

El consumo privado en Colombia: historia y determinantes

I. INTRODUCCIÓN

El consumo privado creció 3,87% durante 2004, lo que explica un poco más del 60% de la expansión de la economía colombiana durante el año pasado que fue cercana a 4%. Aunque el crecimiento del consumo es el mayor en los últimos 10 años, su comportamiento parece poco dinámico cuando se compara con los demás componentes de la demanda. De hecho, la inversión privada alcanzó crecimientos de 22% en 2003 y 14% en 2004 y las exportaciones aumentaron 4% y 6% respectivamente. Dado el peso del consumo privado dentro del producto interno bruto es poco probable que la economía colombiana supere tasas de crecimiento de 4% a menos que los hogares se decidan a aumentar sus niveles de consumo de manera sostenible.

Para dinamizar el consumo es necesario mejorar las perspectivas económicas de los hogares de manera que perciban una senda de ingresos estable y creciente. Así, se liberarían recursos para el consumo sin comprometer el ahorro de la economía. Esto produciría una rápida expansión en los sectores económicos dedicados al suministro de bienes y servi-

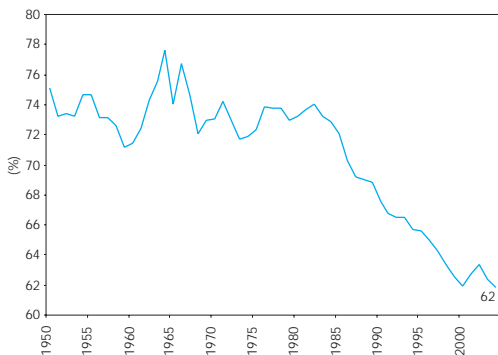
cios para el consumo. A su vez, estos sectores comenzarían un proceso de crecimiento que les permitiría ampliar su capacidad instalada a través de una expansión que implicaría aumentar el capital y la planta de personal, lo que a su vez estimularía la demanda. Este círculo virtuoso es el núcleo de un proceso de crecimiento económico rápido y sostenible en el tiempo.

Este análisis coyuntural discute el papel que tiene el consumo privado como motor de la demanda agregada. El documento se ha dividido en cuatro partes además de esta introducción. En la segunda sección se explora el comportamiento histórico del consumo privado hasta 2004. Allí se detalla la relación entre el consumo privado, el crecimiento económico y el bienestar de la población. En la tercera, se presentan los principales resultados de la Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo y su relación con el consumo privado. En la cuarta sección se desarrolla un modelo econométrico para explicar los determinantes del consumo en Colombia con el fin de ofrecer algunas recomendaciones para incentivarlo. El documento finaliza con algunas conclusiones que se presentan en la quinta sección.

II. PERSPECTIVA HISTÓRICA

El consumo privado ha sido el principal componente del Producto Interno Bruto colombiano desde que existen registros históricos de la actividad económica. En el Gráfico 1 se presenta la evolución de su participación en el PIB que ha oscilado entre 62% y 78% en los últimos 50 años. Hay que resaltar que entre 1950 y 1982, el consumo privado representó en promedio 74% del producto, sin embargo, entre 1983 y 2000 su tasa de crecimiento fue sistemáticamente inferior a la del producto por lo que perdió cerca de diez puntos porcentuales de participación dentro del PIB. Esta caída no se vio reflejada en aumentos en la inversión -que se mantuvo relativamente estable alrededor de 18%-, sino más bien fue el consumo público el que ganó terreno -de 12% a 22% del producto-. La participación del consumo privado dentro del PIB durante 2004 llegó a 62%. Adicionalmente, la pérdida de importancia relativa del consumo de los hogares ha sido un fenómeno generalizado en otros países de América Latina. El consumo privado perdió peso relativo frente a las demás fuentes de demanda entre 1988 y 2002 en Argentina, Perú, Venezuela y Brasil. Lo contra-

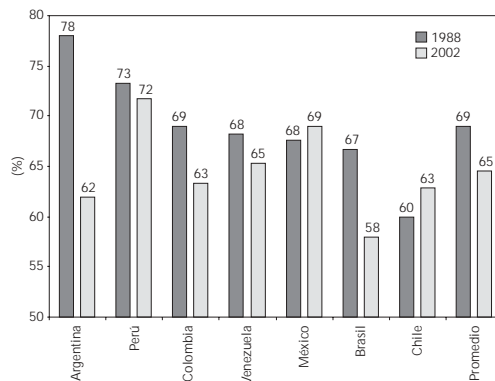
Gráfico 1. PARTICIPACIÓN DEL CONSUMO PRIVADO EN EL PIB 1950-2004



Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información del DANE y del Banco de la República.

rio ocurrió en México y Chile. Cabe destacar que el comportamiento de Colombia ha sido muy cercano al comportamiento promedio de estas siete economías (Gráfico 2).

Gráfico 2. PARTICIPACIÓN DEL CONSUMO PRIVADO EN EL PIB (Economías Latinoamericanas)



Fuente: FMI - International Financial Statistics.

A pesar de su secular pérdida de participación, la dinámica del consumo de los hogares es un componente esencial para estudiar la evolución del PIB. De hecho, la desaceleración y alta volatilidad del consumo en las décadas de los ochenta y noventa explican en parte la pérdida de velocidad y el aumento en la volatilidad del crecimiento económico en los últimos 25 años. Mientras que entre 1950 y 1980 el consumo de los hogares aportó en promedio 3,8 puntos de los 5 que creció la economía, a partir de esa fecha su contribución se redujo a 1,7 puntos en promedio. La caída de 2,1 puntos en la contribución del consumo al crecimiento se reflejó de manera casi simétrica en el crecimiento del producto que alcanzó un promedio de 3% entre 1980 y 2004.

