

## ECONOMÍA / POLÍTICA

## Una subida de tipos costaría entre el 8% y el 15% del beneficio a las empresas

**INFORME DEL BANCO DE ESPAÑA/** El alza de los costes financieros pondría en pérdidas a las empresas constructoras e inmobiliarias. Además, las pymes estarían entre las principales damnificadas.

Pablo Cerezal, Madrid

La subida de tipos de interés que va a tener lugar en los próximos meses, a raíz del endurecimiento de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE), tendrá un fuerte impacto en las cuentas de las empresas, hasta el punto de dejar muchas de ellas en una difícil posición financiera. De acuerdo con un informe publicado ayer por el Banco de España, un alza de 100 puntos básicos en los tipos de interés provocará una disminución de los beneficios corporativos del 8,2% entre las empresas no financieras, mientras que la pérdida se podría ampliar hasta el 15,5% en el caso de que se produjese una subida de tipos de 200 puntos básicos. El supervisor realiza este cálculo partiendo de la rentabilidad sobre el capital, que en el caso de las empresas españolas se situaría en el 9,7%, pero que podría verse mermado hasta el 8,2% en los próximos ejercicios.

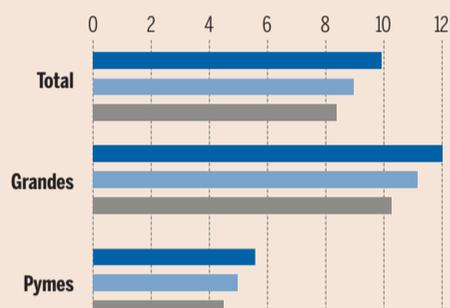
Según el texto del supervisor, que se incorporará al próximo Boletín Económico trimestral, las empresas que se verán más afectadas por la nueva política del BCE serán las del sector de la construcción y las actividades inmobiliarias, que volverán a una situación de pérdidas tanto con una subida de 100 puntos como con una de 200. Si bien las ramas de energía y la de información y comunicaciones también experimentarían un deterioro "algo más acusado" que la media, de hasta 1,9 puntos en el peor caso, todas ellas se mantendrán en beneficios en incluso en el escenario más negativo. De hecho, el sector de la energía mantendrá unos

## UN FUERTE DETERIORO DE MÁRGENES

■ Escenario base ■ Tras una subida de 100 puntos básicos en los costes de financiación ■ Tras una subida de 200 puntos básicos

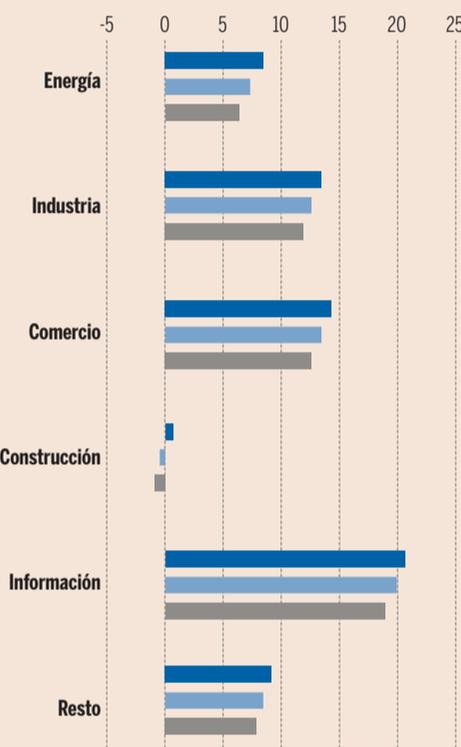
## &gt; Por tamaño de empresa

Beneficios sobre el capital, en %.



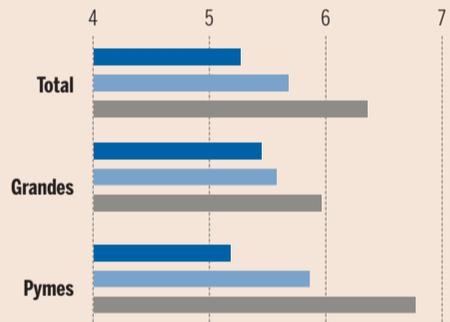
## &gt; Por sector de actividad

Beneficios sobre el capital, en %.



## &gt; Trabajadores en empresas en situación de vulnerabilidad financiera

% de trabajadores en empresas con 2 o más años en pérdidas.



Fuente: Banco de España

Expansión

## El 6,4% del empleo se encontrará en empresas financieramente vulnerables

beneficios en el entorno del 6,5% de los recursos propios en este caso. El hecho de que la mayoría de los sectores se vayan a mantener en positivo pone de manifiesto el impacto "relativamente moderado" que tendría la subida de tipos para el conjunto del tejido empresarial, según el Banco de

España. Paradójicamente, además, cerca del 14% de las empresas, que se vieron perjudicadas por la bajada de tipos por tener una situación financiera positiva, se pueden ver ahora beneficiadas.

