

Rasgos básicos¹

En el primer trimestre de 2009, las empresas no financieras colaboradoras de la Central de Balances Trimestral (CBT) experimentaron una intensa contracción de su actividad productiva, que se reflejó en un descenso del valor añadido bruto (VAB) del -13%. Esta tasa contrasta con el 2,3% de crecimiento que registró este excedente en el primer trimestre de 2008 (véanse cuadro 1 y gráfico 1)² y es superior a la del conjunto de dicho año (-2,6%), si bien está en la línea de lo que se venía observando en los últimos meses de 2008. Esta negativa evolución afectó a todos los sectores de la muestra, si bien registró las tasas más negativas en las empresas de comercio e industria, en un contexto de retraimiento del consumo y de la inversión en bienes de equipo. La contribución del sector exterior a la evolución del producto de las sociedades no financieras mejoró en el primer trimestre de 2009 en comparación con el año anterior, como consecuencia de la notable reducción experimentada por las importaciones, más intensa que la de las exportaciones, en un entorno recesivo del comercio internacional.

Por su parte, los gastos de personal presentaron una ligera disminución, del -0,2%, en el primer trimestre de 2009, frente al 4,3% de aumento registrado un año antes. Esta caída es la consecuencia de la intensificación en los procesos de reducción de plantillas (-2,8%) y de un crecimiento más moderado de las remuneraciones medias (2,6%, frente al 3,4% del primer trimestre de 2008; véase cuadro 2.A). La reducción del número medio de trabajadores se produjo exclusivamente en el empleo temporal, que, en las empresas colaboradoras con la CBT, registró una tasa negativa del -16,2%; por su parte, el número de trabajadores fijos no varió, lo que representa también una evolución peor que la detectada un año antes (+0,7%) en este tipo de empleo. La caída en el empleo se produjo en todos los sectores, con la excepción del de la energía: las empresas colaboradoras de la industria y el comercio fueron las que, en línea con la negativa evolución de su actividad productiva, redujeron el empleo con mayor intensidad (-5% y -8,6%, respectivamente); en sentido contrario, el sector de energía fue el único que aumentó sus plantillas medias, un 1,7%, incremento que, en cualquier caso, queda por debajo del registrado en el primer trimestre de 2008 (2,1%). La contención descrita en las remuneraciones medias, con incrementos del 2,6%, casi un punto por debajo de lo que habían aumentado un año antes, es consecuencia de los menores incrementos salariales negociados en los nuevos convenios, en el contexto de la crisis económica y de la reducción de la tasa de inflación (1,4% al cierre de 2008). La intensidad de este fenómeno ha llevado a que determinados sectores de actividad presenten valores negativos en la tasa de variación de la remuneración media. Este es el caso de la industria, en el que los costes salariales registraron una tasa de variación del -0,2%; por su parte, el del comercio también presentó una fuerte desaceleración en los gastos de personal por trabajador en el primer trimestre de 2009, en el que la tasa se situó en el 0,2%. Esta última observación puede estar relacionada con la fuerte reducción en las remuneraciones de carácter variable que las grandes empresas ligan a la evolución de la actividad y de los resultados empresariales.

La reducción de los gastos de personal compensó solo mínimamente la negativa evolución del VAB, por lo que esta se transmitió al resultado económico bruto (REB). Así, este exceden-

1. La información que ha servido de base para la elaboración de este artículo proviene de las 656 empresas que hasta el 17 de junio enviaron su información trimestral a la Central de Balances. Este agregado representa, en términos de VAB respecto al del total de sociedades no financieras, un 11%. 2. Las tasas referidas, que se obtienen a partir de los valores directamente proporcionados en los estados contables de las empresas no financieras, vienen afectadas por la distinta fecha de la Semana Santa en los años considerados (segundo trimestre en 2007 y 2009, y primer trimestre en 2008).

