

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN EL PRIMER TRIMESTRE
DE 2011

Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez y María Méndez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Rasgos básicos¹

La información recopilada por la Central de Balances Trimestral (en adelante, CBT) para el primer trimestre de 2011 evidencia que las empresas de la muestra iniciaron el ejercicio con un incremento moderado de su actividad productiva, que se tradujo en un aumento del VAB de un 1,1 % en términos interanuales, crecimiento que es inferior tanto al observado en el mismo período de 2010 (4,3 %), como al del conjunto del año anterior (3,4 %), pero que supera al del trimestre precedente (-0,2 %). La evolución de la actividad en 2011 vino sustentada por el mayor dinamismo de las exportaciones, lo que favoreció especialmente a algunos sectores, como el industrial, en el que las ventas al exterior tienen un mayor peso relativo, y que le llevó a registrar un avance del VAB de un 17,9 %. Por el contrario, en un contexto de debilidad del consumo privado, en las ramas en las que la actividad se centra más en el negocio nacional, el VAB experimentó un comportamiento menos favorable (contracción del 4,1 % en el caso de las compañías de comercio y hostelería).

Los gastos de personal presentaron una variación prácticamente nula en los tres primeros meses de 2011 (0,1 %), frente a las disminuciones de casi un punto porcentual que se registraron en el mismo período de 2010. La estabilidad mostrada por estos gastos en el primer trimestre de este año es consecuencia de la caída del 1,1 % en el empleo, que se vio prácticamente compensada por un crecimiento de las remuneraciones medias de similar intensidad. Este ritmo de disminución de las plantillas es menos pronunciado que el registrado un año antes, período en el que el número medio de trabajadores se redujo un 2,1 %. Por tipo de contrato, el descenso se concentró principalmente en el segmento de empleo temporal, que mostró una fuerte contracción (del 9,5 %), mientras que el fijo no presentó variaciones significativas (0,1 %). Por su parte, las remuneraciones medias avanzaron a una tasa del 1,2 %, idéntica a la del mismo trimestre del año anterior, aunque ligeramente superior a la del conjunto de 2010 (0,8 %).

El resultado económico bruto (REB) experimentó también un crecimiento moderado durante el primer trimestre de 2011, registrando una tasa de variación interanual del 2,1 %, sensiblemente inferior al aumento que este excedente presentó en el mismo período de 2010, cuando aumentó un 9,3 %. Por su parte, se elevaron tanto los ingresos como, en menor medida, los gastos financieros como consecuencia del aumento de los tipos de interés. El mayor avance de los primeros (32,1 %) frente a los segundos (9,4 %) estuvo apoyado en el incremento de los dividendos provenientes de empresas filiales, principalmente extranjeras. Esta evolución más dinámica de los ingresos financieros en comparación con los gastos de esta naturaleza permitió que el resultado ordinario neto (RON) se incrementara un 8,4 %, por encima de lo que lo hizo el REB, aunque ligeramente por debajo de la cifra observada un año antes (9,7 %). El crecimiento de los beneficios ordinarios fue suficiente para que los niveles de rentabilidad se mantuvieran en valores similares a los registrados durante los primeros tres meses del ejercicio pasado. Así, la ratio de rentabilidad del activo neto se situó, en el primer trimestre de 2011, en el 4,5 %, valor idéntico

¹ Este artículo ha sido elaborado a partir de la información de las 705 empresas que han colaborado con la Central de Balances enviando su información trimestral. Esta muestra de empresas representa, en términos de VAB, un 13,7 % con respecto al total del sector de Sociedades no financieras.

co al alcanzado en el mismo trimestre del año anterior. Analizando la evolución de esta variable por sectores, se observa un comportamiento dispar, pues, mientras que en la energía y la industria se produjeron aumentos, como reflejo del incremento de sus excedentes ordinarios, en el comercio y la información y comunicaciones se detectaron retrocesos, que están en consonancia con la negativa evolución de la actividad en dichas ramas productivas. Por otra parte, el coste financiero de los recursos ajenos aumentó ligeramente en el primer trimestre de 2011, respecto del nivel mostrado un año antes, hasta alcanzar el 3,4 %. De este modo, la diferencia entre la rentabilidad y el coste financiero se mantuvo en valores positivos (1,1 %), aunque una décima por debajo del dato del primer trimestre de 2010.

Por último, el análisis de la evolución de los resultados atípicos durante el primer trimestre de 2011 pone de manifiesto la ausencia de operaciones relevantes de esta naturaleza en el período analizado. Así, la partida que recoge los resultados por enajenaciones y deterioro experimentó durante este período un descenso del 75,8 %, mientras que la que recoge las variaciones de valor razonable y resto de resultados también vio reducirse su importancia notablemente (en términos absolutos), hasta suponer tan solo un -0,6 % del VAB. Por otro lado, el importe asociado al impuesto sobre beneficios disminuyó ligeramente (un 2,6 %), debido a que gran parte de los beneficios del trimestre tuvieron su origen en dividendos, que no tributan para evitar la doble imposición. Todo ello llevó a que el resultado neto reflejara un crecimiento del 9,6 %.

En resumen, la actividad de las empresas no financieras experimentó un moderado crecimiento en el primer trimestre de 2011, sustentado en gran medida por el fuerte dinamismo de las exportaciones en este período, en un contexto de notable debilidad de la demanda interna. Este avance fue, no obstante, menor que el registrado en el mismo período del año anterior, y siguió siendo insuficiente para revertir la tendencia negativa del empleo, que continuó cayendo, si bien con algo menos de intensidad que en 2010. Por otro lado, los costes financieros aumentaron, como consecuencia de los mayores tipos de interés soportados por las empresas, si bien ello se vio más que compensado por un dinamismo más intenso de los ingresos financieros, gracias sobre todo a los mayores dividendos recibidos, provenientes fundamentalmente de filiales extranjeras. Todo ello permitió que las empresas generaran un volumen de excedentes suficiente para mantener los niveles de rentabilidad en valores similares a los alcanzados un año antes.

Actividad

Durante el primer trimestre de 2011, la actividad productiva de las empresas no financieras colaboradoras con la Central de Balances experimentó un moderado crecimiento interanual, del 1,1 % en términos del VAB (véanse cuadro 1 y gráfico 1). Este avance es menor que el registrado tanto en el mismo período del año previo (4,3 %) como en el conjunto de 2010 (3,4 %), pero supera al observado en el trimestre precedente (-0,2 %). El factor que más contribuyó al incremento de la actividad durante los primeros meses de este ejercicio fueron las exportaciones, que crecieron un 22 %, mientras que las ventas interiores, afectadas por la debilidad del consumo privado, solo pudieron aumentar un 3,7 %. Como consecuencia de ello, el peso de las exportaciones sobre el total de ventas pasó de suponer un 11,5 % en el primer trimestre de 2010 a representar un 13,4 % en 2011 (véase cuadro 2).

