

Radiografía del Consumo

Informe de Tres Porchento- 26/08/25

En el 1er trimestre de 2025, la **remuneración al trabajo asalariado (RTA)**, la masa salarial, aumentó 26% en valores constantes respecto al mismo período de 2024. En términos del valor agregado bruto (VAB) medido a precios básicos, su participación representó un 41,4% (sin sector público) registrando un incremento de 5,1 puntos porcentuales (p.p.) respecto del primer trimestre del 2024, y 49,1 (con sector público) con un incremento de 5 p.p.

La diferencia de 5 p.p. se explica por las contribuciones de los sectores “Industria manufacturera” (0,60 p.p.), “Comercio mayorista, minorista y reparaciones” (0,57 p.p.) y “Transporte” (0,47 p.p.), entre otros.

La masa salarial se define como la remuneración total, en dinero o en especie, a pagar por una empresa a un asalariado en contraprestación por el trabajo realizado durante el período contable. La remuneración de los asalariados tiene dos componentes: a) los sueldos y los salarios por pagar en dinero o en especie y b) las contribuciones al seguro social a pagar por los empleadores. En términos generales se puede decir que forma parte del ingreso principal de los “consumidores de altos ingresos”.

La participación del **excedente de explotación bruto (EEB)** alcanzó 35,6% del VAB, con una caída de -5 p.p. respecto al mismo trimestre del año anterior.

La EEB es un concepto contable que representa la remuneración del capital y mide la parte del valor agregado que queda en una empresa después de pagar salarios e impuestos netos de subsidios, pero antes de deducir depreciación e intereses. Este saldo contable se obtiene una vez que la remuneración de los asalariados y los impuestos menos las subvenciones sobre la producción se deducen del valor agregado.

En teoría se parece a la “plusvalía” en la terminología marxista porque ambos miden lo que “le queda” al capital después de pagar a los trabajadores. En la práctica la EEB incluye además intereses, alquileres y otros excedentes como los ingresos de trabajadores autónomos.

La diferencia de -5 p.p. se explica por las contribuciones de los sectores “Industria manufacturera” (-2,8 p.p.), “Comercio mayorista, minorista y reparaciones” (-2,8 p.p.) y “Explotación de minas y canteras” (-1,2 p.p.), entre otros. Todos sectores productivos.

El **ingreso mixto bruto (IMB)** representó 16,2% del VAB, sin mostrar cambios en su participación respecto del primer trimestre de 2024. Esto es el saldo contable de las empresas no constituidas en sociedades, propiedad de cuentapropistas que aportan mano de obra no remunerada de una clase similar a la que podrían aportar trabajadores remunerados.

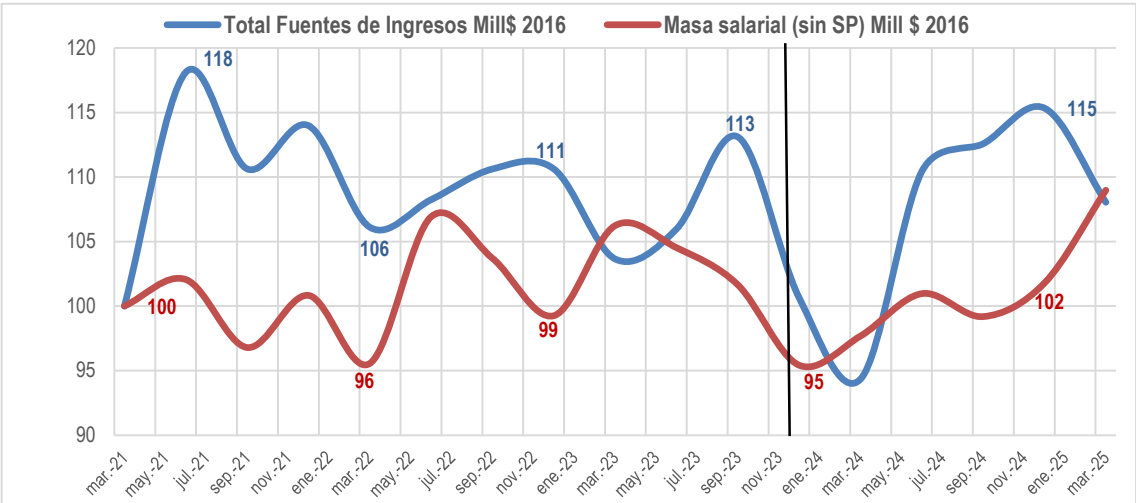
En este caso, el saldo contable recibe el nombre de “ingreso mixto”, ya que implícitamente contiene un elemento de remuneración del trabajo realizado por el propietario o por otros miembros que no puede identificarse por separado del rendimiento obtenido por el propietario como empresario. Por eso en nuestros cálculos para medir la distribución de ingresos, y a los efectos de una mayor simplificación, se agregó un 50% de este concepto al de EEB.

