

LOS EFECTOS DE LA ESTABILIDAD LABORAL SOBRE EL AHORRO Y LA RIQUEZA
DE LOS HOGARES ESPAÑOLES

Los efectos de la estabilidad laboral sobre el ahorro y la riqueza de los hogares españoles

Este artículo ha sido elaborado por Cristina Barceló y Ernesto Villanueva, de la Dirección General del Servicio de Estudios

Introducción

Varios factores han podido contribuir al notable incremento de la tasa de ahorro de los hogares españoles registrado desde el último trimestre de 2008. En primer lugar, la caída del valor de su riqueza, consecuencia del impacto de la crisis financiera sobre el valor de los activos acumulados por las familias, ha llevado a una desaceleración del consumo. En segundo lugar, el endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito ha limitado las posibilidades de endeudamiento. Finalmente, la disminución de la renta laboral y el aumento de la incertidumbre sobre dicha renta, ambos asociados al intenso crecimiento de la tasa de desempleo, llevan también a una reconsideración de la senda de consumo de las familias. La evaluación de la situación financiera de las familias y la previsión sobre la posible evolución futura del consumo requieren, por tanto, establecer la importancia relativa de los factores anteriormente mencionados.

Si bien hay disponibles estimaciones de la variación del consumo que se produce ante cambios de la riqueza, existe menos evidencia empírica sobre el efecto de la incertidumbre acerca de la renta laboral sobre el consumo (ahorro por motivo de precaución), en particular en el caso español¹. La principal causa de variación negativa en la renta laboral es la pérdida del empleo, por lo que la incertidumbre sobre la renta laboral está principalmente asociada a la percepción de estabilidad laboral. Para comprobar la existencia de ese vínculo causal entre estabilidad laboral y ahorro (y riqueza acumulada) es necesario comparar las decisiones de gasto y ahorro de distintos grupos de la población que sean iguales en todo, excepto en su grado de exposición a la eventualidad de la pérdida del empleo. En el mercado laboral español, el principal determinante de la probabilidad de pasar de una situación de empleado a otra de desempleado es el tipo de contrato laboral. Más concretamente, los trabajadores con contrato temporal están mucho más expuestos a la pérdida del empleo que el resto de la población. Por tanto, si el vínculo causal antes comentado existe, debería observarse que los hogares que tienen un contrato temporal ahorran más (o, lo que es equivalente, consumen menos y acumulan una mayor ratio de activos financieros sobre renta laboral) que hogares iguales pero formados por trabajadores con contratos indefinidos.

Este artículo muestra los resultados de un documento de trabajo reciente que efectúa este tipo de comparación². Los resultados obtenidos confirman que los hogares españoles cuyos miembros tienen contratos temporales ahorran más (consumen menos) por motivo de precaución. Más concretamente, el hecho de que el cabeza de familia o el segundo receptor de renta en un hogar tengan un contrato indefinido reduce su ahorro por motivo de precaución, de manera que su ratio de riqueza financiera sobre renta de dicho hogar es un 30% inferior. No obstante, la magnitud de este efecto no es la misma para todos los tipos de hogares, siendo solo del 10% en el caso de las familias con un menor volumen de riqueza financiera.

Estabilidad laboral, ahorro y riqueza

La medición del efecto del riesgo de pérdida de empleo sobre el ahorro y la riqueza financiera acumulada por los hogares se enfrenta a varios problemas asociados a la falta de datos relevantes. En primer lugar, es difícil medir el riesgo de pérdida de empleo al que se enfrenta un individuo, de la misma manera que también son difíciles de medir otras variables que afectan

1. Para una estimación del efecto riqueza sobre el consumo en España, véase Bover (2005). 2. Este artículo es un resumen de Barceló y Villanueva (2010).

tanto a las decisiones laborales como a las de ahorro. Entre ellas, una especialmente relevante es el grado de aversión al riesgo de los individuos. Por una parte, los individuos más aversos al riesgo tienden a elegir trabajos más seguros y, a la vez, también a ahorrar más. Por otra, los trabajadores más expuestos al riesgo de perder el empleo han tenido frecuentemente un historial de desempleo que ha dificultado la posibilidad de acumular riqueza. Por lo tanto, para establecer un vínculo directo entre inestabilidad laboral y decisiones de ahorro que no esté contaminado por otras relaciones como las antes descritas hay que comparar a individuos con un grado de aversión al riesgo similar.