El desglose sectorial evidencia una elevada heterogeneidad (véase cuadro 3). Así, en las empresas industriales se registró un aumento del VAB de un 17,9 %, continuando con la pauta de elevado dinamismo que se inició el año anterior, y que les llevó a presentar, para el conjunto de 2010, un crecimiento de esta rúbrica de un 18,5 % (para mayor detalle,

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

CUADRO 1

BASES	ESTRUCTURA	CENTRAL		CENTRAL		
	CBA	DE BALANCES		DE BALANCES		
	2009	2008	2009	I a IV 10/ I a IV 09 (a)	I 10 / I 09	I 11 / I 10
Número de empresas		9.583	9.217	792	835	705
Cobertura total nacional		31,4%	28,7%	13,1%	14,8%	13,7%
CUENTA DE RESULTADOS:						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	-0,1	-13,3	8,1	9,5	10,9
<i>De ella:</i>						
Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	147,4	1,3	-13,7	9,5	11,0	11,2
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	65,1	1,2	-16,1	10,7	12,6	16,1
<i>De ellos:</i>						
Compras netas	89,5	0,8	-19,2	14,7	18,9	24,9
Otros gastos de explotación	22,7	2,2	-6,7	9,0	6,3	1,6
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	34,9	-2,7	-7,6	3,4	4,3	1,1
3 Gastos de personal	20,9	3,9	-3,4	-1,2	-0,9	0,1
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	14,0	-10,2	-13,3	7,8	9,3	2,1
4 Ingresos financieros	5,2	6,8	-17,3	-6,3	-26,0	32,1
5 Gastos financieros	4,4	13,8	-29,5	5,8	-12,4	9,4
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,4	7,5	-5,1	4,8	3,2	2,3
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	8,4	-21,4	-11,2	2,0	9,7	8,4
7 Resultado por enajenaciones y deterioro (b)	1,8	—	—	—	5,5	-75,8
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		-6,8	5,1	-0,1	4,9	1,3
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados (b)	-1,8	—	-3,8	55,9	27,7	86,6
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-4,3	-5,1	-3,5	-3,9	-0,6
9 Impuestos sobre beneficios	0,9	-66,4	49,4	38,2	44,6	-2,6
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	7,5	-56,7	56,0	-4,4	9,7	9,6
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		12,5	21,5	25,3	21,9	23,7
RENTABILIDADES						
	Fórmulas (c)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	7,6	6,2	6,1	4,5	4,5
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	5,1	3,5	3,4	3,2	3,4
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	9,9	8,7	8,6	5,6	5,4
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	2,5	2,7	2,8	1,2	1,1

FUENTE: Banco de España.

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

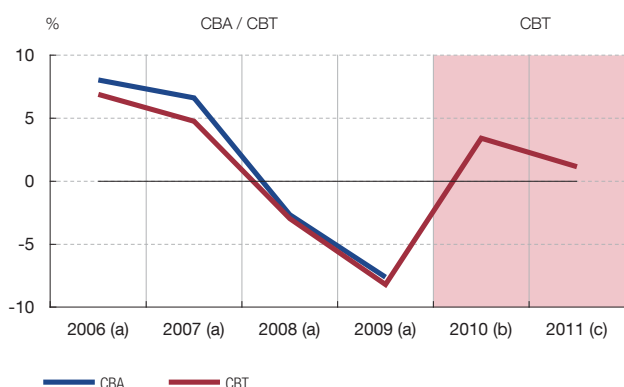
b Nuevas partidas de la cuenta de resultados, que surgen por la aplicación del nuevo plan contable (PGC 2007).

c 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 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).

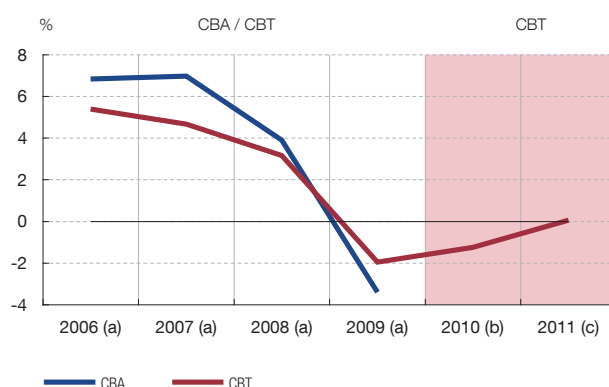
NOTA: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5, 7 y 8 se han depurado de movimientos contables internos.

véase el recuadro 1, que analiza el sector industrial). Esta positiva evolución se explica principalmente por el buen comportamiento de las exportaciones y su influencia sobre algunos subsectores industriales, como los de fabricación de material de transporte o de productos minerales y metálicos, en los que el VAB creció un 44,7 % y un 25,8 %, respectivamente. En las compañías energéticas esta variable también experimentó un aumento significativo (7,1 %), que se vio favorecido por la fuerte expansión en el subsector de refino de petróleo (45,3 %), en un contexto de tendencia alcista de los precios del crudo y

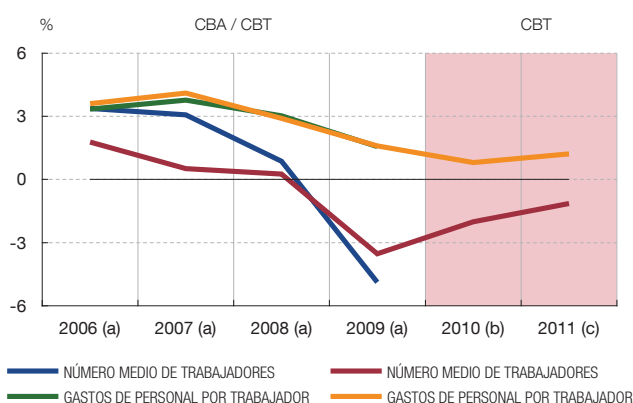
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES
Tasas de variación



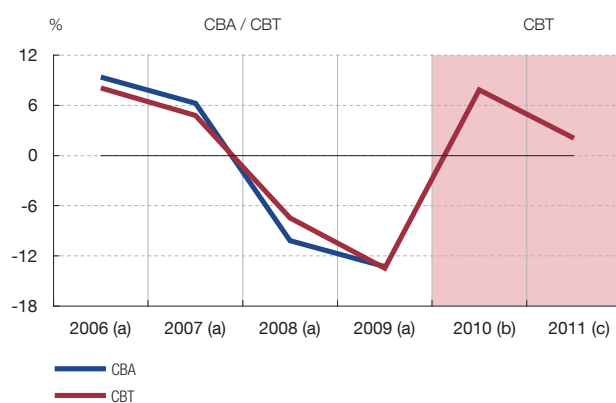
GASTOS DE PERSONAL
Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS
Tasas de variación



RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN
Tasas de variación



EMPRESAS NO FINANCIERAS

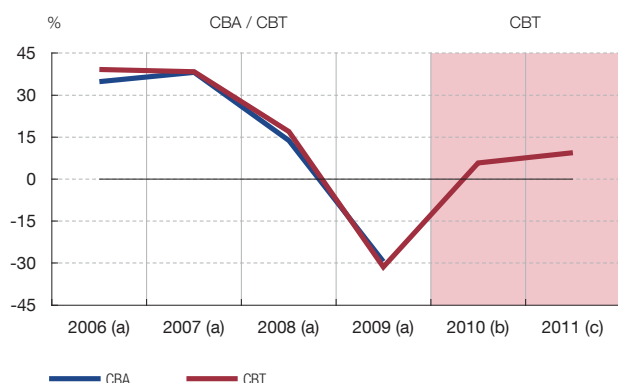
		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Número de empresas	CBA	9.276	9.321	9.583	9.217	—	—
	CBT	830	849	816	805	792	705
% del PIB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,5	33,9	31,4	28,7	—	—
	CBT	14,6	14,3	13,1	12,8	13,1	13,7

FUENTE: Banco de España.

