



23 de diciembre de 2016

Previsiones para segundo semestre anticipan leve alza

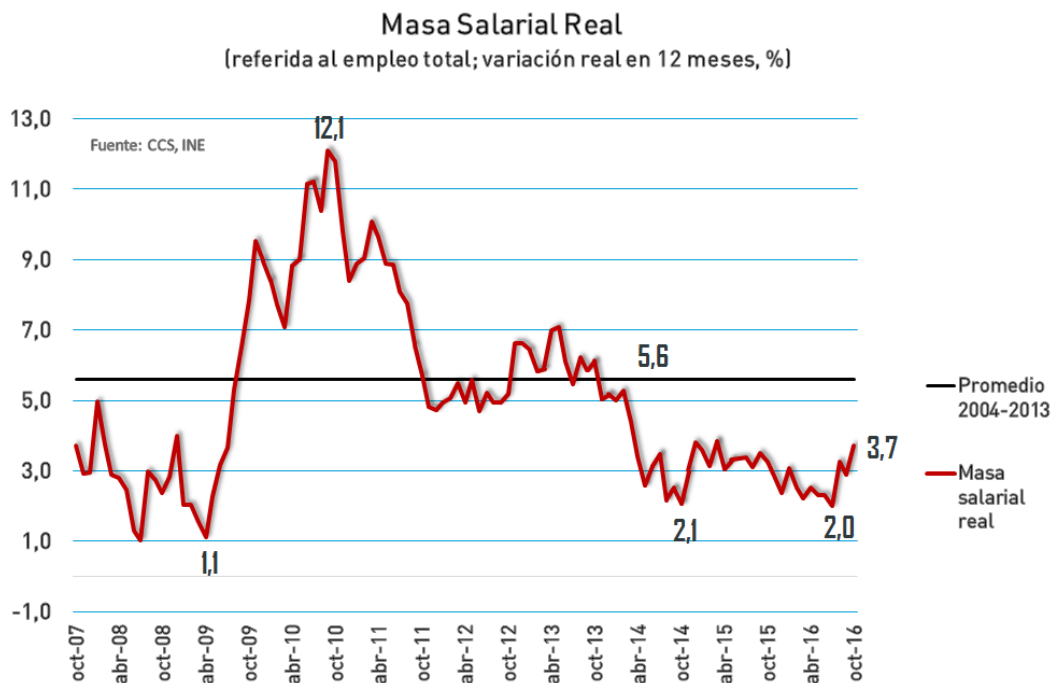
Masa salarial empinó su crecimiento a 3,7% real favorecida por la menor inflación

A partir de los antecedentes de remuneraciones y costos de la mano de obra proporcionados por el INE al mes de octubre, es posible estimar que la masa salarial habría dejado atrás su punto de crecimiento más débil en los meses de invierno de 2016 (2% en julio), evidenciando una recuperación hacia un 3,7% real en 12 meses en el mes de octubre.

Este avance logra sacar el crecimiento de la masa salarial de los mínimos en los cuales estuvo debatiéndose, pero persiste en una zona floja, que va por debajo de los promedios históricos (5,6%).

La masa salarial corresponde a una estimación de la suma de ingresos percibidos por todos los hogares por concepto de ingresos asociados al trabajo, tales como remuneraciones, comisiones, incentivos y otras formas de ingresos laborales.

