional mejoró sensiblemente a medida que avanzaba el año, la reactivación fue más evidente en economías como la norteamericana y en los países del Sudeste asiático, no habiéndose plasmado aún en una recuperación de la demanda en los países del área del euro, por lo que las exportaciones de las empresas españolas a estos países continúan mostrando una evolución muy modesta, como se pone en evidencia en el cuadro 3, donde se puede observar el escaso dinamismo de las exportaciones a lo largo de 2003 y que las importaciones ganaron algún peso durante ese período.

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)	
	2001	2002	I a IV 02 / I a IV 01	I a IV 03 / I a IV 02
	%	%	%	%
Total empresas	8.124	6.288	851	754
Empresas que informan sobre procedencia / destino	8.124	6.288	820	727
Compras netas	100,0	100,0	100,0	100,0
PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS:				
España	66,8	67,6	79,3	78,8
Total exterior	33,2	32,4	20,7	21,2
<i>Países de la UE</i>	19,9	19,4	15,6	16,2
<i>Terceros países</i>	13,3	13,0	5,1	4,9
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0	100,0
DESTINO DE LAS VENTAS:				
España	81,9	83,0	87,0	87,2
Total exterior	18,1	17,0	13,0	12,8
<i>Países de la UE</i>	13,3	12,6	8,5	9,0
<i>Terceros países</i>	4,8	4,4	4,6	3,8

Fuente: Banco de España.

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

Por sectores, se observa que, salvo en el caso de la industria, los restantes sectores se comportaron en línea con lo observado para el agregado total de la muestra. Así, el sector de la energía vio aumentar su VAB un 9,7%, como resultado de la positiva evolución tanto de las empresas eléctricas como de las de refino. En el caso de las empresas eléctricas, su VAB creció un 7,2%, favorecido por los importantes incrementos experimentados por la demanda de electricidad (que, corregida de lo que Red Eléctrica denomina «efectos de laboralidad y temperatura», fue del 4,7% en 2003, un punto superior a la del año anterior). Las empresas de refino experimentaron un importante incremento de sus márgenes, gracias en buena medida a que la depreciación del dólar frente al euro les permitió compensar las subidas que reflejaron los precios del crudo durante 2003, especialmente en el primer semestre. Esta situación hizo que el VAB de dicho sector registrara en el conjunto de 2003 un incremento cercano al 40,0%, también en parte explicado porque los niveles de 2002 eran muy reducidos, tras las fuertes caídas del VAB en ese período. Si se elimina del agregado la distorsión que introduce la errática variación de los precios del petróleo, es decir, si no se consideran las empresas de refino y las comercializadoras de carburantes, se obtienen tasas de crecimiento del VAB del agregado resultantes del orden del 5,7% en

2003, frente a un 4,6% en 2002, confirmándose así el mayor dinamismo mostrado por la actividad productiva durante 2003, aunque con un perfil algo más suave en línea con la evolución que registra la Contabilidad Nacional Trimestral. Por su parte, el comercio siguió en la misma senda expansiva de períodos precedentes, ya que su VAB aumentó un 10,4% en 2003, como reflejo de la fortaleza que mantuvo el consumo privado. También las empresas de transportes y comunicaciones siguieron creciendo a un buen ritmo (4,8%), propiciado, fundamentalmente, por la expansión del segmento de telefonía móvil. Por último, y en contraste con este comportamiento, las empresas industriales, que se analizan en el recuadro 1, experimentaron un crecimiento del 1,1% de su VAB, prácticamente idéntico al registrado el año anterior, debido en gran medida a que este agregado ha sido el más afectado por la desaceleración de la actividad exterior.

Finalmente, a partir de la información del gráfico 2, se puede analizar cómo se han distribuido las empresas en función de la tasa de variación de su VAB. Destaca que en 2003 se produjo un aumento de casi dos puntos del porcentaje de empresas que registraron aumentos de VAB (del 56,3% en 2002 al 58,1% en 2003), lo que supone una constatación de que la positiva evolución del agregado de empresas se