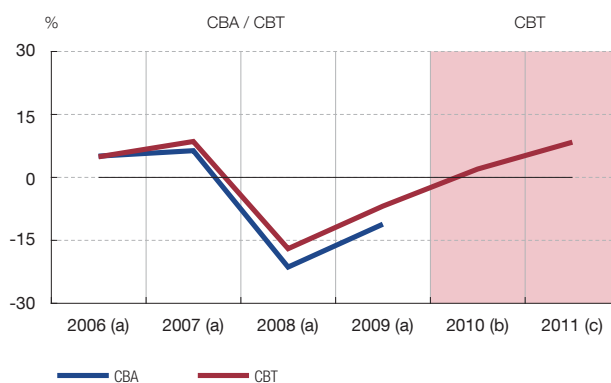
- a Datos de 2006, 2007, 2008 y 2009 a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
- b Media de los cuatro trimestres de 2010 sobre igual período de 2009.
- c Datos del primer trimestre de 2011 sobre igual período de 2010.

progresiva traslación a los precios de venta del refino (véase gráfico 2). En el subsector de energía eléctrica, gas y agua, el VAB se elevó en menor medida (4,1 %), aunque por encima de la cifra agregada de la muestra de la CBT. Las sociedades de la rama de comercio y hostelería, en cambio, experimentaron una contracción de su actividad, en un contexto de debilidad del consumo privado, que les llevó a registrar una tasa negativa del VAB (-4,1 %) en el primer trimestre de 2011, si bien esta tasa se vio afectada por el hecho de que la Semana Santa se celebró este año en abril. En el sector de información y comunicaciones, el retroceso fue incluso más acusado (del 6,3 %, frente a la caída del 4,4 % observada doce meses atrás). Las razones que explican esta evolución negativa se encuentran tanto en el curso desfavorable de la demanda como en la contracción de márgenes

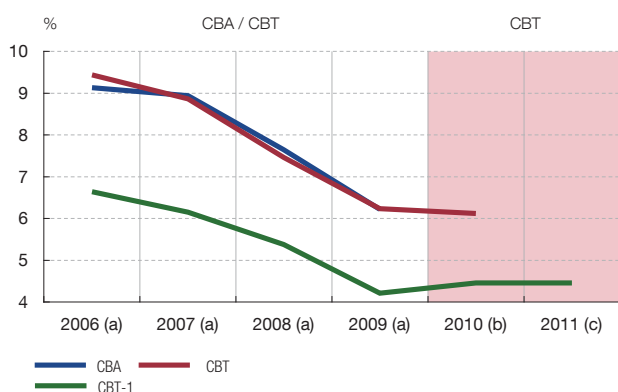
GASTOS FINANCIEROS
Tasas de variación



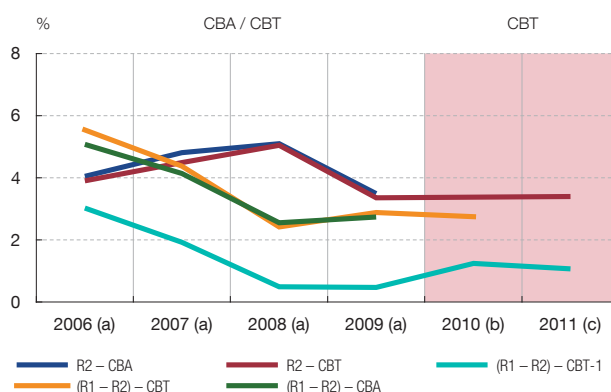
RESULTADO ORDINARIO NETO
Tasas de variación



RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO (R.1)
Ratios



COSTE DE LA FINANCIACIÓN (R.2) Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2)
Ratios



EMPRESAS NO FINANCIERAS

		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Número de empresas	CBA	9.276	9.321	9.583	9.217	—	—
	CBT	830	849	816	805	792	705
% del PIB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,5	33,9	31,4	28,7	—	—
	CBT	14,6	14,3	13,1	12,8	13,1	13,7

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2006, 2007, 2008 y 2009 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 2010 sobre igual período de 2009.
- c Datos del primer trimestre de 2011 sobre igual período de 2010.

que, en un período de fuerte competencia como el actual, está afectando a las empresas del subsector de telecomunicaciones. Por último, en el agregado que engloba al resto de actividades se registró una ligera reducción del VAB (de un 0,9 %), frente al incremento del 2,9 % un año antes.

Finalmente, la distribución de las empresas en función del incremento del VAB del gráfico 3 muestra que durante el primer trimestre de 2011 una mayoría de compañías (un 52,5 %) presentó crecimientos positivos de esta variable, porcentaje ligeramente superior al registrado en el mismo período del año anterior (52,1 %). Por otra parte, se observa un cierto desplazamiento hacia la parte central de la distribución que aglutina a las compañías con

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 2

		CENTRAL DE BALANCES ANUAL (CBA)		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (CBT)	
		2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11
Total empresas		9.217	792	705	705
Empresas que informan sobre procedencia / destino		9.217	751	675	675
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	68,2	84,4	82,4	82,0
	Total exterior	31,8	15,6	17,6	18,0
	Países de la UE	17,0	10,4	13,4	13,5
	Terceros países	14,8	5,2	4,1	4,5
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	85,1	90,5	88,5	86,6
	Total exterior	14,9	9,5	11,5	13,4
	Países de la UE	10,1	6,5	8,5	9,8
	Terceros países	4,7	3,0	3,0	3,6
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria	21,5	-10,0	-57,9	78,8
	Resto de empresas	39,6	89,3	69,6	49,5

FUENTE: Banco de España.

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

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 3

	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	
	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11
TOTAL	-7,6	3,4	4,3	1,1	-4,9	-2,0	-2,1	-1,1	-3,4	-1,2	-0,9	0,1	1,6	0,8	1,2	1,2
TAMAÑOS:																
Pequeñas	-11,2	—	—	—	-7,1	—	—	—	-6,1	—	—	—	1,0	—	—	—
Medianas	-8,6	5,0	2,5	9,2	-5,6	-3,0	-3,7	-0,5	-4,2	-1,2	-2,6	0,8	1,5	1,9	1,2	1,3
Grandes	-7,4	3,4	4,4	0,9	-4,7	-2,0	-2,0	-1,2	-3,2	-1,2	-0,8	0,0	1,6	0,7	1,2	1,2
DETALLE POR ACTIVIDADES:																
Energía	-6,0	8,6	10,1	7,1	-1,8	-2,1	-1,9	-1,4	0,9	-0,4	0,3	1,8	2,8	1,7	2,2	3,2
Industria	-15,8	18,5	7,3	17,9	-6,8	-2,7	-4,0	-0,6	-6,7	-1,1	-2,6	3,2	0,2	1,7	1,4	3,8
Comercio y hostelería	-6,5	3,1	8,6	-4,1	-5,2	-0,8	-3,4	1,6	-4,3	0,2	-1,4	2,9	1,0	1,0	2,0	1,2
Información y comunicaciones	-4,3	-5,3	-4,4	-6,3	-2,4	-1,8	-2,7	0,0	-0,3	0,8	-0,4	2,8	2,2	2,6	2,4	2,8
Resto de actividades	-4,7	1,8	2,9	-0,9	-4,6	-2,6	-0,4	-3,5	-2,6	-2,7	-0,5	-3,9	2,1	-0,1	0,0	-0,4

FUENTE: Banco de España.

