

La posición financiera de las empresas resiste el impacto de la pandemia

La crisis de la COVID-19 está afectando notablemente a la situación económica y financiera de las sociedades no financieras (SNF). No obstante, gracias a una posición de partida más saneada en comparación con la anterior crisis de 2008-2013, están sorteando con relativo éxito el *shock*, al menos a nivel agregado: las cuentas financieras (CF) y no financieras (CNF)¹ muestran que siguen generando capacidad de financiación y su endeudamiento se mantiene contenido.

En 2020 la renta disponible/ahorro empresarial se desplomó un 16,9%, lastrada por el histórico retroceso del excedente bruto de explotación (beneficio). Dado que la inversión productiva también se redujo con fuerza (-15,1%), la capacidad de financiación fue solo ligeramente inferior a la de 2019 (2,4% del PIB, 3 décimas menos). En el 1T 2021, el impacto de la tercera ola del virus, con el consiguiente endurecimiento de las restricciones, interrumpió la reactivación de la economía: la renta de las SNF siguió cayendo (-4,8% interanual), mientras que la inversión comenzó a dar señales positivas (+1,5%); en todo caso, en términos acumulados de cuatro trimestres las cifras siguen alejadas de los niveles prepandemia y la capacidad de financiación continuó reduciéndose hasta el 2,3% del PIB.

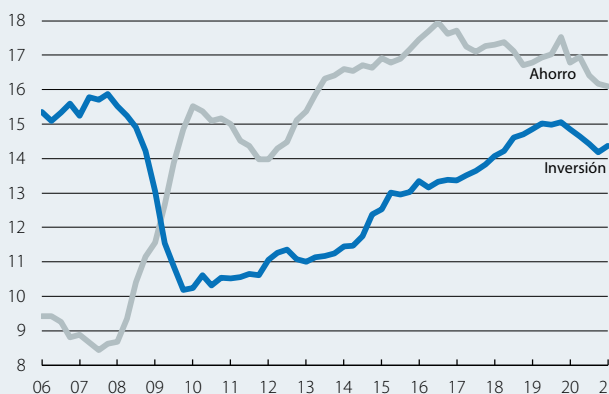
En cuanto al endeudamiento consolidado (con la exclusión de la deuda entre SNF), en 2020 aumentó 12,4 puntos, hasta el 85% del PIB, la ratio más alta en cinco años, pero muy lejos de los máximos de 2009-2010, cuando rozó el 120%. Este repunte representa un cambio de tendencia respecto al proceso de desapalancamiento empresarial iniciado en 2010 y se debió, sobre todo, al derrumbe del PIB (denominador), pero también al aumento de la deuda contraída (numerador), básicamente en forma de préstamos bancarios. Tras 11 años prácticamente ininterrumpidos de reducciones, la financiación neta mediante crédito bancario volvió a ser positiva, en parte por la decisión de algunas SNF de acumular colchones de liquidez como motivo de precaución.² En el 1T 2021 la deuda siguió cre-

1. Las CNF (a partir de datos del INE) cuantifican las relaciones entre los sectores institucionales de la economía y describen las fases del proceso económico (producción, generación de renta, distribución y redistribución, consumo, ahorro y acumulación de activos). Las CF (a partir de datos del Banco de España) informan sobre las operaciones financieras, activos y pasivos financieros de dichos sectores, proporcionando un agregado de deuda materializada en valores representativos de deuda (bonos, obligaciones, pagarés...) y préstamos.

2. En 2020 la adquisición neta de activos alcanzó 60.747 millones de euros, sobre todo efectivo y depósitos (41.540 millones, la cifra más alta de la serie, que arranca en 1995). Véase Banco de España (2021). «Evolución de los flujos y de los balances financieros de los hogares y de las empresas no financieras en 2020». Boletín Económico 3/2021.

España: ahorro vs. inversión de las empresas

Porcentaje sobre el PIB

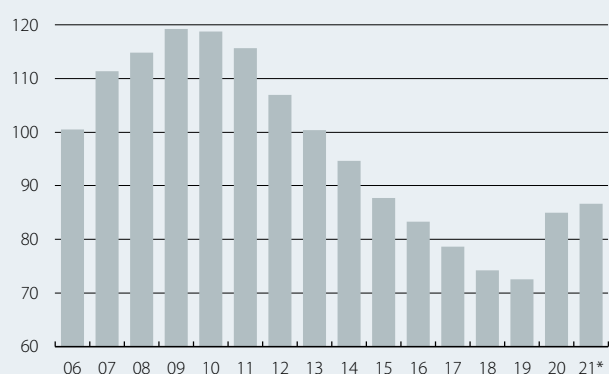


Nota: Datos acumulados de cuatro trimestres.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: deuda consolidada de las empresas

Porcentaje sobre el PIB



Notas: Deuda materializada en valores representativos de deuda y en préstamos y descontada la deuda frente a otras empresas. * 1T.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

ciendo, pero a un ritmo amortiguado, hasta el 86,6% del PIB, en consonancia con la nueva caída del PIB y el aumento de la nueva financiación, principalmente préstamos con sectores no residentes.

Sergio Díaz Valverde