EVOLUCIÓN INTERANUAL DE LA CUENTA DE RESULTADOS. RENTABILIDADES
Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior

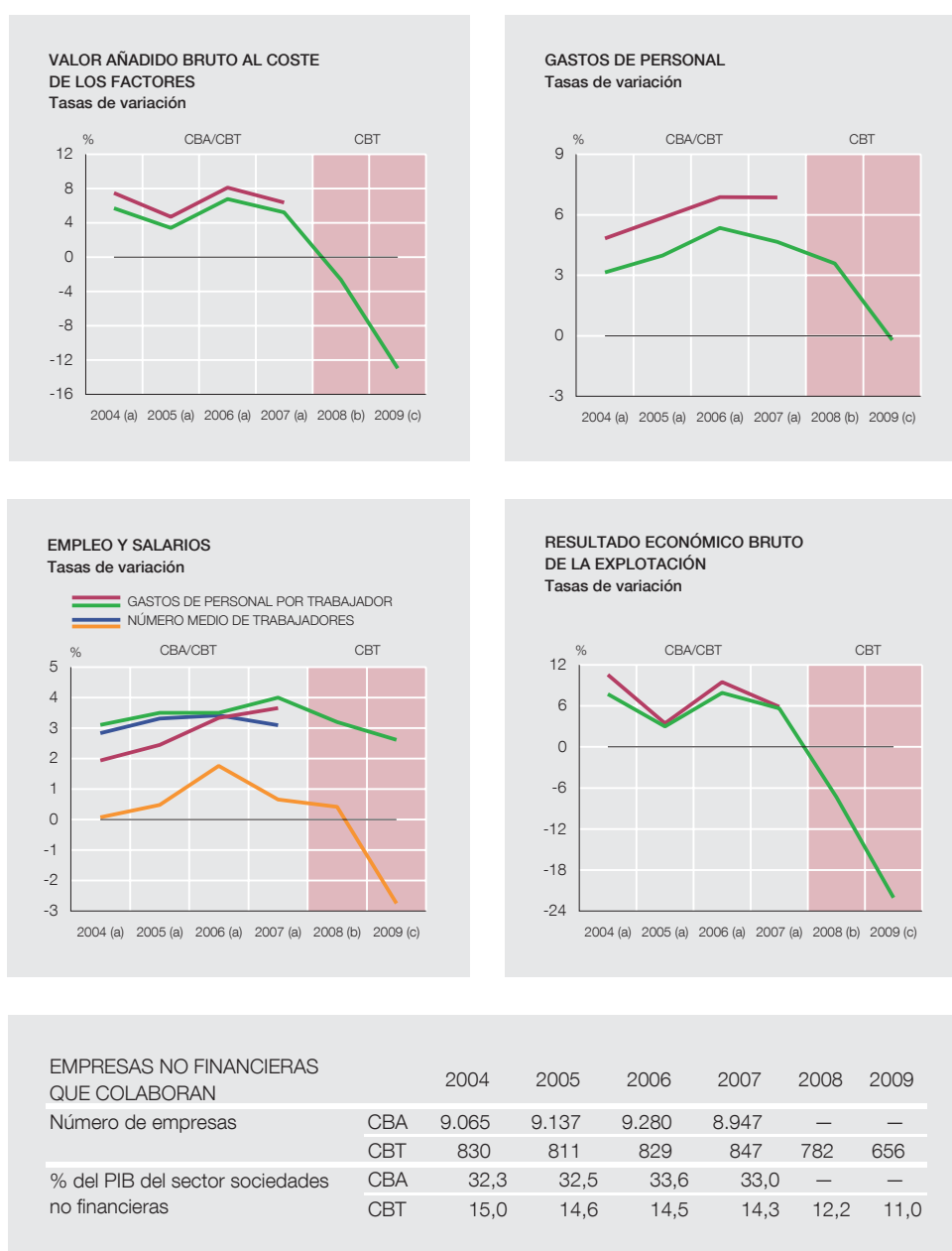
CUADRO 1

| | ESTRUCTURA CBA | CENTRAL DE BALANCES ANUAL (CBA) | | CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (CBT) | | |
|--|-------------------|---------------------------------------|-------|--|-----------|-----------|
| | | 2006 | 2007 | I a IV 08/ I a IV 07 (a) | I 08/I 07 | I 09/I 08 |
| BASES | | | | | | |
| Número de empresas | | 9.280 | 8.947 | 782 | 852 | 656 |
| Cobertura total nacional | | 33,6% | 33,0% | 12,2% | 14,0% | 11,0% |
| CUENTA DE RESULTADOS | | | | | | |
| 1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones) | 100,0 | 9,5 | 7,5 | 3,0 | 8,1 | -20,2 |
| <i>De ella:</i> | | | | | | |
| — Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación | 139,0 | 9,7 | 5,8 | 3,3 | 7,2 | -19,6 |
| 2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos) | 68,9 | 10,2 | 8,0 | 5,6 | 11,1 | -23,8 |
| <i>De ellos:</i> | | | | | | |
| — Compras netas | 39,9 | 12,3 | 6,9 | 4,4 | 16,1 | -32,0 |
| — Otros gastos de explotación | 29,4 | 7,8 | 8,5 | 5,4 | 4,0 | -2,7 |
| S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2] | 31,1 | 8,1 | 6,4 | -2,6 | 2,3 | -13,0 |
| 3. Gastos de personal | 16,4 | 6,9 | 6,9 | 3,6 | 4,3 | -0,2 |
| S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3] | 14,8 | 9,5 | 5,9 | -7,3 | 0,8 | -22,0 |
| 4. Ingresos financieros | 4,0 | 17,0 | 23,2 | 2,7 | 20,2 | -10,3 |
| 5. Gastos financieros | 4,0 | 34,3 | 39,0 | 16,4 | 24,0 | -5,3 |
| 6. Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación | 5,2 | 9,9 | 0,0 | 0,7 | -0,6 | -8,4 |
| S.3. RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6] | 9,5 | 5,1 | 4,8 | -16,5 | -1,4 | -30,5 |
| 7. Resultado por enajenaciones y deterioro (c) | -1,0 | 82,0 | (b) | (b) | (b) | (b) |
| 7'. Estructura sobre VAB (7/S.1) | | 5,6 | -3,1 | -3,3 | -1,2 | 5,8 |
| 8. Variaciones del valor razonable y resto de resultados (c) | 1,2 | 54,9 | (b) | 56,1 | 96,5 | (b) |
| 8'. Estructura sobre VAB (8/S.1) | | -2,9 | 4,0 | -3,9 | -0,2 | -3,0 |
| 9. Impuestos sobre beneficios | 1,9 | 36,9 | -14,9 | -68,6 | 13,2 | -30,3 |
| S.4. RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 - 9] | 7,8 | 28,3 | 8,6 | -28,5 | -4,2 | -21,5 |
| S.4'. Estructura sobre VAB (S.4/S.1) | | 24,3 | 25,1 | 25,9 | 27,4 | 25,0 |
| RENTABILIDADES | | | | | | |
| | Fórmulas (d) | | | | | |
| R.1. Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos) | (S.3 + 5.1)/AN | 9,1 | 8,9 | 7,7 | 5,7 | 5,1 |
| R.2. Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste | 5.1/RAC | 4,1 | 4,8 | 4,9 | 4,7 | 4,1 |
| R.3. Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos) | S.3/RP | 13,5 | 12,5 | 10,2 | 6,6 | 6,0 |
| R.4. Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2) | R.1 – R.2 | 5,1 | 4,1 | 2,8 | 1,0 | 1,0 |

FUENTE: Banco de España.

- a. Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.
b. Tasa no significativa o que no se puede calcular porque los valores que la forman tienen distinto signo.
c. Nuevas partidas de la cuenta de resultados, que surgen por la aplicación del nuevo plan contable (PGC 2007). El recuadro 2 informa del alcance de los cambios realizados. Datos asimilados para 2007 y anteriores.
d. AN = Activo Neto de recursos ajenos sin coste; RP = Recursos Propios; RAC = Recursos Ajenos con Coste; AN = RP + RAC. Los gastos financieros que figuran en los numeradores de las ratios R.1 y R.2 solo incorporan la parte de gastos financieros que son intereses por financiación recibida (5.1) y no otros gastos financieros (5.2).
Nota: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5 y 7 se han depurado de movimientos contables internos.

te se redujo en un -22% en el primer trimestre de 2009, frente al +0,8% que había crecido un año antes, reflejando la intensidad de los efectos que la contracción de la actividad está teniendo en las cuentas de resultados de las empresas no financieras españolas. En sentido contrario, los gastos financieros experimentaron una disminución del -5,3% en el primer trimestre de 2009, lo que supone un cambio de tendencia con respecto a trimestres anteriores. Esta mejora es consecuencia de las reducciones de los tipos de interés, en un contexto en que los niveles de endeudamiento se incrementaron ligeramente, por la existencia de operaciones de reorganización empresarial, mediante compraventa de acciones que requirieron financiación adicional, si bien la tendencia predominante en el trimestre fue la atonía en los procesos inversores. Por otro lado, los ingresos financieros sufrieron una importante reducción en el primer trimestre de 2009 (-10,3%), motivada por los menores dividendos recibidos

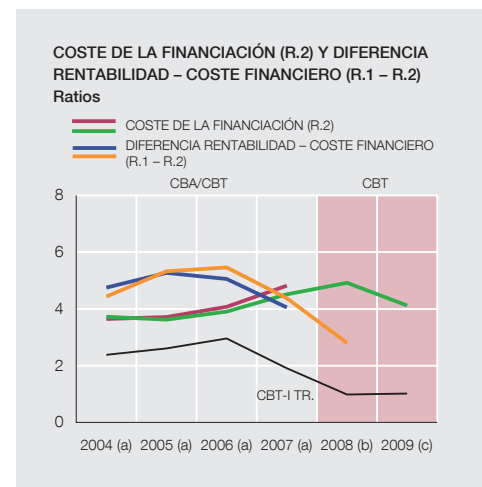
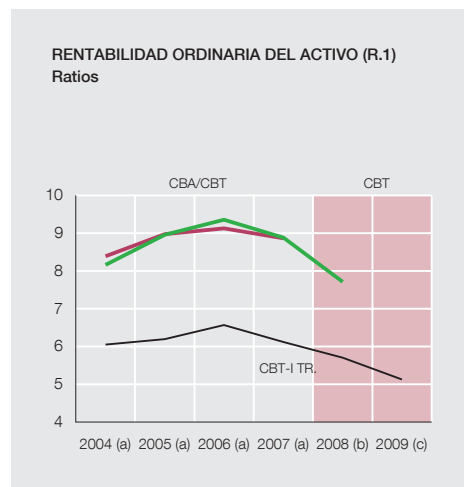
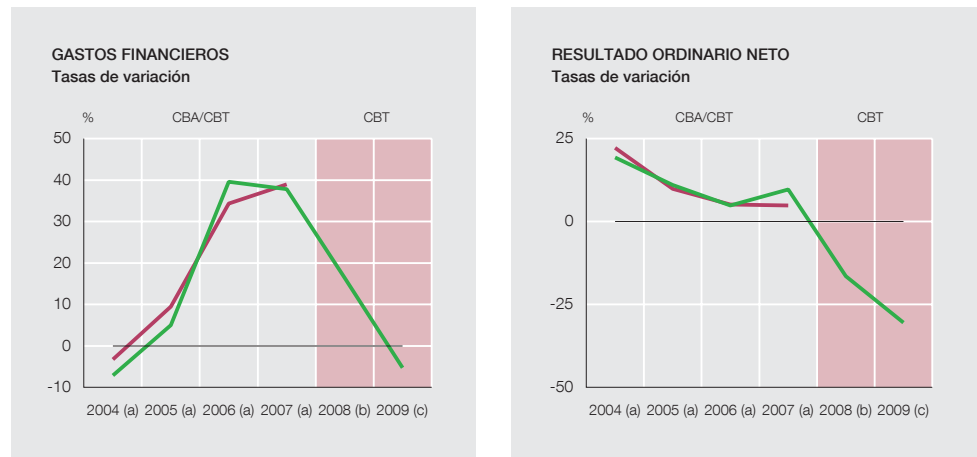


FUENTE: Banco de España.

- a. Datos de 2004, 2005, 2006 y 2007 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).
- b. Media de los cuatro trimestres de 2008 sobre igual período de 2007.
- c. Datos del primer trimestre de 2009 sobre igual período de 2008.

por las empresas en este período, después del crecimiento excepcional que tuvo esta partida en el primer trimestre de 2008. Como consecuencia de la mayor disminución de los ingresos financieros que de los gastos, el resultado ordinario neto (RON) se redujo algo más intensamente que el REB, hasta registrar una tasa del -30,5% en los tres primeros meses de 2009, lo que supone la evolución más negativa de este excedente en toda la serie de datos de la CBT.

Como consecuencia de la fuerte contracción de la actividad y, con ello, de los principales excedentes empresariales durante el primer trimestre de 2009, también las rentabilidades



| EMPRESAS NO FINANCIERAS QUE COLABORAN | | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|-----|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Número de empresas | CBA | 9.065 | 9.137 | 9.280 | 8.947 | — | — |
| | CBT | 830 | 811 | 829 | 847 | 782 | 656 |
| % del PIB del sector sociedades no financieras | CBA | 32,3 | 32,5 | 33,6 | 33,0 | — | — |
| | CBT | 15,0 | 14,6 | 14,5 | 14,3 | 12,2 | 11,0 |

FUENTE: Banco de España.

