

## Los estabilizadores de la renta disponible

La pandemia de COVID-19 provocó en 2020 una caída histórica del consumo de las familias. En la eurozona, la caída llegó al 15,4% en el 2T del año y se emplazó en el -8,1% en el conjunto del año, con desplomes más fuertes en los países más afectados por la primera ola de la pandemia. Sin embargo, al contrario de crisis anteriores, las caídas del consumo no fueron acompañadas por caídas similares en la renta disponible de las familias.

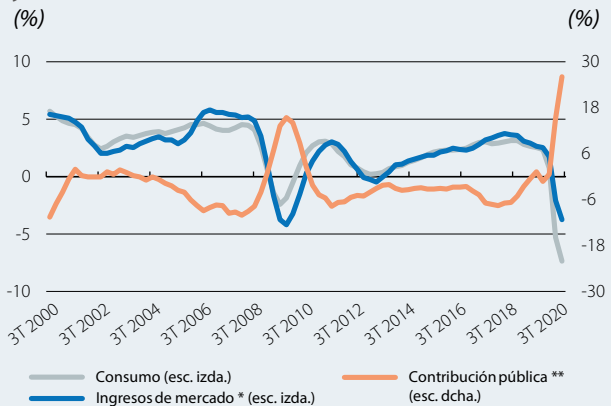
### La evolución de la renta disponible en la eurozona en año de pandemia

En 2020, la renta bruta disponible de las familias (RBD) se mantuvo prácticamente constante en la eurozona respecto al año anterior.<sup>1,2</sup> Esta dinámica se explica por el comportamiento del mercado laboral y por la multitud de programas públicos de apoyo al empleo y a la renta de las familias.

En primer lugar, ante un desplome inusitado del PIB del 6,8% en 2020, el incremento de la tasa de paro fue muy moderado (del 7,6% al 8,0%) gracias, en buena parte, a los programas de apoyo a los ingresos del trabajo, algunos ya existentes pero extendidos y otros creados para hacer frente a la pandemia, como los programas de ajuste temporal de empleo, que generalmente implican una reducción subsidiada (parcial o total) del horario laboral, con carácter temporal.<sup>3</sup> En ausencia de estas medidas, se estima que el aumento en la tasa de paro hubiera sido entre 1 y 1,5 p. p. más elevado en el promedio de la UE.<sup>4</sup> Además, a los programas destinados a apoyar directamente la remuneración de los trabajadores, se sumaron las múltiples medidas de apoyo a autónomos y empresas que, indirectamente, favorecieron el mantenimiento de puestos de trabajo y remuneraciones. Con todo ello, como muestra el segundo gráfico, en el conjunto de la eurozona las remuneraciones del trabajo cayeron un 2%, una cifra relativamente pequeña en comparación

1. La RBD incluye remuneraciones de los trabajadores y rentas de capital (que incluyen rentas de propiedad, como alquileres, intereses o dividendos, el excedente bruto de explotación y renta mixta), remesas internacionales y prestaciones sociales del Estado, netas de impuestos y contribuciones sociales.  
 2. Como referencia, en el apogeo de la crisis financiera, la RBD de la eurozona acumulaba una caída del 0,9% en el 3T 2009.  
 3. Los programas de ajuste temporal de empleo han ayudado a sostener unos 50 millones de empleos en la OCDE durante la primera ola de la pandemia, 10 veces más que durante la crisis financiera del 2009 (véase OCDE, 2020, «Job retention schemes during the COVID-19 lockdown and beyond»). Queda por eso claro que el ajuste fue predominantemente en el «margen intensivo»: en el 3T, el porcentaje de adultos empleados en la eurozona disminuyó 1 p. p. respecto al año anterior, mientras que las horas trabajadas disminuyeron unos 5 p. p.  
 4. Aunque la dispersión es importante, y en algunos países se estima que el incremento de la tasa de paro hubiera podido ser hasta 4 p. p. superior. Véase Comisión Europea (2021) «SURE: Taking Stock After Six Months - Report on the European instrument for Temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency (SURE) following the COVID-19 outbreak pursuant to Article 14 of Council Regulation (EU) 2020/672».

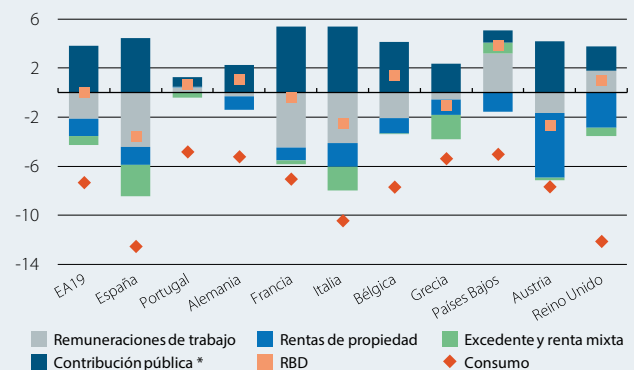
### Estabilizadores automáticos, ingresos y consumo



