

## INDICE

- :: ¿Quiénes impulsan el boom del consumo?
- :: En el primer semestre el costo laboral de la industria en dólares creció 9,4%

## AUSPICIAN



**SEL Consultores**  
Viamonte 524, 3º Piso  
(C1053ABL) Bue Ar  
(54-11) 4315-6781  
www.selconsultores.com.ar

## ¿QUIÉNES IMPULSAN EL BOOM DEL CONSUMO?

Existe consenso en que la robusta expansión económica de la Argentina está liderada por el consumo privado. La mayoría de los economistas atribuye este boom del consumo a una combinación entre la inflación -que induce a desprenderse de los pesos-, una baja expectativa de devaluación -que desincentiva la dolarización de los portafolios- y una tasa de interés real negativa en pesos -que resiente el ahorro en el sistema financiero local-. Se señala también un cambio en la composición del gasto público, con un aumento del gasto social a expensas de las obras públicas, lo que produce un efecto inmediato en el consumo privado.

Todos estos factores, sin duda, están presentes en el fuerte crecimiento del consumo privado. Sin embargo, no son los únicos y, probablemente, algunos no son muy importantes.

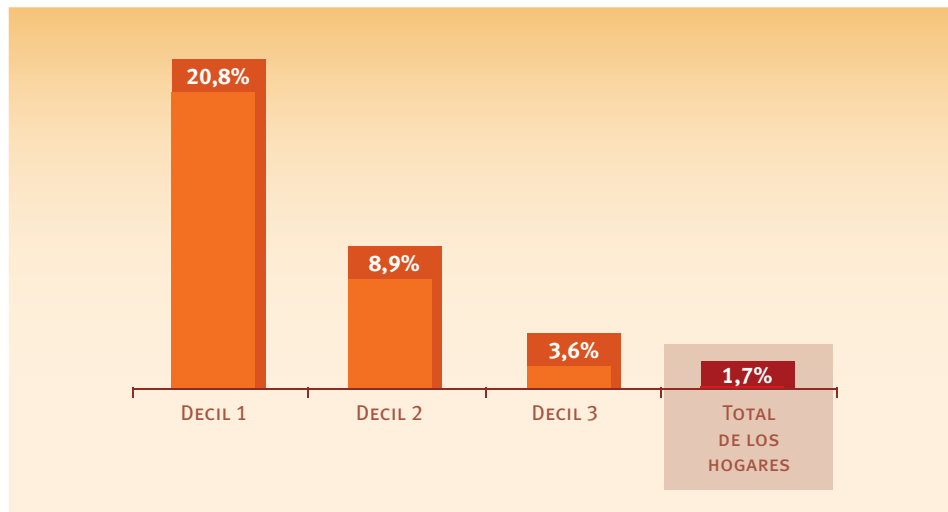
Este es, claramente, el caso del gasto social. La asignación universal por hijo tiene una gran relevancia para las familias en situación de pobreza extrema. De hecho, ha ayudado a muchas de ellas a salir de esa condición. Sin embargo, su peso en el total de los ingresos de los hogares, que define el consumo privado, es mínimo: apenas 1,7%. Los aproximadamente 3,6 millones de beneficiarios reciben, con el aumento dispuesto a partir de agosto, poco más de \$600 millones mensuales (unos \$6.800 millones anuales considerando el monto vigente hasta julio). El efecto neto en rigor es aún menor, ya que al percibir la asignación por hijo, el hogar es dado de baja de otros programas de transferencias, como el Plan Familias. Ello, sin considerar que su capacidad adquisitiva está afectada por la inflación, en particular de alimentos: en el primer semestre, el porcentaje de la canasta básica de alimentos de un hogar con 3 hijos menores cubierta por la asignación universal cayó casi 9 puntos.

*Aunque de gran relevancia para las familias en situación de pobreza extrema, el peso de la asignación por hijo en el total de los ingresos de los hogares, que define el consumo privado, es mínimo: apenas 1,7%*

Si bien importante para los sectores más pobres, su significación en el crecimiento del consumo privado total, por ende, es exigua.

Lo mismo puede decirse del plan Argentina Trabaja, que da cobertura a unas 115.000 personas (alrededor de 8% de los desocupados). Siendo muy significativo para ellos, el monto que los beneficiarios perciben por el plan, unos \$140 millones mensuales, representa menos de 0,4% del ingreso total de los hogares. Tampoco puede explicar el crecimiento del consumo privado.

## IMPORTANCIA DE LA ASIGNACION UNIVERSAL POR HIJO EN EL INGRESO TOTAL DE LOS HOGARES



Fuente: SEL Consultores con base en microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares

Mucho más significativas son las jubilaciones y pensiones. Éstas representan más de 13% del ingreso total de los hogares, es decir unas ocho veces más que las transferencias por planes sociales. El presupuesto de 2010 prevé prestaciones por unos \$78.000 millones, de los cuales casi \$28.000 millones corresponden a la moratoria previsional.

