



# JAVIER SANTACRUZ

ECONOMISTA

## ¿PUEDEN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS SUBIR LOS SALARIOS?

UN ANÁLISIS NECESARIO SOBRE PRODUCTIVIDAD, MÁRGENES Y VIABILIDAD ECONÓMICA

El debate sobre las subidas salariales ha sido uno de los ejes centrales de la política económica reciente. Aumentar el poder adquisitivo de los trabajadores es, sin duda, un objetivo legítimo, pero para que sea sostenible debe ir acompañado de una mejora estructural de la productividad y de una rentabilidad empresarial suficiente. El estudio elaborado por el economista Javier Santacruz Cano para el Consejo General de los Colegios de Gestores Administrativos aborda con precisión esta cuestión, respondiendo a una pregunta clave: ¿tienen las empresas españolas, especialmente las pequeñas y medianas, capacidad real para asumir nuevas subidas salariales?

La respuesta, apoyada en datos oficiales y análisis económico riguroso, es clara: **una gran parte del tejido empresarial español, especialmente las micro y pequeñas empresas, no tiene margen suficiente para hacerlo sin poner en riesgo su viabilidad.** Esta conclusión se apoya en varios ejes de análisis que revelan la fragilidad estructural de buena parte de nuestras empresas.

En primer lugar, el estudio analiza la **evolución del resultado bruto de explotación (EBE)**, que mide la renta generada por la actividad empresarial antes de impuestos e intereses. En los últimos 30 años, este indicador ha crecido solo un 2,46% anual, muy por debajo del crecimiento del PIB nominal, lo que indica que las empresas han sido menos capaces de apropiarse del valor añadido que generan. Más preocupante aún es que, desde 2008, se observa una divergencia negativa entre salarios y productividad: **los salarios han crecido por encima del valor añadido por trabajador**, lo que sugiere una presión constante sobre los márgenes.

La situación se agrava en las microempresas, que representan más del 90% del tejido empresarial español. Estas empresas presentan tasas de fracaso empresarial cercanas al 37%, con **graves problemas de rentabilidad, acceso a financiación y capacidad de inversión**. El estudio muestra que los sectores con mayor presencia de microempresas, como el comercio, la hostelería o el transporte, son precisamente los que tienen los **márgenes operativos más bajos y la mayor presión fiscal proporcional**. De hecho, el volumen de ventas por trabajador ha caído durante seis trimestres consecutivos en este segmento.

Frente a este escenario, el estudio desmonta una falacia frecuente en el debate público: la idea de que “las empresas están ganando mucho dinero y pueden pagar más”. Esta visión se apoya en agregados que **mezclan los resultados de grandes empresas con los de las más pequeñas**, generando una imagen distorsionada. Por eso, el informe advierte sobre la **necesidad urgente de reformar el sistema estadístico**, integrando datos del Registro Mercantil, la Agencia Tributaria y la Seguridad Social para tener una fotografía más precisa del tejido empresarial real.

Por segmentos, el informe distingue con claridad la posición de cada tipo de empresa. Las grandes empresas, con mejores márgenes, eficiencia operativa y acceso a financiación, sí tienen cierto margen para incrementar salarios. Las medianas empresas, por su parte, presentan una rentabilidad aceptable, aunque más vulnerable ante shocks regulatorios o fiscales. Pero las micro y pequeñas empresas, que **sostienen buena parte del empleo y del PIB nacional**, están en una posición mucho más delicada. Su **productividad es baja, sus costes operativos han subido de forma continuada, y su margen de maniobra es estrechísimo**.

Además, el estudio revela un dato preocupante: **el retorno sobre los activos (ROA) de muchas empresas está por debajo del coste medio de la deuda**, lo que significa que, en términos financieros, **pedir prestado no compensa en términos de rentabilidad empresarial**. En otras palabras: muchas empresas sobreviven, pero no pueden crecer, invertir ni mejorar las condiciones de sus trabajadores sin asumir un riesgo desproporcionado.

El documento también pone el foco en un problema de fondo: **el modelo económico español sigue apoyado en exceso en el consumo público y en las transferencias**, sin avanzar de forma decidida hacia una economía basada en la productividad, la innovación y la eficiencia. Este entorno, unido a la sobre-

rregulación, a la rigidez del mercado laboral y a una presión fiscal creciente, actúa como un freno estructural para las pequeñas empresas.

Por todo ello, el informe no se limita al diagnóstico, sino que plantea algunas **líneas de acción imprescindibles**. En primer lugar, reclama una **segmentación normativa real**: no es viable aplicar la misma regulación fiscal, laboral o administrativa a una microempresa de dos trabajadores que a una multinacional con miles de empleados. También propone la **reforma del sistema de estadísticas económicas**, para evitar que las grandes empresas sigan distorsionando la percepción de rentabilidad y eficiencia del conjunto. Y, sobre todo, llama a un **diálogo social más realista**, donde la voz de las pymes y los profesionales que las acompañan —como los Gestores Administrativos— tenga un peso proporcional al que tienen en el terreno económico.

En definitiva, este estudio desmonta la narrativa de que la empresa española, en su conjunto, puede absorber nuevas subidas salariales sin impacto. Lo que demuestra, con claridad, es que **la política salarial debe adaptarse al contexto productivo real**, y que, si no se mejora la productividad, si no se reduce la carga fiscal y si no se corrige la rigidez normativa, exigir más esfuerzo a las empresas solo conducirá al cierre de muchas de ellas.

No se trata de frenar el progreso social, sino de **garantizar que este progreso sea viable, justo y sostenido en el tiempo**. Y para lograrlo, la política debe mirar menos las estadísticas agregadas y escuchar más al corazón productivo del país: los miles de empresas que no salen en los titulares, pero que levantan la economía cada mañana.

## Introducción

En el primer estudio señalábamos las causas del deficiente comportamiento de los salarios en España, concluyendo con las variables que explican por qué la renta per cápita real relativa con la UE está prácticamente en el mismo lugar que hace 25 años:

- La renta familiar en España está por debajo del nivel de cuando entramos en el euro con respecto a la UE-27. Exactamente, en el 88% de la renta media de la UE-27 en paridad de poder de compra.
- Desde la entrada de España en el euro, las familias dedican 45 euros de cada 100 de renta real a pagar impuestos, habiéndolo aumentado en 5

puntos durante el período, en consonancia con otros informes como el 'Taxing Wages' de la OCDE.

- En este mismo período, la renta familiar ha incrementado su dependencia del Estado en detrimento de los salarios y rentas del ahorro y a cambio de pagar más impuestos directos. Mientras los salarios y rentas reales han crecido un 3,90% en media anual entre 1999 y 2024, las transferencias públicas han aumentado un 4,85% y los impuestos directos un 4,43%.
- Si acumulamos todo este diferencial en el crecimiento de las rentas, la dependencia del Estado ha aumentado un 26,3%.
- De no tomar medidas en serio en los próximos trimestres y años, la renta familiar en España va camino de dos décadas perdidas en términos de convergencia con Europa. La aceleración en los salarios y rentas de la propiedad pueden ayudar a recuperar la renta familiar, pero su origen es ciertamente precario.
- En el caso de las subidas salariales por la inestabilidad de los beneficios empresariales y los problemas con la productividad, y en el caso de las rentas de la propiedad por el 'efecto burbuja' en los precios de los arrendamientos urbanos y la subida de los cupones de las inversiones en renta fija.
- Sostener el crecimiento de la economía en el consumo público no es gratis: garantiza una carga fiscal futura (incluso también presente) para las familias en España.
- Buena parte de la mejora de la renta familiar se debe al gran crecimiento de la renta de los mayores de 65 años. Los jubilados han pasado de estar prácticamente a la par que la media a estar un 16,2% por encima de la media en 2024.
- Después de la pandemia hasta la actualidad, el ahorro real ha crecido muy por encima del consumo (+7,07% frente a +2,85% en promedio anual) por 'motivo precaución': no tienen claro un horizonte razonable de renta disponible, ni siquiera si sus recursos económicos van a ir en aumento o no. Por tanto, prefieren ahorrar hoy y emplear este "colchón" a futuro antes que seguir gastando por encima de lo que ingresan y, en consecuencia, empeorando su situación financiera.

