

# ECONOMÍA Y NEGOCIOS



## » ATENCIÓN AL PETRÓLEO

El barril de crudo continúa su revalorización. La cotización cerró la semana pasada por encima de los 72 dólares, el máximo en tres años. Habrá que ver el impacto en su precio del ataque estadounidense sobre Siria.

## Las empresas dedican menos a sueldos y más al dividendo que antes de la crisis

ANTONIO MAQUEDA, Madrid  
Diez años después del inicio de la Gran Recesión, las empresas españolas no financieras obtienen unas rentas por valor de 267.000 millones, unos 98.000 millones más que en

2008, según los datos del INE. Con esas rentas, distribuyen unos 15.000 millones más en dividendos, invierten casi tanto como en el pico de la burbuja y se han endeudado mucho. Sin embargo, dedican unos 10.000

millones menos a salarios, pese a producir lo mismo. Se trata de un nuevo modelo con menos ladrillo y más exportaciones, que resulta menos favorable para los asalariados, pero que también genera menos deuda.

La economía española ha restablecido los niveles perdidos con la crisis después de una década. Y las empresas son las que han salido mejor paradas. Tomada con datos de cierre de 2007, la fotografía de las sociedades no financieras revela que, en su conjunto, se encuentran en una situación bastante mejor que en 2008. Mientras que las rentas de los hogares se sitúan en 686.071 millones y todavía pierden 28.058 millones con respecto a 2008, las empresas obtienen 98.474 millones más, hasta alcanzar los 267.680 millones.

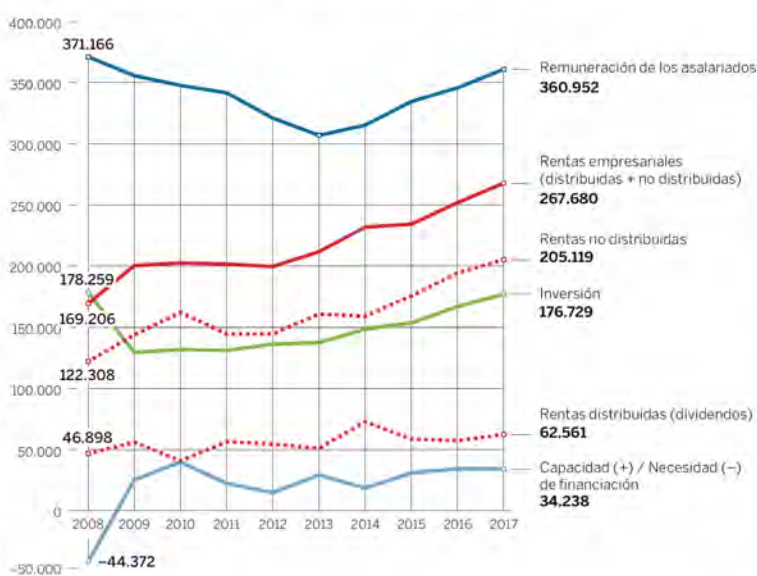
El Banco de España ha explicado este proceso en diversas ocasiones: al enfrentarse con la crisis financiera, las compañías reaccionaron elevando sus márgenes para poder autofinanciarse a la vez que caía la demanda. Es decir, tuvieron que ajustar costes. Y el que más rápido se recortó fue el empleo. En pocos años, la partida que dedican las empresas a remuneración de asalariados se desplomó en 65.000 millones. Gracias a este brutal ajuste en medio de la recesión, consiguieron que en 2009 sus rentas subiesen en unos 30.000 millones hasta los 200.000 millones. Y entre ese año y 2012 se mantuvieron estables alrededor de esa cifra a pesar del hundimiento de la demanda doméstica. Al mismo tiempo, muchas sociedades se volcaron más con los mercados exteriores, y el pago por intereses empezó a descender a gran velocidad. Las exportaciones y la reducción de la carga financiera también contribuyeron decisivamente al mantenimiento de los beneficios.

Tan pronto como llegó la recuperación, los excedentes empresariales volvieron a dispararse hasta alcanzar los 267.000 millones al cierre de 2017. En esa fase de expansión, las empresas ni siquiera tenían que mejorar sus márgenes. Bastaba con el incremento de ingresos que les reportaba las mayores ventas. Durante esos años de vuelta al crecimiento, la retribución de los asalariados también se recuperó, pero no al mismo ritmo. Con 10.000 millones menos, todavía no ha recobrado siquiera los niveles de 2008. Y la factura por intereses se ha recortado hasta en 55.000 millones, gracias a la política monetaria del BCE, la reducción de deuda y la desaparición de firmas altamente endeudadas.

