

Pérdidas de las empresas por la COVID-19 y ayudas públicas

Vicente Salas Fumás

Abril 2021

ÍNDICE

1. Introducción	3
2. Los efectos económicos de la crisis	4
<i>2.1. Coste para el conjunto de la economía</i>	4
<i>2.2. Costes para las sociedades no financieras (SNF)</i>	4
<i>2.3. Autoempleados y entidades sin fines de lucro</i>	7
3. Balance y ayudas públicas	8
<i>3.1. Ayudas públicas</i>	9
4. Consideraciones finales	11

PÉRDIDAS DE LAS EMPRESAS POR LA COVID-19 Y AYUDAS PÚBLICAS

Vicente Salas Fumás
Universidad de Zaragoza

1. Introducción

A la espera de la llegada de los fondos de ayuda europea procedentes del programa NGEU, un problema acuciante de la economía española es decidir las ayudas a las empresas perjudicadas por la pandemia: a quién se ayuda, con qué cantidad y bajo qué condiciones. El resultado final de estas decisiones estará condicionado por las pérdidas de renta y riqueza causadas por la pandemia, por los criterios generales que adopten las autoridades públicas sobre qué pérdidas se deben mutualizar y cuáles no, y por los fondos disponibles.

El objetivo de esta nota es, primero, cuantificar los efectos de la pandemia sobre los resultados de la actividad empresarial en los sectores no financieros de la economía española durante el año 2020, y segundo, exponer algunas consideraciones sobre cómo plantear y resolver las decisiones pendientes sobre la instrumentación de las ayudas públicas, en compensación por los efectos negativos de la pandemia en dichos resultados. La cuantificación de los efectos de la pandemia se realiza comparando flujos de producción y rentas laborales y no laborales del año 2020 con los del año 2019, y comparando los saldos de deuda neta de depósitos bancarios entre febrero-marzo de 2020 y diciembre de 2020. En la estimación de variaciones de flujos, se utiliza información procedente de las cuentas de contabilidad nacional para los sectores institucionales de la economía española de sociedades no financieras, SNF, y de familias e instituciones sin ánimo de lucro, donde se contabiliza la actividad de los trabajadores autónomos. Para la estimación de las variaciones de saldos se utiliza información extraída de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*.

En segundo lugar, el texto pone en relación las pérdidas de actividad y las variaciones en la deuda con las ayudas públicas que se han destinado a compensar a las empresas por mantener en plantilla trabajadores inactivos (ERTE), ayudas a los trabajadores autónomos por tener que parar su actividad, y ayudas financieras para mantener la liquidez. A partir de las comparaciones se presentan algunas reflexiones sobre aspectos de fondo y forma en las políticas de apoyo público a las empresas cuando se producen perturbaciones fortuitas, pero de gran impacto en la actividad económica inmediata y con grandes interrogantes sobre el posible impacto futuro, como ocurre con la pandemia de la COVID-19.

Como resultados principales, el trabajo cuantifica en -105.743 millones de euros la diferencia en valor añadido bruto empresarial no financiero (sociedades más trabajadores autónomos y/o empresas personales) en 2020 con respecto a 2019. Esta diferencia negativa se toma como la cota inferior de las pérdidas de riqueza causadas por la COVID-19 en el sector empresarial español para el año 2020 (no se tiene en cuenta la pérdida por el crecimiento positivo de la actividad esperado para 2020 antes de la manifestación de la pandemia). El 78,7 % del descenso en el VAB en 2020 se produce en el sector de SNF y el 21,3 % restante en familias y entidades sin ánimo de lucro. La pérdida total de riqueza se reparte entre -44.366 millones de euros de reducción de las rentas del trabajo (incluidas las de los trabajadores autónomos), 42 % del total, y -61.377 millones de pérdida de rentas de capital y emprendimiento, el 58 % restante. Se estima que las ayudas públicas han compensado las pérdidas de rentas del trabajo en 27.850 millones de euros, es decir un 62,8 % del total de pérdidas. La compensación por las pérdidas de rentas del capital está aún por determinar.

2. Los efectos económicos de la crisis

La exposición se divide en tres apartados, los efectos de la pandemia en el conjunto de la economía, el efecto sobre el sector institucional de sociedades no financieras y el efecto sobre familias y entidades sin ánimo de lucro.

2.1. Coste para el conjunto de la economía

El descenso en el PIB, -10,8 %, en 2020 con respecto a 2019, casi -137.000 millones de euros, según datos facilitados por el INE, es la estimación más inmediata de la pérdida de riqueza atribuible a la COVID-19 para el conjunto de la economía española en todo el año. Cuando se compara el PIB del año 2020 con el PIB previsto para ese año en 2019, antes de que la pandemia estuviera en el horizonte de las previsiones, la pérdida de riqueza habrá sido todavía mayor (hay que tener en cuenta que las decisiones empresariales en 2019 se tomaron en base a las expectativas sobre la evolución de la economía en los próximos años). De acuerdo con hipótesis razonables sobre la evolución tendencial del PIB en los tres años 2020-2022, la pérdida acumulada estimada del PIB atribuible a la pandemia en el trienio, representa un tercio del PIB del año 2019¹.

