

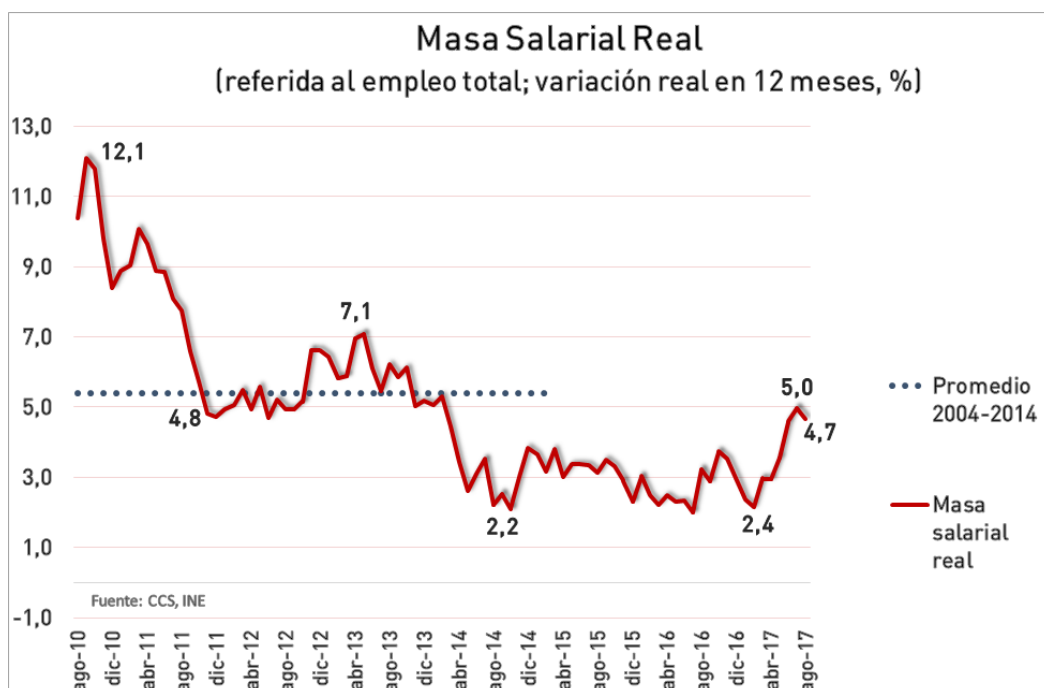
CCS: Persiste alta incidencia del Sector Público

Masa salarial se desacelera: creció en 4,7% real en agosto

A partir de los antecedentes de remuneraciones y costos de la mano de obra proporcionados por el INE¹, es posible estimar que durante agosto la masa salarial real interrumpió la trayectoria ascendente que mostraba en el último semestre, recortando su crecimiento a 4,7% en 12 meses, desde el peak de 5% alcanzado en julio.

La declinación tiene su punto de partida en los salarios reales. Estos mostraron un menor aumento en agosto, de 2,3% en 12 meses, en lugar del excepcional 2,7% real interanual registrado en el mes de julio (y 2,6% en junio). El aumento promedio de los salarios en la última década ha sido del orden de 2,3%, lo cual da cuenta de que la trayectoria salarial de los últimos meses se había alejado de la norma, más aun considerando la debilidad del mercado laboral. El empleo en tanto, en agosto aceleró marginalmente su crecimiento a 2,3% (2,2% en julio), contribuyendo positivamente sobre la masa salarial real. El crecimiento promedio del empleo a lo largo de la última década ha sido de 3%.

La masa salarial corresponde a una estimación de la suma de los ingresos percibidos por todos los hogares provenientes de fuentes laborales en sus distintas categorías, tales como remuneraciones, comisiones, incentivos y otras formas de ingresos del trabajo.



