

La millora dels resultats empresarials a Catalunya

Enric Genescà i Garrigosa
Catedràtic d'Economia de l'Empresa
de la Universitat Autònoma de Barcelona

1.

Introducció

L'anàlisi economicofinancera de l'empresa catalana que es presenta en aquest article, referit a l'any 1994 i anteriors, s'ha fet a partir de la informació relativa a una mostra d'empreses no financeres amb seu social a Catalunya que la Central de Balanços del Banc d'Espanya (CBBE) ha facilitat al Departament d'Economia i Finances de la Generalitat de Catalunya.

Les empreses que integren la mostra contesten voluntàriament un qüestionari amb les dades del balanç i del compte de resultats del darrer exercici i també de l'immediatament anterior. Això possibilita l'elaboració d'informes de fluxos, com ara l'estat d'origen i aplicació de fons, i permet també calcular, a partir de la mateixa mostra d'empreses, les taxes de variació anual de les partides principals.

La mostra d'empreses catalanes en què es basa aquest article està integrada, per terme mitjà, per unes 1.500 empreses: 1.800 empreses per als exercicis en què la base de dades ja és tancada i de 1.300 a 1.600 empreses per als exercicis que encara accepten qüestionaris nous.

En conjunt, la mostra d'empreses catalanes de la CBBE representa aproximadament un 19,1% del valor afegit brut a cost de factors de l'economia catalana, un 20,2% de l'ocupació total i un 33,4% de les despeses de personal. Els principals biaixos d'aquesta mostra són, primer, una sobrerrepresentació de les empreses industrials (les empreses manufactureres de la mostra representen més d'un 35% del valor afegit generat per aquest sector de l'economia), una representació més baixa de les de la construcció (12,6%) i el comerç (12,3%) i molt escassa pel que fa a la resta dels serveis (representativitat d'un 5%). El segon biaix és la sobrerrepresentació de

les empreses de dimensió més gran en detriment de les petites i mitjanes.

Malgrat aquests advertiments, les estadístiques de la CBBE del Banc d'Espanya constitueixen el millor instrument per analitzar amb garanties la realitat empresarial del país.

2.

Anàlisi global¹

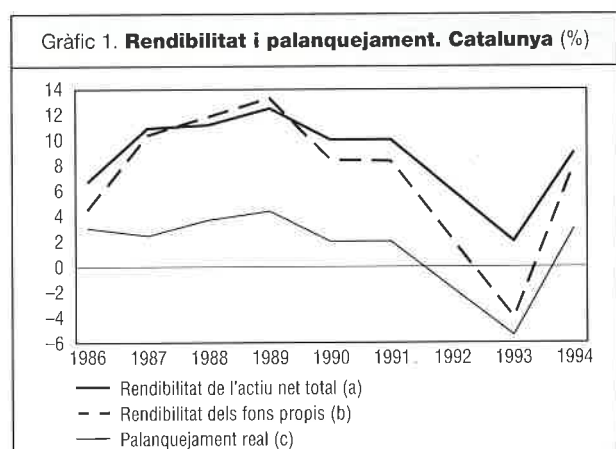
En el gràfic 1 es pot observar quina ha estat l'evolució, durant els darrers deu anys, dels principals indicadors de rendibilitat: el resultat net abans d'impostos sobre fons propis i el resultat net abans d'interessos i d'impostos sobre l'actiu net total². També hi figura el palanquejament calculat com la diferència entre la rendibilitat de l'actiu net total i el cost financer de referència³.

Les tendències són prou clares: entre el 1986 i el 1987 es produeix una millora substancial dels nivells

(1) Aquest any l'anàlisi es fa també a partir de la informació relativa a la mostra completa d'empreses públiques i privades no financeres amb seu social a Catalunya, sense excloure'n cap sector ni dimensió.

(2) L'actiu net total s'obté en restar de l'actiu total les partides «comercials» del passiu: proveïdors i altres creditors de l'explotació. L'actiu net total calculat d'aquesta manera coincideix amb la suma del net patrimonial (fons propis) més l'endeutament amb cost.

(3) Es tracta d'una mitjana ponderada entre el cost nominal del finançament aliè (despeses financeres/endeutament amb cost) i el cost real. El cost real és igual a $(1 + CN)/(1 + f)$, on CN és el cost nominal i f la taxa d'inflació. Per al càlcul del cost financer de referència, el cost real es pondera pel pes en tant per u que representa l'immobilitzat material sobre l'actiu net total i el cost nominal es pondera pel complement a u de la relació anterior. La diferència entre la rendibilitat de l'actiu net total i aquest cost financer de referència és igual a la diferència entre la rendibilitat de l'actiu net total que s'obté en incorporar als resultats el benefici derivat de la revalorització dels immobilitzats causada per la inflació i el cost nominal del finançament aliè. Així, el valor que s'obté del palanquejament incorpora una estimació dels resultats derivats de la tinença de l'immobilitzat.