En este sentido, uno de los puntos críticos es la evolución de los beneficios empresariales en sus más diversas acepciones. La capacidad de las empresas de crecer, generar márgenes operativos, controlar los costes financieros y tener una fiscalidad adecuada son elementos esenciales para proyectar una senda de crecimiento de los salarios de sus trabajadores. “Ganar dinero” no es sólo generar márgenes positivos (operativos, ordinarios o totales). Es tener una estructura financiera y operativa sólida que permita el crecimiento a medio y largo plazo.

En los últimos años, el debate sobre los salarios en España ha ganado peso en la agenda política y mediática. Con una inflación que ha erosionado el poder adquisitivo de los trabajadores, el Gobierno ha defendido sucesivos incrementos del salario mínimo interprofesional (SMI) como vía para garantizar condiciones dignas. Pero surge la pregunta clave: ¿tienen realmente las empresas margen para asumir una subida generalizada de sueldos?

La respuesta, como casi siempre en Economía, depende. No todas las empresas son iguales, ni operan en las mismas condiciones. Pero si analizamos los datos más recientes sobre rentabilidad, costes y productividad, la conclusión general es clara: mientras que algunas grandes empresas sí disponen de margen para elevar salarios, una amplia mayoría de pymes, especialmente microempresas, enfrenta serias dificultades para hacerlo sin comprometer su viabilidad. España es un país de pymes. Más del 99% de las empresas tienen menos de 250 empleados y, de ellas, el 93% son microempresas con menos de 10 trabajadores. Este tejido empresarial tan fragmentado y de reducido tamaño determina en gran medida las capacidades económicas del país.

## **Análisis macro de la situación empresarial**

Las grandes empresas han demostrado gran capacidad de aguante tras la pandemia, absorbiendo buena parte del incremento de la actividad económica generada gracias al consumo tanto público como exterior (servicios turísticos y no turísticos). Según el Banco de España y la Agencia Tributaria, han recuperado márgenes de beneficio e incluso los han superado en algunos sectores estratégicos como la energía, la banca o la tecnología (+5,6% interanual en 1T 2025).

Este tipo de compañías, con mayor productividad, poder de mercado y acceso a financiación, a priori sí tienen margen para subir salarios. De hecho, muchas lo han hecho en 2024, especialmente para perfiles cualificados escasos. Sin

embargo, más adelante podrá verse hasta qué punto no todas las grandes empresas tienen esta misma capacidad.

**Gráfico 1:** Evolución de los salarios en las grandes empresas



**Fuente:** Agencia Tributaria

Pero la situación cambia radicalmente al descender en el tamaño empresarial. Las pequeñas y medianas empresas, que sostienen la mayor parte del empleo, han visto cómo sus márgenes se erosionaban por el aumento acumulado de costes y una productividad que no termina de despegar.

Precisamente, esta distinción es crucial para no confundirse con la evolución que muestran los indicadores que provienen de fuentes fiscales como el Observatorio de Márgenes Empresariales que inauguró hace dos años la Agencia Tributaria. El peso de las grandes empresas es tal que distorsiona completamente el significado del indicador.

Al mismo tiempo, es necesario tener en cuenta una cuestión metodológica que habitualmente se olvida: los beneficios empresariales tienen un fuerte componente cíclico, con lo cual, los aparentemente buenos datos que esgrime la declaración del impuesto de Sociedades de 2023 (último dato disponible en la AEAT) son producto de la coyuntura económica, no de una mejora estructural.

**Tabla 1:** Principales indicadores contables y fiscales de micro, pequeñas y medianas empresas. Declaración del IS 2023. Por CC. AA

Comunidad Autónoma	Nº Empresas	Activo	Nº Asalariados	Cifra negocios	Valor añadido	Gastos de personal	Rendimiento bruto de explotación	Resultado contable positivo	Tasa de fracaso
<b>Total</b>	946.201	285.970.703	1.865.015	266.356.596	81.520.921	57.668.539	23.852.382	29.090.897	36,93
Andalucía	154.219	35.411.376	296.286	41.182.958	12.222.135	8.541.257	3.680.879	3.754.460	37,33
Aragón	28.763	6.608.982	61.661	8.615.587	2.811.747	1.995.173	816.575	732.822	34,51
Asturias, Principado de	15.393	2.932.433	33.211	4.238.025	1.371.221	1.027.929	343.292	294.982	37,06
Balears, Illes	29.851	10.224.890	62.376	8.868.951	3.112.051	2.062.296	1.049.756	1.122.046	37,96
Canarias	34.829	11.602.025	72.475	9.202.779	3.248.777	2.124.493	1.124.284	1.160.094	36,85
Cantabria	9.894	2.265.996	21.985	2.855.903	935.661	673.314	262.347	221.290	36,10
Castilla y León	42.469	9.455.009	89.776	13.175.125	4.027.060	2.708.783	1.318.277	992.015	33,62
Castilla - La Mancha	38.045	7.196.094	79.455	11.700.351	3.231.384	2.274.445	956.939	797.528	33,48
Cataluña	189.691	61.164.438	387.132	56.518.688	17.977.049	13.089.695	4.887.354	6.064.155	35,76
Comunitat Valenciana	111.846	28.152.611	229.353	30.874.438	9.499.053	6.902.202	2.596.851	4.023.691	36,05
Extremadura	15.012	3.256.012	31.517	5.123.184	1.310.934	877.493	433.441	347.438	32,83
Galicia	55.407	10.228.313	117.868	15.317.050	4.686.491	3.404.101	1.282.391	1.166.608	36,97
Madrid, Comunidad de	185.327	88.695.537	307.815	47.739.133	13.951.857	9.793.901	4.157.955	7.425.946	41,17
Murcia, Región de	27.444	6.795.282	56.749	8.575.395	2.364.237	1.641.750	722.487	761.555	31,72
Rioja, La	6.620	1.673.494	14.446	1.963.582	647.906	466.792	181.114	186.625	35,97

Comunidad Autónoma	Nº Empresas	Activo	Nº Asalariados	Cifra negocios	Valor añadido	Gastos de personal	Rendimiento bruto de explotación	Resultado contable positivo	Tasa de fracaso
<b>Total</b>	107.115	139.382.748	1.893.290	225.428.790	87.944.324	62.838.101	25.106.223	19.705.073	14,37
Andalucía	16.705	15.464.153	295.224	32.958.897	12.429.819	8.905.454	3.524.365	2.414.033	13,23
Aragón	3.330	3.528.598	57.195	7.374.768	2.817.930	2.004.232	813.698	519.206	13,12
Asturias, Principado de	1.951	1.574.570	34.600	3.930.522	1.547.176	1.166.660	380.516	236.958	13,48
Balears, Illes	4.010	5.295.627	74.192	8.857.410	3.851.211	2.607.614	1.243.597	903.129	12,49
Canarias	4.906	7.174.238	91.007	9.393.657	3.909.235	2.651.811	1.257.424	1.049.252	16,02
Cantabria	1.256	1.165.773	22.911	2.522.381	1.029.402	761.227	268.175	169.732	12,02
Castilla y León	4.689	4.793.546	79.944	10.361.877	3.763.085	2.572.491	1.190.594	714.980	11,81
Castilla - La Mancha	4.126	3.793.928	71.106	9.029.233	3.052.065	2.162.782	889.283	536.994	11,44
Cataluña	22.003	27.747.981	389.141	47.740.148	19.405.115	14.388.205	5.016.910	3.848.388	14,73
Comunitat Valenciana	12.634	11.690.840	223.961	26.153.003	9.727.694	7.127.910	2.599.784	1.851.364	12,84
Extremadura	1.702	1.700.458	29.261	3.494.483	1.179.138	816.442	362.696	208.935	12,57
Galicia	5.832	5.016.397	101.442	12.011.973	4.540.441	3.248.254	1.292.186	830.470	13,05
Madrid, Comunidad de	19.237	44.369.603	338.985	40.966.123	16.992.990	11.829.074	5.163.916	5.616.739	19,33
Murcia, Región de	3.744	5.017.009	66.953	8.450.952	2.881.614	2.024.521	857.093	633.108	8,47
Rioja, La	825	903.985	14.473	1.870.860	701.693	490.234	211.459	142.939	15,52

