



UNIVERSITAT
ROVIRA I VIRGILI

Dra. Mercedes Teruel Carrizosa

Departament d'Economia
Universitat Rovira i Virgili

LA COVID-19

I la salut financera del teixit empresarial

WP 2020-2

CÀTEDRA
INNOVACIÓ
EMPRESA



Amb el suport de

Diputació Tarragona

La Covid-19 i la salut financera del teixit empresarial

Mercedes Teruel Carrizosa – Professora agregada del Departament d’Economia, Directora de la Càtedra per al Foment de la Innovació Empresarial

La crisi sanitària s'ha convertit ràpidament en una crisi econòmica a través d'un xoc en l'activitat productiva. Les empreses s'enfronten a una situació complexa a causa d'una disminució de la demanda i de les limitacions d'aforaments establerts en algunes activitats. Amb tot, les finances de les empreses poden patir un estrès que dugui al límit la seva viabilitat i, el que és més greu, la pèrdua de llocs de treball. Per això, les institucions públiques estan donant ajudes financeres per al manteniment de dos pilars bàsics: el finançament empresarial i el manteniment dels llocs de treball.

En aquest moment el tema clau és la capacitat de supervivència i de reactivació de les empreses la qual cosa dependrà de la capacitat de fer front als costos fixos durant aquests mesos de paralització i a la menor demanda. Aquesta reactivació dependrà en gran mesura de la demanda basal de les empreses i de la seva salut financera.

Si fem una avaluació preliminar d'algunes ràtios financeres com són la solvència, la liquiditat i l'endeutament, podem veure l'heterogeneïtat estructural. La taula inferior desagrega la informació segons els grans grups d'activitats econòmiques i àmbits territorials d'acord amb la informació del Registre Mercantil a 31 de desembre de 2018. Així, mateix, hem cregut interessant fer un cop d'un als sectors per la crisi econòmica.

Taula 1. Ràtios de salut financera a 31 de desembre de 2018 (Valors de mediana). Mitjana ponderada per Espanya, Catalunya i Tarragona.

	Espanya			Catalunya			Tarragona		
	Deute	Solvència	Liquiditat	Deute	Solvència	Liquiditat	Deute	Solvència	Liquiditat
Sector primari	52,59	1,55	1,13	56,43	1,65	1,09	58,66	1,30	0,99
Manufactures	58,84	1,59	1,09	54,29	1,77	1,25	59,26	1,60	1,05
Energia	50,96	1,62	1,46	50,13	1,59	1,43	73,59	1,32	1,17
Construcció	64,94	1,48	1,10	61,14	1,68	1,24	63,85	1,56	1,12
Sector terciari	59,92	1,45	1,12	55,44	1,60	1,25	60,63	1,45	1,05
Subsectors principalment afectats									
<i>Comerç a l'engròs</i>	63,45	1,52	1,06	59,87	1,68	1,18	61,13	1,63	1,10
<i>Comerç al detall</i>	72,33	1,32	0,60	69,37	1,43	0,66	73,23	1,32	0,51
<i>Hotel</i>	54,09	1,12	1,00	50,46	1,22	1,07	50,03	1,20	1,08
<i>Restauració</i>	77,91	0,97	0,62	73,89	1,05	0,69	77,42	1,06	0,66
<i>Transport</i>	65,14	1,32	1,27	62,35	1,43	1,37	62,92	1,43	1,36

Nota (1): Endeutament (ràtio passiu sobre estructura financera), Solvència (actiu sobre passiu), Liquiditat (actiu a curt sobre passiu a curt).

Font: Elaboració pròpia a partir de Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics.

Aquesta breu fotografia mostra:

1. El primer punt a destacar és l'heterogeneïtat sectorial i territorial inequívoca de sectors amb característiques diferents.
2. Entre les activitats econòmiques, el sector primari es mostra més equilibrat a nivell nacional que a nivell català i tarragoní. De fet, les activitats primàries a Tarragona mostren un nivell d'endeutament major que a la resta del país, amb una liquiditat inferior.
3. El sector industrial és el que mostra una major homogeneïtat estructural en el territori, essent Catalunya la zona on les manufactures gaudeixen d'una major solvència empresarial, amb un nivell d'endeutament i liquiditat més favorables que a nivell nacional i tarragoní.
4. L'energia esdevé el sector amb menor nivell d'endeutament i major liquiditat a nivell nacional i català. No obstant, el sector energètic de Tarragona és el que presenta un major nivell d'endeutament,

provocant una solvència significativament inferior que la resta de territoris analitzats.