Es importante resaltar que el reciente proceso de recuperación económica se sustenta en buena parte en la nueva dinámica que ha experimentado el consumo de los hogares. Para ilustrar este hecho

basta con comparar las contribuciones del consumo privado y los demás componentes de la demanda al crecimiento de la economía colombiana entre el lustro 1995-1999 y el lustro 2000-2004. El aporte promedio total de los demás componentes de la demanda fue prácticamente el mismo durante ambos lustros (1,1 puntos porcentuales). En cambio, el consumo de los hogares pasó de realizar un aporte de apenas 0,3 puntos porcentuales entre 1995 y 1999 a aportar 1,7 puntos porcentuales en promedio entre 2000 y 2004. Ello explica el salto en el crecimiento promedio de la economía de 1,4% en 1995-1999 a 2,8% en 2000-2004 y el aumento en la volatilidad del crecimiento económico a partir de la segunda mitad de los noventa (Gráfico 3).

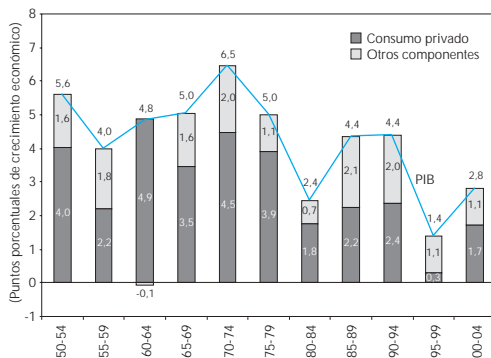
En todo caso, la relativa desaceleración crecimiento del consumo privado después de 1980 ha repercutido en el bienestar de la población colombiana que se puede captar a través del consumo per cápita. Cálculos de Fedesarrollo indican que el consumo real por habitante se duplicó entre 1950 y 1980, pero entre 1980 y 2004 únicamente aumentó 8,8%. En promedio, durante 2004 cada colombiano consumió \$3'485.000, valor equivalente a lo que con-

sumía en 1993. Entre 1955 y 1958 las altas tasas de crecimiento de la población previas a la transición demográfica de la década de los años setenta, limitaron el consumo per cápita. A partir de 1980, la tasa de crecimiento de la población ha permitido mejorar el bienestar más fácilmente que en el pasado, mientras que en los años cincuenta era necesario que el consumo privado real creciese a una tasa cercana a 3% para lograr cubrir el incremento anual de la población, en la actualidad este requerimiento ha caído aproximadamente a la mitad (1,66%). En todo caso, las recesiones económicas de principios de los años ochenta y finales de los años noventa lograron afectar significativamente el consumo privado por habitante. En particular, entre 1997 y 1999 el consumo real per capita cayó cerca de 10%, la caída más pronunciada de su historia (Gráfico 4).

A. Componentes del consumo de los hogares

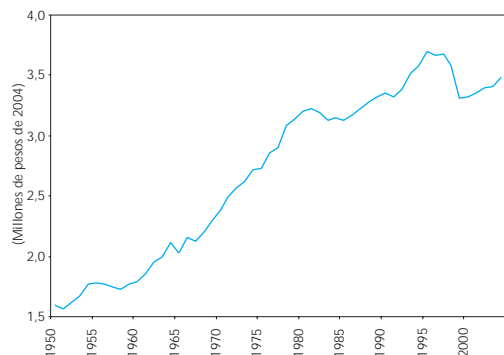
La información del DANE permite discriminar el consumo privado entre bienes no durables, semi-durables, durables y servicios trimestralmente a partir de 1994. El consumo de los hogares está concentrado principalmente en bienes no durables -en su

Gráfico 3. CONTRIBUCIÓN DEL CONSUMO PRIVADO AL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO



Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información del DANE y del Banco de la República.

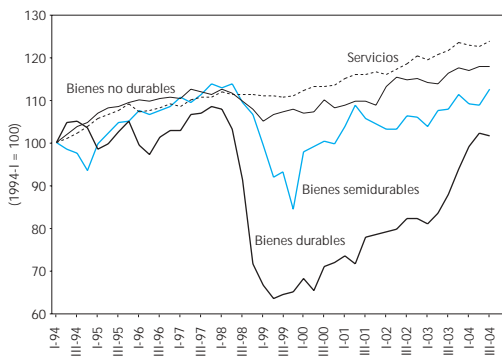
Gráfico 4. CONSUMO REAL PER CÁPITA (1950-2004)



Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información del DANE y del Banco de la República.

mayoría alimentos- y en servicios: cada uno de estos rubros ha respondido en los últimos 10 años por cerca de 42% del consumo privado en promedio. El 16% restante se reparte entre bienes semi-durables (10%) y bienes durables (6%)¹. Estos tipos de bienes son los que sufren el mayor ajuste durante las épocas de recesión y por lo tanto experimentan el mayor crecimiento cuando llega la recuperación. En el Gráfico 5 se observa la fuerte caída del consumo durable y semidurable en 1999 y la recuperación reciente, particularmente de los bienes durables que durante el año pasado alcanzaron un crecimiento anual de 18,3%, frente a una tasa de crecimiento promedio de 2,7% para las tres categorías de clasificación restantes. Si bien la recuperación del consumo de bienes durables comenzó en el primer trimestre de 2003, aún su nivel es ligeramente menor al observado antes de comenzar la recesión de 1998-1999. Esto quiere decir que todavía existe un importante terreno de recuperación para que el con-

Gráfico 5. COMPONENTES DEL CONSUMO PRIVADO



Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información del DANE.