Tomando la deuda del Estado como indicador de variación de riqueza financiera para el colectivo nacional, descontando la deuda procedente de la SAREB, entre el cuarto trimestre de 2019 y el cuarto trimestre del 2020 la deuda pública criterio EDP aumenta en España en 123.000 millones de euros, frente a 15.000 millones en el mismo periodo de 2019 con respecto a 2018 (cifras del Banco de España). El diferencial entre el incremento de la deuda en 2020 y el incremento en el año anterior, suponiendo un incremento tendencial similar para 2020 sin la COVID-19, es de 108.000 millones de euros (casi el 10 % del PIB de 2020). Esta sería, por tanto, la cota inferior de incremento en la deuda pública atribuible a la pandemia. En relación al PIB de 2020, la deuda aumenta más que el porcentaje de incremento en el saldo porque el PIB, denominador, se reduce al mismo tiempo que aumenta el numerador (un aumento de veinte puntos entre 2019 y 2020). Los incrementos de deuda pública previsible para los dos años, 2021 y 2022, son difíciles de estimar, entre otras razones por desconocimiento del impacto que pueda tener sobre los mismos la ejecución de los programas de inversión pública puestos en marcha en el marco del proyecto *Next Generation EU*.

2.2. Costes para las sociedades no financieras (SNF)

Se diferencia entre variaciones en la actividad productiva, y variaciones en las cuentas o saldos financieros (liquidez y endeudamiento).

2.2.1. Flujos de actividad

El cuadro 1a muestra la evolución de las cuentas de flujos más significativas del conjunto de sociedades no financieras en España, en los ejercicios completos de 2019 y 2020. Se distingue entre, flujos de actividad en términos de *output*, valor añadido, rentas laborales y rentas no laborales, flujos de ingresos y gastos financieros e impuestos (en la parte superior del cuadro), y flujos de fondos generados (beneficio neto + amortizaciones) junto con el uso de los mismos en pagar dividendos y financiar inversión en capital productivo, parte inferior. En las columnas segunda y tercera se muestran las diferencias en los flujos de las partidas correspondientes entre los dos ejercicios, en valores absolutos y relativos.

¹ Con un crecimiento nominal acumulado del 3 % anual, el PIB estimado para 2020, 2021 y 2022, a partir del PIB de 2019, es de 1,28, 1,32 y 1,36 billones de euros. El PIB de 2020 es de 1,11 billones y el estimado para 2021 y 2022, con crecimientos nominales del 6 %, es de 1,18 y 1,24. Para los tres años, las diferencias acumuladas entre el PIB tendencial sin pandemia y con pandemia suman 0,17+0,14+0,11=0,42 billones de euros, alrededor del 34 % del PIB de 2019.

**Cuadro 1a. CUENTA DE RESULTADOS Y FLUJOS DE FONDOS GENERADOS Y USOS DE ESTOS FONDOS
PARA EL CONJUNTO DE SOCIEDADES NO FINANCIERAS, SNF, EN ESPAÑA**
(Millones de euros)

	2019	2020	Variación	
			Absoluta	Relativa
Cuenta de resultados				
Valor añadido bruto (+sub-im)	653.076	569.887	-83.189	-12,7 %
Gastos de personal	371.504	339.241	-32.263	-8,7 %
Beneficio bruto de explotación	281.572	230.646	-50.926	-18,1 %
Amortización y OG	133.072	131.345	-1.727	-1,3 %
Beneficio neto de explotación	148.500	99.301	-49.199	-33,1 %
Ingresos financieros	60.806	40.869	-19.937	-32,8 %
Beneficio All	209.306	140.170	-69.136	-33,0 %
Gastos financieros	11.335	9.343	-1.992	-17,6 %
Impuestos	18.592	17.208	-1.384	-7,4 %
Beneficio neto	179.379	113.619	-65.760	-36,7 %
Flujos de fondos				
Recursos generados (BN + Amor.)	302.703	236.493	-66.210	-21,9 %
Dividendos	83.722	49.119	-34.603	-41,3 %
Formación bruta de capital	187.484	160.257	-27.227	-14,5 %
Cambio posición financiera	31.496	27.117	-4.379	-13,9 %

Cuadro 1b. BALANCE DE LAS SNF 2019

Balance consolidado	
Activos financiero	959.861
Depósitos	272.544
Bonos y acciones	687.317
Activos operacionales	1.517.203
Activo	2.477.064
Deuda	974.483
Bancos	471.258
Otros	503.225
Fondos propios	1.502.581
Pasivo	2.477.064

Fuente: Cuadro 1a. Elaboración propia a partir de *Contabilidad Nacional de España*. Sector institucional de las SNF. Flujo anual igual a la suma de los flujos de los cuatro trimestres. Cuadro 1b. *Cuentas financieras de las SNF*.