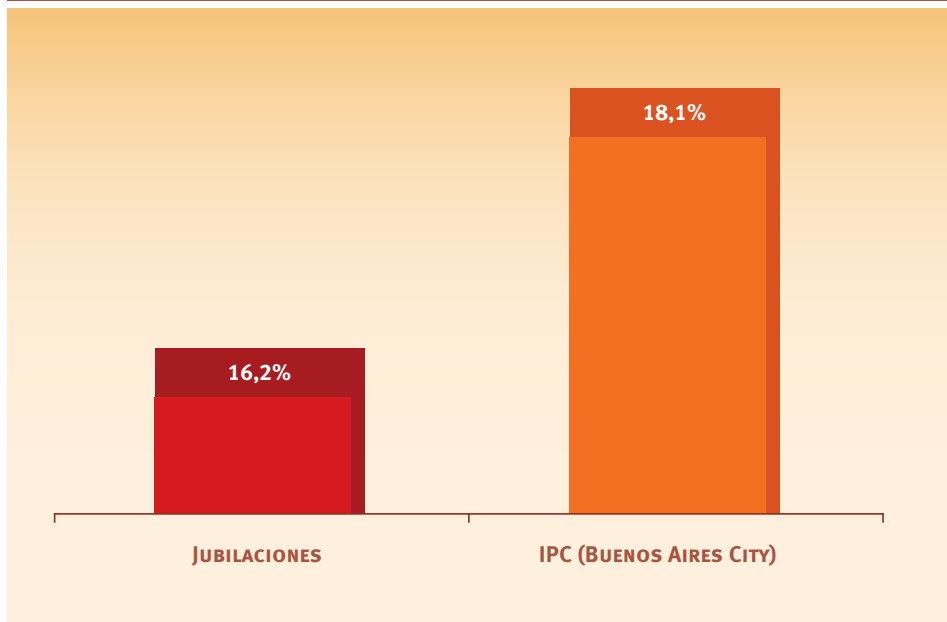
No obstante su peso, es difícil que las jubilaciones sean un factor explicativo del alto crecimiento del consumo privado. Desde la salida de la recesión, en el tercer trimestre del año pasado, las jubilaciones aumentaron poco más de 16%. En el mismo período, los precios al consumidor subieron 18%<sup>1</sup>, por lo que sufrieron una pérdida en términos reales. En estas condiciones, el crecimiento de la masa de jubilaciones queda limitado a la incorporación de beneficiarios. Pero en adición a que el aumento en el número de jubilados se ha desacelerado sensiblemente desde el fin de la moratoria, el pase de la condición de activos a pasivos bajo el régimen habitual implica una pérdida y no una ganancia de ingresos, por lo que el efecto neto sobre el ingreso disponible para consumo de los nuevos jubilados disminuye, aún sin tomar en consideración el efecto de la inflación.

*Desde la salida de la recesión las jubilaciones aumentaron poco más de 16%; en el mismo período los precios al consumidor subieron 18%*

<sup>1</sup> IPC Buenos Aires City. El período considerado es setiembre 2009 – junio 2010.