5. El sector de la construcció presenta unes ràtios molt similars a nivell nacional i tarragoní, amb un deute significatiu. La situació a Catalunya és més favorable, amb un endeutament inferior, i una solvència i liquiditat superior que a Espanya i Tarragona.
6. En la mateixa línia es troba el sector terciari, amb una situació paral·lela a Espanya i Tarragona, amb un nivell de líquid molt baix. En l'àmbit català, en canvi, la solvència i liquiditat del sector terciari és notòriament superior.
7. Si ens fixem en tres dels sectors més afectats per la pandèmia – el comerç, el sector hotelier, la restauració i la logística – s'observa com el comerç a l'engròs manté un nivell d'endeutament adequat, i una solvència molt sòlida, encara que la liquiditat romangui en nivells força petits. Tanmateix, la situació del comerç minorista és força més desfavorable, amb un nivell d'endeutament molt elevat, i una liquiditat molt baixa, a causa de l'acumulació d'estocs i existències, els quals podrien dificultar el pagament del deute comercial amb proveïdors, en cas que no es venguessin al ritme esperat.

La restauració manté uns nivells d'endeutament molt elevats en tots els àmbits territorials, a diferència del sector hotelier, el qual es manté amb certa solvència, però amb molt poca liquiditat. Per últim, d'aquests sectors, el que roman amb més solidesa és el logístic, el qual mostra uns nivells d'endeutament, solvència i liquiditat, òptims i equilibrats.

El repte des del punt de vista públic és donar el suport necessari a les empreses que siguin solvents i eficients, evitant la creació d'un grup d'empreses mortes-vivents o zombis (empreses altament dependents del refinançament del crèdit i amb escassa eficiència). En aquesta direcció el Govern ha creat recentment un fons de 10.000 milions d'euros per rescatar empreses amb problemes de solvència a causa de la pandèmia. L'actuació de govern està en línia amb la

recepta recent de José María Barrero, Nick Bloom i Steven J. Davis (Barrero et al., 2020). En el seu article advoquen per frenar les polítiques relacionades amb subsidis a l'ocupació que excedeixin la productivitat de l'ocupació així com les barreres a la creació de negocis i, per tant, dotar de subsidis a empreses viables.

En gran mesura s'ha de facilitar la reassignació de recursos productius d'empreses menys productives cap a les més productives, però pensar que aquest és el moment més idoni per fer-ho no és adequat. El més òptim és aprofitar l'actual conjuntura per facilitar la reassignació de recursos cap a les empreses més eficients.

Però, no hem d'oblidar el conjunt d'empreses de perfil baix de productivitat o zombis. Aquests negocis realitzen un paper important en l'actualitat al poder sostenir una part del mercat laboral.

I és que ara mateix no és adequat resoldre les ineficiències sistèmiques que el teixit productiu arrossega. La reassignació de recursos cap a empreses més eficients és adequat, però també ho és mantenir els recursos productius de moltes altres empreses. Com a alternativa, recentment els autors Werner Hölzl i Philipp Schmidt-Dengler (Hölzl i Schmidt-Dengler, 2020) recomanen un instrument per al cas de les pimes. La seva proposta és crear un ajut que sigui retornable però condicionat a la generació de beneficis empresarials. D'aquesta forma es dota de liquiditat a els pimes i es condiciona el seu retorn a l'obtenció de beneficis futurs.

El panorama és realment delicat i s'ha de de prioritzar el salvar l'estructura productiva al màxim per atenuar al màxim possible l'atur i l'impacte social.

Nota: S'agraeix el suport de Pau Tarrés, membre de la Càtedra per al Foment de la Innovació Empresarial. Les possibles opinions només corresponen a l'autora.

Reus, 14 de juliol de 2020

Bibliografia

Barrero, J. M., Bloom, N., & Davis, S. J. (2020). *Covid-19 is also a reallocation shock* (No. w27137). National Bureau of Economic Research.

Hözl, W. & Schmidt-Dengler, P. (2020). A mechanism to support SMEs in the COVID 19 crisis. Wp 16/2020.

Taula 2. Ràtios de salut financera a 31 de desembre de 2018 (Valors de mediana). Espanya.