El valor añadido bruto, VAB, ajustado por impuestos de la producción y subvenciones, en 2020 se reduce en -83.189 millones de euros con respecto al VAB de 2019, es decir un -12,7 % de pérdida de riqueza para el sector institucional de las SNF atribuible a la COVID-19. La pérdida total de riqueza se reparte entre -32.263 millones de menores rentas del trabajo (-8,7 %) y -50.926 millones de menores rentas no laborales (-18,1 %) que atribuimos genéricamente a rentas del capital. La variación en los gastos de personal representa dos tercios de la variación en el VAB, lo que refleja que un tercio de los costes de personal se comportan como costes fijos. La desigual variación en VAB y en gastos de personal significa que, en 2020, los gastos de personal en relación al VAB suben al 60 %, tres puntos porcentuales más de la proporción en 2019 (57 %). Las amortizaciones y otros gastos (OG) apenas varían en el ejercicio 2020 con respecto a 2019, costes enteramente fijos, lo que significa una variación en el beneficio neto de explotación entre los dos ejercicios de -49.199 millones de euros, un -33,1 % del beneficio neto de 2019. Al aumentar el peso de los costes fijos en el total de costes al incluir a las amortizaciones y otros gastos, la diferencia entre la variación del VAB y la variación del beneficio se hace mayor.

Además de la variación del margen de beneficios (beneficio de explotación sobre valor añadido), resulta de interés conocer también la variación de los beneficios en relación a los activos de explotación, es decir la varia-

ción en rentabilidad. Para ello se utiliza la información del cuadro 1b, que corresponde al balance de situación de las SNF correspondiente a 2019 (la información para 2020 no está todavía disponible). En 2019, la rentabilidad del activo de explotación del conjunto de las SNF, antes de impuestos, fue del 9,8 %; con el beneficio de explotación de 2020, la rentabilidad del activo de explotación en este año se reduce en 3,3 puntos porcentuales menos, es decir la rentabilidad prevista para 2020 está alrededor del 6,5% (cuadro 1b).

Por debajo del beneficio neto de explotación la cuenta de resultados del cuadro 1a incluye las cuentas correspondientes a los flujos por ingresos y costes financieros e impuestos, hasta el beneficio neto final. Los ingresos financieros, principalmente rentas procedentes de inversiones en el exterior, disminuyen en un -32,8 %, prácticamente lo mismo que el beneficio neto de explotación, que corresponde a los beneficios de las actividades productivas en España. Por otra parte, el aumento de la deuda de las SNF en 2020 no impide que los gastos financieros continúen en su línea descendente de los últimos años, un -17,6 % menor en 2020 con respecto a 2019. Los impuestos sobre los beneficios y la propiedad también descienden en 2020 en relación a los impuestos en 2019, -7,4 %, como era previsible teniendo en cuenta la disminución en los beneficios. Nótese que esta disminución en los impuestos sobre beneficios es sensiblemente menor que el descenso en la base imponible teórica (beneficio antes de impuestos), -34 % en 2020 con respecto a 2019. La diferencia entre evolución de la base y la cuota del impuesto podría explicarse, entre otras razones, por la heterogeneidad de los efectos de la COVID-19 entre las empresas, con una concentración relativamente mayor de pérdidas de actividad y beneficios atribuibles a la pandemia entre las empresas de menor dimensión.

El último bloque de cuentas del cuadro 1a corresponde a los flujos de fondos generados y sus usos. En 2020, los fondos generados (beneficio neto más amortizaciones) descienden en -66.210 millones con respecto a 2019, un -21,9 %, casi exclusivamente por el descenso en los beneficios netos. Los usos de los fondos generados incluyen inversión en capital productivo en España, pago de dividendos y cambio en la posición financiera (capacidad [+] o necesidad [-] de financiación). Los dividendos, con un retroceso del -41,3 % en 2020 con respecto a 2019 es la partida más afectada por la COVID-19. La formación de capital también se reduce, pero en menor medida, -14,5 %. En términos de inversión neta, es decir bruta menos amortizaciones por consumo de capital, el descenso en la formación de capital en 2020 con respecto a 2019 es sensiblemente mayor, -40,4 %. Puesto que existe un desfase temporal entre el momento en que se toma la decisión de inversión y el momento en que esta se contabiliza, parte del efecto de la reducción en beneficio y rentabilidad del capital por la COVID-19 en 2020, sobre la decisión de inversión nueva aparecerá en el ejercicio de 2021 y sucesivos. Finalmente, la contribución de las SNF a la capacidad de financiación de la economía se mantiene positiva como viene siendo así desde hace varios años, aunque en -4.379 millones de euros menos que en 2019, es decir, un -13,9 % por debajo de la contribución en 2019.

2.2.2. Saldos financieros

El cuadro 2 muestra datos sintéticos de la variación de la deuda total, de la deuda bancaria y de los depósitos bancarios (incluidos saldos de caja) de las SNF, entre finales de marzo y finales de septiembre, para los años 2020 y 2019 (datos del primer al tercer trimestre del año)². En 2019 las SNF estaban en un proceso de reducción de deuda bancaria; en ese año, la deuda total, bancaria y no bancaria, se incrementó, en los trimestres segundo y tercero del año, en 6.318 millones de euros (sobre un saldo de deuda no consolidada de las SNF de más de 1,1 billones de euros). En el mismo periodo de 2019, el saldo de depósitos bancarios aumenta en 4.572 millones de euros, lo que significa una diferencia entre aumento de deuda y aumento de depósitos bancarios (liquidez inmediata) de aproximadamente 1.800 millones de euros. En el mismo periodo de 2020, la deuda total aumenta en casi 43.000 millones y, dentro de ella, la deuda bancaria se incrementa en 28.471 millones de euros. De marzo