(a) Resultat net abans d'interessos i d'impostos/actiu total net mitjà.
 (b) Resultat net abans d'impostos/fons propis mitjans.
 (c) Rendibilitat de l'actiu net - cost financer de referència (calculat com s'explica en la nota a peu de pàg. 3).

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

de rendibilitat, que es mantenen en cotes força elevades fins el 1989. A partir del 1990 es produeix una certa davallada que s'accelera molt l'any 1992. En l'exercici del 1993 s'arriba a mínims històrics: rendibilitat dels fons propis negativa (-4,4%) i palanquejament també força negatiu (-5,7%). El signe del palanquejament indica que el 1992 i el 1993 la rendibilitat va ser inferior al cost real del finançament aliè i, per tant, la prima de risc de les inversions empresarials va ser negativa. Això va conduir a una desincentivació del procés inversor.

Les dades economicofinanceres del 1994 mostren una recuperació important dels beneficis empresarials: la rendibilitat de l'actiu net total i la dels fons propis arriben a 8,8%. El palanquejament recupera

el valor dels millors moments del cicle anterior (+3,2%). Segons es desprèn de les dades trimestrals de la central de balanços referents al conjunt d'Espanya⁴ aquesta recuperació es manté durant l'exercici del 1995, si bé hi ha indicis que en el tercer trimestre es produeix un cert alentiment de la millora, especialment en les indústries manufactureres.

En el quadre 1 s'observa l'evolució de la rendibilitat d'explotació (resultat econòmic net de l'explotació/actiu net de l'explotació) i de la rendibilitat total (resultat abans d'interessos i d'impostos/actiu net total). La recuperació de la rendibilitat de l'actiu net total (que passa de 2,6% el 1993 a 8,7% el 1994) s'explica tant per la millora en 2,5 punts percentuals de la rendibilitat d'explotació, com per la incidència, clarament positiva, del conjunt de les partides de fora de l'explotació: les provisions extraordinàries i de fora de l'explotació disminueixen d'un 86%, els ingressos financers s'incrementen en més d'un 17% i les plusvàlues netes derivades de l'immobilitzat i de la cartera de valors, en un 117%.

La rendibilitat dels actius d'explotació s'obté com a producte del marge (resultat econòmic net de l'explotació/volum de producció) per la rotació (volum de producció/actiu net de l'explotació). Tal com s'observa en el quadre 1, la millora de la rendibilitat d'explotació que es produeix en el darrer exercici s'explica tant per la del marge com per la de la rotació. Tot seguit s'analitzen aquests components amb més detall.

En els quadres 2 i 3 i en el gràfic 2 es poden identificar amb facilitat les causes de l'increment del marge

	1990	1991	1992	1993	1994
Nombre total d'empreses de la mostra	1.790	1.795	1.870	1.568	1.270
Rendibilitat de l'actiu net total (a)	10,3%	10,0%	5,7%	2,6%	8,7%
Rendibilitat de l'actiu net d'explotació (b)	9,7%	10,0%	7,9%	6,3%	8,8%
Marge net de l'explotació (c)	6,3%	6,2%	5,3%	4,6%	5,9%
Rotació de l'actiu de l'explotació (d)	1,54	1,61	1,50	1,37	1,50

(a) Resultat net abans d'impostos i d'interessos del deute/actiu total net mitjà.
 (b) Resultat econòmic net de l'explotació/actiu net de l'explotació.
 (c) Resultat econòmic net de l'explotació/volum de producció.
 (d) Volum de producció/actiu net de l'explotació (voltes).

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

(4) De moment, la CBBE trimestral del Banc d'Espanya no facilita estadístiques per comunitats autònomes.

Quadre 2. Partides principals del compte de resultats. Catalunya % de variació sobre l'any anterior respecte de les mateixes empreses (valors nominals)					
	1990	1991	1992	1993	1994
Nombre d'empreses de la mostra	1.790	1.795	1.870	1.568	1.270
Valor de la producció	4,8	7,2	3,9	-2,5	8,5
Valor afegit	5,8	7,7	4,3	-0,8	5,7
Despeses de personal	10,5	7,5	7,1	0,7	-2,4
Amortitzacions i provisions	5,7	11,0	20,9	12,0	8,8
Despeses financeres	13,4	8,5	15,8	10,3	-19,3
Ingressos financers	19,9	13,6	5,0	-3,4	17,5

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

Quadre 3. Despeses de personal i ocupació. Catalunya (% de variació interanual) ^m					
	1990	1991	1992	1993	1994
Despeses de personal	10,5	7,5	7,1	0,7	-2,4
Ocupació	2,1	0,9	-7,3	-6,9	-5,8
Despeses de personal per treballador	8,2	6,5	15,5	8,1	3,6
Sous i salaris per treballador	7,4	6,9	14,4	6,9	4,0
Cotitzacions socials per treballador	10,8	8,5	20,9	23,1	0,1

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

d'exploració. Des del nostre punt de vista les més rellevants són:

a) *L'augment de l'activitat*: el valor de la producció creix d'un 8,5% i el valor afegit ho fa d'un 5,7%. En termes reals les taxes són positives gràcies al canvi de conjuntura de la demanda i, especialment, a la recuperació de les exportacions.

