

Notas breves

SOBRE ECONOMÍA POLÍTICA

Transferencia de ingresos del trabajo al
capital durante el período 2016-2024

Pablo Manzanelli - Leandro Amoretti

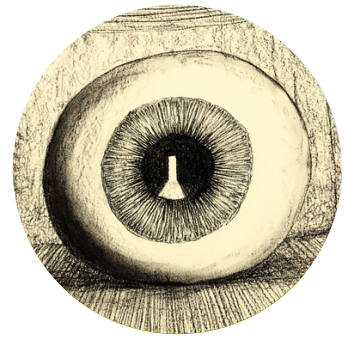
FLACSO AEyT

Abril 2025

CIFRA

Notas breves

SOBRE ECONOMÍA POLÍTICA



Manzanelli, P. & Amoretti, L. (2025): "Transferencia de ingresos del trabajo al capital durante el período 2016-2024", FLACSO-Área de Economía y Tecnología/CIFRA, abril 2025.



Facultad
Latinoamericana de
Ciencias Sociales.
Sede Argentina.

Área de Economía
y Tecnología.



TRANSFERENCIA DE INGRESOS DEL TRABAJO AL CAPITAL DURANTE EL PERÍODO 2016-2024

Pablo Manzanelli & Leandro Amoretti*

INTRODUCCIÓN

Hace casi una década se puso en marcha una profunda redistribución del ingreso que acarrió una importante transferencia de recursos del trabajo al capital. Este fenómeno fue coincidente con la interrupción de un proceso previo que buscó volver a poner el eje de las relaciones económicas en la economía real a partir de una distribución del ingreso progresiva en el marco del ciclo de gobiernos kirchneristas. Es allí cuando se desplegó lo que fue denominado en otros trabajos como la segunda modalidad de la valorización financiera[1] que se vio reflejada con claridad en dos etapas.

En primer lugar, durante el gobierno de Macri ésta se vio expresada en la irrupción de un nuevo ciclo de endeudamiento externo y fuga de capitales que implosionó tempranamente en 2018 en el marco de diversas corridas cambiarias que provocaron un ajuste en los ingresos de los sectores populares. Posteriormente, tras el frustrado intento de la experiencia del Frente de Todos de resolver la sostenibilidad de la deuda y revertir el proceso distributivo, emerge una segunda etapa durante el gobierno de Milei. Si bien está en pleno desarrollo, todo parece indicar que en este gobierno se procura consolidar esta segunda fase de la valorización financiera mediante el impulso al denominado “carry trade” y la suscripción de un nuevo acuerdo con el FMI, cuyas consecuencias tienden y tenderán a provocar un nuevo ajuste sobre los asalariados y sectores populares en general[2].

A pesar de las similitudes y diferencias de cada una de estas etapas que constan en el período 2016-2024, existe un claro denominador común que es el sesgo regresivo en la distribución del ingreso. Aspecto que, como fue estudiado por una amplia literatura[3], está intrínsecamente ligado a los modelos de acumulación sustentados en la valorización financiera.

*Investigadores del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO y CIFRA-CTA.

[1] Véase Manzanelli, P., González, M. y Basualdo, E. (2020). Tropezando dos veces con la misma piedra: El gobierno de Cambiemos y el intento de restaurar la valorización financiera, en Basualdo, E. (coord.), *Endeudar y fugar. Un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri*, Buenos Aires: Editorial Siglo XXI, 2ª edición. También puede verse: Basualdo, E. M. y Manzanelli, P. (2024). *La teoría del ciclo del eterno retorno. Los desafíos que enfrentan los sectores populares en la etapa actual*. Documento de trabajo N° 30 del Área de Economía y Tecnología / CIFRA. FLACSO. Sede Académica Argentina.

[2] Ver informe de coyuntura de CIFRA N° 46 y anteriores. Disponible en: <https://centrocifra.org.ar/>

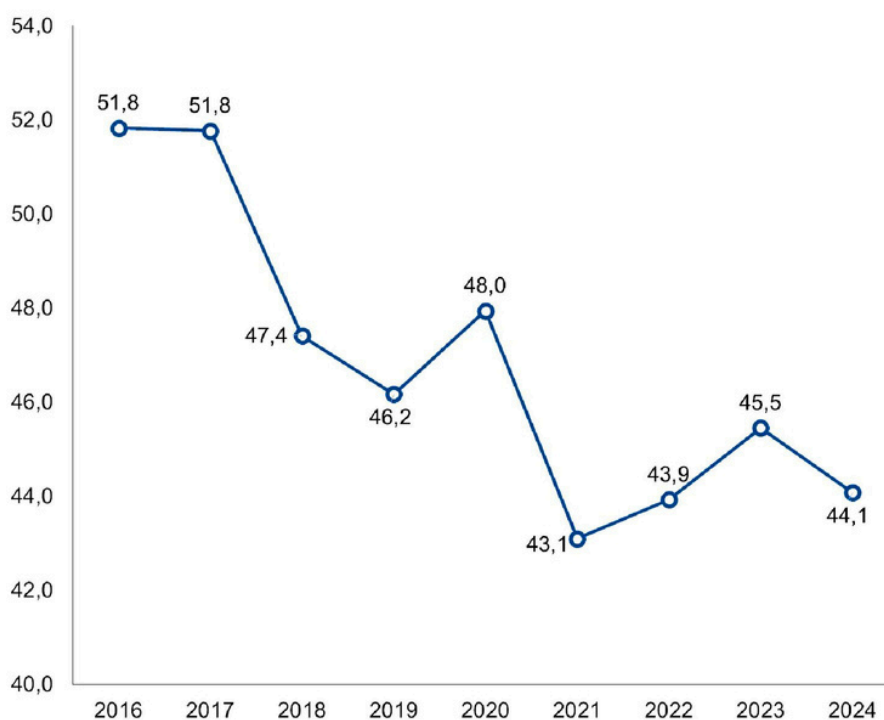
[3] Basualdo, E. (2006). *Estudios de historia económica argentina: desde mediados del siglo XX a la actualidad*. Siglo XXI.

No es la finalidad de estas breves notas la de abordar las razones por las que esto ocurre, sino la de examinar la reducción de la participación de los trabajadores en el ingreso en el período 2016-2024, poniendo especial atención en la cuantificación del volumen de la transferencia de ingresos que ello supone. Se trata de continuar con el método de análisis que se plasmó en un trabajo previo realizado por investigadores del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO[4], que requiere una actualización dada la relevancia que asume el tema en los últimos años y para identificar su desempeño en el primer año del gobierno de Milei.

LA PARTICIPACIÓN DE LOS ASALARIADOS EN LA DISTRIBUCIÓN FUNCIONAL DEL INGRESO

En el Gráfico 1 se puede constatar que durante el período 2016-2024 se registraron modificaciones significativas en la participación de los asalariados (registrados y no registrados) en el valor agregado total. Entre los años extremos se advierte que la incidencia de los asalariados cayó 7,8 puntos.

Gráfico 1. Participación de la remuneración al trabajo asalariado en el valor agregado (porcentajes), 2016-2024



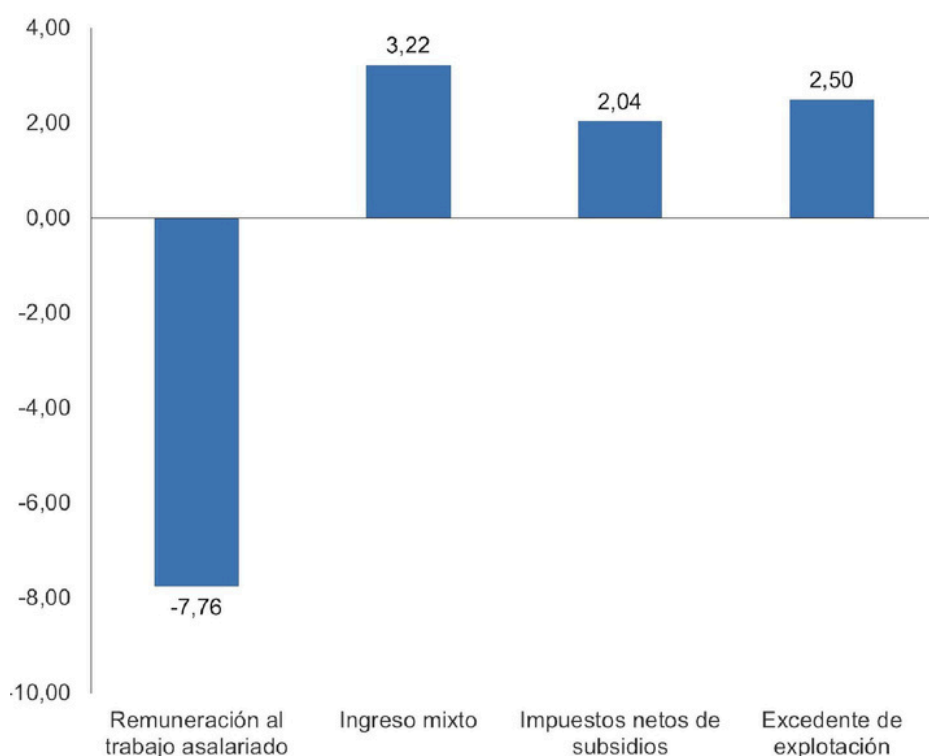
Fuente: elaboración propia en base al INDEC

