

## Resumen

### Alerta: el consumo privado ya no cae por precaución sino por deterioro de ingresos

- Como diez años atrás, la economía vuelve a quedar atrapada en un círculo vicioso recesivo. El consumo tuvo el peor semestre en siete años y mantiene expectante al sector productivo, que por ahora no visualiza signos de recuperación.
- La resistencia de la demanda a revertir su tendencia tiene un fundamento: los ingresos familiares cayeron 4,2% en los primeros cinco meses del año (en términos reales) y 10% desde 2007, complicando las posibilidades de recuperación del consumo.
- Si en los últimos 10 meses, el 52,3% de la caída del consumo se debió a 'Efecto Precaución' y 36,9% a 'Problemas de Ingresos', hoy esa relación se revirtió.
- Actualmente, el 48% del recorte de gastos se debe a 'Efecto Ingreso', en tanto 44% corresponde a 'Efecto Precaución'. Así, cayó 8,3 puntos el control de gastos por precaución y subió 11,1 puntos el control por problemas de ingresos.
- Las expectativas de ingresos tampoco ayudan: 7 de cada 10 personas cree que sus ingresos reales caerán más en los próximos meses.
- El mapa de ingresos se completa con otros datos: 4 de cada 10 familias tiene dificultades para llegar a fin de mes, y en el 23,8% de los hogares algún integrante perdió su empleo o se le redujeron sus ingresos durante los últimos 10 meses.
- Asimismo, en 6 meses creció a 31,6% el porcentaje de familias con dificultades para pagar sus deudas (4,9 puntos más que en enero pasado).
- Todo esto repercute, claro, en los planes de consumo: el 98% de la gente planea mantener o reducir más su consumo en los próximos meses.
- Así, para 2009 estimamos que el consumo privado caerá 2,2% anual. Pero ese promedio esconde caídas muy fuertes (en muchos casos mayores a 20%) en los rubros más flexibles de la canasta de consumo de los hogares.
- Las vías tradicionales para impulsar el consumo están congestionadas, y en el momento menos esperado, apareció la INFLUENZA A agregando presiones.
- Para repuntar la economía se requiere recomponer los ingresos de los hogares, que están siendo más golpeados que el salario. Eso implica poner la atención en los despidos, en los recortes de beneficios, y en lo que sucede con los ingresos del sector no asalariado (25% de la PEA), que quedaron rezagados.
- Una medida que puede ayudar, es reducir impuestos al trabajo condicionando que una parte de la mejora lograda por la empresa, se asigne a mejora salarial.

# Alerta: el consumo privado ya no cae por precaución sino por deterioro de ingresos

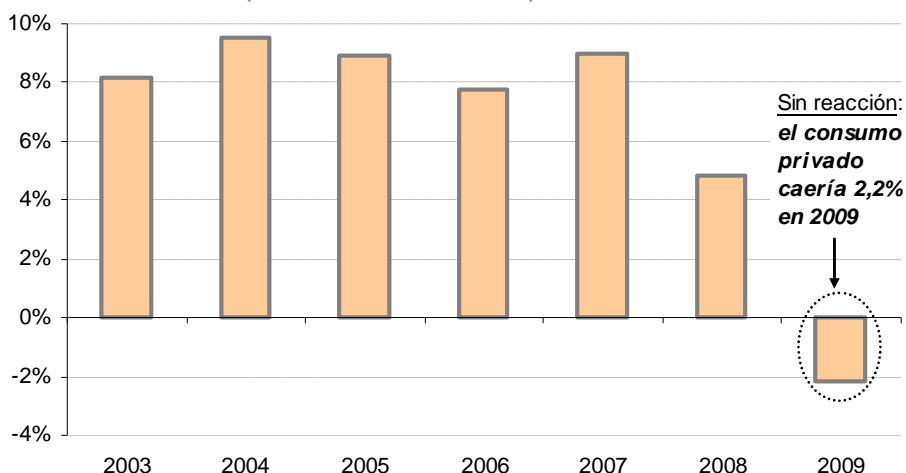
El consumo tuvo el peor semestre en siete años y no hay signos de recuperación. La gente ajusta más su consumo, ya no por temor, sino por pérdida de ingresos. En solo 5 meses, el ingreso real familiar cayó 4,2% y parece ser tendencia. El 41% de las familias tiene dificultades para cubrir sus gastos. Las expectativas tampoco ayudan: 7 de cada 10 personas piensa que su ingreso se deteriorará más, y como respuesta: mantendrá o recortará más su demanda. Para el sector productivo el panorama es sombrío. La rentabilidad está en el límite de la supervivencia y solo una recomposición de ingresos puede cortar el círculo vicioso recesivo. Pero las vías tradicionales para provocar esa recuperación están congestionadas. ¿Hay alternativas para dar ese gran golpe?

