



ECOLATINA



## INFORME SEMANAL ECOLATINA | ISE

El objetivo del ISE es ayudar a dilucidar el entorno de los negocios en el corto plazo. Se analizan en profundidad los temas más relevantes de la actualidad económica. Es una herramienta que contribuye a visualizar el contexto por el cual transita el país y el mundo.

18 | 06 | 18

[www.ecolatina.com](http://www.ecolatina.com) | [eyf@ecolatina.com](mailto:eyf@ecolatina.com) | +54 11 5353 7200



Los empleados públicos serán los más golpeados aunque los privados también sufrirán

## El salario real formal caerá casi 3% en 2018

- Producto de un año agitado en materia inflacionaria (avance de precios Regulados e importante depreciación del peso), la suba de precios en 2018 será superior a la del año pasado. Por el contrario, los salarios nominales crecerán menos que en 2017.
- En consecuencia, este año el salario real del universo de trabajadores registrados caerá casi 3% i.a. La merma estará liderada por los empleados públicos formales (-4,5% i.a.), mientras que los ingresos de los empleados formales privados caerán 1,5%.
- La contracción del salario real golpeará la demanda interna. Como resultado, el consumo masivo acumulará su tercer año consecutivo de caída. Asimismo, el turismo en el exterior se frenará y la compra de bienes durables se morigerará.

### La inflación de 2018 será mayor a la del año pasado

El primer cuatrimestre del año fue agitado en materia inflacionaria, producto de las correcciones tarifarias en gas, electricidad, transporte público y combustibles y el ajuste del tipo de cambio (la divisa saltó casi 15% en ese período). De hecho, aún antes del episodio de *stress* cambiario de fines de abril y mayo, la inflación ya superaba a la acumulada en los primeros cuatro meses de 2017.

Sin embargo, dado que a partir de mayo se auguraba el inicio de un período con menores ajustes de precios regulados y mayor estabilidad en el dólar, la suba de precios se encaminaba a cerrar el año apenas por debajo del nivel de 2017 (en el rango de 20%-25%).

Pese a que las proyecciones del mercado marcaban una inconsistencia con la meta de inflación del Banco Central (15%), el Poder Ejecutivo logró que diversas e importantes paritarias cerrasen en línea con dicha pauta. No obstante, el 15% acordado fue sólo en apariencia: dado que las negociaciones incluían a los aumentos del primer trimestre de 2018 -el "año calendario" difiere del "año paritaria"-, en el acumulado anual la mayoría de los acuerdos superaba el 15% de la pauta oficial.

Esta dinámica respondía a las negociaciones de 2017, que se habían realizado en base a una mayor inflación esperada y contemplaban recuperaciones salariales. Como resultado, el incremento efectivo rondaba el 20% a lo largo del año, de modo que el salario real de los trabajadores formales estaba en línea con el consenso de expectativas de suba de precios.

Sin embargo, con el salto del dólar se recalibraron las proyecciones inflacionarias. Si anteriormente la inflación proyectada para 2018 rondaba el 20%, al momento se ubica algunos puntos por encima del nivel de 2017. Por caso, conforme al último Relevamiento de Expectativas de Mercado del Banco Central se proyecta en un 27% para 2018.

En este marco, los sindicatos que todavía se encuentran en negociaciones (cerca de un tercio de los convenios) rechazaron la pauta del 15% y bregaron por mayores aumentos. A modo de ejemplo, la paritaria de los empleados de Sanidad cerró en un 20% a efectivizarse en tres etapas: 13% retroactivo en mayo, 4% en julio y 3% en septiembre.

Por lo tanto, en pos de evitar una reapertura anticipada de las negociaciones que sume conflictividad social e incertidumbre, el oficialismo ofreció un 5% adicional (sobre el salario de 2017 y a cobrarse en dos tramos de 2,5% en julio y agosto) a los gremios privados que hubieran aceptado la pauta del 15%. Por ende, si bien no hay confirmaciones oficiales, tiene sentido analizar cómo impactará esta oferta en la dinámica de los ingresos laborales.