Eso no quiere decir que la contracara de eso sea que el capital haya ascendido 7,8 puntos en su participación. Al respecto, debe considerarse que entre los componentes de la Cuenta de Generación del Ingreso del INDEC no solo está la

[4] Manzanelli, P.; Amoretti, L. y Basualdo, E. M. (2022). La distribución del ingreso en la etapa actual. FLACSO. Sede Académica Argentina, Centro de Investigación y Formación de la República Argentina.

la remuneración al trabajo asalariado[5] y el excedente de explotación bruto que en términos generales abarca el excedente apropiado por el capital, sino también el ingreso mixto bruto que comprende a los cuentapropistas de distinto tipo[6], y los impuestos sobre la producción neto de subsidios derivado de la política oficial (es decir, la distribución secundaria del ingreso que se deriva de la intervención estatal a través del pago de impuestos y las transferencias que realiza por la vía de los subsidios).

Gráfico 2. Cambios en la participación de los componentes de la distribución funcional del ingreso (puntos porcentuales), 2016-2024



Fuente: elaboración propia en base al INDEC

Si se considera el conjunto de los componentes de la generación del ingreso se constata que la pérdida de los asalariados entre 2016 y 2024 fue contemporánea a un incremento relativo de los otros componentes que se repartió de la siguiente manera: el excedente de explotación aumentó en 2,5 puntos porcentuales,

[5] El INDEC la define de la siguiente manera: la remuneración total, en dinero o en especie, que una empresa debe pagar a un asalariado en contraprestación del trabajo realizado durante el período contable. La remuneración de los asalariados, a su vez, se compone de dos elementos: I. Los sueldos y los salarios por pagar en dinero o en especie. II. Las contribuciones al seguro social que los empleadores deben pagar, cuya finalidad es asegurar el derecho del asalariado a recibir prestaciones sociales si ocurriesen ciertos sucesos o si se dieran determinadas circunstancias que pudiera afectar negativamente su ingreso o su bienestar (enfermedad, accidente, despido o jubilación, entre otras).

[6] El ingreso mixto "es el saldo contable de las empresas no constituidas en sociedades, propiedad de los hogares cuyos propietarios o miembros aportan mano de obra no remunerada de una clase similar a la que podrían aportar trabajadores remunerados. El ingreso mixto contiene, implícitamente, un elemento de remuneración del trabajo realizado por el propietario o por otros miembros del hogar que no puede identificarse por separado del rendimiento obtenido por el propietario como empresario".

la incidencia del ingreso mixto bruto ascendió en 3,2 puntos y el peso relativo de los impuestos netos de subsidios se incrementó en 2,04 puntos entre 2016 y 2024 (Gráfico 2).

Retomando las evidencias del Gráfico 1 vale la pena hacer unos breves comentarios sobre la trayectoria de la participación de los asalariados en el ingreso ya que denota distintas etapas con intensidades y características disímiles.

En primer lugar, como fue expuesto en la introducción, la fuerte caída durante el gobierno de Macri (del 51,8% al 46,2%) estuvo vinculada a la salida de capitales que se produjo en 2018 y 2019, y que determinaron diversos episodios de devaluación con sus consiguientes impactos en los precios, la actividad económica, la ocupación y los salarios reales.

