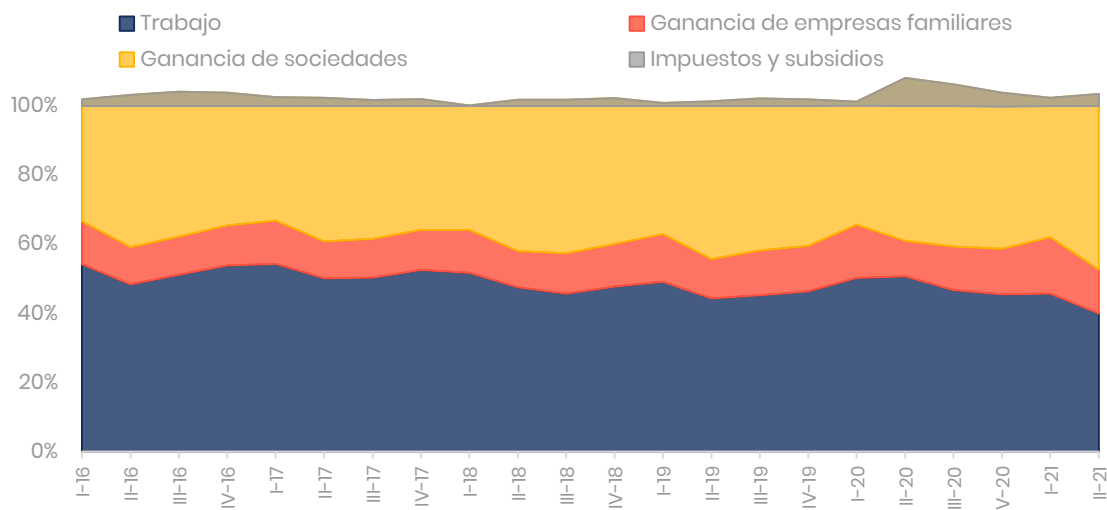


UNA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO DESEQUILBRADA

- Tres años consecutivos en recesión y una pandemia dejan una estructura económica y social muy deteriorada, muy distinta a la que el sistema político debía intermediar desde la salida de la convertibilidad. **La participación de los trabajadores en el PIB (incluyendo registrados, no registrados y cuentapropistas) está 12 puntos por debajo de los niveles de 2016, pasando de 52% a 40%.** Un cambio que complejiza la distribución de los costos de cualquier intento de estabilización. Típicamente las políticas redistributivas operan en detrimento de los fundamentales de la economía, como son los superávits fiscal y externo.
- El peso de los trabajadores surge de la combinación de las horas totales y el salario horario. Ambos cayeron en el primer semestre respecto de 2016. Pero los órdenes de magnitud son completamente distintos: **mientras las horas trabajadas se redujeron sólo 2%, los salarios se desplomaron 21%.**

-Figura I: Distribución Funcional del Ingreso-



Fuente: Analytica en base a INDEC

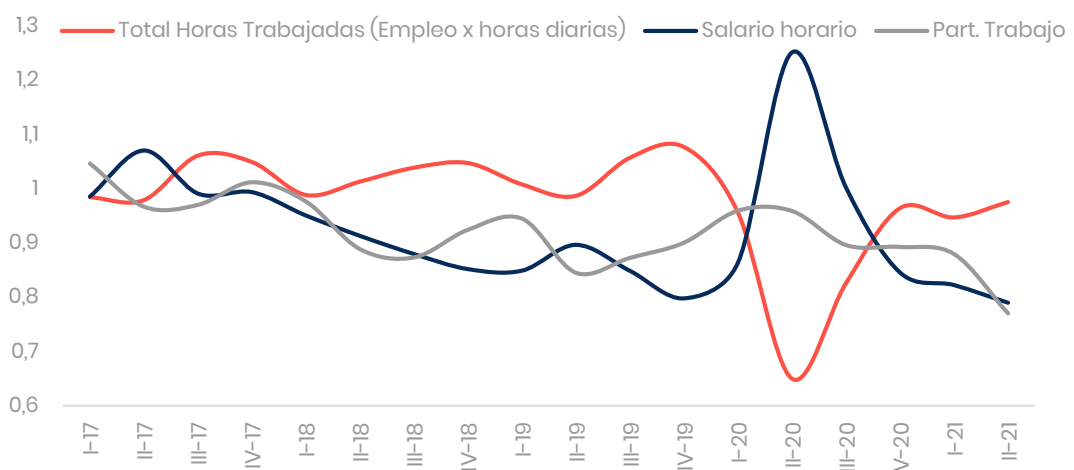
- El único dato disponible a partir de julio es la evolución del salario. Y si bien creció en términos reales al 2,1% mensual en julio y al 0,9% en agosto, la inflación se aceleró en septiembre. Por lo tanto, seguramente la participación de los trabajadores crezca, pero muy lentamente por el objetivo de las empresas de no perder rentabilidad en un contexto de recuperación y gran incertidumbre respecto a las ganancias futuras. **La participación de las firmas subió 11 puntos respecto de 2016, pasó del 40% al 51% en el segundo trimestre.**
- **La necesaria moderación fiscal y monetaria observada hasta antes de las PASO hizo que el peso del ajuste recaiga casi en su totalidad en los salarios como en la calidad del empleo** (ver gráfico y tabla). Lo más preocupante es que esta contracción ocurrió sin una devaluación de shock. El nivel de empleo es similar al de 2016 pero cambió levemente su composición: aumentaron los cuentapropistas y se redujeron los asalariados.