	PIMES				Grans empreses				Mitjana ponderada		
	Deute	Solvència	Liquiditat	Obs.	Deute	Solvència	Liquiditat	Obs.	Deute	Solvència	Liquiditat
Sector primari	52,51	1,55	1,13	16.694	73,28	1,06	0,81	63	52,59	1,55	1,13
Manufactures	58,89	1,59	1,09	66.521	54,14	1,35	0,93	745	58,84	1,59	1,09
Energia	50,85	1,63	1,47	2.350	55,44	1,09	0,94	58	50,96	1,62	1,46
Construcció	64,92	1,48	1,1	68.348	73,22	1,2	1,15	131	64,94	1,48	1,10
Sector terciari	59,91	1,45	1,12	365.133	62,26	1,23	1,12	2.274	59,92	1,45	1,12
Total				521.714				3.327			
Subsectors principalment afectats											
<i>Comerç a l'engròs</i>	63,46	1,52	1,06	64.544	60,15	1,24	0,94	286	63,45	1,52	1,06
<i>Comerç al detall</i>	72,36	1,32	0,60	51.193	64,06	0,99	0,47	212	72,33	1,32	0,60
<i>Hotel</i>	54,16	1,12	1	8.864	48,31	0,94	0,81	115	54,09	1,12	1,00
<i>Restauració</i>	77,93	0,97	0,62	30.752	70,06	1,13	1,05	86	77,91	0,97	0,62
<i>Transport</i>	65,15	1,32	1,27	19.207	63,14	1,2	1,14	119	65,14	1,32	1,27

Nota (1): Endeutament (ràtio passiu sobre estructura financera), Solvència (actiu sobre passiu), Liquiditat (actiu a curt sobre passiu a curt).
 Font: Elaboració pròpia a partir de Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics.

Taula 3. Ràtios de salut financera a 31 de desembre de 2018 (Valors de mediana). Catalunya.

	PIMES				Grans empreses				Mitjana ponderada		
	Deute	Solvència	Liquiditat	Obs.	Deute	Solvència	Liquiditat	Obs.	Deute	Solvència	Liquiditat
Sector primari	56,44	1,65	1,09	1.987	52,12	1,57	1,14	4	56,43	1,65	1,09
Manufactures	54,29	1,78	1,25	14.048	54,67	1,21	0,82	159	54,29	1,77	1,25
Energia	50,03	1,59	1,43	333	58,35	1,26	1,18	4	50,13	1,59	1,43

Construcció	61,12	1,68	1,24	12.351	74,58	1,19	1,14	15	61,14	1,68	1,24
Sector terciari	55,4	1,6	1,25	70.869	63,91	1,24	1,13	366	55,44	1,60	1,25
Total				99.987				556			
Subsectors principalment afectats											
<i>Comerç a l'engròs</i>	59,88	1,68	1,18	12.981	57,55	1,30	0,91	38	59,87	1,68	1,18
<i>Comerç al detall</i>	69,42	1,43	0,66	8.728	59,57	1,11	0,67	47	69,37	1,43	0,66
<i>Hotel</i>	50,35	1,22	1,07	1.841	64,97	1,03	1	14	50,46	1,22	1,07
<i>Restauració</i>	73,9	1,05	0,69	5.714	71,24	1,01	1,01	19	73,89	1,05	0,69
<i>Transport</i>	62,34	1,43	1,37	2.710	63,98	1,17	1,15	15	62,35	1,43	1,37

Nota (1): Endeutament (ràtio passiu sobre estructura financera), Solvència (actiu sobre passiu), Liquiditat (actiu a curt sobre passiu a curt).

Font: Elaboració pròpia a partir de Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics.

Taula 4. Ràtios de salut financera a 31 de desembre de 2018 (Valors de mediana). Tarragona.

	PIMES				Grans empreses				Mitjana ponderada		
	Deute	Solvència	Liquiditat	Obs.	Deute	Solvència	Liquiditat	Obs.	Deute	Solvència	Liquiditat
Sector primari	58,66	1,3	0,99	306				0	58,66	1,30	0,99
Manufactures	59,34	1,61	1,05	957	53,11	1,14	0,75	12	59,26	1,60	1,05
Energia	72,65	1,33	1,18	21	93,22	1,15	0,99	1	73,59	1,32	1,17
Construcció	63,88	1,56	1,12	1.294	25,98	2,19	1,76	1	63,85	1,56	1,12
Sector terciari	60,6	1,45	1,05	5.439	69,77	1,12	1,12	19	60,63	1,45	1,05
Total				8.056				33			
Subsectors principalment afectats											
<i>Comerç a l'engròs</i>	61,13	1,63	1,10	875				0	61,13	1,63	1,10

<i>Comerç al detall</i>	73,25	1,32	0,51	915	54,50	1,43	1,12	1	73,23	1,32	0,51
<i>Hotel</i>	50,03	1,2	1,08	174				0	50,03	1,20	1,08
<i>Restauració</i>	77,48	1,06	0,66	583	40,47	2,32	2,11	1	77,42	1,06	0,66
<i>Transport</i>	62,93	1,43	1,36	343	57,99	0,93	0,91	1	62,92	1,43	1,36

Nota (1): Endeutament (ràtio passiu sobre estructura financera), Solvència (actiu sobre passiu), Liquiditat (actiu a curt sobre passiu a curt).

Font: Elaboració pròpia a partir de Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics.