ECOLATINA
CONSULTORA EN ECONOMIA Y EMPRESAS

INFORME ECONÓMICO SEMANAL Nº 598

- BUENOS AIRES, 2 DE FEBRERO DE 2007 -

La productividad aumenta pero los márgenes de rentabilidad caen

El dilema que esconde la negociación salarial

✓ En las próximas semanas comienzan las paritarias del año y, al igual que en 2006, el Ejecutivo tendrá que jugar un rol relevante como mediador entre los intereses de los trabajadores y de las centrales empresarias.

✓ Esta vez el ajuste salarial probablemente no sea generalizado como en 2006, y dependerá de las características propias de cada sector. En este sentido, resulta muy relevante evaluar el comportamiento de la productividad y la rentabilidad de diferentes sectores industriales.

✓ La productividad total de los factores (PTF) aumentó 5,7% en 2006, creciendo por cuarto año consecutivo. De esta forma, se completa la recuperación de las pérdidas de productividad sufridas durante la depresión 1999-2002.

✓ Por su parte, la industria también aumentó su eficiencia y la productividad del trabajo creció 4,8% en términos interanuales. Las mejoras constituyen un fenómeno generalizado a nivel sectorial. Sobre un total de 21 ramas industriales analizadas, 17 evidenciaron incrementos, mientras que sólo 4 sufrieron caídas.

✓ La contracara de esta situación son los márgenes de rentabilidad, que muestran una tendencia decreciente luego del pico alcanzado en el segundo trimestre de 2003. En esta línea, en 2006 se redujeron 5,3% i.a. y, a partir del tercer trimestre, cayeron por debajo del máximo pre-crisis.

✓ Al igual que con la productividad, el retroceso de los márgenes es compartido por casi todas las ramas industriales.

✓ La dispar evolución de la productividad y de los márgenes pone a la luz una preocupante falla de la economía. La rentabilidad total de las empresas se mantiene, o incluso aumenta, exclusivamente como consecuencia de la elevada rotación. El dinamismo de la actividad permite que las cantidades mantengan un fortísimo crecimiento. De esta manera, lo que se deja de ganar por la caída en los márgenes se compensa por el incremento en los volúmenes.

✓ Esta ecuación lógicamente se verá lesionada en una economía que muestre síntomas de desaceleración.

✓ La negociación salarial que está en puertas se encuentra íntimamente vinculada a esta situación. Los trabajadores solicitan una recomposición de sus ingresos por encima de la inflación, en un intento de participar en las ganancias de la industria por los incrementos en la productividad.

✓ Desde la perspectiva privada, el sector empresarial argumentará la imposibilidad de adaptarse al pedido avalado en la continua contracción de los márgenes de rentabilidad.

✓ Para el gobierno, se presenta como uno de los escollos centrales que deberá sortear en el año. La tentación de seguir estimulando el consumo -y así el ritmo de actividad- y capitalizar políticamente incrementos salariales más elevados puede ser muy grande. Sin embargo, se requerirá de cierta mesura para no dotar a la economía de una dinámica que sólo sea sostenible con tasas de crecimiento como la de los últimos años.

Corrientes 327 - Piso 18 (1043) Bs. As. Argentina. Tel. (54-11) 4312-3200- Fax: 4312-2929
e-mail: research@ecolatina.com www.ecolatina.com

El inicio de las paritarias

El Ejecutivo deberá desempeñar el rol de coordinador de los intereses de los trabajadores y de las empresas en las paritarias.

En las negociaciones salariales de 2006 el gobierno disciplinó las demandas sindicales utilizando una regla simple y efectiva: subas generalizadas de 19% (el crecimiento nominal de la economía) en forma escalonada, de modo de distribuir el impacto sobre los precios y la demanda agregada.

El balance de esta regla de ajuste es positivo en términos generales. Las empresas digirieron los aumentos sin traslados masivos a precios y se redujo la conflictividad laboral. Por otro lado, los acuerdos fueron favorables para los trabajadores, que se beneficiaron de la recomposición de sus salarios en términos reales (+9,8% el sector privado formal).

En las próximas semanas se inician las paritarias de este año en los principales gremios y, al igual que en 2006, el Ejecutivo deberá desempeñar el rol de coordinador de los intereses de los trabajadores y de las centrales empresarias.

Es probable que el ajuste no sea un porcentaje de referencia único, sino que en cada caso dependerá de las características propias del sector.

