

Los mercados laborales se enfrían, pero el crecimiento salarial sigue siendo fuerte

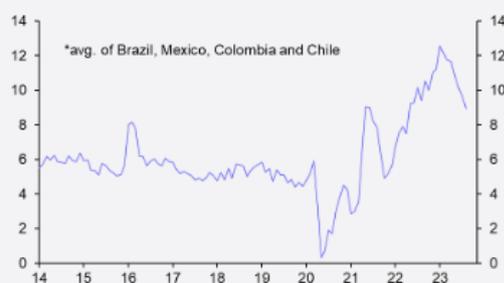
19 de octubre de 2023

- **Hay cada vez más señales de que las condiciones del mercado laboral en muchas partes de América Latina están comenzando a relajarse, pero los salarios siguen aumentando a un ritmo rápido y tomará tiempo para que el crecimiento salarial regrese a niveles que sean consistentes con las metas de inflación de los bancos centrales. Esto no impedirá que los bancos centrales reduzcan las tasas de interés en los próximos meses, pero los ciclos de flexibilización probablemente serán más graduales de lo que la mayoría espera. Este es especialmente el caso de México, donde las presiones inflacionarias provenientes del mercado laboral son más fuertes.**
- En una [nota de junio](#), destacamos los riesgos inflacionarios derivados de los mercados laborales ajustados en toda la región. Esto se ha confirmado en gran medida. Si bien las grandes caídas de la inflación de los alimentos y la energía han arrastrado a la baja las tasas generales en toda la región, la inflación de los servicios (que tiende a estar impulsada en mayor medida por factores internos, incluido el crecimiento de los salarios) ha sido mucho más persistente.
- **Sin embargo, es alentador que cada vez haya más pruebas de que los mercados laborales en muchas partes de la región están saliendo de su punto de ebullición.** Esto es más evidente en Chile, donde una política estricta y una fuerte desaceleración de la actividad económica en medio del [proceso de reequilibrio](#) del país han provocado que la tasa de desempleo aumente aproximadamente 1,2% durante el año pasado. El crecimiento de los salarios ha caído a un solo dígito.
- **Hay señales de que las condiciones del mercado laboral en otras partes de la región también se están enfriando.** Aunque las tasas de desempleo fuera de Chile han seguido cayendo, la transmisión de los mercados laborales ajustados a los salarios parece haberse atenuado en cierta medida, y el crecimiento salarial promedio en las principales economías latinoamericanas cayó por séptimo mes consecutivo en agosto. ([Véase el gráfico 1.](#)) Las menores expectativas de inflación y demandas salariales en medio de grandes caídas en la inflación de la energía y los alimentos probablemente también hayan influido.
- **Pero si bien esta evolución es alentadora, cercana al 9%, el crecimiento de los salarios nominales sigue siendo muy fuerte.** Es más, las caídas de la inflación este año significan que el crecimiento de los salarios *reales* en la

mayoría de los países ahora es positivo. Si bien esta es una buena noticia desde una perspectiva de crecimiento, ya que ha respaldado el gasto de los consumidores, especialmente en **Brasil** y México, complica la tarea de los bancos centrales de llevar la inflación nuevamente a su objetivo.

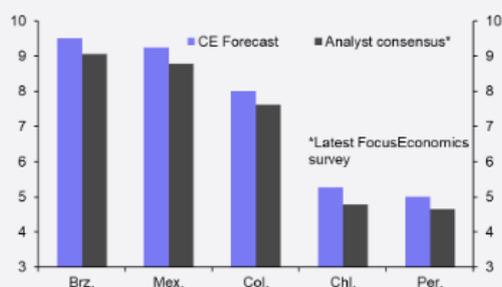
- Los riesgos de inflación derivados del mercado laboral varían en toda la región. Si bien el crecimiento de los salarios (reales) en Brasil y Chile se ha atenuado, la dinámica del mercado laboral en Colombia –donde las presiones inflacionarias son mucho más fuertes que en otras partes de la región– y **México** son más motivo de preocupación. En este último país, los salarios reales están aumentando a su ritmo más rápido desde principios de la década de 2000. **Esta es la razón clave por la que esperamos que Banxico sea el último banco central de la región en bajar las tasas de interés (a principios del próximo año).**
- Si bien el crecimiento de los salarios debería seguir enfriándose en los próximos meses a medida que la inflación general caiga y se filtre una demanda interna más débil –especialmente en los Andes–, es probable que tome tiempo volver a sus niveles previos a la pandemia. **Esto no impedirá que los bancos centrales flexibilicen (más aún) la política monetaria, pero respalda nuestra opinión de que las tasas de interés bajarán más lentamente de lo que la mayoría anticipa. (Ver Cuadro 2.)**

Gráfico 1: América Latina* Crecimiento del salario nominal (% a/a)



Fuentes: Refinitiv, Fuentes Nacionales, Capital Economics

Gráfico 2: Tasas de interés oficiales (% , finales de 2024)



Fuentes: FocusEconomics, Capital Economics

Kimberleysperrfechter , economista de América Latina,
kimberley.sperrfechter@capitaleconomics.com

https://www.capitaleconomics.com/publications/latin-america-economics-update/labour-markets-cooling-wage-growth-remains-strong?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-2fac091b-6b8c-4f32-b309-5ae0aadcc38a&utm_term=Regular%20Report-2fac091b-6b8c-4f32-b309-5ae0aadcc38a