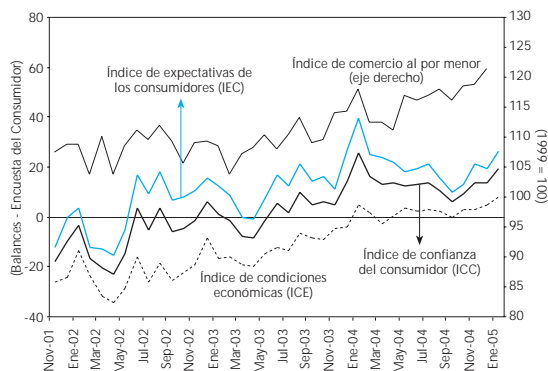
¹ Vestido y calzado son los principales componentes de los bienes semi-durables. Muebles, aparatos para cocinar y automóviles son los bienes durables con mayor importancia. Una explicación más detallada de la clasificación según durabilidad se encuentra en la Metodología de las Cuentas Nacionales Trimestrales en Colombia, elaborada por el DANE.

sumo de bienes durables lidere en el futuro cercano el impulso del consumo privado y con ello el crecimiento de la economía como un todo. Sin embargo, hay que recordar que su peso dentro del consumo total es tan pequeño que su dinamismo difícilmente se verá reflejado en el comportamiento de las cifras agregadas.

III. LA ENCUESTA DE FEDESARROLLO

Fedesarrollo realiza mensualmente la Encuesta de Confianza del Consumidor a 600 hogares colombianos en Bogotá, Medellín, Cali, y Barranquilla representativos por estratos socioeconómicos. Las respuestas de los consumidores permiten construir algunos índices que resumen la percepción de los encuestados sobre la situación actual del hogar y del país, las expectativas económicas sobre el futuro de Colombia y de cada hogar en particular y las condiciones para adquirir cierto tipo de bienes. Los análisis de Fedesarrollo han mostrado que los balances de las respuestas y los índices que de ellos se derivan están fuertemente correlacionados con la evolución del consumo privado. En el Gráfico 6 se

Gráfico 6. ÍNDICE DE COMERCIO VERSUS ENCUESTA DEL CONSUMIDOR

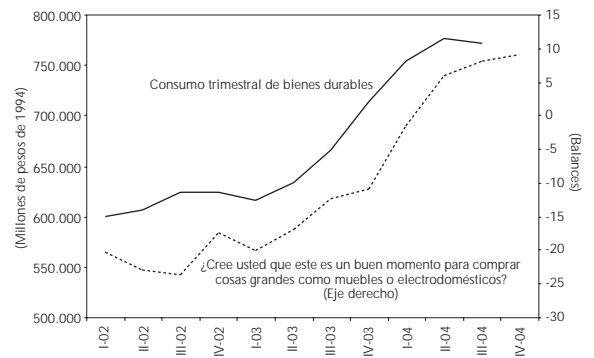


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo y cálculos de Fedesarrollo con información del DANE.

presenta la evolución del Índice de Comercio al por Menor (desestacionalizado) y del Índice de Confianza de los Consumidores (icc), del Índice de Expectativas de los Consumidores (iec) y del Índice de Condiciones Económicas (ice). Existe una alta correlación entre las percepciones de los consumidores capturadas a través de la encuesta y los resultados del comercio. La más estrecha relación la tiene el ICE (82%), le sigue el ICC y finalmente el IEC (con 75% y 62% respectivamente).²

La Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo anticipó el comportamiento del consumo de bienes durables durante 2004. En particular, la encuesta brinda información relevante para determinar la intención de compra de muebles, electrodomésticos y vehículos por parte de los consumidores. Estos bienes representan 77% de la canasta de bienes durables elaborada por el DANE. En el Gráfico 7 se observa la estrecha relación que existe entre los balances arrojados por la encuesta al indagar sobre las condiciones para comprar "cosas grandes" como muebles y electrodomésticos y la evolución del consumo durable desde que se realiza la encuesta. El porcentaje neto de respuestas sobre las

Gráfico 7. CONSUMO DE BIENES DURABLES Y CONDICIONES PARA SU COMPRA



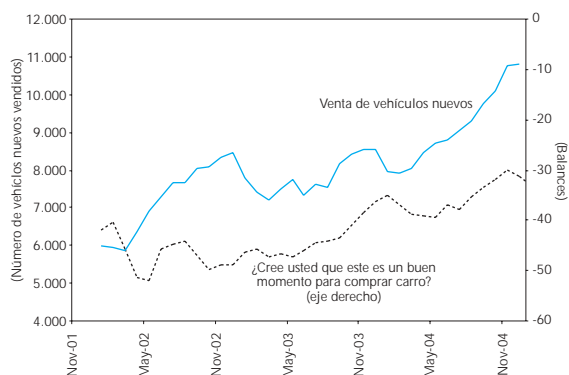
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo y DANE.

condiciones de compra de esta clase de productos mejoró significativamente durante todo 2004 y en la actualidad se encuentra cerca a los máximos históricos, lo que sugiere que el dinamismo del consumo durable podría continuar en el futuro.