Comunidad Autónoma	Nº Empresas	Activo	Nº Asalariados	Cifra negocios	Valor añadido	Gastos de personal	Rendimiento bruto de explotación	Resultado contable positivo	Tasa de fracaso
<b>Total</b>	4.751	17.506.226	352.607	19.854.463	13.631.125	10.460.262	3.170.863	3.406.285	15,11
Andalucía	772	1.361.240	56.442	2.987.980	1.958.709	1.567.418	391.291	329.039	11,40
Aragón	126	285.308	9.641	478.451	324.876	266.159	58.717	35.968	17,46
Asturias, Principado de	69	87.155	5.603	258.029	182.517	160.294	22.223	14.980	18,84
Balears, Illes	159	505.896	10.932	756.877	469.470	341.931	127.538	107.263	12,58
Canarias	247	1.073.053	18.133	995.146	634.171	490.655	143.516	108.891	16,60
Cantabria	50	238.357	3.610	223.325	139.787	106.914	32.873	13.178	12,00
Castilla y León	144	297.389	10.187	545.969	349.038	289.763	59.275	40.099	12,50
Castilla - La Mancha	136	203.659	10.436	519.302	323.696	275.475	48.221	32.142	11,03
Cataluña	920	2.235.470	68.871	3.869.792	2.746.974	2.188.615	558.360	491.132	16,20
Comunitat Valenciana	447	834.478	33.291	1.820.533	1.201.287	957.492	243.795	176.353	16,78
Extremadura	77	192.171	5.820	261.634	177.389	143.828	33.561	17.330	6,49
Galicia	199	346.874	15.211	763.562	528.521	446.381	82.140	51.684	15,08
Madrid, Comunidad de	1.231	9.533.293	92.028	5.699.598	4.181.120	2.878.389	1.302.731	1.948.114	17,30
Murcia, Región de	139	255.437	9.947	534.120	330.215	279.553	50.662	29.506	12,95
Rioja, La	26	39.584	1.817	112.435	63.677	49.246	14.431	8.735	15,38

Fuente: Agencia Tributaria<sup>1</sup>

1. La definición de PYME se recoge en el Anexo I del Reglamento (UE) n° 651/2014 de la Comisión y recoge estas categorías de empresa:

Trabajadores <10 y (CN<=2 mill o Total activo <=2 mill) Categoría de empresa Micro

Trabajadores <50 y (CN<=10 mill o Total activo <=10 mill) Categoría de empresa Pequeña

Trabajadores <250 y (CN<=50 mill o Total activo <=43 mill) Categoría de empresa Mediana

Importe en miles de euros

Los datos de Hacienda de empresas pymes societarias analizadas (938.609) representan el 54,8% de su marco poblacional, con un incremento del 1,2% respecto a 2022. Esto refleja la falta de datos completos y un histórico suficientemente relevante para conocer lo que está pasando en el otro 45,2% del tejido empresarial español. Aun así, la lectura de los datos desprende alguna conclusión llamativa.

Un indicador que llama poderosamente la atención es la elevada tasa de fracaso en las micropymes prácticamente en el 37% frente al 14,37% en las pequeñas y el 15,11% en las medianas. Sirve para situar correctamente el grave problema no sólo de rentabilidad sino directamente de viabilidad de buena parte de las empresas en España cuyos resultados globales (incluyendo grandes empresas, midiendo a través del resultado bruto de explotación) crecen a un ritmo menor que el PIB y con un dato adelantado del primer trimestre de 2025 menor al del año anterior:

**Gráfico 2:** Evolución del resultado bruto de explotación



**Fuente:** Agencia Tributaria

Es francamente difícil analizar los resultados empresariales desde el punto de vista microeconómico. A pesar de los datos de Central de Balances, el seguimiento de las cuentas de resultados de las empresas en España tiene multitud de lagunas, empezando por la dificultad de encontrar la información que se provee al Registro Mercantil. Combinando las fuentes de datos existentes (AEAT, BdE, Registros e INE) en la siguiente sección se intenta hacer una aproximación mayor al estado de salud financiera de las compañías y, de ahí, se colige cuál es la capacidad real para subir o no los salarios.

## Análisis de los márgenes de las empresas en España

Tomando la base de datos integrada del Banco de España, primero se adjunta una tabla con las definiciones básicas de las magnitudes a trabajar, así como las tasas de variación interanual hasta el último año completo presentado y actualizado (2023):

**Tabla 2:** Magnitudes de la cuenta de resultados de las empresas (base de Banco de España)

15 SOCIEDADES NO FINANCIERAS: Síntesis de la información recopilada por la Central de Balances							15.1 Cuenta de resultados. Principales rúbricas Total empresas. Base de datos integrada (CBI)						
1	2	3	Gastos de personal			7	8	Gastos financieros			12	13	
			4	5	6			9	Variación debida a				
									10	11			
Valor de la producción (incluidas subvenciones)	Consumos intermedios (incluidos tributos)	Valor añadido bruto a coste de los factores	Total	Empleo	Remuneración media	Resultado económico bruto de la explotación	Total	Coste (tipo interés)	Financiación con coste	Otros gastos financieros	Resultado ordinario neto (RON)	Resultado del ejercicio	
07	6,2	5,9	6,7	6,9	2,9	3,8	6,4	37,0	23,5	15,8	-2,3	4,4	2,0
08	-0,6	0,4	-2,5	4,7	1,5	3,2	-13,1	13,6	6,4	7,9	-0,7	-26,7	-54,1
09	-13,3	-15,6	-8,8	-4,6	-5,3	0,8	-16,8	-23,0	-24,3	0,7	0,6	-25,3	6,0
10	2,1	3,7	-0,6	-0,8	-1,0	0,3	-0,3	-7,1	-11,1	3,4	0,6	7,3	-12,5
11	1,9	4,2	-2,1	0,7	-0,4	1,1	-7,6	9,9	10,2	0,4	-0,7	-16,0	-27,1
12	-2,8	-1,9	-4,6	-2,7	-2,3	-0,4	-8,6	-1,0	3,4	-5,3	0,9	-27,3	-
13	-1,6	-1,4	-2,1	-1,4	-1,1	-0,3	-3,7	-5,4	-4,9	-1,4	0,9	3,4	-
14	2,4	1,9	3,3	2,8	2,8	-	4,5	-6,3	-4,0	-1,6	-0,7	10,5	-
15	3,4	1,3	7,5	4,3	5,4	-1,1	14,3	-10,7	-10,8	-0,8	0,9	31,0	-4,4
16	2,7	0,8	6,0	5,2	5,7	-0,5	7,4	-8,7	-10,5	0,3	1,5	16,3	33,5
17	6,7	7,2	5,8	6,4	6,4	-	4,7	-9,8	-8,0	0,1	-1,9	14,0	0,6
18	5,3	5,9	4,3	6,3	5,1	1,1	0,8	-4,9	-5,7	0,4	0,4	3,8	46,6
19	2,7	1,6	4,7	6,2	4,6	1,5	2,0	-2,0	-5,0	3,3	-0,3	5,6	-7,2
20	-12,6	-12,6	-12,6	-5,1	-5,5	0,4	-26,9	-3,4	-8,0	4,6	-	-42,5	-67,8
21	14,3	14,7	13,6	8,2	6,6	1,5	26,6	-1,1	-6,7	5,4	0,2	30,0	159,7
22	21,3	25,5	14,2	10,4	7,4	2,8	21,8	15,9	14,5	2,2	-0,8	38,9	24,2
23	2,5	-1,2	9,6	9,8	5,5	4,1	9,2	50,1	60,3	-9,3	-0,9	8,8	-4,0

Fuente: Banco de España

Durante el ejercicio 2023, en términos interanuales, las empresas mejoraron un 9,6% su valor añadido bruto y un 9,2% su resultado bruto de explotación, habiendo subido la masa salarial total un 9,8%. Los mayores costes financieros debidos a la subida de los tipos de interés, restó crecimiento al resultado ordinario neto, subiendo un 8,8%. Finalmente, el resultado neto2 cayó un 4% frente a una subida del 24,2% en el año anterior, lo cual puede señalar que han vendido activos a pérdidas o una variación negativa del valor razonable de los activos o una mayor carga fiscal después de haber acumulado durante años créditos fiscales por estar en pérdidas y algunas medidas recientes que han hecho crecer la factura por el impuesto de Sociedades sin necesidad de que subiera el tipo nominal.