En segundo lugar, durante el Frente de Todos se registró un descenso del 46,2% al 45,5% pero con situaciones diferentes: 1) la expansión del indicador en el marco de la pandemia en 2020 por efecto de la sostenibilidad de parte de los ingresos en el marco de la fuerte caída de la actividad durante el confinamiento social; 2) un fuerte descenso de la participación de los asalariados en el ingreso en el marco de la expansión del bienio 2021-2022; y 3) una leve recomposición en el crítico año 2023. Es decir que fueron en los años más complejos cuando se logró revertir la tendencia descendente en el peso relativo de la masa salarial en el valor agregado.

Finalmente, cabe detenerse brevemente en el primer año del gobierno de Milei que estuvo signado por la fuerte devaluación de arranque, el mega ajuste del gasto público, la apertura comercial y las desregulaciones en el marco de un nuevo proceso de valorización financiera que fue caracterizada como de corto plazo en informes previos (de allí que las turbulencias que pueda ocasionar son superiores) [7]. En ese marco se constató una caída del 45,5% al 44,1% entre 2023 y 2024 pero que tuvo dos etapas en su interior.

Una primera foto en el primer semestre del año en el que se constató una caída más importante (-1,5 puntos porcentuales si se compara el segundo trimestre de 2024 con el mismo período o con el cuarto trimestre del año anterior, indistintamente) dado el impacto que ocasionó la devaluación y el ajuste en los ingresos reales de los asalariados. Un segundo momento de recuperación en el segundo semestre (+0,3 puntos interanual en el cuarto trimestre de 2024) en el marco de la recuperación de los asalariados registrados en el sector privado –no así de los no registrados y del sector público– y de una leve recomposición del empleo en algunos sectores que excluyen a la industria y el comercio.

[7] Ver el citado Informe de coyuntura de CIFRA N° 46. Disponible en: <https://centrocifra.org.ar/>

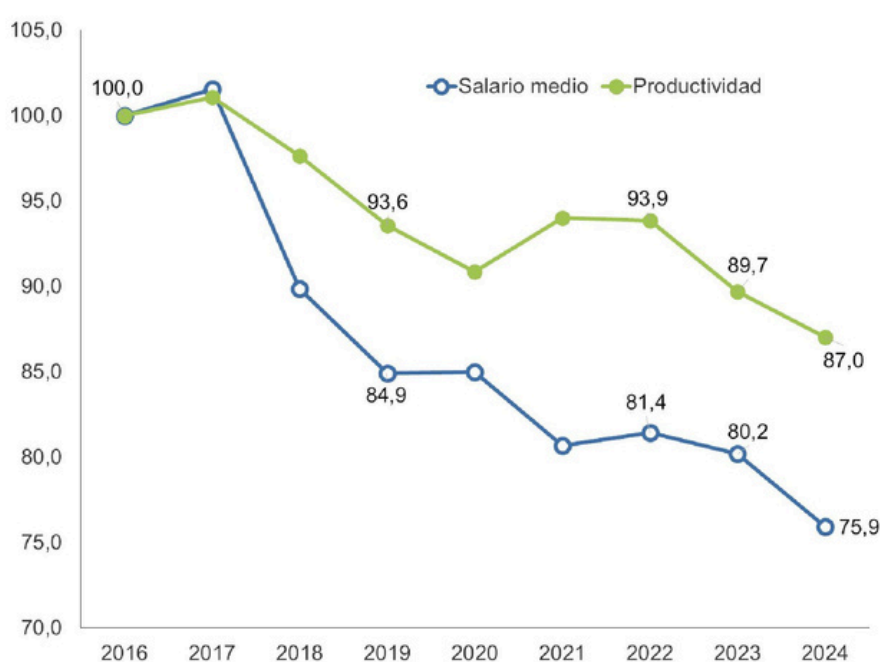
UNA CUANTIFICACIÓN DE LA PÉRDIDA DE INGRESOS DE LOS ASALARIADOS

Las principales variables que definen la participación de los asalariados en el ingreso es la relación entre el salario y la productividad por ocupado. Es decir, que la participación asalariada en el ingreso es una función del cociente entre ambas variables: salario medio por ocupado sobre la productividad media por ocupado. Por lo tanto, si ese cociente es igual a la unidad significa que la participación de los salarios en el ingreso se mantiene constante, pero si es mayor significa que aumenta la participación y si es menor significa que se reduce.

