



JULIO 2026

La crisis del empleo formal **¿Del cambio al ajuste estructural?**



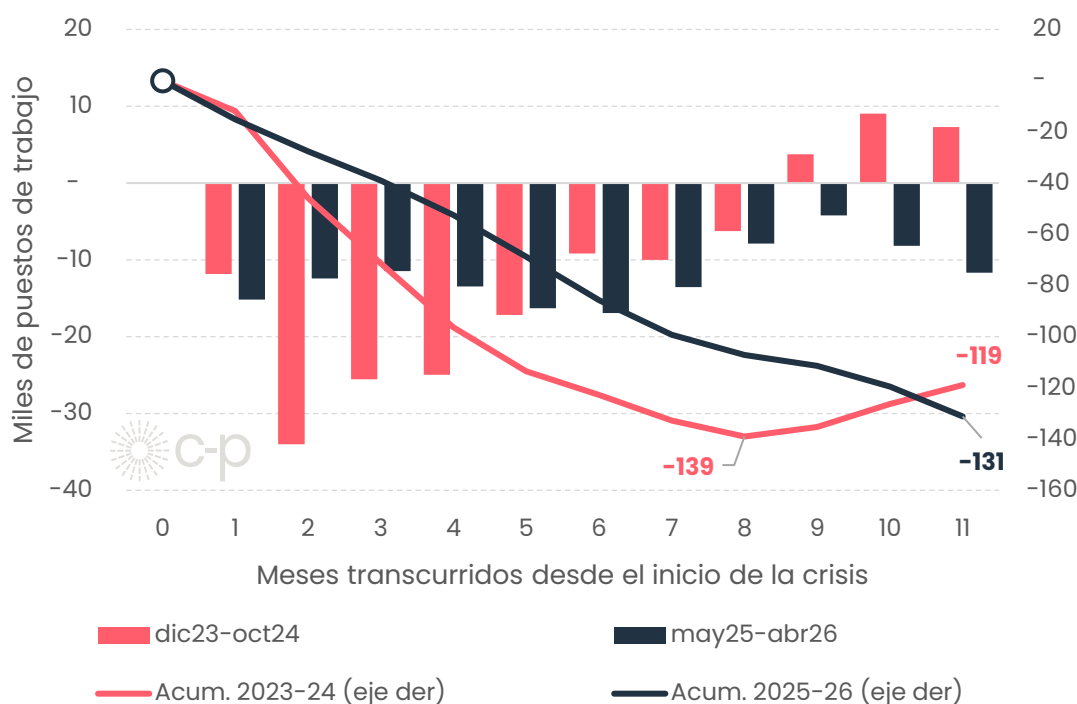
Resumen

- El sector formal se está comportando en términos de empleo como si atravesara una crisis macroeconómica aguda con una devaluación y fuerte licuación de ingresos, aunque no está ocurriendo. Esta crisis es más larga, con una economía que no frena su ajuste vía empleo y que el mecanismo vía precios no es abrupto sino persistente. Si se considera el período 2023-26 en su conjunto, la variación acumulada es similar a la evidenciada en la crisis de 2018-19, con una pérdida de puestos por encima de los 230.000.
- En lugar de una economía en reestructuración, donde los sectores nuevos reemplazan a los viejos, el sector formal atraviesa un proceso de ajuste estructural. La economía actual está mostrando una caída ininterrumpida de empleo registrado hace 11 meses, la contracción es generalizada a nivel sectorial y aún los sectores ganadores contraen sus planteles de personal. No solo hay un menor número de empresas, sino que las empresas activas reducen personal y hay un mayor cierre de empresas. La tasa de apertura de nuevas empresas está en los niveles de la crisis de 2001-02, reflejo de una economía anémica y sin un horizonte claro, aun para el mundo empresario.
- El programa económico actual tiene una tendencia al estancamiento, que se expresa en la incapacidad de reversión de los ingresos. Los ajustes se acumulan. La desinflación en lugar de llevar a una expansión de los ingresos, deriva en estancamiento. El mayor endeudamiento y el mayor peso de los servicios públicos en el presupuesto familiar potencian la crisis de ingresos.
- Los trabajadores asalariados privados registrados que perdieron su trabajo y consiguieron otro como refugio, sufrieron una caída importante de su ingreso real. Quienes consiguieron un empleo en negro sufrieron una reducción del 14% de su poder adquisitivo, mientras que aquellos que se autoemplearon redujeron sus ingresos reales en un 28%. La pérdida de empleo registrado intensifica la crisis de ingresos, la informalidad retroalimenta una economía con ingresos bajos.
- En un contexto de bajas ventas, la mayor facilidad para despedir acelera las bajas de personal. La reforma laboral actúa como un mecanismo que amplifica la rotación laboral, lo cual, en un momento de crisis del sector real, se traduce en una contracción de los niveles de empleo.
- La situación puede leerse como una crisis larga en la que, tras los efectos iniciales del programa, actúa una dinámica de flexibilización y reestructuración más profunda, comparable a la de los años noventa. Frente a la expulsión de empleo formal, la informalidad hoy tiene mayor capacidad de absorción. La inflación bajó pero no se eliminó por completo, por lo que los efectos de la licuación, si bien son más moderados que en 2024, siguen actuando, en particular sobre quienes tienen ingresos fijos.
- El problema político es claro: el esquema actual no solo no genera mayor bienestar, sino que implica sacrificio y tensiona la tolerancia social, en una economía que no logra ofrecer una perspectiva de futuro para el sector real y el mercado laboral. La falta de efectividad de la política monetaria, las tensiones de la política fiscal y la política salarial actual ponen a la política económica frente a cada vez más disyuntivas.

Un dato alarmante: la caída en el empleo registrado

Los últimos datos de empleo registrado del sector privado mostraron una situación alarmante, coherente con una contracción ininterrumpida de 11 meses, que se suma a la caída evidenciada entre fines de 2023 y comienzos de 2024. Llamativamente, la caída reciente es similar a aquella, pero en ese entonces la economía se contraía al 5% interanual, en el marco de los efectos de la devaluación llevada adelante por el actual gobierno en sus inicios. Los datos de actividad reflejan una economía estancada, en niveles cercanos a los de comienzos de este año, que difícilmente pueda explicar semejante contracción de empleo. Algo diferente está pasando.