**Notas:** Variación interanual del acumulado de tres trimestres hasta el 3T 2020. \* Equivalen a remuneraciones del trabajo, rentas de propiedad, excedente bruto de explotación y renta mixta. \*\* Equivale a beneficios sociales netos de impuestos personales y contribuciones sociales.  
**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

### Consumo, renta disponible y políticas de apoyo a las familias

Variación interanual (%)



**Nota:** \* «Contribución pública» incluye beneficios sociales netos de impuestos personales y contribuciones sociales. Datos en acumulado del año hasta el 3T 2020.  
**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

con el desplome de la actividad económica que se produjo. De hecho, el tercer gráfico muestra cómo la sensibilidad de la renta bruta a la caída del PIB ha sido muy inferior en esta crisis que en la anterior gran recesión.

En segundo lugar, las ayudas públicas directas (en forma de transferencias o aplazamiento/reducción de impuestos y cotizaciones sociales) a nivel agregado compensaron la caída en las remuneraciones. Se pusieron en marcha importantes medidas fiscales directamente destinadas a las familias, tanto del lado del gasto público – con un gran número de beneficios sociales creados o extendidos para hacer frente a meses de turbulencia – como del lado de la tributación – principalmente, medidas temporales con el objetivo de proveer a las familias con un «balón de oxígeno» financiero temporal para hacer frente a necesidades imprevistas como, por ejem-

plo, con la extensión de los beneficios por baja médica, subsidio para el cuidado de hijos o diferimiento de impuestos y otras prestaciones–.

En concreto, como muestra el cuarto gráfico, en la eurozona los beneficios sociales contribuyeron en unos 3 p. p. para estabilizar la RBD y compensar las caídas en los ingresos de las familias. Por otro lado, y a diferencia de crisis anteriores, las medidas tributarias también ayudaron de manera significativa a la estabilización de la RBD, con una contribución de 1 p. p.

**Diferencias entre países: el mix fiscal**

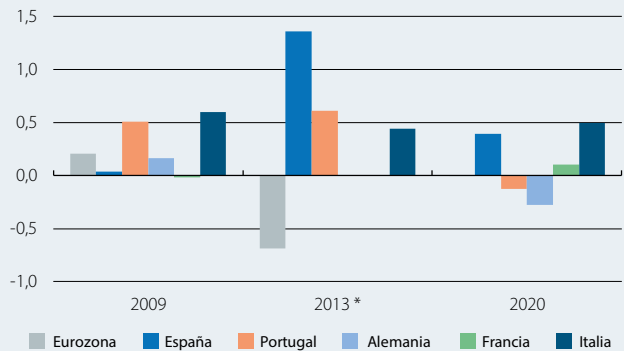
La evolución de la RBD y del mercado de trabajo en la eurozona esconde un elevado grado de heterogeneidad entre países, reflejo de diferencias en la virulencia de la pandemia y las consecuentes restricciones a la actividad, la distinta sensibilidad a estas restricciones por parte de la estructura económica de cada país y la diversidad de políticas fiscales aplicadas. Las remuneraciones del trabajo sufrieron descensos más importantes en España, Francia e Italia, en torno al 4%, mientras que en Alemania y en Portugal las oscilaciones fueron casi nulas y, en el otro extremo, en los Países Bajos, las remuneraciones del trabajo subieron un 3%. En paralelo, las diferencias en el mix de políticas fiscales fueron también sustanciales e ilustran las distintas estrategias de los países para hacer frente a los efectos inmediatos de la pandemia. España, Portugal y Alemania tuvieron una respuesta predominante del lado de políticas de gasto social. En cambio, en Francia e Italia las medidas tributarias tuvieron un papel importante (+3 y +2 p. p., respectivamente) en la estabilización de la RBD.<sup>5</sup>

Buena parte de la heterogeneidad entre países también se explica por las diferencias en el diseño y la generosidad de las medidas de apoyo al mercado laboral. Por ejemplo, estos programas pueden ofrecer un subsidio a las horas no trabajadas (caso de España, Portugal, Alemania y Francia), un subsidio salarial (equivalente a un subsidio a las horas trabajadas, casos de Australia o Polonia) o un sistema híbrido donde las empresas reciben un subsidio proporcional a la pérdida de ingresos (Países Bajos).<sup>6</sup> Asimismo, también hay diferencias importantes en la tasa de reemplazo de las remuneraciones, en sus límites máximos, los tipos de contratos cubiertos, su extensión a lo largo del tiempo y la contri-

5. Para más detalles sobre las distintas respuestas fiscales a la pandemia en los países de la eurozona, véase Bruegel (2020), «The fiscal response to the economic fallout from the coronavirus» y Haroutunian, S. et al. (2021). «The initial fiscal policy responses of euro area countries to the COVID-19 crisis» ECB Economic Bulletin, 1.