La dualidad contractual existente en el mercado de trabajo español hace que coexistan grupos de trabajadores con riesgo de pérdida del empleo muy diferente, cuyas decisiones de ahorro se pueden comparar. Ahora bien, una comparación simple del consumo o la riqueza de trabajadores con distinto tipo de contrato puede llevar a conclusiones erróneas. Costain, Jimeno y Thomas (2010) muestran que las empresas ofrecen distintos contratos a los trabajadores según su historial laboral y su renta esperada, factores que también afectan a la capacidad de ahorrar de un hogar. Por lo tanto, para analizar el impacto directo de la estabilidad laboral sobre las decisiones de consumo y ahorro de los hogares es necesario observar una situación en la que, por razones completamente exógenas a las decisiones de los individuos, se produce un cambio en los incentivos a la contratación indefinida de un grupo de trabajadores. Así, comparando las tenencias de riqueza en los hogares compuestos por un cabeza de familia o un segundo perceptor de renta cuya contratación indefinida haya sido favorecida por dicho cambio con la del resto de hogares, se puede inferir el verdadero impacto de tener mayor estabilidad laboral sobre las decisiones de ahorro.

Barceló y Villanueva (2010) utilizan la introducción en 1997 en varias Comunidades Autónomas de incentivos a la conversión de contratos temporales en indefinidos como base para diseñar una comparación de estas características³. Con los datos de la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España (EFF), que contiene información muy detallada sobre la composición de los activos y la deuda de los hogares, así como acerca de la situación laboral actual y pasada de todos los miembros del hogar mayores de 16 años, se pueden identificar los efectos de los incentivos a la contratación indefinida sobre la riqueza de los hogares en dos pasos. En primer lugar, se comprueba que aquellos individuos cuyas empresas obtendrían potencialmente un mayor subsidio en caso de conversión del contrato temporal a indefinido realmente acaban teniendo una mayor propensión a conseguir un contrato de trabajo indefinido. En una segunda etapa se examina si aquellos trabajadores cuyo contrato se convirtió en indefinido redujeron sus ahorros al disfrutar de una mayor estabilidad laboral.

Resultados

La existencia de ahorro por motivo de precaución implica que los hogares que perciben una mayor inestabilidad de su empleo posponen sus gastos, de manera que la senda temporal de su consumo tenderá a mostrar tasas de crecimiento más acusadas que la de los hogares con una baja probabilidad de perder el empleo, cuyas pautas de consumo serán más estables en el tiempo. El cuadro 1 ofrece unos primeros datos interesantes confirmando esta hipótesis. Más concretamente, compara estimaciones del crecimiento del gasto entre 2002 y 2005 entre varios tipos de hogares con riesgo de pérdida de empleo diferente, según el tipo de contrato de los principales perceptores de renta en 2002. Los resultados sugieren que el crecimiento del gasto en alimentos es similar en los hogares cuyos miembros perceptores de renta están más expuestos al riesgo de pérdida de empleo y en los que no lo están. No obstante, se detectan diferencias significativas cuando se examinan conceptos de gasto más amplios, como

3. Véase García-Pérez y Rebollo (2009), quienes facilitaron la información sobre los subsidios regionales que se han utilizado en este estudio.

| | ALIMENTOS | TOTAL BIENES NO DURADEROS | NO DURADEROS + DURADEROS |
|---|-----------------|---------------------------|--------------------------|
| 1 Cabeza de familia y segundo perceptor con contrato indefinido en 2002 | -0,07 (0,07) | -0,07 (0,08) | -0,02 (0,07) |
| 2 Solo cabeza de familia con contrato indefinido en 2002 | -0,04 (0,07) | 0,00 (0,09) | 0,04 (0,06) |
| 3 Ambos perceptores con contrato temporal en 2002 | 0,05 (0,08) | 0,18 (0,10)* | 0,14 (0,08)* |
| Tamaño muestral | 625 | 625 | 625 |

FUENTES: Banco de España y Encuesta Financiera de las Familias (EFF).

