



# JAVIER SANTACRUZ

ECONOMISTA

## LA ECONOMÍA REAL (1): QUÉ ESTÁ PASANDO CON LA RENTA FAMILIAR

**H**ace unos días, el semanario económico de referencia a nivel global The Economist se descolgaba con un extenso reportaje en el que calificaba a España como 'campeón' de la economía global. Tomaba algo tan simple como la tasa de crecimiento del PIB actual y la comparaba con la de otros países como EE. UU, Alemania, Francia o el resto de las grandes economías occidentales. Obviamente, con un baremo tan simple como éste, es evidente que España está a la cabeza del crecimiento. Y lo hace gracias a dos fuerzas muy concretas, pero ambas del mismo tipo: el consumo. Por un lado, del sector público (siendo el principal factor que está detrás del crecimiento trimestral y anual en 2024) y, por otro lado, del exterior (turismo y servicios no turísticos también de consumo).

Y, como bien sabemos en Economía, lo que se destina a consumo no se puede llevar, a la vez, a ahorro y, por tanto, a inversión. No hay que hacer un trabajo muy profundo para darse cuenta de que las grandes cifras macro apenas tienen reflejo sobre los ciudadanos, sobre cada uno de nosotros. Ni los beneficios empresariales, descontando las pocas grandes empresas, aumentan en términos relativos, ni tampoco lo hacen de manera suficiente los salarios. Ahí es donde nos encontramos un concepto que sí está reflejando correctamente lo que sucede: España está peor en términos de convergencia real con Europa que hace 25 años.

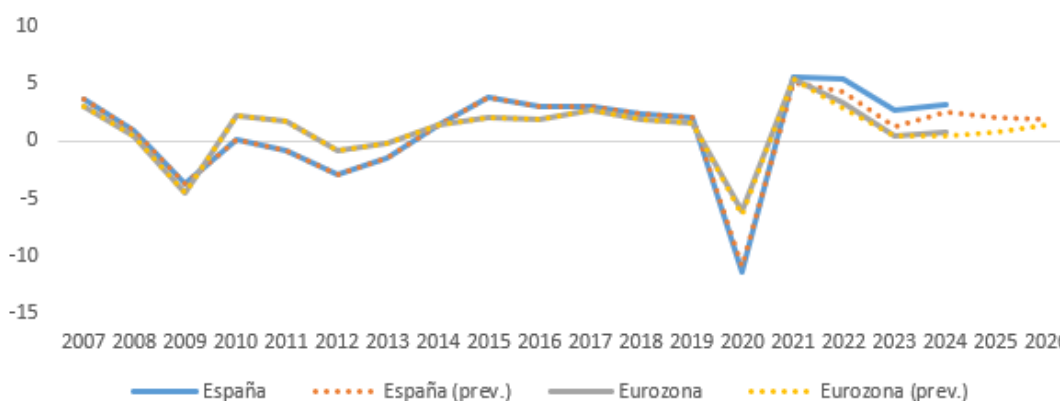
Las causas y consecuencias de este hecho son el objeto principal de este estudio. A partir del análisis de los indicadores que conforman la renta disponible familiar podrá verse hasta qué punto la aparente disensión entre la 'macro' y la 'micro' es perfectamente explicable, y hasta qué punto la 'micro' revela la situación

real de las familias y, en posteriores documentos, la de las empresas y los trabajadores por cuenta ajena. Crecer más y ser el “campeón” en crecimiento no garantiza nada, más bien, todo lo contrario. Volvemos a vivir un fenómeno de ‘ilusión monetaria’ que conviene aclarar.

## El paso de la ‘macro’ a la ‘micro’

Convertir las cifras ‘macro’ en ‘micro’ es el primer paso para poder observar con detenimiento qué es lo que está sucediendo en las familias. Si sólo atendiésemos al crecimiento del PIB real en comparación con la Eurozona veríamos que España destaca notablemente, superando al cierre de 2024 las estimaciones de los últimos dos años y también la media del crecimiento de la Zona Euro:

Gráfico 1: Evolución del crecimiento del PIB real de España y la media de la Eurozona (en % de variación interanual, cierre de ejercicio)



Fuente: Elaboración propia. Eurostat

Cuanto más altas son las cifras de crecimiento interanual, mayor es el grado de satisfacción, asociando voluntaria o involuntariamente cantidad a calidad, eficacia a eficiencia o efecto a corto con efecto a largo plazo. Más allá de algunas dinámicas particulares del año, con la perspectiva de los últimos cinco años (desde el cuarto trimestre de 2019 hasta el mismo período de 2024), la principal “gasolina” introducida en los motores de la economía española ha sido y sigue siendo el consumo público, con un crecimiento acumulado espectacular: +20,35%. Siendo una magnitud que tiene un peso similar al de la inversión sobre el PIB, la contribución del consumo público al crecimiento de la economía ya es notablemente mayor, en el entorno del punto porcentual.

La segunda 'gasolina' es el sector exterior, subiendo más que proporcionalmente las exportaciones (+11,42%) que las importaciones (+10,47%). Detrás, a muchísima distancia, va el resto de los agregados macroeconómicos cuando calculamos el PIB por la vía de la demanda. Ni el consumo ni la inversión (formación bruta de capital fijo en la terminología de Contabilidad Nacional) están mostrando un dinamismo notable, ya ni siquiera que se pueda parecer a las dos fuentes principales del crecimiento vistas anteriormente. El consumo privado está un 3,65% por encima del nivel prepandemia, la formación de capital fijo un 2,47% (en el trimestre anterior estaba un 0,88% por debajo de diciembre de 2019) y el PIB real ha subido un 7,56%.