² No se extrapolan valores para el conjunto del año porque del segundo al tercer trimestre del año apenas hay variación en los saldos. El Banco de España publica *Estadísticas de Financiación a las Sociedades no Financieras residentes en España*. De febrero a diciembre de 2020 la deuda total aumenta en 57.000 millones (20.000 millones en el mes marzo) y la deuda bancaria en 40.000 millones (15.000 millones en marzo). Los préstamos de entidades de crédito a las empresas, según datos del Banco de España, alcanzan el máximo en mayo de 2020. Desde entonces inicia una senda descendente de manera que, en febrero de 2021, el saldo se ha reducido en 10.000 millones con respecto al de mayo de 2020.

Cuadro 2. VARIACIÓN DE DEUDA Y DEPÓSITOS BANCARIOS + CAJA EN 2019 Y 2020
(Millones de euros)

	I a III de 2020	I a III 2019
Variación deuda SNF	42.864	6.318
Variación deuda bancaria	28.471	-1.593
Variación depósitos +caja	31.952	4.572

Fuente: *Cuentas Financieras de la Economía Española*.

a septiembre los depósitos bancarios aumentan en casi 32.000 millones (algo más del 10 % de incremento). Descontando el aumento de los depósitos bancarios, la deuda total acumulada en los trimestres segundo y tercero del año 2020 por las SNF en España aumenta en unos 11.000 millones; la deuda bancaria neta del saldo de depósitos, en cambio, se reduce en 3.500 millones de euros.

Dos terceras partes del aumento en la deuda (no consolidada) de las SNF en los dos trimestres desde finales de marzo hasta finales de septiembre de 2020, corresponde al incremento de deuda bancaria. Sin embargo, en el mismo periodo, el saldo de los depósitos bancarios aumenta en una cifra mayor al incremento en el saldo de préstamos y créditos. Aparentemente, el aumento en el saldo vivo de deuda bancaria durante los seis meses siguientes al inicio de la pandemia responde a motivos de precaución, es decir asegurar suficiente liquidez ante la incertidumbre sobre la evolución de los ingresos y pagos por la pandemia. Por otra parte, la evolución de los saldos de deuda y liquidez (depósitos transferibles y caja) de las SNF en estos años, incluido 2020 (ver cuadro 1a), es coherente con el saldo positivo de la diferencia entre los fondos generados y usos de esos fondos; es decir las SNF generan recursos internos en exceso a los pagos por dividendos e inversión en capital, lo que les permite reducir gradualmente el nivel de endeudamiento desde los máximos de 2010.

2.3. Autoempleados y entidades sin fines de lucro

La Contabilidad Nacional incorpora la actividad económica de las personas que se dedican a la producción y al intercambio por cuenta propia y sin el soporte de una sociedad mercantil dentro del sector institucional de familias y entidades sin ánimo de lucro.

El cuadro 3 muestra información similar a la del cuadro 1, pero esta vez referida al sector de familias y entidades sin ánimo de lucro, y limitada a las actividades productivas, que serán las más homogéneas para comparar con las de las SNF. El VAB del sector institucional de familias e instituciones sin ánimo de lucro en 2020 es inferior al de 2019 en -22.554 millones de euros, es decir una reducción del -8,7 %. La proporción es similar a la reducción de gastos de personal, -8,9 % y por tanto también similar a la contracción relativa en el beneficio bruto de explotación, -8,6 %. La amortización y otros gastos aumentan un 5 % en 2020 con respecto a 2019, lo que da un resultado final en términos de beneficio neto de explotación en 2020 inferior en -20.211 millones, -11,1 %, al de 2019. Comparando las cifras del cuadro 3 con las del cuadro 1, en términos porcentuales, las pérdidas de actividad e ingresos en el sector de familias y entidades sin ánimo de lucro, son inferiores a las del sector de las SNF. Además, en este sector institucional los gastos de personal se ajustan proporcionalmente al ajuste del VAB, lo que significa que todos los gastos de personal se comportan como un coste variable.

El carácter mixto de los beneficios de explotación, al retribuir trabajo del empresario autónomo y a los servicios de capital, y la falta de datos para separar rentas del trabajo y del capital, impide descender al detalle con el que se analizan las pérdidas por descenso de actividad en las SNF. Con el propósito de acercarnos lo máximo posible en el reparto de las rentas del trabajo y del capital en los dos sectores institucionales, a modo aproximativo se han calculado las rentas atribuibles al trabajo de las personas ocupadas por cuenta propia, a partir de la retribución total de los asalariados de las SNF, como sigue.

