

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS HASTA EL SEGUNDO TRIMESTRE
DE 2010

Rasgos básicos¹

Durante los seis primeros meses de 2010 se produjo una recuperación de la actividad productiva de las empresas que configuran la muestra trimestral (CBT) de la Central de Balances. Esta recuperación se reflejó en un crecimiento del 6,4% del valor añadido bruto (VAB), que contrasta con la fuerte disminución que había sufrido este excedente un año antes (-13,7%). La recuperación de la actividad se extendió a prácticamente todos los sectores productivos, que se beneficiaron tanto del repunte experimentado por el consumo privado y la inversión en bienes de equipo como de la recuperación de la actividad exterior.

Por su parte, los gastos de personal disminuyeron el 1,6% en el semestre, dato ligeramente superior al registrado un año antes (-1,3%). Esta evolución de los gastos de personal en 2010 es consecuencia de una mayor contención salarial y de una continuación del descenso del empleo, que, si bien se atenuó con respecto a 2009, siguió afectando a un porcentaje mayoritario de empresas. Así, los datos sobre número medio de trabajadores confirman que las empresas siguieron reduciendo sus plantillas en el primer semestre de 2010 (-2,7%), aunque con menor intensidad que en el mismo período del año anterior (-3,1%). Si se analiza esta evolución atendiendo al tipo de contrato, los datos de 2010 muestran que el ajuste laboral recayó en mayor medida en el empleo temporal, que siguió registrando las tasas más negativas (-8,1%), si bien ha ido ralentizando su ritmo de reducción según avanzaba el año. Por el contrario, el empleo fijo empeoró en los meses transcurridos en 2010, hasta registrar una disminución del -1,8%, muy por encima de la tasa del primer semestre de 2009 (-0,6%). Todos los sectores de actividad, sin excepción, tuvieron disminuciones de sus plantillas medias, siendo en el sector industrial en el que se produjeron los ajustes más intensos (el empleo se redujo en este agregado un -3,9%). Las remuneraciones medias tuvieron una evolución muy contenida durante los meses transcurridos de 2010, en los que crecieron el 1,1%, siete décimas menos que el incremento experimentado en el mismo período del año precedente (1,8%).

Gracias a la recuperación de la actividad productiva y a la disminución de los gastos de personal, el resultado económico bruto (REB) aumentó un 14% durante los seis primeros meses de 2010, lo que contrasta notablemente con la intensa disminución experimentada por este excedente en el mismo período de 2009 (-23,1%). Los ingresos y gastos financieros continuaron cayendo durante el primer semestre de 2010, si bien los primeros lo hicieron con mayor intensidad (-13,6% y -3,8%, respectivamente). En el caso de los ingresos financieros, su reducción fue similar a la del primer semestre de 2009 (-12,1%), y se debió tanto a los menores dividendos recibidos por las empresas como, sobre todo, a la reducción de los intereses percibidos como remuneración de los créditos concedidos por ellas. Esta reducción refleja las bajadas en los tipos de interés y también las cancelaciones de determinadas operaciones de grupos multinacionales, que han disminuido el saldo de los préstamos. Las bajadas de tipos explican también el menor importe de los gastos financieros, si bien su impacto sobre esta partida se ha ido reduciendo progresivamente en los últimos trimestres, haciendo que la caída de los gastos financieros en 2010 (-3,8%, como se ha dicho) sea sensiblemente menor que la registrada en 2009 (para el total del año la caída fue del 30%). El endeudamiento se mantuvo prácticamente estable y no afectó de forma significativa a la evolución de los gastos financieros.

1. Los datos que sirven de base para la elaboración de este artículo provienen de las 731 empresas que, hasta el 15 de septiembre, han enviado su información trimestral a la Central de Balances. Esta muestra de empresas representa una cobertura, en términos de VAB, del 13,1% respecto al del total de sociedades no financieras.

	ESTRUCTURA	CENTRAL		CENTRAL		
	CBA	DE BALANCES		DE BALANCES		
		ANUAL (CBA)		TRIMESTRAL (CBT) (a)		
BASES	2008	2007	2008	I a IV 09/ I a IV 08	I a II 09/ I a II 08	I a II 10/ I a II 09
Número de empresas		9.243	9.384	787	813	731
Cobertura total nacional		33,7%	29,9%	12,4%	12,6%	13,1%
CUENTA DE RESULTADOS:						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	8,0	0,2	-11,7	-19,1	16,1
<i>De ella:</i>						
— Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	147,9	5,9	1,4	-12,9	-18,4	15,0
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	67,4	8,7	1,7	-13,1	-22,0	21,9
<i>De ellos:</i>						
— Compras netas	95,1	4,4	1,1	-20,7	-35,2	40,6
— Otros gastos de explotación	21,5	8,9	1,6	-3,8	-4,1	5,9
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	32,6	6,4	-2,8	-8,9	-13,7	6,4
3 Gastos de personal	18,5	6,9	3,7	-1,5	-1,3	-1,6
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	14,1	5,9	-10,2	-14,9	-23,1	14,0
4 Ingresos financieros	5,5	19,4	4,9	-8,0	-12,1	-13,6
5 Gastos financieros	5,0	38,1	15,0	-30,0	-24,9	-3,8
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,3	-0,2	14,6	-4,1	-2,0	8,0
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	8,2	4,2	-25,3	-6,5	-25,6	9,3
7 Resultado por enajenaciones y deterioro (c)	-2,0	-34,2	(b)	(b)	-28,6	-9,8
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		2,7	-6,3	2,1	13,5	11,5
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados (c)	-1,1	39,1	-53,0	(b)	10,0	-7,7
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-1,6	-3,3	-4,6	-0,6	-0,7
9 Impuestos sobre beneficios	0,7	-15,3	-66,8	7,6	-25,8	40,8
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	4,5	8,6	-50,8	5,4	-26,8	-2,6
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		25,5	13,7	29,5	40,2	36,9
RENTABILIDADES	Fórmulas (d)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	8,9	7,4	6,2	5,0	5,3
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	4,8	5,1	3,4	3,6	3,3
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	12,5	9,5	8,7	6,4	7,0
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	4,1	2,4	2,8	1,5	2,0

FUENTE: Banco de España.

Nota: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5 y 7 se han depurado de movimientos contables internos.

