

## Chile | Desaceleración en salarios y efectos en política monetaria

Cristóbal Gamboni

[Diario Pulso \(pulso.cl\)](#)

Entre los factores que se han enumerado para moderar el sesgo contractivo de la política monetaria, el mercado laboral no suele aparecer en la lista. El aumento del empleo gracias a los “cuenta propia” y un bajo desempleo estarían detrás de esto. Sin embargo, sumar al análisis el comportamiento de las remuneraciones aporta otra visión al respecto.

A febrero de 2016, la variación de los salarios reales llegó a 0,7% a/a, nivel no observado desde octubre 2014, y nominalmente a 5,4% a/a, no visto desde noviembre 2013. Y eso que el año comenzó con un inusual aumento del salario mínimo. ¿Qué está detrás de este menor crecimiento de las remuneraciones? Considerando los últimos 14 meses, han sido principalmente los sectores Manufactura y Construcción los de mayor caída significativa en su contribución al crecimiento anual. Y solo considerando enero y febrero de 2016, los sectores de servicios también han perdido incidencia de manera importante. Solo Comercio se sustenta con crecimientos más significativos, lo que no obedecería a un mayor dinamismo, sino a una mayor influencia del aumento del salario mínimo en este sector. Así, son sectores relacionados al ciclo, y que incluso aún muestran algún grado de dinamismo en la creación de empleo, los que han visto resentido el crecimiento de sus remuneraciones.

No sólo basta con un mercado laboral que siga creando empleo, también afecta el aumento de las remuneraciones reales, las que se han desacelerado fuertemente en el margen, aún con mayor salario mínimo de por medio. Así, estimamos que la masa salarial debiese crecer sólo 2,5% este año, lo que se traduciría en aumentos reales del consumo privado por debajo de 2% a/a este 2016. ¿Y para 2017? Con un mercado laboral que debiese seguir perdiendo dinamismo y sin factores de productividad que explicasen un cambio en la tendencia de los salarios reales, la masa salarial no debiese mostrar un crecimiento mayor al de este año.

Observar el desarrollo de las remuneraciones estos últimos meses nos ayuda a completar el cuadro: la pérdida de dinamismo del mercado laboral, tanto en empleo como en salarios, atenta contra una recuperación del consumo privado, lo que a la vez entrega nuevos argumentos para mantener una TPM plana durante todo 2016.