La economía vuelve a quedar atrapada en un círculo vicioso recesivo. El consumo tuvo el peor semestre en siete años y mantiene expectante al sector productivo. En los sectores más dañados, aquellos productores de bienes y servicios que forman la parte flexible del gasto familiar, la caída en la demanda coloca la rentabilidad empresarial al límite de la supervivencia. Los cierres de empresas y despidos se vuelven sucesos más frecuentes. Y la cuestión es: ¿cuánto tiempo más puede extenderse esta recesión?

Las respuestas no son positivas. ¿La razón? Sencilla: los ingresos reales familiares, que son la base para que repunte la demanda, acumulan una caída de 4,2% en los primeros cinco meses del año y se ubican casi 10% debajo de diciembre de 2007. Para acompañar esta pérdida, las expectativas de ingresos tampoco ayudan: hoy, 7 de cada 10 hogares cree que sus ingresos caerán más en los próximos meses.

Así, el mapa de ingresos familiar indica que: para repuntar la economía se requiere una recomposición de ingresos. Pero con el Sector Público al límite con sus cuentas, las empresas al límite con la rentabilidad, el mundo que consume menos y cierra sus economías, y la incertidumbre que continúa instalada, ¿es posible dar ese golpe? Por lo pronto, el consumo privado caería 2,2% este año. Pero ese retroceso no solo puede ser mayor, sino que el promedio es contenido por la parte más rígida del gasto, que es lo único que se mantiene en pie en épocas de crisis.

Consumo Privado (Tasa de variación anual)



Fuente: CERX en base a INDEC. La variación de 2008 es estimación propia, lo mismo que la proyección 2009.

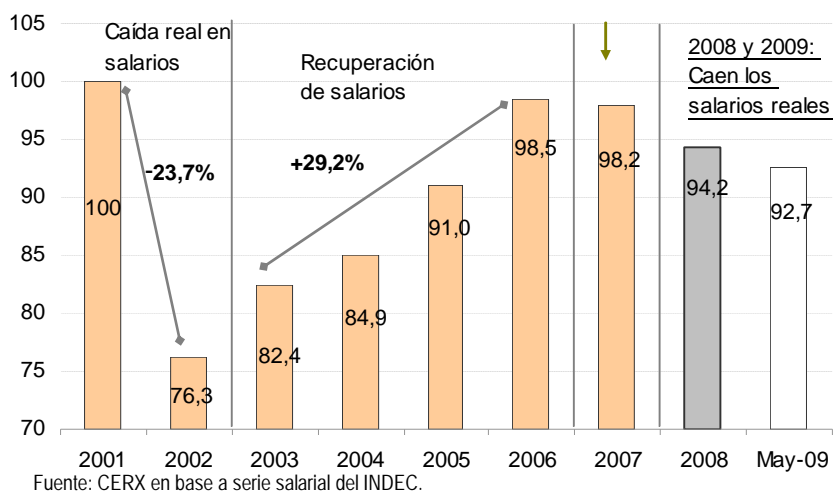
## El Mapa de Ingresos familiar: suba nominal con caída real

En materia de ingresos, el balance del primer semestre del año muestra un deterioro sustancial. Durante los primeros cinco meses de 2009, los salarios reales retrocedieron 1,7%, en tanto los ingresos familiares tuvieron una caída mayor: 4,2%.

La caída en el salario real entre enero y mayo se produjo tras un aumento de 5,1% en los salarios nominales (según INDEC) y un alza de 6,9% en la inflación de esos meses (según CERX). Así, los salarios reales acumulan un descenso real de 5,4% desde diciembre de 2007 y se encuentran 7,3% por debajo del año 2001.

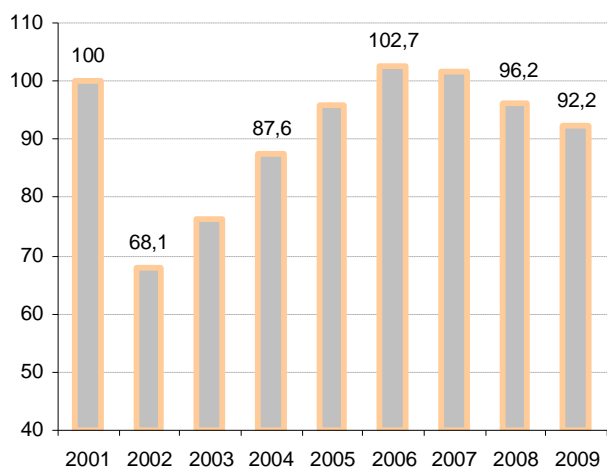
### Salario Real (Base 100 = 2001)

Se detuvo la recuperación de ingresos



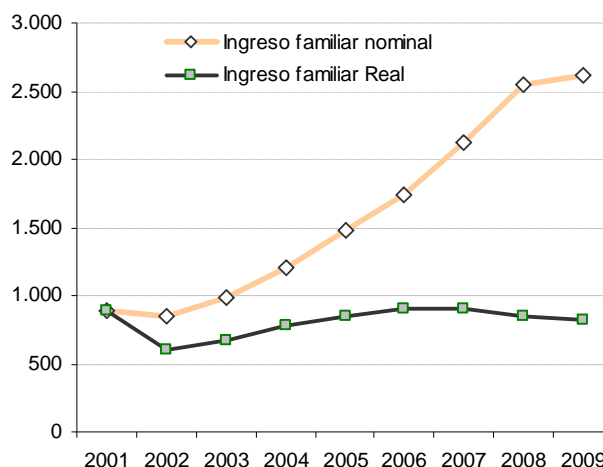
¿Qué sucedió con los ingresos familiares en ese mismo periodo? A partir de 2008 su caída comenzó a ser muy superior a la del salario. A mayo, los ingresos familiares retrocedieron 4,2% frente a diciembre'08, 9,2% frente a diciembre'07 y 7,8% frente a diciembre'01. La mayor caída del ingreso familiar en 2009 se debe no solo a la inflación, sino a las reducciones de ingresos en los hogares que están generando los despidos, las suspensiones, los recortes de horas extras y la menor actividad en general.

### Ingreso Familiar (Base 100 = 2001)



Fuente: CERX. Para la serie de ingresos familiares se tomaron los datos de la EPH-INDEC hasta el año 2006. El 2007, 2008 y 2009 se estimó en base a encuestas propias.

### Ingreso familiar mensual (en \$)



## La ruta de los ingresos de los últimos 7 años queda conformada así:



- **Conclusión 1:** Los ingresos reales de las familias cayeron 4,2% en los primeros cinco meses del año, consolidando la tendencia declinante iniciada a fines de 2007, cuando comenzó el avance firme de la inflación. Como en 2009, la caída del ingreso familiar está superando ampliamente a la caída salarial, es allí hacia donde hay que poner el foco de atención ahora. Los menores ingresos familiares impactan directamente sobre el consumo, y la pregunta es ¿en qué magnitud?