- a. Datos de 2004, 2005, 2006 y 2007 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).
- b. Media de los cuatro trimestres de 2008 sobre igual período de 2007.
- c. Datos del primer trimestre de 2009 sobre igual período de 2008.

ordinarias reflejaron un nuevo descenso. Así, la rentabilidad del activo neto se situó en el 5,1%, algo más de medio punto por debajo del nivel alcanzado en el mismo trimestre de 2008 (5,7%), y la rentabilidad de los recursos propios se redujo de forma similar, pasando de un 6,6% hasta el 6%. El descenso de los tipos de interés se ha reflejado en una reducción de la ratio que mide el coste financiero que soportan las empresas, que en los tres primeros meses de 2009 fue del 4,1%, seis décimas menos que un año antes, cuando esta misma ratio se había situado en el 4,7%, compensando la caída de las rentabilidades. Por ello, el diferencial entre estas dos ratios (rentabilidad del activo y coste financiero) para el total de la muestra se mantuvo en valores positivos, aunque reducidos (1 punto) e idénticos a los que se alcanzaron

VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR.
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS
 Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior

CUADRO 2.A

| | VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES | | | | TRABAJADORES (MEDIA DEL PERÍODO) | | | | GASTOS DE PERSONAL | | | | GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR | | | |
|---|--|------------------|------|-------|-------------------------------------|------------------|------|------|--------------------|------------------|------|------|--------------------------------------|------------------|------|------|
| | CBA | | CBT | | CBA | | CBT | | CBA | | CBT | | CBA | | CBT | |
| | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 |
| Total | 6,4 | -2,6 | 2,3 | -13,0 | 3,1 | 0,4 | 0,9 | -2,8 | 6,9 | 3,6 | 4,3 | -0,2 | 3,7 | 3,2 | 3,4 | 2,6 |
| TAMAÑOS | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pequeñas | 3,4 | — | — | — | -0,4 | — | — | — | 4,8 | — | — | — | 5,2 | — | — | — |
| Medianas | 5,6 | -0,3 | 1,8 | -14,0 | 1,7 | -1,5 | -0,2 | -5,2 | 6,6 | 3,0 | 4,9 | -4,7 | 4,8 | 4,6 | 5,1 | 0,5 |
| Grandes | 6,6 | -2,7 | 2,3 | -12,9 | 3,4 | 0,5 | 1,0 | -2,6 | 7,0 | 3,6 | 4,3 | 0,0 | 3,4 | 3,1 | 3,3 | 2,7 |
| DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Energía | 1,4 | 4,1 | 10,9 | -13,8 | 0,2 | 2,0 | 2,1 | 1,7 | 5,0 | 4,5 | 4,5 | 3,5 | 4,8 | 2,5 | 2,3 | 1,7 |
| Industria | 8,4 | -12,4 | -2,5 | -29,5 | 0,3 | -1,1 | -0,9 | -5,0 | 4,2 | 1,7 | 2,7 | -5,2 | 3,8 | 2,8 | 3,6 | -0,2 |
| Comercio y reparación | 7,1 | -6,4 | -1,5 | -14,5 | 3,5 | 1,3 | 2,0 | -8,6 | 7,0 | 4,5 | 3,6 | -8,5 | 3,4 | 3,2 | 1,6 | 0,2 |
| Transportes y comunicaciones | 6,9 | -1,8 | 1,2 | -7,6 | 1,8 | -0,9 | -0,9 | -1,4 | 5,6 | 1,8 | 3,2 | 1,8 | 3,7 | 2,7 | 4,1 | 3,3 |

FUENTE: Banco de España.

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

EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL
Detalle según evolución del empleo

CUADRO 2.B

| | TOTAL EMPRESAS CBT I 2009 | EMPRESAS QUE INCREMENTAN (O NO VARIAN) EL NÚMERO DE TRABAJADORES | EMPRESAS QUE DISMINUYEN EL NÚMERO DE TRABAJADORES |
|--|------------------------------------|--|--|
| Número de empresas | 656 | 270 | 386 |
| GASTOS DE PERSONAL | | | |
| Situación inicial I 08 (millones de euros) | 6.461,3 | 2.259,2 | 4.202,1 |
| Tasa I 09/I 08 | -0,2 | 7,4 | -4,3 |
| REMUNERACIONES MEDIAS | | | |
| Situación inicial I 08 (euros) | 11.625,1 | 13.360,5 | 10.866,2 |
| Tasa I 09/I 08 | 2,6 | 1,3 | 2,5 |
| NÚMERO DE TRABAJADORES | | | |
| Situación inicial I 08 (miles) | 556 | 169 | 387 |
| Tasa I 09/I 08 | -2,8 | 6,0 | -6,6 |
| Fijos | | | |
| Situación inicial I 08 (miles) | 462 | 132 | 330 |
| Tasa I 09/I 08 | 0,0 | 5,3 | -2,2 |
| No fijos | | | |
| Situación inicial I 08 (miles) | 94 | 37 | 57 |
| Tasa I 09/I 08 | -16,2 | 8,5 | -32,1 |

FUENTE: Banco de España.

un año antes. La tendencia descendente de las rentabilidades se aprecia en todos los sectores, si bien fue mayor en el caso de la industria, que se situó en diferencial negativo con el coste financiero (-2,3), lo que pone en evidencia el mayor deterioro que han sufrido las cuentas de las empresas de esta actividad.

Por último, las operaciones que se incluyen en las cuentas de resultados atípicos (extraordinarios) han tenido, en el primer trimestre de 2009, variaciones en distinto sentido que se han compensado entre sí, por lo que no han afectado sustancialmente a la evolución del resultado del ejercicio, aunque han atenuado ligeramente la caída de este excedente en comparación con la registrada por el RON. De este modo, las empresas de la muestra experimentaron una caída en sus beneficios en el primer trimestre de 2009 del -21,5%. No obstante, dado que también el VAB se redujo, cuando se expresa el resultado como porcentaje sobre el VAB, la reducción con respecto al primer trimestre de 2009 es de poco más de dos puntos (este pasó de ser el 27,4% al 25%) y se mantuvo en términos relativos en valores elevados.

En resumen, la actividad productiva de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2009 mostró un perfil marcadamente contractivo, que se ha traducido en reducciones muy significativas de todos los excedentes ordinarios y en un deterioro de los datos de empleo, con descensos del número medio de trabajadores con contrato temporal. Esta negativa evolución ha afectado a todos los sectores de actividad, pero de forma más intensa a los de industria y comercio, directamente influidos por el comportamiento del consumo y la inversión, que presentaron una tendencia notablemente recesiva en los meses transcurridos de 2009. La merma que todo ello ha supuesto en los niveles de rentabilidad ordinaria ha venido acompañada de una reducción en los costes financieros que compensa su impacto sobre el diferencial entre la rentabilidad del activo y el coste financiero, si bien dicho diferencial se mantiene en niveles muy reducidos.

Actividad

En el primer trimestre de 2009, las empresas no financieras colaboradoras con la CBT sufrieron una acusada disminución de su actividad productiva, continuando la tendencia negativa que se venía produciendo en los últimos meses del año anterior, y que ha llevado a que el VAB experimentara un retroceso del -13% en este período, frente al incremento del 2,3% registrado un año antes (véanse cuadro 1 y gráfico 1). Este empeoramiento de la actividad también se pone de manifiesto al observar la caída que reflejaron la producción y los consumos intermedios, con tasas fuertemente negativas, del -20,2% y -23,8%, respectivamente, confirmando la intensificación de las tendencias contractivas que la actividad de las empresas ha sufrido en este trimestre. La actividad exterior mejoró su contribución al producto al aumentar la demanda exterior neta (saldo neto de las exportaciones menos las importaciones) (véase cuadro 3), como consecuencia de la fuerte desaceleración de las importaciones, más intensa que la de las exportaciones, en un contexto de fuerte retraimiento del comercio mundial.