- a. Se utilizan datos de la EFF 2002 y 2005 [véase Barceló y Villanueva (2010)].
 b. El crecimiento del gasto es el predicho por una regresión de diferencias en el logaritmo del gasto entre 2002 y 2005 sobre varios regresores.
 c. Las variables explicativas son: tipo de contrato de los miembros del hogar, indicadores de año, cambios en tamaño familiar por grupos de edad y nivel educativo del cabeza de familia.
 d. Errores estándar entre paréntesis. Un asterisco significa que el coeficiente es significativamente distinto de cero a un nivel de confianza del 90%.

el crecimiento en el consumo no duradero total (columna 2), o cuando se incluyen los bienes duraderos (columna 3). Según la EFF, el gasto en bienes duraderos creció en torno al 18% (un 6% anual) entre 2002 y 2005 entre los hogares en los que tanto el cabeza de familia como el segundo perceptor de renta tenían un contrato temporal en 2002. El consumo en bienes no duraderos de los hogares cuyo cabeza de familia tenía un contrato indefinido en 2002 no creció durante el período mencionado (columna 2 del cuadro 1). Por lo tanto, esta evidencia sugiere que los hogares más expuestos al riesgo posponen su consumo, realizando así un cierto ahorro por motivo de precaución.

Sin embargo, la evidencia mostrada en el cuadro 1 no informa acerca de la cuantía del ahorro acumulado por los hogares; y, por otra parte, el tamaño de la muestra utilizada no es lo suficientemente grande como para realizar un análisis que mantenga constantes otras características que estén asociadas al consumo y a la situación laboral de los miembros del hogar. Para cubrir esta laguna, es necesario estimar la relación entre el tipo de contrato del cabeza de familia o el segundo perceptor de renta y la ratio de riqueza financiera acumulada por hogar como proporción de su renta laboral, centrándose en los trabajadores que obtuvieron un contrato indefinido por los incentivos regionales a la contratación indefinida. La medida de riqueza escogida excluye activos que serían más difíciles de hacer líquidos en caso de perder el empleo, como los fondos de pensiones o los seguros de vida. Por la misma razón, las inversiones inmobiliarias quedan excluidas del análisis⁴.

Los resultados de esta estimación se presentan en el cuadro 2. La primera columna proporciona las estimaciones del impacto de los incentivos a la contratación indefinida sobre el tipo de contrato que tiene un trabajador⁵. Los resultados sugieren que un aumento en el subsidio a la contratación indefinida de 1.000 euros aumenta la proporción de trabajadores con contrato indefinido en el período de la encuesta en 2 puntos porcentuales (pp) para los cabezas de familia por encima de 35 años y en 3 pp para el segundo perceptor de renta en el hogar.

4. Los fondos de pensiones no podían hacerse líquidos en el momento de la encuesta (2006) en caso de desempleo del titular. En el documento de trabajo que aquí se resume se presentan los resultados usando otras medidas, como la riqueza financiera, incluyendo distintos tipos de riqueza inmobiliaria y una medida de riqueza financiera neta que excluye los créditos para consumo. 5. Esta estimación se obtiene mediante un modelo de probabilidad lineal.

| | EFECTO DE AUMENTO DE 1.000 EUROS DE SUBSIDIO SOBRE: | | EFECTO DE UN CONTRATO INDEFINIDO SOBRE: | |
|------------------------------------|---|--|---|---|
| | TENENCIA DE UN CONTRATO INDEFINIDO (d) | LOGARITMO RATIO RIQUEZA FINANCIERA – RENTA (e) | LOGARITMO RATIO RIQUEZA FINANCIERA – RENTA SALARIAL | RATIO RIQUEZA FINANCIERA – RENTA SALARIAL |
| Cabeza de familia mayor de 35 años | 0,02 (0,01)* | -0,05 (0,03)* | -2,67 (1,48)* | -0,33 |
| Esposa del cabeza de familia | 0,03 (0,01)* | -0,08 (0,02)** | -2,76 (1,02)** | -0,35 |
| Tamaño muestral | 3.144 | 3.144 | 3.144 | |

FUENTES: Banco de España y Encuesta Financiera de las Familias (EFF).

a. Se utilizan datos de la EFF 2002 y 2005 [véase Barceló y Villanueva 2009]].

b. Un asterisco denota que el coeficiente es significativamente distinto de cero con un nivel de confianza del 95%.

c. Variables incluidas en las estimaciones, pero omitidos en el cuadro: indicadores del año, tamaño familiar, nivel educativo, grupo de edad del cabeza de familia, paro en la comunidad autónoma en el año de entrada en la empresa y antigüedad en la empresa.

d. Se refiere a la probabilidad de tener contrato indefinido en la EFF 2002 o EFF 2005.

e. Corresponde al efecto sobre la media del logaritmo de la ratio de riqueza financiera y las rentas del trabajo. Esta última se refiere a la renta media de un hogar con dos perceptores de renta, sin hijos, cuyo cabeza de familia es varón entre 36 y 45 años de edad y con educación primaria.