### **Impacto sobre el Consumo I: menos ingresos, ¿menos consumo?**

Buena parte de la caída del consumo iniciada a mediados de 2008 se produjo por la incertidumbre económica, que alentó el control de gastos más estricto en las familias. Pero en los últimos meses, la caída del consumo por 'Efecto Precaución' fue dejando paso a un efecto más estructural y potente: la caída del consumo por 'Efecto Ingreso'.

Así:

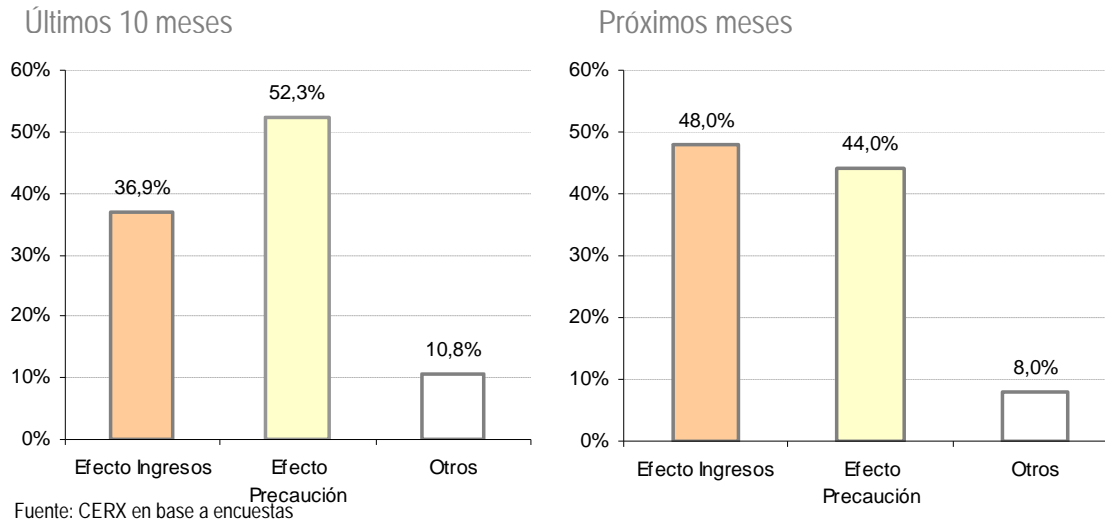
- Si el 52,3% de la caída en el consumo que ocurrió en los últimos diez meses fue por 'Efecto Precaución' y 36,9% obedeció a 'Problemas de Ingresos', esa relación hoy se revirtió<sup>1</sup>.
- Actualmente el 48% del recorte de gastos se debe a 'Efecto Ingreso' en tanto 44% a 'Efecto Precaución'. Cayó entonces 8,3 puntos el control de gastos por precaución y subió 11,1 puntos el control por problemas de ingresos.

Pero el dato a tener en cuenta es:

- Principalmente por la pérdida de ingresos, 98% de la población encuestada planea controlar más o igual sus gastos en los próximos meses (49,5% los controlará más). Solo 2% tiene previsto aumentarlos, lo que claramente anticipa que al menos por ahora, persistiría el escenario recesivo actual.

<sup>1</sup> Esta relación surge de encuestas realizadas entre 600 hogares del Gran Buenos Aires durante los días 29/06, 30/06, 01/07 y 02/7. El 52,3% de los hogares que controlaron más sus gastos en los últimos 10 meses señala que lo hizo por 'Precaución', mientras que 36,9% porque sus ingresos no le alcanzaban

## Motivo de la caída del consumo



El impacto de las caídas en el ingreso real sobre el consumo está sujeto a lo que sucede con otras variables, como el crédito, la confianza y las expectativas de ingresos futuras.

