

# Panel de expertos del ICJCE



Resultados de la consulta de  
abril-septiembre de 2019

**AUDITORES**

INSTITUTO DE CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Edición: Octubre de 2019

© Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España  
- Departamento de Estudios y Departamento de Comunicación -

Portada: Detalle de edificio financiero en Madrid

## Introducción

Semestralmente el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE) lleva a cabo un análisis de opinión referido a las expectativas de evolución de la economía española en el que participa un selectivo PANEL DE EXPERTOS, compuesto por 34 auditores, todos ellos miembros del ICJCE, distribuidos por toda la geografía nacional.

Los miembros del panel auditan las cuentas anuales de varios cientos de empresas medianas a muy grandes de todo el país, o las asesoran en áreas vinculadas con la contabilidad, las finanzas o los procesos concursales, por lo que su opinión viene conformada por su experiencia diaria como socios de una entidad mercantil y por el conocimiento que tienen de las empresas para las que trabajan.

Las preguntas que componen la encuesta periódica van referidas a la evolución positiva o negativa de las variables económicas más importantes que definen la marcha de las empresas del ámbito geográfico al que pertenece cada experto.

El cuestionario total que puede consultarse en el anexo, está compuesto por dos tipos de preguntas: un conjunto de 15 temas económicos recurrentes, de manera que permite la obtención de series temporales de datos sobre las que analizar posibles tendencias y un grupo de 5 cuestiones adicionales referidas a problemática concreta del momento en que se hace la encuesta, por ejemplo y referido al análisis a verano del 19 se pregunta por el impacto actual del turismo en la economía española. En el anexo puede verse el total de cuestiones planteadas.

### 1. La economía española crece menos

Este epígrafe hace referencia a las cuestiones coyunturales planteadas a nuestros analistas.

Desde el punto de vista metodológico, hemos de hacer notar que en nuestro informe anterior las opiniones de los expertos presentaban un importante grado de dispersión, consecuencia directa del alto nivel de incertidumbre existente en aquel momento respecto de la evolución posible de la economía, de manera que un grupo de auditores incidía en la continuidad de la buena marcha de los períodos anteriores, otros empezaban a modificar a peor su opinión sobre el futuro inmediato.

En el presente informe esta dispersión ha desaparecido y las respuestas presentan un elevado grado de concentración en torno a una serie de ideas-fuerza comunes. Lamentablemente, estas opiniones presentan una perspectiva negativa en lo que a evolución de la economía española se refiere.

Un **59%** cree que el crecimiento del PIB será menor de lo que indica el Gobierno...

refuerza su importancia.

Un 59% de los encuestados considera excesivas las tasas de crecimiento del PIB previstas por el Gobierno (el 45% cree que sería levemente inferiores y el 14% restante aprecia que sería significativamente menor). Aun así, un 27% ve factibles los

La opinión general de los auditores confirma la existencia de ciertas dudas sobre el futuro de la economía española, tal y como vienen detectando diferentes indicadores y estudios económicos aparecidos tras el período estival. Como se dijo arriba, los expertos consultados están en contacto directo con cientos de empresas de todos los sectores económicos por lo que su opinión no procede de estimadores macroeconómicos o tendencias, sino de datos tomados directamente del mundo empresarial, lo que

... pero un **27%** cree que la inercia ganada llegará hasta final de año y se cumplirán las previsiones



incrementos de PIB previstos por el Gobierno por la inercia alcanzada por la economía española. En la época de realización del cuestionario el Banco de España mantenía todavía una tasa de crecimiento del PIB del 2,4%, que recientemente ha sido rebajada al 2%, destacando todos los medios de comunicación que la variación del 0,4% era una rectificación importantísima a la baja. Los auditores estiman que esa corrección sería la mínima, pudiendo ser aún mayor.

En lo relativo a los índices de paro, que el Gobierno estimaba en el 13,8%, los auditores prevén también un comportamiento más negativo, ya que el 45% de los mismos estima que el porcentaje de parados será mayor de la cifra prevista, y un 9% de los anteriores cree que la caída del empleo será significativa. Un 23% cree todavía que el paro puede ajustarse a las previsiones.

El 50% de los encuestados esperaba un déficit presupuestario ligeramente superior al previsto por el Gobierno, mientras que un 14% adicional estimaba un incumplimiento significativo. Sin embargo, casi un 19%, en el lado contrario creía posible una mejoría en la evolución del déficit público.