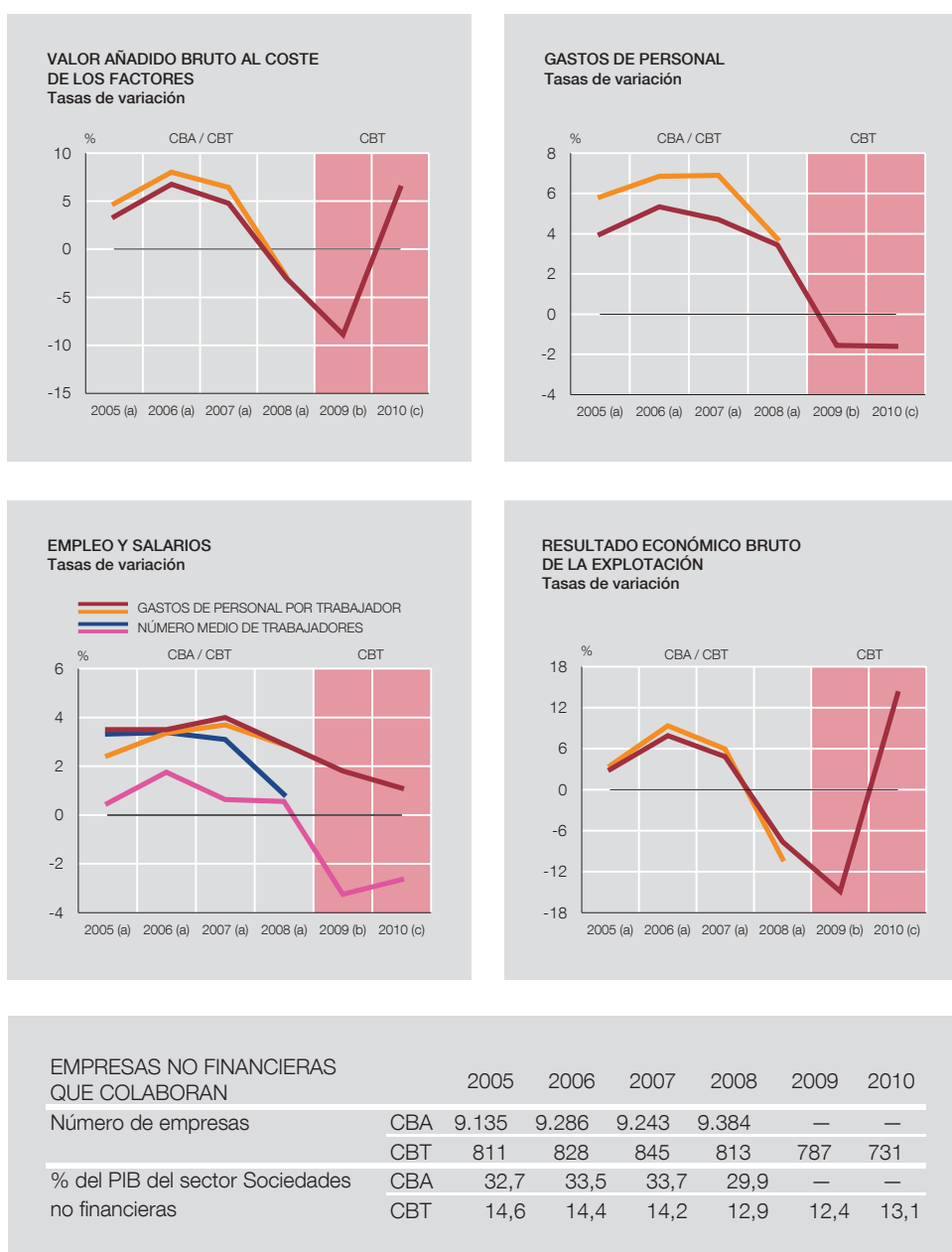
a. Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

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).

d. AN = Activo neto de recursos ajenos sin coste; PN = Patrimonio neto; RAC = Recursos ajenos con coste; AN = PN + RAC. Los gastos financieros que figuran en los numeradores de los 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).

El efecto conjunto de los gastos e ingresos financieros llevó a que el resultado ordinario neto (RON) creciera algo menos que el REB, situándose en una tasa de variación del 9,3% para los seis primeros meses de 2010. Esta evolución supone una significativa mejora respecto a la de un año antes, cuando este excedente tuvo una fuerte contracción, del -25,6%. El crecimiento del excedente ordinario elevó ligeramente los niveles de rentabilidad de las empresas comparados con los del año anterior. Así, la rentabilidad del activo neto se situó en un 5,3% en el primer semestre de 2010, tres décimas por encima del valor alcanzado el año anterior, mientras que la rentabilidad de los recursos propios aumentó hasta un 7%, frente al 6,4% del primer semestre de 2009. Por su parte, la ratio que aproxima el coste de la financiación siguió disminuyendo durante el semestre, y se situó en el 3,3%, tres décimas menos que en el mismo período del año anterior. No obstante, esta tendencia descendente se ha atenuado en comparación con la evolución mostrada en períodos anteriores y difícilmente va a poder man-