## CRECIMIENTO DE LAS JUBILACIONES Y DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR

Septiembre 2009 - Junio 2010

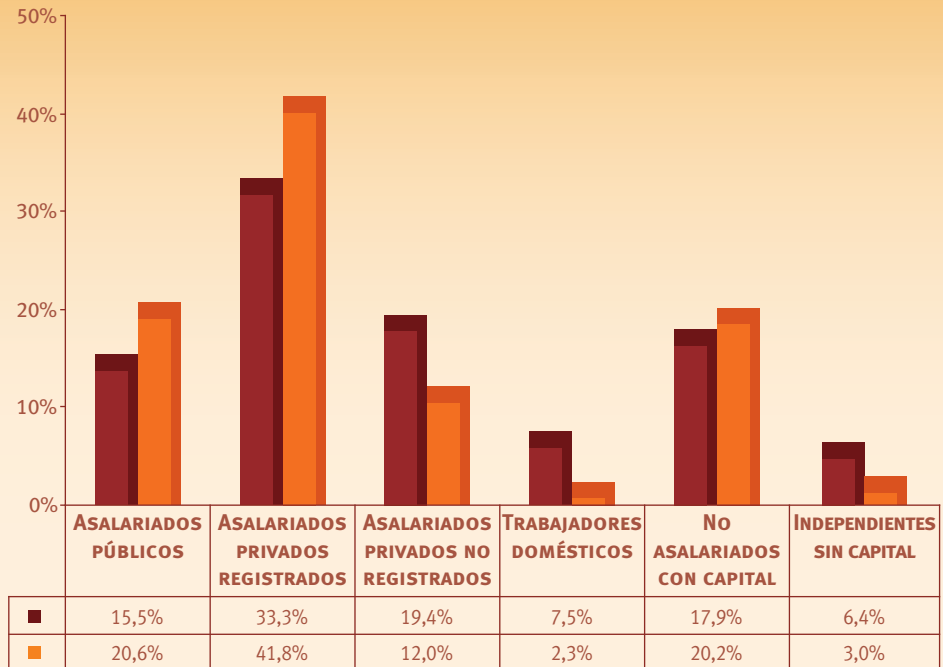


Parece entonces que, distinto de lo señalado por algunos analistas, el cambio en la composición del gasto público, con un aumento de las transferencias a expensas de las obras públicas, no produce un efecto en el consumo privado.

Este aumento hay que buscarlo, si bien no de manera excluyente, sí con un peso muy importante, en el comportamiento de los salarios, en particular de convenio. Varias razones sustentan esta hipótesis. Aunque todavía persiste una alta informalidad, los asalariados privados registrados –la mayoría de los cuales están bajo convenio– constituyen un tercio del empleo total (un aumento de 7 puntos respecto de 2003); hay que agregarle a ellos los asalariados públicos, que también negocian sus salarios, con lo que se suma la mitad del empleo. Más importante quizás, los asalariados registrados (privados y públicos) concentran cerca de dos tercios de los ingresos laborales y algo más de la mitad del ingreso total de los hogares. Un incremento real de esta masa tiene un efecto sobre el consumo privado varias veces mayor que el de otras fuentes, como las transferencias públicas.

*Los asalariados registrados concentran cerca de dos tercios de los ingresos laborales y algo más de la mitad del ingreso total de los hogares*

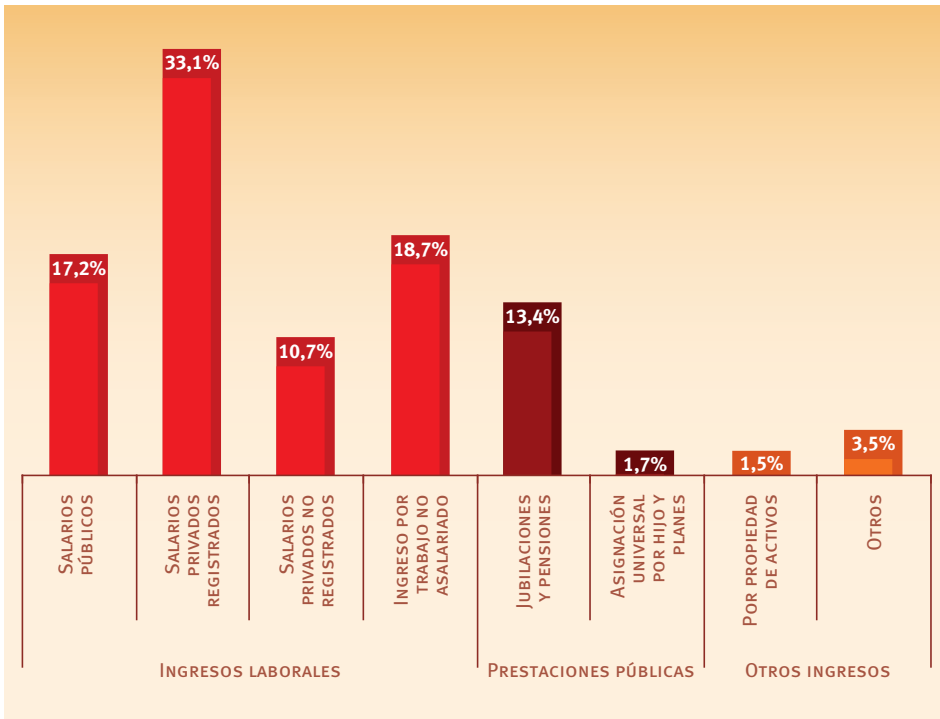
**PARTICIPACION DE LAS CATEGORIAS DE OCUPACION  
 EN EL TOTAL DEL EMPLEO Y LOS INGRESOS LABORALES (2009)**



■ PARTICIPACIÓN EN EL EMPLEO  
 ■ PARTICIPACIÓN EN LOS INGRESOS LABORALES

Fuente: SEL Consultores con base en microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares

## COMPOSICION DE LOS INGRESOS DEL HOGAR POR FUENTES



Fuente: SEL Consultores con base en microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares

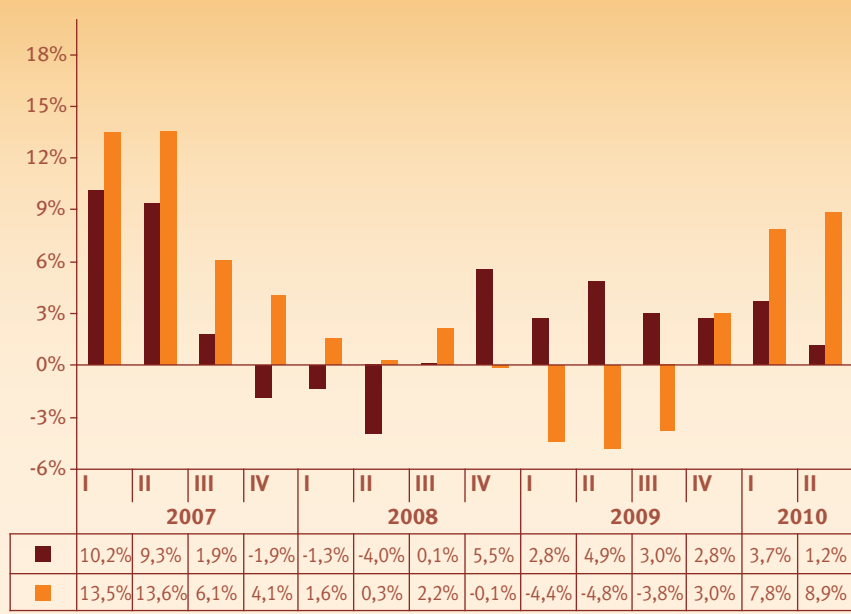
Desde la salida de la recesión, la masa salarial registrada aumentó aproximadamente 28%, con una mejora cercana a 9% en términos reales.

Esta estimación es consistente con los datos desagregados disponibles de la industria manufacturera, que muestran un alza real de ese orden en la masa salarial del sector<sup>2</sup>. Esta mejora no se debe tanto a la recuperación del empleo (que en el segundo trimestre tuvo un crecimiento interanual de 1,5%) ni al aumento del salario real por hora trabajada (que fue de sólo 1,2%) sino al fuerte incremento de las horas trabajadas (7,6%). Esto sugiere que el crecimiento industrial se basa, antes que en la expansión del empleo, en una mayor intensidad de uso de la dotación existente. A su turno, esto parece consistente con el escaso aumento de la inversión en capital físico. En cualquier caso, para explicar el crecimiento del consumo, lo que importa es precisamente la evolución de la masa salarial.

*Desde la salida de la recesión, la masa salarial registrada aumentó aproximadamente 28%, con una mejora cercana a 9% en términos reales*

<sup>2</sup>. Los datos corresponden a la Encuesta Industrial Mensual del INDEC.

### CRECIMIENTO INTERANUAL DEL SALARIO OBRERO REAL POR HORA Y DE LA MASA SALARIAL OBRERA REAL EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA



■ SALARIO OBRERO REAL POR HORA (DEFLACTADO POR IPC BUENOS AIRES CITY)  
 ■ MASA SALARIAL OBRERA REAL EN LA INDUSTRIA (DEFLACTADO POR IPC BUENOS AIRES CITY)

Fuente: SEL Consultores con base en la Encuesta Industrial Mensual, INDEC

De cualquier modo, importa también que, luego de la ronda de negociación reciente, los salarios de convenio tienen ahora un piso relativamente alto. Una encuesta realizada por SEL Consultores entre 121 compañías líderes que ocupan 221.000 personas, reveló que (en julio último) el salario conformado promedio de la categoría inferior de los 45 convenios involucrados es de algo más de \$3.400. Para la categoría más frecuente, el promedio es algo superior a \$4.200. Aunque, desde luego, hay una dispersión no menor, el promedio parece comparativamente alto.

Con esta expansión de la masa salarial en el sector formal (que, debe recordarse, aportan más de la mitad de los ingresos totales de los hogares) y la elevación del piso de las remuneraciones de convenio sensiblemente por encima del costo de la canasta básica, se dan las condiciones para un crecimiento importante del consumo privado.