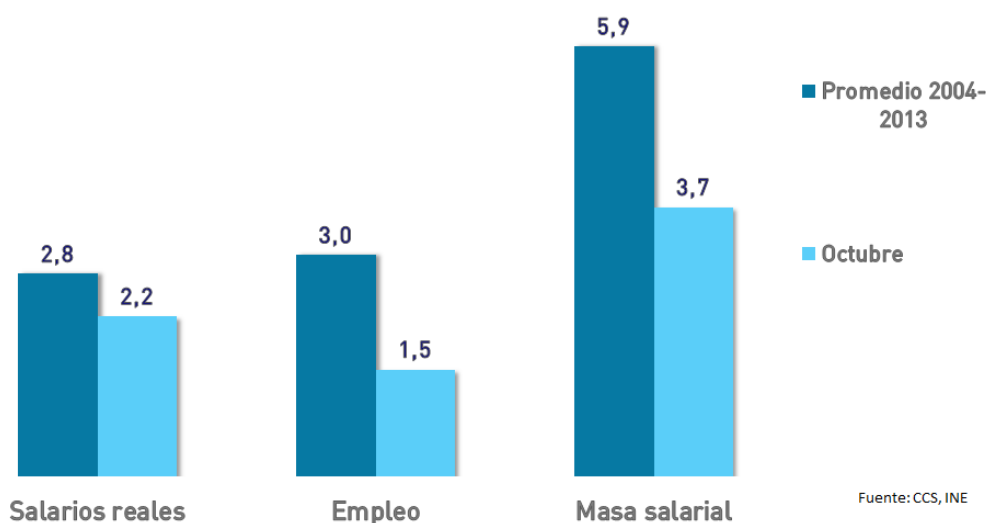
El repunte de la masa salarial real desde sus mínimos históricos no debe ser interpretado como una señal de fortaleza del mercado laboral. Tal como fue advertido preliminarmente por la CCS, sus causas se encuentran fundamentalmente en la reducción de la inflación en aproximadamente 1,2 puntos porcentuales (de 4,2% a 2,8% en 12 meses). Ello es lo que ha permitido levantar el crecimiento de los salarios reales desde los valores mínimos en los que se debatió en los meses de invierno (1% real en 12 meses) y acercarlos a rangos algo más alineados con los promedios históricos. Consistentemente, las ventas del comercio minorista han mostrado un moderado repunte en los últimos dos meses, mostrando un crecimiento promedio de 6,3% en septiembre y octubre.





El empleo, por su parte, permanece creciendo lentamente, en torno a 1% (1,5% en octubre), debido a la debilidad del ciclo económico, no pudiendo actuar como catalizador de un mayor impulso en la masa salarial.

Masa Salarial, Salarios y Empleo
variación real interanual, comparaciones con promedios históricos, %



En nuestro escenario base, mantenemos nuestras previsiones de una situación algo menos ajustada para 2017, básicamente por el favorable impacto de la convergencia inflacionaria, El crecimiento del empleo no debería tener cambios significativos en relación a 2016, y los salarios reales deberían mostrar de lleno los beneficios de un poder adquisitivo fortalecido por la menor inflación.

Por este motivo, preveemos que el crecimiento de la masa salarial recuperará nivel, aproximándose a 2,7%, lo que dará mayor holgura al comportamiento de las ventas del comercio minorista y el gasto en consumo de los hogares, aunque en forma moderada.

No vemos un cambio en la dinámica de creación de empleos, que seguiría contenida a lo largo del resto del año, y mantendría a raya el crecimiento de los salarios nominales. La tasa de desempleo no debería experimentar nuevos deterioros de magnitud, pese a la debilidad en la creación de nuevas ocupaciones, básicamente por la estacionalidad positiva del segundo semestre.



Este escenario base asume un crecimiento del empleo durante el segundo semestre de aproximadamente 95 mil ocupaciones, básicamente no asalariada y que es lo que nos hace prever un escenario débil para las remuneraciones nominales.

En definitiva, la situación de ingresos de los hogares ha continuado profundizando su deterioro, por la confluencia adversa del empleo, sobre todo el asalariado, los salarios nominales y la inflación que deteriora el poder adquisitivo de la canasta de consumo. La situación general del mercado laboral se mantendrá débil, conforme al mismo desarrollo de la actividad económica, pero la masa salarial real experimentaría una leve mejoría, beneficiándose de la convergencia inflacionaria, que se hará más nítida durante el segundo semestre de 2016.