El panel muestra amplio consenso respecto al mantenimiento en mínimos de los tipos de interés, habida cuenta de los riesgos del Brexit para la zona euro. Así lo veían nada menos que 2 de cada 3 expertos. Por otro lado, los que veían variaciones advertían de que serían insignificantes, dividiéndose los que opinaban que podía subir muy poco (14%), y los que creían que podían bajar todavía un poco más (23%). Es a este último grupo al que la UE parece estar dándoles la razón.

**Los auditores expresan dudas sobre el futuro de la economía española, como detectan otros estudios aparecidos aparecidos últimamente**

## 2. Evolución del clima general de la economía española

Esta parte del cuestionario da comienzo a las preguntas recurrentes a nuestros miembros del panel de expertos. Comprende opiniones sobre la cifra de negocios actual y previsible, para el próximo semestre, de las empresas de la zona en la que opera cada uno de los auditores, así como relativas a la actividad económica percibida en su área y el número neto de empresas en la misma. Las respuestas obtenidas son las siguientes:

1. La cifra de negocios empresarial crece, pero con menos fuerza. Desde octubre de 2016 los expertos consultados apreciaban de manera mayoritaria un aumento sostenido de las ventas. Ahora han pasado a ser el 23%, frente al 59% que aprecia solo ligeros incrementos de la facturación para el conjunto del año. Un 18% percibe una leve caída de las ventas respecto del período anterior o como mucho un mantenimiento de las mismas.

El gráfico siguiente muestra la evolución de los valores medios de las estimaciones de tasa de crecimiento de ventas en los últimos años, valores superiores a cero implican expectativas positivas de crecimiento, mientras que valores negativos expresarían una caída de la facturación. Puede verse como en el último año, aun considerando crecimientos en las ventas, el ritmo de tal crecimiento viene desacelerándose en el último año.

### Expectativa de tasa de crecimiento de la cifra de negocios actual



- La situación contrasta con las perspectivas a principio de año cuando 2 de cada 3 analistas confiaban en un aumento de las ventas, y hace tan solo 12 meses el 95% de los expertos esperaban incrementos importantes de la facturación

### Tasa de crecimiento del consumo / Actividad económica general



**No existen indicadores negativos, pero los porcentajes de crecimiento positivo van desacelerándose de manera generalizada**

3. Las expectativas sobre la evolución del consumo van en la misma línea, ya que casi 2 de cada 3, (un 64%) ve crecimientos muy leves del consumo, frente a un 27% que apunta ya a descensos en el mismo. Tan solo un 9% opina que crecerá de manera sostenida. Es decir, la visión sin ser negativa ya no tiene nada que ver con las impresiones que estos mismos expertos mantenían a finales de 2018, cuando uno de cada dos analistas estimaba que el consumo crecería adecuadamente a lo largo de todo el año. Considerando que el consumo venía creciendo ininterrumpidamente desde julio de 2017, no cabe duda de que se inicia una etapa más dura para el ciudadano de a pie.

- Lo mismo sucedería con la opinión en lo relativo a las empresas en creación. Hace un año el 55% de los encuestados creía que se estaban creando más empresas de las que se cerraban, y un 35% adicional veía empate entre unas y otras. La situación de nuevo cambia, ya que el 50% de los expertos estima que se destruyen el mismo número de empresas que se crean y un 18% adicional ve destrucción neta de tejido empresarial. Un 32% adicional estima, sin embargo, que todavía habría creación neta de sociedades.

## 3. Empleo y salarios

Este capítulo hace alusión a la evolución del empleo, tanto fijo como variable, así como la tendencia en lo relativo a salarios y conflictividad laboral. La conclusión general ratifica la persistente idea de que estamos ante una moderación del crecimiento económico, con consecuencias negativas para el empleo.

1. El empleo recoge con retraso la evolución de la economía, por ello, los expertos del panel apreciaban ritmos positivos de creación leve del empleo fijo (casi un 60%), frente a un 37% que aprecia una paralización del mercado de trabajo (14%) o leves caídas de contratación (23%)

### Tasa de creación de empleo fijo



2. En lo relativo a la creación de empleo temporal las cifras son un poco más conservadoras ya que el momento de la encuesta coincidía con el momento álgido de la contratación veraniega y ya hemos visto que el turismo seguía funcionando adecuadamente. Así, un 68% de los analistas veía crecimientos, eso sí, ya muy leves, frente a un 23% que veía mantenimiento (14%) o descenso (9%) de contrataciones. La evolución en la serie, considerando valores medios de las opiniones recabadas va cayendo poco a poco desde el verano de 2018.