GRAF.1 – Variación del empleo privado registrado mensual y acumulado (en miles de puestos de trabajo)

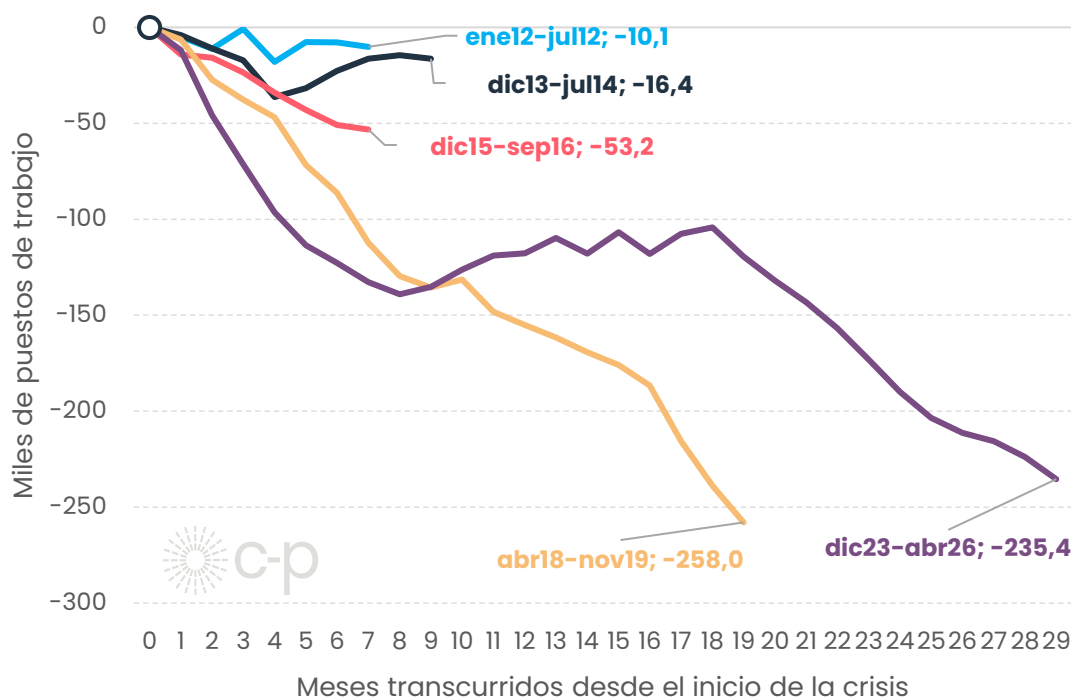


Fuente: C-P Consultora sobre la base de Secretaría de Trabajo

El sector formal se está comportando en términos de empleo como si hubiese una crisis macroeconómica aguda con una devaluación, aceleración inflacionaria descontrolada y licuación de ingresos, como pasó en diferentes episodios a lo largo de los últimos 15 años. Sin embargo, esto no está ocurriendo. **Nuestra hipótesis de trabajo es que esta crisis es más larga, con una economía que no frena su ajuste vía cantidades (empleo) y que el mecanismo vía precios (licuación) no es abrupto sino persistente.** En la actualidad, el deterioro del empleo pareciera reflejar i) el ajuste que se activa bajo el actual programa económico cuando la inflación se acelera y ii) su falta reacción frente a la reversión de la inflación (es decir, la desinflación no es expansiva como lo fue en 2024). Esta “no reversión” a los niveles anteriores impone un **ajuste escalonado**, que implica sacrificios sociales que no frenan y, por lo tanto, desafíos crecientes sobre la tolerancia social del programa.

La gravedad de la situación laboral se puede captar si se considera en su conjunto el período 2023-26: la variación acumulada es similar a la evidenciada en la crisis de 2018-19, con una pérdida de puestos por encima de los 230.000.

GRAF.2 – Variación acumulada del empleo privado registrado en crisis del empleo recientes (en miles de puestos de trabajo, serie mensual)



Fuente: C-P Consultora sobre la base de Secretaría de Trabajo

En el presente informe nos detendremos a encontrar las causas de estos comportamientos. Por un lado, exploraremos el vínculo entre la actividad, el empleo y la dinámica empresarial, por otro lado, cómo interactúa la dinámica macroeconómica de una economía con menor inflación, pero con ingresos deprimidos y un mercado de trabajo más flexible. Por último, daremos lugar a los efectos de la deuda y los precios relativos.

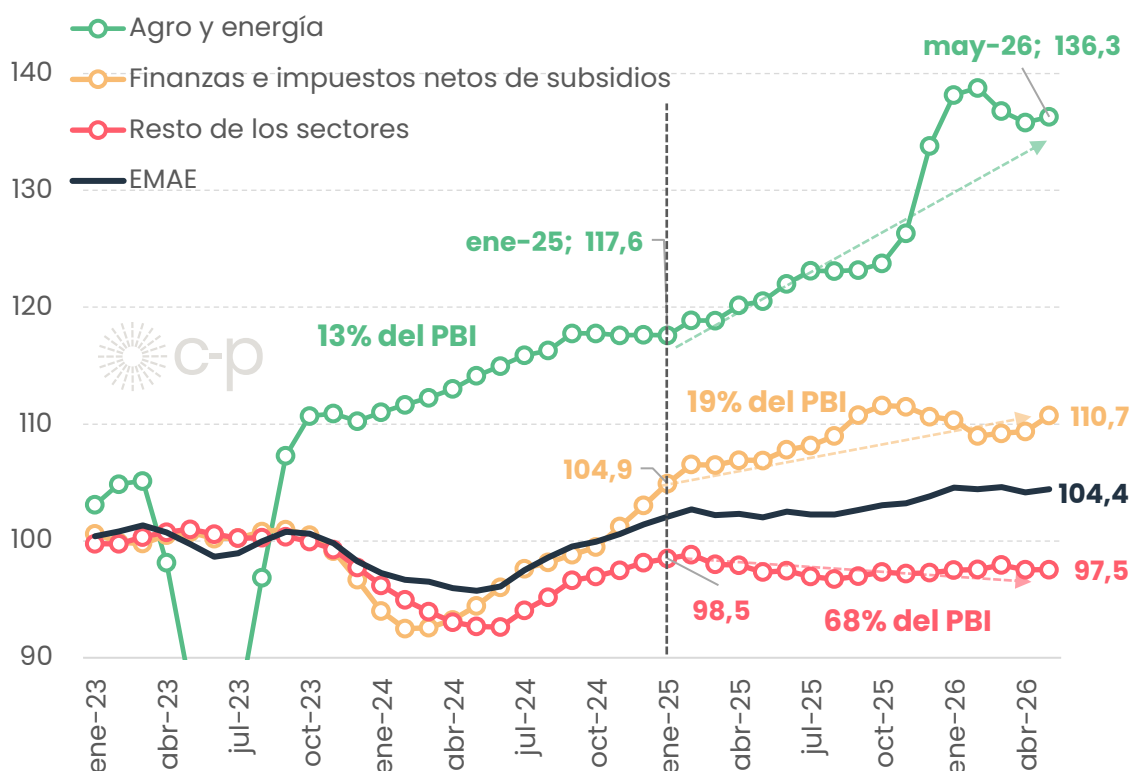
Causa 1. ¿Cambio estructural o ajuste horizontal?

En paralelo a la dinámica del empleo formal, se evidencian datos alarmantes por el lado del comportamiento empresarial: **la creación de empresas está en niveles similares a los de 2002**. Esto refleja una dinámica complicada, mucho más difícil que la evidenciada en períodos de cambio estructural. En éstos, la destrucción de empresas y aumentos de productividad pueden generar costos sociales pero que son compensados (al menos en una parte importante) con la creación de empresas y empleos en nuevos sectores. De esta forma, la dinámica empresarial debería mostrar que una parte de la economía (vieja) se ve desplazada por la de mayor productividad (nueva).

La lógica mencionada de cambio estructural podría relacionarse más a la recuperación asimétrica de 2024, en donde algunos sectores ganan terreno frente a otros que quedan rezagados. El ajuste inicial con una devaluación de 120%, reacomodamiento de precios relativos y una caída muy fuerte del gasto público rearmó el tablero económico definiendo nuevos ganadores y perdedores. La recuperación del segundo semestre de 2024 vía desinflación y recuperación de ingresos permitió que algunos sectores se recuperaran más que otros, definiendo un esquema de ganadores y perdedores diferente al de 2023.