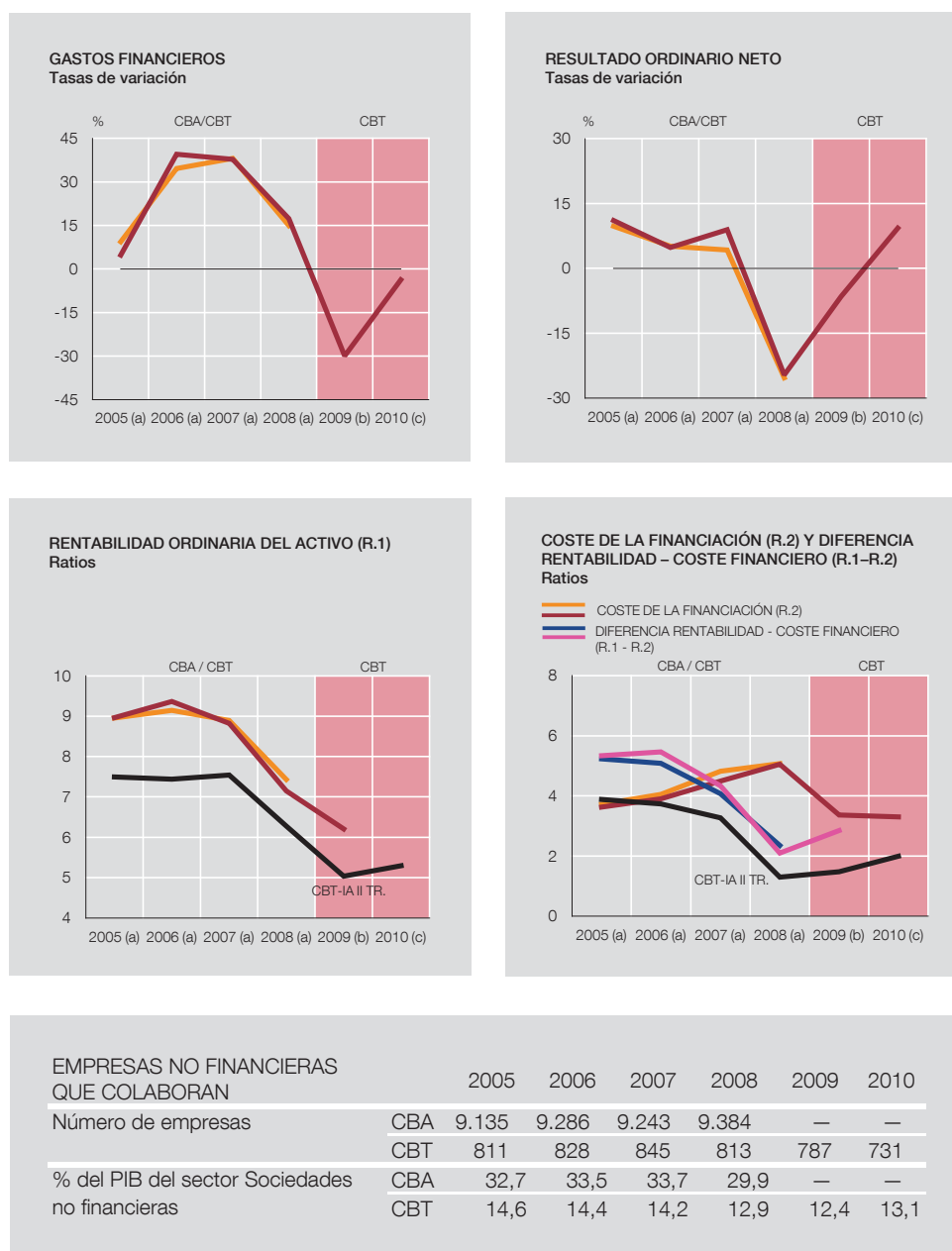


FUENTE: Banco de España.

- a. Datos de 2005, 2006, 2007 y 2008, 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 2009 sobre igual período de 2008.
 c. Media de los dos primeros trimestres de 2010 sobre igual período de 2009.

tenerse sobre la base de recortes adicionales de los costes de la financiación, dado su bajo nivel actual. Por último, dado el incremento que experimentaron las rentabilidades y la disminución del coste financiero, la diferencia entre ambas ratios se mantuvo en el primer semestre de 2010 en valores positivos y ligeramente superiores a los registrados un año antes (2 frente a 1,5).

Si finalmente se analizan los resultados de carácter atípico, se observa, como hecho más destacado en 2010, un intenso descenso de los ingresos de carácter extraordinario, que se debe a las fuertes plusvalías obtenidas en operaciones de venta de activos fijos y de acciones en



FUENTE: Banco de España.

a. Datos de 2005, 2006, 2007 y 2008, 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 2009 sobre igual período de 2008.

c. Media de los dos primeros trimestres de 2010 sobre igual período de 2009.

2009, en contraste con la ausencia de operaciones significativas de esta naturaleza en 2010. A esta evolución se suma la discrepancia de la evolución de los impuestos en ambos semestres: crecieron fuertemente (40,8%) por el incremento de los resultados ordinarios en la primera mitad de 2010, después de que hubieran caído de forma excepcional en el primer semestre de 2009 (-25,8%), debido a la fuerte contracción en los resultados ordinarios y al impacto fiscal que tuvieron, en dicho período, las plusvalías y operaciones atípicas, que no estaban sujetas al impuesto. Todo ello ha provocado que el resultado del ejercicio presente una evolución ligeramente negativa, con una caída del -2,6% hasta junio de 2010, y que también disminuya la relación entre este excedente y el VAB. En efecto, el resultado del ejercicio se ha

situado en el 36,9% del VAB en el primer semestre de 2010, una tasa que, si bien continúa siendo elevada, ha disminuido algo más de tres puntos con respecto al 40,2% que se alcanzó en el primer semestre de 2009.

En resumen, durante el primer semestre de 2010 las empresas de la CBT continuaron en la senda de recuperación de la actividad que había comenzado en los trimestres anteriores. Esta recuperación, junto con la reducción de los gastos de personal, en un contexto de moderación salarial, ha propiciado que los excedentes de explotación y ordinarios hayan registrado tasas de variación positivas, y que aumenten los niveles de rentabilidad respecto a 2009; no obstante, el resultado del ejercicio, aunque se mantiene en un nivel elevado, ha sido ligeramente menor que en el período anterior por la influencia de las operaciones atípicas. La positiva evolución de los excedentes no se ha traducido en una mejoría de los datos de empleo ni en una recuperación de la inversión, que siguieron presentando en la primera parte de 2010 una evolución neta negativa, aunque algo más moderada que en el año anterior.

Actividad

Durante el primer semestre de 2010 la actividad productiva de las empresas mantuvo una tendencia de crecimiento, en línea con la recuperación mostrada en trimestres anteriores. Así, el VAB aumentó un 6,4% hasta junio de 2010 (véanse cuadro 1 y gráfico 1), tasa que contrasta fuertemente con la caída del -13,7% experimentada un año antes. El mayor dinamismo de la actividad productiva también se pone de manifiesto en el fuerte incremento que han registrado tanto la producción, que creció un 16,1% en el período analizado (frente a la disminución del -19,1% del año previo), como los consumos intermedios, que aumentaron un 21,9% (-22% en el mismo período de 2009). Finalmente, también la actividad exterior ha reflejado un significativo cambio de tendencia en 2010, con importantes incrementos tanto de las exportaciones (+32,3%) como de las importaciones (+44,3%), en marcado contraste con la evolución del mismo semestre de 2009 (-23,8% y -38,8%, respectivamente).

Descendiendo a un análisis por sectores (véase cuadro 2.A), se observa que la recuperación de la actividad productiva ha alcanzado a prácticamente todos ellos, con la única excepción del de información y comunicaciones. Este sector ha registrado una caída del VAB del -4,6% hasta junio de 2010, en un escenario de fuerte competencia y contracción de márgenes en el que están operando las empresas del sector de telecomunicaciones. Del resto de agregados, destaca la recuperación del sector industrial, con un incremento del VAB más intenso (+26,4%), después de que en 2009 registrase una abrupta caída (-35,8%) (véase recuadro 1). También el sector de comercio y hostelería experimentó un notable crecimiento del VAB en los meses transcurridos de 2010 (del 8,5%), tasa que, como en el resto de agregados, contrasta con la negativa evolución registrada un año antes (-10,2%). El crecimiento en este sector se explica principalmente por el positivo comportamiento del consumo privado durante el período analizado, hecho que puede haberse visto favorecido por la anticipación de las decisiones de gasto que, de acuerdo con otras fuentes e indicadores, se han producido en el primer semestre de 2010, ante la próxima subida del IVA. Por otro lado, el VAB del sector de energía aumentó un 11,7% durante el primer semestre de 2010, frente al -14,1% que disminuyó en el mismo período de 2009, gracias a la positiva evolución de las empresas de refino de petróleo y de las de energía eléctrica, gas y agua. En el caso del refino, el incremento del VAB fue del 21,5%, y está relacionado con los aumentos de producción y de los precios de refino (crecieron algo más del 36% en el período analizado), que han permitido absorber el crecimiento de los costes derivado de los mayores precios del crudo respecto a los existentes en 2009 (véase gráfico 2). Por su parte, el agregado de energía eléctrica, gas y agua experimentó un aumento del VAB de un 10,6% (caída de -5,4% en el primer semestre de 2009), debido sobre todo al incremento de la demanda eléctrica (según REE, creció un 3,6% en el primer semestre de 2010) y a los menores costes soportados por las empresas productoras de electricidad, que, gracias a la

**VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR.
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**

CUADRO 2.A

Tasas de variación 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)		
	2008	I a IV 09	I a II 09	I a II 10	2008	I a IV 09	I a II 09	I a II 10	2008	I a IV 09	I a II 09	I a II 10	2008	I a IV 09	I a II 09	I a II 10
Total	-2,8	-8,9	-13,7	6,4	0,8	-3,2	-3,1	-2,7	3,7	-1,5	-1,3	-1,6	2,9	1,8	1,8	1,1
TAMAÑOS:																
Pequeñas	-8,3	—	—	—	-3,7	—	—	—	2,1	—	—	—	6,1	—	—	—
Medianas	-4,1	-14,0	-15,5	4,6	-1,3	-6,2	-5,9	-3,8	3,8	-5,4	-5,0	-2,4	5,2	0,9	1,0	1,4
Grandes	-2,5	-8,7	-13,7	6,4	1,3	-3,1	-2,9	-2,6	3,8	-1,3	-1,1	-1,6	2,5	1,8	1,8	1,1
DETALLE POR ACTIVIDADES:																
Energía	3,1	-8,1	-14,1	11,7	3,7	-0,3	0,2	-2,5	6,3	1,1	2,7	-0,4	2,5	1,4	2,5	2,1
Industria	-9,3	-23,0	-35,8	26,4	-1,4	-6,3	-6,3	-3,9	1,7	-6,9	-7,7	-2,0	3,1	-0,6	-1,5	2,0
Comercio y hostelería	-1,6	-6,8	-10,2	8,5	1,2	-5,7	-5,8	-2,3	3,7	-4,8	-5,4	-1,7	2,4	1,0	0,4	0,7
Información y comunicaciones	0,8	-6,6	-7,5	-4,6	1,8	-0,9	-0,2	-2,1	3,5	1,0	1,6	0,1	1,6	1,9	1,8	2,2
Resto de actividades	-2,4	-5,5	-7,8	4,1	1,1	-0,9	-0,6	-2,6	4,7	1,2	2,0	-2,3	3,5	2,2	2,6	0,3

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 a II 2010	EMPRESAS QUE INCREMENTAN (O NO VARÍAN) EL NÚMERO DE TRABAJADORES	EMPRESAS QUE DISMINUYEN EL NÚMERO DE TRABAJADORES
Número de empresas	731	334	397
GASTOS DE PERSONAL:			
Situación inicial I a II 09 (millones de euros)	14.631,7	4.799,4	9.832,3
Tasa I a II 10 / I a II 09	-1,6	1,5	-3,1
REMUNERACIONES MEDIAS:			
Situación inicial I a II 09 (euros)	22.896,1	25.469,4	21.810,8
Tasa I a II 10 / I a II 09	1,1	-1,8	2,2
NÚMERO DE TRABAJADORES:			
Situación inicial I a II 09 (miles)	639	188	451
Tasa I a II 10 / I a II 09	-2,7	3,4	-5,2
Fijos			
Situación inicial I a II 09 (miles)	549	161	387
Tasa I a II 10 / I a II 09	-1,8	2,6	-3,6
No fijos			
Situación inicial I a II 09 (miles)	91	27	64
Tasa I a II 10 / I a II 09	-8,1	7,8	-14,9

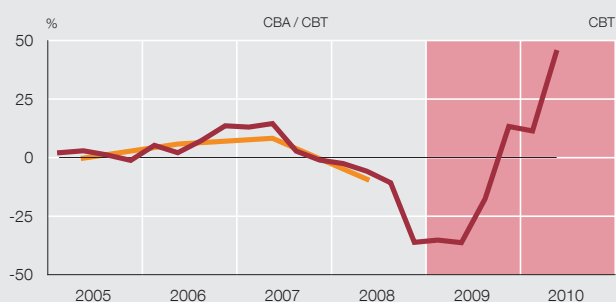
FUENTE: Banco de España.

Los datos recopilados por la CBT para el primer semestre de 2010 muestran que el sector industrial experimentó en este período una significativa mejora de su actividad productiva, después de que durante la primera mitad de 2009 este agregado sufriera una intensa contracción del VAB, del -35,8%. En el primer semestre de 2010 este excedente ha crecido un 26,4%, lo que responde a la mejoría de la inversión en bienes de equipo y al mayor dinamismo de la actividad exterior, que se manifestó con un intenso crecimiento tanto de sus importaciones como de las exportaciones. Esta positiva evolución se ha dado en todos los subsectores industriales sin excepción, que han visto mejorar sus tasas de variación del VAB con respecto a los valores de 2009. No obstante, mientras en algunos subsectores, como el de fabricación de productos minerales y metálicos o el de industria química, se registraron intensos crecimientos del VAB —del 90,7% y del 43,4%, respectivamente—, en otros, como el de fabricación de productos informáticos y electrónicos, y material y equipo eléctrico, o el de industria de la alimentación, bebidas y tabaco, se siguieron produciendo ligeras contracciones del VAB, aunque mejorando las tasas de variación del año anterior, según se ha comentado. Por su parte,

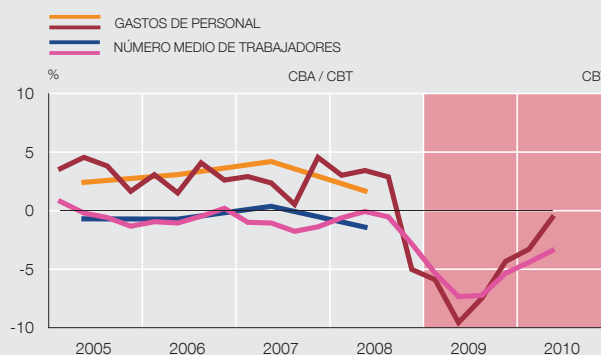
los gastos de personal presentaron una disminución del 2% en los dos primeros trimestres del año en curso, tasa que, sin embargo, refleja una caída mucho menos intensa que la experimentada un año antes, cuando estos gastos se redujeron un 7,7%. Esta evolución se debe al efecto conjunto que, sobre estos gastos, tuvieron las remuneraciones medias y el empleo. En primer lugar, los gastos de personal por trabajador experimentaron en 2010 un cambio sustancial, pasando de reducirse un 1,5% en 2009 —como consecuencia de la fuerte disminución experimentada por las retribuciones de carácter variable en ese período— a crecer un 2% en el primer semestre de 2010, en línea con la evolución salarial de otros sectores de la muestra. Por otra parte, los datos de empleo, si bien siguieron disminuyendo, con una caída del 3,9% en el primer semestre de 2010, experimentaron una cierta mejoría en comparación con la tasa del mismo período del año anterior, en el que el empleo de las empresas industriales se redujo un 6,3%. La recuperación de la actividad y la caída de los gastos de personal llevaron a que el REB aumentara con fuerza, recuperándose —al menos, parcialmente— del deterioro experimentado en los dos años anteriores. Por su parte, la disminución de los