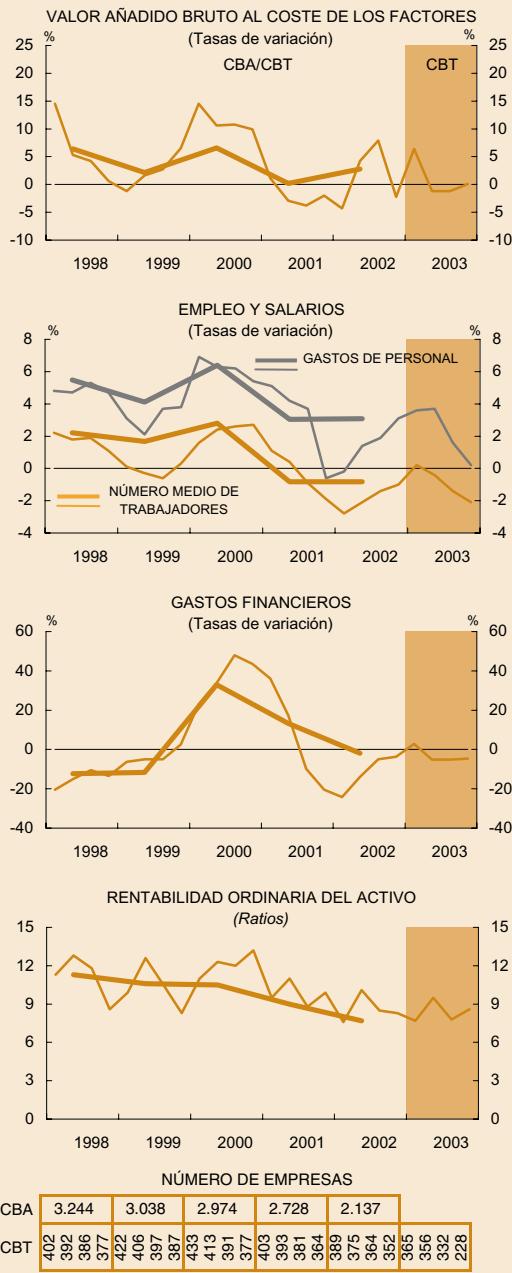
RECUADRO 1

Análisis del sector industrial

Las empresas industriales que configuran la muestra trimestral experimentaron un crecimiento de su VAB de apenas el 1,1% respecto al mismo período del año anterior, evolución que fue el resultado de un intenso crecimiento en el primer trimestre sin continuidad en los siguientes, en los cuales la actividad evolucionó a tasas ligeramente negativas. Sin duda, este sector es el que, de entre los analizados por la CBT, sigue mostrando una mayor incertidumbre en cuanto a su evolución futura, debido a su dependencia de la situación económica internacional y, en particular, de la europea. Tan solo los sectores de industria de la alimentación, bebidas y tabaco, y de transformación del vidrio, cerámica y metales registraron crecimientos del VAB en 2003 dignos de destacarse (del 6,8% y del 3,2%, respectivamente). Como consecuencia directa de esta evolución de la actividad productiva, las empresas industriales en su conjunto continuaron en 2003 sin experimentar aumentos de plantillas, ya que, por el contrario, evolucionaron a una tasa ligeramente negativa (-0,8%), que, aunque supone el tercer año consecutivo sin que se registren incrementos netos de empleo, es sensiblemente mejor que la experimentada en 2002 (-1,8%). De nuevo los dos sectores antes mencionados (alimentación, bebidas y tabaco, y transformación del vidrio, cerámica y metales) fueron los únicos que, en el conjunto del año, experimentaron aumentos, aunque suaves, de sus plantillas medias. Por su parte, las remuneraciones medias crecieron un 3,3% en 2003, tasa muy similar al 3,4% alcanzado tanto en 2002 como en 2001. Como se ha comentado en el texto principal con referencia al agregado total de empresas, es necesario que el crecimiento de los salarios sea más acorde con la moderación de la inflación, y ello sin olvidar la existencia de peculiaridades propias de cada empresa, que deben constituir una referencia obligada en este ámbito. El efecto conjunto de la evolución de empleo y de las remuneraciones medias hizo que los gastos de personal crecieran en 2003 un 2,5%, tasa que, al ser más elevada que la del VAB, llevó a que el REB se redujera un -0,6% en el período analizado. Por su parte, la reducción experimentada por los gastos financieros (-2,9%) permitió una ligera recuperación de los excedentes, que mantuvo el RON de 2003 a los niveles de 2002, evolución que muestra bien a las claras la atomía por la que atraviesa el sector. La evolución conjunta del RON y de los gastos financieros permitió a la industria mantenerse en unos niveles de rentabilidad satisfactorios, aunque ligeramente inferiores a los de años anteriores, tanto en el caso de la rentabilidad del activo neto como de la rentabilidad de los recursos propios. Por último, la ratio que mide el coste de la financiación ajena continuó cayendo y alcanzó un nuevo mínimo, permitiendo que la ratio Diferencia rentabilidad-coste de la financiación se mantuviera en valores positivos y prácticamente idénticos a los de 2002.