En términos más sencillos se pueden establecer situaciones diferentes a modo de ejemplo. Una primera en que los salarios aumenten más que la productividad o que los salarios aumenten por debajo de la misma. En el primero se aumenta la participación de los asalariados en el ingreso y en la segunda disminuyen a pesar de que se incrementen los salarios. Una segunda situación probable es que los salarios disminuyan más que la productividad o que disminuyan menos que la productividad. En estos casos se estaría frente a una caída en la participación en el primero y en un aumento en el segundo a pesar de la caída de los salarios.

En el Gráfico 3 consta la trayectoria del salario medio y de la productividad en precios constantes durante el período 2016-2024. Allí se advierte que la caída en la participación de los asalariados en el ingreso no obedeció a un proceso virtuoso de aumento de la productividad. Por el contrario, la misma cayó 13% en ese horizonte temporal. En efecto, la pérdida de los asalariados en el ingreso implicó un descenso superior del salario medio que alcanzó a 24,1%.

Gráfico 3. Evolución del salario promedio y de la productividad por ocupado en precios constantes* (índice 2016=100), 2016-2024



*El salario y el valor agregado fueron deflacionados por el índice de precios implícito del PBI.

Fuente: elaboración propia en base al INDEC

Desde el punto de vista de las etapas analizadas, la caída de ambos indicadores (productividad y salarios) fue de 6,4% y 15,1%, respectivamente, durante la gestión de Cambiemos. En el Frente de Todos la productividad descendió 4,1% frente a un retroceso del salario de 5,6%, aunque resulta interesante advertir que en los primeros tres años la productividad se mantuvo estable pero el salario tuvo una caída de 4,1% lo que derivó en una profunda transferencia de ingresos del trabajo al capital en el marco de la expansión económica tras la crisis de la pandemia. Por último, en el primer año del gobierno de la Libertad Avanza se asiste a un nuevo retroceso de ambos indicadores: la productividad se redujo 3% pero el salario experimentó un descenso superior (-5,3%).

Todo esto viene a cuento para evaluar el monto de la transferencia de ingresos que supone esta trayectoria en la distribución funcional a partir de la evolución de los indicadores que determinan la participación de los asalariados en el ingreso.

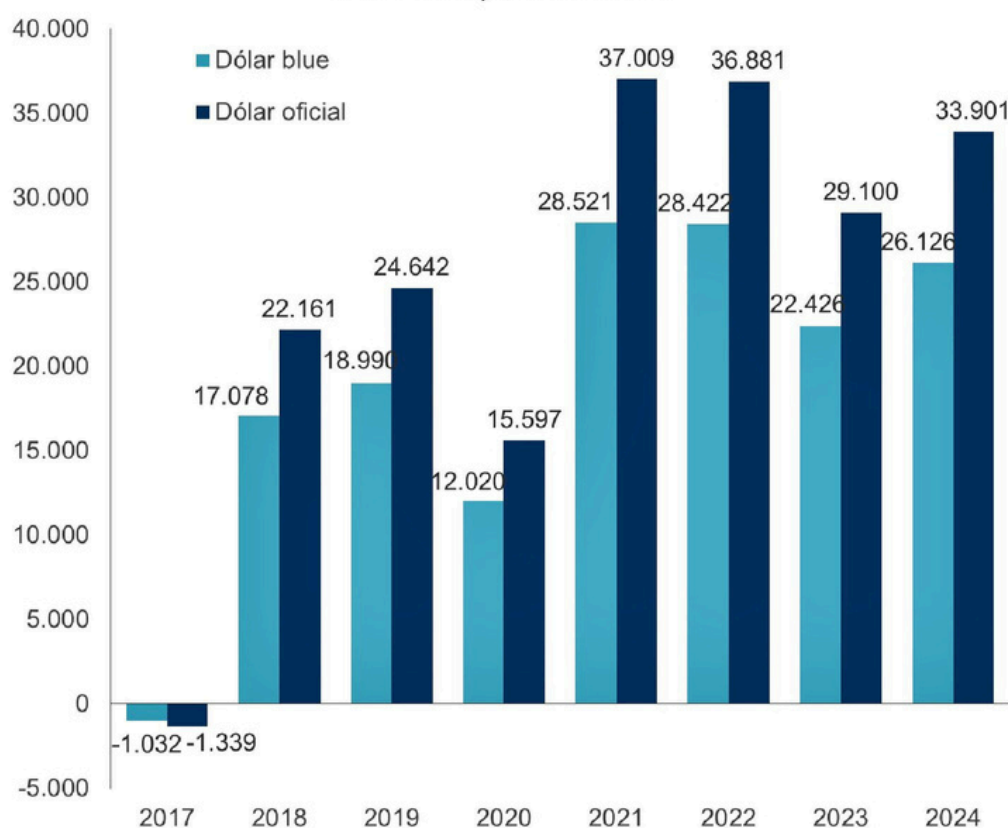
Una forma de aproximarse a la pérdida de ingresos que afrontaron los asalariados en el período 2016-2024 es a partir de cuantificar la diferencia entre el valor agregado por ocupado (la productividad) y el salario medio en precios constantes de 2024 y valorizarlo en dólares al tipo de cambio de 2024. Para ello se consideró el salario medio efectivo y uno hipotético que surge de estimar cuál hubiera sido el salario medio si hubiera variado como la productividad, es decir, si se hubiera mantenido la participación de los asalariados en el valor agregado de 2016[8].

