

Analytico

Ricardo Delgado - Rodrigo Álvarez
Directores

7% DE CRECIMIENTO, SI EL EMPLEO LLEGA A RECUPERARSE

Más allá de la recuperación “estadística” asociada al levantamiento de las restricciones de movilidad, 2021 podría contar con un elemento extra a la hora de proyectar el nivel de actividad: el empleo. Incluso con salarios reales que no reaccionan, es factible que la economía crezca por encima del arrastre 2020. Pero es crucial estabilizar la nominalidad para darle tiempo a los golpeados por la pandemia a reinsertarse en el mercado de trabajo.

- Aún con valores preliminares del EMAE, 2020 deja un arrastre estadístico de 4,9% para este año. Es decir, con el nivel de PBI del último trimestre (que, vale decir, se ubica todavía 3% por debajo de enero y febrero de este año), la economía podría crecer cerca de 5% en 2021, aun en la hipótesis de que la actividad se estancara en todo el año.
- El consenso de mercado estima que 2021 crecerá en promedio un 6,2%. En Analytica creemos que ese porcentaje podría ser superior, del 6,9%, si se dieran las condiciones para que el mercado laboral reabsorba los 2,1 millones de trabajos perdidos entre el primer y el tercer trimestre de 2020. Entre julio y setiembre se recuperaron más de un millón y medio de empleos, aun con restricciones a la movilidad y turbulencias en el mercado de cambios. La pérdida del segundo trimestre, respecto del primero, llegó a 3,8 millones de puestos. Aún sin conocerse los datos oficiales, el empleo se habría recuperado nuevamente en el cuarto trimestre de 2020, lo que abre un escenario más favorable para 2021, con una economía menos tensionada a partir de la relativa calma cambiaría de los últimos meses y de las menores restricciones asociadas a la pandemia.
- ¿Cómo impacta la recuperación del empleo sobre el nivel de actividad? A través del consumo privado:
 - Por el lado de los salarios, no es de esperar que puedan ubicarse, más allá de la voluntad oficial, por encima de la inflación. Las negociaciones con gremios relevantes como docentes, bancarios y encargados de edificios, hasta el momento se ubican en torno al 30%, en línea con la inflación esperada por el gobierno, que está por debajo de nuestra proyección (41%).
 - Tampoco el crédito está en condiciones de traccionar el consumo privado. Se observan aumentos de la incobrabilidad (en términos del activo totalizan 2,5% anualizado en diciembre) y de exposición al sector público causados por la pandemia que limitan su expansión.

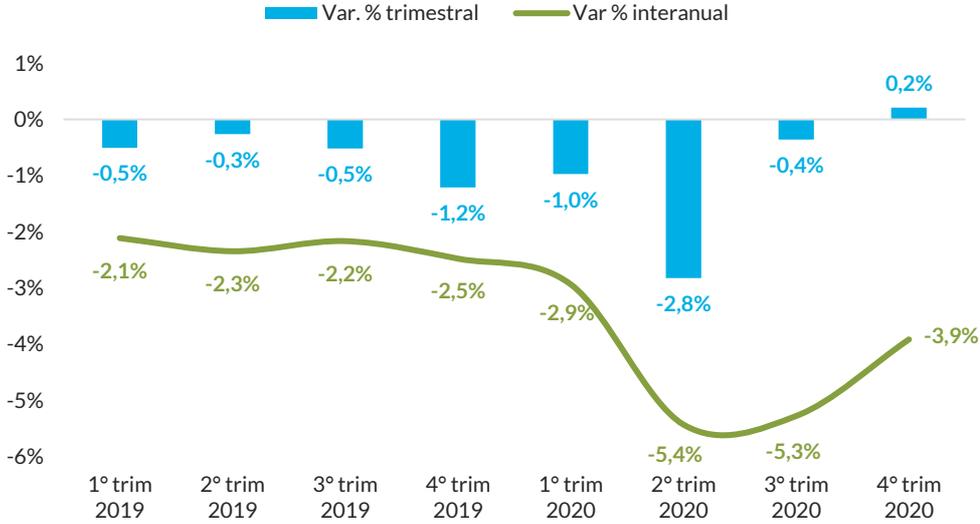
- El único elemento relevante para lograr una cierta recuperación del consumo privado que impulse la actividad es el empleo. Los datos del tercer trimestre de 2020 son alentadores: no sólo se recuperaron 1,7 millones de puestos sobre 3,8 millones perdidos, sino que el aumento de la oferta de trabajo (la población económica activa) fue de 1,1 millones. Esto es, la oferta laboral creció casi tanto como la demanda. Analizando la historia, es un comportamiento altamente infrecuente, ya que un desempleado puede tardar 6 meses en recuperar su trabajo.