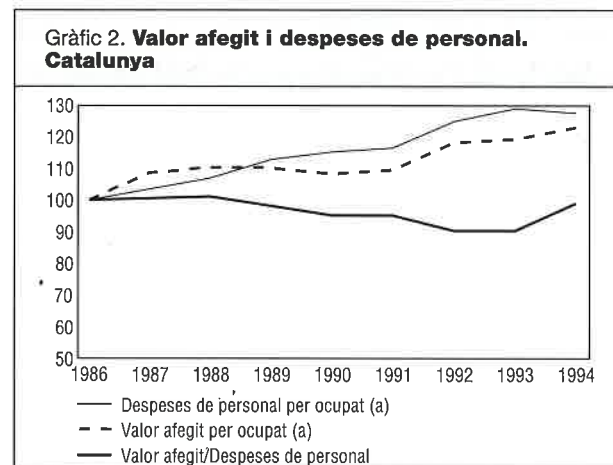
b) *La contenció de les despeses de personal*: el valor absolut d'aquestes despeses ha disminuït d'un 2,4% en aquest període. Les causes són la reducció de l'ocupació en un 5,8% i un increment de les despeses de personal per treballador (+3,6%) per sota de l'IPC. En el gràfic 2 s'observa l'evolució de les despeses de personal i la del valor afegit per ocupat en pessetes constants. En l'exercici del 1994 la productivitat aparent del treball s'incrementa d'un 7,3% en termes reals, mentre que els costos de personal per ocupat es redueixen d'un 1% també en termes reals. Es produeix, per tant, una recuperació substancial de la competitivitat en costos, molt mermada des del 1988. La ràtio valor afegit/despeses de personal pren durant l'exercici de 1994 un valor similar al del 1989.

Aquesta, juntament amb el canvi de signe de les despeses financeres que més endavant analitzarem, és la variable microeconòmica més rellevant per ex-

plicar la recuperació dels resultats empresarials i de la competitivitat que es produeix el 1994.

c) *Les amortitzacions i les provisions de l'explotació s'incrementen* d'un 8,8%, és a dir, en una taxa semblant a la del valor de la producció.

Una vegada analitzades les causes de la recuperació del marge, estudiarem el comportament de la rota-



(a) Dades en PTA constants (1986 = 100). Sèrie reconstruïda a partir dels percentatges de variació anual.

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

Quadre 4. Evolució de la rotació. Catalunya					
	1990	1991	1992	1993	1994
Valor afegit/actiu net total	0,38	0,38	0,36	0,35	0,37
Valor de la producció/actiu de l'explotació	1,54	1,61	1,50	1,37	1,50
Valor afegit/immobilitzat d'explotació	0,64	0,61	0,56	0,50	0,52
Valor de la producció/circulant d'explotació	4,89	6,45	6,42	6,46	8,32

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

Quadre 5. Partides principals del balanç. Catalunya (%)					
	1990	1991	1992	1993	1994
Immobilitzat d'explotació (a)	12,3	19,5	17,7	11,2	8,1
Immobilitzat financer (a)	7,4	9,8	7,2	7,0	-6,7
Actius financers a curt termini (a)	19,1	-2,2	-15,9	1,0	0,9
Existències (a)	4,9	2,6	6,0	1,6	-1,8
Clients (a)	13,9	14,7	-2,5	2,8	6,8
Proveïdors (a)	16,5	17,1	-4,7	2,2	12,5
Autofinançament/fons propis t-1	11,1	12,5	10,1	7,6	13,6
Aportació neta accionistes/fons propis	4,4	3,2	1,9	4,4	3,0
Dividends/fons propis	3,2	3,0	3,1	2,6	4,0
Fons propis (a)	14,9	14,7	10,6	12,3	20,2
Recursos aliens a llarg termini (a)	-2,8	23,1	27,8	14,8	11,3
Recursos aliens a curt termini (a)	19,1	5,4	3,0	-13,1	-36,5
Fons propis (b)	6,8	7,2	-2,5	-3,8	8,5
Recursos aliens a llarg termini (b)	-6,2	15,6	21,1	2,9	2,8
Recursos aliens a curt termini (b)	23,0	15,4	14,8	7,5	-25,5

(a) Variació per fluxos externs (EOAF)/partida homòloga del balanç.

(b) Percentatge de variació de les mateixes empreses sobre l'any anterior. Valors nominals del balanç.

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

ció, que és, recordem-ho, el segon component de la rendibilitat d'explotació.

En el quadre 4 s'observa l'evolució de la rotació dels actius⁵. La rotació de l'actiu d'explotació, és a dir la productivitat aparent de la inversió, passa d'1,37 a 1,50. Això es deu, bàsicament, a la millora de la rotació del circulant (vegeu el quadre 5): mentre l'activitat augmenta, les existències es redueixen d'un 2% per fluxos externs (sense tenir en compte les regularitzacions ni les provisions) i el finançament de proveïdors (que representa menys circulant) s'incrementa d'un 13%.