*El salario conformado promedio de la categoría inferior de 45 convenios en 121 empresas líderes es de \$3.400. Para la categoría más habitual, el promedio es de \$4.200*

pag [ 6 ]

*Si bien el empleo no crece mucho, es también cierto que con el actual nivel de actividad debe haber disminuido significativamente el temor a perder el trabajo*

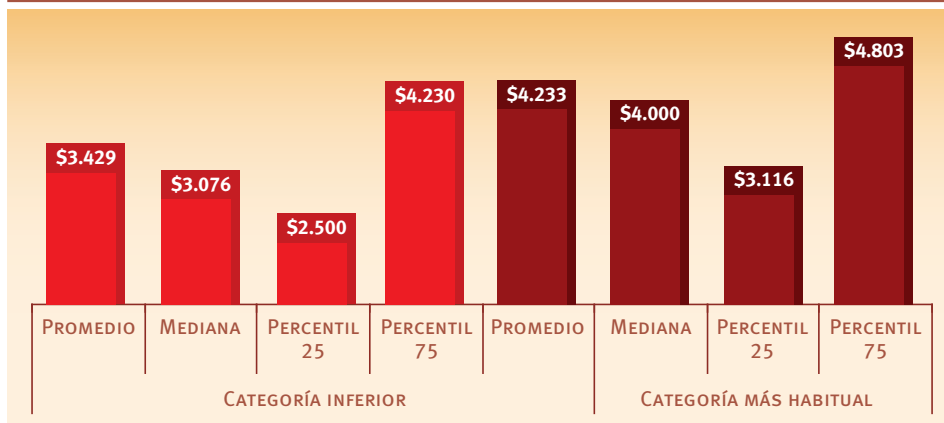
Pero a estas condiciones deben agregarse otras dos igualmente importantes. Por una parte, si bien el empleo no crece mucho (1,8% si se descuenta el programa Argentina Trabaja), es también cierto que con el actual nivel de actividad debe haber disminuido significativamente el temor a perder el trabajo, que había crecido durante la recesión. Con una mayor percepción de estabilidad laboral y con necesidades postergadas por la recesión, aumenta la disposición a gastar, y sobre todo a endeudarse (en cuotas accesibles). Esto confluye con la disponibilidad de crédito de consumo en cuotas fijas, que pueden debitarse de la planilla, o bien por ofertas de las tarjetas.

Por último, pero no menos importante, debe recordarse que, no obstante la elevación del piso salarial, la mayoría de los asalariados de convenio tiene baja o nula capacidad de ahorro, por lo que la tasa de interés real negativa para los depósitos a plazo fijo carece de relevancia práctica para ellos. En cambio, esa misma condición de la tasa de interés puede ser muy relevante para la disposición a endeudarse en créditos de consumo de bajo monto.

Un crecimiento de la masa salarial real de los asalariados registrados (mayormente de convenio) cercano a 9%, significa un incremento de más de 4% en el total de ingresos reales de los hogares. Favorecido por la percepción de estabilidad en el empleo, y la disponibilidad de crédito en cuotas fijas en un contexto de alta inflación, es del todo probable que la mayor parte de este aumento de ingresos familiares se dirija al consumo de bienes durables.

Desde luego, este no es el caso de los asalariados no registrados, que aunque constituyen casi el 20% del empleo total, contribuyen con poco más de 10% al ingreso total de los hogares (es decir, un quinto del peso de los asalariados registrados). Es improbable que su masa salarial haya crecido en términos reales, al menos en una proporción parecida a la de los trabajadores formales; pero aún si así fuera, su contribución a la mejora del ingreso total de los hogares, y por consiguiente al crecimiento del consumo privado, sería inferior a 1%.

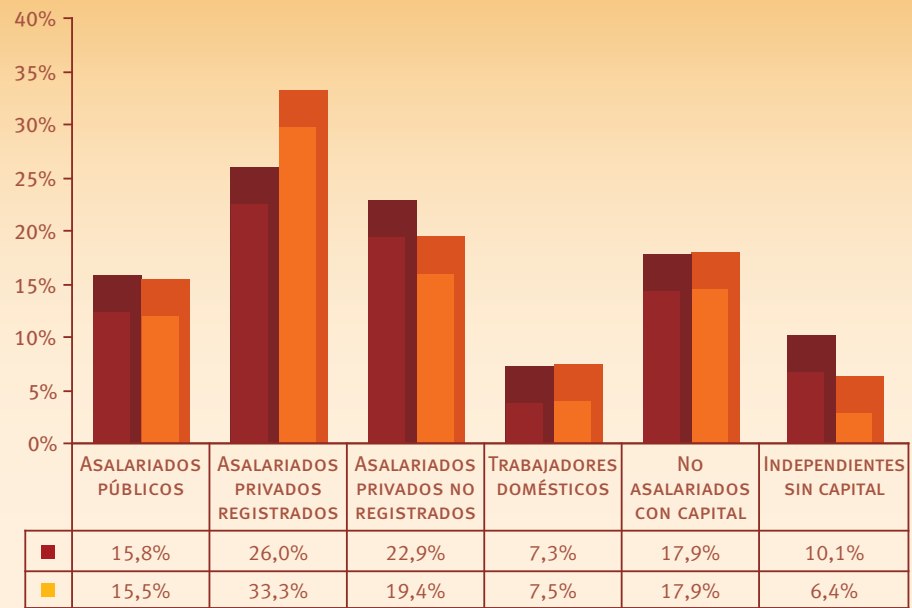
**SALARIO CONFORMADO DE CONVENIO JULIO 2010**  
 (Promedio de 44 convenios, en 121 empresas líderes)