Sin embargo es probable que esta vez el ajuste no sea un porcentaje de referencia único, sino que en cada caso dependa de las características propias del sector. En este sentido, el comportamiento de la productividad y la rentabilidad de los diferentes sectores juegan un rol clave.

La productividad es un indicador de cuán eficiente es la utilización conjunta de los recursos: la expansión del PBI no sólo está determinada por el incremento del *stock* de capital y de fuerza de trabajo, sino también por la manera en que ambos elementos se combinan. Es decir, ante un incremento en la productividad crece la producción sin que aumenten las dotaciones de factores productivos. Bajo esta perspectiva, aquellas actividades que alcanzaron importantes subas de la productividad son las que se encuentran en mejor situación relativa para enfrentar las demandas salariales.

No obstante, frente a la constante presión de costos y la imposibilidad de trasladarlos a los precios finales, muchos sectores están enfrentando una reducción en sus márgenes de rentabilidad y, de acuerdo a este análisis, no dispondrían de capacidad suficiente para absorber los incrementos salariales pretendidos.

La productividad, en un sendero positivo

La productividad total de los factores (PTF) creció 5,7% en 2006, aumentando por cuarto año consecutivo a tasas significativas.

A pesar del comportamiento errático exhibido históricamente, la productividad total de los factores (PTF)[1] creció 5,7% en 2006, aumentando por cuarto año consecutivo a tasas significativas. De esta forma, se completa la recuperación de las pérdidas de productividad

[1] Productividad total de los factores (PTF): variación del PBI no explicada por la variación del stock de capital ni de la fuerza de trabajo.

sufridas durante la depresión 1999-2002, y se supera levemente el nivel de 1998.[2]

Como es sabido, la primera fase de expansión luego de la crisis estuvo basada principalmente en la incorporación de recursos ociosos al proceso de producción. No obstante, a medida que las reservas de capital y trabajo se fueron agotando, cobró relevancia la necesidad de ampliar el *stock* de capital que incremente la productividad para que la economía pueda seguir creciendo sin que se generen cuellos de botella.

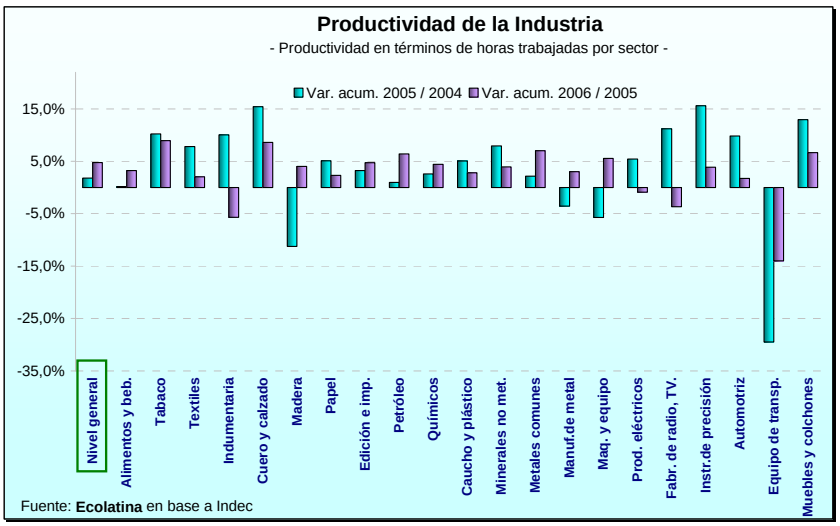
En adelante los futuros incrementos en la productividad depederán cada vez menos de la reincorporación de recursos subutilizados y en forma creciente cada vez más de la introducción de nuevas tecnologías y/o aumentos en la eficiencia en la utilización de los factores productivos.

La industria, con un comportamiento homogéneo

En la industria, la productividad del trabajo aumentó 4,8% en términos interanuales.

En 2006 la industria registró un crecimiento de 8,3% i.a. sin incrementar de manera sustancial la utilización de la capacidad instalada (73,6% en promedio en 2006 frente a 72,8% en 2005). Esto permite inferir que gran parte del dinamismo del sector se explica por la adquisición de bienes de capital y la incorporación de nuevas tecnologías. Este contexto permitió incrementar la eficiencia y la productividad del sector. En efecto, el año pasado la productividad del trabajo[3] aumentó 4,8% en términos interanuales.

Las mejoras en eficiencia constituyen un fenómeno generalizado a nivel sectorial.