Descendiendo a un análisis más detallado por sectores (véase cuadro 2.A), la primera conclusión destacable es que la contracción del VAB se ha producido en todos los agregados, si bien con distinta intensidad en cada caso. Así, fueron los sectores de industria y comercio los que registraron reducciones más intensas de su actividad productiva. Las empresas industriales vieron cómo disminuía su VAB, en el primer trimestre de 2009, un -29,5%, como consecuencia principalmente del retroceso experimentado por la inversión en bienes de equipo y del negativo comportamiento, un trimestre más, de los subsectores industriales más relacionados con el sector de la construcción. Por su parte, el sector de comercio sufrió también un deterioro significativo de su actividad, que se tradujo en una reducción del VAB del 14,5%, como consecuencia de la debilidad del consumo, en un contexto de elevada incertidumbre. En cuanto al sector de transporte y comunicaciones, el VAB se redujo un 7,6% en el primer trimestre de

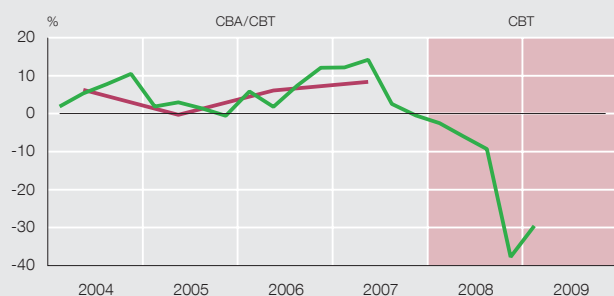
Las empresas industriales registraron una fuerte contracción de su actividad en los tres primeros meses de 2009, lo que se manifiesta en la reducción del -29,5% en su VAB. Esta caída, la mayor en este sector de actividad en la serie trimestral que arranca en 1994, confirma el fuerte impacto que sobre las empresas de este sector ha tenido el retroceso de las exportaciones y de la inversión en bienes de equipo, así como la influencia del deterioro en la actividad constructora sobre la industria auxiliar. Así, aunque en todos los agregados industriales se produjeron importantes disminuciones del VAB, fue en los de transformación del vidrio, cerámica y metales, industrias químicas y otras industrias manufactureras en los que se registraron las reducciones más intensas, con tasas del -54%, -32% y -25,8%, respectivamente. Por su parte, la demanda exterior neta (exportaciones menos importaciones) mostró un comportamiento favorable, con una contribución positiva al producto, como consecuencia de la mayor reducción experimentada por las importaciones que por las exportaciones, en un contexto de clara atonía del comercio internacional. El deterioro de la actividad industrial se tradujo en un empeoramiento de los datos de empleo, de modo que durante el primer trimestre de 2009 el número medio de trabajadores en este sector se

redujo un -5%, lo que supone, como en el caso de la actividad, la reducción más importante en este agregado en toda la serie mantenida por la CBT. En cuanto a los gastos de personal por trabajador, registraron una evolución muy moderada, con crecimiento prácticamente nulo en los tres primeros meses de 2009 (-0,2%), frente al 3,6% que habían aumentado un año antes. Este comportamiento de las remuneraciones medias se explica en parte por las menores subidas salariales concertadas en los convenios colectivos, en un contexto de incertidumbre y de bajas tasas de inflación, y también por el brusco descenso experimentado por las retribuciones de carácter variable, ligadas a la evolución de la actividad y los beneficios. Ello ha llevado, incluso, a que en los subsectores de la industria de la alimentación, bebidas y tabaco, de la transformación de vidrio, cerámica y metales, y de las otras industrias manufactureras se hayan producido reducciones del coste medio de personal, de un -2%, -2,5% y -3,5%, respectivamente. Como consecuencia de la evolución del empleo y de las remuneraciones medias, los gastos de personal se redujeron un -5,2% en el primer trimestre de 2009, lo cual no impidió que el resultado económico bruto sufriera un importante ajuste (-60,6%), reflejo de la fuerte contracción de la actividad industrial en este período.

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS DE INDUSTRIA QUE COLABORAN CON LA CENTRAL DE BALANCES

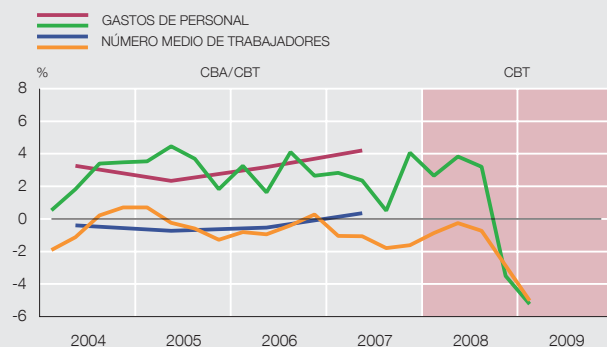
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES

Tasas de variación



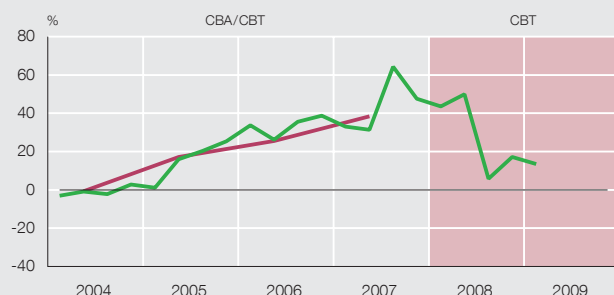
EMPLEO Y SALARIOS

Tasas de variación



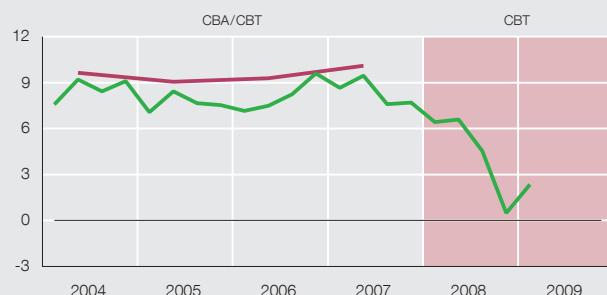
GASTOS FINANCIEROS

Tasas de variación



RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO

Ratios



EMPRESAS INDUSTRIALES QUE COLABORAN

| | | 2004 | | | | 2005 | | | | 2006 | | | | 2007 | | | | 2008 | | | | 2009 | | | |
|---|-----|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|-----|------|---|---|---|
| Número de empresas | CBA | 2.538 | | | | 2.476 | | | | 2.471 | | | | 2.345 | | | | - | | | | - | | | |
| | CBT | 353 | 343 | 336 | 334 | 325 | 313 | 306 | 298 | 321 | 305 | 292 | 283 | 316 | 305 | 290 | 286 | 291 | 276 | 254 | 234 | 207 | - | - | - |
| % del PIB del subsector sociedades del sector industria | CBA | 29,4 | | | | 28,8 | | | | 31,5 | | | | 33,0 | | | | - | | | | - | | | |
| | CBT | 20,0 | 20,3 | 18,3 | 19,7 | 19,5 | 20,2 | 17,2 | 17,7 | 18,9 | 18,0 | 16,5 | 17,6 | 19,8 | 19,9 | 16,4 | 17,2 | 17,3 | 16,5 | 12,1 | 8,2 | 8,4 | - | - | - |

FUENTE: Banco de España.

do. Por su parte, los ingresos y los gastos financieros crecieron en este agregado durante el primer trimestre de 2009, a diferencia de lo que ha ocurrido en el resto de la muestra. No obstante, en ambos casos este incremento se debe a operaciones aisladas (por entrada de nueva financiación ajena, en el caso de los gastos, y por recepción de dividendos, en el de los ingresos), que no han alterado sustancialmente la tendencia negativa mostrada por los anteriores excedentes, de modo que el resultado ordinario neto presentó una fuerte reducción (-68,2%), de intensidad similar a la del resultado económico bruto. Esto ha provocado una notoria merma de los niveles de rentabilidad, tanto del activo neto, que registró una reducción de cuatro puntos, hasta situarse en un 2,3% en el primer trimestre de 2009, como de los recursos propios, que descendió hasta el 0,3%, muy por debajo del 7,9% alcanzado un año antes. Por su parte, la ratio que mide el coste de financiación ajena evidenció, como para el resto

de la muestra, un cambio de tendencia, consecuencia de las disminuciones de los tipos de interés, que permitieron que esta ratio se situase en el 4,6% para el primer trimestre de 2009, tres décimas menos que en el mismo período de 2008. Esta reducción no ha sido suficiente, en cualquier caso, para evitar que el diferencial entre la rentabilidad del activo y el coste financiero mostrase valores negativos (-2,3), hecho que no ocurría en este agregado desde 1996, cuando, sin embargo, los tipos de interés eran notablemente más elevados (estaban en torno al 10%). Este dato, por lo tanto, confirma y resume la difícil situación que atraviesa el sector industrial, que se ha visto más directamente afectado que otros agregados por la negativa coyuntura internacional, así como por la incertidumbre generalizada, contrayendo su actividad y reduciendo muy significativamente su capacidad de generación de excedentes y de creación de empleo y sus rentabilidades.