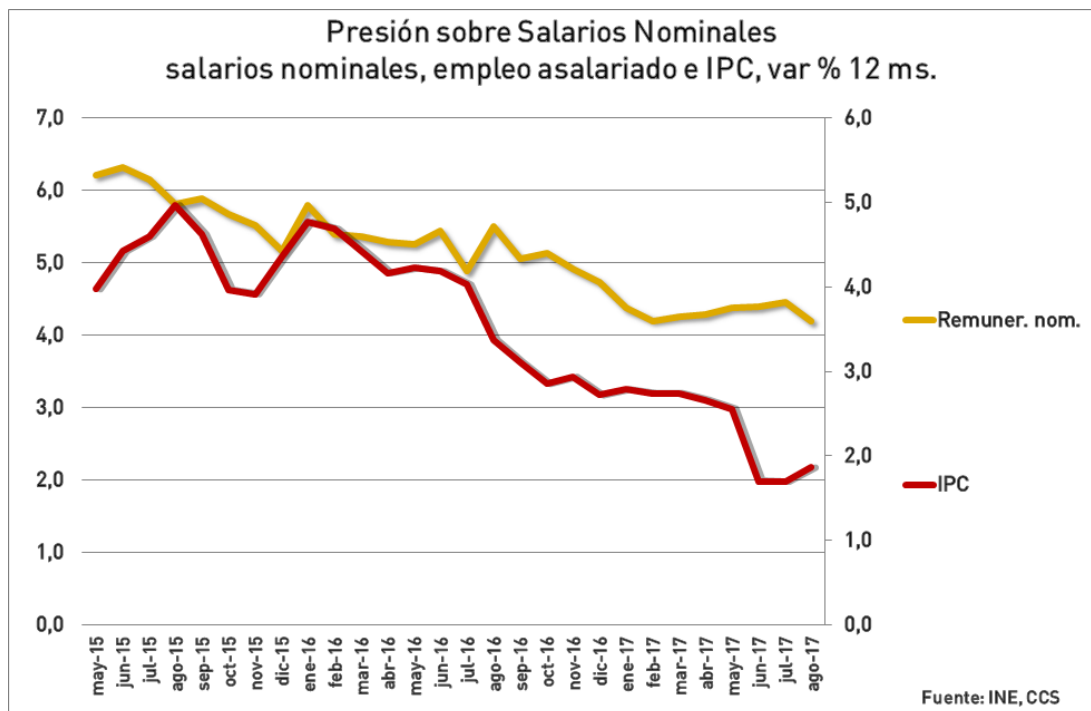
INFORME de COYUNTURA

CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)

Del análisis de los antecedentes se extraen algunas conclusiones que marcan tendencias interesantes:

- **Las remuneraciones reales seguirán moderando su trayectoria y no volverán a mostrar alzas tan pronunciadas como las de junio y julio.** La aceleración de las remuneraciones reales durante los primeros siete meses de 2017 fue producto de la acelerada disminución de la inflación, en un contexto donde las remuneraciones nominales no mostraron la misma trayectoria desinflacionaria. Entre febrero y agosto de 2017 la inflación bajó en aproximadamente 1 punto porcentual, en tanto que los salarios nominales se mostraron estaticos, lo que es consistente con la inflexibilidad a la baja que caracteriza a las remuneraciones.

La magnitud del ajuste inflacionario de los últimos meses no se repetirá en el futuro próximo, y las remuneraciones nominales comenzarán a mostrar los efectos de la desaceleración inflacionaria con el rezago que los caracteriza. En estas condiciones, salvo septiembre - que mostró una sorpresa inflacionaria importante - en los meses subsiguientes los salarios reales acercarán su crecimiento más al 2% que al 2,5%, y la masa salarial seguiría des acelerándose y mostrando alzas más cercanas al 4%.



- La moderación de las remuneraciones reales también será causada por el comportamiento de la administración pública y de sectores en que predomina el empleo público.

Estos sectores han estado presionando fuertemente sobre los salarios, con alzas que han duplicado los aumentos salariales en el resto de la economía. Durante los primeros siete meses de 2017 estos aumentos promediaron 3,2% real (en 12 meses) vs el registro de 1,6% en el resto de la economía. Este fenómeno muestra menor intensidad en el mes de agosto - 2,9% vs 2,2% real (en 12 meses) en el sector privado - y estimamos que en los próximos meses seguiremos viendo esta convergencia, pero con variaciones más armónicas entre sectores público y privado.