En primer lugar, el siguiente gráfico se analiza más a fondo la trayectoria de los tres resultados para ver la 'foto' completa.

**Gráfico 3:** Evolución del resultado bruto de explotación, el resultado ordinario neto y el resultado del ejercicio (1994-2024). Base 100=1994



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

---

2. Resultado del ejercicio = Resultado ordinario neto + resultados por enajenación y deterioro de activos + resultados por variación del valor razonable + resto de atípicos – gasto contable por el impuesto de Sociedades.

El análisis de las tres variables arroja claves relevantes:

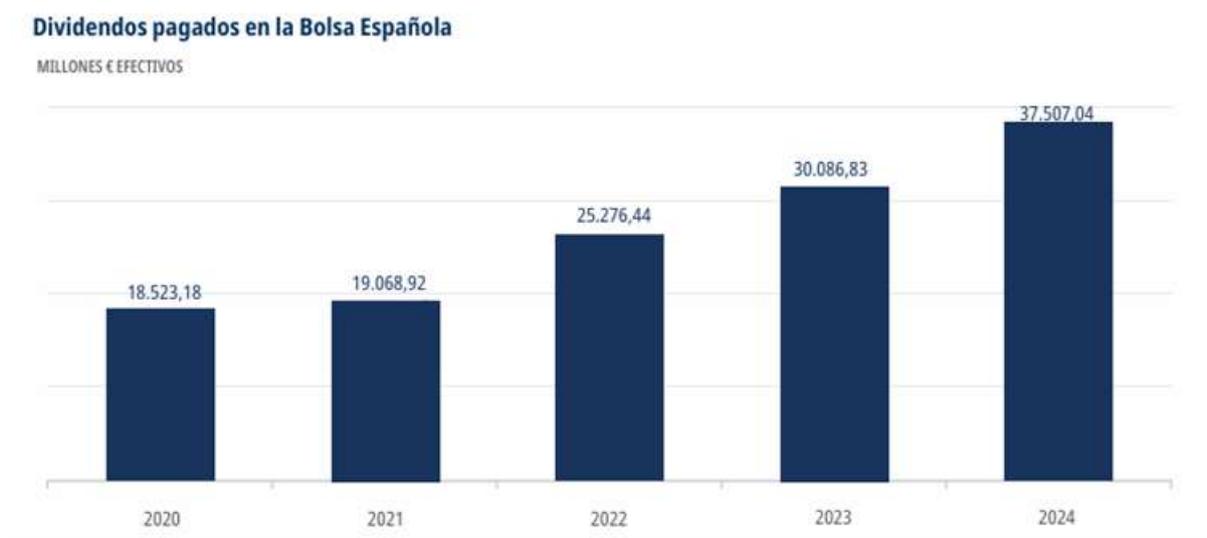
- El resultado de explotación apenas se ha duplicado en 30 años, con un crecimiento medio anual acumulativo del 2,46%. La etapa de mayor crecimiento sostenido la tuvo entre 1994 y 2007 con un crecimiento medio anual del 5,5%. Entre 2008 y 2019 (dato prepandemia) el resultado bruto cedió un 1,28% medio anual. Y desde 2019 hasta 2023, el crecimiento medio anual ha sido del 3,8%.
- El resultado ordinario mostró un mejor comportamiento gracias a la contribución positiva del resultado financiero en el mismo período inicial 1994-2007 y en la última década (2014-2024). La rebaja de los costes financieros gracias a unos tipos de interés muy bajos y la creciente colocación de los activos financieros del balance de las empresas en instrumentos financieros que generan más rentabilidad han ayudado a mejorar la parte baja de la cuenta de resultados. En este sentido, la tasa media anual es el doble que el resultado de explotación (5,1%).
- El comportamiento más negativo lo registra el resultado neto, el cual se encuentra en mínimos de la serie histórica. En las últimas tres décadas, el resultado neto ha caído en media anual acumulativa un 2,63%. Pero si se toma como referencia el dato prepandemia, la caída es del 23,5%. A falta de datos que reflejen qué componente o componentes se han comportado peor, el análisis de fuentes complementarias permite acercarse a una problemática muy concreta como es la siguiente:
  - Vender activos a pérdidas para sostener la liquidez de los negocios.
  - Deterioro de valor de los activos en balance, especialmente aquellos sobre los que hay obligación de mark-to-market (p. ej. los financieros)
  - Un mayor pago de impuestos, una vez que han ido desapareciendo los créditos fiscales acumulados en los años de crisis y la introducción de nuevos conceptos no deducibles o con límites de deducibilidad que aumentan la factura fiscal para las empresas.

Este mal comportamiento del resultado del ejercicio es muy relevante en dos claves: por un lado, es posible que la retribución al accionista se esté reduciendo en las pymes, lo cual es negativo para los inversores que, lógicamente, desean cobrar dividendos. Aquí no hay datos concluyentes, pero sí los hay en el caso

de las compañías cotizadas en Bolsa, las cuales para mantener el atractivo frente a otros mercados bursátiles han mantenido o incluso incrementado la remuneración al accionista pero en formatos distintos como el scrip dividend (dividendo en acciones) o las recompras de acciones.

Para mantener el ritmo de reparto de dividendos (a una tasa del 19,2% media anual desde 2020) algunas empresas han tenido que recurrir a endeudamiento o a tesorería para poder financiar un pay-out (porcentaje del beneficio que se reparte en dividendos) superior.