### Tasa de creación de empleo eventual



**6 de cada 10**  
expertos aprecia  
incrementos salariales  
razonables, aunque ya  
**3 de cada 10** observan  
de nuevo ralentización  
de los mismos

3. Aun ralentizándose rápidamente en los últimos meses, la economía española ha ido bien a lo largo del año, tras unos semestres de bonanza, lo que ha empujado los salarios al alza en el pasado verano. Al menos, así lo percibían 6 de cada 10 expertos, frente a un 32% que creían que los salarios se estaban manteniendo. En los extremos un 5% veía subidas salariales significativas frente a otro 5% que apreciaba caídas por el mismo concepto.

En términos interanuales, la serie desvela que los salarios, que todavía disminuían en términos netos en 2016, se recuperaron con fuerza en 2017 y han venido oscilando sin grandes variaciones desde entonces, aunque en el último semestre se haya podido apreciar un leve incremento adicional.

### Tasa de evolución del salario medio



4. Como sucede tras épocas de bonanza relativa, las reclamaciones salariales incrementan las reivindicaciones laborales en forma de paros y se produce también un aumento del absentismo. Estos hechos preocupaban a un 45% de los encuestados en el período anterior, pero este temor se ha visto atemperado por la sensación de empeoramiento de la economía, de manera que ese porcentaje ha descendido a un 36% de los que, además, el 27% cree que existiría un incremento de la conflictividad muy leve. Por el contrario, la inmensa mayoría aprecia un mantenimiento de la misma en límites sostenibles (45%) o incluso percibe una disminución de la misma (19%).

### Tasa de evolución de la conflictividad laboral



Como consecuencia de las expectativas de parón de la economía ha caído la tasa de crecimiento del empleo fijo, aunque continúe en valores positivos, presentando la contratación temporal un mejor comportamiento, debido a la estacionalidad veraniega. La sensación de los expertos es la de crecimiento de los salarios medios y la de un mantenimiento con tendencia a la disminución de la conflictividad media.

#### *Perspectivas sobre empleo y salarios en la economía de Cataluña*

*En Cataluña no se aprecia a corto plazo un crecimiento del empleo, ni fijo ni temporal, dividiéndose prácticamente al 50% los que opinan que el número de asalariados con trabajo permanece estable de los que creen que se está destruyendo empleo. Es decir, de nuevo el panorama parece un poco más oscuro que para la media de nuestra economía.*

*Por el contrario, los índices respecto de la evolución de los salarios y de la conflictividad son muy parecidos a las apreciaciones para el conjunto de la economía española.*

## 4. La Inversión empresarial

Recoge la evolución de la inversión en equipos productivos, internacionalización y crecimiento, así como investigación y desarrollo y la repercusión de todo ello sobre los costes empresariales.

1. La inversión en bienes de equipo ha continuado creciendo para el 50% de los encuestados, lo que coincide con el porcentaje de nuestra anterior encuesta, pero en aquel momento el otro 50% veía un mantenimiento de la inversión y ahora este porcentaje ha caído al 41%, percibiendo el 9% restante que la inversión estaría disminuyendo. Se rompe así una tendencia desde el invierno de 2017 en que las inversiones venían presentando signos de estabilidad, como corresponde con una época de crecimiento moderado.

### Tasa de inversión en bienes equipo



2. Como reacción a la ralentización en nuestro país, las empresas parecen haber entendido que la salida al exterior supone un remedio a los problemas internos. Por ello un 59% de los encuestados aprecia que sus clientes han optado por esta vía, en tanto que un 27% considera que la misma se sitúa en niveles similares a los del período anterior. Las tasas interanuales varían ligeramente pero pueden considerarse estables desde el invierno de 2017.

### Tasa de evolución de la inversión en internacionalización y expansión



3. Una de las variables de ajuste estaría siendo la inversión en I+D+i, que aun siendo positiva para el 55% de los encuestados, en el período anterior, este porcentaje subía hasta el 72% de las opiniones. Es decir, como respuesta a la incertidumbre económica un 36% de los encuestados piensan que los importes invertidos en investigación no estarían creciendo aunque tampoco descenden, al menos hasta que vayan concluyendo los proyectos ya iniciados.

### Tasa de evolución de la inversión en I+D+i



4. Algo parecido sucedería con las inversiones destinadas a modificar y digitalizar procesos buscando ahorro en costes y aumentos de productividad. Un 45% piensa que crecen frente a un 60% de los que apreciaban este crecimiento en el período anterior. Como consecuencia, un 55% estima que o bien se están paralizando estas iniciativas (23%) o están cayendo (32%).