El problema de la economía argentina, es que todas esas variables están operando en contra del consumo: el ingreso real cae, el crédito disponible encuentra a los tomadores de crédito con problemas para hacer frente a sus deudas (30% de la gente está teniendo dificultades para pagar sus pasivos), la incertidumbre no ha desaparecido (apenas si se ha reducido), en tanto una variable clave, como son las expectativas, también empuja a la economía hacia abajo.

### Impacto sobre el Consumo II: percepción y expectativas...para atrás

¿Se puede esperar recuperación del consumo cuando las finanzas de los hogares están resintiéndose y aún se percibe un panorama incierto para la economía del país? La pérdida de ingresos, los problemas de empleo, la inflación que persiste en muchos sectores a pesar de la recesión, y la incertidumbre económica general, ponen resistencia a la recuperación del consumo. Nuestros sondeos indican que:

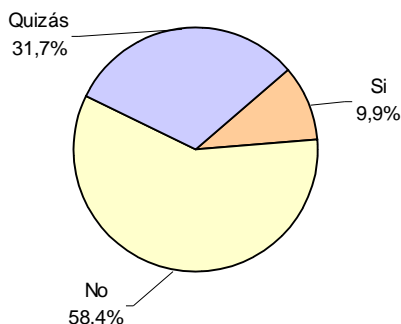
- Expectativas macro: a pesar de haber finalizado la contienda electoral, 88,1% de los consumidores cree que la economía seguirá igual o peor en los próximos meses (49,5% espera que continúe igual y 38,6% peor). Solo 11,9% espera una mejora. Esto muestra que la incertidumbre continúa instalada.

- Consumo postergado: solo 9,9% de los consumidores tiene previsto realizar gastos postergados, el 58,4% no, y el resto, 31,7%, quizás. Ese 31,7% que quizás podría ejecutar gastos, son mayormente consumidores que ajustaron gastos por precaución. Esto no lleva a la primera conclusión positiva: a pesar del deterioro de los ingresos, aún quedaría un leve margen para recuperar algo de demanda con shock de confianza.

- Ingresos suficientes: con la caída en los ingresos reales, aumentaron los problemas para llegar a fin de mes. A pesar que 64,4% de la gente recortó sus gastos en los

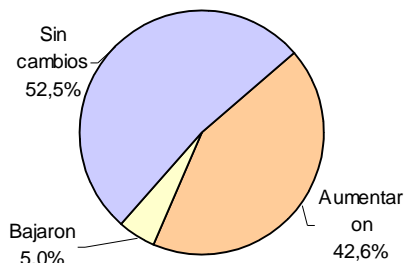
últimos 10 meses, 40,6% del público señala que tiene dificultades para llegar a fin de mes o directamente no llega. En otro dato queda confirmado el debilitamiento de los ingresos reales: el 42,6% de la gente declara que en relación a un año atrás, aumentaron sus problemas para cubrir sus gastos mensuales.

**Ahora que pasaron las elecciones ¿realizará consumos postergados?**



Fuente: CERX en base a encuestas

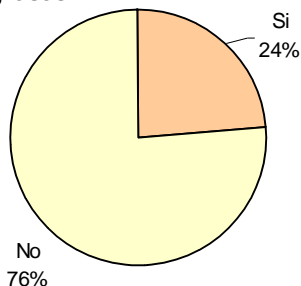
**En relación a un año atrás, las dificultades para llegar a fin de mes**



● **Deterioro en los ingresos:** el 23,8% de la población relevada señala que en los últimos meses algún miembro de su hogar perdió su empleo o se le redujeron por algún motivo los ingresos. Esto explica por qué cae más el ingreso familiar (real) que el salario real.

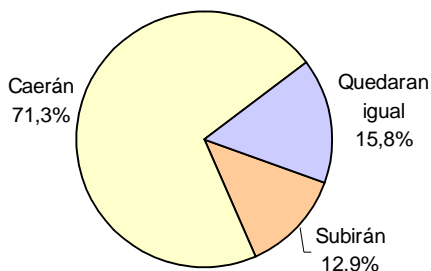
● **Expectativas:** 7 de cada 10 personas creen que en los próximos meses sus ingresos bajarán. Esto complica la porción del consumo determinada por las expectativas de ingreso futuras.