**Gráfico 4:** Evolución de los dividendos pagados de las compañías cotizadas (2020-2024)



Fuente: BME<sup>3</sup>

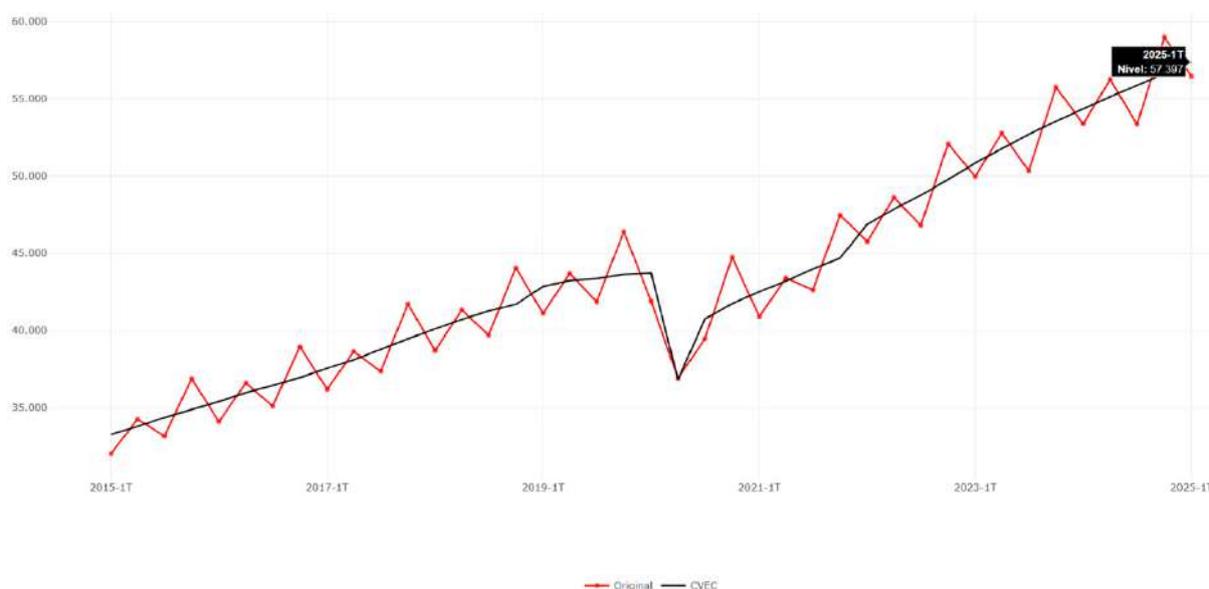
---

3. García Coto, D. J., y J. Garrido (2018): "Los dividendos de las cotizadas españolas marcan diferencias" <https://www.bolsasymercados.es/dam/descargas/estudios/dividendos-cotizadas-espanolas-marcan-diferencias-es.pdf> y BME (2025): "Informe de Mercado 2024" <https://www.bolsasymercados.es/dam/descargas/informes-de-mercado/informe-mercado-bme-2024-es.pdf>

Y, por otro lado, un resultado del ejercicio más pequeño reduce la capacidad de autofinanciación de las empresas, teniendo menos recursos para reinvertir en el negocio y, por tanto, estrangulando su capacidad de crecimiento futuro.

En segundo lugar, dentro del análisis de la cuenta de resultados básica del tejido empresarial y desglosando algunas partidas concretas relevantes, llama la atención el comportamiento de los salarios:

**Gráfico 5:** Evolución de la masa salarial en las empresas españolas (en miles de millones de euros)



**Fuente:** AEAT. Observatorio de Márgenes Empresariales

Parecería que este gráfico arroja una evidencia contraria al pensamiento general de que los salarios apenas han subido en la última década. Pero no. Es perfectamente coherente, ya que el Gráfico 4 muestra la evolución de la masa salarial total, es decir, el número de trabajadores multiplicado por el salario bruto de cada uno. En este sentido, la masa salarial es diez años después el doble, pero se explica en más de un 80% por el aumento de asalariados, no por la subida del salario medio.

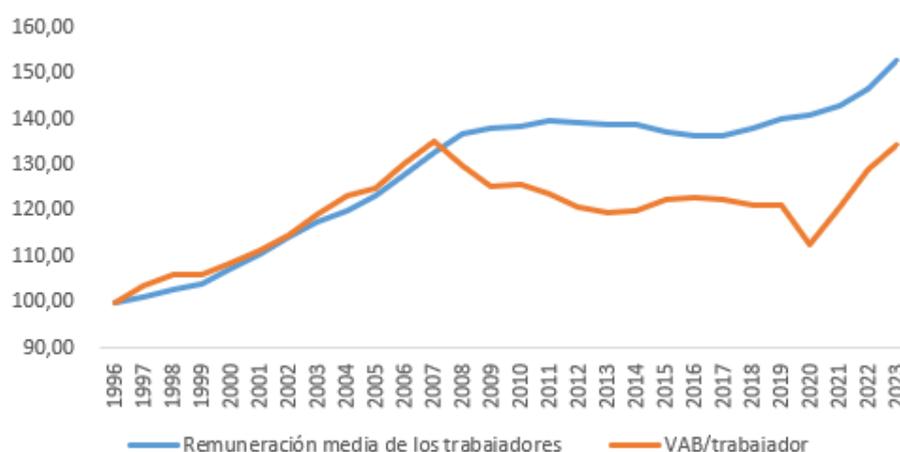
Pero aun así, los datos del Banco de España muestran que el salario medio ha crecido muy por encima del valor añadido bruto medio por trabajador (VAB)

en los últimos 15 años. Los salarios han crecido muy poco (un 15,35% entre 2007 y 2023), pero el VAB por trabajador ha caído un 0,72%. Componiendo esta serie anual con los datos trimestrales que ofrece la Central de Balances Trimestral (CBT) puede decirse que en 2024 se ha cerrado el 'gap' que aún existía con respecto a 2007.

Dicho de otra forma: desde la crisis de 2008, el VAB por trabajador perdió el rumbo de los salarios. Éstos crecieron un 6,2% entre 2007 y 2020 (apenas un 0,46% en media anual acumulativa) mientras el VAB por trabajador cayó un 16,54% en total (a razón de un 1,38% medio anual). Por ello, a pesar de que desde 2018 las tasas de crecimiento media anual de los salarios y del margen bruto por trabajador han ido parejas (2,05% vs. 2,04%), el VAB necesitaría mejorar 18,62 puntos para ponerse a la altura del crecimiento del salario medio.

Esto es algo muy difícil de alcanzar a la vista de las revisiones salariales que se están planteando en el diálogo social<sup>4</sup> y observando el comportamiento del resultado bruto de explotación en los últimos trimestres, cuya gráfica ha sido explicada más arriba.

**Gráfico 6:** Evolución de la remuneración media por trabajador frente al VAB por trabajador (1996-2023). Base 100=1996



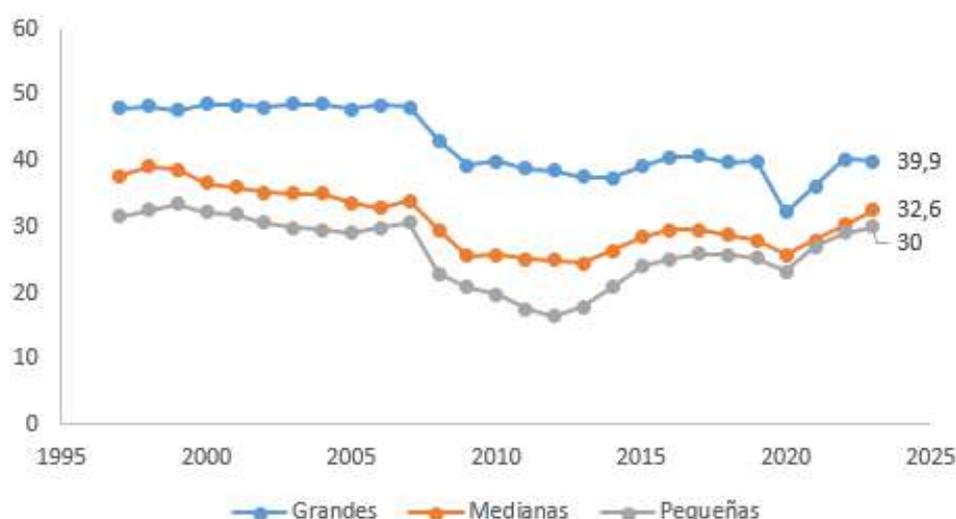
**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

4. Demócrata (10/07/2025): "Incremento en la media salarial pactada alcanza el 3,39% en junio, superando las previsiones del IPC" <https://www.democrata.es/economia/incremento-media-salarial-pactada-alcanza-339-junio-superando-previsiones-ipc/>

Por consiguiente, he aquí el drama de las empresas, incluyendo las grandes: desde 2007-2008 el margen por trabajador ha sufrido un retroceso muy fuerte, mientras los salarios, creciendo de manera muy moderada o incluso estancados durante una época larga, se han situado por encima, restando recursos a las empresas para crecer y, en consecuencia, poder ofrecer mejores salarios y condiciones laborales a sus trabajadores.

