

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Juan David Idrobo

Octubre 31 de 2018

Relación Salarios-Inflación: ¿Acaso ha muerto la curva de Phillips?

Dado el recalentamiento del mercado laboral de Estados Unidos, con desempleo sistemáticamente por debajo del 4.5% durante el último año, se esperaba que los salarios reales estuvieran creciendo a tasas reales del 2%-3% anual. Sin embargo, estos vienen creciendo más o menos a la mitad del ritmo esperado.

La principal hipótesis detrás de este relativo estancamiento de ganancias reales-salariales en Estados Unidos tiene que ver con la revolución tecnológica resultante de los llamados FAANGS (*Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google*). Este elemento “disruptivo” de la nueva forma de hacer todo tipo de negocios está exacerbando la competencia, comprimiendo los márgenes de ganancia en múltiples servicios y, ante todo, amenazando nuevas fuentes de empleo (salvo para la mano de obra muy capacitada en temas tecnológicos), ver Haskel y Westlake (2018), http://anif.co/sites/default/files/torre_de_marfil_181.pdf.

Este último factor de amenaza de destrucción de múltiples fuentes de empleo (especialmente en el sector financiero y en el del comercio al por menor) probablemente tiene a la fuerza laboral en modus sumisión. Además, esto ocurre en momentos en que la tasa de sindicalización es tan baja como un 5%. El resultado es que el llamado “costo laboral unitario”, calculado como el reajuste salarial menos las ganancias en productividad, está relativamente estable y ello explica la ausencia (hasta el momento) de presiones de inflación-salarial en Estados Unidos.

En el caso de Europa Continental se viene observando algo similar en materia de haber llegado al umbral de “pleno empleo”. Por ejemplo, el promedio de la tasa de desempleo ha venido descendiendo sistemáticamente del 10% hacia el 8% en los dos últimos años. No obstante, el comportamiento de los salarios reales es bastante disímil, pues ellos lucen estancados en los casos de Italia y Gran Bretaña, pero se tienen altos reajustes salariales (cercaos al 5% real) en los casos de Francia y Alemania. Si bien la inflación en Europa todavía no preocupa mucho (a niveles del 2% la total y la inflación subyacente en un 1%), es importante averiguar las causas de esos comportamientos tan variados.

En el caso de Europa la hipótesis de transmisión salarial-laboral contempla, además del fenómeno FAANGS, el comportamiento salarial del Estado, donde en muchos casos el gobierno es el principal empleador (siendo el caso más abultado el de Francia y el de Grecia retrayéndose). Incluyendo el caso de Gran Bretaña, lo que se observa es que las políticas salariales aplicadas a los empleados públicos juegan un papel fundamental en la “función de reacción” de los empleadores del sector privado, al establecerse un importante referente de “costo de oportunidad”. Mientras el Estado provee una generosa seguridad social y estabilidad laboral, el sector privado debe competir a través de reajustes salariales más generosos y carreras salariales-innovadoras para retener/atraer la mano de obra. Dicho de otra manera, el ciclo-fiscal resulta ser un determinante importante del comportamiento sala-

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Juan David Idrobo

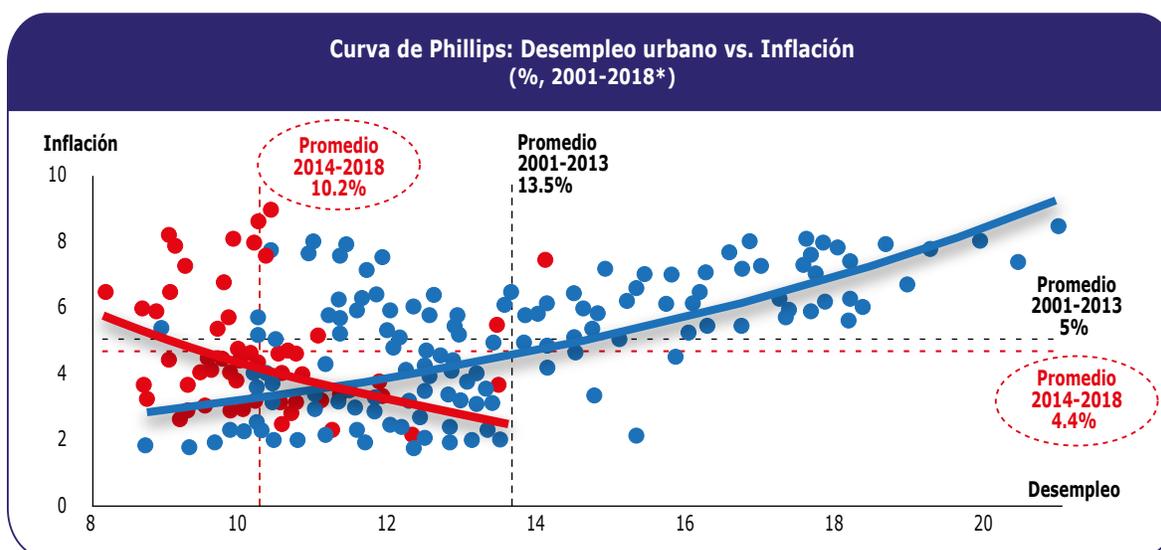
rial en Europa (ver *The Economist*, “All work and no pay”, septiembre 8 de 2018). La conclusión de todo lo anterior es que en Europa la llamada “curva de Phillips”, que relaciona los ajustes salariales con la inflación, se ha ido aplanando y bajando en la escala de presión inflacionaria, particularmente durante el período reciente de 2013-2018.

En Colombia, por el contrario, venimos de tres años de presión inflacionaria (2015-2017) en los cuales se desbordó el rango-meta del 2%-4% anual. Afortunadamente, en este año la inflación estaría en la vecindad del 3.3%-3.5% en momentos en los que también se ha logrado acelerar moderadamente el crecimiento al pasar del 1.8% en 2017 al 2.7% que proyectamos para 2018. De allí que resulte tan inoportuna la idea de reajustar extemporánea y de forma “generosa” el SML, hablándose recientemente de un +10% (vs. el 4% que recomendaría la llamada “Regla Universal” que ha venido proponiendo Anif), ver *Comentario Económico del Día* 23 de octubre de 2018.

¿Será que también ha muerto la “curva de Phillips” en Colombia? El gráfico adjunto nos indica que ha habido una corrección importante al reducir-

se la tasa de desempleo de largo plazo (conocida como NAIRU), pasando del 13.5% a nivel urbano del período 2001-2013 hacia un 10.2% durante 2014-2018. En ello ha jugado un papel fundamental la mayor formalización laboral que se ha inducido a través de reformas como la de la Ley 1607 de 2012, que redujo en 13.5pp las cargas parafiscales en cabeza de las firmas, ver <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-reflaboral0818.pdf>.

Esta reducción del desempleo estructural también se ha acompañado de una menor inflación de largo plazo, cayendo del 5% al 4.4% anual entre esos periodos del 2001-2013 / 2014-2018. Así, en Colombia también se observa un alivio estructural en la relación salarios-inflación gracias a la mejor legislación laboral, pero donde todavía se requiere profundizar en muchos frentes para llegar a una tasa de desempleo estructural del orden del 8.5% a nivel de desempleo urbano, en vez del actual NAIRU del 10.2%. Dicho de otra manera, si bien no se observa la muerte de la “curva de Phillips” en Colombia, es evidente que la amenaza inflacionaria por vía salarial se ha reducido y de allí la importancia de no cometer errores como los de pensar en ajustar de forma desproporcionada el SML.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.
*Con corte a agosto de 2018.