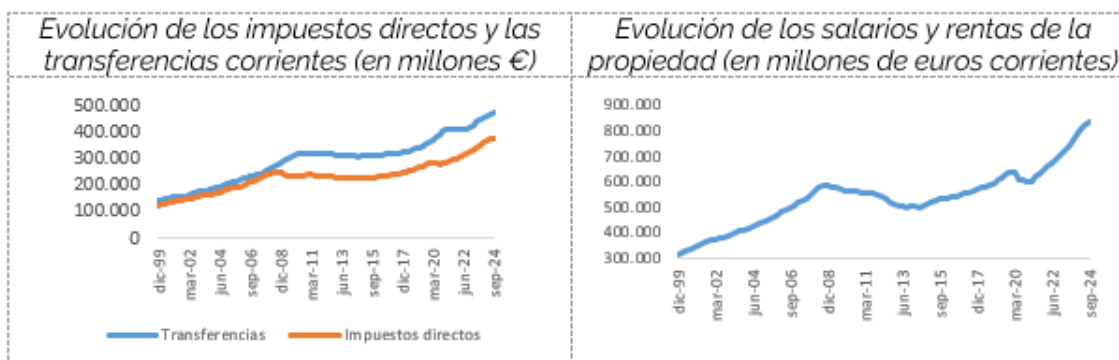
Una vez vista la evolución del PIB, ahora siguiendo las definiciones que proporciona la macro, partiendo del PIB nominal o a precios de mercado, la renta disponible bruta se define como:

$$RDB_t = PIB_t - T_t + TR_t$$

La renta disponible es el resultado de restar al PIB los impuestos directos que pagan las familias (IRPF, Cotizaciones Sociales...) y sumar las transferencias corrientes que reciben las mismas (pensiones o prestaciones por desempleo, entre otras). En este cálculo ya han sido considerados tanto los impuestos indirectos (IVA, Impuestos Especiales, Aduanas...) como las subvenciones a la producción y las importaciones. Es la diferencia entre calcular el PIB a precios de mercado frente a calcularlo al coste de los factores.

En este sentido, la evolución de estos dos componentes en términos nominales y el principal componente de la renta disponible que es la suma de los salarios y las rentas de la propiedad (alquileres, dividendos, intereses...) es la siguiente:

Gráfico 2



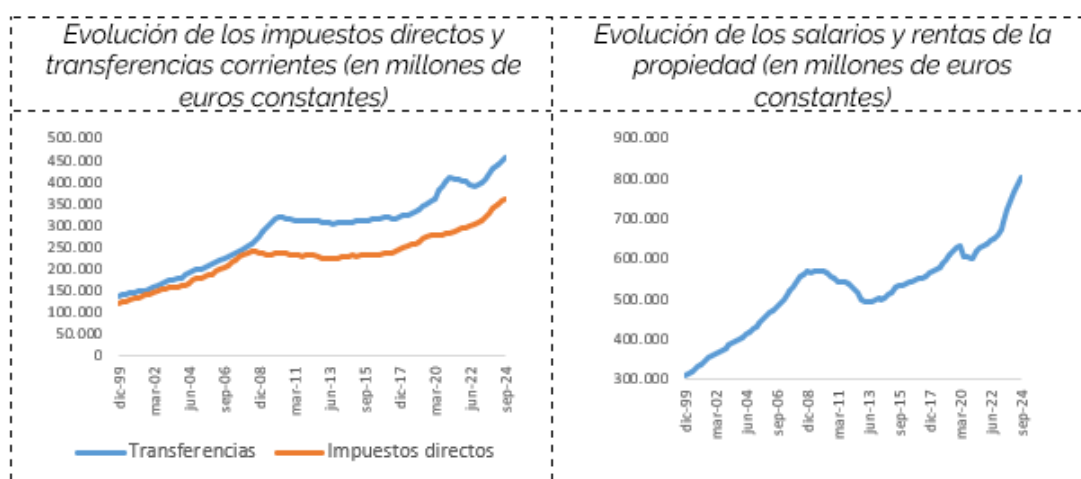
Fuente: Elaboración propia. INE

A lo largo de los últimos 25 años, el neto de transferencias e impuestos directos ha sido positivo para las familias en España. Es un resultado coherente con la evolución del déficit y la deuda de las Administraciones Públicas. Al cierre de 1999, la deuda pública sobre PIB era del 60,9% (ligeramente rebasando el límite establecido en el Tratado de Maastricht), mientras que al cierre del tercer trimestre de 2024 es del 104,3%. La deuda viva en términos nominales supera los 1,6 billones de euros, generando tensiones en la sostenibilidad de la deuda para las generaciones futuras.

De igual modo, es coherente con la evolución del saldo contributivo de la caja de la Seguridad Social, donde los superávits producidos a mitad de la primera década de los 2000 han dado paso a un déficit crónico que beneficia a una parte de la sociedad (los actualmente jubilados) frente a la otra (los actuales cotizantes, especialmente los más jóvenes). Recordemos que fue en 2001 cuando se decide la constitución del Fondo de Reserva de la Seguridad Social para recoger los excedentes de la caja.

El siguiente paso es deflactar las tres series (impuestos directos, transferencias y renta disponible) para poder comparar las cifras de manera homogénea a lo largo del tiempo sin la distorsión que provoca la evolución de los precios. La corrección de las series se hace utilizando el deflactor del consumo de los hogares, un indicador más cercano a la realidad del poder adquisitivo real de los ciudadanos y buscando una comparativa homogénea.