2009, en comparación con el 1,2% que había crecido el año anterior. Dentro de este agregado mantuvieron un comportamiento más negativo los subsectores de telefonía y los de transporte aéreo, más directamente afectados por la coyuntura recesiva actual. Finalmente, el sector de energía vio como su VAB se contraía un -13,8% en los tres primeros meses del año, frente al 10,9% de incremento registrado en el mismo período de 2008. Los dos grandes subsectores que componen este sector, las empresas de refino y las de energía eléctrica, gas y agua, presentaron fuertes caídas de su VAB en los primeros meses de 2009, si bien fueron mayores en el primero de ellos. En efecto, en el caso del refino de petróleo, el retroceso fue del -30,8%, en gran medida por la contracción de los márgenes de las empresas de este sector, en un contexto de fuertes reducciones de los precios del crudo (véase gráfico 2). Por su parte, en las empresas del sector de electricidad, gas y agua el VAB disminuyó un -8,8%, tasa que contrasta con el crecimiento del 5,9% registrado en 2008, como consecuencia fundamentalmente de la caída de la demanda (en el caso de la demanda de electricidad, esta se redujo un -6,5% en el primer trimestre de 2009, según fuentes de Red Eléctrica).

Por último, si se analiza el gráfico 3, que presenta la distribución de las empresas en función de la variación experimentada por su VAB, con independencia de su tamaño o sector de actividad al que pertenecen, se observa un incremento muy notable del porcentaje de empresas que sufrieron reducciones de esta variable en el período analizado, en comparación con los porcentajes del año anterior, lo que indica que las caídas en la actividad se han intensificado y se han extendido a la mayoría de las empresas de la muestra. Así, mientras que en el primer trimestre de 2008 un 44,5% de empresas registraban contracciones del VAB, este porcentaje se ha elevado hasta el 67,4% en 2009. Se aprecia, además, un desplazamiento claro hacia el segmento de empresas con reducciones del VAB superiores al 20%, 39,1% en el primer trimestre de 2009, frente al 21,1% de empresas que se encontraron en esta situación en el mismo período de 2008.

Empleo y gastos de personal

Durante los tres primeros meses de 2009 los gastos de personal se redujeron un -0,2%, frente al aumento del 4,3% que había registrado esta partida en el mismo período de 2008; esta contención en los gastos de personal se debe tanto a la negativa evolución del empleo como a la mayor moderación con la que han crecido las remuneraciones medias en el primer trimestre de 2009.

ANÁLISIS 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

CUADRO 3

Estructura y tasas de variación

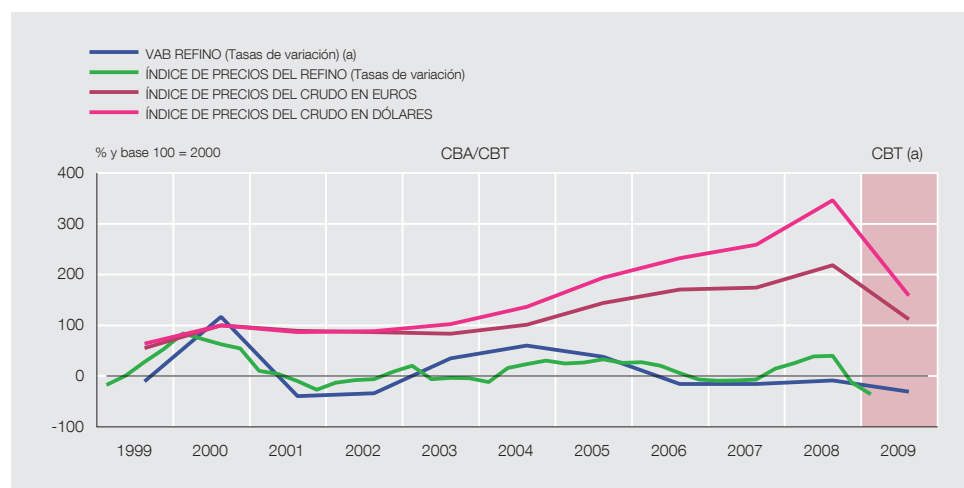
| | | CENTRAL DE BALANCES ANUAL (CBA) | CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (CBT) (a) | | |
|---|------------------------|---------------------------------|--|------|------|
| | | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 |
| Total empresas | | 8.947 | 782 | 656 | 656 |
| Empresas que informan sobre procedencia/destino | | 8.947 | 732 | 615 | 615 |
| Porcentaje de las compras netas, según procedencia | España | 67,1 | 77,5 | 79,0 | 81,9 |
| | Total exterior | 32,9 | 22,5 | 21,0 | 18,1 |
| | <i>Países de la UE</i> | 19,2 | 15,6 | 14,3 | 13,0 |
| | <i>Terceros países</i> | 13,8 | 6,9 | 6,7 | 5,2 |
| Porcentaje de la cifra de negocios, según destino | España | 84,8 | 90,2 | 91,5 | 90,8 |
| | Total exterior | 15,2 | 9,8 | 8,5 | 9,2 |
| | <i>Países de la UE</i> | 10,5 | 6,9 | 6,5 | 6,5 |
| | <i>Terceros países</i> | 4,7 | 2,8 | 2,0 | 2,7 |
| Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación | Industria | -10,5 | 65,1 | 73,1 | (b) |
| | Resto de empresas | -6,3 | 23,2 | 5,0 | 60,3 |

FUENTE: Banco de España.

a. Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

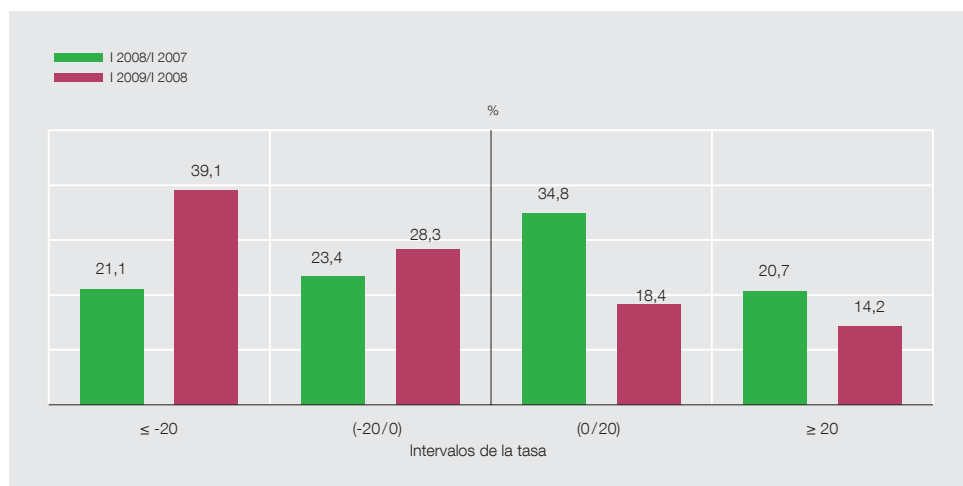
IMPACTO EN EL SECTOR DE REFINO DE LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL CRUDO

GRÁFICO 2



FUENTES: Banco de España y Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (Informe mensual de precios).

a. Los datos de 2009 se refieren a la CBT.



FUENTE: Banco de España.

Efectivamente, el número medio de empleados en las empresas de la CBT se redujo en el primer trimestre de 2009 un $-2,8\%$, frente al $0,9\%$ que aumentaron en 2008. El deterioro de la actividad productiva se ha reflejado en los datos de empleo del personal no fijo, que, con una disminución del $-16,2\%$ (véase cuadro 2.B), ha sido el que ha acusado el ajuste de plantillas. Por su parte, el empleo fijo no varió, evolución que, en cualquier caso, es peor que la del mismo período de 2008, cuando creció un $0,7\%$. Por sectores (véase cuadro 2.A), se aprecia un empeoramiento generalizado de los datos de empleo, si bien destacan los agregados de industria y comercio, por ser los que, en línea con el intenso deterioro de su actividad productiva, registraron las caídas de empleo más elevadas. Así, en las empresas industriales de CBT se redujo el número medio de trabajadores un -5% , intensificándose la tendencia de destrucción de empleo que se observaba el año anterior en este agregado ($-0,9\%$ en el primer trimestre de 2008 y $-1,1\%$ en el conjunto del año). En cuanto al sector de comercio, el ajuste de plantillas ha sido mayor, presentando una variación negativa del $-8,6\%$, que contrasta con el aumento del 2% un año antes, si bien en aquella cifra influyó la apertura de grandes centros realizada en el año 2008. También el sector de transporte y comunicaciones reflejó una disminución de sus plantillas en el primer trimestre de 2009, período en el que el empleo se redujo un $-1,4\%$, ligeramente por encima del $-0,9\%$ que había caído el año anterior. Por último, cabe destacar, como excepción, el positivo comportamiento de las empresas de energía, único sector en el que se han registrado incrementos, aunque ligeros, de empleo ($+1,7\%$), que, no obstante, han quedado por debajo de los del primer trimestre de 2008 ($+2,1\%$). Por último, los datos del cuadro 4 confirman que la destrucción del empleo se ha extendido a un número mayoritario de empresas de la muestra: si en el primer trimestre de 2008 un $39,8\%$ de ellas presentó caídas de su número medio de trabajadores, este porcentaje se ha elevado un año después hasta el 61% .