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

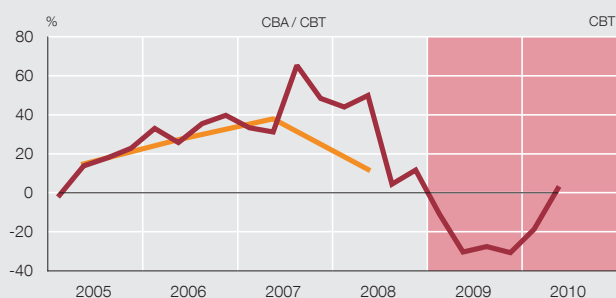
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES
Tasas de variación



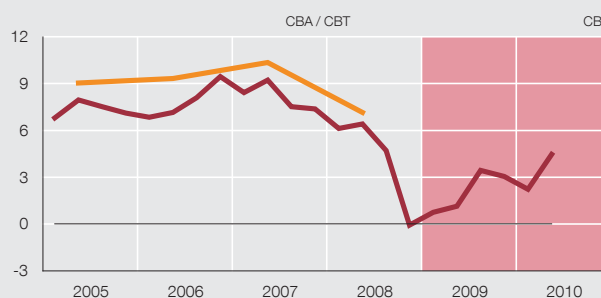
EMPLEO Y SALARIOS
Tasas de variación



GASTOS FINANCIEROS
Tasas de variación



RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO
Ratios



EMPRESAS INDUSTRIALES QUE COLABORAN

		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Número de empresas	CBA	2.410	2.397	2.356	2.366	—	—
	CBT	320 309 302 294	314 299 287 278	308 298 284 279	283 272 258 246	247 243 237 219	218 175 — —
% del PIB del subsector Societades del sector industrial	CBA	28,2	28,8	29,7	24,1	12	—
	CBT	19,1 19,6 16,9 17,1	18,4 17,5 16,2 17,4	19,4 19,5 16,6 17,0	16,2 16,2 12,7 9,0	10,7 10,8 11,9 11,1	10,5 11,0 — —

FUENTE: Banco de España.

gastos financieros, que cayeron un $-9,1\%$ hasta junio de 2010, propició que el resultado ordinario neto (RON) acelerase aún más su crecimiento y, con ello, que aumentaran los niveles de rentabilidad. Así, la ratio que mide la rentabilidad del activo neto se elevó en el primer semestre de 2010 hasta un $3,6\%$, el triple del valor registrado un año antes ($1,2\%$); asimismo, la rentabilidad de los recursos propios también mejoró sensiblemente, alcanzando un valor del $3,5\%$ en la primera mitad de 2010, cuando en el mismo período de 2009 esta ratio había presentado un valor negativo, del $-1,3\%$. La positiva evolución de la rentabilidad del activo neto permitió que el diferencial entre esta ratio y la que mide el coste financiero, que se mantuvo en niveles similares a los de 2009 para este agregado sectorial, experi-

mentara también una clara mejoría en comparación con el valor alcanzado el año anterior ($-2,5$), aunque siguiera presentando aún valores negativos, pero ya muy reducidos, en el primer semestre de 2010 ($-0,1$). En resumen, las empresas industriales experimentaron en el primer semestre de 2010 una notable mejoría de su actividad productiva, que, junto con el favorable comportamiento de los gastos de personal y financieros, les permitió aumentar su capacidad de generación de excedentes y sus niveles de rentabilidad. Esta positiva evolución, sin embargo, no se ha percibido aún en todos los subsectores industriales, ni tampoco ha conseguido evitar que siguiera disminuyendo el empleo en este agregado, aspectos que lastran el escenario de recuperación comentado.

mayor pluviosidad de 2010, pudieron utilizar las centrales hidroeléctricas en mayor medida que el resto de fuentes de generación de electricidad (en detrimento, principalmente, de las centrales de carbón). Por último, el agregado que engloba al resto de actividades también presentó un comportamiento positivo en el primer semestre de 2010, registrando un aumento del VAB de un $4,1\%$, cuando en el mismo período de 2009 este excedente se había contraído un $-7,8\%$.

Finalmente, el gráfico 3 permite analizar cómo se distribuyen las empresas que configuran la muestra trimestral dependiendo de la evolución de su actividad, independientemente de su tamaño. Como principal conclusión, se observa, en el primer semestre de 2010, una notable disminución del porcentaje de empresas cuyo VAB cayó más de un 20% : si en 2009 el $38,5\%$ de las empresas estaba en esa situación, en 2010 ese porcentaje se redujo hasta el $20,7\%$ de empresas. En sentido contrario, aumentó sustancialmente el porcentaje de empresas con incrementos del VAB, tanto en el segmento de crecimientos inferiores al 20% , que incorporó casi un 8% más de empresas en 2010, como en el de aumentos más elevados, en el cual se situó el $26,3\%$ de las empresas de la muestra, diez puntos porcentuales más que en el año anterior. Todo ello confirma que la recuperación de la actividad percibida en el primer semestre de 2010 ha afectado a un porcentaje creciente y mayoritario de empresas.

Empleo y gastos de personal

Durante el primer semestre de 2010 los gastos de personal se redujeron un $-1,6\%$, tres décimas más de lo que lo habían hecho en el mismo período del año anterior. Esta mayor contención de los gastos de personal en 2010 se debe al menor crecimiento de los costes salariales en los primeros seis meses del año ($1,1\%$), siete décimas por debajo del aumento del año anterior ($1,8\%$), y a la evolución del empleo, que siguió registrando tasas negativas, del $-2,7\%$ hasta junio de 2010, aunque experimentó una ligera mejoría en relación con el año precedente ($-3,1\%$).