En definitiva, se observa que la industria española mantuvo un nivel bajo en cuanto a su actividad productiva y generación de excedentes y rentabilidades. Además, existen síntomas, como la persistencia de bajas tasas de empleo y que el perfil que muestra la evolución trimestral de la actividad de la industria en 2003 sea decreciente, que hacen aflorar dudas sobre la reactivación del sector a corto plazo. En cualquier caso, la esperada recuperación de la actividad de las economías del área del euro es condición necesaria para ese despegue.

Evolución de las empresas de industria 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 12 de marzo de 2004 (CBA y CBT). Los datos de la CBT son tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior.

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		
	2000	2001	2002	I a IV 01 (a)	I a IV 02 (a)	I a IV 03 (a)
Número de empresas	8.513	8.124	6.288	870	851	754
Gastos de personal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	18,1	21,8	28,0	28,3	32,7	30,0
Se mantienen o suben	81,9	78,2	72,0	71,7	67,3	70,0
Número medio de trabajadores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	24,5	27,8	31,1	40,2	43,1	45,4
Se mantienen o suben	75,5	72,2	68,9	59,8	56,9	54,6
Gastos de personal por trabajador (respecto a inflación) (b)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Crecimiento menor	47,4	39,0	48,0	46,8	49,2	43,0
Crecimiento mayor o igual	52,6	61,0	52,0	53,2	50,8	57,0

Fuente: Banco de España.

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

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

extiende a un gran número de ellas individualmente consideradas.

3. EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL

Los datos de la CBT muestran que durante 2003 se produjo un aumento del empleo del 0,6%, por encima del alcanzado en 2002 (0,3%). Las peculiares características de la muestra trimestral, en la que tienen un fuerte peso algunos sectores en reestructuración que vienen reduciendo empleo de forma sistemática (como el sector eléctrico o el de transporte y comunicaciones), amortiguan sensiblemente el crecimiento de esta rúbrica. Adicionalmente, en el cuarto trimestre de 2003 se ha agudizado el citado efecto por un ajuste de plantillas de una gran empresa de comunicaciones. Por ello, el que se hayan mantenido unos valores positivos en la tasa del empleo para el total de la muestra es coherente con el mayor dinamismo del empleo que se deriva de la EPA y otras fuentes alternativas. Por tipos de contrato, fue el empleo temporal el que creció con más fuerza en 2003 (1,4%), según muestra el cuadro 2.b, invirtiéndose así la tendencia de los dos últimos años, mientras que el empleo fijo continuó creciendo de forma muy suave (0,5%), a un ritmo muy similar al del ejercicio precedente. Por sectores, destaca la pujanza en la creación de empleo que siguen manteniendo las empresas del sector del comercio, que aumentaron sus plantillas un 4,2% en 2003, tres décimas más que en 2002. El resto de los sectores sufrieron ligeras reducciones de empleo, pero

menores que las registradas en el año 2002, como se pone de manifiesto en el caso de las empresas de energía y de transportes y comunicaciones, donde parece que va reduciéndose de forma paulatina el impacto de las reestructuraciones derivadas de los procesos de apertura a la competencia, a pesar de que aún pueden surgir ajustes puntuales. Finalmente, el empleo de las empresas del sector industrial evolucionó a tasas negativas, aunque reducidas, por tercer año consecutivo, debido a que, como queda reseñado más arriba, este sector ha sido el más afectado en los últimos años por la atonía de los mercados exteriores.