Por su parte, las remuneraciones medias registraron durante los tres primeros meses de 2009 una evolución contenida, con un aumento del $2,6\%$, algo menos de un punto por debajo de lo que habían aumentado el año anterior ($3,4\%$). Esta tendencia de cierta moderación de los costes salariales se ha percibido de forma generalizada en todos los sectores de la muestra, como consecuencia, fundamentalmente, del menor crecimiento de los salarios negociados en los nuevos convenios en el contexto actual de recesión y tasas de inflación muy bajas. Los datos del cuadro 4 permiten confirmar este extremo, al mostrar que en el primer trimestre de 2009 aumentó el porcentaje de empresas en las que la tasa de variación de los gastos de personal por trabajador se mantuvo por debajo de la inflación, hasta situarse en el $50,9\%$, frente al $48,1\%$ registrado un

| | CENTRAL DE BALANCES ANUAL | | CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL | | | |
|--|---------------------------|-------|--------------------------------|---------------|------|------|
| | 2006 | 2007 | I a IV 07 (a) | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 |
| Número de empresas | 9.280 | 8.947 | 847 | 782 | 852 | 656 |
| GASTOS DE PERSONAL | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Caen | 25,4 | 26,1 | 28,8 | 32,8 | 26,3 | 54,3 |
| Se mantienen o suben | 74,6 | 73,9 | 71,2 | 67,2 | 73,7 | 45,7 |
| NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Caen | 30,9 | 31,4 | 38,7 | 45,8 | 39,8 | 61,0 |
| Se mantienen o suben | 69,1 | 68,6 | 61,3 | 54,2 | 60,2 | 39,0 |
| GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Crecimiento menor que la inflación (b) | 38,5 | 38,1 | 44,8 | 48,7 | 48,1 | 50,9 |
| Crecimiento mayor o igual que la inflación (b) | 61,5 | 61,9 | 55,2 | 51,3 | 51,9 | 49,1 |

FUENTE: Banco de España.

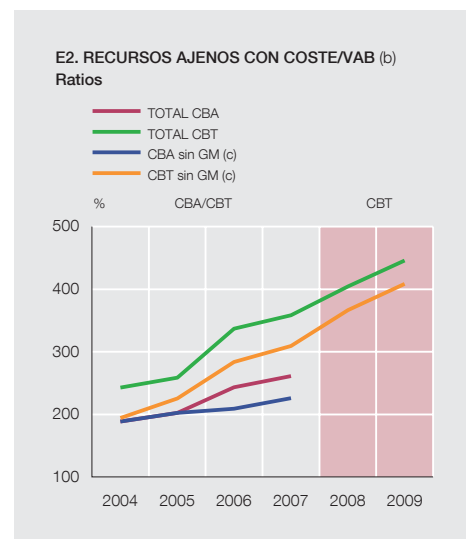
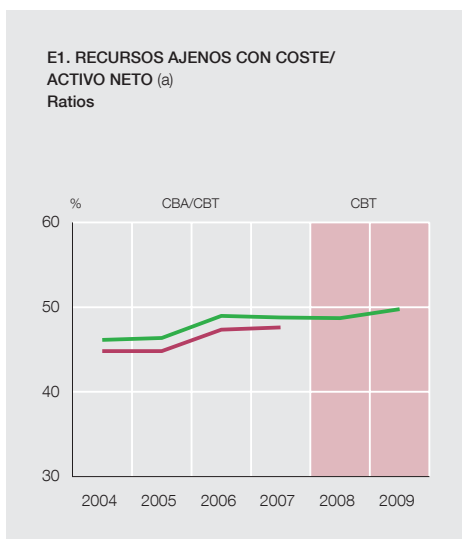
- a. Media ponderada de los correspondientes trimestres que componen cada columna.
b. Tasa interanual del IPC del mes de diciembre del año anterior al de referencia.

año antes. Descendiendo a un análisis por sectores, destacan los de industria y comercio, en los que las remuneraciones sufrieron una ralentización más intensa que en el resto de la muestra, alcanzando incluso tasas negativas en el primero de ellos, del -0,2%. Esto se explica, principalmente, por la drástica reducción que, en algunas grandes empresas de estos agregados, han experimentado las retribuciones de carácter variable, ligadas a la evolución de la actividad y de los resultados empresariales. Por último, cabe comentar la información que se presenta en el cuadro 2.B, que analiza por separado la evolución de las empresas que han creado o mantenido el número medio de trabajadores, y la de las que han destruido empleo. En este caso, se aprecia, como es habitual, que las empresas con aumentos de sus plantillas fueron las que tuvieron aumentos más contenidos en sus remuneraciones medias (+1,3%), y que las que registraron reducciones de empleo mantuvieron también aumentos de los costes salariales más contenidos que en el pasado, con incrementos del 2,5%.

Resultados, rentabilidades y endeudamiento

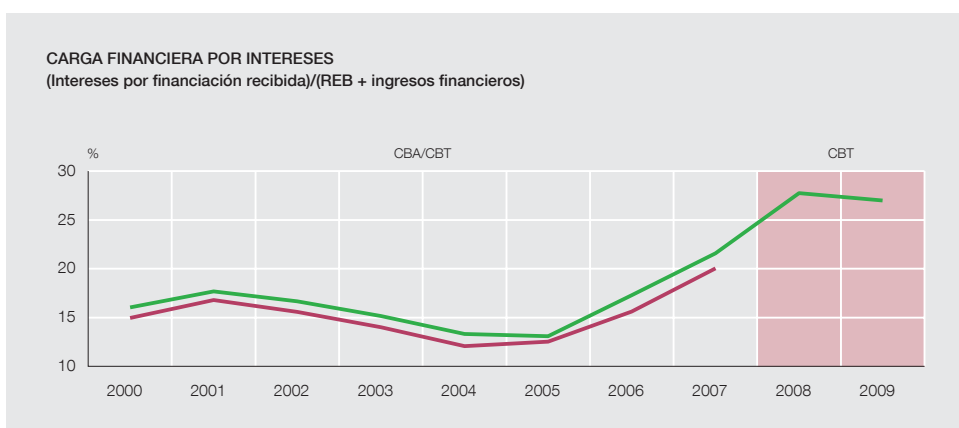
A pesar de la disminución de los gastos de personal, la fuerte contracción de la actividad productiva llevó a que el resultado económico bruto sufriera, en el primer trimestre de 2009, una reducción del -22%, cuando en el mismo período de 2008 este excedente había mantenido un ligero incremento, del 0,8%. En cuanto a los gastos financieros, en el primer trimestre del año en curso disminuyeron un -5,3%, hecho que no se había producido desde 2004. Ello ha permitido a las empresas aliviar ligeramente su carga financiera, como muestra la ratio que mide el peso de los intereses sobre el resultado económico bruto más los ingresos financieros (véase gráfico 4), que se redujo ligeramente, hasta el 27%, siete décimas por debajo de la del primer trimestre de 2008, y ello a pesar de que también se produjo una caída del denominador de esta ratio. El siguiente cuadro permite analizar las causas que explican la disminución experimentada por los gastos financieros en 2009:

| | <i>I 09/I 08</i> |
|---|------------------|
| Variación de los gastos financieros | -5,3% |
| A. <i>Intereses por financiación recibida (1 + 2)</i> | -4,8% |
| 1. Variación debida al coste (tipo de interés) | -16,6% |
| 2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero | 11,8% |
| B. <i>Comisiones y descuentos por pronto pago</i> | -0,5% |



| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----|------|------|------|------|------|------|
| CBA | 44,8 | 44,8 | 47,3 | 47,6 | 48,7 | 49,8 |
| CBT | 46,2 | 46,4 | 49,0 | 48,8 | 48,7 | 49,8 |

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CBA | 188,6 | 202,3 | 243,4 | 261,2 | 404,2 | 445,7 |
| CBT | 242,6 | 258,5 | 337,0 | 358,6 | 404,2 | 445,7 |
| CBA sin GM | 188,6 | 202,3 | 209,0 | 226,0 | 366,3 | 408,6 |
| CBT sin GM | 194,1 | 225,1 | 283,6 | 309,3 | 366,3 | 408,6 |



| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| CBA | 15,0 | 16,8 | 15,6 | 14,0 | 12,1 | 12,5 | 15,6 | 20,0 | 27,7 | 27,0 |
| CBT | 16,0 | 17,7 | 16,7 | 15,2 | 13,3 | 13,1 | 17,3 | 21,6 | 27,7 | 27,0 |

FUENTE: Banco de España.