Fuente: SEL Consultores, Encuesta en empresas líderes, julio 2010

Las explicaciones que atribuyen el boom del consumo a una combinación entre la inflación, una baja expectativa de devaluación, y una tasa de interés real negativa en pesos, parecen más apropiadas para los sectores de altos ingresos, asalariados y no asalariados, que pueden ejercer la opción de consumir o ahorrar. Seguramente una proporción no menor de ese boom proviene de estos sectores, pero lo novedoso es el peso de la masa salarial de convenio. Posiblemente aquí reside una parte de la importancia creciente –económica y política- de los sindicatos.

### COMPOSICION DEL EMPLEO SEGUN CONDICION DE INSERCIÓN LABORAL 2003 Y 2009



Fuente: SEL Consultores con base en microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares

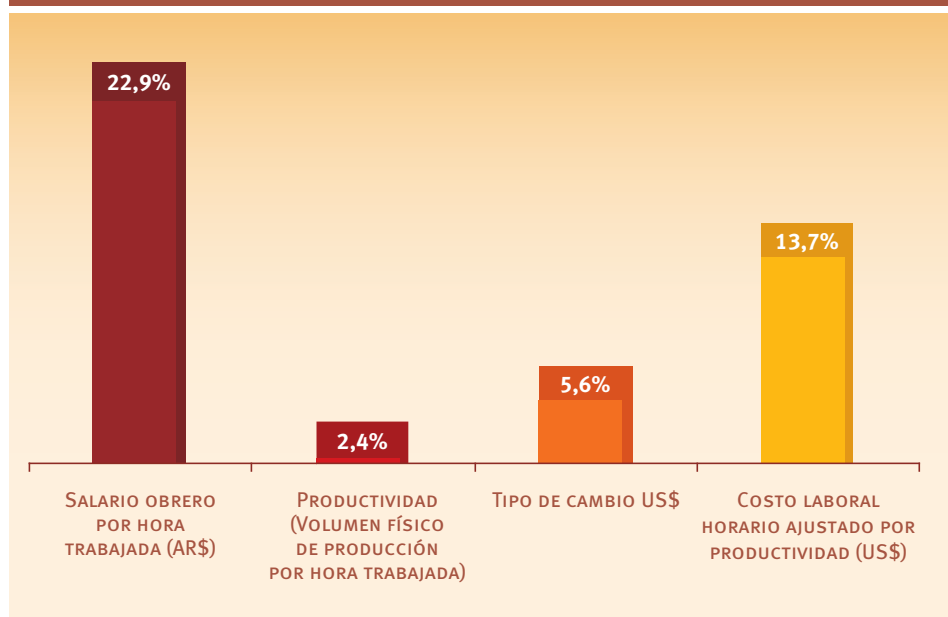
## EN EL PRIMER SEMESTRE EL COSTO LABORAL DE LA INDUSTRIA EN DÓLARES CRECIÓ 9,4%

El aumento interanual del salario horario industrial de 23% en el primer semestre del año, contrasta con una mejora en la productividad de poco más de 2%. Esto, obviamente, tiene un impacto importante en el costo laboral por unidad de producción. Sólo si los precios de productor crecieran 21%, ese costo y por ende la rentabilidad, no quedarían afectadas. Pero tratándose de un sector transable, la evolución de la relación entre el salario horario y la productividad del trabajo no debe ajustarse sólo por los precios domésticos de productor, sino por el tipo de cambio.

En el período considerado, el tipo de cambio del dólar, que rige la mayoría de las transacciones de comercio exterior, aumentó 5,6%. Esto significa que el costo laboral ajustado por productividad, tuvo un incremento interanual en dólares de 13,7%. El acumulado del primer semestre de este año alcanzó a 9,4%.

*El costo laboral ajustado por productividad, tuvo un incremento interanual en dólares de 13,7%. El acumulado del primer semestre de este año alcanzó a 9,4%*