Gráfico 3



Fuente: Elaboración propia. INE

En ambos gráficos puede diferenciarse con claridad tres etapas:

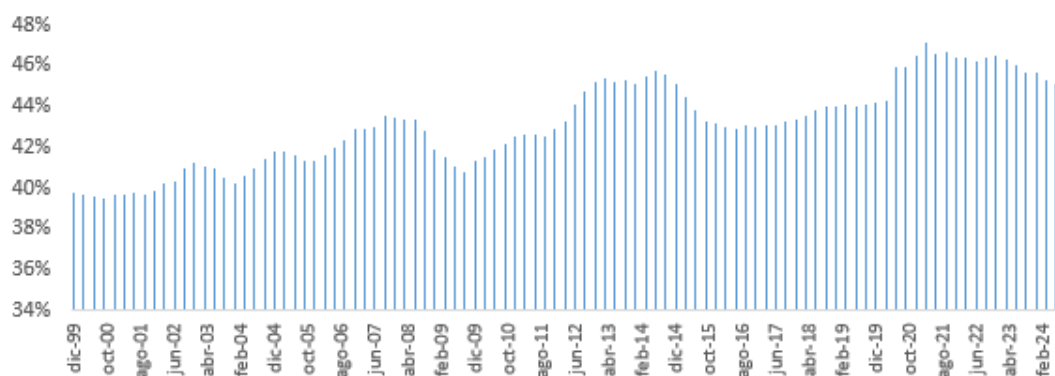
1. El período que va desde 1999 hasta 2008, caracterizado por una fase de expansión prolongada del ciclo económico hasta el inicio de la crisis financiera de 2007-2008. Durante este período, las tres series aparentemente crecieron a la par. Sin embargo, en términos de tasa anual media acumulativa, los impuestos directos ya supusieron un crecimiento medio de 0,6 puntos más que el salario y rentas de la propiedad, generando a finales de 2008 una diferencia negativa acumulada de un 5,6%.
2. El período que va desde final de 2008 hasta final de 2019, el último trimestre anterior a la pandemia. Estos once años se definen como un período de estancamiento prolongado de la masa salarial real, la cual apenas recuperó el nivel previo a 2008 al final del período. En términos medios, la renta básica familiar creció un 0,94% anual frente al 1,44% de los impuestos directos y un 2,36% de las transferencias públicas, fundamentalmente producto de las subidas de las pensiones.
3. El período que abarca desde el primer trimestre de 2020 hasta la actualidad. Si bien se ha recuperado el ritmo de crecimiento de los salarios reales, la presión fiscal directa ha vuelto a subir consistentemente por encima de la renta: +5,33% frente a +4,95%. Un diferencial que vuelve a ser negativo para las familias, incluso teniendo en cuenta la subida de las transferencias corrientes (+4,62%).

Una vez visto el período por partes, el análisis global arroja conclusiones muy similares. 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 3,9% en media anual, las transferencias públicas han aumentado un 4,85% y los impuestos directos un 4,43%.

En resumen, desde 2008, la presión fiscal sobre las familias se ha incrementado de una forma sustancial al crecer la imposición directa (fundamentalmente, IRPF + Cotizaciones sociales) más que proporcionalmente que los salarios y rentas de la propiedad, todo ello en términos reales. Esto se refleja en un incremento de 5,3 puntos porcentuales de la presión fiscal real medida como la suma de cotizaciones e impuestos directos sobre la renta disponible en el período analizado.

Este dato es coherente con los cálculos que realiza cada año la OCDE en su informe “Taxing Wages” (La fiscalidad de los salarios, en su traducción al español<sup>3</sup>), donde indica año tras año cómo los españoles tienen que dedicar más de 4 euros de cada 10 a pagar impuestos directos. La diferencia entre el cálculo del presente estudio y el de la OCDE es el denominador de la fracción. En uno se utiliza el salario y las rentas de la propiedad, mientras que en el otro (OCDE) emplea el coste laboral bruto (salario nominal más cotizaciones a cargo de la empresa).

Gráfico 4: Peso de los impuestos directos (incluyendo cotizaciones sociales) sobre salarios y rentas de la propiedad (en %)



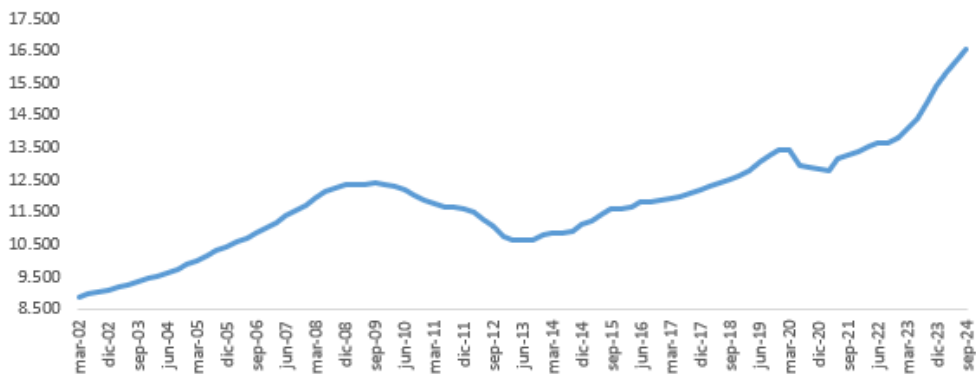
Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE

## Salarios reales, rentas de la propiedad y renta bruta disponible per cápita

Hasta aquí el análisis de las magnitudes macro, donde quedan dibujadas varias conclusiones relevantes. Ahora es el momento de calcular estas magnitudes, pero en términos per cápita, dado que la población es uno de los principales determinantes tanto del crecimiento económico como de la distribución de la renta.

<sup>3</sup> [https://www.oecd.org/en/publications/taxing-wages-2024\\_dbcbac85-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/taxing-wages-2024_dbcbac85-en.html)