La etapa actual, que se da luego de ese primer ajuste y recuperación asimétrica, es diferente. **En los promedios la actividad muestra un estancamiento, mientras que la recuperación evidenciada en 2024 queda cada vez más lejos. En este estancamiento, los ganadores son únicamente los sectores relacionados con las actividades primarias.** El resto de la economía, prácticamente un 70% del PBI, presenta una tendencia declinante. Cuando se excluyen las finanzas y los impuestos, afectados por cuestiones metodológicas, los datos del Estimador Mensual de la Actividad Económica muestran la dinámica diferencial entre los períodos.

GRAF. 3 – EMAE por sectores (serie sin estacionalidad, MM3M, base 2023=100)



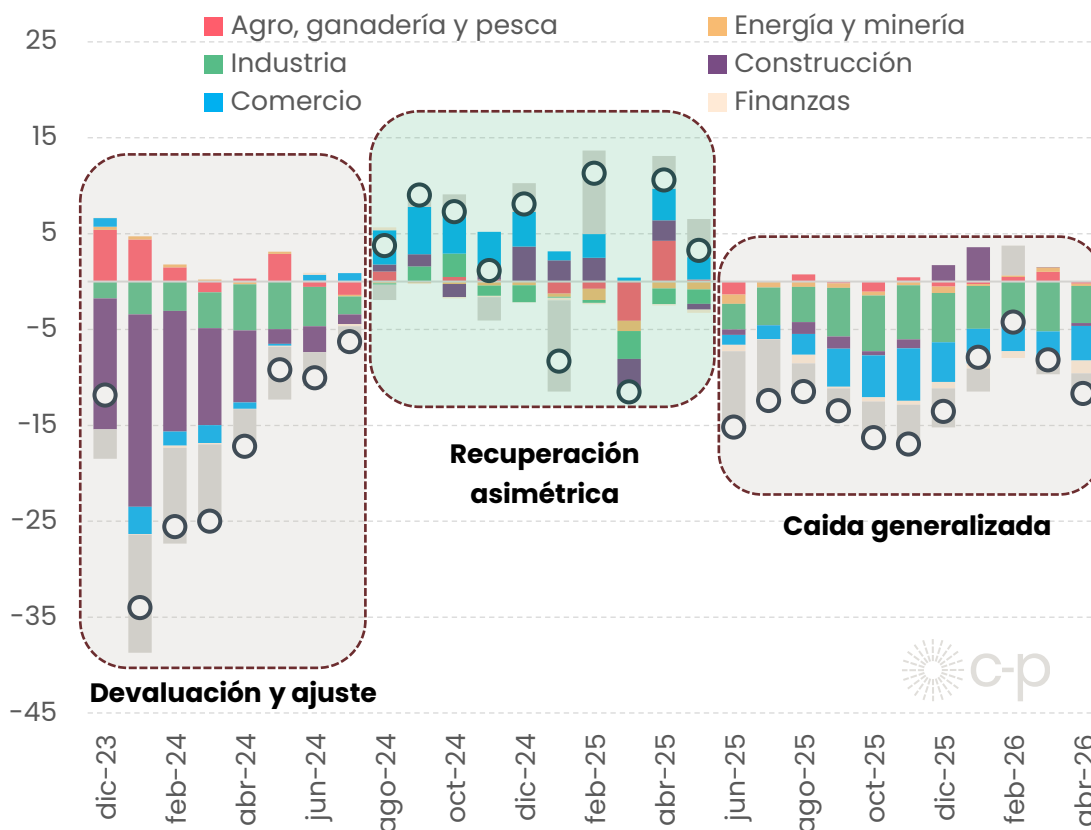
Fuente: C-P Consultora sobre la base de INDEC y estimaciones propias

En lugar de un cambio estructural, el período actual se asemeja más a un ajuste extensivo, que se puede ver desde dos maneras: i) la generalización de la crisis entre los sectores; y ii) el comportamiento de los sectores ganadores y perdedores.

En primer lugar, la **contracción del empleo generalizada entre los sectores** y, a diferencia del ajuste de 2024, la construcción no es protagonista. **Si aislamos la dinámica de la construcción, en los últimos 11 meses, el empleo formal perdió más empleos que entre nov23 y jul24 (69.000 puestos frente a 131.600 puestos).** Esto habla de la extensión (e intensidad) de la crisis actual que no se explica por una reestructuración de un sector o

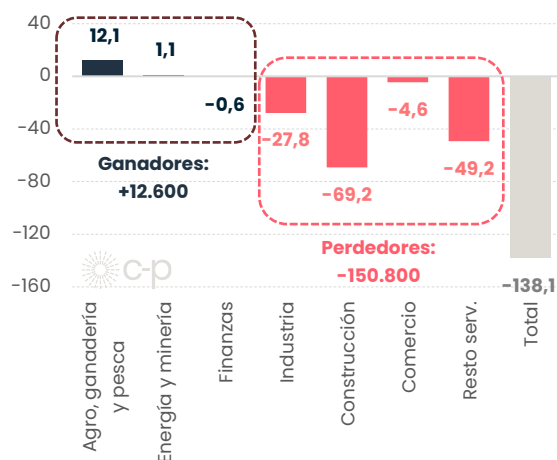
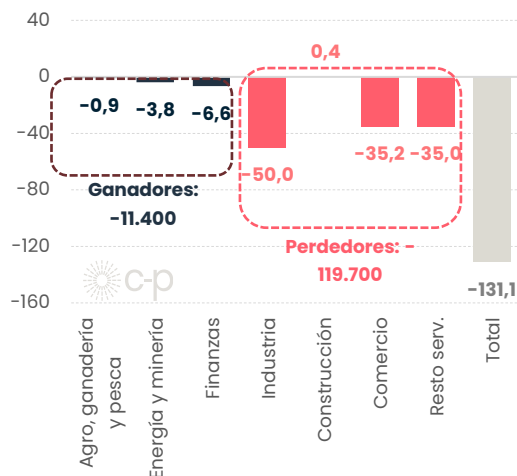
una política en particular (el ajuste fiscal en la obra pública), sino de un **ajuste generalizado**.