### Tasa de evolución de las inversiones para el descenso de costes





**En términos medios, las inversiones en equipos, I+D, internacionalización y adquisiciones, siguen siendo positivas, pero a menor tasa**

## 5. Finanzas empresariales

Analiza la evolución de la liquidez, la financiación externa de las empresas por endeudamiento y la financiación interna por aportaciones de los accionistas.

1. La actitud de prudencia y de “esperar y ver” (wait and see) que se deduce del análisis de la evolución de las variables ligadas a la economía real: ventas, empleo e inversiones, en las que se aprecia una ralentización de la economía, se confirma cuando se analizan las variables financieras.

Las empresas están manteniendo sus niveles previos de liquidez, Así lo contempla el 41% de los encuestados e incluso un 41% adicional ve que estos niveles podrían haber crecido algo. En términos de serie, puede apreciarse como la liquidez viene manteniéndose desde el invierno de 2017, luego las empresas, al menos de momento, no tienen problemas de tesorería, debiéndose el parón en las variables de la economía real en la falta de expectativas positivas.

**Tasa de evolución de la liquidez**



2. En línea con la apreciación anterior, la mitad de los encuestados aprecia que los niveles de endeudamiento se vienen manteniendo e incluso un 14% adicional cree que se siguen pagando créditos para mejorar los niveles de endeudamiento empresarial. Incluso el 36% que aprecia un crecimiento de la petición de préstamos estima que la tasa estimada sería muy pequeña. En el análisis de series temporales, vemos una evolución plana desde 2017, es decir, las empresas se están resistiendo a invertir mediante financiación externa o bancaria, por lo que estarían disminuyendo la inversión.

**Tasa de evolución del endeudamiento**



3. En consonancia con todo lo anterior se confirma la reticencia de los accionistas de nuestras empresas a continuar con sus aportaciones a las empresas en que participan. Así lo percibe el 27% de los expertos del panel, las mantendrían a niveles de trimestres anteriores según estimaciones

de un 45% de los encuestados y estaría cayendo para el 18% restante. Hace un año la confianza del empresariado en el futuro de sus empresas les llevaba a aportar fondos de manera significativa, según lo percibían en 72% de los encuestados.

### Aportaciones accionistas



**Los accionistas empiezan a estar remisos a aportar nuevos fondos, y permanecen estables los niveles de endeudamiento. La liquidez no ha mermado, es decir, no estamos al menos de momento frente a un problema financiero, sino de desconfianza ante la evolución a peor de la economía real: ventas, empleo e inversión.**

## 6. Resultado empresarial

1. El resultado empresarial continúa creciendo, incluso habría mejorado respecto de las expectativas que se mantenían en el período anterior, así lo estima un 68% de los encuestados frente a un 50% que mantenían esa percepción a principios de año. Tan solo un 9% aprecia caídas en los beneficios empresariales y el resto ve un mantenimiento.

### Resultado empresarial



2. En paralelo, el dividendo a cuenta, o con cargo al resultado habría crecido para un 36% de los analistas, viéndolo estable un 45% adicional. La situación en cualquier caso difiere de la percibida en el verano anterior, fechas en la que se produce mayoritariamente dicho reparto de dividendos, ya que entonces 2 de cada 3 expertos consideraban aumentos en la cifra de beneficios distribuidos.

### Dividendos



**La cuenta de resultados y el dividendo han mejorado levemente respecto de lo que se esperaba al inicio del año, pero son inferiores a los del año anterior, conforme la opinión de los técnicos consultados.**

***Perspectivas sobre resultados y dividendos en las empresas catalanas.***

*En sintonía con lo que ocurre en la media española, las empresas catalanas están incrementando sus beneficios, e incluso la mayoría que tiene esta opinión es superior a la del resto del país alcanzando a un 67% de las opiniones, y el reparto de dividendos también habría aumentado, pero incluso superando los niveles del resto del país, conforme lo ve el 83% de las opiniones recabas.*

**Las empresas mantienen su liquidez y nivel de endeudamiento, pero no se producen aumentos en las aportaciones de capital de los socios**

## CONCLUSIONES FINALES

Según las opiniones facilitadas por los auditores expertos deducidos de los análisis de las cuentas de las empresas que auditan, la economía española sigue continuando por la senda del crecimiento favorable en casi todos los indicadores, pero en todos ellos se observan signos de agotamiento y de ralentización de los niveles de mejora: cifra de negocios, niveles de actividad y consumo.