La reducción de puestos de trabajo afectó más intensamente a los empleados de carácter temporal, que registraron una tasa de variación del $-8,1\%$, si bien esta reducción es prácticamente la mitad de la sufrida el año anterior ($-16,3\%$). Por el contrario, aunque el empleo fijo sufrió una disminución más suave (del $-1,8\%$), su evolución es, sin embargo, más negativa que en el primer semestre de 2009, período en el que este mismo tipo de empleo se había reducido un $0,6\%$. Por sectores de actividad (véase cuadro 2.A), en todos se aprecia una disminución del número medio de trabajadores, si bien destaca el industrial, por ser en el que

ANÁLISIS DE LAS COMPRAS Y DE LA CIFRA DE NEGOCIOS DE LAS EMPRESAS QUE INFORMAN SOBRE LA PROCEDENCIA DE SUS COMPRAS Y SOBRE EL DESTINO DE SUS VENTAS
Estructura y tasas de variación

CUADRO 3

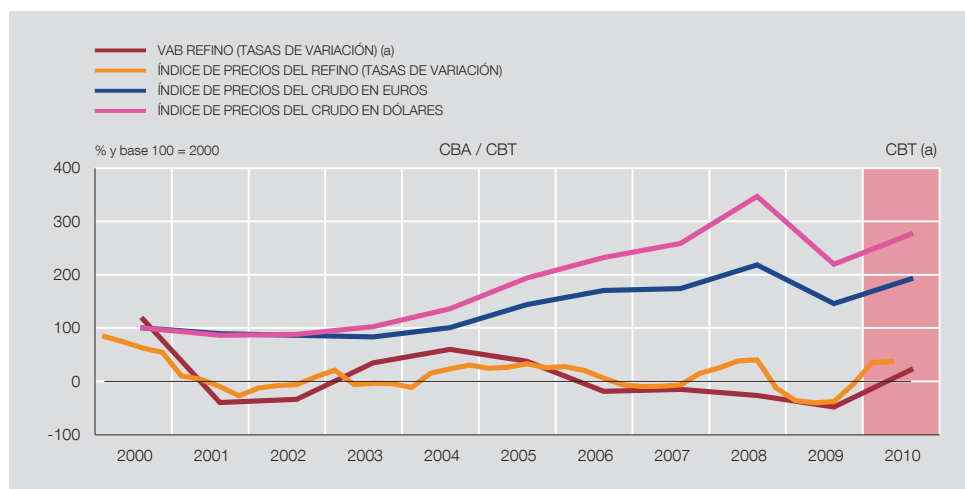
		CENTRAL DE BALANES ANUAL (CBA)	CENTRAL DE BALANES TRIMESTRAL (CBT) (a)	
		2008	I a II 09	I a II 10
Total empresas		9.384	731	731
Empresas que informan sobre procedencia/destino		9.384	690	690
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	65,6	85,1	83,5
	Total exterior	34,4	14,9	16,5
	<i>Países de la UE</i>	17,4	9,9	11,1
	<i>Terceros países</i>	17,0	5,0	5,4
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	85,0	92,2	90,9
	Total exterior	15,0	7,8	9,1
	<i>Países de la UE</i>	10,2	5,1	6,3
	<i>Terceros países</i>	4,7	2,7	2,9
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	<i>Industria</i>	-21,9	79,4	-56,7
	<i>Resto de empresas</i>	-5,3	47,8	42,7

FUENTE: Banco de España.

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

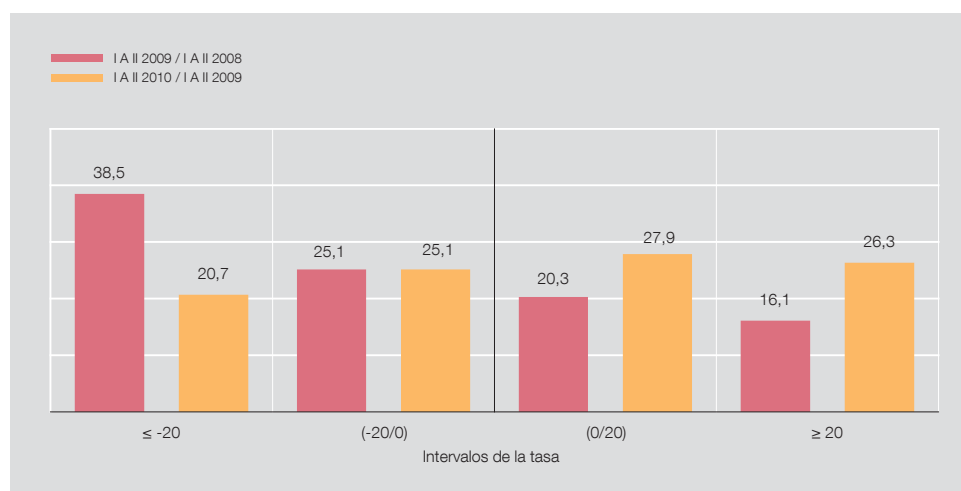
IMPACTO DE LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL CRUDO EN EL SECTOR DE REFINO

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.

el empleo registró tasas de variación más negativas (-3,9%). No obstante, esta caída es muy inferior a la que este mismo agregado había registrado un año antes, cuando el empleo se redujo un 6,3%. Los demás sectores presentaron un comportamiento homogéneo en su caída del empleo, con disminuciones de las plantillas medias ligeramente superiores al 2% (-2,5% el de energía, -2,3% comercio y hostelería, -2,1% información y comunicaciones, y -2,6% el resto de actividades). Por último, la información contenida en el cuadro 4 permite confirmar que, si bien durante 2010 una mayoría de las empresas que configuran la muestra siguió reduciendo empleo (un 57,8%), este porcentaje ha descendido en 3,4 puntos comparado con el de un año antes (61,2%).

Por último, las remuneraciones medias tuvieron un crecimiento moderado, del 1,1% durante el semestre, continuando con la tendencia de los últimos trimestres. Esta evolución es siete décimas menor que el crecimiento registrado en el mismo período de 2009. Por sectores de actividad, aunque prácticamente en todos se moderó el crecimiento de los salarios (excepto las empresas industriales), se aprecian dos grupos diferenciados. Por una parte, los sectores de energía, industria, e información y comunicaciones registraron incrementos de las remuneraciones medias en torno al 2%. Por otro, en los sectores de comercio y hostelería, y en el agregado que incluye al resto de actividades, los costes salariales se estabilizaron, creciendo por debajo de la media del conjunto de la muestra, con unas tasas de variación del 0,7% y del 0,3%, respectivamente. En el caso del agregado que comprende el resto de actividades, la fuerte caída en las remuneraciones medias respecto de 2009 (pasaron del 2,6% al 0,3%) ha estado influida por las revisiones a la baja que durante el segundo trimestre del año se han producido en algunas empresas del sector de transporte aéreo. Finalmente, la información del cuadro 2.B permite analizar la evolución de las remuneraciones, separando, por un lado, las empresas que han mantenido o aumentado sus plantillas medias de las que han destruido empleo. De él se puede concluir que tanto unas como otras se han mantenido dentro del contexto general de moderación salarial, si bien, como es habitual, con un comportamiento diferente en las empresas que disminuyeron el número medio de trabajadores, en las que los costes salariales crecieron un 2,2%, y en las empresas con incrementos de empleo, en las que dichos costes descendieron el -1,8%.

Resultados, rentabilidades y endeudamiento

La recuperación de la actividad productiva, junto con el descenso de los gastos de personal, propició que el REB aumentara un 14% durante el primer semestre de 2010, contrastando

	CENTRAL DE BALANCES ANUAL		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (a)			
	2007	2008	I a IV 08	I a IV 09	I a II 09	I a II 10
Número de empresas	9.243	9.384	813	787	813	731
GASTOS DE PERSONAL	100	100	100	100	100	100
Caen	26,0	32,1	33,4	56,8	56,7	53,7
Se mantienen o suben	74,0	67,9	66,6	43,2	43,3	46,3
NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES	100	100	100	100	100	100
Caen	31,4	42,0	46,2	62,4	61,2	57,8
Se mantienen o suben	68,6	58,0	53,8	37,6	38,8	42,2

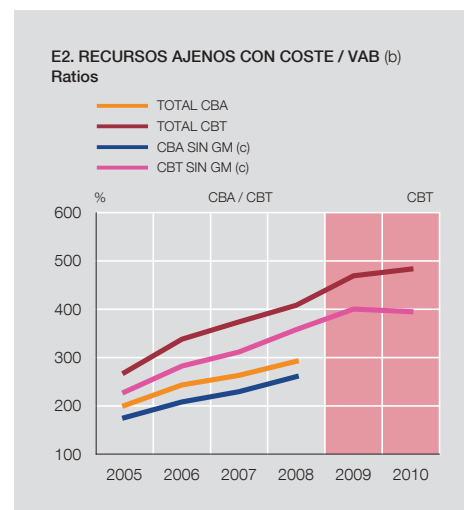
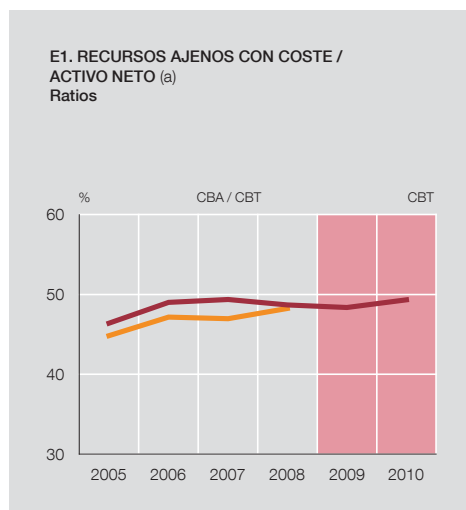
FUENTE: Banco de España.

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

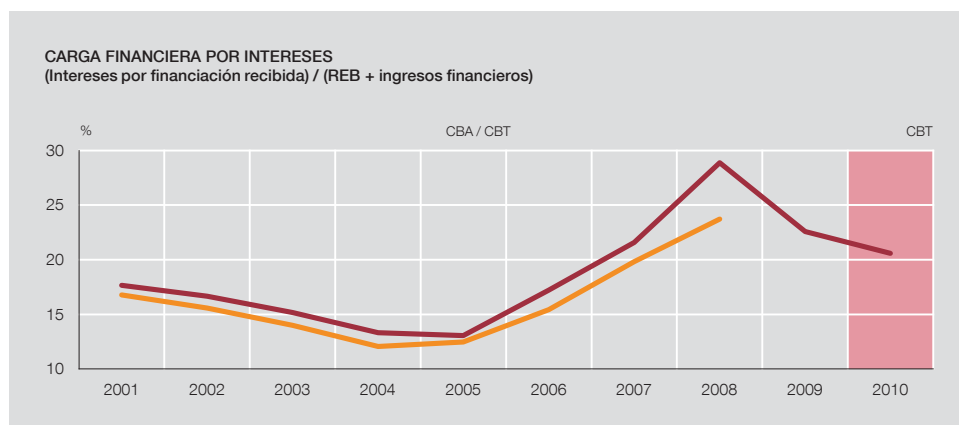
fuertemente con el considerable deterioro que este excedente había sufrido en el primer semestre de 2009, en el que se contrajo un $-23,1\%$. Por otro lado, los gastos financieros continuaron disminuyendo (un $-3,8\%$ durante el período analizado), si bien con mucha menor intensidad que el año anterior, cuando esta partida registró un descenso del $-24,9\%$. En cualquier caso, esta evolución ha hecho que los gastos financieros hayan seguido perdiendo peso en 2010 en la estructura de costes de las empresas, aliviando con ello la carga financiera que soportan (véase gráfico 4). Adicionalmente, el siguiente cuadro proporciona información sobre las principales causas que explican la evolución de los gastos financieros:

	<i>I a II 10 / I a II 09</i>
Variación de los gastos financieros (%)	-3,8
<i>A Intereses por financiación recibida (1 + 2)</i>	<i>-3,7</i>
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	-7,7
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	4,0
<i>B Otros gastos financieros</i>	<i>-0,1</i>

El cuadro anterior confirma que la disminución de los gastos financieros se debe exclusivamente a los menores tipos de interés soportados por las empresas, y que esta reducción se vio compensada parcialmente por un ligero crecimiento de las fuentes de financiación externa. Tras las sucesivas bajadas de tipos de interés —que se han ido, por tanto, trasladando a las empresas no financieras—, la ratio que mide el coste financiero se ha situado, en el primer semestre del año, en el $3,3\%$, tres décimas menos que en el primer semestre de 2009. No obstante, esta caída en los costes financieros ha mostrado, en los meses transcurridos de 2010, una tendencia de progresiva desaceleración, que indica el agotamiento de esta vía de reducción de los gastos financieros. En cuanto al endeudamiento, los datos del primer semestre muestran una práctica estabilidad, con variaciones poco significativas que se enmarcan en un contexto de atonía inversora. De hecho, los datos obtenidos por la CBT para aproximar la inversión empresarial reflejan una disminución del $-6,9\%$ en esta partida para los seis primeros meses de 2010, si bien el perfil trimestral de la serie muestra una mejoría en el segundo trimestre del año. Este análisis se complementa, finalmente, con el estudio de las ratios E1 y E2 (endeudamiento y capacidad de reembolso) (véase gráfico 4). La primera de ellas pone de manifiesto una estabilización en los niveles de endeudamiento empresarial, manteniendo en 2010 valores prácticamente idénticos a los del año anterior. Por otra parte, la ratio E2 se mantuvo igualmente muy estable durante los seis primeros meses de 2010, rompiendo la tenden-



	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CBA	200,7	243,5	263,5	292,3		
CBT	269,4	337,9	373,6	408,6	469,3	483,4
CBA sin GM	175,8	208,6	229,2	260,7		
CBT sin GM	228,7	282,8	311,9	357,9	400,5	394,9