El número de asalariados ocupados en las SNF se estima por la diferencia entre el total de asalariados del sector privado, menos los asalariados de los sectores financieros, incluidos seguros, con datos proporcionados

**Cuadro 3. CUENTA DE EXPLOTACIÓN DE FAMILIAS E INSTITUCIONES NO LUCRATIVAS EN ESPAÑA
Y ESTIMACIONES DE VARIACIÓN DE LA ACTIVIDAD PARA EL CONJUNTO DEL AÑO 2020**
(Millones de euros)

	2019	2020	Variación absoluta	Variación relativa
Valor añadido bruto (+sub-im)	260.066	237.512	-22.554	-8,7 %
Gastos de personal	45.039	41.036	-4.003	-8,9 %
Beneficio bruto de explotación	215.027	196.476	-18.551	-8,6 %
Amortización y otros gastos	33.431	35.091	1.660	5,0 %
Beneficio neto de explotación	181.596	161.385	-20.211	-11,1 %

Fuente: Elaboración propia a partir de la *Contabilidad Nacional de España: Sector institucional de familias e instituciones sin ánimo de lucro*.

por la *Encuesta de Población Activa, EPA*. Esto significa unos 12,8 millones de asalariados en 2019³. Dividiendo los gastos de personal de las SNF para el año 2019 (cuadro 1) por los 12,8 millones de asalariados da un resultado de 29.000 euros por asalariado. Según la *EPA*, en 2019 el total de trabajadores por cuenta propia, empleador y trabajador independiente, en España se acerca a los 3 millones. Imputando a cada trabajador por cuenta propia el coste laboral medio por asalariado se obtiene un total de rentas del trabajo para los trabajadores por cuenta propia de unos 90.000 millones de euros para el año 2019. Suponiendo que la retribución al trabajo de los trabajadores independientes en 2020 desciende en la misma proporción que lo hace la retribución del trabajo, es decir un -8,9 %, la imputación de renta del trabajo correspondiente a ese año será de 82.000 millones de euros, es decir 8000 millones menos. Las rentas del trabajo imputadas a los trabajadores por cuenta propia estarían integradas dentro del beneficio neto de explotación.

La deuda de los trabajadores autoempleados se desconoce, lo que impide hacer un análisis de saldos financieros como el del cuadro 2. Para el conjunto de familias e instituciones sin ánimo de lucro, entre el primer y tercer trimestre de 2019 la deuda total, según las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, se mantiene estable y entre el primer y tercer trimestre de 2020 disminuye en 4.000 millones de euros. Los depósitos bancarios, por su parte, aumentan el saldo en 1.000 millones entre marzo y septiembre de 2019 y en 55.000 millones en el mismo periodo del año 2020. Con los datos disponibles, no puede decirse que la pandemia haya aumentado el nivel de endeudamiento de las familias e instituciones sin ánimo de lucro. En consonancia con el aumento del ahorro durante los meses de pandemia, sí se observa un importante aumento del saldo de depósitos, que no era previsible con los datos de evolución de los depósitos del año anterior.

3. Balance y ayudas públicas

Consolidamos las cifras de la cuenta de resultados para las SNF y para las familias y entidades sin fines de lucro, para obtener el flujo de riqueza creada y repartida entre capital y trabajo durante los ejercicios de 2019 y 2020, así como las variaciones en las partidas respectivas entre un año y otro para calcular las pérdidas totales atribuidas a la COVID-19. Los resultados se muestran en el cuadro 4. La Retribución al Trabajo incluye la retribución imputada al colectivo de los trabajadores por cuenta propia calculada anteriormente.

El VAB del sector empresarial no financiero, societario y no societario en 2020 se reduce en -105.743 millones de euros con respecto al VAB del año anterior, lo que significa una reducción del -11,6 %. El total se reparte en una reducción en la retribución al trabajo de -44.366 millones (-8,8 % con respecto al valor del año 2019), y en una reducción en las rentas del capital de -61.377 millones de euros (-15,1 % de reducción en el beneficio bruto

³ Se desconocen los asalariados del sector privado ocupados en actividades que se contabilizan, al igual que sus salarios, en el sector de familias e instituciones sin ánimo de lucro por lo que los cálculos de la retribución media por trabajador de las SNF se realizan sin descontar esos asalariados.

Cuadro 4. CUENTA DE EXPLOTACIÓN DEL CONJUNTO DEL SECTOR EMPRESARIAL NO FINANCIERO, INCLUYENDO SNF Y FAMILIAS E INSTITUCIONES SIN ÁNIMO DE LUCRO, EN ESPAÑA
(Millones de euros)

	2019	2020	Variación absoluta	Variación relativa
Valor añadido bruto (+sub-im)	913.142	807.399	-105.743	-11,6 %
Retribución trabajo	506.543	462.177	-44.366	-8,8%
Beneficio bruto de explotación	406.599	345.222	-61.377	-15,1 %
Amortización y OG	166.503	166.436	-67	0,0%
Beneficio neto de explotación	240.096	178.786	-61.310	-25,5 %

Nota: La retribución al trabajo incluye la retribución al trabajo imputada a los trabajadores autónomos (90.000 millones de euros en 2019 y 82.000 millones en 2020 que se añaden a la Retribución al trabajo y se sustraen del Beneficio explotación del cuadro 3).