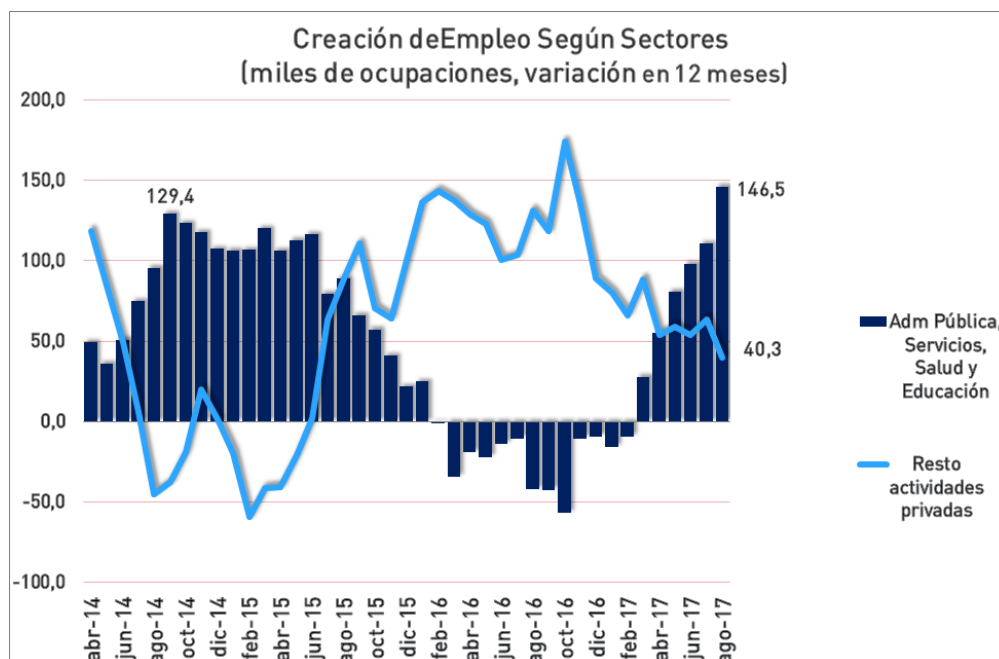


- **Existen riesgos de que el crecimiento del empleo se desacelere si el sector público no mantiene la presión de los últimos meses.** El crecimiento del empleo ha estado fuertemente sustentado en el sector público. Durante el mes de agosto se crearon 147 mil nuevas ocupaciones en los rubros en que predominan los empleos públicos y sólo 40 mil en los sectores privados. El crecimiento del empleo en el sector público marcó un aumento de 9,5% (en 12 meses) en el trimestre móvil terminado en agosto, muy superior al 0,6% del sector privado. Esta estructura en la creación de nuevas ocupaciones es la que ha permitido levantar el crecimiento del empleo por sobre el 2% en 12 meses.

Mientras los sectores de la construcción y la industria no recuperen nivel - lo cual descartamos para 2017 -, el crecimiento del empleo en los sectores privados permanecerá débil. La creación de empleo público ha actuado como factor contra-cíclico, pero si esa presión cede antes de tiempo, el crecimiento del empleo puede verse dañado.

INFORME de COYUNTURA

CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)



En síntesis, la masa salarial mostró un importante repunte durante los siete primeros meses del año que concuerda con las mejores cifras que han mostrado las ventas en el comercio minorista – estimamos que estas crecieron en 4,4% en el tercer trimestre - acelerándose desde el 3,1% registrado en el primer trimestre del año. Sin embargo, los nuevos registros al mes de agosto entregan las primeras señales del agotamiento del proceso.

Nuestras estimaciones apuntan a un crecimiento de la masa salarial más cercano a 4% hacia el último trimestre del año, alejándose de los registros máximos de 5% alcanzados en julio.

La factibilidad de una nueva mejoría en la masa salarial hacia 2018 descansa fundamentalmente en la aceleración del empleo, que debería producirse de la mano de la recuperación del crecimiento del PIB. Prevemos que los salarios reales cederían levemente por efecto de la misma inercia inflacionaria que los elevó durante 2017.

Con todo, más allá del registro puntual de un mes con otro, prevemos que la masa salarial mostraría un alza cercana a 4% en 2018, superior al 3,7% de 2017, entregando un escenario mejorado en términos de capacidad de consumo de los hogares.

ⁱ Calculado sobre las series empalmadas de la base anual 2009, publicada hasta junio de 2017, al nivel de la nueva base anual 2016. Para los índices sectoriales el empalme es equivalente, para lo cual se reconstituyen los índices del clasificador de actividades CIU Rev.3.