A los efectos de estimar las fuentes de ingreso que impactan en el consumo, además de los ya señalados como “masa salarial” y EEB (que agrega en su mayoría ingresos vinculados con consumos de mayor nivel), se incluyó las “transferencias del sector público” (dato obtenido del presupuesto nacional) y los “préstamos para consumos” tanto en pesos como en dólares. **El resultado de todas estas fuentes de ingresos representa en gran parte el concepto vinculado con el dinero disponible para consumo.**

Existe un vínculo muy estrecho de la masa salarial y el consumo privado, así como entre el consumo y la demanda agregada. La masa salarial no ofrece signos de recuperación importantes hasta fines del año pasado, y los niveles que se observan dentro de ciertos sectores están más vinculados a otros factores como el crédito bancario y los sectores de altos ingresos (EEB) no provenientes del trabajo, junto a los salarios más altos de los directivos, gerentes y altos funcionarios que cobran montos significativamente superiores que la mayoría de los obreros y empleados, y que en realidad forman parte de las ganancias de capital, al estar por encima del valor de su fuerza de trabajo.

Obviamente las diferencias en el gráfico 1 entre ingreso total y masa salarial con las ganancias del capital, ingresos mixtos e impuestos (en algunos años muy importante). Por ejemplo:

Gráfico 1

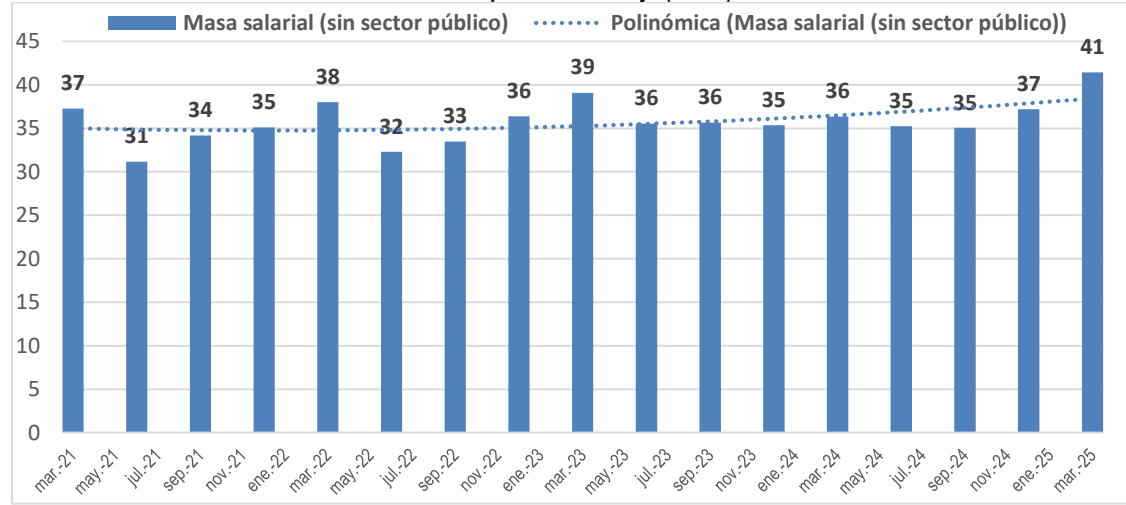


Fuente: <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-49>

En el mismo sentido, se observa en el gráfico 2, que la tendencia de la distribución viene siendo desfavorable al trabajo desde 2021, se recuperó algo en 2022 y 2023, volvió a caer en 2024. La disminución de la inflación a menos de 2% desde septiembre 24 explica de alguna manera que el 1er trimestre 25 haya incrementado la Renta al trabajo en 4pp en el 1er trimestre 25.

Si se miden los trimestres de cada año, desde el 37% en 2021, 38% del 1T22, 39% en 2023, al 36% del 2024 y el 41% del 25, la participación del trabajo ha ganado en términos de distribución en el 1er trimestre para caer repetidamente en los trimestres siguientes de cada año.

Gráfico 2 – Participación del trabajo (% PBI) 3T 22/24



Fuente: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/cgi_04_23DCA04FBD61.pdf

En síntesis, el ciclo político del oficialismo sirvió para mejorar relativamente algunas variables sensibles, mantener el nivel del salario registrado a nivel del 2023 (al menos el formal) y mejorar la productividad a partir del 2024, pero la puja distributiva aún cuenta a los trabajadores entre los perdedores del modelo. Las transferencias del sector público atenuaron en alguna medida el consumo de los sectores de menores ingresos. Pero aun así hay un 60% de los ingresos que se va para otro lado.

Obviamente tampoco la distribución del ingreso tiene impacto en la demanda, como vimos en el gráfico 1. Las fuentes de ingreso vienen de muy abajo y aunque se acierte con las decisiones económicas el crecimiento será gratificado para unos pocos.