La encuesta también permite prever el comportamiento del consumo de vehículos. En el Gráfico 8 se presenta la evolución en las ventas de vehículos y el porcentaje neto de respuestas positivas respecto a las condiciones para comprar carro. La recuperación de la venta de vehículos nuevos durante 2004 fue más que proporcional a aquella del resto de bienes de consumo durable. Las ventas promedio mensuales de vehículos nuevos crecieron 20% entre 2003 y 2004, al pasar de 7.700 unidades a poco más de 9.300 unidades al mes. La fuerte recuperación en las ventas de vehículos durante 2004 estuvo acompañada de continuas mejorías en las percepciones de los hogares encuestados respecto a ese mercado. De hecho, el balance de la pregunta de la encuesta llegó a su máximo histórico en noviembre de 2004, precisamente el mismo mes en que se registró un nivel de ventas de vehículos nuevos que no se veía desde mediados de 1997.

² El Índice de Confianza de los Consumidores (icc), el Índice de Expectativas de los Consumidores (iec) y el Índice de Condiciones Económicas (ice) se calculan con información de la Encuesta del Consumidor de Fedesarrollo. En todos los casos, los índices se obtienen al promediar el porcentaje neto de respuestas para algún subconjunto de las 15 preguntas que componen la encuesta. El ICE hace un promedio entre las condiciones actuales de compra de muebles o electrodomésticos y la situación económica actual del hogar frente a hace un año (preguntas 1 y 11). Este índice busca captar la percepción de los hogares sobre las condiciones económicas actuales. El IEC promedia la perspectiva económica que los hogares tienen sobre sí mismos y sobre el país para dentro de un año, junto con la percepción de la situación económica general para los próximos doce meses (preguntas 2,3 y 5). El objetivo de este índice es reflejar los niveles de confianza de los hogares sobre las condiciones económicas futuras. Finalmente, el ICC es un promedio de las cinco preguntas que reúnen el IEC y el ICE.

Gráfico 8. VENTAS DE VEHÍCULOS NUEVOS Y CONDICIONES PARA SU COMPRA



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo y Colmotores.

IV. DETERMINANTES DEL CONSUMO PRIVADO

En la segunda sección se presentó un breve análisis sobre la evolución del consumo privado en Colombia. De allí se desprende que los movimientos en el consumo de los hogares se reflejan de manera inmediata en el producto de la economía. Por lo tanto, resulta relevante establecer los determinantes del consumo privado de manera que se puedan diseñar políticas que contribuyan a generar mayor crecimiento económico, sin sacrificar el ahorro necesario para el crecimiento futuro. En esta sección se aborda este objetivo a través de una revisión teórica y empírica de los determinantes del consumo de los hogares.

A. Marco teórico

La teoría económica ha formulado diferentes hipótesis que permiten describir el comportamiento del consumo de los hogares, tanto a nivel micro como macroeconómico. La teoría central sobre el comportamiento agregado del consumo privado está relacionada con la Hipótesis del Ingreso Permanente (HIP), formulada por Milton Friedman en los años

50. Según esta teoría, el ingreso de los hogares se puede descomponer en dos partes: una transitoria y otra permanente. El ingreso permanente es el nivel de ingresos promedio de un hogar en ausencia de choques exógenos positivos o negativos. Por su parte, el ingreso transitorio corresponde a incrementos o caídas causadas por fenómenos temporales que desvían el ingreso observado en cada momento de su nivel de equilibrio. La HIP postula que el consumo de un hogar está determinado por su ingreso permanente y no por su nivel de ingreso total observado en un momento del tiempo. Así, cuando el ingreso total aumenta por un choque positivo que incrementa el ingreso transitorio, pero no modifica el ingreso permanente, se espera que el ingreso adicional sea ahorrado con el fin de cubrir posibles faltantes en el futuro. Por el contrario, cuando un hogar recibe un choque negativo sobre su ingreso, pero tiene la certeza de que el choque es temporal, entonces recurre a los instrumentos de crédito del sistema financiero o utiliza parte de sus ahorros para cubrir el ingreso faltante. Por lo tanto, los hogares suavizan su consumo al trasladar en el tiempo las variaciones del ingreso transitorio.

Para que se cumpla la HIP es necesario que se verifique un conjunto de supuestos sobre el comportamiento de los hogares. Por ejemplo, racionalidad y capacidad de previsión perfecta de la senda de ingresos futuros, libre acceso a los instrumentos financieros que permiten suavizar el consumo del hogar -es decir ausencia de restricciones de liquidez-, entre otros. Esto implicaría que todos los hogares tienen a su disposición instrumentos de ahorro y/o de crédito que les permiten trasladar en el tiempo los choques de ingreso que reciben. La evidencia para Colombia señala que en este país no se cumplen los supuestos necesarios para que las familias puedan suavizar el consumo de manera que no dependa de choques transitorios en el ingreso. Arbe-

lález, et al. (2004), realizaron pruebas empíricas de la HIP para Colombia. En todos los casos se rechazó la hipótesis de suavización del consumo debido a la presencia de restricciones de liquidez.

De la HIP es posible derivar un marco de referencia para la relación entre la tasa de interés y el consumo privado. De acuerdo con Barro (1997), aumentos en la tasa de interés pueden tener efectos positivos o negativos sobre las decisiones de consumo de los hogares que se adaptan para minimizar las fluctuaciones en el flujo de consumo. Un incremento en la tasa de interés abarata el consumo futuro frente al consumo presente, lo que genera un incentivo al ahorro. Este efecto, conocido como efecto sustitución, implica que un aumento de la tasa de interés tiene un impacto negativo sobre el consumo presente. Por otro lado, cuando el hogar es un deudor neto, aumentos en la tasa de interés incrementan el valor de la deuda y por lo tanto reducen su riqueza. Cuando esto ocurre, los hogares tienen incentivos para disminuir tanto su consumo presente como su consumo futuro; este efecto se conoce como el efecto riqueza. El impacto definitivo de cambios en la tasa de interés sobre el nivel de consumo de los hogares dependerá de la sensibilidad de las preferencias de los hogares ante cambios en los precios relativos del consumo presente y futuro y de la composición de los hogares entre ahorradores y deudores netos en la economía.