La segunda columna ilustra que, en el período de la encuesta, aquellos hogares cuyos miembros pudieron beneficiarse del subsidio mantenían una ratio de riqueza financiera sobre la renta significativamente menor que la del resto de hogares.

El resultado principal se muestra en la tercera columna del cuadro 2, donde se estima el impacto de tener un contrato indefinido sobre la riqueza financiera de los hogares⁶. Como puede apreciarse, los resultados indican que la reducción del riesgo de pérdida del empleo reduce la riqueza financiera resultante de la acumulación de ahorro en torno a un 30% de la renta laboral de los hogares.

No obstante, la respuesta de la riqueza financiera al riesgo de pérdida del empleo puede ser muy distinta entre hogares. Por ejemplo, los formados por trabajadores con historiales laborales con episodios de desempleo más largos podrían responder al riesgo de pérdida del empleo manteniendo unas ratios de riqueza sobre renta más bajos que otros hogares con historiales laborales más estables. El cuadro 3 muestra la variación del cociente entre la riqueza financiera y la renta ante un mayor riesgo de pérdida del empleo, en función de la riqueza del hogar. Para los hogares con un nivel de riqueza por debajo de la mediana, aquellos cuyo cabeza de familia tiene un contrato temporal acumulan como activos financieros alrededor de un 10% de su renta más que aquellos en los que el cabeza de familia tiene un contrato indefinido (alrededor de 1.800 euros). En cambio, la respuesta al riesgo de pérdida del empleo entre los hogares más ricos es sustancialmente mayor, si bien está estimada de forma imprecisa. Por lo tanto, la respuesta de la riqueza financiera al riesgo de pérdida del empleo que se muestra en el cuadro 1—de una magnitud del 30%—viene influenciada por el comportamiento de los hogares más ricos, cuya respuesta al riesgo parece ser más elevada que la del resto de la población.

Es de reseñar que los resultados presentados son muy similares cuando se utiliza una medida de riqueza que incluye el valor neto de activos inmobiliarios en los que el hogar no reside o

6. En este caso, el método de estimación es mínimos cuadrados bietápicos.

| | PERCENTIL 25 (d) | MEDIANA (d) | PERCENTIL 75 (d) |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|
| Cabeza de familia con contrato indefinido | -0,09 [-0,11 -0,07] | -0,11 [-0,17 0] | -2,12 — |
| Esposa del cabeza de familia con contrato indefinido | -0,08 [-0,08 -0,04] | -0,12 [-0,13 -0,01] | -0,42 [-0,28 -0,45] |

FUENTE: Banco de España.

a. Se utilizan datos de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2002 y 2005 [véase Barceló y Villanueva (2009)].

b. Se presentan entre corchetes los intervalos de confianza del 90% para las estimaciones.

c. Estimaciones obtenidas por regresión cuantílica por variables instrumentales. Los regresores no mostrados en el cuadro incluyen indicadores de año de la encuesta, educación del cabeza de familia, grupo de edad del cabeza de familia, tasa de paro en la comunidad autónoma en el momento de entrada en la empresa y antigüedad.

d. Los coeficientes miden el efecto de tener un contrato indefinido sobre la distribución de la ratio de riqueza financiera sobre renta laboral, evaluada en la renta media, para un hogar con dos perceptores de renta, sin hijos, y cuyo cabeza de familia tenga entre 36 y 45 años de edad y con estudios primarios.

cuando se excluyen de la riqueza financiera las deudas no hipotecarias. No obstante, cuando se incluye en la medida de riqueza el valor neto de la vivienda de residencia habitual, la existencia de una relación negativa entre riqueza acumulada y riesgo de pérdida del empleo desaparece. Un modo de interpretar este resultado es que los hogares más expuestos al riesgo de desempleo mantienen un nivel de riqueza financiera que utilizan para la compra de la vivienda habitual cuando la situación laboral del cabeza de familia se vuelve más estable.