¿Qué han hecho las empresas con ese incremento de rentas por

### Cuentas de las empresas no financieras

Excluidos los sectores de la banca, el público y los hogares, en millones de euros



#### DIFERENCIA 2008-2017

Millones de euros y porcentaje de variación

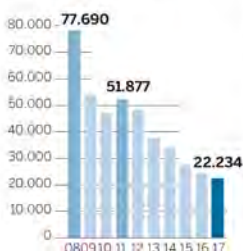
Remuneración asalariados	-10.214 (-2,8%)
Rentas empresariales (distribuidas + no distribuidas)	98.474 (+58,2%)
Rentas no distribuidas	82.811 (+67,7%)
Rentas distribuidas (dividendos)	15.663 (+33,4%)
Inversión	-1.530 (-0,9%)
Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación	78.610 (+77,2%)

Fuente: INE.

EL PAÍS

### Pago de intereses

Empresas no financieras.  
En millones de euros



Fuente: INE.

EL PAÍS

## Problemas de competencia

Los expertos opinan que el comportamiento de las empresas parece lógico en los años de dura recesión, cuando muchas se jugaban su supervivencia. Pero el notable repunte de los excedentes registrado durante la recuperación puede esconder no solo una nueva realidad laboral. "Los números parecen apuntar también problemas de falta de competencia empresarial en el mercado interno", sostiene un alto cargo de la Administración. De ser así, las compañías habrían

incluso reforzado su poder de mercado, especialmente en sectores protegidos de la competencia exterior, reteniendo una mayor cuota de beneficios que podría haber ido al bolsillo de las familias mediante precios más baratos.

El último informe del servicio de estudios de BBVA destacaba la necesidad de hacer más reformas, entre ellas las que "disminuyan los márgenes en aquellos sectores con rentas monopólicas extraordinarias".

valor de 98.474 millones, un 58% más que en 2008? Pues prácticamente han logrado volver a las cotas de inversión previas a la crisis. Además, las compañías destinan 15.663 millones más a dividendos, un alza del 33%, aunque proporcionalmente dedican menos porque así se lo permiten las bajas rentabilidades propias de un entorno de tipos bajos.

Pero, sobre todo, han reducido drásticamente la deuda. Han pasado de necesitar endeudarse en unos 44.000 millones en 2008 a obtener unos 34.000 millones de liquidez anual en 2017. Por obra de esa capacidad de financiación, la deuda ha caído a plomo en 285.000 millones desde 2009, rondando niveles sobre PIB europeos. De la mano de ese proceso, según datos del Banco de España, han engordado su capital en unos 200.000 millones, de forma que sus pasivos son del mismo tamaño que en 2008, pero con una estructura mucho más saneada: accionistas más capitalizados con acciones, poseen más activos financieros y son menos dependientes de la deuda y, por tanto, de los vaivenes de los tipos de interés.

### Nuevo equilibrio

En definitiva, se trata de un nuevo modelo con empresas más saneadas pero mucho menos favorable para los asalariados. Buena parte de estas cifras se explican por el cambio de sectores operado durante la crisis. Se ha sustituido la construcción, muy intensiva en mano de obra, por las exportaciones, que precisan menos empleados para producir lo mismo. De hecho, se ha recuperado el PIB con 1,6 millones de ocupados menos. Además, también ha ganado peso el sector servicios: como explica el número dos del FMI, David Lipton, en España muchos trabajadores desplazados por la crisis han acabado en actividades de servicios menos productivas y, en consecuencia, peor remuneradas. O en trabajos temporales y de la economía sumergida, donde es más difícil mejorar la productividad y, por ende, los sueldos.

Por otra parte, con un desempleo muy elevado, la presión a la baja sobre los salarios resulta aún mayor en esas profesiones que requieren poca formación. La crisis ha alterado por completo el equilibrio de fuerzas. Los sindicatos denuncian que la reforma laboral ha sido, en este sentido, decisiva.

En cualquier caso, como resalta un informe de la Comisión Europea, parece que la baja inflación, la competencia de otros países y la todavía reciente memoria de la crisis han hecho que los trabajadores disminuyan sus reivindicaciones laborales. Tampoco las empresas se encuentran todas en la misma situación, precisaba el Banco de España el mes pasado. Y muchas aún se muestran reacias a subir plantilla. Por el momento, a la luz de estos datos, la recuperación no está cambiando el nuevo equilibrio de fuerzas.