**En los últimos 6 meses, ¿alguien en su hogar perdió su empleo o se le redujeron los ingresos?**



Fuente: CERX en base a encuestas

**¿Cómo evolucionará los ingresos de su hogar en los próximos meses?**



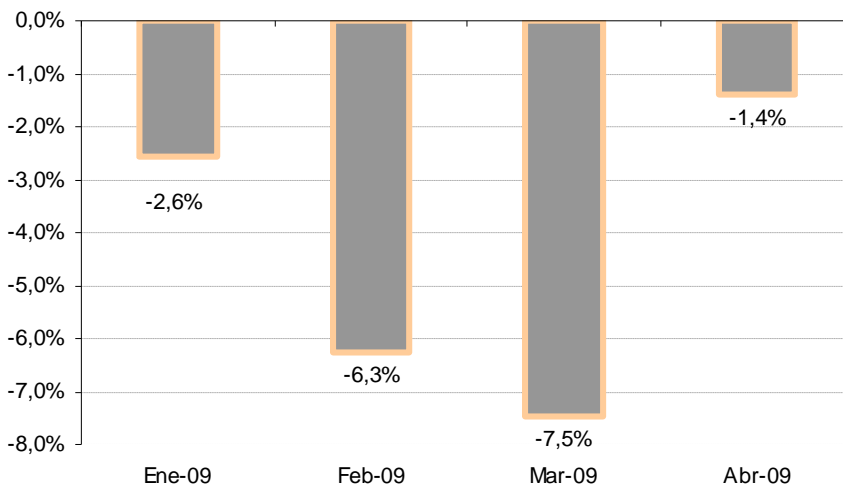
**El pulso del consumo: algunos termómetros**

Los datos de ingresos y las expectativas del público, clarifican por qué es tan profunda la tendencia declinante en la demanda. Si bien en 2009 estimamos que el consumo privado finalizará con una caída real de 2,2%, ese promedio esconde caídas muy fuertes en los rubros más flexibles de la canasta de consumo de los hogares. Por ejemplo, sectores como Textiles, Calzados, Turismo, Restaurantes, Teatros,

Electrodomésticos, Cines, solo por mencionar algunos casos, registran tasas de caídas interanuales muy superiores, que en la mayoría de los casos, alcanzan los dos dígitos.

Incluso en los supermercados, donde el INDEC continúa mostrando récords de ventas, la situación es delicada: para vender, se debieron lanzar promociones variadas, y aún así, las ventas estarían cayendo. Un indicador que refleja esa caída, son las cantidades de operaciones: las planillas del INDEC indican que bajaron sistemáticamente desde enero, y acumulan en el primer cuatrimestre del año un retroceso de 4,5% frente a igual periodo del año pasado. Se confirma entonces, que la suba en las ventas de los supermercados responde a la subestimación de la inflación.

Ventas en Supermercados (Variación anual en la cantidad de operaciones concretadas)



Fuente: CERX en base a INDEC

Perspectivas: las vías tradicionales para impulsar el consumo están congestionadas. Los ingresos reales se redujeron y las expectativas de ingresos futuras son declinantes. A su vez, aumentaron los problemas para llegar a fin de mes y 3 de cada 10 personas tiene dificultades para pagar sus deudas. Sobre ese escenario, la mitad de la gente planea controlar aún más sus gastos en los próximos meses. Y para sumar problemas, apareció la Influenza A donde el dilema del consumo pasa a otro plano. En este contexto, ¿cuáles son las posibilidades y caminos para repuntar el consumo?

#### ¿Salida o escape?: opciones para recuperar el consumo

En informes anteriores advertimos que en 2009 se imponía la 'economía de bajo consumo'. Pero si entonces ese esquema aparecía como una opción voluntaria, hoy es una opción obligada por las dificultades de ingresos crecientes.