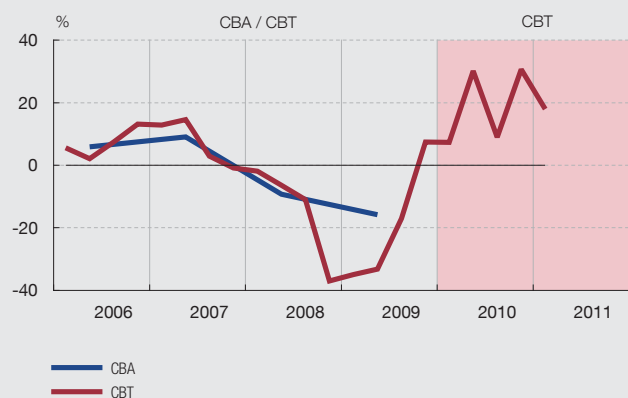
a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

La información recopilada por la Central de Balances para el primer trimestre de 2011 pone de manifiesto que la actividad productiva de las empresas de la muestra pertenecientes al sector industrial registró un notable crecimiento, con un incremento del VAB del 17,9 %, muy superior al del mismo período del año anterior (7,3 %), continuando la pauta de notable avance de los últimos trimestres, y que llevó a que, en el conjunto de 2010, esta variable aumentara un 18,5 % en este agregado. La evolución durante los tres primeros meses de este ejercicio estuvo fuertemente influida

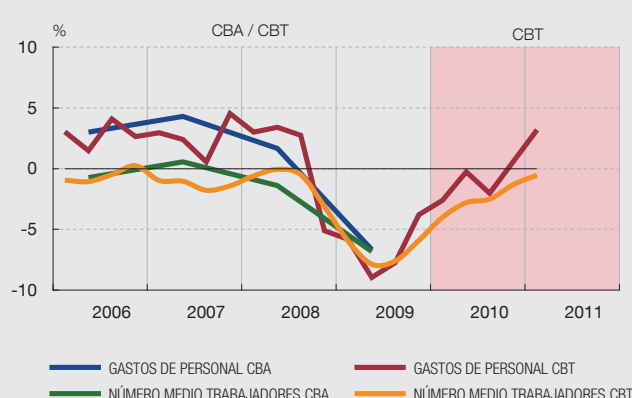
por el elevado dinamismo de las ventas al exterior, que incidieron especialmente en algunos subsectores, como los de fabricación de material de transporte y fabricación de productos minerales y metálicos, en los que el VAB llegó a crecer un 44,7 % y un 25,8 %, respectivamente. En sentido contrario, los subsectores de fabricación de productos informáticos y de industria de la alimentación, bebidas y tabaco experimentaron contracciones de su actividad, registrando este indicador tasas negativas del -11,2 % y -1 %, respectivamente.

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

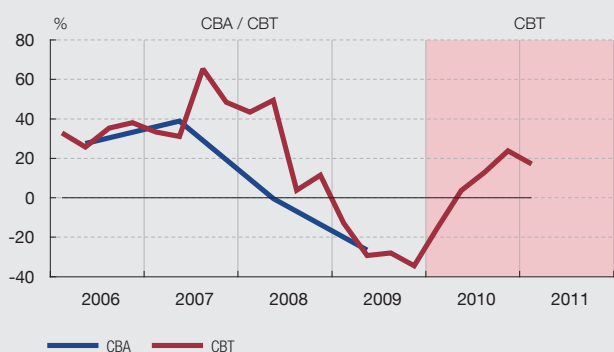
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES
Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS
Tasas de variación



GASTOS FINANCIEROS
Tasas de variación



RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO
Ratios



EMPRESAS INDUSTRIALES QUE COLABORAN

		2006				2007				2008				2009				2010				2011			
Número de empresas	CBA	2397				2376				2411				2271				-				-			
	CBT	313	298	286	277	307	297	283	278	281	270	257	246	245	241	237	227	232	227	215	187	181	-	-	-
% del PIB del subsector Sociedades del sector industrial	CBA	30,7				34,1				29,6				23,8				-				-			
	CBT	18,4	17,4	16,2	17,3	19,3	19,5	16,6	17,0	16,3	16,1	12,6	8,9	10,8	11,1	11,9	10,6	11,7	13,1	10,6	9,9	11,0	-	-	-

FUENTE: Banco de España.

Los gastos de personal crecieron un 3,2%, tasa que contrasta con la disminución del 2,6% registrada en el mismo período del año precedente. Ello se debió principalmente al repunte experimentado por las remuneraciones medias, cuyo avance en el primer trimestre fue del 3,8%, muy superior al 1,4% registrado en 2010. Los datos de empleo, por su parte, siguieron reflejando tasas negativas (-0,6%), aunque más moderadas que las observadas un año antes (-4%).

La expansión de la actividad se trasladó al resto de excedentes ordinarios, de modo que tanto el REB como el RON se incrementaron, permitiendo, con ello, que se elevaran ligeramente los niveles de rentabilidad en este agregado en comparación con el mismo período del año anterior. Así, la ratio que mide la rentabilidad

del activo se situó en un 2,9% en el primer trimestre de 2011, una décima por encima del valor alcanzado un año antes. Pero la ratio que mide el coste financiero aumentó en mayor medida (tres décimas, hasta situarse en el 4%), por lo que la diferencia entre estas dos ratios se hizo más negativa (-1,1%).

En resumen, el VAB del sector industrial experimentó en los tres primeros meses de 2011 un crecimiento elevado, sustentado en la mejoría de la actividad exterior, lo que hizo que el mayor dinamismo no tuviera reflejo en todos los subsectores industriales de forma homogénea. La expansión de la actividad industrial se transmitió a todos los excedentes de la cuenta de resultados, mejorando ligeramente los niveles de rentabilidad, pero no se tradujo en aumentos de empleo en este agregado.

variaciones más moderadas de la actividad, en detrimento de las que recogen los incrementos y disminuciones más extremos (superiores al 20%).