Fuente: Elaboración propia a partir de los cuadros 1 y 3.

y -22,5 % si se calcula sobre el beneficio neto). Por otra parte, los -44.366 millones de pérdida de retribución del recurso trabajo representan el 40,6 % de la pérdida total, mientras que los -64.757 millones restantes representan el 59,4 % restante. Es decir, la pérdida de VAB en el conjunto del sector empresarial no financiero en 2020 con respecto al año anterior se reparte en, aproximadamente, un 42 % de pérdidas en rentas del trabajo y un 58 % de pérdidas en rentas del capital. En 2019, la retribución al trabajo (capital) representa el 57 % (43 %) del VAB total. Al repartirse las pérdidas de 2020 desproporcionalmente en mayores pérdidas de renta del capital que del trabajo, la retribución al trabajo en 2020 representa el 59,5 % del VAB total, correspondiendo el 40, 5% restante a renta del capital.

3.1. Ayudas públicas

Desde el primer momento del estado de emergencia, en marzo de 2020, el Estado español, al igual que otros muchos en el mundo, pone en marcha un importante programa de ayudas públicas con el objetivo de mantener las rentas de las familias y asegurar la continuidad de las empresas viables. Las ayudas públicas se concretaron en programas de apoyo al mantenimiento del empleo, desvinculándolo de la evolución de la actividad productiva a corto plazo, programa ERTE, y programas de aseguramiento de la liquidez empresarial. En el programa ERTE, el Estado compensa a las empresas que se acogen al mismo una parte significativa de los costes laborales totales en los que estas incurren por mantener trabajadores inactivos en plantilla. El principal apoyo a la liquidez ha sido a través de créditos bancarios a las empresas con pérdidas importantes de ingresos, avalados por el Estado-ICO hasta el 70 % del nominal.

El montante de las compensaciones del Estado a las empresas y a los autónomos por mantener el empleo de trabajadores inactivos y/o por compensar los ingresos de los autónomos que han tenido que parar su actividad por la pandemia, correspondiente a 2020, se ha estimado a partir de la información elaborada por la AiReF. Según el informe presentado por la presidenta del organismo en su comparecencia en el Senado, la compensación total del Estado a los trabajadores asalariados incluidos en programas ERTE, en 2020, fue de 20.756 millones de euros (incluyendo la prestación contributiva de desempleo y la exoneración de cotización). La compensación a los trabajadores autónomos por cese de actividad y exoneración de cotización asciende, según la misma fuente y en el mismo año, a 7.094 millones de euros. En total 27.850 millones de euros.

A partir de los cuadros 1 y 3, el total de pérdidas de ingresos de los asalariados en 2020 se estima en 36.266 millones de euros (32.263+4.003). Por tanto, los 20.756 millones de compensación por la vía de los ERTE representan el 57,2 % de la pérdida total (suponemos que todas las ayudas se han concentrado en empresas de los sectores no financieros de la economía). El colectivo de autónomos, por su parte, reduce sus ingresos en 8.000 millones de euros (estimación), por lo cual las ayudas públicas de 7.054 millones de euros cubren el 88,1 % de la pérdida de ingresos, una proporción sensiblemente mayor que en el colectivo de asalariados. Agregando todas las pérdidas por menores rentas laborales, las de asalariados y autónomos (cuadro 4), el total de ayudas concedidas por el programa ERTE y asimilados por 27.850 millones de euros, la compensación a los trabajadores

y empresas representa el 62,8 % del total de pérdidas de ingresos en 2020 con respecto a 2019, 44.366 millones de euros de pérdida en valor absoluto.

El segundo gran bloque de ayudas a las empresas se ha canalizado en forma de avales públicos a los créditos para cubrir necesidades de liquidez y de fondos para financiar inversiones a empresas solventes (créditos ICO). Según publica la *Nota Bancaria AFI* de 1/03/2021 citando como fuente el último informe de gestión del ICO, en 2020 se habrían concedido créditos con aval por un importe de 120.000 millones de euros, de cuyo total el aval público cubre hasta los 90.000 millones de euros. Esta cifra representa, aproximadamente, dos tercios del total de avales ofrecido por el Estado, 140.000 millones, de los cuales 40.000 millones están destinados a financiar nueva inversión. Según la Nota, el 90 % del total financiado con el programa de avales se ha canalizado a través de los bancos. Es decir, la banca ha financiado a las empresas por un montante de unos 100.000 millones de euros, principalmente para atender necesidades de liquidez vinculadas a la pandemia (la financiación de inversión ha sido mínima).

Con los datos del cuadro 2 y la nota 2, el saldo de deuda bancaria desde el estado de alarma, mediados de marzo, hasta final de año 2020 habría aumentado en unos 40.000 millones (las cifras de marzo no aparecen en las cuentas financieras de las SNF). Esta cifra está lejos de los 100.000 millones de créditos avalados por el ICO. Es decir, sin contar el importante aumento en los depósitos bancarios entre marzo y diciembre (28.000 millones por encima del aumento de depósitos en el mismo periodo en 2019), hasta 60.000 millones de los créditos bancarios ICO-COVID podrían corresponder a refinanciación de créditos anteriores a la pandemia. Si el incremento en los depósitos se considera una necesidad adicional para proveer liquidez por motivos de precaución, los créditos refinanciados serían aproximadamente la mitad, unos 30.000 millones de euros.