-Cuadro 1: Composición del empleo y variación II-2021 respecto a 2016-

Composición del empleo	Nivel		Variación Nivel II-21 vs 2016
	2016	II-21	
Total	20.020	20.086	0%
Asalariados Registrados	10.594	10.486	-1%
Asalariados NO Registrados	4.636	4.492	-3%
No Asalariados	4.790	5.108	7%

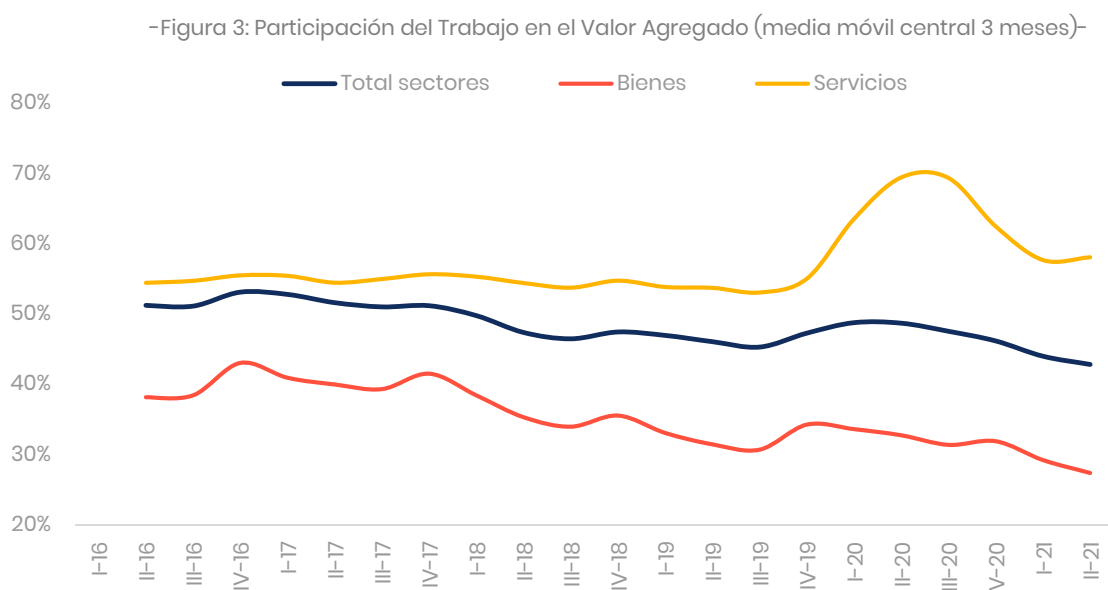
Fuente: Analytica en base a INDEC

-Figura 2: Actividad e indicadores laborales (índice 2016 = 1)-



Fuente: Analytica en base a INDEC

- A nivel sectorial, como muestra el gráfico a continuación, los trabajadores en la producción de bienes resultaron los más afectados. Por caso, **en industria la participación del trabajo en el producto sectorial cayó 17 puntos porcentuales en 2021 respecto a 2016; en menor magnitud, pero en el mismo sentido, en la construcción el mismo indicador cayó 7 puntos.** En cambio, dentro de los servicios la tendencia fue la contraria. Así, **en intermediación financiera la participación del trabajo aumentó 18 puntos para el mismo período;** lo mismo sucedió en servicios inmobiliarios y empresariales donde la participación creció 1 punto y en el comercio mayorista y minorista la participación del trabajo cayó 11 p.p.



Fuente: Analytica en base a INDEC

- En los próximos meses, las tensiones van a ir en aumento. Ante este cuadro, el gobierno estará tentado a inclinar la cancha para que los trabajadores recuperen participación en el ingreso, tanto para sostener la base de electores que le dan legitimidad política como para contener a los sindicatos dentro de su coalición. **La duda es que, acuerdo con el FMI mediante, el espacio para la distribución luce muy acotado. Pocas veces en la historia han existido tantas necesidades contrapuestas entre estabilizar la macro y mejorar la distribución del ingreso.**