¿POR QUÉ PUEDE CONTINUAR ESTA RECUPERACIÓN?

- La pérdida de trabajo de 2020 se debió, en lo principal, a las restricciones a la movilidad y estuvo concentrada básicamente en el sector informal, donde los salarios son bajos y las condiciones de contratación flexibles. Opera como un mercado desregulado. Esto lleva a pensar que una vez superados los efectos de la pandemia, habrá condiciones para una fuerte mejora en el empleo, en línea con lo observado en el tercer trimestre. La condición necesaria es que se mantenga esta relativa estabilidad cambiaria y se logre desacelerar la inflación.
- En nuestras proyecciones, a fines de 2021 habría 20,4 millones de puestos de trabajo, un 2% por debajo de los niveles pre-pandemia (20,8 millones en el primer trimestre de 2020). Esto equivale a una recuperación de casi el 90% de los 3,8 millones de empleos perdidos en el segundo trimestre de 2020. Cabe resaltar que para el tercer trimestre ya se había recuperado casi la mitad. Los 400.000 empleos restantes se dividen entre una habitual transición hacia la inactividad y dificultades adicionales en la reinserción, aunque muy menores respecto de la recuperación observada.
- En este escenario el consumo crecería 7,1%, algo por encima del producto, incluso con salarios reales cayendo 5%. Esto es, la recuperación del empleo en un contexto de relativa mayor estabilidad explica el crecimiento del PBI por encima del arrastre. Rebote y crecimiento, ambos.
- En nuestra visión, serán la estabilidad y la recuperación del empleo los que permitirán retomar velocidad de crecimiento, al contrario del pensamiento del equipo económico, que apuesta al agro y al mercado interno. No puede negarse, sin embargo, que las exportaciones tradicionales mostrarán mejoras significativas este año. Las perspectivas de la cosecha son muy favorables, con aumentos, de acuerdo con la Bolsa de Comercio de Rosario, del orden de 30% respecto de la liquidación pasada. Aun cuando el peso de las exportaciones en el PBI es relativamente pequeño (en torno al 17% desde 2019), las ventas externas son relevantes para las cuentas públicas y el mercado de cambios. Con interrogantes respecto del acuerdo con el FMI, es difícil pensar que los productores agropecuarios liquiden masivamente su producción. Sin embargo, los mayores niveles de producción a precios constantes impactaran ya sea en el componente de exportaciones o inversión de la demanda agregada
- Teniendo en cuenta que la pérdida de puestos se dio en el segmento no registrado (la caída en los registrados fue solo del -2,8% en el segundo trimestre de 2020), y que se necesitan transiciones rápidas debido a la necesidad de recomponer los ingresos familiares, es

esperable que los salarios de entrada se vean algo resentidos, dificultando la mejora de los ingresos promedio, máxime cuando las paritarias corren al 30%.

EMPLEO ASALARIADO REGISTRADO EN EL SECTOR PRIVADO
 -puestos de trabajo, s.e.-



Fuente: Analytica en base a Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial (OEDE)

- Es evidente que presionar sobre los precios relativos, los salarios reales y el tipo de cambio real, atenta contra la estabilidad y, por ende, contra la recuperación del empleo y los niveles de actividad. El gobierno debe aprovechar estos meses de relativa calma para ordenar sus prioridades económicas, atacando la inflación de manera consistente para evitar nuevos desequilibrios cambiarios.