Además de las ayudas a la liquidez y a la inversión a través de los avales, el Estado ha dotado fondos para recapitalizar empresas, gestionados por la SEPI, hasta 10.000 millones de euros. Cuando se escribe esta nota, el Gobierno ha aprobado 11.000 millones adicionales "en ayudas directas". Es decir, ayudas que, o bien son a fondo perdido, o la devolución de las mismas se vinculará a la evolución de los beneficios futuros de la sociedad (ayuda instrumentada en forma de créditos participativos). El total de la ayuda se divide en tres fondos, uno de 7.000 millones destinado a ayudas a fondo perdido a empresas que demuestren una caída mínima de facturación del 30 %; un segundo fondo de 3.000 millones para posibles quitas en deuda bancaria avalada por el ICO; y un tercer fondo de 1.000 millones de euros para recapitalización. No sea aportado información que justifique porqué este montante de las ayudas y no otro. A partir de información extraída de una encuesta a empresas aragonesas en las que se les pregunta sobre pérdidas de facturación atribuidas a la pandemia, los cálculos realizados apuntan a que si las ayudas han de llegar a todas las empresas, sin restricciones en función de la actividad que realizan, los 11.000 millones podrían ser insuficientes, <https://iaf.es/lim-covid19/index.php?subtipo=215#menu>.

Los ERTE y programas similares están destinados a compensar la pérdida de rentas del trabajo como consecuencia directa o indirecta de la reducción de actividad económica causada por la pandemia. Las ayudas financieras, bien con avales públicos del crédito bancario, bien con ayudas públicas destinadas a mejorar la capitalización de las empresas, en cambio, se corresponden con ayudas a las empresas en compensación por posibles pérdidas de rentas no laborales, es decir rentas del capital. Con la estimación-imputación de 8.000 millones de pérdidas de rentas mixtas como disminución en las rentas del trabajo de los trabajadores autónomos, las pérdidas de rentas no laborales, rentas del capital, para el conjunto de empresas, SNF y trabajadores autónomos, en 2020 con respecto a 2019, asciende a unos -61.310 millones de euros (cuadro 4). Sumando los 10000 millones de ayudas a la solvencia y los 11000 millones de ayudas directas, el total de 21000 millones representa el 33% de la pérdida de rentas no laborales, la mitad de lo que representan las ayudas en compensación por pérdidas en las rentas del trabajo. El valor para los empresarios e inversores de las ayudas al mantenimiento de la liquidez a lo largo del año 2020 es difícil de calcular; conceptualmente, el valor de la ayuda se corresponde con la pérdida de valor de los activos tangibles e intangibles de los negocios y empresas que hubieran tenido que cerrar o parar su actividad por falta de liquidez. En todo caso, el montante efectivo de ayudas públicas a las empresas no se conocerá hasta que no se cancelen los avales y no se conozca la asignación y la recuperación de las dotaciones previstas de ayuda a la solvencia de las empresas.

4. Consideraciones finales

La COVID-19 perturba la actividad de las empresas con consecuencias socialmente no deseables sobre el empleo, la inversión y el funcionamiento ordinario de los negocios, que las ayudas públicas tratan de paliar y compensar. Cualquier pregunta sobre las ayudas públicas, si son muchas o pocas, si se aplican de forma equitativa o no, si inducen las reacciones deseadas por parte de los agentes que las reciben, se responderá mejor si se conocen las pérdidas causadas por la pandemia COVID-19 y su distribución, tema al que este estudio desea contribuir. En este sentido, el estudio evalúa las pérdidas atribuibles a la COVID-19 para el conjunto del sector empresarial no financiero de la economía en 2020, su reparto entre los sectores institucionales de las SNF y de las familias e instituciones sin ánimo de lucro, que incluye el trabajo autónomo, y su distribución funcional en términos de pérdida de rentas del recurso trabajo y de pérdida de rentas del capital.

Calcular las pérdidas de las empresas no financieras inducidas por la COVID-19 en el ejercicio económico de 2020, y poner en relación con ellas las ayudas concedidas o presupuestadas por el Estado, es el punto de partida, no de llegada, para el debate alrededor de las ayudas públicas a las empresas en España. Existen otras cuestiones no cuantificables, que tienen al menos la misma importancia para el resultado final de compensar equitativamente a los damnificados, y recuperar cuanto antes y en las mejores condiciones posibles la actividad económica que fortuitamente, hace un año, la pandemia interrumpió⁴.

La equidad horizontal de las ayudas públicas significa similar proporcionalidad de ayudas en relación a las pérdidas que se desean compensar, entre todos los colectivos afectados. Según las estimaciones preliminares expuestas en este trabajo, las ayudas públicas en España podrían no cumplir el principio de equidad horizontal: las ayudas por pérdida de actividad a los trabajadores autónomos cubre una proporción de pérdida de rentas del trabajo mayor que la que cubren las ayudas que han recibido los trabajadores asalariados; la pérdida de rentas del trabajo, suma de asalariados y autónomos, que se compensa con ayudas públicas es mayor que la compensación por pérdidas de rentas del capital; las empresas que han cubierto sus necesidades financieras con fondos propios, ya sean por necesidad de liquidez o por inversión nueva, tienen menos posibilidades de recibir ayudas públicas que las empresas que cubren necesidades acudiendo a financiación bancaria con aval público. Podrá argumentarse que el legislador ha primado el criterio de compensar a los distintos colectivos en relación inversa a la capacidad de soportar las pérdidas, pero, en cualquier caso, por razones de transparencia los anuncios de ayudas públicas deberían acompañarse de información sobre el montante de pérdidas que se desean compensar, y sobre los colectivos que las van a percibir.