GRAF. 4 – Variación mensual del empleo por sector de actividad (serie sin estacionalidad, en miles de puestos de trabajo)



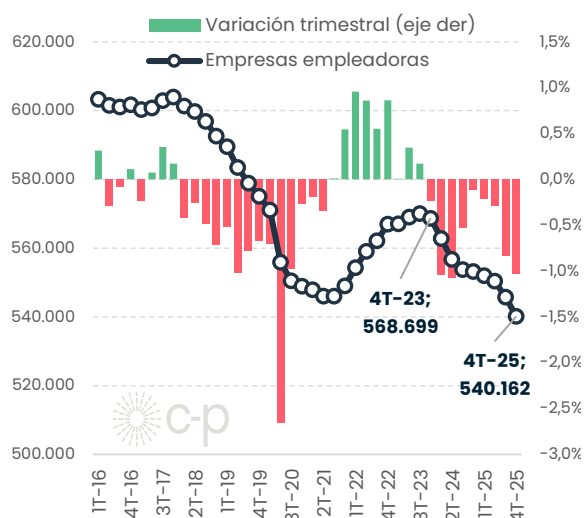
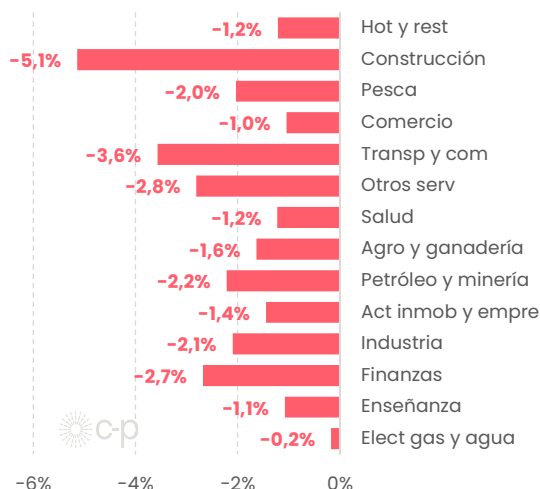
Fuente: C-P Consultora sobre la base de Secretaría de Trabajo

En segundo lugar, si comparamos los períodos de contracción de 2024 vs. 2026, encontramos que la pérdida de empleo es similar: 130.000 puestos en cada uno de los períodos (en 2024 concentrada en 8 meses y en 2026 en 11 meses). Sin embargo, cuando separamos las dinámicas entre los ganadores y perdedores, algunos puntos llaman la atención. Dentro de los sectores perdedores, **el achicamiento del empleo de la industria y el comercio es más importante en la etapa actual que hace dos años**. Como mencionamos, la construcción tiene un comportamiento inverso: perdió 69.000 puestos hace dos años y actualmente se encuentra estancado. La contracción de la obra pública y del gasto en nuevas obras fue un factor relevante en 2024 que, luego de ese ajuste, está ausente en 2026. Al mismo tiempo, la crisis acumulada en la industria, sumada a la desregulación y apertura de la economía, afecta de manera creciente al empleo. **El paso del tiempo pareciera intensificar este proceso**. En los ganadores aparece otro factor diferencial: mientras que en la caída de 2024 ayudaron a compensar la contracción de empleo (en particular por la recuperación del agro post-sequía), en 2025-26 aportan negativamente en 11.000 puestos. Es decir, **en la etapa actual ni los ganadores crean empleo. Lejos de compensar, agudizan la crisis**.

GRAF. 5– Ganadores y perdedores. (var. empleo en miles entre nov23 y jul24, SE)**GRAF. 6– Ganadores y perdedores. (var. empleo en miles entre may25 y abr26, SE)**

Fuente: C-P Consultora sobre la base de Secretaría de Trabajo

Por su parte, **el comportamiento empresarial** ayuda a corroborar la hipótesis de que estamos frente a un ajuste, en lugar de un cambio estructural con una mayor productividad. La mayor parte de la dinámica del empleo está explicada por el comportamiento de las empresas "continuadoras", es decir, empresas que ni abren ni cierran, sino que continúan activas. Esto resulta lógico, dado que sino viviríamos en un ambiente de inestabilidad extrema, en donde la mayor parte de las personas son empleadas y desvinculadas por empresas que abren y cierran permanentemente. Según los datos del Observatorio de Empresas y Dinámica Empresarial, alrededor del 75% del empleo se explica por empresas activas. Sin embargo, las aperturas y cierres están muy vinculados al movimiento de corto plazo del empleo. Es decir, hay una parte del empleo que es sensible a lo que sucede con la dinámica de apertura y cierres de empresas. **Cuando se compara, la apertura de empresas con la creación neta de empleo, se puede concluir que, sacando la pandemia, la tasa de apertura se encuentra en los registros similares a los de 2002.** El descenso en el ritmo de aperturas es horizontal a todos los sectores de actividad, no solo todos los sectores reducen significativamente el ritmo de aperturas respecto al segundo semestre de 2023, sino que en la comparación de 2002. **Síntomas de una economía anémica.**

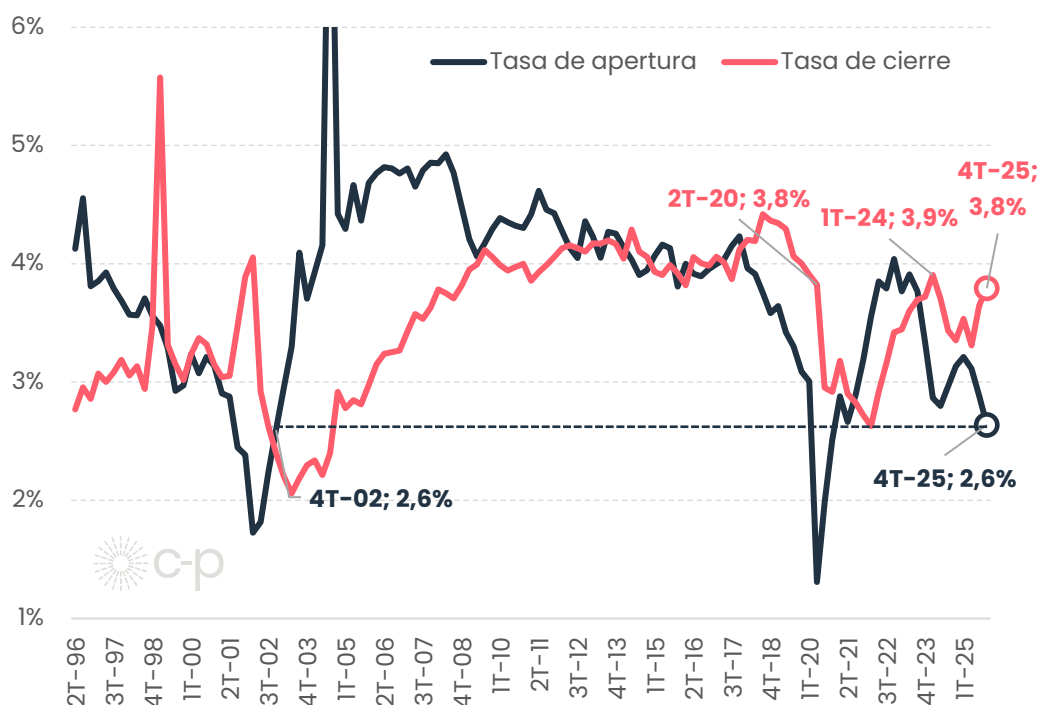
GRAF. 7- Empresas empleadoras y variación trimestral (sin estacionalidad)**GRAF. 8- Variación de la tasa de apertura 2025 vs 2001-2002 (en p.p.)**

Fuente: C-P Consultora sobre la base de Secretaría de Trabajo

Al mismo tiempo, los cierres de empresas explican una parte no menor de las desvinculaciones y, por lo tanto, de la pérdida de empleo formal (25%). La tasa de cierres de empresas muestra un sendero de crecimiento acorde a una crisis de la actividad generalizada. Si bien no están por encima, las tasas de cierre del 2º semestre de 2025 alcanzan registros preocupantes: aún lejos de la crisis de 2001-2002 (2,5 pp) pero apenas por debajo de 2018-19 (0,35 pp).