La rotació de l'immobilitzat de l'explotació també s'incrementa (passa de 0,50 a 0,52). En aquest sen-

tit, la variació per fluxos externs de l'immobilitzat d'explotació ha estat d'un 8%, mentre que la taxa d'amortització arriba a gairebé un 9%⁶. La diferència entre ambdues taxes indica que en aquest darrer exercici la inversió és inferior al nivell de reposició. Hi ha un altre indicador que encara ho demostra més clarament: la inversió per treballador en immobilitzat d'explotació en pessetes constants del 1994 va ser d'1,7 milions el 1992, d'1,4 milions el 1993 i d'1,2 milions el 1994.

Malgrat la recuperació dels resultats empresarials, en el darrer exercici encara no es produeix la millora de la inversió. De fet, fins el 1992 la inversió es va mantenir encara a un bon nivell ja que, malgrat la dis-

(5) Es treballa a partir de valors de l'actiu net: de l'immobilitzat s'han restat les amortitzacions i del circulant, les partides «sense cost» del passiu (proveïdors i altres creditors).

(6) La diferència entre una taxa i l'altra és més important que no pas el que indica la mera comparació d'ambdues quantitats, ja que la primera apareix en termes nominals i la segona, en termes reals.

Quadre 6. Resultats i autofinançament. Catalunya					
	1990	1991	1992	1993	1994
Resultat econòmic net de l'explotació (a) (b)	-5,4	6,1	-14,5	-17,1	34,2
Resultat net abans d'impostos/valor afegit (%)	14,1	13,8	1,7	-7,0	13,4
Recursos generats (a) (c)	-4,3	10,9	-8,5	-22,5	64,1
Autofinançament (a) (d)	-4,2	15,4	-8,1	-24,6	69,1

(a) Percentatge de variació sobre l'any anterior respecte de les mateixes empreses. Valors nominals.

(b) Valor afegit menys despeses de personal, amortitzacions i provisions de l'explotació.

(c) Resultat net després d'impostos més amortitzacions, provisions i d'altres.

(d) Recursos generats menys dividendes.

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

minució de la rendibilitat, les empreses tenien incentius per anar substituint treball per capital a causa dels importants increments del preu relatiu del primer. El 1993 aquest procés es detura com a conseqüència de la baixa rendibilitat i perquè en aquest final de cicle es desaccelera el creixement dels costos laborals.

En l'exercici del 1994 la recuperació de l'activitat se satisfà augmentant el grau d'utilització de la capacitat productiva disponible i no pas incrementant la inversió. La conseqüència d'això és un augment més que proporcional de la rendibilitat, ja que l'increment de l'activitat no es reflecteix íntegrament en la inversió. Tanmateix, aquest fenomen té com a límit la capacitat instal·lada. Sembla que les dades macroeconòmiques del 1995 indiquen una certa recuperació de la inversió empresarial.

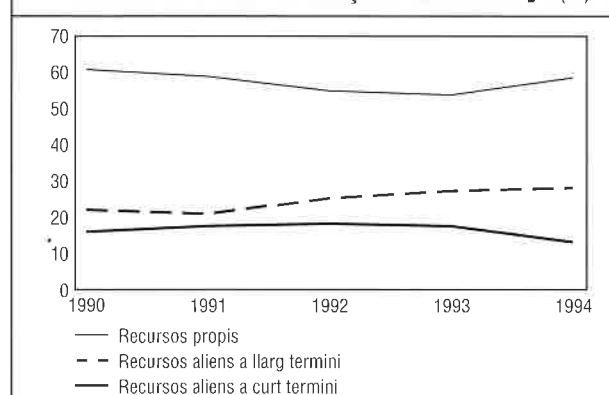
Fins ara s'han analitzat les causes de la recuperació de la rendibilitat de l'actiu net total en l'exercici del 1994, que són, en resum, la incidència positiva de les partides de fora de l'explotació i, fonamentalment, la millora del marge i la rotació de l'explotació.

Val a dir, però, que aquestes variables no expliquen del tot l'important augment del resultat net total abans d'impostos (que passa d'un -7% del valor afegit el 1993 a un +13,4% el 1994), ni tampoc la forta recuperació del palanquejament (que passa de -5,7% a +3,2%). També cal considerar l'efecte sobre els resultats del comportament de les despeses financeres. Segons s'observa en el quadre 2, en aquest darrer exercici les despeses financeres es redueixen de més d'un 19%. Les causes són les fortes disminucions tant del cost unitari del finançament aliè, que passa d'11,4% el 1993 a 8,6% el 1994, com del volum d'endeutament (-10,5%), el qual s'estudiarà detalladament més endavant.

En el quadre 6 figura, com a síntesi, l'evolució del resultat econòmic net de l'explotació i del resultat net abans d'impostos. La important recuperació dels resultats es reflecteix, com és lògic, en l'increment en més d'un 60% dels recursos generats (resultat net més amortitzacions i provisions) i de l'autofinançament (recursos generats menys dividendes).