Por tipos de compañías, las pymes serán las más afectadas, debido principalmente al hecho de que sus beneficios son más limitados que en la actualidad, por lo que "tendrían menos margen para hacer frente a un repunte de los gastos financieros", señala el informe. Con una fuerte subida de tipos, la rentabilidad de los recursos

## El texto prevé que el impacto sea rápido por el predominio de los préstamos a corto plazo

propios de las pymes caerá hasta el 4,4%, menos de la mitad que en las grandes empresas. Esto queda de manifiesto también en el número de empresas vulnerables financieramente (esto es, que soportan dos ejercicios consecutivos con más gastos financieros que ingresos ordinarios). Con la escalada de

costes, el número de ocupados en este tipo de compañías pasará "desde poco más del 5% observado en 2016, hasta un máximo del 6,4% en el escenario más desfavorable", pero se elevará todavía más, al 6,8% en el caso de las pymes. Particularmente grave será también el caso de la construcción, ya que uno de cada diez trabajadores se encontraría ocupado en estas empresas con una elevada presión financiera, que concentrarían el 50% de la deuda de todo el sector.

## Subida rápida

De acuerdo con el texto, este descenso de beneficios se producirá por la vía de la subida de los costes del capital, y no por una disminución de la facturación o de los márgenes de venta. De hecho, "cabría esperar que dicha evolución viniera acompañada de un aumento de la actividad y de los beneficios ordinarios de las empresas". Esto se debe a que es más probable que Mario Draghi decida cerrar el grifo de la política monetaria si la economía marcha bien que si la desaceleración se agrava. Además, el Banco de España tampoco se fija un plazo concreto para estas alzas, ya que "en la práctica, los aumentos en los tipos de interés de mercado se trasladarían de forma gradual (conforme vence la deuda viva o se actualiza el tipo de interés en los préstamos a tipo de interés variable) y no inmediata", aunque "este desfase sería relativamente corto, dado el predominio entre las empresas españolas de la financiación a corto plazo y a tipo de interés variable".

Editorial / Página 2

## Anged reclama una revisión de la normativa que restringe al comercio

I. Bolea / I. Benedito, Madrid

La irrupción del e-commerce ha revolucionado el comercio en España. Para que las compañías puedan competir en este nuevo entorno, la Asociación Nacional de Grandes Empresas de Distribución (Anged) reclamó ayer en su Asamblea anual una "revisión normativa sin precedentes" en todos los ámbitos que afectan a la actividad empresarial: la libertad de establecimiento, la flexibilidad de horarios, la unidad de mercado o la equiparación de su fiscalidad con la de las plataformas digitales.

Esta solicitud se produce después de que un informe de la Comisión Europea situara a España como el segundo país de la UE con más restricciones al comercio. El presidente de Anged, Alfonso Merry del Val, ponía especial énfasis en el obstáculo que supone una legislación tan "cambiante y fragmentada" en 17 comunidades autónomas. Esto, apuntaba, "genera un enorme entramado burocrático que crea graves ineficiencias y ahoga la inversión empresarial".

En esta línea se pronunciaba también Michael Koenig, director adjunto de retail de la Comisión Europea, quien abogaba por una "flexibilidad regulatoria" que permita al comercio competir con sus rivales en Internet. La libertad de horarios y la revisión de los impuestos al sector fueron algunas de las propuestas del representante europeo.

## Horarios comerciales

Por otro lado, la ministra de Industria, Comercio y Turismo, Reyes Maroto, adelantó ayer que analizará con las comunidades los horarios comerciales. Maroto anunció que el Gobierno "se ha comprometido a crear una mesa de trabajo para poder abordar" la liberalización de horarios. La ministra hizo el anuncio tras la Conferencia Sectorial sobre Comercio, ante la petición de "muchas comunidades". A pesar de no estar en la orden del día, algunas regiones han solicitado mayor libertad para permitir la apertura de comercios en más horarios y en días de vacaciones. Actualmente, Madrid es la única que garantiza esta medida, que se ha traducido en un incremento en el turismo de compras.

## Un mazazo de 8.400 millones de euros a la economía

Aunque las empresas sufrirán el grueso del aumento de los costes financieros en los próximos meses por la subida de tipos de interés, se trata de un mazazo que costará 8.400 millones de euros al conjunto de la economía española, según advirtió el propio Banco de España en junio.

La institución dirigida por Pablo Hernández de Cos indicaba en un estudio titulado 'La sensibilidad de las rentas de las Administraciones Públicas, las sociedades no financieras y hogares españoles ante aumentos en los tipos de interés' que las empresas sufrirían un

sobrecoste del 0,35% del PIB proyectado para 2020 (esto es, 4.400 millones de euros) si los tipos de interés subían 100 puntos básicos. Así, las compañías no financieras sufrirían el grueso del impacto por el cambio de rumbo del Banco Central Europeo (BCE), por delante de las

Administraciones Públicas (unos 2.500 millones de euros) y los hogares (unos 1.500 millones de euros). Este mayor perjuicio se debe a dos factores, advertía el supervisor: por un lado, "el predominio de financiación con vencimiento próximo y a tipo variable, lo que hace que la traslación de los

movimientos en los tipos de interés del mercado a los costes medios de los saldos se produzca de manera más rápida"; por otro lado, la carga financiera de las empresas sigue siendo elevada, a pesar del "notable desendeudamiento de este sector durante los últimos años".