Por su parte, las remuneraciones medias crecieron un 3,4% en 2003, seis décimas menos que en 2002. Un análisis del perfil trimestral permite desvelar que esta ligera moderación percibida en el incremento de los salarios medios ha tenido lugar en la segunda parte del año y especialmente en el último trimestre, lo que supone un cambio de tendencia con respecto a las informaciones de anteriores trimestres, que sería coherente con la moderada evolución de la inflación. El cuadro 2.a muestra que esta evolución se ha sustentado en la caída de los gastos de personal por trabajador en el sector de transporte y comunicaciones. Respecto a la distribución de las empresas, en función de la evolución del empleo y los costes de personal (véase cuadro 4), cabe destacar que un 57,0% de las empresas de la muestra registraron incrementos de sus costes salariales superiores a la tasa de inflación durante 2003, mientras que en 2002 tan solo un 50,8% de empresas

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)	
	2001	2002	I a IV 02	I a IV 03	2001	2002	I a IV 02	I a IV 03	2001	2002	I a IV 02	I a IV 03	2001	2002	I a IV 02	I a IV 03
Total	5,9	7,0	2,6	8,2	14,2	8,7	1,2	15,9	7,6	7,7	8,2	8,3	2,5	3,4	3,6	4,1
TAMAÑOS:																
Pequeñas	7,8	1,5	—	—	3,1	3,9	—	—	9,3	8,1	—	—	3,2	2,8	—	—
Medianas	6,7	10,1	2,6	0,8	2,3	10,9	-2,1	2,1	9,7	8,6	8,8	8,9	4,5	4,2	4,0	5,0
Grandes	5,7	6,9	2,6	8,5	16,6	8,6	1,3	16,6	7,4	7,7	8,2	8,3	2,4	3,4	3,6	4,1
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	-8,6	-1,2	-6,1	11,9	-12,5	-1,1	-4,9	13,8	8,4	9,4	9,7	8,5	3,7	5,5	5,3	4,9
Industria	-3,6	2,3	0,7	-0,6	-9,4	0,8	1,6	0,0	9,0	7,7	8,7	8,4	3,3	3,0	4,1	4,3
Comercio y reparación	8,6	15,4	14,2	14,0	16,0	17,9	12,3	17,8	12,2	12,5	11,3	11,7	7,0	7,8	6,7	7,6
Transportes y comunicaciones	24,7	13,4	8,6	5,9	86,5	40,8	19,8	9,8	7,7	8,9	10,4	13,4	2,2	4,3	5,3	8,6

Fuente: Banco de España.

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

se encontraron en esta situación, lo que confirma la persistencia de cierta inercia alcista.

Por último, el cuadro 2.b ilustra el comportamiento diferenciado del agregado de empresas que aumentaron (o mantuvieron) sus plantillas medias, y el de aquellas que redujeron su número medio de trabajadores. Así, el grupo de empresas que vieron cómo se reducían sus plantillas medias en 2003 fue en el que las remuneraciones medias crecieron a una tasa superior (5,0%), mientras que, como viene siendo habitual, en el agregado de empresas que mantuvieron o crearon nuevos puestos de trabajo, el coste medio salarial registró incrementos sensiblemente inferiores (3,0%).

4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDADES

El panorama descrito, con crecimientos sostenidos de la actividad junto con una evolución algo más contenida de los gastos de personal (principalmente gracias a la ligera moderación de las remuneraciones medias), permitió que el resultado económico bruto (REB) registrara en 2003 un crecimiento del 8,2%, frente al 2,6% del año anterior. En lo que respecta a los gastos financieros, estos continuaron experimentando en 2003 una ligera reducción (tasa del -1,3%), algo

menos acusada que la del año anterior (-2,3%). El siguiente cuadro permite analizar la medida en que esta reducción se explica por las variaciones de los tipos de interés, o por el incremento del endeudamiento de las empresas:

	<i>I a IV 03/</i>	<i>I a IV 02</i>
Variación de los gastos financieros		-1,3%
A. <i>Intereses por financiación recibida (1 + 2)</i>		-1,5%
1. Variación debida al coste (tipo de interés)		-8,3%
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero		+6,8%
B. <i>Comisiones y descuentos por pronto pago</i>		+0,2%

Del cuadro se puede concluir que la leve reducción experimentada por los gastos financieros soportados por las empresas se debió a una reducción del coste financiero, que recogió así el efecto de trasladar las bajadas que los tipos de interés han seguido experimentando a lo largo del último año, compensado en gran medida por el incremento de la apelación a nueva financiación ajena, que podría indicar una incipiente recuperación de la inversión empresarial. No obstante, los datos recogidos por la muestra trimestral no permiten discernir con claridad la evolución de la inversión, por lo que habrá que esperar a obtener datos de la muestra anual (CBA) de 2003 para poder analizar