Es interesante diferenciar el comportamiento de las grandes, medianas y pequeñas empresas. En los siguientes gráficos puede verse el comportamiento diferencial analizando un indicador muy útil como es la ratio de resultado bruto de explotación entre el valor añadido bruto (REB/VAB):

**Gráfico 7:** Resultado Económico Bruto entre Valor Añadido Bruto (anual, 1995-2023)

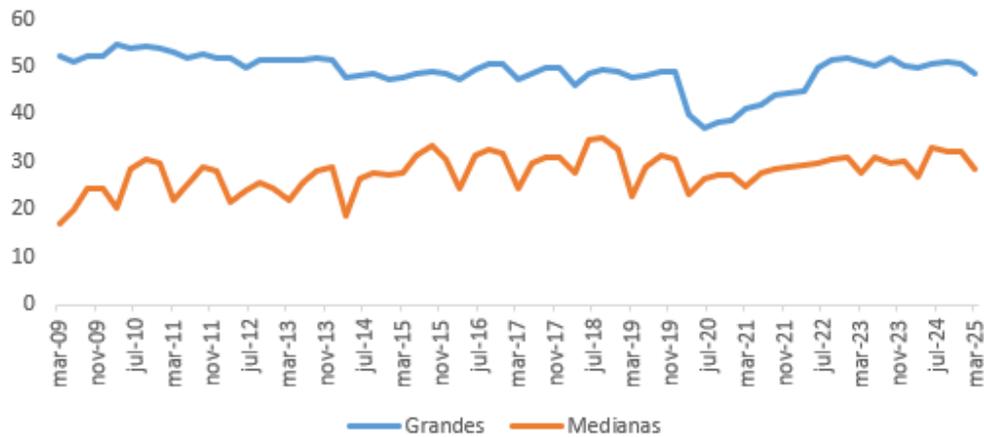


**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

A lo largo de las últimas tres décadas, la ratio REB/VAB ha descendido prácticamente 10 puntos por el mayor peso del coste de personal. En el caso de las medianas y pequeñas, la trayectoria está estancada habiendo recuperado posiciones desde la crisis de 2008, la cual golpeó muy especialmente en términos de márgenes.

De la misma forma puede observarse en términos trimestrales, pero sin datos de las pequeñas empresas porque no los ofrece el Banco de España:

**Gráfico 8: Ratio REB/VAB por trimestres**



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de Banco de España

El análisis trimestral permite conocer los datos más recientes. En el caso de las grandes empresas, la ratio se sitúa en tendencia descendente desde finales de 2022, mientras que en el caso de las medianas empresas fluctúa en torno a una media desde 2009 del 25%.

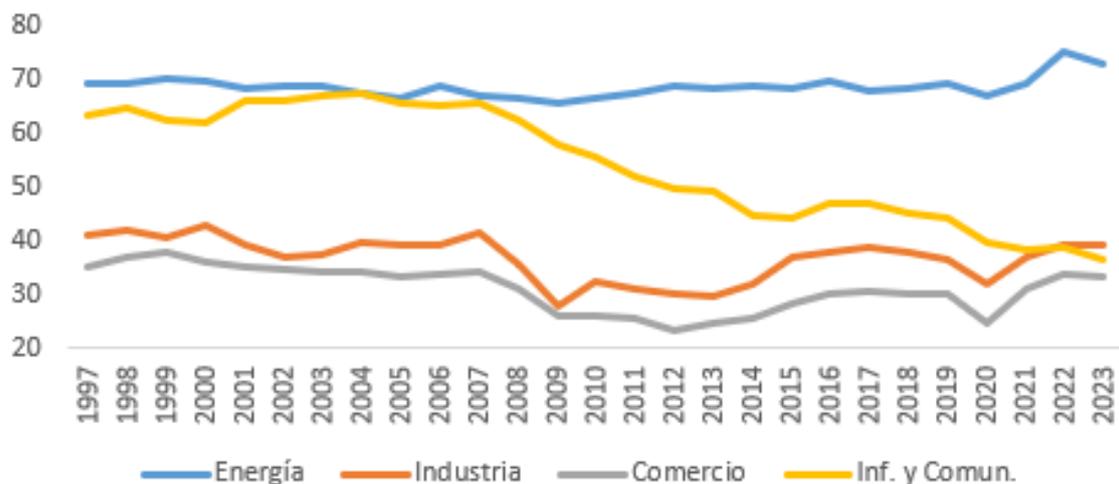
Por último, es necesario hacer un aterrizaje en lo que a sectores productivos se refiere. Éste es un análisis con muchas dificultades técnicas dado que el Banco de España sólo ofrece unos pocos sectores agregados. Aun así, las conclusiones que se obtienen son interesantes. Primero, observando los últimos datos publicados por la AEAT, pueden verse algunos sectores especialmente 'tocados' como evidencia la tasa de fracaso:

**Tabla 3: Resultados económicos en el impuesto de Sociedades por ramas de producción**

Agrupación IAE	Nº Empresas	Activo	Nº Asalarados	Cifra negocios	Valor añadido	Gastos de personal	Resultado bruto de explotación	Resultado contable positivo	Tasa de fracaso
<b>Total</b>	1.059.067	442.659.677	4.110.912	511.639.849	183.096.370	130.966.902	52.129.488	52.202.235	34,55
<b>I. Empresariales</b>	1.044.835	411.968.710	4.056.881	505.779.405	185.479.553	126.517.533	50.981.520	51.188.838	34,35
10. Ganadería independiente	8.820	5.717.133	22.787	1.159.518	1.378.546	621.751	756.756	498.385	28,40
11. Energía y agua	36.353	12.601.777	11.359	1.310.532	1.879.017	373.394	1.505.423	956.993	42,49
12. Extracción y transf. de minerales no energéticos y prod. derivados. Industria	8.170	4.333.307	30.511	7.603.282	2.581.163	1.708.621	872.532	581.123	28,65
13. Industrias transformadoras de los metales. Mecánica de precisión	28.646	7.670.937	190.987	22.330.162	9.127.440	7.067.019	2.060.421	1.392.464	25,55
14. Otras industrias manufactureras	46.813	15.149.423	272.005	33.071.671	10.921.832	8.253.449	2.668.382	1.808.938	31,88
15. Construcción	116.800	17.888.626	581.876	59.569.006	23.713.938	19.107.123	4.606.815	3.853.213	29,39
16. Comercio, restaurantes y hospedaje, reparaciones	332.816	79.943.249	1.359.785	211.888.674	54.888.294	41.283.123	13.607.171	11.888.131	35,85
17. Transporte y comunicaciones	43.879	13.927.404	343.969	31.327.644	11.516.540	8.236.809	3.279.731	2.000.148	30,54
172. Otros transportes terrestres	27.834	8.292.862	183.185	20.613.167	8.473.965	6.254.434	2.219.531	1.195.909	28,54
173. Transporte marítimo y por vías navegables interiores	338	94.861	1.381	139.509	74.173	45.021	29.142	22.528	38,46
174. Transporte aéreo	121	103.082	208	79.233	18.779	11.664	3.115	5.222	48,78
175. Actividades anexas a los transportes	32.748	4.895.173	48.512	9.372.430	2.505.340	1.689.747	815.594	639.947	32,34
176. Telecomunicaciones	2.830	540.629	5.503	1.123.325	444.283	335.934	110.349	136.542	40,35
18. Inst. financieras, seguros y servicios prestados a empresas y alquileres	310.549	250.277.472	730.095	85.672.720	41.703.513	25.385.791	16.317.732	24.889.835	38,88
19. Otros servicios	151.829	28.538.280	913.737	48.823.864	22.786.771	17.562.353	5.284.518	4.358.439	35,24
<b>A. Agrícolas y ganaderas</b>	33.412	10.690.966	54.031	9.860.445	2.617.317	1.449.369	1.157.948	1.013.787	33,94