Aquesta millora de l'autofinançament comporta un fort augment del pes dels recursos propis en l'estructura del passiu. En no incrementar-se la inversió de manera proporcional a l'activitat, l'autofinançament es destina, en una bona part, a substituir recursos aliens per propis (vegeu el quadre 5 i el gràfic 3). Així, el net patrimonial creix d'un 20% per fluxos externs (14% a causa de l'autofinançament, 3% per l'aportació neta dels accionistes i 3% com a conseqüència d'altres partides), mentre que els recursos aliens disminueixen més d'un 10% també per fluxos externs. En conseqüència, el conjunt dels recursos propis, que el 1993 representaven un 54,3% del passiu remunerat, passen a ser d'un 58,9% el 1994.

Gràfic 3. Estructura del finançament. Catalunya (%)



Nota: es disposa de les dades de la sèrie a partir del 1990.

3.

Anàlisi sectorial i per dimensions

Una vegada feta l'anàlisi global corresponent al conjunt d'empreses catalanes de la mostra, s'estudia breument la situació relativa a cadascun dels principals sectors d'activitat i dimensions; val a dir que en gairebé totes les activitats i en totes les dimensions empresarials, els resultats del 1994 són significativament millors que els del 1993. Cal destacar l'augment de la rendibilitat de les indústries manufactureres (alimentàries; químiques; vidre i ceràmica; equipament elèctric i electrònic; material de transport; i altres). La rendibilitat de les empreses catalanes petites i mitjanes continua essent força superior a la de les grans empreses.

En el quadre 7 es compara, per sectors i dimensions, la variació del valor afegit amb la de les principals partides del compte de resultats. Destaca la disminució generalitzada de les despeses financeres i de personal, que contrasta amb els importants augments de l'activitat. En gairebé tots el sectors i dimensions, i especialment en la manufactura, les diferències entre el creixement del valor afegit i el de les partides de despesa del compte de resultats són de signe positiu.

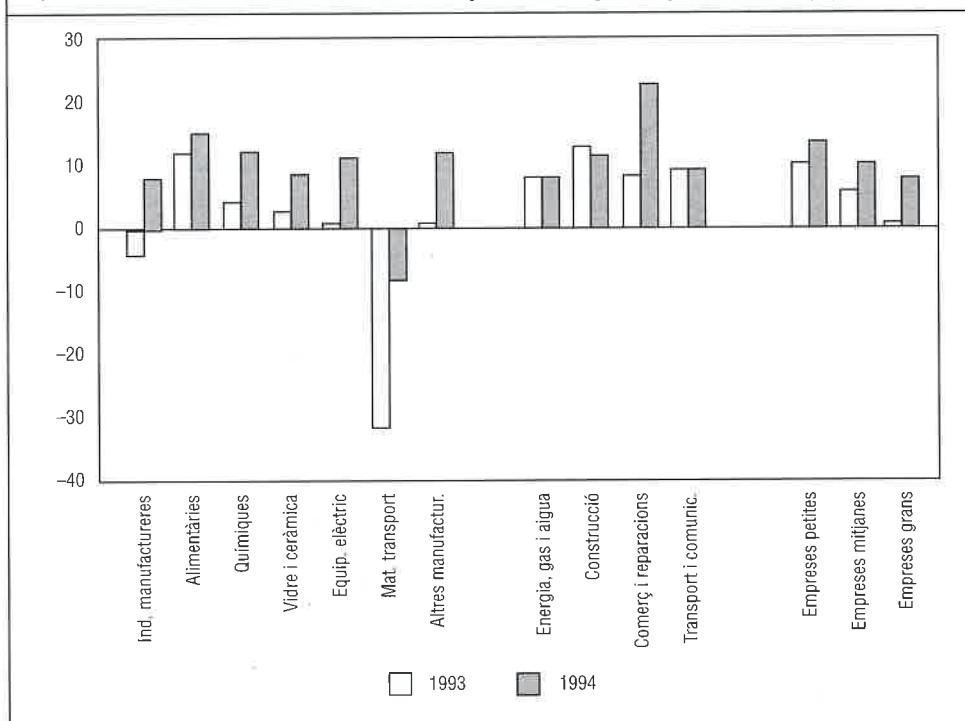
4.