- a. Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. Los fondos propios incorporan el ajuste a precios corrientes.
- b. Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. La partida de recursos ajenos con coste incorpora un ajuste para eliminar la deuda «intragrupa» (aproximación a deuda consolidada).
- c. GM = Empresas de la muestra pertenecientes a los principales grupos multinacionales colaboradores. No incluye las grandes empresas del sector de la construcción.

RESULTADO ECONÓMICO BRUTO, RESULTADO ORDINARIO NETO, RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2).

CUADRO 5

DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS

Ratios y tasas de variación 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 | | CBA | | CBT | | CBA | | CBT | | CBA | | CBT | |
| | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 | 2007 | I a IV 08 (a) | I 08 | I 09 |
| Total | 5,9 | -7,3 | 0,8 | -22,0 | 4,8 | -16,5 | -1,4 | -30,5 | 8,9 | 7,7 | 5,7 | 5,1 | 4,1 | 2,8 | 1,0 | 1,0 |
| TAMAÑOS | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pequeñas | 1,1 | — | — | — | -1,5 | — | — | — | 7,4 | — | — | — | 2,5 | — | — | — |
| Medianas | 4,4 | -4,2 | -2,0 | -25,5 | -3,9 | -2,5 | -6,5 | -42,0 | 8,0 | 7,7 | 6,8 | 4,1 | 3,2 | 1,7 | 2,1 | 0,3 |
| Grandes | 6,1 | -7,4 | 0,9 | -21,9 | 5,8 | -16,9 | -1,2 | -30,2 | 9,0 | 7,7 | 5,7 | 5,1 | 4,1 | 2,8 | 1,0 | 1,0 |
| DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Energía | 0,4 | 4,0 | 12,5 | -17,7 | 1,1 | -0,7 | 6,9 | -19,2 | 8,9 | 8,2 | 7,5 | 5,4 | 4,6 | 3,5 | 3,0 | 1,7 |
| Industria | 14,0 | -28,4 | -8,2 | -60,6 | 13,6 | -52,8 | -37,1 | -68,2 | 10,1 | 5,4 | 6,4 | 2,3 | 5,0 | 0,4 | 1,5 | -2,3 |
| Comercio y reparación | 7,3 | -23,1 | -7,3 | -22,8 | 4,0 | -22,7 | -1,5 | -37,7 | 10,9 | 4,9 | 9,6 | 6,2 | 6,0 | 0,6 | 5,0 | 1,8 |
| Transportes y comunicaciones | 7,8 | -4,2 | -0,2 | -14,2 | 23,7 | -4,3 | 1,4 | -23,0 | 10,3 | 10,7 | 10,1 | 8,4 | 5,8 | 6,0 | 5,6 | 4,6 |

FUENTE: Banco de España.

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

De la información anterior se desprende que la razón que explica el descenso de los gastos financieros ha sido la reducción de los tipos de interés, y que se ha ido trasladando progresivamente al coste financiero de las empresas. Esta disminución se ha visto compensada parcialmente por la variación debida al endeudamiento, que durante los tres primeros meses de 2009 experimentó un moderado incremento, si bien su evolución agregada se debe a la existencia de operaciones concretas de compraventa de acciones, de cuantía significativa, enmarcadas en un proceso de reordenación del sector energético, que han requerido una mayor apelación de recursos ajenos adicionales en las empresas involucradas. En cualquier caso, la tónica general fue de moderación en el ritmo de crecimiento del endeudamiento, lo que es coherente con el clima de atonía inversora en las empresas de la muestra y con la incertidumbre que ha llevado a la mayoría de las empresas a posponer sus decisiones de inversión. Los datos que recoge la CBT para aproximar la evolución de la inversión empresarial muestran una reducción del -7,8% en el primer trimestre de 2009. Como complemento a este análisis, se puede observar la evolución de la ratio E1 (véase gráfico 4), que muestra un ligero aumento de los niveles de endeudamiento en el primer trimestre de 2009, consecuencia de la evolución prácticamente estable del Patrimonio neto (que forma parte, junto con los recursos ajenos, del denominador de esta ratio) y del suave crecimiento de los recursos ajenos con coste (numerador de la misma). Finalmente, la ratio E2, que mide de forma aproximada el peso de la deuda en relación con la capacidad de reembolso de las empresas, mantuvo la tendencia creciente de los últimos trimestres, impulsada por el ligero aumento de la deuda con coste y, sobre todo, por el deterioro experimentado por los ingresos generados por la actividad ordinaria.

Por su parte, los ingresos financieros presentaron una notable disminución en los tres primeros meses de 2009 (-10,3%), por la reducción de los dividendos recibidos, que en el período analizado cayeron un -24,3%, si bien conviene tener en cuenta que en el primer trimestre de 2008 se produjo una entrada excepcional de este tipo de ingresos. Ello ha provocado que el RON intensificara su disminución hasta el -30,5%, tasa sin precedentes para un primer tri-

**ESTRUCTURA DE LA RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO
Y DE LA RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS
DE LAS EMPRESAS COLABORADORAS**

CUADRO 6

| | | CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL | | | |
|---|---------------|--|------|--|------|
| | | RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO (R.1) | | RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS (R.3) | |
| | | I 08 | I 09 | I 08 | I 09 |
| Número de empresas | | 852 | 656 | 852 | 656 |
| Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad | R ≤ 0% | 24,4 | 36,6 | 32,5 | 42,8 |
| | 0% < R ≤ 5% | 23,4 | 25,8 | 14,4 | 18,1 |
| | 5% < R ≤ 10% | 17,6 | 14,3 | 13,6 | 9,1 |
| | 10% < R ≤ 15% | 10,2 | 4,7 | 8,9 | 5,8 |
| | 15% < R | 24,4 | 18,6 | 30,5 | 24,1 |
| PRO MEMORIA: Rentabilidad media | | 5,7 | 5,1 | 6,6 | 6,0 |

FUENTE: Banco de España.

mestre en toda la serie mantenida por la CBT, y que es consecuencia de un empeoramiento generalizado en todos los sectores de actividad (véase cuadro 5). La evolución conjunta del RON y los gastos financieros se ha traducido en unos valores para las ratios de rentabilidad ordinaria claramente inferiores a los de períodos precedentes. Así, la rentabilidad ordinaria del activo neto se situó en el primer trimestre de 2009 en un 5,1%, algo más de medio punto por debajo de la de idéntico período del año anterior, y la de los recursos propios reflejó un descenso similar, desde el 6,6% de 2008, hasta el 6% en los tres primeros meses del año en curso. Por otra parte, el coste financiero soportado por las empresas (ratio R.2) se redujo en seis décimas en 2009, por el impacto que sobre esta ratio han tenido las disminuciones de los tipos de interés, lo que permitió que el coste medio fuera del 4,1%, frente al 4,7% registrado un año antes. Gracias a ello, el diferencial entre la rentabilidad del activo y el coste pudo mantenerse en valores positivos y similares a los de 2008, de 1 punto, pero muy reducidos. Todos los sectores de actividad tuvieron caídas en este diferencial (comercio y reparación pasó del 5 al 1,8), si bien destaca el de la industria, sector de actividad en el que el diferencial se hizo negativo (-2,3).

Finalmente, un análisis de las partidas de carácter extraordinario, o no recurrentes³, pone de manifiesto que en este trimestre no se han registrado variaciones que hayan afectado de forma significativa al resultado del ejercicio. No obstante, cabe destacar la existencia de las plusvalías obtenidas en las operaciones de venta de acciones realizadas en la reorganización de determinadas empresas del sector energético, así como una significativa disminución del impuesto sobre beneficios (-30,3%), movimientos ambos que han favorecido un aumento del resultado. En sentido contrario, se han registrado dotaciones por deterioro del valor de la cartera de acciones que han reducido el beneficio contable de las empresas. El efecto conjunto de las dotaciones por deterioro del valor de las acciones y las plusvalías antes mencionadas (partidas que, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad 2007, se informan conjuntamente) finalmente ha sido de carácter positivo (en estructura del VAB alcanza el 5,8%), en tanto que las variaciones del patrimonio por valoración de acuerdo con el valor razonable

3. El formato de la cuenta de resultados se ha adaptado al nuevo Plan General de Contabilidad 2007, lo que ha afectado a la presentación de estas partidas de carácter extraordinario, que incorporan desde el primer trimestre de 2008, como principal novedad, las variaciones del valor razonable y el registro neto de los ingresos y gastos de esta naturaleza, lo que dificulta el análisis de estas tasas de variación, dada su mayor volatilidad. Se remite al lector interesado al recuadro 2 de este artículo, en el que se analiza con mayor profundidad el impacto de estas modificaciones.

La entrada en vigor del nuevo Plan General de Contabilidad (PGC 2007) en el primer trimestre de 2008 supuso para las empresas no financieras la utilización de nuevos criterios de valoración, destacando, entre ellos, la aplicación del criterio del «valor razonable» a determinados activos financieros. La Central de Balances ha venido informando del alcance del impacto que, sobre los datos trimestrales reportados por las empresas colaboradoras con la CBT¹, puede tener este cambio, aunque por el momento este impacto ha sido reducido. Por otro lado, con el objetivo de reducir la carga informativa que recae sobre las empresas, la Central de Balances, a partir de 2008, viene solicitando a las empresas colaboradoras con la CBT su información en un cuestionario totalmente adaptado al PGC 2007, lo que ha supuesto cambios en los detalles de información. Debido a estos cambios, ha sido preciso adaptar la cuenta de resultados que se recoge en el cuadro 1 de

este artículo y las series de datos temporales, que se publican en el capítulo XV del *Boletín Estadístico* del Banco de España. La adaptación se introduce a partir de la edición de este artículo, una vez se dispone de dos observaciones consecutivas con el nuevo formato (las relativas a los primeros trimestres de 2008 y 2009).

El cuadro anejo informa de los conceptos de la cuenta de resultados que han sido afectados por el cambio de formato mencionado, que, como puede apreciarse, se limitan a las partidas de carácter atípico o extraordinario. El cuadro facilita, al mismo tiempo, el máximo nivel de detalle de la información que está disponible en los cuestionarios que le sirven de base, con el fin de poner de manifiesto su contenido y los límites analíticos de esta nueva información, según se comenta a continuación. De estos cambios, cabe resaltar los siguientes aspectos:

1. La cuantificación del impacto se ha recogido en sucesivos artículos trimestrales, el primero de ellos en abril de 2008, con ocasión de la publicación del artículo sobre los resultados de las empresas no financieras en el *Boletín Económico* de marzo de 2008 (véase el recuadro 1 de la publicación referida, «Implementación del nuevo plan general de contabilidad. Efectos sobre los datos contables de las empresas»).

— Como se ha mencionado, los cambios afectan exclusivamente a partidas de carácter atípico, por lo que el RON, excedente en el que se basa fundamentalmente el análisis de la rentabilidad en la Central de Balances, no presenta diferencias significativas con respecto a los datos obtenidos anteriormente. No obstante, al revisar las series históricas, se ha optado por in-

PARTIDAS DEL CUESTIONARIO DE LA CBT SEGÚN EL PGC 1990

| | Signo | Valores absolutos (m€) | | % VAB | Tasa |
|---|-------|------------------------|-----------|-------|-------|
| | | I a IV 07 | I a IV 08 | | |
| 7. Ingresos y gastos extraordinarios | | 15.322 | 5.841 | 9,7 | -61,9 |
| 1. Plusvalías e ingresos extraordinarios | + | 20.408 | 11.883 | 19,7 | -41,8 |
| 2. Minusvalías y gastos extraordinarios | - | 5.087 | 6.042 | 10,0 | 18,8 |
| 8. Restantes rúbricas (provisiones e impuestos) | | 18.191 | 10.220 | 16,9 | -43,8 |
| 1. Dotaciones netas a provisiones | +/- | 14.498 | 8.577 | 14,2 | -40,8 |
| 2. Impuestos sobre beneficios | - | 3.693 | 1.643 | 2,7 | -55,5 |

PARTIDAS DEL CUESTIONARIO DE LA CBT SEGÚN EL PGC 2007

| | Signo | Valores absolutos (m€) | | % VAB | Tasa |
|--|-------|------------------------|------|-------|-------|
| | | I 08 | I 09 | | |
| 7. Resultado por enajenaciones y deterioro | | 46 | 788 | 5,8 | (a) |
| 1. Del inmovilizado | +/- | 128 | -25 | -0,2 | (a) |
| 2. De instrumentos financieros | +/- | -82 | 814 | 6,0 | (a) |
| 8. Variaciones del valor razonable y resto de resultados | | -118 | -401 | -3,0 | (a) |
| 1. Variación del valor razonable de instrumentos financieros | +/- | 252 | -120 | -0,9 | (a) |
| 2. Exceso de provisiones | + | 31 | 64 | 0,5 | 105,2 |
| 3. Diferencias de cambio | +/- | -28 | -181 | -1,3 | (a) |
| 4. Indemnizaciones | - | 138 | 157 | 1,2 | 13,4 |
| 5. Resto de resultados atípicos | +/- | -235 | -7 | 0,0 | 97,1 |
| 9. Impuesto sobre beneficios | - | 1.313 | 916 | 6,8 | -30,3 |

FUENTE: Banco de España.

a. Tasa no calculable.

corporar en el RON las amortizaciones de las subvenciones de capital, mejorando con ello su cálculo: a partir de este artículo, el RON incluye las amortizaciones del inmovilizado netas de las subvenciones que lo financian, sin que el cambio suponga una ruptura en las series. El cambio hace que las rentabilidades se amplíen en algunas décimas de punto en toda la serie de datos.

- Los ingresos y gastos extraordinarios, que desaparecen con esa denominación en el PGC 2007, dejan de registrarse por separado (minusvalías y gastos extraordinarios, por una parte; plusvalías e ingresos extraordinarios, por otra), pasando a hacerlo en términos netos (ingresos menos gastos). Esta opción de presentación, definida en el PGC 2007, afecta a la capacidad explicativa de las tasas de variación y aumenta su volatilidad, al sumar partidas positivas y negativas en los numeradores y denominadores. Efectivamente, habrá muchos casos en los que las tasas no puedan calcularse (cuando la partida pase de negativo a positivo o viceversa, como ocurre en los datos relativos a I09), y otros en los que las tasas superen las dos cifras, al calcularse sobre valores de reducida cuantía (al ser netos), y, con ello, carezcan de significado analítico. Por ese motivo, el cuadro 1 incluye, a partir de este artículo, además de las tasas de variación, la estructura de estas partidas respecto del VAB.
 - El cuadro anejo facilita el conocimiento de los elementos que se integran en las partidas resumen incluidas en el cuadro 1, y de su importancia relativa en el primer trimestre de 2009:
- a) El concepto «7. Resultado por enajenaciones y deterioro» es idéntico al que, con esta denominación, recoge el estado de pérdidas y ganancias del PGC 2007. En él se incluyen tanto los beneficios o pérdidas por venta de inmovilizados e instrumentos financieros, como la anotación del deterioro, esto es, la corrección valorativa que se hace al final del período por el deterioro reversible en los saldos de esos activos. Su valor alcanza el 5,8% del VAB del primer trimestre de 2009.
 - b) El concepto «8. Variaciones de valor razonable y resto de resultados» es una agrupación de partidas atípicas creada por la Central de Balances con fines analíticos, que incluye las indemnizaciones por despido, las diferencias de cambio, los ingresos por excesos de provisiones, otros resultados atípicos y, por último, las variaciones del valor razonable.
 - c) La novedad más relevante en estos datos es precisamente la presencia de las «Variaciones del valor razonable de instrumentos financieros», partida que recoge los cambios de valor de los activos financieros que pueden valorarse utilizando el criterio de valor razonable. En el primer trimestre de 2009, la suma de los impactos de las diferencias de cambio y del ajuste a valor razonable ha sido negativo y de cuantía reducida (-1,3% del VAB las primeras, y -0,9% del VAB el segundo). No obstante, esta valoración de impacto deberá revisarse una vez se disponga de los datos anuales de 2008 (en noviembre de 2009) y, en los próximos ejercicios, cuando se asiente el nuevo procedimiento de valoración y se resuelvan las dudas que algunas empresas vienen manifestando en su aplicación.

y el resto de resultados atípicos han sido negativas (su peso respecto del VAB representa el -3%). En cualquier caso, como ya se ha apuntado, el efecto neto que estas variaciones han tenido sobre el resultado no ha sido significativo, por lo que el resultado del ejercicio continuó mostrando una reducción muy importante (-21,5%), en línea con la del RON, aunque algo más atenuada. Finalmente, la ratio que relaciona el resultado del ejercicio con el VAB también disminuyó, pasando del 27,4% de 2008 al 25% del primer trimestre de 2009, si bien se mantuvo en niveles elevados como consecuencia de que el VAB, que actúa como denominador de esta ratio, también se ha reducido.

17.6.2009.