Otra línea teórica que busca explicar las variaciones en el consumo privado es la que analiza los choques covariados y los choques idiosincráticos³. Los choques idiosincráticos se caracterizan por ser eventos que ocurren en cada hogar independientemente de los choques que pueden recibir otros

hogares, como las calamidades domésticas. Por el contrario, los choques covariados son aquellos que afectan a un amplio grupo de hogares, por ejemplo, los estragos causados por catástrofes naturales o las recesiones económicas generalizadas.

Es de esperar un efecto diferente de cada tipo de choque sobre el consumo de los hogares. Cuando un hogar recibe un choque idiosincrático negativo, puede recurrir a otros hogares, a los mecanismos de aseguramiento, o al sistema financiero de la economía para evitar el deterioro de su consumo. Por lo tanto, en promedio, la ocurrencia de choques idiosincráticos no debe afectar el consumo agregado. De hecho, Barrera y Pérez (2005) muestran evidencia empírica microeconómica para Colombia según la cual los hogares representativos de la población más pobre del país logran suavizar los efectos de choques idiosincráticos. Los autores argumentan que estos hogares superan parcialmente las fuertes restricciones de liquidez que enfrentan al recurrir a mecanismos informales de crédito. Por el contrario, la posibilidad de aseguramiento del consumo se reduce cuando ocurre un choque covariado. Son menos los hogares que pueden ayudarse entre sí e incluso el sistema financiero puede no dar abasto para cubrir las necesidades de los hogares afectados. En este caso, el efecto agregado del choque covariado puede afectar significativamente el consumo privado total.

B. Evidencia empírica

Con base en el marco teórico reseñado en la parte A de esta sección, en esta parte se explora la relación empírica entre el consumo de los hogares y algunas variables que pretenden aproximar los determinantes teóricos identificados. Para ello se analizan variables relacionadas con el nivel de ingreso de los hogares -la tasa de desempleo y las remesas de los

³ Ver Murdoch (1995).

trabajadores colombianos residentes en el exterior-, las restricciones de liquidez -la tasa de interés y la cartera de consumo- y otras variables que por su impacto en los precios relativos pueden afectar el consumo -la tasa de cambio real y la porción del déficit fiscal que se financia con crédito interno-. En el Cuadro 1 se resumen estas variables y el signo esperado de su relación con el consumo privado⁴.

La tasa de desempleo de la economía está directamente relacionada con el nivel de ingreso permanente de los hogares. Cuando aumenta el empleo en la economía, los hogares perciben mayor estabilidad en sus ingresos lo que facilita sus decisiones de consumo. Además, altas tasas de desempleo están asociadas a las recesiones económicas que son el típico caso de un choque covariado. Por lo tanto, incrementos en la tasa de desempleo deberían reflejarse en caídas en las decisiones de consumo de los hogares. El Gráfico 9 presenta el comportamiento de la tasa de desempleo durante los últimos diez años. Se destaca su rápido aumento durante la segunda mitad de la década de los años noventa que coincidió con una fuerte caída en el consumo per cápita. Desde 2001 la tasa de desempleo se ha re-

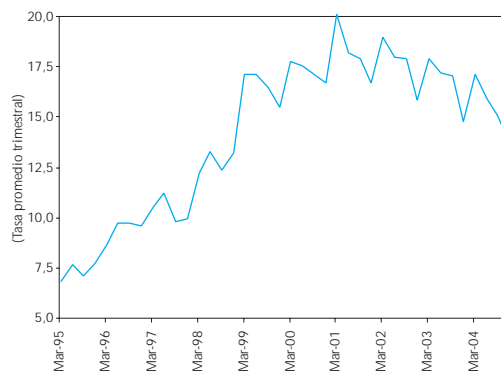
Cuadro 1. RELACIÓN ESPERADA CON EL CONSUMO PRIVADO

Variable	Signo esperado
Tasa de desempleo	-
Remesas de trabajadores	+
Tasa de interés real	- / +
Cartera real de consumo	+
Financiamiento interno del déficit	-
Tasa de cambio real	- / +

Fuente: Hipótesis de los autores.

⁴ Para una descripción sobre la forma como se construyeron estas variables vea el anexo.

Gráfico 9. TASA DE DESEMPLEO URBANO

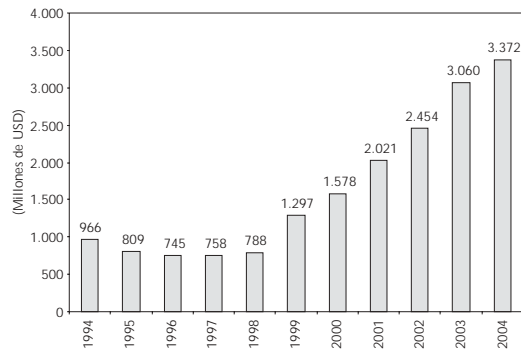


Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información del DANE y Lasso (2002).

ducido año tras año, aunque a un ritmo relativamente lento. La tasa promedio durante 2004 (13 ciudades) se redujo hasta 15,4%, 1,3 puntos porcentuales menos que la tasa promedio observada durante 2003.