En una economía en movimiento, sería lógico que las desvinculaciones (vía cierre o achicamiento de empresas que continúan activas) sean menores a las altas (vía apertura o empresas activas que crecen). **La película del último año muestra una economía en contracción, en la que las empresas se achican desvinculando personal, hay un sendero creciente de cierre de empresas y con un nivel de apertura de empresas tan bajo como si estuviéramos en la crisis macroeconómica más grande de nuestro país: 2001-2002.**

GRAF. 9 – Tasa de apertura y de cierre de empresas
(en porcentaje del total de empresas)



Fuente: C-P Consultora sobre la base de Secretaría de Trabajo

En síntesis, la economía actual no solo está mostrando una caída ininterrumpida de empleo registrado hace 11 meses sino, a diferencia de 2024, la contracción es generalizada a nivel sectorial y los sectores ganadores no solo que no permiten compensar la dinámica de los perdedores, sino que la intensifican. La dinámica empresarial muestra otro dato preocupante. No solo hay un achicamiento del entramado productivo reflejado en un menor número de empresas, sino que las empresas activas reducen personal y hay un mayor cierre de empresas. La tasa de apertura de nuevas empresas está en los niveles de la crisis de 2001-2002, coherente con una economía anémica, un proceso de ajuste acumulado importante y con grandes dificultades para crear un horizonte hacia adelante, aún dentro del mundo empresarial.

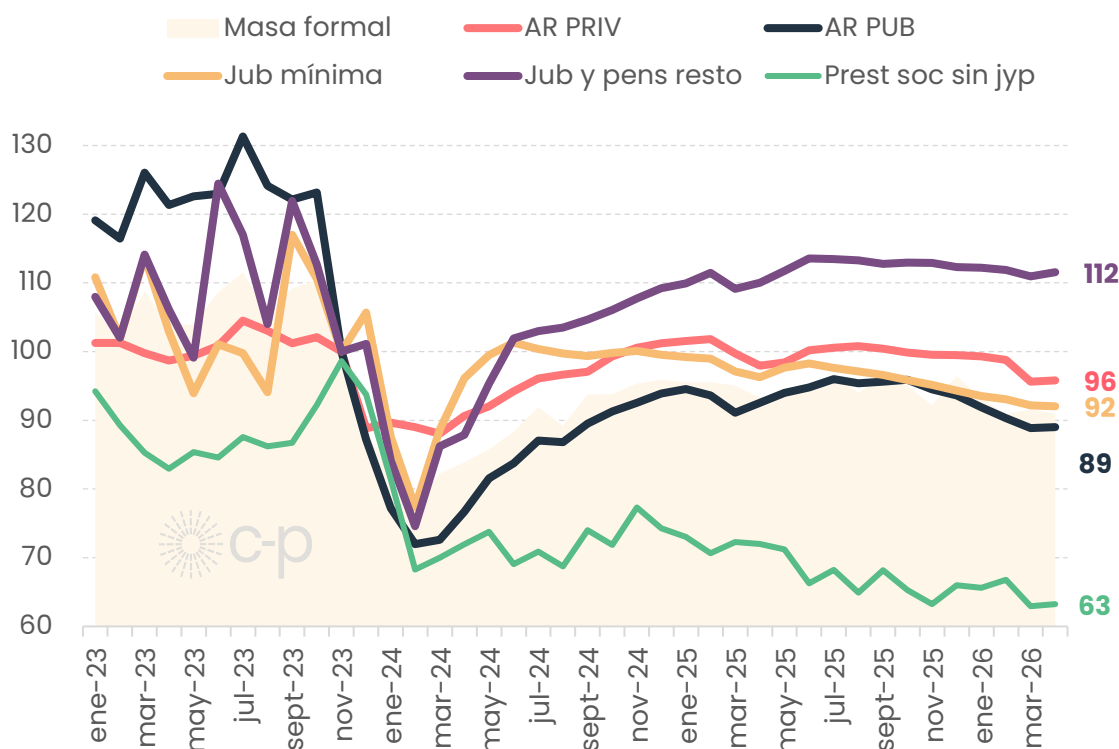
Causa 2. Aceleración inflacionaria y crisis de ingresos

La aceleración inflacionaria evidenciada desde mediados de 2025, derivó en una caída en los ingresos. La caída en los últimos 12 meses fue caída generalizada, lo cual impactó sobre el consumo y la demanda interna. Este factor ayuda a comprender la extensión y duración de la crisis de empleo. La aceleración de la inflación repercutió sobre todos los ingresos formales. Tomada en su conjunto, **la masa de ingresos formales en los últimos 12**

meses sufrió una caída de 2,5% y, comparada con los niveles de fines de 2023, se encuentra 9% por debajo.

Como explicamos en el **Informe Mensual del mes de Mayo** “Caída, recuperación y perspectivas negativas: La tendencia al estancamiento en 2026”, este ajuste fue asimétrico, explicado centralmente por los **efectos combinados del ajuste fiscal y el impacto diferencial de la inflación**. Los asalariados públicos cayeron 11%, los asalariados privados, 4,2%, las prestaciones sociales sin jubilaciones y pensiones, 35% y la jubilación mínima, 7,9%.

GRAF. 10 – Masa de ingresos formales (serie sin estacionalidad, base nov23=100)



Fuente: C-P Consultora sobre la base de INDEC, MECON, Secretaría de Trabajo y ANSES

Para entender mejor el impacto reciente de la inflación sobre los ingresos, se pueden diferenciar los tipos de ingreso y su reacción frente a la dinámica de precios. Esto nos ayudará a entender mejor el deterioro de fines de 2025 y principios de 2026. Los ingresos indexados, si bien corren por detrás de la inflación, reajustan mensualmente con los niveles pasados (en la regla de jubilaciones y AUH, con un rezago de dos meses). En el caso de los salarios, tienen un componente parcialmente indexado, dado que hay una reacción frente al contexto pero sin una regla explícita, como en el caso de la indexación formal. En el caso de los ingresos fijos, como el caso de la Tarjeta Alimentar, el Progresar o el bono a los jubilados, la inflación erosiona los ingresos y, cuando más alta es, más intensa será la licuación. De esta forma, **la aceleración de la inflación actúa más intensamente sobre los ingresos fijos, luego sobre los parcialmente indexados y finalmente sobre los indexados. Este comportamiento es lo que explica lo sucedido desde mediados de 2025: los primeros sufrieron una caída de 1,9%, los segundos de 4,1% y los últimos de 21%.**

CUADRO 1 – Tipo de ingreso y relación con la inflación

Relación con la inflación	Tipo de ingreso	Reacción frente a inflación		Variación en may25-mar26
		Desaceleración	Aceleración	
Indexados	Jubilaciones medias y altas, AUH	Recuperan	Pierden	-1,9%
Parcialmente indexados	Salarios privados	Recuperan parcialmente	Pierden	-4,1%
Fijos	Programas sociales, bono jubilados	Pierden menos	Pierden más	-21%

Fuente: C-P Consultora

Como explicábamos en el informe citado, **el programa económico actual tiene una tendencia al estancamiento, que se expresa en la incapacidad de reversión de los ingresos. Los ajustes se acumulan.** El escenario de inflación en torno al 2% mensual no alcanza para una recuperación sostenida. La baja de la inflación, lejos de plantear una recuperación como la de 2024, lleva al estancamiento. La pauta salarial, que lleva a aumentos en torno al 2% (con un esquema heterogéneo de sumas fijas) sumado a una política previsional y social indexada impone una **tendencia al estancamiento** en dos de las principales fuentes de ingresos: salarios y jubilaciones medias y altas. La continuación del congelamiento del bono a la jubilación mínima y de programas sociales como la Tarjeta Alimentar y otros, imponen una **tendencia recesiva y regresiva**. Estas características del programa económico y las ganancias de la desinflación cada vez más acotadas implican que, de no mediar cambios de política, la masa de ingresos continuará teniendo una tendencia declinante hacia adelante.