## La propuesta del Poder Ejecutivo no revertirá la caída de los salarios reales

En primer lugar, corresponde notar que el reciente ofrecimiento del Poder Ejecutivo a los gremios no logrará revertir la caída del salario real en la mayoría de los casos. Además, dicho beneficio sólo aplica para los trabajadores del sector privado formal, por lo que sólo este grupo puede aspirar a conseguir mejoras salariales cercanas a la inflación.

Más allá de este panorama general, la situación es muy heterogénea: las negociaciones paritarias de 2018 difieren a nivel de rama de actividad y según se trate del sector público o privado. A continuación, analizaremos algunos acuerdos firmados en pos de precisar la evolución del salario real para el acumulado anual.

Por el lado de los empleados públicos nacionales, la personería gremial la posee la Unión de Personal Civil de la Nación (UPCN), de modo que es quien rubrica el convenio paritario. Producto del endurecimiento en la reducción del déficit primario (tras la corrida cambiaria y el posterior acuerdo con el FMI, las metas fiscales pasaron de -3,2% a -2,7% en 2018 y de -2,2% a -1,3% en 2019), el salario real de estos trabajadores se verá sensiblemente afectado.

Concretamente, estimamos que el 15% acordado hace algunos días (3% en julio, 6% en agosto y 6% en septiembre) por UPCN no se corregirá al alza ya que el Gobierno nacional aclaró que la oferta sólo atañe al sector privado. En consecuencia, la caída de salario real para los empleados estatales nacionales rozaría el 4% en el promedio anual.

Esta situación también se observará en el sector privado, aunque en menor magnitud. A modo de ejemplo, el gremio de Comercio, que nuclea a más de un millón de trabajadores registrados, acordó hace algunas semanas un incremento del 15% para este año. Del mismo ya se efectivizó un 10% en abril y resta actualizar otro 5% en agosto. Considerando la recomposición lograda durante el primer trimestre de 2018, la caída del salario real en el promedio anual rozará el 5% para los empleados de esta rama de actividad en caso de no mediar nuevos aumentos -poco probable-. Asimismo, si se aprobara el 5% adicional ofrecido por el Gobierno, el deterioro de ingresos reales rondaría el 2,5%.

Alcanzado este punto, vale aclarar que el acuerdo con el FMI elimina, entre otras condicionalidades, la pauta de inflación para este año y endurece significativamente la meta fiscal del año próximo. Por lo tanto, con el 15% de inflación objetivo ya "enterrado" y en pos de reducir el rojo de las arcas públicas en 1,4 p.p. del PBI en un año electoral, el oficialismo adelantaría correcciones tarifarias para el último trimestre de este año, lo que implicaría un promedio de inflación mensual cercano al 2% en el último cuarto del año. En consecuencia, la suba de precios de este año se ubicará incluso por encima de las recientes estimaciones del Relevamiento de Expectativas del Mercado (27% en el acumulado a diciembre).

Por lo tanto, si este análisis fuera válido, las recomposiciones adicionales ofrecidas por el Gobierno Nacional atenuarían el deterioro en los ingresos reales que arrojó el brote inflacionario del primer semestre (la suba de precios superará el 15% entre enero y junio), pero no lograrían revertir el impacto negativo de las correcciones tarifarias de fin de año.

A modo de resumen, incluyendo la recomposición de hasta 5% (en julio y agosto) en los acuerdos con los gremios del sector privado cerrados en torno de la pauta oficial del 15%, más la escasa recomposición de las remuneraciones de los empleados públicos y el cierre de las demás paritarias pendientes, el deterioro del salario real de los trabajadores formales caerá casi 3% i.a. en el promedio del año. En 2018, los trabajadores registrados del sector público sufrirán una merma del poder adquisitivo de 4,5% en sus ingresos, mientras que los empleados formales del sector privado resignarán 1,5% de poder adquisitivo este año.

