

29 de noviembre de 2013

N° 222

Doble aguinaldo: efectos no previstos

Aspectos legales e incertidumbre

El 20 de noviembre pasado el gobierno nacional ha establecido, por Decreto Supero 1802, la obligación del pago de un segundo aguinaldo cuando la economía supere el 4,5 por ciento de crecimiento. Se debe hacer notar que esta disposición contraviene las normas jurídicas que rigen las remuneraciones al trabajador, ya que la Constitución Política del Estado establece en su artículo 49, apartado II, que éstas deben ser reguladas por ley. Más allá de la preocupación de las consecuencias legales que esto podría tener, esta medida es preocupante porque profundiza la inseguridad jurídica en la que se desenvuelven las empresas en el país. Si un bono adicional para los trabajadores (que significa un costo agregado para las empresas) puede crearse mediante un Decreto Supremo, de un día a otro, las empresas quedan expuestas a un incremento de costos de manera inesperada, factor que determina una mayor incertidumbre para cualquier inversión. Esta incertidumbre se agrava porque en realidad la creación de este bono posee algo de retroactividad, pues ahora los empresarios, que al cancelar los sueldos y salarios en períodos pasados, y hacer las provisiones respectivas habían dado por cumplida sus obligaciones laborales, deben pagar ahora por el trabajo que ya habían contratado bajo ciertas normas, una remuneración adicional. Es decir, cuando los empleadores contratan a un trabajador no conocen a ciencia cierta cuánto tendrán que pagarle (hay que notar, además, que este mismo problema existe a mediados de año, cuando se anuncia el incremento salarial, que es siempre retroactivo a enero).

Efectos en los precios

Como muchos analistas ya han advertido, este bono puede tener consecuencias inflacionarias. Por un lado la erogación que hará el Estado en el pago de este segundo aguinaldo reducirá el superávit fiscal previsto para esta gestión, lo que determinará que el Sector Público No Financiero (SPNF) reduzca en un monto similar la acumulación de recursos en el Banco Central. Hay que recordar que esta acumulación de recursos ha sido muy importante los pasados años para equilibrar el crecimiento de la cantidad de dinero en la economía, que se genera por la acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN). El gobierno ha puntualizado que la cantidad de recursos que deberá erogar el SPNF no es muy significativa, dado el tamaño

del presupuesto del SPNF hoy día. Si bien es cierto que la cantidad de recursos que deberá disponer el SPNF para el pago de este beneficio, y la consiguiente expansión en los medios de pagos, no son muy elevados en relación al monto total del presupuesto y a la cantidad de dinero en la economía, el efecto de este bono sobre la inflación puede ser considerablemente mayor si se consideran las expectativas de inflación de la ciudadanía.

El público puede percibir que el segundo aguinaldo es una muestra de que el control del nivel de precios ha pasado a un segundo lugar en las prioridades de política económica del gobierno y, en consecuencia, cabría esperar mayor inflación. Como se conoce un incremento en las expectativas de inflación (y la consiguiente reducción de la demanda de dinero) puede generar una inflación mayor a la explicada por el incremento de la cantidad de dinero únicamente. Debe recordarse que, la fuerte expansión de los medios de pago en nuestra economía durante la última década, ha tenido leves impactos sobre la inflación, justamente por la remarcable expansión de la demanda de dinero, fruto de la bolivianización. Una mayor inflación pone en riesgo precisamente este proceso de bolivianización. Una apreciación real del tipo de cambio en el país, que algunos analistas califican ya de “super fijo”, puede tener consecuencias sobre la acumulación de RIN. Si estas empiezan a reducirse notablemente será una señal de que el tipo de cambio real ha quedado sobrevaluado, y que el boliviano podría sufrir presiones de depreciación, lo que tendría consecuencias inmediatas sobre el proceso de bolivianización.

Efecto de las operaciones de mercado abierto

Por otro lado, el Banco Central de Bolivia ha anunciado que para combatir las presiones inflacionarias que pudiese experimentar, empezará un agresivo programa de ventas de títulos públicos, y emitirá mayor cantidad de “Bonos Navideños”. El objetivo de esta medida es retirar liquidez de la economía, compensando así la expansión de medios de pago que pudiese generar el pago de dos aguinaldos. Esta parece una medida prudente, pero no viene sin costo. La mayor oferta de títulos públicos tendrá el efecto de incrementar la tasa de interés de los mismos, y de la economía en general. Este incremento de la tasa

de interés generará a su vez mayores costos de financiamiento (para inversiones y capital de trabajo) a las empresas, por lo que otra vez el ajuste recaerá sobre el sector privado de la economía. Esto agudizará el proceso de desplazamiento (“efecto crowding-out”) que parece estar ocurriendo en la economía nacional, con un sector privado que tiende a achicarse debido al crecimiento del sector público.

Efectos en el mercado laboral

Una manera alternativa de mirar el segundo aguinaldo es como un incremento a la remuneración al trabajo (al salario nominal), que se establece administrativamente (por decreto supremo). Si consideramos que el salario real se fija en el mercado, este incremento nominal en el salario no es sostenible, pues desplaza de su equilibrio al mercado de trabajo. Momentáneamente el salario real queda por encima de lo que determinan las fuerzas del mercado (es decir la productividad marginal del trabajo puede ser menor al salario real); empero, en el tiempo el mercado de trabajo tenderá a ajustarse, buscando el salario real de equilibrio. Una de las formas en que se puede llegar al equilibrio es justamente por una mayor inflación, que reduzca el salario real. Si no existe una inflación que compense la subida en el salario nominal, entonces otra forma en la que el mercado laboral puede ajustarse es a través de una reducción del salario nominal. En las nuevas contrataciones (y recontractaciones) que realicen las empresas considerarán el segundo aguinaldo (para el que tendrán que hacer previsiones todo el año), por lo que seguramente el salario que ofrecerán será menor.