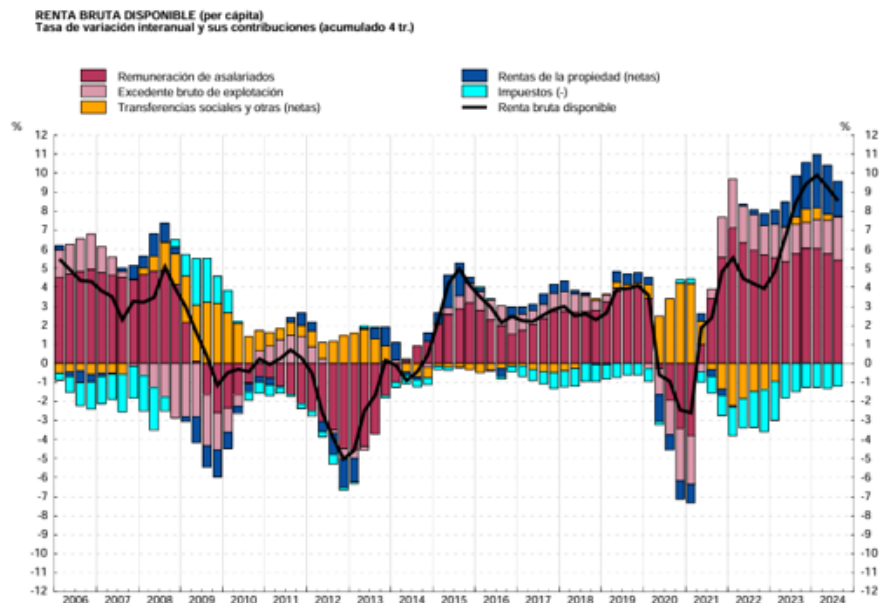
Gráfico 5: Evolución de los salarios y rentas de la propiedad reales per cápita (en euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE

En términos de tasa de variación interanual e incorporando un último componente de la renta bruta disponible como es el excedente bruto de explotación (este componente se excluye para un siguiente documento que tratará específicamente de la empresa y el trabajador por cuenta propia):

Gráfico 6: Tasas de variación interanual de la renta bruta disponible per cápita y sus componentes



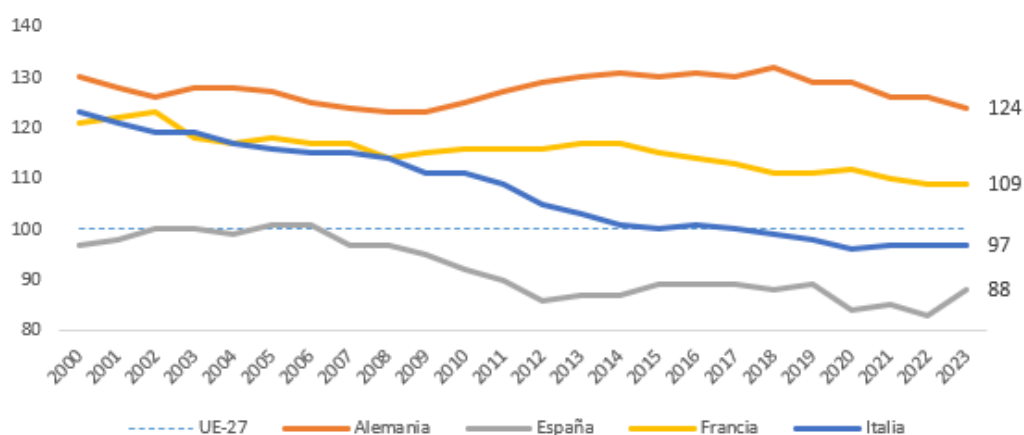
Fuente: Banco de España

La inclusión de la población, dividiendo todas las cifras por el número de personas que residen en España, aterriza algunas conclusiones importantes. Por un lado, la renta real por persona se ha casi duplicado con respecto al nivel inicial de entrada en el euro, en línea con las otras tres principales economías de la moneda única (Alemania, Francia e Italia). En este sentido, al no ser la evolución de España significativamente mejor que la de sus socios y la media UE en todo el período, la brecha entre España y la media UE se ha agrandado, quedando la renta familiar española por debajo del 90% de la UE-27, lo cual nos convertiría de nuevo en acreedores de fondos de cohesión como si fuésemos un país pobre de los que se han incorporado hace pocos años a la UE.

Literalmente, la normativa europea define así el Fondo de Cohesión: *“El Fondo de Cohesión ofrece una contribución económica a los proyectos relacionados con el medio ambiente y con las redes transeuropeas en el ámbito de la infraestructura de transportes. Solo pueden acceder a este fondo aquellos Estados miembros cuya renta nacional bruta por habitante sea inferior al 90 % de la media de la Unión”*<sup>4</sup>.

Para que la comparativa sea plenamente homogénea, al igual que anteriormente las cifras se han ajustado por población e inflación, cuando se comparan rentas de diferentes países, incluso aunque estén denominadas en la misma moneda (en este caso, el euro) es necesario incluir un ajuste adicional que es la paridad de poder de compra. Este factor homogeneiza el poder adquisitivo de cada euro de renta en los diferentes países.

Gráfico 7: Convergencia real de la renta per cápita de España frente a la Eurozona (% en paridad de poder de compra)



Fuente: Elaboración propia. Eurostat

4 [https://ec.europa.eu/regional\\_policy/funding/cohesion-fund\\_en](https://ec.europa.eu/regional_policy/funding/cohesion-fund_en)



Incluso si no se hace el ajuste por PPA, el resultado sigue siendo negativo para España y su comparativa con la UE-27. Haciendo una serie suavizada en media móvil de cuatro trimestres de la renta disponible bruta, la española está al 93,7% de la UE-27. Habría un ‘efecto invisible’ de casi 6 puntos que no reflejaría correctamente la evolución del poder adquisitivo de la familia. Desde finales de 2005, la convergencia se convirtió en divergencia y así lo ha hecho de manera continuada durante estos 20 años, lo cual es un signo más que evidente del declive económico real de las familias en dos décadas que pueden considerarse como “perdidas”.