### VARIACION INTERANUAL DEL COSTO LABORAL EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA 2º trimestre 2010



Fuente: SEL Consultores con base en la Encuesta Industrial Mensual, INDEC

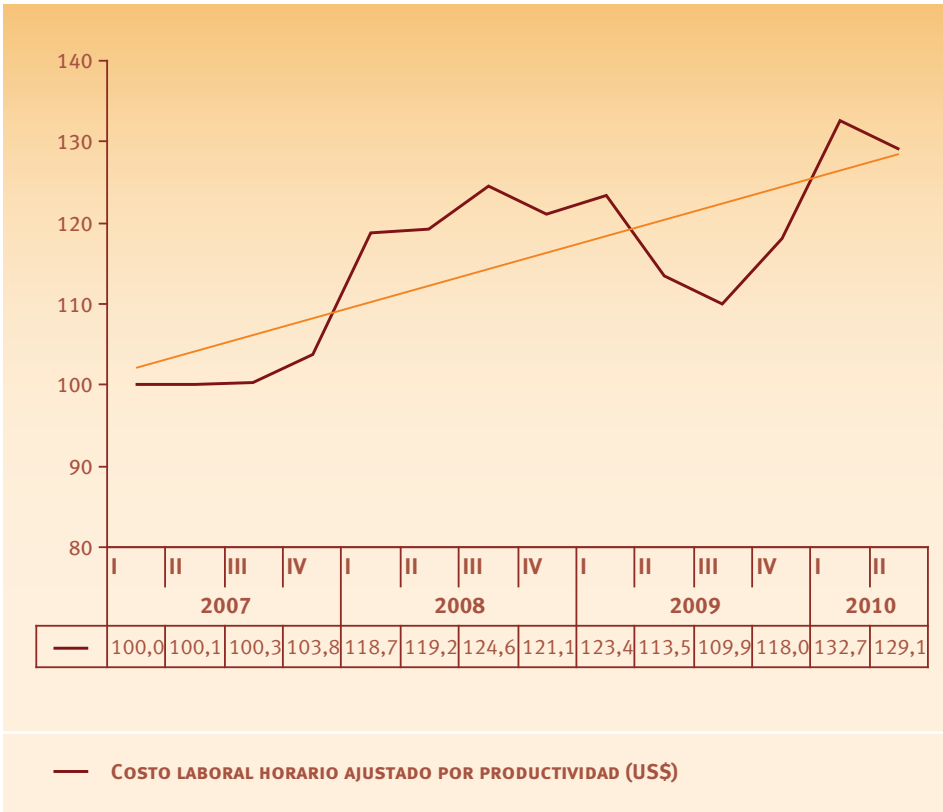
*Desde el piso post-devaluación de 2002, el costo laboral por unidad de producción aumentó 3,4 veces en dólares*

Esta tendencia al alza del costo laboral unitario en la industria medido en dólares no es reciente sino que viene desde hace varios años. Comparado con el primer trimestre de 2007, para tomar sólo los últimos tres, el incremento es de casi 30%. Lo significativo, con todo, es la aceleración desde la salida de la recesión del año pasado. En efecto, luego de dos trimestres de caída de ese costo como resultado de la recesión, no sólo recuperó el nivel previo sino que lo superó en cerca de 6 puntos. Desde el tercer trimestre de 2009, el costo laboral unitario en dólares creció 18%. Esto se explica por la utilización reciente del tipo de cambio como ancla nominal de la inflación.

Sin embargo, más hacia atrás, con un tipo de cambio alto, el costo laboral unitario también tuvo un incremento sostenido. Desde el piso post-devaluación de 2002, este costo aumentó 3,4 veces en dólares. Ahora está muy cerca del nivel de fines de 2001; es posible que a comienzos del año próximo lo iguale. Parece probable que, aún sin atraso cambiario, la causa detrás de esta tendencia es el alza de los salarios nominales sistemáticamente por sobre las ganancias de productividad.