Comparació dels resultats de Catalunya i d'Espanya

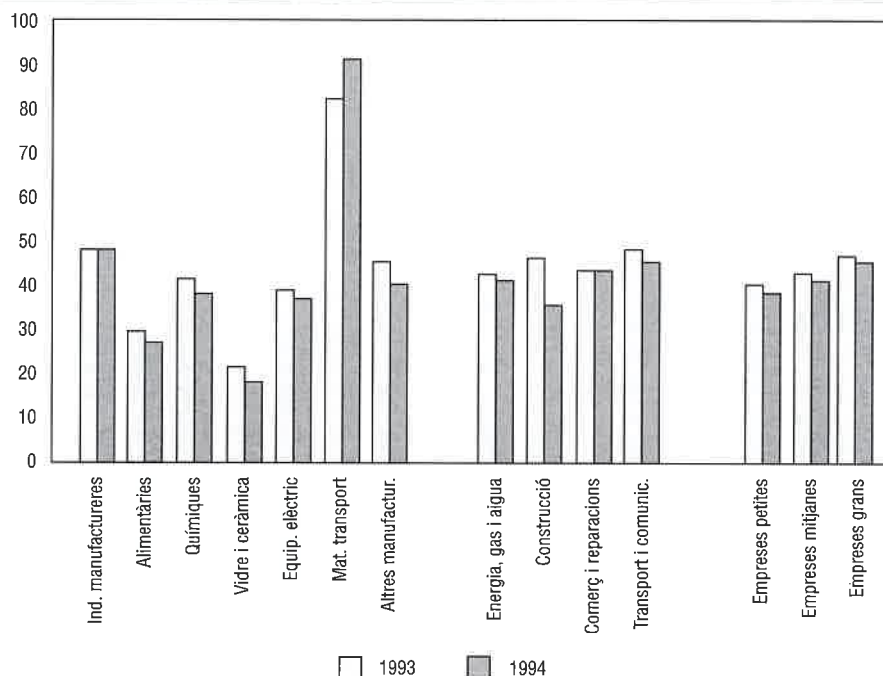
La mostra completa per al conjunt d'Espanya corresponent a l'exercici del 1994 és, fins al moment de la recepció de les dades, de 5.248 empreses. En aquest àmbit, el pes relatiu de la submostra d'empreses públiques és més gran que no pas a Catalunya. En general, els trets característics i la representació sectorial d'ambdues mostres són, però, molt similars.

En comparar la situació economicofinancera de l'empresa catalana amb la del conjunt de la mostra espanyola (vegeu el gràfic 6) es constata que, en aquest darrer exercici, la recuperació de la rendibilitat és més important a Catalunya que no pas a la resta d'Espanya. La indústria té un paper anticipant i amplificador dels cicles econòmics. El pes més gran que té la manufactura a Catalunya explica el fet que en els exercicis del 1992 i el 1993 la davallada de resultats fos superior aquí que a la resta d'Espanya, mentre que el 1994, en canvi, la recuperació és més acusada a Catalunya. Malgrat aquestes diferències les tendències són molt similars, tal com es pot observar en els gràfics 6 i 7.

Gràfic 4. Rendibilitat de l'actiu net total (abans d'impostos). Catalunya (%)



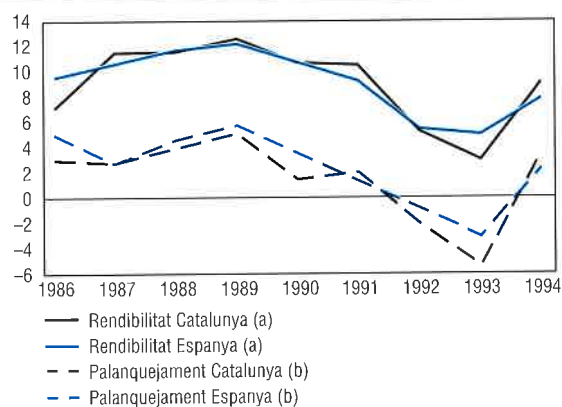
Gràfic 5. Taxa d'endeutament. Catalunya (%)

Quadre 7. Variació del valor afegit i dels costos. Catalunya. Exercici 1994
(% de variació sobre l'any anterior respecte de les mateixes empreses)

	Valor afegit	Remuneració dels assalariats (a)	Amortitzacions i provisions	Despeses financeres
ANÀLISI SECTORIAL				
Indústries manufactureres	11,8	-3,8	9,1	-20,6
Alimentàries	7,2	-0,6	6,4	-12,3
Químiques	11,9	-1,0	4,5	-29,0
Vidre i ceràmica	14,2	0,8	-7,8	-37,1
Equipament elèctric i electrònic	10,8	-5,2	8,1	-40,5
Material de transport	15,4	-12,2	19,3	-16,3
Altres manufactureres	14,2	0,5	-1,6	-18,4
Energia, gas i aigua	-4,0	-6,4	2,6	-19,4
Construcció	1,0	-0,9	3,6	-20,7
Comerç i reparacions	10,1	-4,2	10,9	-16,3
Transport i comunicacions	0,3	1,8	26,7	-17,8
ANÀLISI PER DIMENSIONS				
Empreses petites	9,2	2,3	4,3	-16,6
Empreses mitjanes	9,8	-1,8	11,7	-20,0
Empreses grans	4,0	-4,3	8,7	-19,5

(a) Inclou les despeses de personal més les indemnitzacions per acomiadament, jubilacions anticipades i altres.
Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

Gràfic 6. Rendibilitat i palanquejament. Catalunya i Espanya (%)



(a) Resultat net abans d'interessos i d'impostos/actiu total net mitjà.
 (b) Rendibilitat de l'actiu net - cost financer de referència (calculat com s'explica a la nota núm. 3).