Gráfico 8: Renta bruta disponible per cápita relativa a UE-27 (en %)



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat

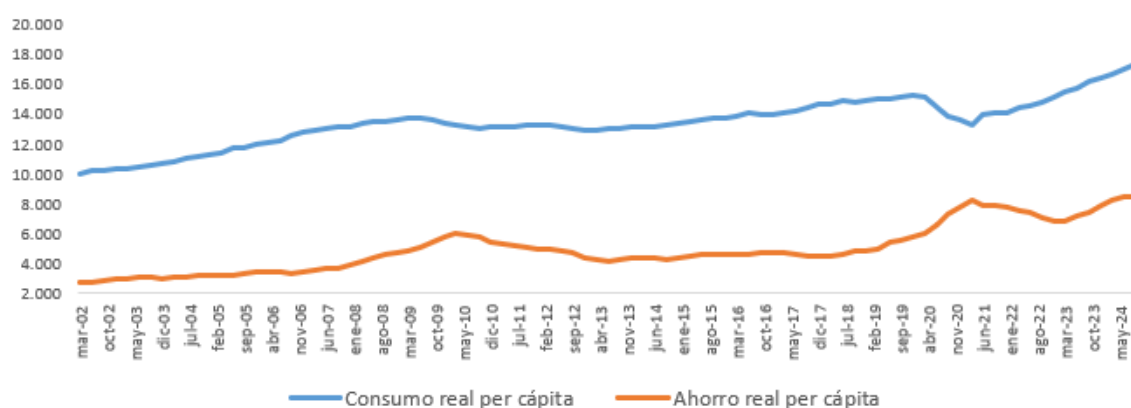
## Qué ocurre con el consumo y ahorro

Una vez analizado el comportamiento de los salarios y las rentas de la propiedad que conforman la renta disponible bruta familiar, el siguiente paso es estudiar el comportamiento del consumo y, junto a él, del ahorro. El consumo privado depende de la renta disponible de las familias ( $RDB_t$ ), la cual se emplea en consumir ( $C_t$ ) o ahorrar ( $S_t$ ):

$$RDB_t = C_t + S_t$$

Tomando los últimos datos publicados por el INE, puede verse el comportamiento de ambas variables:

Gráfico 9: Evolución del consumo y el ahorro familiar en términos reales y per cápita (en euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE

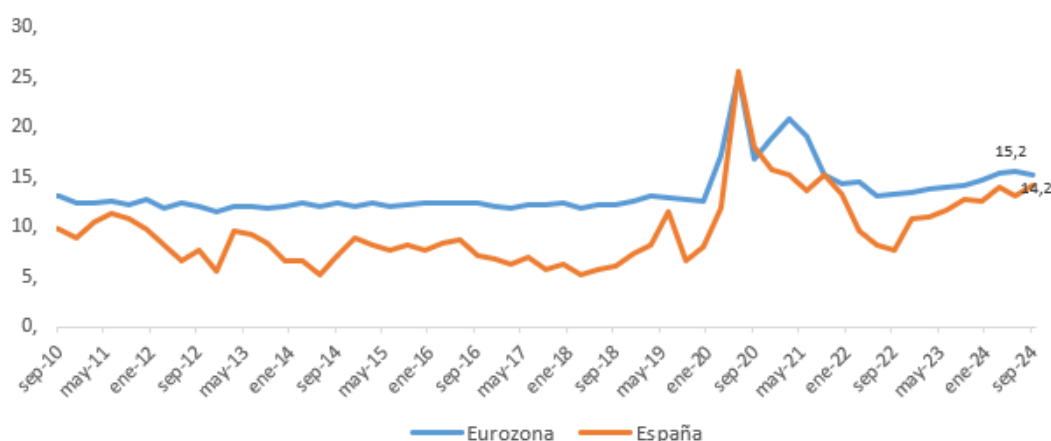
Mientras que la tendencia del consumo es monótonamente creciente (exceptuando el atípico de la pandemia) el ahorro ha salido en varias ocasiones al rescate de la renta familiar para mantener el nivel de consumo. Es el caso del período que va desde el primer trimestre de 2010 hasta el primer trimestre de 2018, donde el incremento del consumo medio anual (+1,60%) se produjo a costa de la caída del ahorro (-0,46%). La caída fue especialmente intensa entre 2010 y 2013, dado que es el período en el que se trasladó el mayor impacto de la crisis financiera de 2007-2008 hasta el tercer trimestre de 2013 en que se produjo el primer crecimiento trimestral positivo del PIB.

Posteriormente, ya en fase de recuperación y, después, de expansión del ciclo económico hasta el cuarto trimestre de 2019, el ahorro permaneció estancado para mantener el crecimiento del consumo en un entorno en el que los salarios y rentas de la propiedad entraron en un largo estancamiento (el crecimiento de salarios y rentas del ahorro fue del 0,94% en promedio anual acumulativo en todo el período). Finalmente, 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) tras emplear 1.413 euros reales per cápita entre el primer trimestre de 2021 y el primer trimestre de 2023 para acelerar el consumo.

Más concretamente, la aceleración del ahorro se ha producido en el último año, coincidiendo con el incremento de los salarios, rentas y transferencias públicas. Este hecho es aparentemente muy llamativo, dado que coincide tanto con las tasas de crecimiento del PIB más altas en comparación con la Eurozona como

con las mayores expectativas de avance de la economía para 2025 y 2026. Sin embargo, tiene una explicación relativamente sencilla desde el punto de vista microeconómico. Desde mediados de los años 50 del siglo pasado, la ciencia económica sabe que la decisión de consumo de una familia no depende de la renta disponible actual sino de la denominada “renta permanente”, es decir, los flujos de rentas esperados para los próximos años.

Gráfico 10: Evolución de la tasa de ahorro familiar en España y la Eurozona (en % de la renta disponible bruta)



Fuente: Elaboración propia. INE

Si una persona tiene la certeza de que le va a ir bien en la vida y va a generar ingresos crecientes, su propensión a consumir hoy será mayor. Pero si duda o tiene incertidumbre sobre cómo va a ser su futuro más inmediato, moderará su consumo<sup>3</sup>. Esta tesis elaborada por el Nobel de Economía Milton Friedman cambió el paradigma de cómo entendemos la demanda de las familias y nos ayuda a entender mejor sus decisiones.

