

La posició financera de les empreses resisteix l'impacte de la pandèmia

La crisi de la COVID-19 està afectant de forma notable la situació econòmica i financera de les societats no financeres (SNF). No obstant això, gràcies a una posició de partida més sanejada en comparació amb la crisi anterior del 2008-2013, aquestes societats estan esquivant amb un èxit relatiu el xoc, si més no a nivell agregat: els comptes financers (CF) i no financers (CNF)¹ mostren que continuen generant capacitat de finançament, i el seu endeutament es manté contingut.

El 2020, la renda disponible/estalvi empresarial es va enfonsar el 16,9%, llastada per la reculada històrica de l'excedent brut d'explotació (benefici). Atès que la inversió productiva també es va reduir amb força (el -15,1%), la capacitat de finançament va ser només lleugerament inferior a la del 2019 (el 2,4% del PIB, 3 dècimes menys). En el 1T 2021, l'impacte de la tercera onada del virus, amb el consegüent enduriment de les restriccions, va interrompre la reactivació de l'economia: la renda de les SNF va continuar caient (el -4,8% interanual), mentre que la inversió va començar a donar senyals positius (el +1,5%); en tot cas, en termes acumulats de quatre trimestres, les xifres continuen allunyades dels nivells pre-pandèmia i la capacitat de finançament es va continuar reduint fins al 2,3% del PIB.

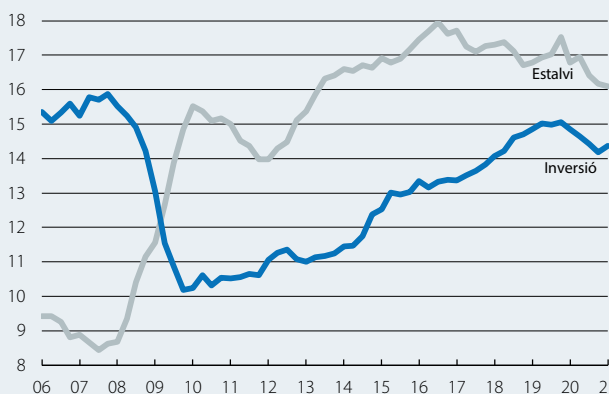
Pel que fa a l'endeutament consolidat (amb l'exclusió del deute entre SNF), el 2020, va augmentar 12,4 punts, fins al 85% del PIB, la ràtio més alta en cinc anys, però molt lluny dels màxims del 2009-2010, quan va vorejar el 120%. Aquest repunt representa un canvi de tendència en relació amb el procés de despallanquejament empresarial iniciat el 2010 i va ser degut, sobretot, a l'enfonsament del PIB (denominador), però també a l'augment del deute contret (numerador), bàsicament en forma de préstecs bancaris. Després d'11 anys gairebé ininterromputs de reduccions, el finançament net mitjançant crèdit bancari va tornar a ser positiu, en part per la decisió d'algunes SNF d'acumular, per precaució, matalassos de liquiditat.² En el

1. Els CNF (a partir de dades de l'INE) quantifiquen les relacions entre els sectors institucionals de l'economia i descriuen les fases del procés econòmic (producció, generació de renda, distribució i redistribució, consum, estalvi i acumulació d'actius). Els CF (a partir de dades del Banc d'Espanya) informen sobre les operacions financeres, sobre els actius i passius financers d'aquests sectors, i proporcionen un agregat de deute materialitzat en valors representatius de deute (bons, obligacions, pagarés...) i de préstecs.

2. El 2020, l'adquisició neta d'actius va assolir els 60.747 milions d'euros, sobretot efectiu i dipòsits (41.540 milions, la xifra més alta de la sèrie, que arrenca el 1995). Vegeu Banc d'Espanya (2021), «Evolución de los flujos y de los balances financieros de los hogares i de las empresas no financieras en 2020», Butlletí Econòmic 3/2021.

Espanya: estalvi vs. inversió de les empreses

Percentatge sobre el PIB

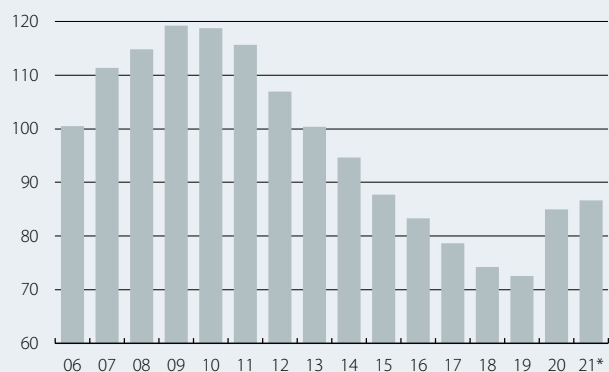


Nota: Dades acumulades de quatre trimestres.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: deute consolidat de les empreses

Percentatge sobre el PIB



Notes: Deute materialitzat en valors representatius de deute i en préstecs i descomptat el deute davant altres empreses. * 1T.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

1T 2021, el deute va continuar creixent, però a un ritme més lent, fins al 86,6% del PIB, percentatge coherent amb la nova caiguda del PIB i amb l'augment del nou finançament, principalment préstecs amb sectors no residents.

Sergio Díaz Valverde