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

En el quadre 8 s'observa que el creixement de l'activitat a Catalunya és inferior al del conjunt d'Espanya, mentre que l'ajust de costos és clarament superior en la mostra catalana. Tanmateix, atès que els efectes d'ambdues partides es compensen, el creixement del marge és molt similar.

La rotació del circulant i la de l'immobilitzat millora més a Catalunya que no pas a la resta d'Espanya. Ja

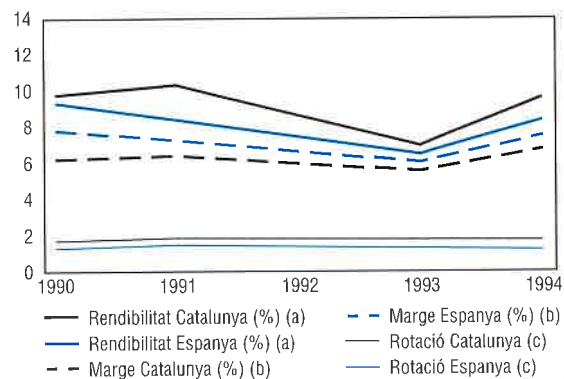
Quadre 8. Comparació de resultats. Catalunya i Espanya. Exercici 1994 (% de variació sobre l'any anterior respecte de les mateixes empreses. Valors nominals)

	CATALUNYA	ESpanya
Nombre d'empreses de la mostra (a)	1.270	5.248
Valor de la producció	8,5%	10,3%
Valor afegit	5,7%	8,1%
Despeses de personal	-2,4%	0,4%
Ocupació	-5,8%	-2,8%
Despeses de personal per ocupat	3,6%	3,3%
Amortitzac. i provisions	8,8%	11,5%
Despeses financeres	-19,3%	-16,9%
Resultat de l'explotació	34,2%	30,0%
Recursos generats	64,1%	44,2%
Autofinançament	69,1%	46,5%

(a) Total d'empreses de la mostra de la CBBE amb seu social a Catalunya i a Espanya.

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

Gràfic 7. Rendibilitat, marge i rotació de l'explotació. Catalunya i Espanya (%)



(a) Resultat econòmic net de l'explotació/actiu net de l'explotació.

(b) Resultat econòmic net de l'explotació/volum de producció.

(c) Volum de producció/actiu net de l'explotació (voltes).

Nota: es disposa de les dades de la sèrie a partir del 1990.

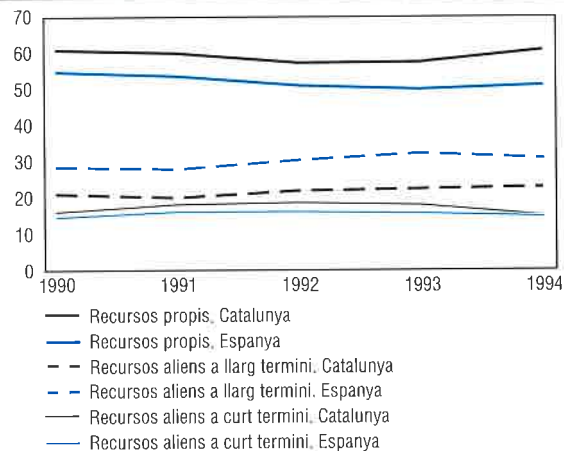
Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

s'ha comentat que la inversió per ocupat en pesseïes del 1994 disminueix a Catalunya, mentre que a la resta d'Espanya augmenta lleugerament respecte del nivell del 1993.

La incidència conjunta del marge i de la rotació fa que la recuperació de la rendibilitat d'explotació sigui lleugerament superior en la mostra catalana.

Aquesta petita diferència en la rendibilitat d'explotació, la menor incidència positiva de les partides de

Gràfic 8. Estructura del finançament. Catalunya i Espanya (a) (%)



(a) Dades en % sobre el passiu retribuit (= actiu net total).

Nota: es disposa de les dades de la sèrie a partir del 1990.

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

	CATALUNYA	ESPANYA
Immobilitzat d'explot. (a)	8,1	8,9
Immobilitzat financer (a)	-6,7	10,5
Actius financers		
a curt termini (a)	0,9	13,8
Existències (a)	-1,8	-0,9
Clients (a)	6,8	4,9
Proveïdors (a)	12,5	8,9
Autofin./fons propis t-1	13,6	15,4
Aport. neta accionistes/f. propis	3,0	6,2
Dividends/fons propis	4,0	4,2
Fons propis (a)	20,2	22,0
Recur. aliens a llarg term. (a)	11,3	9,5
Recur. aliens a curt term. (a)	-36,5	-31,8
Fons propis (b)	8,5	5,1
Recur. aliens a llarg term. (b)	2,8	-1,1
Recur. aliens a curt term. (b)	-25,5	-9,0

(a) Cada percentatge s'obté dividint la variació per fluxos externs de l'EOAF del 1994 per la partida homòloga del balanç.