En este sentido, el incremento del ahorro más que proporcional que el incremento del consumo, en un contexto de aumento sostenido de salarios y rentas de la propiedad, señala que las familias en España están ahorrando por ‘motivo precaución’, dado que sus expectativas de renta permanente no son buenas. 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.

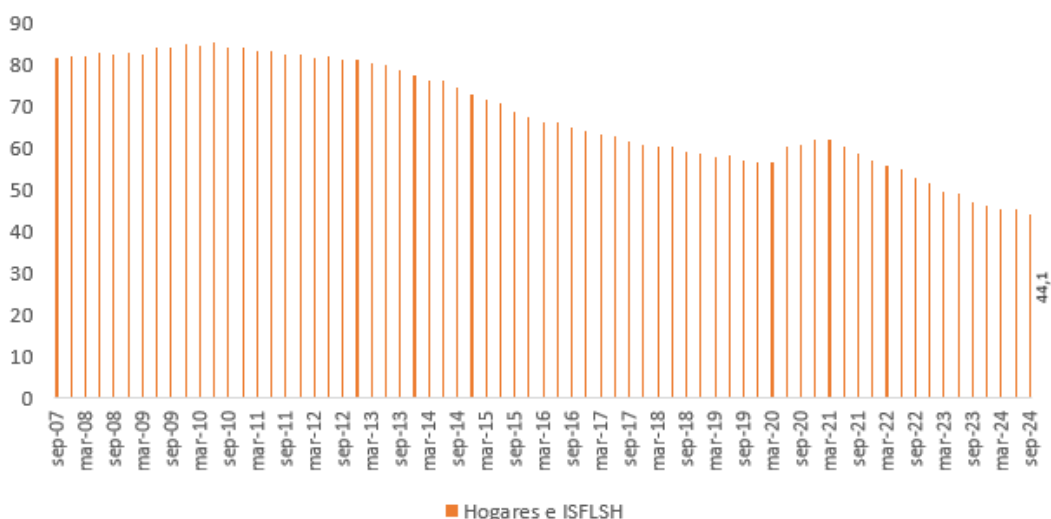
3 [The Permanent Income Hypothesis \(nber.org\)](https://www.nber.org/papers/w10044)

## Qué ocurre con la riqueza y el endeudamiento

La consecuencia de la evolución de la renta, consumo y ahorro es el impacto sobre el “balance” de las familias. Desde la crisis financiera de 2007-2008, las familias han mejorado sustancialmente su situación haciendo un considerable esfuerzo para reducir el endeudamiento total y, gracias al incremento extraordinario de los precios inmobiliarios y de los activos financieros como la Bolsa, generar rentas de la propiedad que complementan los ingresos anuales que perciben.

Así, con respecto a la deuda de las familias, desde el máximo marcado en plena ‘Gran Recesión’ en 2010, la ratio sobre PIB ha descendido 40 puntos hasta situarse en el 44,1% del PIB, su nivel más bajo en dos décadas:

Gráfico 11: Evolución de la ratio de endeudamiento de las familias (en % del PIB)



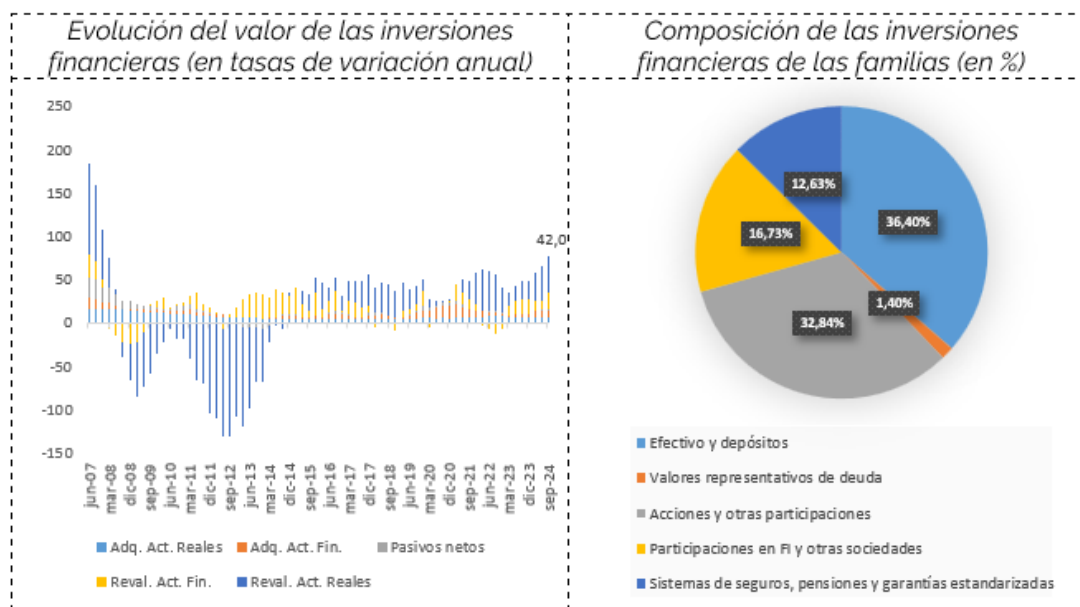
Fuente: Elaboración propia. Banco de España

La principal debilidad de las familias como fue su excesivo endeudamiento durante la ‘burbuja inmobiliaria’ se ha ido resolviendo paulatinamente durante estos últimos 15 años. El esfuerzo continuo de reducción de la deuda familiar ha ido a la par del des apalancamiento de las empresas cuya deuda sobre PIB ha descendido 55 puntos desde sus máximos de 2010. Ciertamente es que el espacio financiero dejado por la reducción de la deuda –sobre todo hipotecaria– ha generado incentivos para que crezcan otras modalidades de crédito como es el crédito al consumo que está experimentando una subida notable según las

cifras que publica el Banco de España. Aun así, el volumen de amortizaciones sigue siendo superior al ritmo de concesión de nuevo crédito, con lo cual, la bajada de la deuda continúa.