La anterior manera de ajuste no es posible, sin embargo, para los puestos de trabajo de menor calificación, dado que el salario mínimo está fijado también administrativamente. En este caso el ajuste vendría por cantidades y no por precios. Es decir si efectivamente el gobierno logra controlar la inflación, y se mantiene el

salario mínimo real fijo, las empresas contratarán menos trabajadores no calificados. Hay aquí una especie de regresividad en la medida, pues el efecto final (en el largo plazo) puede ser que los trabajos calificados mantengan sus condiciones (un mismo salario real en el largo plazo, y mismo empleo), mientras que el trabajo no calificado tenga un salario mínimo real mayor, pero menor cantidad de empleo.

Efectos en las empresas

Esto puede explicar también por qué las empresas que se han opuesto más al doble aguinaldo sean justamente las empresas que contratan mano de obra menos calificada, como la micro, pequeña y mediana empresa. Estas empresas pueden quedar en una situación de elevada inflexibilidad, con salarios (mínimos) fijos, por lo que la única forma de ajustarse será reduciendo su producción (generando menor cantidad de empleo). Adicionalmente, si la reducción en el nivel de producción no genera suficientes recursos para pagar el costo de su capital fijo, muchas de estas empresas tendrán que cerrar. Es importante advertir que la mayoría de las empresas en el país corresponden justamente a las micro, pequeñas y medianas empresas. De acuerdo a los datos de FUNDEMPRESA, del total de empresas registradas en el registro de comercio a octubre del presente año (109.624 unidades), el 84 por ciento correspondía a empresas unipersonales (91.618 unidades). Estas son también empresas que trabajan con márgenes más estrechos y sin grandes utilidades. De acuerdo a los registros del Servicio de Impuestos Nacionales a diciembre del pasado año el 74,8 por ciento del monto correspondiente al pago del impuesto a las utilidades provenía de sólo 100 empresas, las más grandes de país, que representaban a esa fecha, escasamente el 0,03 por ciento del total de empresas registradas en el SIN.

INDICADORES ECONÓMICOS					
	2012	2013	2013	Var.	Var.
	Al 22 de	Al 22 de	Al 22 de	Anual	Mensual
	Noviembre	Octubre	Noviembre	(%)	(%)
TIPOS DE CAMBIO					
BS / US\$	6.96	6.96	6.96	0.00	0.00
Bs / Euro	8.78	9.38	9.24	5.17	(1.58)
Peso /US\$ (CHILE)	477.81	500.49	522.73	9.40	4.44
Nuevo Sol /US\$ (PERÚ)	2.60	2.78	2.81	7.98	1.18
Peso /US\$(ARGENTINA)	4.82	5.86	6.08	25.98	3.66
Real /US\$(BRASIL)	2.09	2.18	2.29	9.57	5.30
COTIZACIONES INTERNACIONALES					
Dow Jones (INDU)	12,836.89*	15,467.66	16,064.77	25.15	3.86
Euro / US\$	0.78	0.73	0.74	(4.91)	1.60
PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS					
Petróleo (WTI,US\$/bl)	87.08*	97.63	94.53	8.56	(3.18)
Soya (US\$ /TM)	428.60	409.60	421.00	(1.77)	2.78
Oro (US\$ /O.T.)	1,729.75	1,311.75	1,241.75	(28.21)	(5.34)
Plata (US\$ /O.T.)	33.29	22.06	19.93	(40.13)	(9.66)
Estaño (US\$ /L.F.)	9.32	10.61	10.36	11.19	(2.31)
Zinc (US\$ /L.F.)	0.86	0.88	0.85	(1.35)	(2.98)

* Dato correspondiente al 21 de noviembre del año indicado.

INDICADORES MONETARIOS (MM US\$)					
	2012	2013	2013	Var.	Var.
	Al 22 de	Al 22 de	Al 22 de	Anual	Mensual
	Noviembre	Octubre	Noviembre	(%)	(%)
Reservas Internacionales					
Netas	13,962.3	14,869.5	14,253.0	2.1	(4.1)
Transferencias del exterior					
al Sistema Financiero ⁽¹⁾	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Transferencias del Sistema Financiero al exterior⁽¹⁾					
Emisión Monetaria (MM Bs.)	29,956.7	32,852.8	33,171.5	10.7	1.0
Omas (Netas)	2,590.9	2,838.3	3,172.4	22.4	11.8
Depósitos bancarios	10,039.0	11,878.1	11,992.2	19.5	1.0
Cartera bancaria	7,996.5	9,489.9	9,693.3	21.2	2.1
Deuda interna consolidada (SPNF y BCB)					
	4,846.1	4,983.3	5,300.0	9.4	6.4

Fuente: Banco Central de Bolivia, Ministerio de Minería y Metalurgia, Bancos Centrales de Latinoamérica.
¹A través del Banco Central de Bolivia.
n.a. = no se aplica, n.d. = no disponible.



@fmilenio



facebook.com/fundacion.milenio