Causa 3. Dinámica de la deuda y los precios relativos

La dinámica de los ingresos se ve influenciada también por la deuda y los cambios de precios relativos, especialmente por el aumento de los servicios públicos luego de las elecciones legislativas.

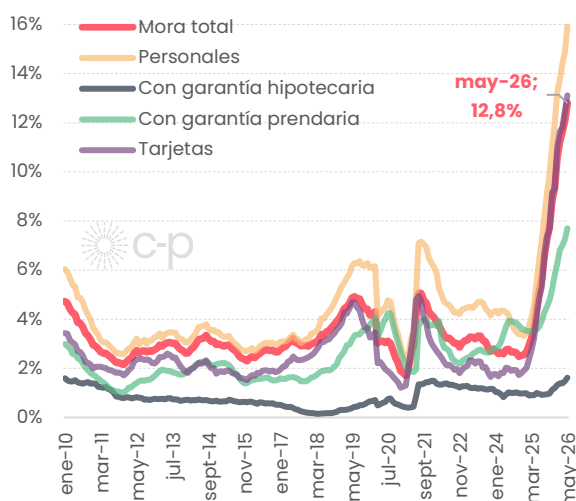
En primer lugar, el **crédito** en pesos al sector privado fue muy importante para permitir que, aún en un contexto en el que los ingresos comenzaban a estancarse, el consumo creciera en 2024 y comienzos de 2025. El apretón monetario, el crecimiento de las tasas reales de mediados del 2025 y la caída de los ingresos reales llevaron a un aumento vertiginoso en la morosidad de las familias. Si bien las tasas mostraron un relajamiento importante a comienzos de 2026, la incobrabilidad continúa creciendo y se encuentra en máximos registros históricos. La dinámica del empleo y los ingresos son los grandes candidatos para explicar este comportamiento. Frente a los elevados niveles de morosidad, las entidades financieras recargan a los créditos un mayor costo financiero y se refugian en los buenos pagadores. Esto explica por qué el crédito en pesos se encuentre prácticamente estancado desde mediados de 2025. Al mismo tiempo, **las familias endeudadas tienen**

que destinar una porción creciente de su ingreso disponible al pago de los créditos, lo cual trae como consecuencia aún menos consumo y demanda interna.

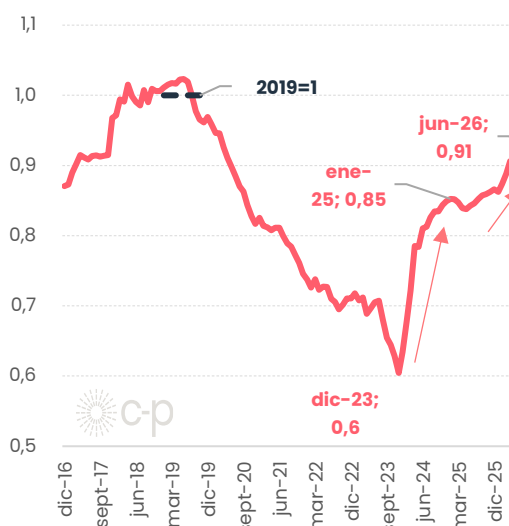
Por el otro lado, desde comienzos de gestión el gobierno llevó adelante un importante proceso de recomposición de los precios regulados, eje central para el programa de ajuste fiscal que llevó adelante el equipo económico. Analizando su evolución relativa al nivel general, se observa que el proceso de corrección de precios relativos tuvo una primera etapa muy importante en 2024, se estancó en gran parte de 2025 y **desde los meses posteriores a las elecciones legislativas comenzó a mostrar una nueva ronda de ajustes**. Al aumentar los gastos “fijos” (servicios públicos como electricidad, gas, agua, transporte u otros servicios como prepagas y telefonía e internet) **el ingreso disponible se reduce** y así también el consumo y la demanda interna a nivel agregado.

La suma de estos dos factores (endeudamiento y mayor peso de los servicios públicos en el presupuesto familiar) potencia la crisis de ingresos, retroalimenta la tendencia al estancamiento de la actividad y la destrucción de puestos de trabajo en el sector privado registrado.

GRAF. 11– Mora de las familias (en porcentaje del total de la cartera)



GRAF. 12– Precio relativo de regulados (en base 2019=1)



Fuente: C-P Consultora sobre la base de BCRA e INDEC

Causa 4. Retroalimentación vía informalidad y reforma laboral

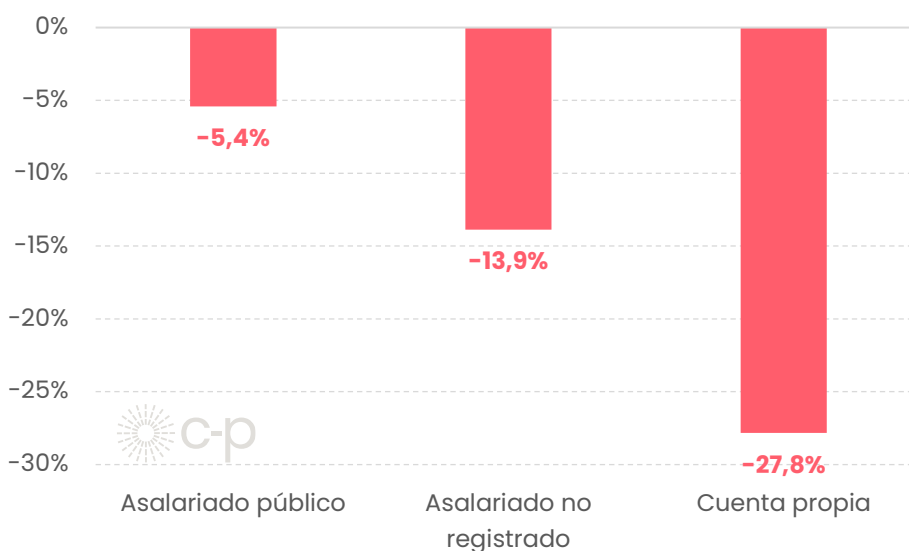
En el marco de la destrucción de puestos de trabajo formales, el mercado de trabajo muestra una característica distintiva desde el inicio de la actual gestión: **el crecimiento de la informalidad**.

Si bien el fenómeno de la informalidad trasciende a las políticas de este gobierno y está relacionado con la incapacidad de la economía de generar un crecimiento sostenido,

desde el 2024 se observa un crecimiento importante en el empleo asalariado privado no registrado y el cuentapropismo, que compensa parte de la caída en el empleo formal. **Esto explica por qué la tasa de desempleo no crece a una velocidad mayor.** El empleo informal opera como **empleo refugio** de parte de la destrucción de puestos de trabajo registrados, tanto en el sector privado como el público.