El segundo aspecto a valorar de las ayudas públicas a las empresas es si inducen o no comportamientos alienados con la eficiencia social, incluyendo el acelerar todo lo posible la recuperación de lo perdido por causa de la pandemia. Las ayudas públicas a las empresas en España se han condicionado a la continuidad de la actividad de la empresa, es decir no acudir a procedimientos concursales para reestructurarse o liquidar y mantener el empleo durante un tiempo determinado después del fin de las ayudas. Los críticos de esta forma de condicionar las ayudas públicas argumentan que se fomenta la supervivencia de empresas mantenidas artificialmente, gracias precisamente a las ayudas públicas que reciben. Con ello se impide, o se retrasa excesivamente, que los recursos inmovilizados en estas empresas se reasignen a otros empleos de mayor productividad. Los defensores, en cambio, argumentan que, por las propias características de la pandemia, suceso fortuito de duración relativamente acotada en el tiempo, pero con gran capacidad disruptiva y generadora de incertidumbres, los procedimientos privados de quiebra y suspensión de pagos no funcionan adecuadamente desde el interés general. La razón es que la lógica de intereses particulares de los participantes en los procesos de reestructuración y liquidación, dejará a un lado las externalidades que son particularmente importantes en tiempos de crisis general como los de la pandemia actual. Las ayudas públicas directas a las empresas constituyen así el instrumento de que disponen las administraciones públicas para corregir los fallos de los procedimientos de reestructuración empresarial diseñados

⁴ Para una discusión más pormenorizada sobre aspectos técnicos y estimaciones cuantitativas de ayudas públicas a las empresas en Europa ver: Blanchard, O., Philippon, Y. y Pisani-Ferry, J. (2020). A New Policy Toolkit is Needed as Countries Exit COVID-19 Lockdowns. *Policy Contribution*, 12/2020, Bruegel. Anderson, J., Papadia, F. y Véron, N. (2021). COVID-19 Credit- Support Programmes in Europe's Five largest Economies. *Working Paper*, 03/2021, Bruegel.

para funcionar en tiempos de normalidad, en particular el no estar preparados para asegurar que los partícipes privados en la restructuración internalicen las externalidades de sus decisiones, en tiempos de pandemia. En todo caso, sin poner en duda la conveniencia de que el estado utilice las ayudas directas para conseguir el objetivo de asegurar la supervivencia de empresas cuya desaparición genera importantes externalidades que desde el interés general es deseable evitar, sigue siendo necesario que las ayudas públicas se apliquen con proporcionalidad, eficiencia, equidad y transparencia, algo fácil de decir, pero más difícil de cumplir.

En la línea de transición hacia la nueva normalidad que las ayudas públicas pueden ayudar a transitar, surge la pregunta sobre si dichas ayudas a las empresas deberían vincularse o no con los objetivos transformadores del programa *Next Generation EU*. Potenciar la continuidad de las empresas que reciben las ayudas podría interpretarse como el deseo del legislador de recuperar la senda de desarrollo económico y empresarial que la pandemia interrumpió. Por otra parte, los programas que quieren transformar la economía española apuntan hacia una ruptura con las tendencias del pasado, que podría dar lugar también a ganadores y perdedores. El principio de equidad sugiere que las ayudas por las pérdidas atribuibles a la pandemia deberían condicionarse únicamente a la magnitud de las pérdidas y a la parte correspondiente de las mismas que la sociedad decide cubrir, como aseguradora de última instancia. Sin embargo, desde el crecimiento económico podrían existir razones que justifiquen una cierta vinculación entre los criterios de concesión de ayudas públicas a las empresas y los objetivos transformadores de la economía española. En todo caso, de hacerse así exigiría un gran ejercicio de transparencia en los procesos de concesión porque, cuantos más objetivos se desean conseguir, más difícil es saber en que grado se están consiguiendo o no.

Una política de ayudas públicas que tenga en cuenta la magnitud de las pérdidas individualizadas que se desean compensar, requerirá de cálculos precisos de los daños a paliar. La experiencia de las ayudas públicas de la COVID-19 debe servir para hacer balance sobre si la información ordinaria de que se dispone sobre las empresas y los trabajadores autónomos, es o no la adecuada para que las administraciones públicas puedan evaluar de forma fiable las pérdidas individualizadas ante sucesos fortuitos de esta o similar naturaleza. Los documentos contables fiables y actualizados, con la ayuda de los medios telemáticos disponibles para comprobaciones relativamente rutinarias en las bases de datos de la Agencia Tributaria y la Seguridad Social, deberían permitir respuestas administrativas rápidas y eficaces a las solicitudes individuales de ayuda, sin perjuicio de verificaciones posteriores más minuciosas. Con un diseño adecuado de los criterios de elegibilidad y concesión de ayudas públicas, la administración podría conseguir que las empresas revelaran sin engaños información privada que ellas solamente poseen sobre la situación presente y prevista de los negocios, de gran utilidad para la gestión centralizada de la crisis.