(b) Percentatge de variació sobre l'any 1993 respecte de les mateixes empreses. Valors nominals del balanç.

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

fora de l'explotació i una disminució més atenuada del cost unitari del finançament aliè i de l'endeutament són les causes que tant la rendibilitat de l'actiu net com el palanquejament millorin força més a Catalunya que no pas al conjunt d'Espanya (vegeu el gràfic 6).

En l'estructura del finançament (vegeu el gràfic 8 i el quadre 9) les tendències són molt similars: augment del pes dels fons propis, sosteniment dels recursos aliens a llarg termini i forta disminució dels recursos aliens a curt termini.

El quadre 10, que ofereix resultats sectorials, ajuda a completar i matisar les conclusions que s'obtenen en fer l'anàlisi basada en dades globals. Es pot comprovar que, pel que fa a l'indústria manufacturera i al comerç, la millora de la rendibilitat ha estat superior a Catalunya. Per dimensions, les empreses catalanes petites i mitjanes continuen gaudint d'uns nivells de rendibilitat dos punts percentuals per sobre de les espanyoles.

	Rendibilitat actiu net 1994		Variació rendibilitat (1994-1993)	
	CATALUNYA	ESPANYA	CATALUNYA	ESPANYA
ANÀLISI SECTORIAL				
Indústries manufactureres	7,4	7,3	11,3	8,5
Alimentàries	14,8	11,7	2,8	1,4
Químiques	13,0	12,6	9,4	11,0
Vidre i ceràmica	8,6	2,6	5,8	6,8
Equip. elèctric i electrònic	11,7	9,6	11,6	8,3
Material de transport	-8,1	0,6	24,1	17,0
Altres manufactureres	12,9	10,2	12,4	9,2
Energia, gas i aigua	6,9	9,5	-0,3	-0,8
Construcció	14,4	8,4	-1,2	-2,9
Comerç i reparacions	23,3	13,2	16,2	3,7
Transport i comunicacions	9,0	6,1	0,4	1,0
ANÀLISI PER DIMENSIONS				
Empreses petites	14,2	12,3	3,5	2,8
Empreses mitjanes	10,8	8,1	6,1	2,7
Empreses grans	7,6	7,2	6,6	3,4

Font: DG de Programació Econòmica a partir de dades de la CBBE.

5.

Conclusions

1. El 1994 es produeix un increment notable dels nivells de rendibilitat de l'empresa catalana després d'un exercici, el 1993, en què es van assolir mínims històrics. El palanquejament recupera el valor dels millors moments del cicle econòmic de la segona meitat dels anys vuitanta i se situa en un 3,2%, indicatiu d'una superior rendibilitat empresarial en relació amb el cost real del finançament aliè. Aquest fet afavoreix les inversions empresarials, que es recuperaran amb força al llarg del 1995.
2. Els augments de rendibilitat són atribuïbles tant als resultats d'explotació com també a les partides de fora de l'explotació. Així, la rendibilitat de l'actiu total assoleix un 8,7% i la rendibilitat de l'actiu net d'explotació és d'un 8,8%.
3. La rendibilitat de l'explotació de les empreses catalanes augmenta d'un 2,5% durant el 1994. La recuperació es basa en els factors següents:
 - Millora del marge d'explotació gràcies a l'increment de l'activitat (el valor afegit creix d'un 5,7%) i a la contenció de les despeses de personal (-2,4%). Les causes són la reducció de l'ocupació i un increment per sota de l'IPC dels costos de personal per ocupat. Es produeix, per tant, una recuperació substancial de la competitivitat en costos, la qual estava molt mermada del 1988 ençà.
 - L'evolució de la rotació dels actius, és a dir l'evolució de la productivitat aparent de la inversió,
4. La recuperació de la rendibilitat empresarial afavoreix una millora de l'autofinançament de les empreses, el qual es destina fonamentalment a substituir recursos aliens per propis. En conseqüència, els recursos propis, que el 1993 representaven un 54,3% del passiu remunerat, el 1994 passen a un 58,9%.
5. En gairebé totes les activitats i en totes les dimensions empresarials analitzades els resultats del 1994 són significativament millors que els del 1993. En tot cas, cal remarcar l'augment de la rendibilitat de les indústries manufactureres.
6. La rendibilitat de les empreses catalanes petites i mitjanes continua essent significativament superior a la de les empreses grans.
7. En comparar la situació economicofinancera de l'empresa catalana amb la del conjunt de la mostra espanyola es constata que el 1994 la recuperació de la rendibilitat és més important a Catalunya que no pas a la resta d'Espanya. La indústria anticipa i amplifica els cicles econòmics. El pes superior que té la manufactura a Catalunya explica que en els exercicis 1992 i 1993 la davallada de resultats fos més gran aquí que no pas a la resta d'Espanya, mentre que el 1994, en canvi, la recuperació és més acusada a Catalunya.

29 de desembre 1995