El crecimiento de la informalidad (que alcanza el 44,2% en 2026) no solo está asociada a la caída del empleo registrado sino a la reproducción de la crisis de ingresos que atraviesa la economía argentina en la actualidad. La informalidad retroalimenta una economía de bajos ingresos y baja productividad, dado no solo deprime los ingresos familiares sino también la demanda interna. Así lo muestran los datos extraídos de un *pool de paneles* de la Encuesta Permanente de Hogares para el período 2024 – 2025. Dentro de los trabajadores que tenían un empleo en el sector privado registrado y migraron a otro al año siguiente, el 26% consiguió un trabajo en el sector público, el 47% uno no registrado y el 27% en el cuentapropismo. **Ahora bien, todos los trabajadores asalariados privados registrados que perdieron su trabajo y consiguieron otro como refugio, sufrieron una caída importante de su ingreso real. Aquellos que consiguieron un empleo en el sector público, perdieron 5% de su poder adquisitivo. Quienes consiguieron un empleo en negro (no registrado) sufrieron una reducción del 14%, mientras que aquellos que se autoemplearon (cuentapropismo) redujeron sus ingresos reales en un 28%. Solo lograron sostener sus ingresos, quienes pudieron seguir teniendo un empleo registrado en el sector privado.**

GRAF. 13 – Asalariados privados registrados con cambio de empleo al año siguiente.
Variación del ingreso real interanual. Pool de paneles de 2024–2025



Fuente: C-P Consultora sobre la base de microdatos de EPH-INDEC

Observando la matriz de transición entre los distintos empleos, se observan distintas tendencias. Por un lado, hay una claro **“premio por la formalidad”**: quienes consiguieron un empleo registrado privado mejoraron sus ingresos reales, aún en estos años de crisis de ingresos. Por otro lado, lejos de los estigmas positivos asociados al “emprendedurismo” y el “éxito personal”, el estudio muestra que **aquellos que migraron al cuentapropismo sufrieron una caída de sus ingresos reales**, aún proviniendo del empleo en negro. Finalmente, el **deterioro del salario público** en esta etapa fruto del ajuste fiscal es brutal. Solo los trabajadores que provienen de un empleo en negro y consiguieron un empleo en el sector público mejoraron su situación, mientras que el resto lo empeoraron.

CUADRO 2 – Variación interanual del ingreso real según categoría ocupacional. Pool de paneles de 2024-2025 ¹

		Destino			
		Asalariado privado registrado	Asalariado no registrado	Asalariado público	Cuenta propia
Origen	Asalariado privado registrado	2,0%	-13,9%	-5,4%	-27,8%
	Asalariado no registrado	31,6%	2,8%	11,9%	-20,9%
	Asalariado público	15,0%	-11,9%	-7,4%	-10,2%
	Cuenta propia	34,3%	8,2%	-4,8%	5,2%

Fuente: C-P Consultora sobre la base de microdatos de EPH-INDEC

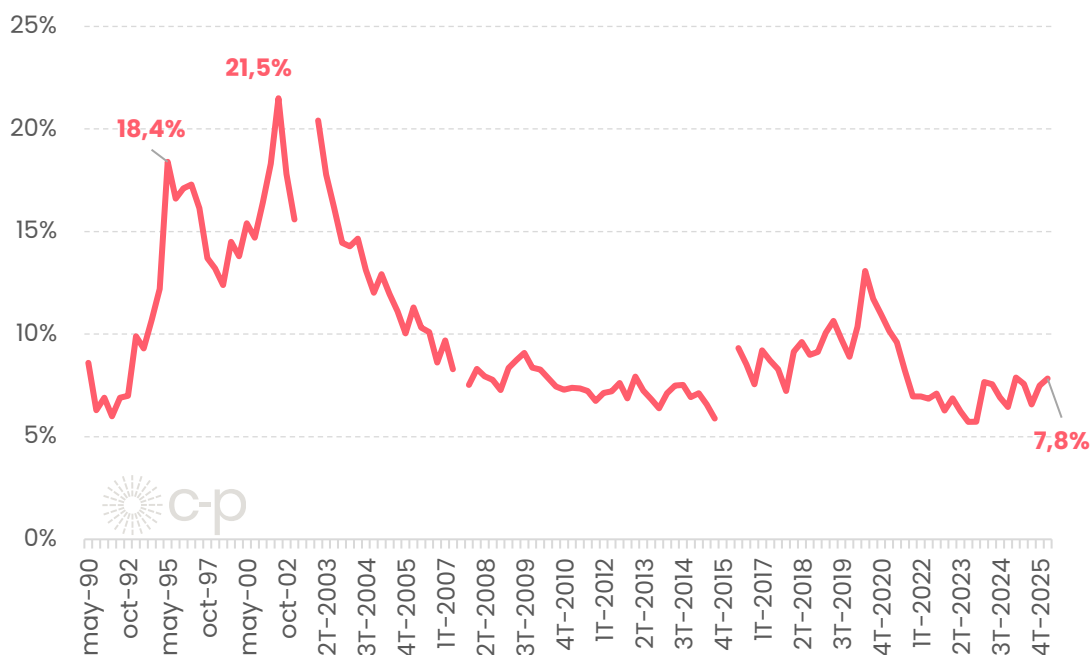
Junto con el aumento de la informalidad, los cambios regulatorios introducidos por la **reforma laboral** podrían estar afectando la dinámica del empleo formal, en un contexto donde estas tendencias se intensifican debido a que la economía real atraviesa un proceso de ajuste estructural. Como señalamos en nuestro **Informe Mensual del mes de Febrero “Reforma laboral en tiempos de estancamiento y cambio estructural”**, uno de los pilares de la reforma fue la flexibilización laboral, junto con la reducción de los costos de contratación y la facilitación de los despidos. Lejos de fomentar la creación de empleo privado registrado, esta agenda de flexibilización y reducción de costos laborales tiene un impacto limitado sobre la generación de empleo formal, mientras que sí favorece una mayor rotación e inestabilidad laboral, al abaratar las contrataciones y facilitar las desvinculaciones. Esto ayuda a explicar la reducción de personal en las empresas continuadoras: **en un escenario de alta capacidad ociosa y bajas ventas y producción, donde sobra personal, la mayor facilidad para despedir acelera las bajas y repercute de forma más directa e inmediata en la pérdida de empleo formal**. Al mismo tiempo, al abaratare la contratación de nuevos trabajadores, las empresas de alta rotación tienen un incentivo económico a aumentar las desvinculaciones y reducir la antigüedad promedio de su planta. De esta forma, **la reforma laboral actúa como un mecanismo que amplifica la rotación laboral, lo cual, en un momento de crisis del sector real, se traduce en una contracción de los niveles de empleo**.

¹ Para el estudio se construyó un *pool* de 8 paneles de la EPH correspondientes al período 2023-2025: cada panel considera la situación de la persona en un trimestre y luego el mismo trimestre del año siguiente (t+4), considerando a las de edad activa (18 a 65 años). Cada porcentaje da cuenta de la variación del ingreso medio de la ocupación principal (mensual) de quienes realizaron esa transición, medido a pesos constantes mediante el IPC rezagado un período. Se excluyeron los casos sin ingreso.