[2] Se utiliza 1998 como período de referencia porque fue el último año de crecimiento de la fase anterior.
[3] Productividad del trabajo: IVF/IHT, donde IVF: Índice de Volumen Físico de la Producción e IHT: Índice de Horas Trabajadas.

Un escenario como éste sustenta el pedido de los trabajadores de recibir parte de las ganancias derivadas del aumento en la productividad.

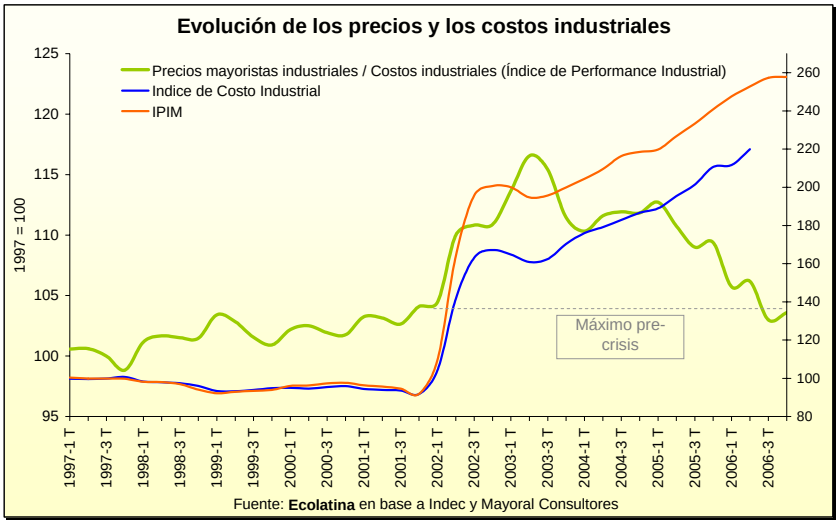
Es preciso señalar que las mejoras constituyen un fenómeno generalizado a nivel sectorial. Sobre un total de 21 ramas industriales analizadas, 17 evidenciaron incrementos, mientras que sólo 4 sufrieron caídas (indumentaria; maquinaria y aparatos electrónicos; equipos de radio, televisión y comunicaciones y equipos de transporte).

Un escenario como éste, en el que la producción crece por encima de la dotación de factores sustenta el pedido de los trabajadores de recibir parte de las ganancias derivadas del aumento de la eficiencia, solicitando una suba salarial por encima de la inflación.

La contracara, los márgenes de rentabilidad

Los márgenes de rentabilidad disminuyeron 5,3% en 2006, y a partir del tercer trimestre cayeron por debajo del máximo pre-crisis.

La contracara de esta situación son los márgenes de rentabilidad, que continúan en caída. La relación precios/costos muestra una tendencia decreciente luego del pico alcanzado en el segundo trimestre de 2003. En esta línea, este ratio en 2006 se redujo 5,3% i.a. y a partir del tercer trimestre ya cayó por debajo del máximo pre-crisis.