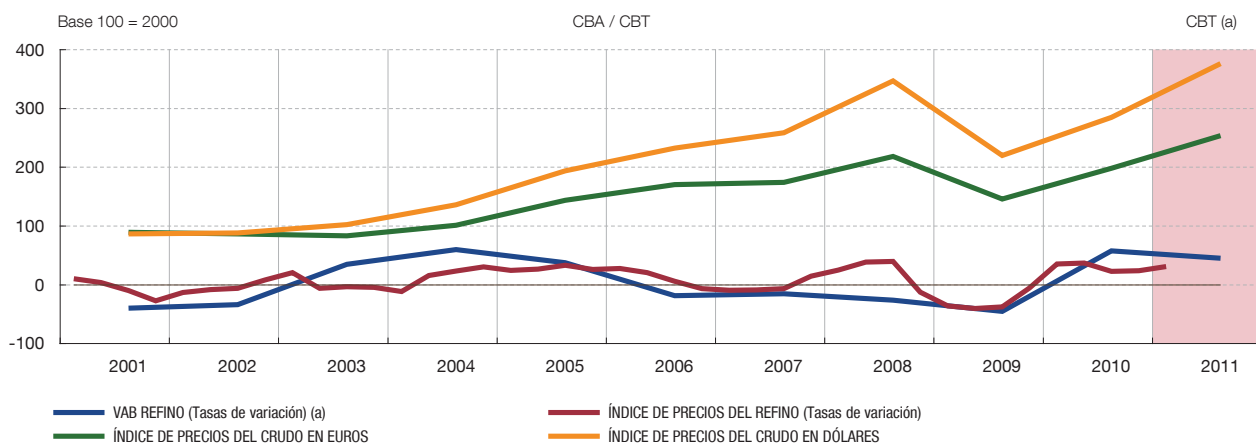
Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal de las empresas colaboradoras presentaron una variación prácticamente nula durante el primer trimestre de 2011 (0,1%), frente a la disminución del 0,9% que experimentaron en idéntico período del ejercicio precedente. La evolución mostrada por esta partida en los primeros meses de este año se ha debido a que la caída registrada en el empleo para este período, que fue del 1,1%, se compensó con un crecimiento de similar intensidad de las remuneraciones medias.

Los datos de empleo para los tres primeros meses de 2011 evidencian una nueva disminución de las plantillas medias, del 1,1% (véase cuadro 3), continuando así el proceso de ajustes generalizados en el que se encuentran inmersas las empresas desde 2009. No obstante, la información de este trimestre revela una tendencia de cierta mejoría en comparación tanto con el mismo período del año anterior como con el conjunto de 2010, en los que la caída del número medio de trabajadores fue sensiblemente mayor, en torno al 2%. Por otro lado, el desglose por tipo de contrato muestra que la reducción de las plantillas se siguió concentrando en el empleo de carácter temporal, que experimentó una disminución del 9,5%, en tanto que el fijo se mantuvo estable (tasa de variación del 0,1%). Por sectores, el que agrupa el comercio y la hostelería fue el único en el que se registró un incremento neto de las plantillas (del 1,6%), en tanto que el resto de agregados presentaron o bien variaciones casi nulas, o disminuciones. De entre todos ellos cabe destacar el que engloba al resto de actividades (entre las que se incluyen las empresas constructoras e inmobiliarias) por ser en el que la caída en esta variable fue más acusada (del 3,5%), disminución incluso más intensa que la registrada un año antes (2,6%). Por su parte, en los sectores de energía, industria e información y comunicaciones, si bien siguieron sin crear empleo neto (en el caso del sector de información y comunicaciones, la tasa de variación fue nula, mientras que en energía e industria fue del -1,4% y -0,6%, respectivamente), se produjo una atenuación en el ritmo de descenso en comparación con el primer trimestre de 2010. Por último, la información del cuadro 4 confirma que durante los tres primeros meses de 2011 los procesos de destrucción de puestos de trabajo siguieron

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

GRÁFICO 2

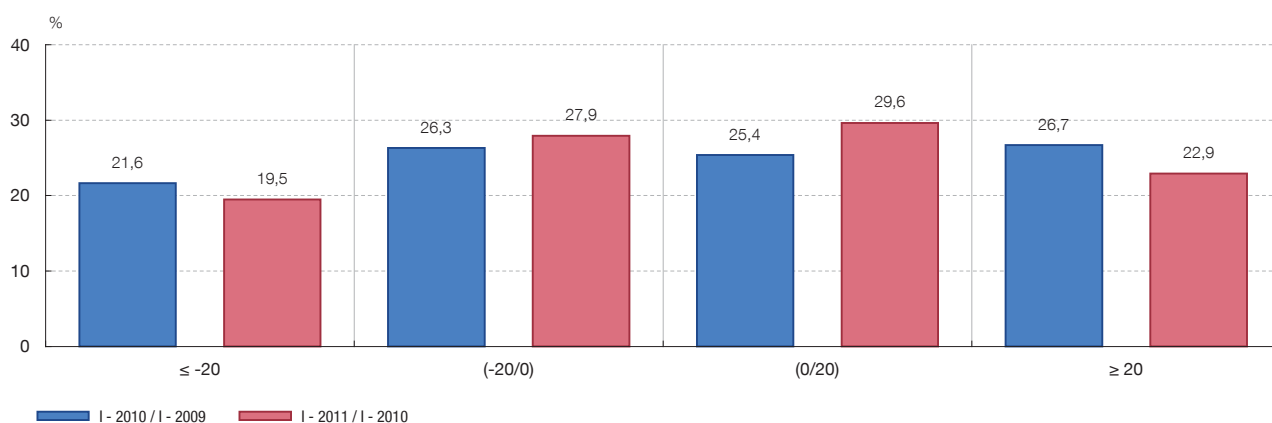


FUENTE: Banco de España y Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (*Informe mensual de precios*).

a Los datos de 2011 se refieren a la CBT.

DISTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS SEGÚN LA TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES

GRÁFICO 3



FUENTE: Banco de España.

afectando a una mayoría de empresas (un 52,1%), si bien en menor medida que el año anterior (58,9%).

Las remuneraciones medias aumentaron un 1,2% en los tres primeros meses de 2011, tasa idéntica a la registrada un año antes, aunque ligeramente por encima del 0,8% registrado en el conjunto de 2010. Esta evolución contenida de los salarios medios se produjo en un contexto de cierta presión inflacionista, con el consiguiente riesgo de transmisión a los salarios, en la medida en que se activen las cláusulas de salvaguarda, lo que podría traducirse, en los próximos trimestres, en un ascenso en el ritmo de avance del coste medio por trabajador. De hecho, el desglose sectorial pone en evidencia que en algunas ramas se ha producido una aceleración de estos costes durante el primer trimestre de 2011. Así, en la energía y la industria las remuneraciones medias crecieron, respectivamente, un 3,2% y 3,8%, por encima, en ambos casos, de los incrementos registrados en el mismo período del año anterior (2,2% y 1,4%, respectivamente). Una tendencia similar,

GASTOS DE PERSONAL, TRABAJADORES Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR
Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

CUADRO 4

	CENTRAL DE BALANCES ANUAL		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL			
	2008	2009	I a IV 09 (a)	I a IV 10 (a)	I 10	I 11
Número de empresas	9.583	9.217	805	792	835	705
GASTOS DE PERSONAL	100	100	100	100	100	100
Caen	32,1	57,2	57,4	50,1	54,1	49,0
Se mantienen o suben	67,9	42,8	42,6	49,9	45,9	51,0
NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES	100	100	100	100	100	100
Caen	42,0	54,2	62,7	56,1	58,9	52,1
Se mantienen o suben	58,0	45,8	37,3	43,9	41,1	47,9

FUENTE: Banco de España.