6. El caso de los Países Bajos es particular. Las empresas reciben un subsidio que puede llegar al 90% de la pérdida de ingresos, pero por otro lado tienen una obligatoriedad de mantener una contribución mínima del 10% del salario (en caso de reducción total de horario) mientras los trabajadores tienen su salario garantizado al 100%. Por otro lado, a semejanza de los sistemas de subsidios salariales, se puede utilizar el subsidio estatal para compensar las horas trabajadas.

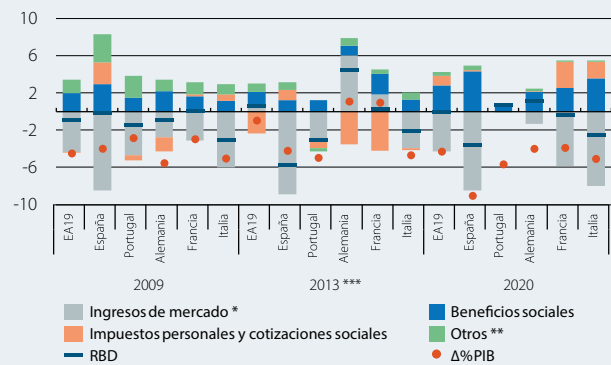
**Sensibilidad de la RBD a la variación del PIB**  
( $\Delta\%RBD / \Delta\%PIB$ , variaciones interanuales)



**Notas:** \* Se calcula la variación entre el 3T 2013 y el 3T 2011 para reflejar la doble contracción del PIB en España, Portugal e Italia. Se excluyen los países que no sufrieron una contracción del PIB entre 2011 y 2013 (Alemania y Francia:  $\Delta\%PIB$  - 1,1% y 1,0%,  $\Delta\%RBD$  - 4,4% y 0,3%, respectivamente). Valores inferiores a 1 indican que la política fiscal ha podido aislar la RBD de variaciones en la actividad económica. Por otro lado, valores superiores a 1 indican que la política fiscal es poco contracíclica (o incluso procíclica). El valor negativo observado en 2013 para el conjunto de la eurozona es producto de una fuerte contracción del PIB en países como España o Italia y cambios muy heterogéneos en la RBD entre países.  
**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

**Beneficios sociales y tributación directa como estabilizadores de la RBD**

Variación interanual (%)



**Notas:** \* «Ingresos de mercado»: remuneraciones de trabajo, rentas de propiedad, excedente bruto de exploración y renta mixta. \*\* «Otros»: todas las otras categorías no incluidas anteriormente (transferencias de capital, otras transferencias corrientes...), tanto del lado de ingresos como del lado de pagos de las familias. Datos en acumulado del año hasta el 3T 2020. \*\*\* Se calcula la variación entre el 3T 2013 y el 3T 2011 para reflejar la doble contracción del PIB en España, Portugal e Italia.  
**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

bución de las empresas. Todas estas diferencias quedan reflejadas en la tasa de reemplazo efectiva: si nos centramos en los trabajadores con sueldos medianos y reducción total de la jornada laboral, mientras que en España, Italia o Bélgica la tasa de reemplazo efectiva se sitúa alrededor del 50%, en Portugal, Alemania y Francia estos programas garantizan entre el 60% y el 70% de los ingresos anteriores del trabajador. En los Países Bajos, la tasa de reemplazo efectiva es del 100%.<sup>7</sup> Muchos países limitaron también estos subsidios solo a

7. En general, la tasa de reemplazo efectiva es superior para trabajadores con sueldos inferiores. Para trabajadores con reducción total de la jornada laboral y dos tercios de los sueldos medianos, la tasa de reemplazo efectiva sube a más del 70% en España, Bélgica y Francia. Para más detalles sobre el diseño de los programas de ajuste temporal de empleo, véase OCDE (2020), «Job retention schemes during the COVID-19 lockdown and beyond».

casos de reducción total de horas de trabajo (Reino Unido o Grecia).

**Estabilizadores para la reactivación económica:  
la hora de reactivar el *targeting***

En 2020, la política fiscal demostró un mayor grado de coordinación, magnitud y velocidad de respuesta que en crisis anteriores y logró aislar la economía de cicatrices más profundas en el mercado de trabajo y el tejido empresarial. En el conjunto de los países de la eurozona, los estabilizadores automáticos y medidas fiscales extraordinarias también han logrado proteger la renta de las familias de fuertes oscilaciones en las remuneraciones del trabajo y el capital. La resiliencia fue una de las palabras del año, pero esta no habría sido posible sin el *Kurzarbeit*, la *Activité partielle*, los ERTE y una multitud de programas públicos de apoyo a familias y empresas. En adelante, la política fiscal seguirá siendo clave. Por un lado, la fase de recuperación y los fondos Next Generation EU representan ahora una oportunidad única para reactivar y transformar la economía europea. Y, por el otro, la política fiscal tendrá que volver a centrarse en sus puntos más fuertes: seguir ayudando a los grupos sociales más vulnerables, ofrecer asistencia a aquellos sectores económicos más sensibles y alinear incentivos privados para ayudar a construir una economía más dinámica, más inclusiva y más sostenible.

*Luís Pinheiro de Matos*