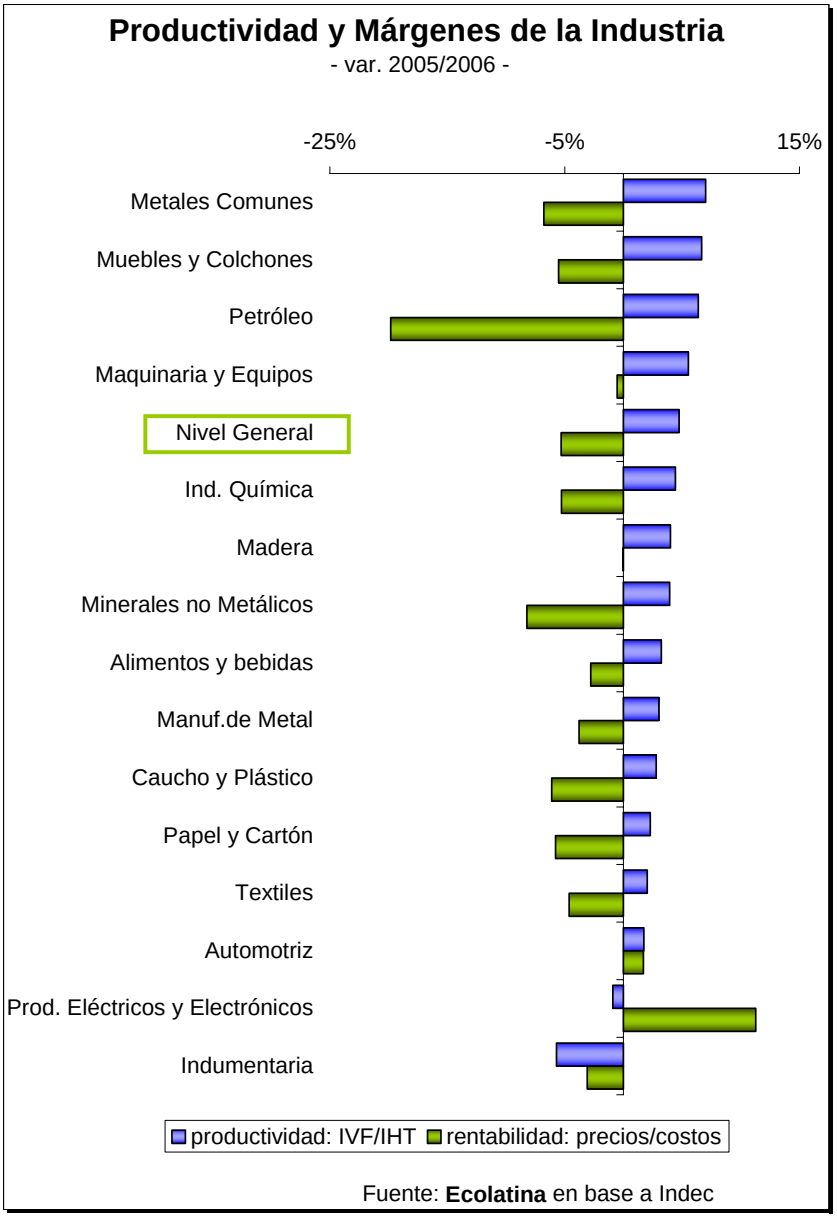
Este proceso también es compartido por casi todas las ramas industriales.

Al igual que con la productividad, el retroceso en los márgenes es compartido por casi todas las ramas industriales (a excepción de la fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos y del sector automotriz).

Este escenario pone en evidencia, que ante la imposibilidad de ajustar los precios (como consecuencia de los acuerdos) y frente a un incremento en los costos, el margen de rentabilidad por cada unidad vendida continúa en franco descenso.

Sin embargo, las empresas consiguieron mantener la rentabilidad total, e incluso en muchos casos incrementarla, exclusivamente como consecuencia de la elevada rotación. El dinamismo del nivel de actividad (creciendo a tasas por encima del 8%) permite que las cantidades

producidas mantengan un fortísimo aumento. De esta manera, lo que no se gana por la caída en los márgenes se compensa por el incremento en los volumenes.



El comportamiento dispar de la productividad y de los márgenes de rentabilidad muestra una preocupante falla de la economía.

Menos márgenes, más volumen

Lo que no se gana por la caída en los márgenes se compensa por el incremento en los volúmenes.

El comportamiento dispar de la productividad y de los márgenes muestra una preocupante falla de la economía. Seguir compensando las menores ganancias por unidad con incrementos en las cantidades producidas sólo será posible en un contexto como el actual. Lógicamente

Se requiere de cierta mesura por parte del gobierno par no dotar a la economía de una dinámica que sólo sea sostenible con tasas de crecimiento como las de los últimos años.

esta ecuación se vería lesionada en una economía que muestre algunos síntomas de desaceleración.

La negociación salarial en puerta se encuentra íntimamente vinculada a esta situación. Los trabajadores solicitan una recomposición de los ingresos por encima de la inflación, en un intento de participar en las ganancias de la industria por los incrementos en la productividad.

Desde la perspectiva privada, el sector empresarial argumentará la imposibilidad de adaptarse al pedido avalado en la continua contracción de los márgenes de rentabilidad.

Para el gobierno, el dilema es uno de los escollos centrales que deberá sortear este año. La tentación de seguir estimulando el consumo -y así el ritmo de actividad- y capitalizar políticamente incrementos salariales más elevados es muy grande. Sin embargo, se requiere de cierta mesura para no dotar a la economía de una dinámica que sólo sea sostenible con tasas de crecimiento como la de los últimos años.

Presidente de Ecolatina: Alberto Paz
Economistas a cargo del informe: Ricardo Delgado; Rodrigo P. Alvarez; Carlos Garcia Petroni; Lorenzo Sigaut (h.); Daniela Bossio.