En el otro lado del balance están los activos tanto reales como financieros donde las familias han materializado su ahorro. Según los últimos datos de las Cuentas Financieras de la Economía Española, la revalorización de los activos reales (es decir, el valor de los activos inmobiliarios) sólo en 2024 ha sido del 42%, mientras que la de los activos financieros ha sido del 18,1%. La escalada de los valores de los inmuebles residenciales junto a unos buenos años en los mercados bursátiles está llevando a una revalorización del patrimonio neto familiar del 73,38% interanual, el mejor dato desde 2008.

Gráfico 12



Fuente: Elaboración propia. Banco de España

La revalorización de los activos reales y financieros es una gran ayuda para las familias que son propietarias (más aún si estos activos generan rentas periódicas), pero no para aquéllas que no lo son. Los indicadores de esfuerzo financiero para pagar una hipoteca o un arrendamiento urbano están subiendo de una manera muy importante, situándose muy cerca del umbral que se considera razonable para no sufrir estrés financiero (35,3% en el tercer trimestre de 2024). El número de años de renta disponible bruta familiar que se necesitan para pagar una vivienda sigue estando por encima de los 7 años y teniendo que aportar como fondos propios algo menos del 40%.

De igual forma sucede con el precio del alquiler y, muy especialmente, en lo que se consideran 'zonas tensionadas' como las grandes capitales o la costa. La evidencia más reciente apunta a que la situación de las familias con respecto al alquiler está empeorando, con precios al alza y mayores exigencias de garantías para firmar un contrato de arrendamiento.

*Cuadro 1: Indicadores de esfuerzo financiero para comprar una vivienda*

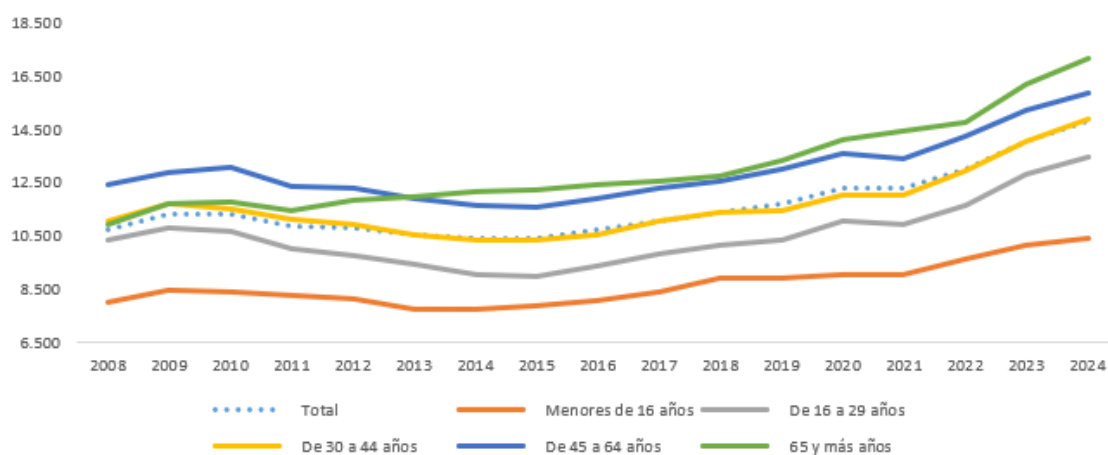
	Datos anuales			Datos trimestrales				
	2022	2023	2024	IV-23	I-24	II-24	III-24	IV-24
<b>Accesibilidad a la vivienda</b>								
<b>Condiciones de financiación (a)</b>								
Plazo medio de las nuevas hipotecas (años) . . . . .	24,5	24,5	...	24,2	24,1	24,8	24,7	...
Relación préstamo/Valor (%) (RPV) (Operac. nuevas) .	64,7	62,3	63,0	61,4	61,5	63,0	63,3	64,1
Porcentaje de préstamos nuevos con RPV > 80% . . .	8,7	6,5	7,7	6,1	6,7	7,4	8,2	8,6
Tipo de interés de los nuevos préstamos vivienda (%) .	2,1	3,9	3,5	4,0	3,7	3,6	3,4	3,2
<b>Mercado de trabajo</b>								
<b>Ocupados (EPA)</b>								
(Variación interanual) (miles) (c) . . . . .	366	749	468	749	616	426	377	468
Tasa paro juvenil (20-29 años)(a) . . . . .	20,4	19,6	18,4	19,6	19,6	17,5	19,0	17,5
<b>Medidas de esfuerzo (a)</b>								
Precio de la vivienda/RBD por hogar (años) . . . . .	7,4	7,2	...	7,1	7,0	7,2	7,2	...
Esfuerzo teórico anual (%). . . . .	31,6	36,9	...	36,8	35,7	35,6	35,3	...

Fuente: Banco de España

## Las diferencias de renta por hogar en función de la edad

Finalmente, el análisis de la renta familiar pasa por examinar las diferencias por tramos de edad. La Encuesta de Condiciones de Vida del INE ofrece una panorámica ajustada a la renta disponible en términos netos por persona. La precaución es que los datos son en términos nominales, no reales. Pero después de haber hecho el análisis en magnitudes reales, no es necesario ajustar por inflación aquí debido a que el deflactor sería el mismo para todos los grupos de edad y sería necesario tener un IPC o un deflactor del consumo familiar diferente por cada tramo de edad, cosa que la estadística oficial no ofrece.

Gráfico 13: Evolución de la renta neta media por persona y tramo de edad (en euros corrientes)



Fuente: Elaboración propia. INE

El último dato disponible (2024, pero según la ECV corresponde a la renta del año inmediatamente anterior) apunta a una renta neta media por persona de 14.807 euros, un crecimiento acumulado medio anual del 2,03% desde 2008. Este comportamiento se debe, fundamentalmente, por la fuerte subida de la renta neta de los mayores de 65 años (+2,9% en promedio anual) y, a mucha distancia, por la renta que perciben los ciudadanos de entre 30 y 44 años (+1,9%).