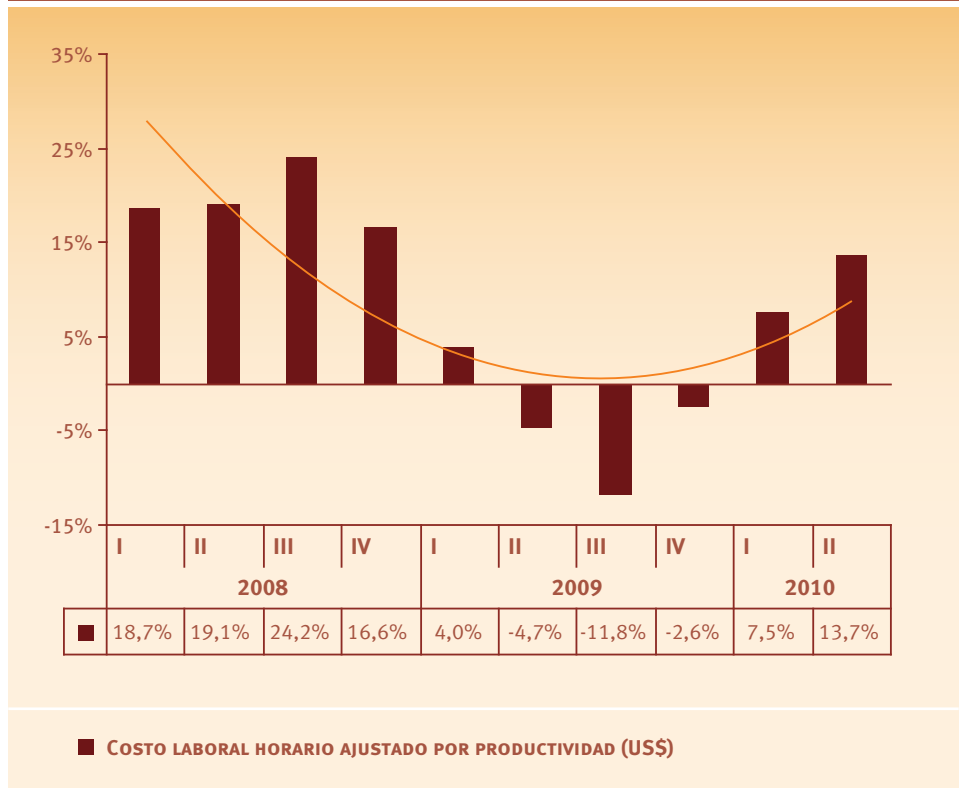
Por supuesto, el efecto sobre la competitividad industrial no depende sólo de lo que ocurre con el costo laboral doméstico (expresado en moneda extranjera) sino de la evolución (en igual moneda) de los costos laborales correspondientes de los socios comerciales. En los casos en que éstos subieron –como Brasil, por ejemplo- la causa principal la fuerte y temprana apreciación de la moneda local frente al dólar. De hecho, nominado en reales, el costo laboral unitario de la industria argentina subió varios puntos menos que expresado en dólares. La pregunta que hay que hacerse, empero, es si la competitividad industrial debe descansar principalmente en la evolución del tipo de cambio –propio y de los socios comerciales- o en las ganancias de productividad.

**COSTO LABORAL POR UNIDAD DE PRODUCCION  
EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, EN US\$  
(Base 1º trimestre de 2007 = 100)**



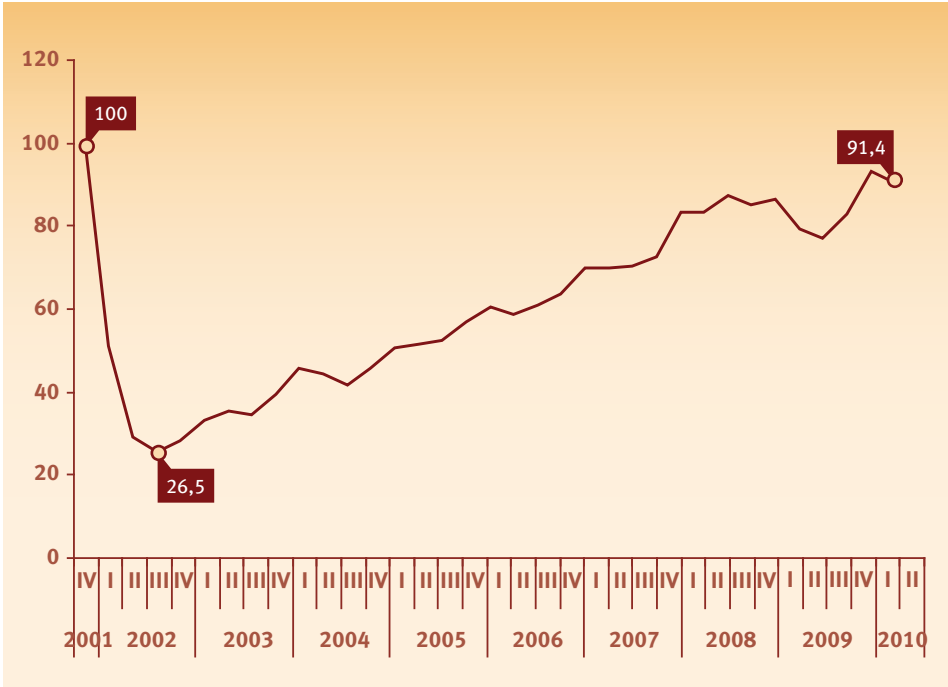
Fuente: SEL Consultores con base en la Encuesta Industrial Mensual, INDEC

**VARIACION INTERANUAL DEL COSTO LABORAL POR UNIDAD DE PRODUCCION EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, EN US\$**



Fuente: SEL Consultores con base en la Encuesta Industrial Mensual, INDEC

**COSTO LABORAL HORARIO POR UNIDAD DE PRODUCCION EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA EN US\$**  
(Base 4º trimestre 2001 = 100)



Fuente: SEL Consultores con base en la Encuesta Industrial Mensual, INDEC