Las remesas que los trabajadores colombianos envían a sus familiares desde el exterior, también ofrecen una medida del ingreso de los hogares y por lo tanto tienen relación con el consumo. Con la recesión de finales de los noventa y el recrudecimiento del conflicto interno, aumentó el flujo de colombianos que migraron al exterior y con él las remesas que envían hacia Colombia. Fedesarrollo estima que los ingresos por remesas registrados en la cuenta corriente durante 2004 superaron US\$3.300 millones, cerca de dos veces el flujo de remesas registrado cuatro años atrás. En el Gráfico 10 se presenta la evolución de las remesas de los trabajadores de acuerdo con la información de la balanza de pagos. Las remesas pueden ser asimiladas como un componente del ingreso permanente o como un choque transitorio de ingreso que en presencia de restricciones de liquidez aumentaría el consumo. Una investigación reciente de Fedesarrollo (Cadena y Cárdenas, 2004) muestra que 10% de los hogares colombianos reciben alguna remesa desde el

Gráfico 10. REMESAS DE LOS TRABAJADORES

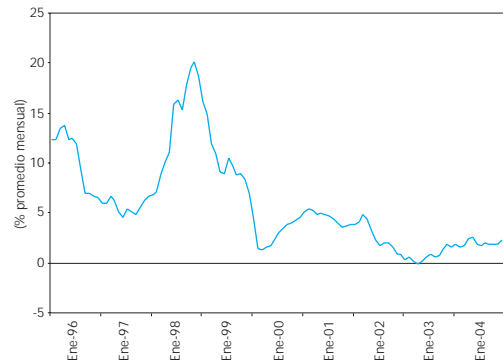


Fuente: Balanza de pagos - Banco de la República.

exterior y que para esos hogares las remesas representan cerca del 67% del ingreso total. Además, con base en encuestas a los receptores se demuestra que el principal uso de las remesas se da en componentes básicos del consumo como alimentación, vestuario, educación y vivienda. En conclusión, cabe esperar una relación positiva entre el flujo de remesas y el consumo privado.

La tasa de interés tiene un impacto ambiguo sobre el consumo privado, pues depende de la relación que exista entre el efecto ingreso y el efecto sustitución y de las características financieras de los hogares colombianos (deudores o acreedores netos). Además, la tasa de interés representa el costo del crédito y por lo tanto puede interpretarse como una medida de las restricciones de liquidez. En el Gráfico 11 se observa que la tasa de interés real se encuentra en uno de los niveles más bajos de la historia. Probablemente, este comportamiento ha incentivado el consumo y su contribución a la recuperación económica reciente. Sin embargo, el movimiento de la tasa de interés real desde 2002 ha estado determinado por la evolución de la inflación pues la tasa de interés nominal (DTF a 90 días) no ha variado significativamente desde entonces. Por lo

Gráfico 11. TASA DE INTERÉS REAL



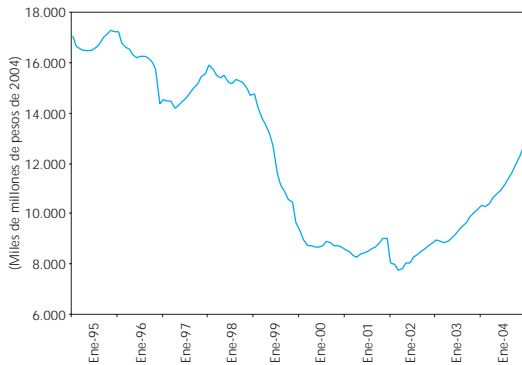
Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información del DANE.

tanto, debido a la senda decreciente de la inflación, la tasa de interés real promedio aumentó de 0,7% en 2003 a 1,9% en 2004.

La evolución del crédito de consumo permite aproximar la capacidad de suavizar el consumo por parte de los hogares a través del sistema financiero. Una dinámica positiva y creciente de la cartera de consumo indica menores restricciones de liquidez. Por lo tanto se espera una relación positiva entre el consumo privado y la cartera real destinada a consumo. De hecho, Fedesarrollo ha señalado que los aumentos en la confianza de los consumidores se reflejan en crecimiento de la cartera de consumo y en mayores niveles de consumo agregado de la economía. En el Gráfico 12 se observa que la cartera de consumo perdió aproximadamente la mitad de su valor real durante la crisis económica de 1998-1999, pues pasó de cerca de \$16 billones a principios de 1998 hasta un mínimo de \$8,2 billones en abril de 2001. La expansión del crédito de consumo fue continua durante todo 2004 y para diciembre su *stock* superó \$12,5 billones.

El financiamiento interno del faltante de recursos públicos (déficit + amortizaciones) también puede

Gráfico 12. CARTERA BRUTA DE CONSUMO



Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información de la Superintendencia Bancaria y el DANE.

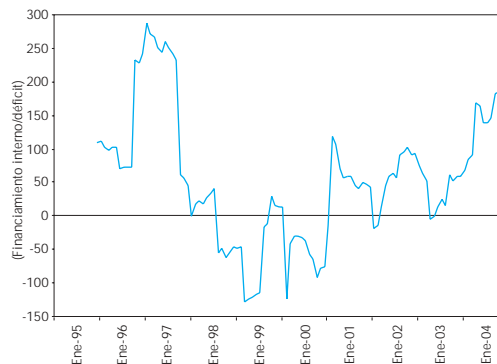
afectar el consumo de los hogares. Esta variable está muy relacionada con la tasa de interés real y con la disponibilidad de recursos de crédito para el sector privado. El uso de instrumentos financieros locales, como los TES, para financiar el faltante del gobierno provoca una competencia por los recursos de ahorro interno de la economía. En ese caso, el déficit público podría generar un desplazamiento (*crowding out*) de las dos fuentes de demanda privada: el consumo y la inversión. La proporción de déficit público que se financia con recursos internos ha aumentado durante el último año y se encuentra en niveles relativamente altos, lo que podría haber impedido una mayor dinámica del consumo privado en los últimos años (Gráfico 13).