Ante esta perspectiva, se mantienen ligeros niveles positivos de crecimiento en el empleo fijo y, especialmente, el temporal, aunque en líneas generales las tasas de este crecimiento son inferiores a las de períodos anteriores. Incluso se observa un repunte ligero de los salarios respecto de períodos anteriores y una disminución de la conflictividad laboral.

**Las inversiones en reducción de costes no parecen estar aumentando**

Las inversiones también han mantenido su tasa levemente alcista, pero las tasas de crecimiento van cayendo lentamente, alcanzando incluso a las dirigidas a la reducción de costes y aumento de la productividad.

Esta ralentización en la contratación e inversión no parece derivado de dificultades financieras de las empresas, ya que los niveles de liquidez y endeudamiento se mantienen estables. Sin embargo los accionistas comienzan a disminuir la tasa de crecimiento de sus aportaciones a la empresa mediante ampliaciones de capital, y a la vista de un leve crecimiento de los resultados han optado por recoger dividendos en tasas superiores a las de años anteriores.

## ANEXO: PREGUNTAS PLANTEADAS EN EL CUESTIONARIO VERANO-19

### a) Preguntas específicas de la encuesta referidas al conjunto español:

- 1.- Tras el período electoral y un mayor crecimiento al esperado en el primer trimestre, las expectativas oficiales prevén un crecimiento del PIB español entre el 2,2% (Gobierno y Funcas) y el 2,4% (Banco de España). En su opinión, ¿la cifra real será superior o inferior a la de las expectativas?
- 2.- La previsión del paro en España se sitúa en el 13,8% para fin de 2019. ¿Cree que la tasa real será superior o inferior a la prevista?
- 3.- El objetivo de déficit público en España para 2019 prevé un incumplimiento de las primeras estimaciones para quedar en un 2,3%, pero Vd considera que el déficit real ¿será superior o inferior al señalado como objetivo?
- 4.- El Banco Central Europeo parece haber retrasado la subida de tipos de interés ante la desaceleración de la economía europea y las incertidumbres creadas por el desenlace final del Brexit. ¿Qué evolución prevé Vd. en los tipos de interés aplicados en los créditos a las empresas?
- 5.- Las previsiones para el turismo señalaban una leve ralentización pero en los primeros meses del año esta caída parece muy reducida. Para este verano Vd. prevé que los ingresos por turismo en España, respecto del año anterior ¿Aumentarán o disminuirán?

### b) Preguntas específicas de la encuesta, adaptadas al entorno específico de Cataluña:

- 1.- Tras el período electoral y un mayor crecimiento al esperado en el primer trimestre, las expectativas oficiales prevén un crecimiento del PIB catalán entre el 2,1% (Cambra de Barcelona) y el 2,2% (BBVA Research). En su opinión, ¿la cifra real será superior o inferior a la de las expectativas?
- 2.- La previsión del paro en Cataluña se sitúa en el 10,2% para fin de 2019. Vd considera que esta tasa, ¿será superior o inferior?
- 3.- El objetivo de déficit público del Govern para 2019 se sitúa en el 0,4%, pero Vd considera que ¿será superior o inferior?
- 4.- El Banco Central Europeo parece haber retrasado la subida de tipos de interés ante la desaceleración de la economía europea y las incertidumbres creadas por el desenlace final del Brexit. ¿Qué evolución prevé Vd. en los tipos de interés aplicados en los créditos a las empresas?
- 5.- Las previsiones para el turismo señalaban una leve ralentización pero en los primeros meses del año esta caída parece muy reducida. Para este verano Vd. prevé que los ingresos por turismo en Cataluña, respecto del año anterior ¿disminuirán o aumentarán?

### c) Preguntas permanentes en las diferentes encuestas periódicas: Se plantea un aumento o disminución respecto de una cifra de referencia del mismo período del año anterior.

1. La cifra de negocios actual, en relación al período anterior.
2. La cifra de negocios futura esperada de las empresas.
3. La actividad económica, en general, en términos del gasto en consumo.

4. Número de empresas, considerando creación por un lado y cierre, liquidación o concurso de empresas por otro:
5. Creación de empleo fijo.
6. Creación de empleo temporal o estacional.
7. La evolución del salario medio.
8. La conflictividad laboral.
9. La inversión en bienes de equipo.
10. La inversión en internacionalización o adquisición de empresas.
11. La liquidez de las empresas.
12. El endeudamiento empresarial.
13. Los accionistas están aportando nuevos fondos (ampliaciones de capital).
14. El resultado empresarial.
15. El dividendo a cuenta o con cargo al resultado.