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)	
	I a IV 02	I a IV 03	I a IV 02	I a IV 03
Total empresas	100,0	100,0	100,0	100,0
R <= 0%	23,4	24,1	27,2	26,9
0% < R <= 5%	18,8	20,1	14,2	15,6
5% < R <= 10%	16,8	15,4	12,9	11,5
10% < R <= 15%	11,4	10,9	9,5	9,8
15% < R	29,7	29,5	36,1	36,2
Número de empresas	851	754	851	754
	I a IV 02	I a IV 03	I a IV 02	I a IV 03
PRO MEMORIA:				
Rentabilidad media	8,2	8,3	11,4	12,1

Fuente: Banco de España.

con mayor precisión la evolución de este agregado. En cualquier caso, las condiciones financieras continúan siendo favorables, y, en la medida en que se vayan clarificando definitivamente las incertidumbres que subsisten en el ámbito internacional, debería incrementarse la inversión productiva creadora de puestos de trabajo. Por su parte, los ingresos financieros se recuperaron en 2003 después de la fuerte reducción sufrida el año anterior. El buen comportamiento de algunas filiales extranjeras, principalmente en Latinoamérica, sin duda influido por la mejoría experimentada en el área, provocó una entrada de dividendos en algunos de los grandes *holdings* españoles, que explican el crecimiento de esta rúbrica en 2003 (4,2%), después de la contracción experimentada el año anterior, en el que la tasa registrada fue del -9,5%. Como consecuencia de todo ello, el resultado ordinario neto (RON) creció un 15,9% en 2003, muy por encima del 1,2% en que lo había hecho en 2002. En el análisis por sectores (véase cuadro 5) se observa que, de entre los publicados, fue en el comercio en el que este excedente creció con mayor intensidad, mientras que la industria presentó un crecimiento nulo, si bien fue el agregado Otros servicios de mercado, que no figura entre los sectores publicados en este artículo, el que, por los incrementos registrados en los ingresos financieros de algunas empresas *holding*, presentó un crecimiento más intenso del RON. La positiva evolución del RON —excepto en el caso de la industria—, junto con el notable descenso que experimentaron las rúbricas de carácter extraordinario, se

tradujo en una importante recuperación del resultado neto final, que alcanzó unos niveles máximos en la serie trimestral analizada, una vez superados los hechos extraordinarios (dotaciones para provisionar pérdidas potenciales en Latinoamérica y UMTS) que deterioraron fuertemente el resultado en 2002. A ello deben añadirse la mejora de las perspectivas en Latinoamérica y la reciente puesta en marcha de los productos que desarrollan la tecnología UMTS, como factores que, entre otros, pueden incrementar en un futuro próximo los resultados netos.

La evolución de la actividad y de los excedentes permitió que las empresas se mantuvieran en unos elevados niveles de rentabilidad ordinaria. En el caso de la rentabilidad del activo neto, esta llegó a situarse en el 8,3% para el conjunto de 2003, algo mayor que la alcanzada en 2002 (8,2%). Analizando los diferentes sectores de actividad, destacaron los de comercio y transporte y comunicaciones, que alcanzaron rentabilidades del activo neto del 11,7% y del 13,7%, respectivamente. El cuadro 6, que distribuye las empresas en función de su nivel de rentabilidad, confirma el mantenimiento en 2003 de una situación muy similar a la del año anterior. La evolución de las rentabilidades, junto con el descenso registrado en 2003 por el coste de la financiación ajena, llevó a que la *ratio* que mide la diferencia rentabilidad-coste de la financiación se mantuviera en niveles incluso más positivos que en 2002, tanto para el total de la muestra como para los principales sectores.

En resumen, según la CBT, las empresas españolas han experimentado durante 2003 aumentos notables y sostenidos de su actividad productiva en la mayoría de los sectores, superiores a los obtenidos en 2002, lo que vino a coincidir con mejoras del empleo, aunque estas no se han extendido a todos los sectores de actividad, destacando, sobre todo, la excepción de la industria. Las remuneraciones también parecen haber iniciado, particularmente en la última parte del año, una tendencia de cierta moderación, a la que ha contribuido la ausencia

de presiones inflacionistas. Por otro lado, el panorama internacional parece haberse ido despejando a medida que avanzaba el año, aunque siguen existiendo dudas respecto al inicio de una clara recuperación del área del euro, y sobre los inciertos efectos que los atentados terroristas del 11 de marzo puedan tener sobre la confianza de los agentes, cuestión que requerirá mayor perspectiva temporal para ser evaluada con cierto fundamento.

22.3.2004.