Anomalías. Los años noventa y las disyuntivas

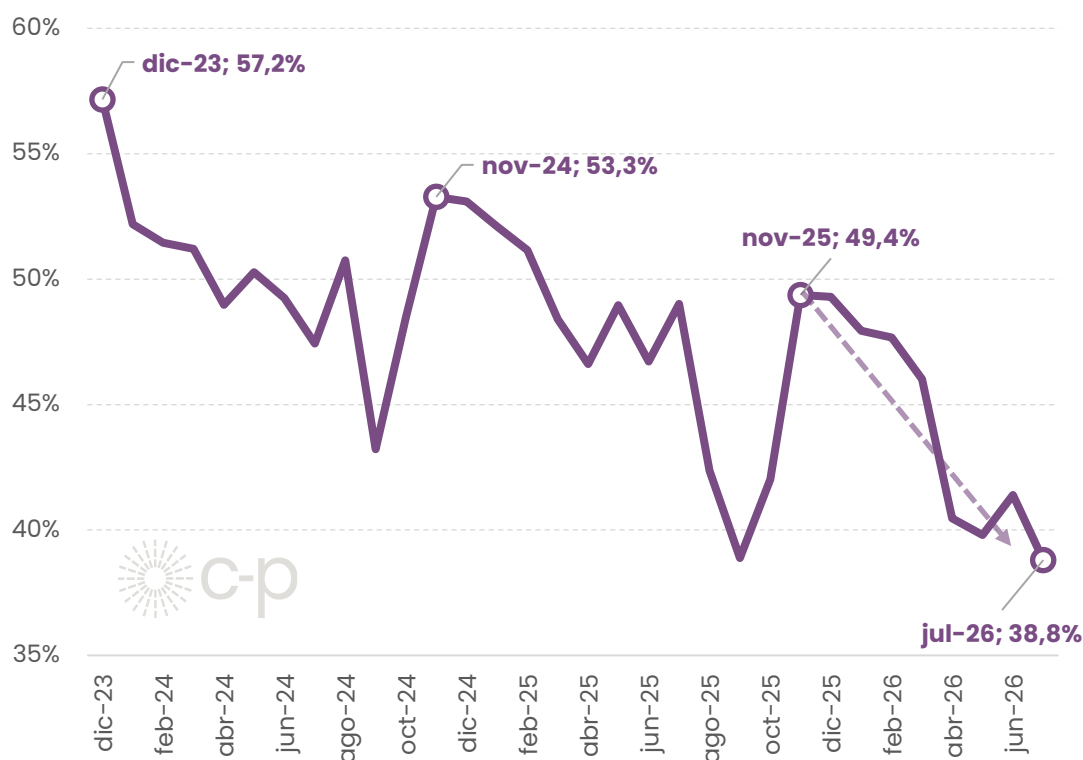
La crisis actual tiene rasgos novedosos. Su intensidad pasa desapercibida para quienes están acostumbrados a crisis económicas que operan a través del gatillo de una inestabilidad financiera y cambiaria y actúan rápidamente vía una recesión generalizada y un aumento abrupto del desempleo. **La situación actual puede entenderse como una crisis más larga, en donde luego de los efectos iniciales del nuevo programa, actúa una dinámica de una flexibilización y reestructuración más profunda**, en donde prima el ajuste estructural del empleo, sin herramientas de compensación estatales ni creación de empleo en sectores dinámicos.

La comparación con la dinámica de los años noventa es ineludible. La capacidad de una crisis sobre la dinámica del empleo registrado como la actual que no tenga un correlato sobre la inestabilidad cambiaria de afectar la sostenibilidad de un proceso político tiene un antecedente claro hacia finales de la década de los 90. En ese entonces, en un contexto de estabilidad nominal y cambiaria pero de bajo crecimiento y destrucción de empleo, la continuidad del proceso político se vio en jaque. Las diferencias más grandes se observan en la **mayor capacidad de la informalidad** en el proceso actual de absorber el excedente de mano de obra que en los noventa llevó a un aumento rápido e intenso de la tasa de desempleo. Al mismo tiempo, el proceso económico actual si bien bajó la inflación, no la eliminó por completo, por lo que **los efectos de la licuación son más moderados que en 2024 pero siguen actuando, en particular a quienes tienen ingresos fijos** (ver *Cuadro Tipo de ingreso y relación con la inflación*). Esto hace que haya factores que siguen presionando (y acumulándose con el paso del tiempo) sobre la dinámica de ingresos, por fuera de la destrucción de empleo registrado. Ese efecto es más generalizado aún que la pérdida de empleo.

GRAF. 14 – Tasa de desempleo (en porcentaje de la PEA)

Fuente: C-P Consultora sobre la base de BEL e INDEC

El problema político es claro: el esquema actual no solo no genera mayor bienestar, sino que implica sacrificio y tensiona la tolerancia social, en una economía que no logra ofrecer una perspectiva de futuro para el sector real y el mercado laboral. Que esta situación se dé sin una crisis financiera con devaluación no significa que el problema no exista, sino que adopta una forma claramente distinta. No es que los beneficios del nuevo esquema productivo no se perciban, sino que la dinámica del ajuste estructural se traduce en pérdida de ingresos y empleo. No sería extraño, entonces, que esto tensione cada vez más la tolerancia social hacia el programa económico, sobre todo si no se logra ofrecer una perspectiva clara para el sector real. El deterioro reciente del Índice de Confianza en el Gobierno (UTDT) pareciera refleja esta situación, en línea con el escenario planteado.

GRAF. 15 – Índice de Confianza del Gobierno (ICG)

Fuente: C-P Consultora sobre la base de Universidad Di Tella

La pregunta más importante es que si esta dinámica se termina o si se profundiza. La perspectiva macro bajo este programa no pareciera mostrar una salida y las disyuntivas hacia adelante irán creciendo. **La política monetaria ya mostró su baja efectividad** y parece haber agotado su ventana de oportunidad; durante el segundo semestre, además, la tasa de interés estará presionada por un sector externo menos favorable. **La política fiscal, por su parte, enfrenta tensiones crecientes:** la propia agenda del gobierno promete reducir la presión impositiva, pero al mismo tiempo debe sostener el esquema actual frente a la crisis internacional, ya que cualquier ajuste del Estado —vía menores subsidios— tendería a amplificar la inflación. Solo el abandono de la meta de superávit fiscal podría darle más aire al fisco, una alternativa que no debería descartarse de cara al año electoral, aunque luce poco probable para lo que resta de 2026. **La política salarial quedaría como una de las llaves para destrabar la situación actual.** La descompresión de la situación de ingresos podría ser impulsada tanto por una desinflación más pronunciada y sostenida como por la descompresión de una pauta demasiado exigente. Esto podría ocurrir de manera relativamente silenciosa por medio de la proliferación de sumas fijas más abultadas y su incorporación en los salarios básicos como muestran algunos acuerdos en la actualidad. Aunque este camino implicaría un giro en el programa económico actual —abandonar, al menos temporariamente, el objetivo prioritario de "inflación cero", hoy demasiado optimista frente a un tipo de cambio que amenaza con tensionarse en la segunda mitad del año—, parece ser la configuración macroeconómica con más chances de sacar a la demanda agregada del estancamiento en la segunda parte del año. **La crisis del sector real y los ingresos, en el marco de las complicaciones del actual programa, plantean un escenario para la política económica con cada vez más disyuntivas.**