**Fuente:** Agencia Tributaria

**Gráfico 9:** Evolución del REB/VAB por sectores productivos (1997-2023)

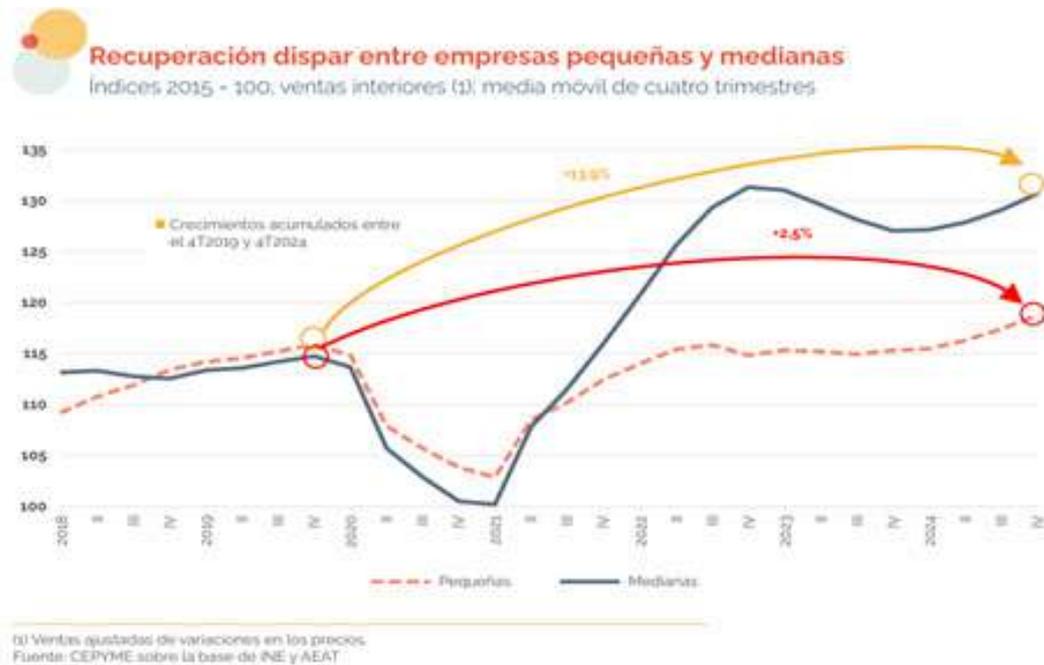


**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

El sector de la energía es el que mayor ratio posee a mucha distancia del segundo que es el de información y comunicaciones (especialmente telecos), el cual ha sufrido un desplome de más de un tercio desde 1997. En el caso de la industria y el comercio, los márgenes de explotación frente al valor añadido bruto ligeramente descienden entre el inicio y el final de la serie histórica, habiendo recuperado posiciones después de la crisis de 2008. Aun así, estos sectores que son intensivos en mano de obra apenas obtienen una ratio superior al 30%.

Según los últimos informes de la Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa (CEPYME), la rentabilidad media de las pymes ha caído un 12% desde 2019. Las microempresas, en particular, muestran una tendencia preocupante: el volumen de ventas por empleado ha bajado durante seis trimestres consecutivos. En otras palabras, generan menos ingresos por cada trabajador, justo en un contexto en que los costes laborales no han dejado de subir.

**Gráfico 10:** Evolución de las ventas por tamaño de empresa



**Fuente:** <https://cepyme.es/storage/2025/03/Indicador-CEPYME-4TRI2024DEF-1.pdf>

Desde 2019, el coste laboral medio ha aumentado un 18%. Parte de este incremento responde a subidas del SMI, que ha pasado de 735 euros en 2018 a 1.134 euros en 2024. En términos sociales, esta medida ha contribuido a mejorar los ingresos de los trabajadores más vulnerables. Pero desde el punto de vista empresarial, ha supuesto un ajuste costoso, sobre todo para sectores con baja productividad como el comercio, la hostelería o el transporte.

Si se suma el encarecimiento de materias primas, energía, logística y financiación, el cóctel es complejo. Muchas pymes operan ya con márgenes muy estrechos. Según CEPYME, el 80% no tendría capacidad para asumir nuevas subidas salariales sin apoyo adicional.

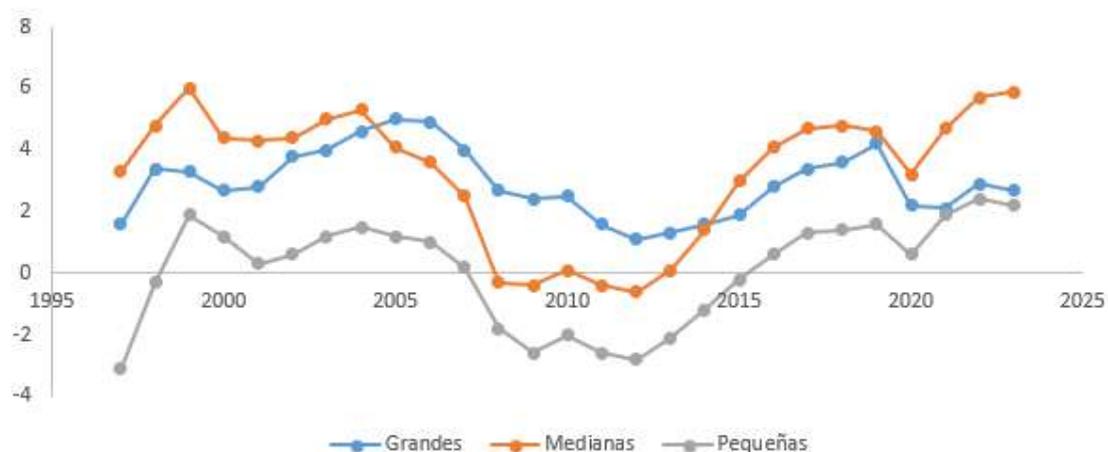
## **Análisis de la rentabilidad de las empresas en España**

El segundo pilar del análisis de las empresas para determinar su capacidad real para subir salarios está en la comparativa entre la rentabilidad que obtienen por sus activos (ROA) y el coste de su financiación ajena (deuda). Éste es un

indicador con muchas limitaciones, dado que el cálculo adecuado sería comparar la rentabilidad sobre el capital invertido (ROIC) y el coste ponderado del capital (WACC) porque se tendría en cuenta el efecto que provoca el apalancamiento financiero sobre la rentabilidad y el coste de 'servir' a los accionistas, el cual se puede aproximar por la rentabilidad por dividendo o a través de métodos como el CAPM.

Comenzando el análisis por tamaños de empresa, los resultados son los siguientes:

**Gráfico 11:** Diferencia entre ROA vs. intereses de la deuda (anual, 1995-2023)



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

El gráfico muestra cómo las pequeñas empresas arrojaron rentabilidad neta negativa entre los años 2007 y 2015. Si bien desde entonces han experimentado una mejoría relevante, siguen estando muy por debajo de la rentabilidad neta de las medianas empresas (las que mejor lo han hecho desde esta perspectiva, han pasado de perder a estar en el 5,9%) y por debajo de las grandes, aunque muy cerca. En el caso de las grandes es algo lógico, teniendo en cuenta que cuanto más grande es una empresa, mayores son sus necesidades de financiación. Pero en las pequeñas, sólo por motivos de escala y composición del mix de financiación, deberían registrar tasas de rentabilidad superiores.