Finalmente, la tasa de cambio real tiene un impacto ambiguo sobre las decisiones de consumo de los hogares. Durante 2004, el peso se apreció 6% real, esto afectó tanto los ingresos de los hogares como los precios relativos de los bienes de consumo. Por una parte, cuando la tasa de cambio cae, los receptores de remesas obtienen menos pesos por cada dólar que les envían sus familiares residentes en el exterior. Pero de otro lado, la apreciación del peso reduce el precio de los bienes importados, lo que

podría incentivar el consumo. El año pasado 19% de las importaciones colombianas fueron bienes de consumo, entre los que se destacaron algunos alimentos y bienes durables como muebles y vehículos.

La metodología idónea para comprobar la relación empírica entre el consumo privado y sus posibles determinantes consiste en realizar una estimación econométrica en la que la variable dependiente es el consumo privado y la variables explicativas son aquellas que a través de su relación con los ingresos de los hogares, las restricciones de liquidez o los precios relativos pueden afectar las decisiones de consumo. Sin embargo, el DANE calcula el consumo privado con una periodicidad trimestral desde 1994, por lo tanto, los modelos de series de tiempo que pueden construirse con esta serie son muy poco robustos debido a la escasez de datos. Para superar este problema es posible utilizar el Índice de Comercio al por Menor (ICPM) como una variable *proxy* del consumo privado agregado. El DANE recolecta cada mes el nivel de ventas de una muestra representativa de establecimientos comerciales del país. Con esta información se puede hacer seguimiento a 15 categorías de productos -se destacan

Gráfico 13. PROPORCIÓN ENTRE EL FINANCIAMIENTO INTERNO Y EL DÉFICIT DEL GNC

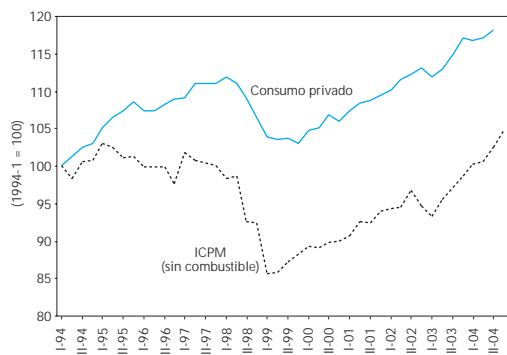


Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información del Confis y del Banco de la República.

alimentos y vehículos- que se resume en el Índice de Comercio al por Menor. Esto permite contar con 108 observaciones desde 1996:1 hasta 2004:12, mientras que los datos trimestrales restringirían el análisis a 43 observaciones. El comercio refleja el comportamiento del consumo privado; según la información más reciente del sistema de cuentas nacionales anuales, la mayoría del consumo de los hogares se realiza por mecanismos de mercado (90%); el 10% restante corresponde al autoconsumo y a los servicios de educación y salud que el gobierno suministra. En el Gráfico 14 se muestra que el volumen real de comercio (ICPM) comparte la tendencia del consumo privado agregado, de hecho, la correlación entre las tasas de crecimiento anuales de ambas series es 85%.

El Índice de Comercio al por Menor reproduce las relaciones planteadas intuitivamente en el Cuadro 1 entre el consumo y sus determinantes. En el Cuadro 2 se presenta la primera columna de la matriz de correlaciones entre el ICPM y las variables que miden algunos de sus determinantes teóricos. Es evidente la fuerte relación que existe entre las variables que aproximan los ingresos de los hogares y el índice de comercio, el coeficiente de correlación

Gráfico 14. CONSUMO PRIVADO Y COMERCIO AL POR MENOR



Fuente: cálculos de Fedesarrollo con información del DANE.

Cuadro 2. MATRIZ DE CORRELACIONES

Correlación en niveles	Índice de comercio al por menor
Índice de comercio al por menor	1
Tasa de desempleo	-0,29
Tasa de interés real	-0,08
Cartera real de consumo	0,10
Remesas de trabajadores	0,26
Tasa de cambio real	-0,02
Financiamiento interno del déficit	0,07

Fuente: cálculos de Fedesarrollo.

con la tasa de desempleo es -0,3 y con las remesas 0,3. Las variables asociadas a las restricciones de liquidez también ofrecen la relación esperada, a mayor costo y menor disponibilidad de recursos para el crédito, menor consumo privado, las correlaciones son de 8% y 10% respectivamente. El financiamiento interno del déficit aparece con una relación positiva y contraintuitiva con el consumo, mientras que variaciones en la tasa de cambio real parecen tener un efecto mínimo sobre las variaciones en el consumo.

Los resultados de la estimación econométrica de los determinantes del ICPM se encuentran en la primera columna del Cuadro 3⁵. De todas las posibles variables explicativas, únicamente dos generaron resultados significativos y robustos. Estas variables son la tasa de desempleo y la tasa de interés real, es decir que la primera resume el impacto del ingreso de los hogares sobre el consumo y la segunda refleja las restricciones de liquidez que afectan la disponibilidad de recursos para destinar al consumo. A medida que aumenta la tasa de desempleo existe mayor incertidumbre sobre los ingresos del hogar lo que reduce el nivel de consumo, el coeficiente

⁵ Las variables utilizadas se transformaron para obtener series estacionarias y desestacionalizadas.