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. Las políticas de subidas continuas en las pensiones públicas y la generación de rentas crecientes en los activos inmobiliarios y financieros explican esta enorme subida, la cual genera serias preocupaciones desde el punto de vista de la sostenibilidad del sistema público de pensiones y, en general, del Estado del Bienestar.

En el otro extremo, los jóvenes de 16 hasta 29 años registran un comportamiento mediocre. El crecimiento de su renta neta media es del 1,67% anual, estando un 9% por debajo de la renta media nacional. Esta 'brecha' ha permanecido prácticamente invariante desde 2008.

Por otro lado, el tramo de edad entre 45 y 64 años experimenta un crecimiento del 1,55% en promedio anual con una renta un 7,2% por encima de la media. Este dato debería ser considerablemente mejor para tener un sistema de Seguridad Social más saneado.

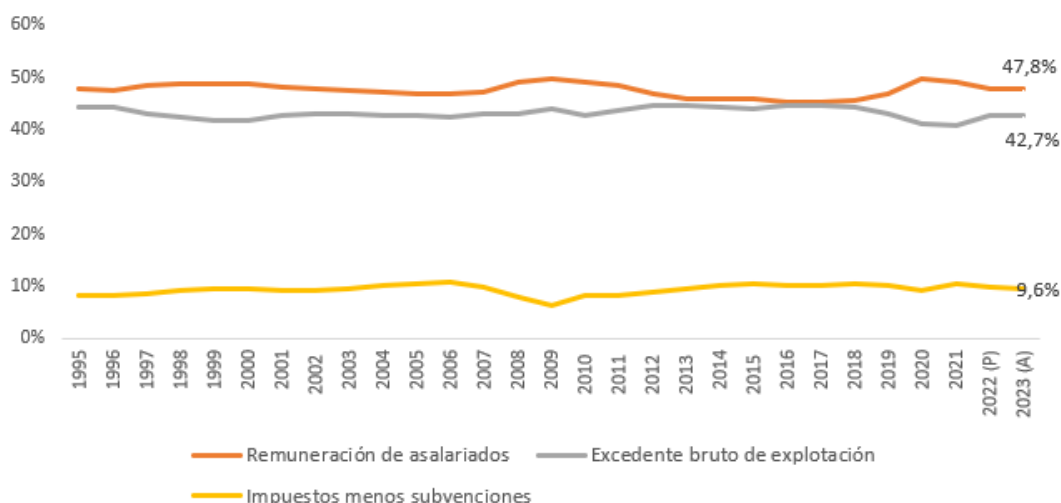
## Conclusiones: ¿Es posible una subida indefinida de los salarios?

La evolución desfavorable de la renta familiar a lo largo del último cuarto de siglo debe mover a una reflexión profunda, de la cual pueden formar parte algunos de los elementos estudiados en este documento. Cuando la Economía se entiende como un fenómeno top-down (es decir, de 'arriba' a 'abajo', del político al ciudadano), parece evidente que la solución es la subida de los salarios. Pero ¿de dónde salen estos salarios? Obviamente, de las empresas, a lo que se suman las transferencias públicas que no son gratis como se muestra en las secciones anteriores (fuertes subidas de los impuestos).

Es necesario estudiar, y a ello se dedicará el próximo documento, hasta dónde es posible hacer una subida indefinida de los salarios tanto por la vía voluntaria (el pacto entre empresa y trabajadores, en general, el llamado 'diálogo social') como por la vía forzosa que es la subida del salario mínimo interprofesional (SMI).

En términos de distribución del PIB, el pago de salarios está a 1,2 puntos de alcanzar el máximo histórico (47,8% frente a 49%). Un mayor aumento de salarios iría a costa de los márgenes empresariales, pero incluso también contra las rentas de la propiedad que en este momento las familias reciben.

Gráfico 14: Evolución de los agregados de la renta (en % del PIB)



Fuente: Elaboración propia. INE



Este gráfico suele ser una fuente de polémica a la hora de ser interpretado. Cuando se habla de excedente bruto de explotación no es equivalente a “beneficios empresariales”, ya que en este concepto se engloban los derechos de propiedad industrial, las rentas netas que perciben los autónomos y otros ingresos que van dirigidos a personas físicas. Sin embargo, se confunde con bastante frecuencia. Ambas magnitudes muestran una gran estabilidad a lo largo de los últimos casi 30 años, al igual que sucede con los impuestos netos que aquí se refieren a los productos (por ejemplo, IVA o impuestos especiales).

## Notas bibliográficas de datos y teoría económica

- Instituto Nacional de Estadística. (2023). Encuesta de condiciones de vida  
[https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es\\_ES&c=INESeccion\\_C&cid=1259944504067&p=1254735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout&param1=PYSDetalleFichaIndicador&param3=1259937499084](https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=INESeccion_C&cid=1259944504067&p=1254735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout&param1=PYSDetalleFichaIndicador&param3=1259937499084)
- Universidad del País Vasco. (s.f.). Consumo, renta y ahorro.  
[https://ocw.ehu.eus/pluginfile.php/47029/mod\\_folder/content/0/3.2\\_Consumo\\_renta\\_y\\_ahorro.pdf?forcedownload=1](https://ocw.ehu.eus/pluginfile.php/47029/mod_folder/content/0/3.2_Consumo_renta_y_ahorro.pdf?forcedownload=1)
- Universidad Autónoma de Madrid. (s.f.). Teorías macroeconómicas explicativas del ahorro de las economías domésticas.  
[https://repositorio.uam.es/bitstream/handle/10486/5103/32638\\_5.pdf?sequence=1](https://repositorio.uam.es/bitstream/handle/10486/5103/32638_5.pdf?sequence=1)
- EAFIT. (2012). La función consumo: síntesis y perspectivas.  
<https://publicaciones.eafit.edu.co/index.php/revista-universidad-eafit/article/download/1057/952/0>