La importancia del motivo de precaución

La pérdida del empleo produce tanto una reducción de la renta laboral futura como un aumento de la incertidumbre asociada a dicho flujo de renta. Una mayor incertidumbre de la renta laboral tiene efectos sobre el consumo solo en el caso de individuos aversos al riesgo, cuyas decisiones de ahorro incluyen un «motivo de precaución». Por tanto, no cabe asignar toda la diferencia de ahorro entre dos hogares similares, pero con diferente riesgo de pérdida de empleo, a la incertidumbre generada por la inestabilidad laboral. Una manera informal de inferir la magnitud del motivo de precaución consiste en comparar la respuesta de la riqueza a la exposición a la pérdida del empleo estimada en el cuadro 2 con la diferencia entre la renta esperada que tiene un hogar cuyo cabeza de familia tiene un contrato temporal y la de un hogar cuyo cabeza de familia tiene un contrato indefinido. Por ejemplo, piénsese en el caso de dos trabajadores con tres años en su empresa para los que la transición al desempleo es seguida un semestre más tarde por una caída salarial del 10% en relación con el empleo anterior. Entre los cabezas de familia mayores de 35 años, aquellos con un contrato indefinido tienen según la EPA una probabilidad de perder el empleo del 2% al año, mientras que la magnitud para un trabajador comparable con contrato temporal es del 8%. Una pérdida del 2%, con una estancia en la empresa de tres años sugiere que, en caso de despido, un trabajador con contrato indefinido tendría una indemnización legal máxima de 45 días de salario anual multiplicada por tres años. Según estos cálculos, un hogar cuyo cabeza de familia tenga un contrato temporal tendría una caída en la renta futura esperada que excedería en un 5,5% a la de una familia cuyo cabeza de familia tuviese un contrato indefinido. Dado que los resultados obtenidos indican que la riqueza financiera disminuye un 30% ante un mayor riesgo de pérdida del empleo, la diferencia entre ambas magnitudes sería atribuible al ahorro por motivo de precaución.

Comentarios finales

El consumo y el ahorro de los hogares dependen de su situación laboral actual y futura. Para suavizar la respuesta del consumo a los cambios de renta, los hogares mantienen activos que les permitan mantener el nivel de gasto cuando un miembro del hogar se queda en

desempleo y, por el contrario, aumentan su tenencia de activos cuando se incrementa su renta laboral, como ocurre cuando se produce una transición desde el desempleo hacia el empleo. La incertidumbre asociada a la renta laboral futura también influye sobre las decisiones de ahorro, incrementándose este cuanto mayor sea dicha incertidumbre.

La evidencia para el caso español es coherente con la hipótesis de que los hogares ajustan su consumo y su ahorro ante cambios en el riesgo de perder el empleo. Alguna evidencia a este respecto se puede obtener comparando las decisiones de ahorro de individuos más o menos expuestos a perder su empleo en función del tipo de contrato de trabajo que tengan. Según estos resultados, una vez se tienen en cuenta los factores que determinan el tipo de contrato, los hogares cuyos miembros tienen un contrato indefinido y, por tanto, están menos expuestos al riesgo de perder su empleo mantienen en media un 30% menos de activos financieros (es decir, acumulan menos ahorro) que los hogares con contrato temporal, más expuestos a dicha pérdida. También se observa que los hogares más expuestos al riesgo de pérdida de empleo en 2002 pospusieron su consumo con respecto al grupo de hogares con una situación laboral más estable. Por lo tanto, el incremento en el riesgo de perder el empleo puede ayudar a explicar la evolución de la tasa de ahorro privada en España durante los últimos dos años: en parte, por la menor renta futura esperada como consecuencia del cambio en la situación laboral y, en parte, por el aumento del ahorro por motivo de precaución derivado de la mayor incertidumbre asociada a dicho flujo de renta.

Este resumen del trabajo explota sobre todo el contenido informativo de la introducción de subsidios regionales a la contratación indefinida. Los resultados, por tanto, deben interpretarse con las debidas cautelas. En el futuro, la disponibilidad de olas adicionales de la EFF permitirá profundizar más en el análisis de la interrelación entre la exposición al riesgo laboral y las decisiones de ahorro de los hogares.

15.6.2010.

BIBLIOGRAFÍA

- BARCELÓ, C., y E. VILLANUEVA (2010). *The response of household wealth to the risk of losing the job: evidence from differences in firing costs*, Documentos de Trabajo, n.º 1002, Banco de España.
- BOVER, O. (2005). *Wealth effects on consumption: microeconomic estimates from the Spanish survey of household finances*, Documentos de Trabajo, n.º 0522, Banco de España.
- COSTAIN, J., J. F. JIMENO y C. THOMAS (2010). *Employment Fluctuations in a Dual Labor Market*, de próxima aparición en la serie de Documentos de Trabajo del Banco de España.
- GARCÍA-PÉREZ, J. I., e Y. REBOLLO (2009). «The use of permanent contracts across Spanish regions: Do regional subsidies work?», *Investigaciones Económicas*, vol. XXXIII (1), pp. 97-130.