Mismo panorama ofrece el análisis trimestral, donde puede verse que las empresas medianas están mejorando rápidamente la rentabilidad de sus activos neta de coste de la deuda, mientras que las grandes están empeorando su posición:

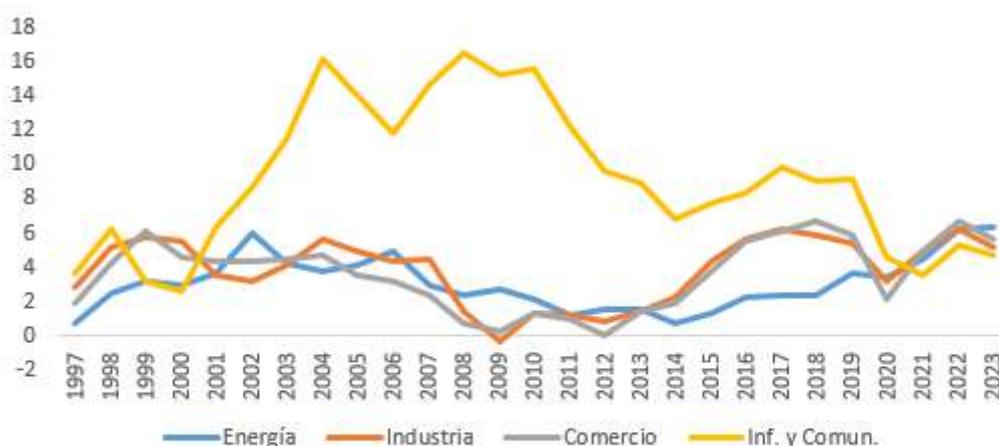
**Gráfico 12:** Diferencia entre ROA vs. intereses de la deuda (trimestral, 1995-2023)



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

Con lo cual, la conclusión es clara: existe un mayor margen de recursos financieros para subir salarios en las medianas empresas que en las grandes.

**Gráfico 13:** Diferencia entre ROA vs. intereses de la deuda por sectores productivos



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

Los datos más recientes (central de balances trimestral, hasta 1T 2025) sugieren resultados similares. La recuperación de los valores previos a 2007 es general en los sectores analizados, con un pequeño adelanto del de energía frente al resto. De nuevo se puede ver el mal comportamiento del sector de información y comunicaciones.

En resumen: el análisis de la salud financiera de las empresas en España no puede ser todo lo completo que sería deseable porque hay varias “lagunas” que, hasta la fecha, son insalvables para cualquier investigador que se acerque a esta cuestión. Las más importantes serían las siguientes:

- No podemos hacer un análisis medianamente riguroso del coste ponderado de capital (WACC) de las empresas tanto en términos globales como sectoriales y por tamaño. Por tanto, si no hay WACC, no hay análisis de creación de valor para el accionista (ROE – WACC).
- No existe en Central de Balances estadísticas relativas al flujo libre de caja (free cash-flow), lo cual bloquea cualquier posibilidad realista de acercarse a la evolución de la liquidez de las empresas.
- El análisis de fuentes tributarias es muy limitado, ya que si bien todos los datos de producción, consumos intermedios y costes de explotación pasan por Hacienda, la parte baja de la cascada de la cuenta de resultados tiene varias “lagunas” que no son subsanables con la información disponible en el Modelo 200.
- La creación del “Observatorio de Márgenes Empresariales” ha sido un hito para conseguir una mayor coordinación entre los organismos que reportan datos de las empresas, pero aún no cuenta con un desglose suficientemente detallado de indicadores clave.

## **Un entorno hostil para las pymes**

Además del contexto macroeconómico, las pymes afrontan desafíos estructurales como son un menor acceso al crédito, menor digitalización, menos capacidad para trasladar subidas de costes a los precios... Esta situación las convierte en el eslabón más débil de la cadena económica.

Un dato especialmente revelador: desde la pandemia, el número de microempresas ha caído un 1%, mientras que las grandes han aumentado casi un 20%. El tejido empresarial se está reconfigurando, y la presión sobre las pequeñas podría agravarse si se siguen imponiendo cargas sin un enfoque diferenciado.

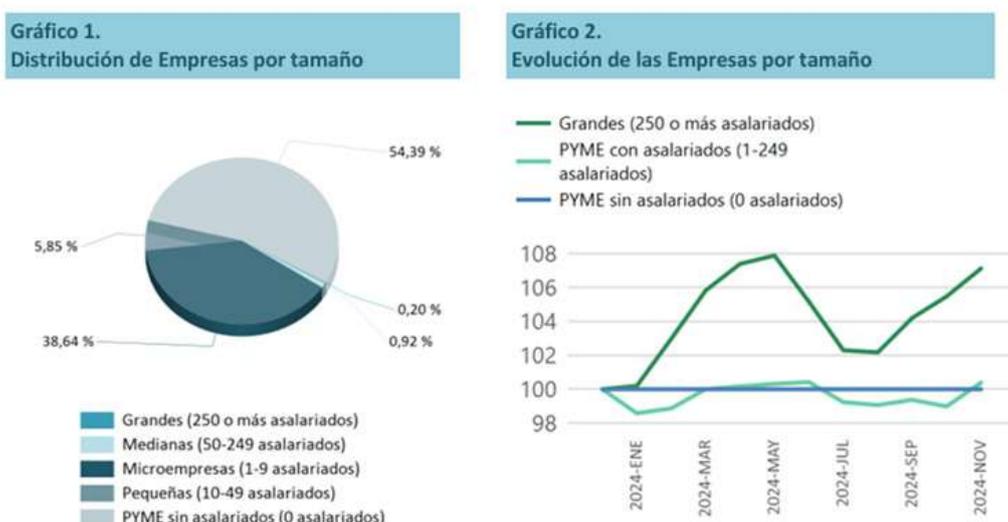
El Banco de España ha sido claro en sus informes: las subidas salariales deben estar vinculadas a mejoras de productividad. Sin ese binomio, se corre el riesgo de generar más paro o informalidad, especialmente en las empresas pequeñas. No se trata de oponerse a mejoras salariales, sino de reconocer que no todos los negocios pueden soportarlas del mismo modo.

**Tabla 4: Número de empresas por tamaño**

Tabla 1. Empresas por tamaño			
Empresas Por Tamaño	Número de Empresas	Tasa de variación porcentual	
		Mensual	Anual
<b>PYME (0-249 asalariados)<sup>1</sup></b>	<b>2.942.716</b>	<b>0,04</b>	<b>0,22</b>
PYME sin asalariados (0 asalariados) <sup>2</sup> 2023-4T	1.603.593	0,00	0,00
PYME con asalariados (1-249 asalariados)	1.339.123	0,10	0,48
Microempresas (1-9 asalariados)	1.139.427	0,24	0,08
Pequeñas (10-49 asalariados)	172.435	-0,47	2,91
Medianas (50-249 asalariados)	27.261	-2,28	2,69
<b>Grandes (250 o más asalariados)<sup>1</sup></b>	<b>5.811</b>	<b>-1,73</b>	<b>5,27</b>
<b>Total Empresas</b>	<b>2.948.527</b>	<b>0,04</b>	<b>0,23</b>

Fuente: IPYME

**Gráfico 14: Distribución de las empresas por tamaño y evolución**



Fuente: IPYME

## ¿Qué se puede hacer?

El objetivo de mejorar los salarios es legítimo y necesario. Pero debe abordarse desde una lógica que combine equidad con sostenibilidad empresarial. Algunas medidas posibles incluyen, por ejemplo, diferenciar por tamaño y sector, ya que no todas las empresas pueden subir sueldos al mismo ritmo. Es razonable exigir más a quienes tienen más recursos. En segundo lugar, incentivar la productividad a través de la formación, la digitalización y la innovación. Tercero, aliviar la presión fiscal y burocrática reduciendo cotizaciones sociales o dar incentivos fiscales a las empresas que suban salarios de forma sostenible. Por último, facilitar el acceso a financiación dadas las dificultades para obtener créditos a precios competitivos. Esto las limita a la hora de invertir o contratar.

## Conclusión

Subir los salarios en España es una cuestión clave para sostener el consumo y el crecimiento. Pero pretender que todas las empresas lo hagan al mismo tiempo, sin considerar su rentabilidad o productividad es ignorar la realidad de nuestro tejido empresarial.

Las grandes empresas de algunos sectores concretos y las medianas tienen algo más de margen para subir salarios. Pero las microempresas y las pequeñas, en cambio, no pueden sin comprometer su propia existencia. No se les puede exigir más sin ofrecer herramientas para resistir. Si queremos salarios dignos y empresas viables, debemos construir un marco más realista, gradual y adaptado. Solo así se logrará una mejora salarial que no destruya lo que intenta proteger: el empleo.