En efecto, de las evidencias que constan en el Gráfico 4 se concluye que si se considera el tipo de cambio oficial el volumen de la pérdida de ingresos de los asalariados alcanzó a 164.052 millones de dólares en el período 2016-2024. Esa suma desciende a 126.425 millones de dólares si se lo valoriza según el dólar paralelo.

Esa importante transferencia de ingresos en detrimento de los asalariados tuvo una primera etapa en la se registra en promedio una pérdida de 15.155 millones de dólares por año durante el gobierno de Macri al tipo de cambio oficial (según la cotización del dólar blue es de 11.679 por año). Una segunda en la que aquella transferencia asciende a 29.647 millones de dólares por año durante el Frente de Todos (o 22.847 millones al dólar blue). Y una tercera etapa durante el primer año de Milei donde se cuantifica una transferencia de 33.901 millones de dólares al tipo de cambio oficial y de 26.126 millones de dólares considerando la cotización del paralelo.

[8] En términos de los procedimientos metodológicos específicos, cabe señalar que primero se determina la productividad (valor agregado total/ocupados) y el salario por ocupado. Luego, ambas variables se valorizan de distinta manera para obtener dos masas salariales alternativas pasibles de ser comparadas. La primera de ellas, mediante la multiplicación del número índice de la productividad (considerando el año 2016 = 100) por la cantidad de asalariados, que da como resultado la masa salarial que hubieran tenido los trabajadores asalariados para mantener la participación del año base. La segunda es el resultado de multiplicar el salario medio de los asalariados por la cantidad de asalariados ocupados que expresa la masa salarial que efectivamente percibieron los asalariados. Finalmente, se resta a ésta última la primera, que es la que tendrían que haber percibido para mantener su participación en el valor agregado. Cuando la diferencia es positiva indica una pérdida para los asalariados y cuando es negativa indica un incremento en su masa salarial y en consecuencia la elevación de su participación en el valor agregado total.

Gráfico 4. Diferencial entre la productividad y los salarios a precios de 2024 (millones de dólares)*, 2016-2024



*Las variables fueron calculadas a precios constantes de 2024 y valuadas según el tipo de cambio (paralelo y oficial mayorista) promedio de 2024.

Fuente: elaboración propia en base al INDEC

En suma, los hallazgos producidos por el trabajo permiten constatar que el sesgo regresivo en la distribución funcional del ingreso desde el fin de los gobiernos kirchneristas y la irrupción de la segunda variante de la valorización financiera. Entre sus especificidades cabe señalar, a modo de síntesis, una caída de la incidencia de los asalariados en el ingreso del 51,8% a 44,1% que fue consecuencia de una caída de los salarios que fue mayor al descenso de la productividad (-24,1% versus -13%), lo que derivó en una transferencia de ingresos en detrimentos de los asalariados de 126 mil millones de dólares valuados con el dólar paralelo. De ese monto, más de 26 mil millones de dólares corresponden a las pérdidas que se derivaron del primer año de Milei.