

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Mayo 21 de 2018

Con la colaboración de Alejandro Vera y Juan Diego Londoño

Dinámica del Consumo de los Hogares en 2017 y Perspectivas

Durante el año 2017 (como un todo) la economía colombiana se expandió un pobre 1.8% real (vs. 2% en 2016), lejos de los crecimientos del 4%-4.5% del 2010-2014 e incluso por debajo del nuevo potencial de la economía por quinquenios calculado en 3% para 2015-2020 (ver *Informe Semanal* No. 1384 de octubre de 2017).

Por el lado de la demanda, las importaciones mostraron una ligera expansión del +0.2% (vs. -7.3% un año atrás), mientras que las exportaciones se contrajeron un -0.6% (vs. -1.2% un año atrás). De esta forma, el sector externo le restó 0.2 pps al crecimiento total de la economía en 2017. Por su parte, la demanda interna se expandió a tasas del 1.7% (vs. 0.5% un año atrás), donde el consumo del gobierno llegó al 4% (vs. 2.4% un año atrás), en línea con mayores ejecuciones presupuestales (anticipando la Ley de Garantías). Asimismo, la formación bruta de capital tuvo un crecimiento del +0.1% (vs. -2.7% en 2016), jalonada por la inversión en obras civiles (creciendo un 7.1% anual) y en maquinaria-equipos (+3.6%) que compensaron la caída en equipo de transporte (-5%) y en edificaciones (-11%). Finalmente, el consumo de los hogares creció un 1.7% (vs. 1.5% en 2016), muy por debajo del crecimiento promedio del 3.9% del período 2005-2017. En esta nota nos concentraremos en este último componente que representa dos terceras partes de la actividad económica del país.

Por grado de durabilidad, el consumo de bienes semi-durables presentó un comportamiento atípico

en 2017. En efecto, el consumo de este tipo de bienes presentó una contracción (-2.4% en 2017 vs. +0.8% en 2016) por primera vez desde 2009. Esto estuvo influenciado por la caída en el consumo de vestuario y calzado (-3% vs. +0.9%), como consecuencia, principalmente, del aumento en la tarifa general del IVA (pasando del 16% al 19%), según lo mandado en la Ley 1819 de 2016. Por su parte, el consumo de bienes durables creció al 0.7% real anual (vs. -1% en 2016), debido, principalmente, a que el buen inicio de año del consumo de muebles y artículos del hogar luego se vio diluido por el desplome del sector de edificaciones (-10.4% real en 2017). Finalmente, el consumo de bienes no durables y el de servicios (80% del total) se desaceleró levemente desde niveles del 2.5% hacia el 2% terminando de explicar el pobre desempeño del consumo privado ante la incertidumbre por un elevado y creciente desempleo urbano (10.6% en 2017 vs. 10% en 2016) y el alto grado de endeudamiento de los hogares (40% de su ingreso disponible).

Para 2018, el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC), uno de los indicadores líderes usados habitualmente para proyectar el comportamiento del consumo privado, presenta señales de recuperación. Dicho ICC pasó de mínimos de -30.2 en enero de 2017 a -3.2 en marzo de 2018. Sin embargo, cabe recordar, que la relación entre dicho ICC y el consumo de los hogares ha mostrado un debilitamiento estructural en los últimos años. En efecto, recientemente Anif

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y Juan Diego Londoño

mostró que la correlación entre el ICC y el consumo privado se debilitó, pasando del 91% en el período 2005-2009 al 60% en 2015-2017 (ver *Comentario Económico del Día* 2 de abril de 2018).

Esto lo hemos corroborado en un ejercicio econométrico realizado recientemente. Dicho ejercicio buscó identificar algunos determinantes del consumo de los hogares en la última década (2005-2017), controlando por factores como la crisis internacional de 2007-2012 y la subida de la tarifa general del IVA. Los resultados mostraron que lo que mejor explicaba el comportamiento del consumo de los hogares (la variable dependiente) eran el efecto ingreso (la tasa de desempleo), el efecto tasa de interés-endeudamiento (la tasa real de usura) y la variable de percepción de confianza del consumidor (ICC). Se descartó el efecto cambiario.

Ahora, este ejercicio también mostró dos conclusiones: i) corroboró que la relación ICC-consumo de los hogares sí se ha debilitado estructuralmente con el paso del tiempo; y ii) los efectos ingreso y endeudamiento son predominantes al explicar el consumo al comparar con el ICC. En efecto, por un lado, la semi-elasticidad entre el ICC y el consumo de los hogares bajó de 0.09 en 2005-2009 a 0 en

2010-2014 (no fue significativa) y luego se estabilizó en 0.07 en 2015-2017, por debajo del promedio histórico más cercano a 0.1 (ver cuadro adjunto). Por otro lado, la regresión de todo el período mostró que la magnitud de las elasticidades asociadas al desempleo (-0.34) y a la tasa de usura (-0.14) eran superiores a la del ICC (0.1).

Así las cosas, Anif proyecta una recuperación del consumo de los hogares en el rango 2.5%-3% real para 2018. Esta recuperación estaría asociada a: i) un mayor efecto ingreso, ante un mayor crecimiento económico (2.3% real en 2017 vs. 1.8% en 2017) y una expansión de las ventas minoristas hacia el 2.2% real en 2018 vs. 1.2% de 2017 (impulsadas por la dilución del efecto del incremento de la tarifa del IVA, el Mundial de Fútbol, y el Salón del automóvil de finales del año), ver *Comentario Económico del Día* 30 de abril de 2018; ii) una disminución en la tasa de interés de usura y del crédito de consumo en 2018 (en línea con la reducción de 350 pbs realizada en la tasa repo por parte del Banco de la República en 2016-2018) que aliviaría el grado de endeudamiento de los hogares; y, en mucha menor medida, iii) a una recuperación del ICC volviendo a valores positivos. Esto lograría compensar el efecto adverso de la incertidumbre electoral del primer semestre del año.

Determinantes del Consumo de los Hogares en Colombia				
	Variable Dependiente: consumo de los hogares			
	2005-2009	2010-2014	2015-2017	2005-2017
Variables explicativas				
ICC	0.094***	0.098	0.075***	0.099***
Desempleo Urbano	-0.687***	-0.277	-1.876**	-0.343***
Tasa de usura real	-0.099	-0.045	-0.222	-0.142***
Controles				
IVA	NO	NO	SÍ	SÍ
Crisis de Lehman	SÍ	NO	NO	SÍ
# Observaciones	20	20	12	52

***significativo al 99%, **significativo al 95%, *significativo al 90%

Fuente: cálculos Anif con base en Dane, Fedesarrollo y Superintendencia Financiera.