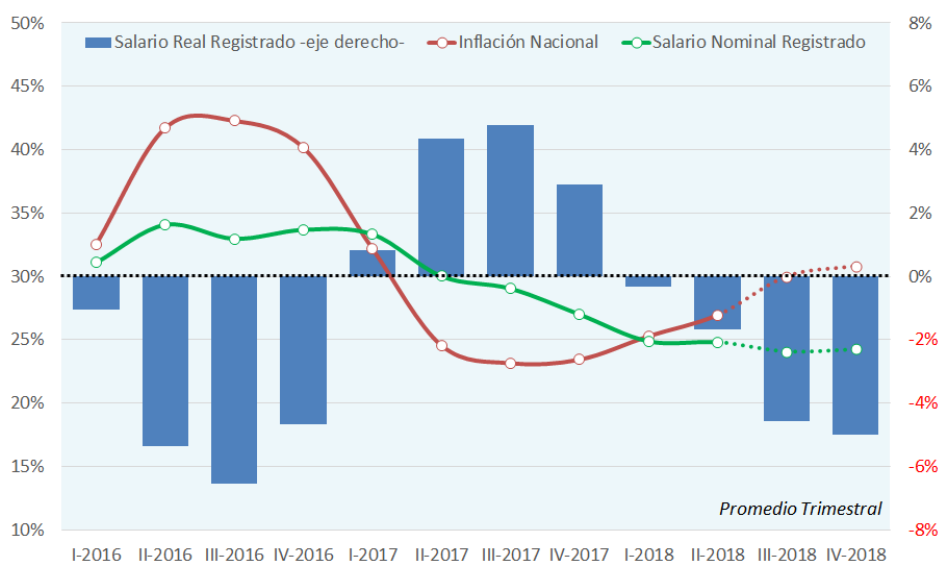


Por último, si bien es difícil de proyectar, estimamos que los aumentos salariales de los trabajadores informales y cuentapropistas serán acotados, por lo que la merma del poder adquisitivo sería similar al de los empleados estatales. Asimismo, si la mejora de hasta 5% anunciada por el oficialismo se extendiese al sector público, el retroceso de los ingresos de los trabajadores formales sería menor (en torno del 4%); no obstante, es muy difícil que esto suceda, ya que el acuerdo con el FMI exige cumplir metas muy exigentes en materia de ajuste fiscal.

En síntesis, prevemos un nuevo descenso de los ingresos reales de los trabajadores formales. La caída será menor respecto a la observada en 2016, pero el poder adquisitivo de las remuneraciones continuará por debajo del promedio de 2015. En consecuencia, habrá que esperar -de mínima- hasta 2019, para que los salarios reales de los trabajadores registrados superen los niveles previos al cambio de gestión presidencial.

### Evolución trimestral del salario real

-Var. Interanual-



Fuente: Ecolatina

## La caída del salario real impactará en el consumo interno

El deterioro del poder adquisitivo de los trabajadores planteado, junto con el escaso dinamismo del empleo y el brusco descenso de la confianza del consumidor, anticipan un escenario de enfriamiento del consumo interno. Lamentablemente, esta variable clave, que representa tres cuartos del total de la demanda interna, se resentirá este año. De hecho, estimamos que crecerá 1% en 2018, sólo impulsada por el arrastre estadístico del año pasado.

Por su parte, el consumo masivo tampoco lograría recuperarse este año. Motivado por la mayor incertidumbre que alienta al ahorro en lugar de los gastos, sumado a la mencionada contracción en los ingresos de los trabajadores, esta variable acumularía su tercer año consecutivo en terreno negativo, arrojando un retroceso similar al del año pasado (-1% i.a.).

Por último, vale remarcar que el encarecimiento de los bienes y servicios dolarizados impactará negativamente en el gasto en dichos rubros. En este sentido, tras dos años y medio de expansión del consumo de bienes durables (autos, motos, electrodomésticos e inmuebles) y *boom* de viajes al exterior, estimamos un freno abrupto de las ventas.