Los ingresos familiares se redujeron casi 10% en un año y medio, creció la carga financiera, 4 de cada 10 personas tiene problemas para llegar a fin de mes, el 71% de la gente piensa que el deterioro del ingreso puede ser mayor en los próximos meses y en seis meses el porcentaje de familias con dificultades para pagar sus deudas aumentó de 26,8% a 31,7%. Como consecuencia, el 98% de la gente planea reducir más su

consumo o en el mejor de los casos mantenerlo igual, lo que tampoco es un aliciente porque se estarían sosteniendo en niveles bajos.

Como tantas otras veces en la historia, la Argentina vuelve a enfrentarse a un círculo vicioso recesivo, con las vías de escape tradicionales congestionadas. Ya no alcanza con reinstaurar la confianza para recuperar el consumo, y entonces hay que buscar mecanismos para recomponer los ingresos. Pero, ¿cómo? Si repasando las vías habituales para lograr una recomposición del ingreso familiar, se observa que:

1) La vía del aumento salarial no sirve porque: la rentabilidad empresarial de las Pymes, que son la gran mayoría de las empresas en la Argentina, está al límite y todo aumento asignado: a) o se traduce a precios; b) o se traduce en recortes de ingresos vía eliminación de horas extras, suspensiones o menores beneficios; c) o repercute en los ingresos de los hogares del 25% de la población económicamente activa (PEA) que no es asalariada.

2) La vía del aumento fácil del gasto público no es posible porque: el Estado está asfixiado, y en todo caso lo que necesita es ver de qué forma reajustar partidas del gasto sin complicar más la actividad. Además, un shock de ingresos directo desde el Estado, sin recuperación de la confianza, se podría convertir en ahorro de las familias frente a las perspectivas y la incertidumbre sobre sus ingresos futuros.

3) La vía del aumento de exportaciones tampoco ayuda porque: con la crisis financiera internacional vigente y sin ser la Argentina un país que se caracterice por alentar la exportación, esta salida hoy está semi-cerrada.

¿Cómo recomponer los ingresos entonces? La Argentina necesita creatividad para escapar del círculo recesivo y volver a crecer. Posiblemente llegó la hora de plantear una rebaja de impuestos en el sector empresarial sujeto a mejoras salariales que permita recomponer ingresos sin perjudicar más al empresario y sin que esa mejora se diluya en precios alcistas. Son muchas las medidas posibles en ese camino.

Por ejemplo: se podrían reducir impuestos al trabajo a cargo del empleador (que son un componente pesado en la ecuación de costos de las empresas) con la condición que una parte de ese beneficio sea asignado a mejora salarial. Una medida como esa apuntaría a recomponer tanto el salario como el ingreso familiar. Y en todo caso, lo que el Estado resigna en recaudación lo podría recuperar vía consumo y ganancias. Sería una buena señal, que bien aplicada, ayudaría a combatir otro grave problema: la informalidad laboral creciente (muchas empresas dejaron de pagar las cargas sociales).

Pero ¿está dispuesto el gobierno a probar ese perfil de opciones? Difícil. La política fácil sigue ganando en el gobierno y las medidas que se promueven se destacan por su inocuidad. De todos modos, quedan dos años de gestión y la derrota electoral si bien no ha servido para flexibilizar la mirada del gobierno, parece haber animado a muchos secuaces (gobernadores, intendentes, ministros,) a exigir cambios.

Claro, que los cambios sólo servirán si primero se comprende el problema. Y creemos, que la mayor vulnerabilidad argentina hoy está en el debilitamiento de los ingresos familiares, que, incluso, están por debajo del año 2001. En otras palabras: a pesar del crecimiento explosivo, la Argentina sigue siendo un país pobre...y ninguna política

económica encontró la forma de revertir esa situación. Hasta ahora, todas fueron puertas de escape que trasladaron el problema hacia delante sin resolverlo.