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CBA	16,8	15,6	14,0	12,1	12,5	15,4	19,8	23,7		
CBT	17,7	16,7	15,2	13,3	13,0	17,2	21,6	28,9	22,6	20,6

FUENTE: Banco de España.

a. Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. El activo neto incorpora 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).
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**

CUADRO 5

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 (a)			CBA	CBT (a)			CBA	CBT (a)			CBA	CBT (a)		
	2008	I a IV 09	I a II 09	I a II 10	2008	I a IV 09	I a II 09	I a II 10	2008	I a IV 09	I a II 09	I a II 10	2008	I a IV 09	I a II 09	I a II 10
Total	-10,2	-14,9	-23,1	14,0	-25,3	-6,5	-25,6	9,3	7,4	6,2	5,0	5,3	2,4	2,8	1,5	2,0
TAMAÑOS:																
Pequeñas	-26,4	—	—	—	-49,4	—	—	—	4,4	—	—	—	0,2	—	—	—
Medianas	-15,4	-25,5	-29,4	15,6	-32,3	-38,2	-45,7	26,0	5,9	4,3	3,9	5,5	1,2	0,7	0,1	2,9
Grandes	-9,3	-14,6	-22,9	14,0	-24,3	-5,5	-25,0	8,9	7,6	6,2	5,1	5,3	2,5	2,9	1,5	2,0
DETALLE POR ACTIVIDADES:																
Energía	1,6	-10,7	-18,2	15,5	-3,9	-1,5	-13,0	-4,3	7,9	7,1	6,1	5,7	2,9	3,7	2,5	2,3
Industria	-22,4	-48,9	-69,7	(b)	-33,1	-54,6	-95,5	(b)	7,2	2,6	1,2	3,6	2,0	-1,2	-2,5	-0,1
Comercio y hostelería	-9,6	-10,5	-19,2	31,1	-27,6	-15,3	-37,5	97,2	7,9	4,8	4,0	5,6	2,7	1,4	0,4	2,1
Información y comunicaciones	-0,4	-8,6	-10,0	-6,3	5,8	-15,8	-15,7	-8,3	21,9	28,2	28,5	28,5	16,3	23,3	23,5	24,4
Resto de actividades	-17,6	-19,6	-26,6	20,6	-61,8	(b)	-26,9	6,3	5,8	5,0	3,8	3,9	0,7	1,9	0,4	0,7

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 que no se puede calcular, porque los valores que la forman tienen distinto signo.

cia de crecimiento que venía manteniendo desde 2004 y confirmando el efecto beneficioso que sobre esta ratio ha tenido la positiva evolución del VAB (denominador de la misma) en este ejercicio.

En cuanto a los ingresos financieros, también se redujeron en el primer semestre de 2010 (un -13,6%), tasa similar a la registrada un año antes (-12,1%). Este descenso se explica tanto por los menores dividendos recibidos como, sobre todo, por la disminución del -23,4% que experimentaron los intereses, a consecuencia de cancelaciones de créditos concedidos a empresas filiales por grandes grupos españoles y de la ya mencionada reducción de los tipos de interés. La disminución de los ingresos financieros, más intensa que la de los gastos, unida al crecimiento de las amortizaciones y provisiones (+8%), llevó a que el RON atenuara algo su crecimiento, en comparación con el del REB, y presentara una tasa de variación del 9,3% para el primer semestre de 2010. En cualquier caso, este crecimiento de los excedentes ordinarios supone una fuerte mejoría comparada con la evolución del año precedente, en el que se redujeron el 25,6%. Por sectores, se observa que, al igual que ocurría con el VAB y el REB, en todos creció el RON hasta junio de 2010 (véase cuadro 5), excepto en el sector de información y comunicaciones y en el de energía, en los que este excedente disminuyó un -8,3% y un -4,3%, si bien en ambos agregados estas tasas representan una mejoría en comparación con los valores registrados un año antes. En cualquier caso, la evolución conjunta del RON y de los gastos financieros (numerador utilizado en el cálculo de las ratios de rentabilidad ordinarias) ha permitido que las empresas presentaran unos niveles de rentabilidad ligeramente superiores a los de 2009. Así, la ratio que mide la rentabilidad del activo neto (R.1) se situó en el 5,3% para el primer semestre de 2010, tres décimas por encima del valor alcanzado el año anterior, mientras que la rentabilidad de los recursos propios (R.3) se elevó hasta un 7%, desde el 6,4% que registró un año antes. El aumento de los niveles de rentabilidad, junto con la disminución del coste financiero (R.2), permitió que se siguiera ampliando la diferencia entre ambas ratios, situándose en un 2 para el primer semestre de 2010, medio punto por encima

**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 (a)			
		RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO (R.1)		RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS (R.3)	
		I a II 09	I a II 10	I a II 09	I a II 10
Número de empresas		813	731	813	731
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R <= 0	34,1	29,6	39,0	33,7
	0 < R <= 5	24,4	26,3	17,3	19,1
	5 < R <= 10	15,7	15,3	11,7	11,4
	10 < R <= 15	6,1	6,4	5,7	7,7
	15 < R	19,7	22,5	26,3	28,1
PRO MEMORIA: Rentabilidad media		5,0	5,3	6,4	7,0

FUENTE: Banco de España.

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

del valor obtenido en el mismo período de 2009. Esta mejoría del diferencial entre la rentabilidad y el coste financiero se produjo en todos los sectores analizados, y todos ellos mostraron diferenciales positivos, salvo en el caso de la industria, único agregado de actividad que, aunque mantuvo un valor ligeramente negativo (-0,1), presentó un diferencial notablemente mejor que el registrado en la primera mitad de 2009 (-2,5%).

Por último, el análisis de los gastos e ingresos atípicos pone de manifiesto una importante reducción de los ingresos de este tipo en los meses transcurridos de 2010, al no haberse repetido las importantes plusvalías que se generaron por ventas de activos fijos y acciones en el año anterior. Esta reducción en los ingresos vino acompañada de un aumento del gasto por impuesto devengado sobre beneficios hasta junio de 2010 (+40,8%), que es consecuencia del crecimiento de los resultados ordinarios después de su caída en el año anterior, como ya se ha comentado, y del efecto fiscal asociado a la existencia en 2009 de algunas operaciones atípicas exentas de tributación. Todo ello ha propiciado que el resultado del ejercicio haya experimentado una ligera disminución (del -2,6%), reduciéndose también el porcentaje que este excedente representa sobre el VAB (hasta un 36,9%, desde el 40,2% registrado en el primer semestre de 2009). En cualquier caso, el nivel de beneficios obtenido por el conjunto de las empresas que integran la muestra CBT se ha mantenido en valores elevados respecto del VAB.

17.9.2010.