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

EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL
Detalle según evolución del empleo

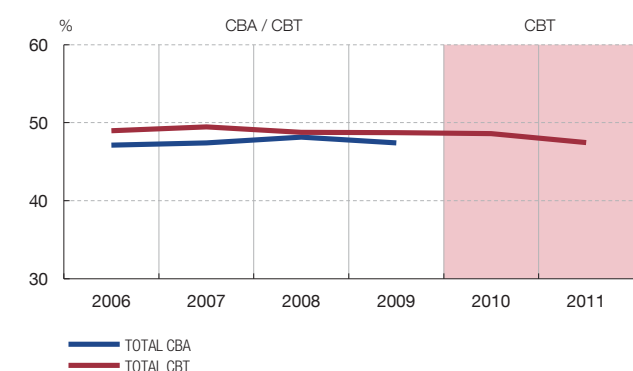
CUADRO 5

	TOTAL EMPRESAS CBT I 2011	EMPRESAS QUE INCREMENTAN (O NO VARÍAN) EL NÚMERO DE TRABAJADORES	EMPRESAS QUE DISMINUYEN EL NÚMERO DE TRABAJADORES	
Número de empresas	705	362	343	
GASTOS DE PERSONAL:				
Situación inicial I 10 (millones de euros)	7.495,1	3.730,4	3.764,7	
Tasa I 11 / I 10	0,1	4,4	-4,3	
REMUNERACIONES MEDIAS:				
Situación inicial I 10 (euros)	11.212,0	10.542,0	11.965,6	
Tasa I 11 / I 10	1,2	0,6	2,7	
NÚMERO DE TRABAJADORES:				
Situación inicial I 10 (miles)	668	354	315	
Tasa I 11 / I 10	-1,1	3,9	-6,7	
Fijos	Situación inicial I 10 (miles)	581	310	270
	Tasa I 11 / I 10	0,1	3,1	-3,2
No fijos	Situación inicial I 10 (miles)	88	44	44
	Tasa I 11 / I 10	-9,5	9,5	-28,4

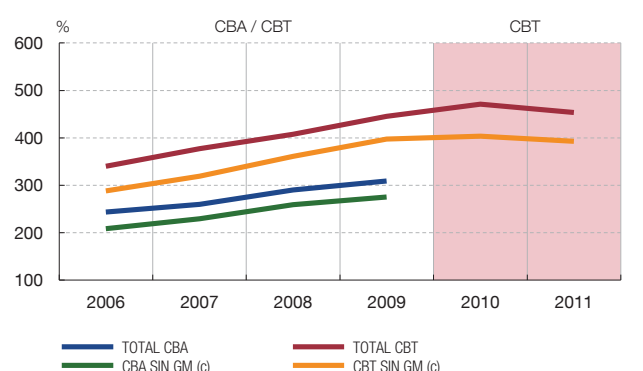
FUENTE: Banco de España.

aunque menos acusada, se detecta en el sector de información y comunicaciones, que ha pasado de aumentar un 2,4 % en el primer trimestre de 2010 a hacerlo un 2,8 % un año después. Finalmente, en las empresas de comercio y en las que se incluyen dentro del resto de actividades, los salarios medios mostraron una evolución menos expansiva, con crecimientos medios del 1,2 % y -0,4 %, respectivamente. La información que ofrece el cuadro 5 permite analizar por separado el comportamiento de las empresas que han mantenido o aumentado sus plantillas medias y el de las que han destruido empleo. Se observa cómo en el primer grupo los costes salariales por empleado crecieron de forma más moderada (0,6 %) que en el segundo (2,7 %).

E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)
Ratios



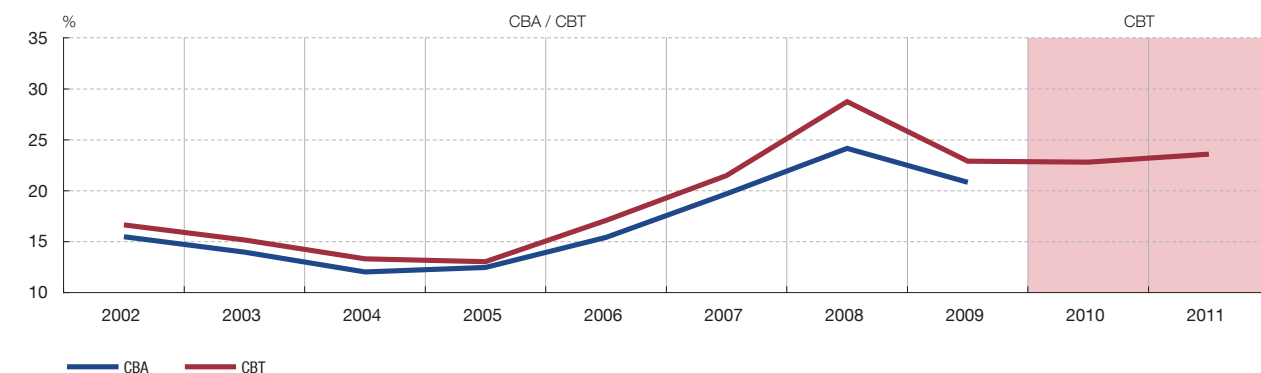
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / VAB (b)
Ratios



	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CBA	47,1	47,4	48,2	47,4	48,6	47,5
CBT	49,0	49,5	48,8	48,7	48,6	47,5

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CBA	243,8	259,9	289,8	309,0	470,9	453,4
CBT	339,9	377,0	407,7	445,3	470,9	453,4
CBA sin GM	208,6	229,2	258,8	275,4	403,4	393,0
CBT sin GM	287,8	318,8	361,2	397,7	403,4	393,0

CARGA FINANCIERA POR INTERESES
(Intereses por financiación recibida) / (REB + ingresos financieros)



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CBA	15,5	14,0	12,0	12,5	15,4	19,7	24,1	20,8	22,8	23,6
CBT	16,7	15,2	13,3	13,0	17,1	21,5	28,8	22,9	22,8	23,6

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 ajeros 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.

Resultados, rentabilidades y endeudamiento

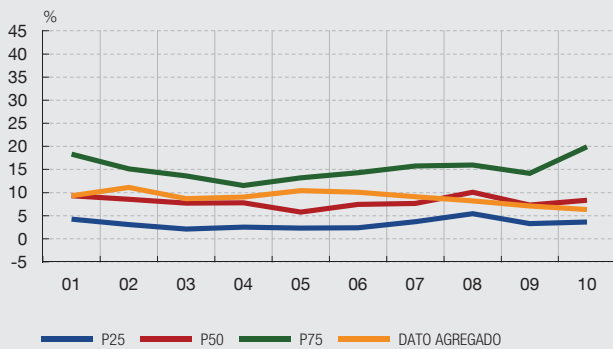
El ligero crecimiento que experimentó la actividad en el primer trimestre de 2011, junto con la variación prácticamente nula de los gastos de personal, llevó a que el REB también presentase un aumento moderado (2,1 %), notablemente inferior al 9,3 % que este mismo excedente había crecido en el mismo período de 2010. Por otro lado, los gastos financieros continuaron la tendencia ascendente, iniciada el año anterior, y registraron un incremento del 9,4 %. En todo caso, la ratio que mide la carga financiera por intereses (véase gráfico 4) se mantuvo estable durante los primeros meses de este año, ya que el crecimiento de su denominador (resultado económico bruto más ingresos financieros) compensó el avance de los gastos por intereses (numerador de dicha ratio).

La Central de Balances constituye una importante fuente de información acerca del sector de sociedades no financieras. Gran parte del análisis que se lleva a cabo en los artículos regulares sobre los resultados de las empresas colaboradoras se basa en los datos agregados de la muestra, con un desglose por ramas de actividad. Esta aproximación, que es útil para el estudio de las principales tendencias, no permite, sin embargo, conocer la heterogeneidad dentro de cada grupo de compañías. En este sentido, la explotación de los microdatos puede resultar de gran interés para complementar las conclusiones que se derivan de los indicadores agregados. En particular, con este tipo de información se pueden extraer las distribuciones estadísticas de las variables de interés, que recogen tanto el comportamiento de la empresa típica o mediana (percentil 50), como el de aquellas que se encuentran en una posición extrema (percentiles superiores e inferiores). De este modo, es posible analizar aspectos tales como el grado de dispersión (aproximado por la distancia entre las decilas más altas y las más bajas), o el curso de las compañías que presentan una evolución menos favorable (capturada por uno de los extremos de la distribución), que puede ser relevante para identificar posibles situaciones de vulnerabilidad.

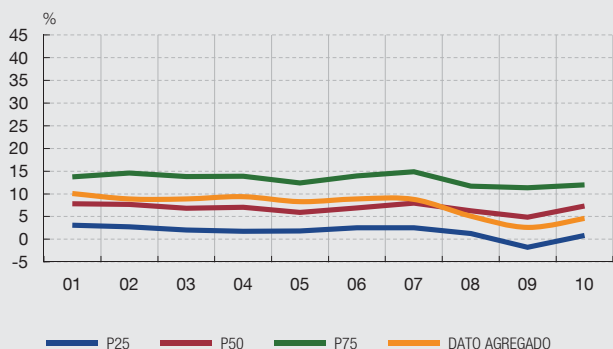
La utilidad de la explotación de los microdatos se puede ilustrar mediante el análisis de la distribución estadística de la rentabilidad del activo, que es una de las principales ratios que caracterizan la situación económico-financiera de las empresas. En los gráficos adjuntos se muestran los percentiles 25, 50 y 75 de dicho indicador para los cuatro sectores mejor representados en la CBT (energía, industria, comercio y hostelería e información y comunicaciones), junto con el dato agregado para el período comprendido entre 2001 y 2010. Se detecta una caída bastante generalizada de la rentabilidad en todas las ramas productivas durante 2008 y 2009, que vino seguida de una recuperación en el año 2010, si bien en dicho ejercicio no se llegaron a alcanzar, en general, los niveles previos a la crisis. Dentro de este patrón común, existen, no obstante, algunas peculiaridades. Así, durante la etapa más aguda de la crisis (2009), se aprecia cómo, en la industria y en el comercio y hostelería, las empresas de la parte más baja de la distribución (percentil 25) llegaron a registrar rentabilidades negativas. En 2010 las compañías de la industria en esa decila consiguieron volver a unas cifras positivas, pero no así en el caso del comercio y la hostelería. Por otra parte, se percibe que en el sector de información y comunicaciones las sociedades en la

RENTABILIDAD DEL ACTIVO. PERCENTILES DE LA DISTRIBUCIÓN Y DATO AGREGADO (a)

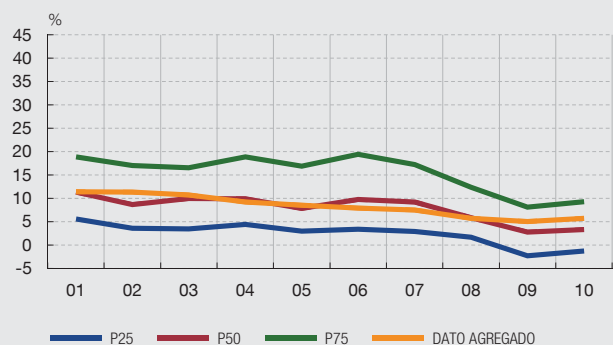
1 ENERGÍA



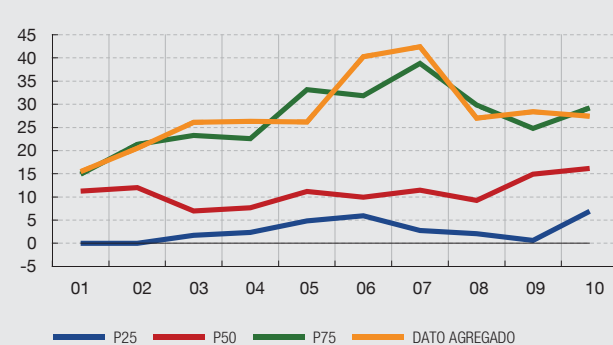
2 INDUSTRIA



3 COMERCIO Y HOSTELERÍA



4 INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES



FUENTE: Banco de España.

a P25, P50 y P75 representan los percentiles 25, 50 y 75 de la distribución.

parte más alta de la distribución presentan una elevada sensibilidad al ciclo económico (tienden a presentar mejoras más acusadas en las fases de expansión económica y caídas mayores en las etapas de menor crecimiento). Por el contrario, las de la rama de la energía parecen haberse visto comparativamente menos afectadas por la crisis (únicamente se observan caídas de rentabilidad y de forma muy moderada en el año 2009), al tiempo que las más rentables (percentil 75) mostraron una robusta recuperación en 2010.

Por otro lado, se detecta que la dispersión de la rentabilidad del activo es especialmente elevada dentro del sector de información y comunicaciones, lo que apunta a una mayor heterogeneidad de las compañías en esta rama. Por el contrario, en la industria y en el comercio y la hostelería las empresas presentan unos niveles de rentabilidad más homogéneos. Además, dentro de este último grupo se puede apreciar cómo du-

rante los últimos años se ha producido una cierta convergencia de las rentabilidades.

Por último, se observa que los indicadores agregados se encuentran, en general, próximos a la mediana de la distribución, salvo en el caso del sector de información y comunicaciones, en el que la ratio analizada se sitúa en la parte alta, lo que sugiere que las empresas de mayor dimensión de este grupo tienden a presentar los niveles más altos de rentabilidad, condicionando de este modo los datos del conjunto del sector.

En conclusión, el análisis realizado en este recuadro pone de manifiesto el valor añadido del estudio de los datos desagregados que caracterizan la rentabilidad de las empresas, complementando los resultados que se derivan de los datos agregados, y permitiendo identificar, en su caso, posibles elementos de vulnerabilidad en determinados grupos de empresas o sectores de actividad.

Los factores que explican el incremento de los costes financieros se pueden analizar en el siguiente cuadro:

	<u>11/10</u>
Variación de los gastos financieros	+9,4 %
<i>A Intereses por financiación recibida</i>	<i>+10,4 %</i>
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	+8,7 %
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	+1,7 %
<i>B Otros gastos financieros</i>	<i>-1,0 %</i>

Como se puede observar, el crecimiento de los gastos financieros obedeció, casi en su totalidad, al incremento de los tipos de interés, que ya desde el año anterior se han ido trasladando progresivamente a los costes de las empresas, y que ha hecho que el coste financiero medio se vaya elevando poco a poco hasta situarse en el 3,4 % en el primer trimestre de 2011. Por su parte, la variación debida al endeudamiento tuvo una influencia muy poco relevante sobre la evolución de los gastos financieros, ya que las empresas apenas aumentaron su apelación neta a la financiación ajena (el saldo aumentó en un 1,7 %), lo que es coherente con la atonía de la inversión de estas compañías, que se habría reducido durante este período en un 10,4 %. En este contexto de ascenso moderado de los pasivos exigibles, los ratios de endeudamiento E1 y E2 presentaron una evolución muy estable, incluso ligeramente descendente, durante los primeros meses de este año (véase gráfico 4).

Por su parte, los ingresos financieros experimentaron un intenso avance, del 32,1 %, gracias tanto al aumento de los intereses recibidos como sobre todo a los mayores dividendos provenientes principalmente de filiales extranjeras. Ello llevó a un incremento interanual del RON del 8,4 % en el primer trimestre de 2011, tasa algo inferior a la registrada un año antes, cuando este excedente había aumentado un 9,7 %. El crecimiento de los beneficios ordinarios permitió que se mantuvieran, en el conjunto de la muestra, unos niveles de rentabilidad muy similares a los del mismo período de 2010. Así, la rentabilidad del activo neto (R.1) se situó en un 4,5 %, valor idéntico al alcanzado un año antes, mientras

	CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL				
	Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)		
	I 10	I 11	I 10	I 11	
Número de empresas	835	705	835	705	
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R <= 0	33,5	29,5	37,6	31,6
	0 < R <= 5	26,6	24,1	18,6	17,4
	5 < R <= 10	13,4	17,3	10,9	12,5
	10 < R <= 15	6,7	7,2	6,9	9,2
	15 < R	19,8	21,8	26,0	29,2
PRO MEMORIA: Rentabilidad media	4,5	4,5	5,6	5,4	

FUENTE: Banco de España.

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

CUADRO 7

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	
	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11
TOTAL	-13,3	7,8	9,3	2,1	-11,2	2,0	9,7	8,4	6,2	6,1	4,5	4,5	2,7	2,8	1,2	1,1
TAMAÑOS:																
Pequeñas	-23,5	—	—	—	-41,8	—	—	—	3,3	—	—	—	0,2	—	—	—
Medianas	-16,1	15,7	12,4	22,6	-21,6	36,0	33,9	41,2	4,6	5,9	4,4	6,4	1,4	2,8	1,7	3,7
Grandes	-12,8	7,6	9,3	1,6	-10,0	1,3	9,2	7,5	6,3	6,1	4,5	4,4	2,8	2,8	1,2	1,0
DETALLE POR ACTIVIDADES:																
Energía	-9,2	11,3	12,9	8,4	-9,9	-3,6	13,4	4,6	7,0	6,3	5,1	5,6	3,4	3,1	1,9	2,3
Industria	-29,6	75,4	35,7	55,2	-50,2	—	18,9	—	4,0	4,6	2,8	2,9	0,4	0,6	-0,9	-1,1
Comercio y hostelería	-10,4	8,7	25,5	-13,1	-2,7	16,4	49,0	-9,5	7,1	5,7	8,7	7,9	3,6	2,3	5,6	3,8
Información y comunicaciones	-6,5	-7,3	-5,8	-10,0	-13,4	-10,8	-7,8	-16,3	20,4	27,4	26,2	22,8	15,6	22,6	21,6	17,5
Resto de actividades	-10,4	12,7	12,1	6,4	34,8	13,4	-20,0	—	5,2	4,9	2,5	2,5	1,9	0,6	-0,6	-0,7

FUENTE: Banco de España.

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

que la de los recursos propios (R.2) fue de un 5,4%, solo dos décimas por debajo del 5,6% obtenido en el primer trimestre del pasado ejercicio. En todo caso, como se comenta con más detalle en el recuadro 2, resulta útil complementar este análisis de los datos agregados con las distribuciones estadísticas de esta variable. En este sentido, el cuadro 6 muestra cómo se distribuyeron las compañías según sus niveles de rentabilidad, apreciándose un desplazamiento hacia segmentos con valores más elevados de este indicador. Así, mientras que, en el primer trimestre de 2010, un 39,9% de empresas registró una rentabilidad del activo neto superior al 5%, el porcentaje de las que se encuentran en esta

situación se elevó, en los tres primeros meses de 2011, hasta el 46,4 %. El desglose de la evolución de esta variable por ramas productivas evidencia una cierta heterogeneidad, que está en línea con la distinta evolución de la actividad (véase cuadro 7). Así, en la energía y la industria aumentó la rentabilidad del activo, mientras que en el comercio y la hostelería y en la información y comunicaciones se observó la tendencia contraria. Finalmente, la diferencia entre la rentabilidad del activo y el coste financiero se mantuvo en valores positivos, aunque ligeramente inferiores a los del mismo período del año anterior (1,1 % en 2011, frente al 1,2 % del año previo).

Por último, el análisis de los gastos e ingresos atípicos pone de manifiesto que durante el primer trimestre de 2011 no hubo operaciones significativas de esta naturaleza, reduciéndose notablemente su importancia relativa en la cuenta de resultados de las empresas. Así, la partida que recoge los resultados por enajenaciones y deterioro experimentó una fuerte disminución, del 75,8 %, respecto a los importes registrados en el primer trimestre de 2010. De forma similar, las variaciones de valor razonable y resto de resultados también registraron una importante reducción (en términos absolutos), pasando de suponer, en el primer trimestre de 2010, casi un 4 % del VAB a tan solo un 0,6 % en el primer trimestre de 2011. Por su parte, el importe correspondiente al devengo del impuesto sobre beneficios disminuyó un 2,6 %, ya que gran parte de los beneficios obtenidos por las empresas en este período han tenido su origen en dividendos que, en la mayoría de los casos, no tributan para evitar una doble imposición. En consecuencia, la positiva evolución del RON se transmitió hasta el resultado del ejercicio, que experimentó un incremento del 9,6 %, durante los tres primeros meses de este año. En términos de porcentaje sobre el VAB dicho excedente representó un 23,7 %, casi dos puntos más que el correspondiente porcentaje alcanzado en el mismo período del ejercicio anterior.

14.6.2011.