Cuadro 3. DETERMINANTES DEL CONSUMO PRIVADO EN COLOMBIA

Variable dependiente: Índice de comercio al por menor

Tasa de desempleo (estadístico t)	-0,694 *	-0,007 -0,01
Tasa de interés real (estadístico t)	-0,679 ** -3,99	1,201 ** 2,98
Índice de Condiciones Económicas (estadístico t)	-	0,189 ** 3,21
Periodo	1996:1- 2004:12	2002:2-2004:12
Observaciones	106	35
Durbin - Watson	2,18	1,88
Criterio de Akaike	616,87	181,97

Los modelos incluyen un componente de estacionalidad anual y un componente promedio móvil de orden 1, ambos significativos al 1% (AR(12) y MA(1)). * significativo al 95%; ** Significativo al 99%.

Fuente: estimaciones de Fedesarrollo.

es negativo y significativo. Aumentos en la tasa de interés reducen el consumo privado a través de su impacto sobre el costo para adquirir crédito que permita suavizar el consumo (restricción de liquidez), sobre el precio relativo entre consumo presente y consumo futuro (efecto sustitución) y sobre la riqueza de los hogares que son deudores netos (efecto riqueza). Así pues, con el fin de incentivar el crecimiento económico a través una mayor dinámica del consumo se deben buscar políticas tendientes a generar nuevos empleos, así como diseñar esquemas con las entidades financieras que permitan reducir las tasas de interés y los márgenes de intermediación para facilitar el acceso al crédito.

Este modelo empírico parece captar adecuadamente los planteamientos teóricos sobre los determinantes del consumo. Sin embargo, llama la atención que no hayan resultado significativas otras variables que habrían permitido enriquecer la interpretación de los resultados. Al respecto, se generaron algunas hipótesis alternativas que deberán ser validadas por

trabajos posteriores. Está demostrado que las remesas afectan las decisiones de consumo de aquellos hogares que las reciben, pero la participación de estos hogares en el consumo agregado puede ser tan pequeña que el efecto microeconómico no logra transmitirse al total de la economía. Una explicación similar puede ser aplicada al crédito real de consumo, pues la proporción de hogares con acceso a esta clase de créditos podría ser suficientemente pequeña para no afectar las grandes tendencias del consumo agregado. Una posible explicación para lo ocurrido con la tasa de cambio es la existencia de un equilibrio en el balance de los hogares. Si la proporción de activos de los hogares denominados en dólares es similar a la de pasivos, entonces la tasa de cambio ejerce una presión balanceada sobre la riqueza. Finalmente, el déficit público puede tener un efecto desplazamiento sobre la inversión privada y no sobre el consumo privado.

A partir de noviembre de 2001, Fedesarrollo ofrece los resultados de la Encuesta de Confianza del Consumidor que pretenden contribuir a explicar el comportamiento del consumo en Colombia. Si bien aún es relativamente pronto para evaluar el poder explicativo de la encuesta en un modelo econométrico, ya se cuenta con casi 40 observaciones lo que permite introducir los resultados de la encuesta en un modelo para enriquecer los elementos de explicación y predicción del consumo en Colombia.

La segunda columna del Cuadro 3 resume los resultados de incluir el ICE dentro de la ecuación de los determinantes del consumo privado en Colombia previamente identificada. Este Índice produce un doble efecto sobre los resultados anteriores: elimina la significancia de la tasa de desempleo y modifica el signo de la tasa de interés real. Además, el ajuste del modelo es mucho mejor al incluir el ICE en la estimación. El error del modelo que incluye la

información de la encuesta de Fedesarrollo -medido a través del criterio de Akaike⁶- es significativamente menor que aquel obtenido en el modelo original, incluso a pesar de utilizar un número de observaciones mucho menor. Este resultado permite concluir que el ICE captura los cambios en el ingreso permanente producto de los choques en la tasa de desempleo y, adicionalmente, captura la información relacionada con las restricciones de liquidez y el efecto sustitución de la tasa de interés real. Así pues, la Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo ofrece información relevante para explicar el comportamiento del consumo privado en Colombia.

Durante los primeros meses de 2005 los resultados de la Encuesta de Confianza del Consumidor han mostrado un deterioro con respecto a 2004. Sin embargo, hay que destacar que las preguntas relacionadas con la compra de bienes durables continúan en máximos históricos. Estas tendencias sugieren que durante 2005 continuará el dinamismo del consumo durable y semi-durable, pero probablemente el consumo de bienes no durables y servicios se mantendrá relativamente estable. Así, el Índice de Comercio al por Menor permanecerá en ascenso, pero experimentará un desaceleración en su tasa de crecimiento. Con todo, Fedesarrollo espera que el consumo privado registre un crecimiento de 3,3% en 2005.

V. CONCLUSIONES

El consumo privado ha jugado un papel central en la historia del crecimiento económico en Colom-

⁶ El criterio de Akaike se define como: AIC (Akaike information criteria) = $\ln \left(\frac{\sum \varepsilon^2}{n} \right) + \frac{2k}{n}$

donde k es el número de parámetros del modelo, n el número de observaciones y ε el vector de errores estimado. El ajuste de un modelo es mejor entre menor sea el AIC.

bia. Si bien ha perdido participación dentro del Producto Interno Bruto durante los últimos 20 años -al igual que en la mayoría de los países latinoamericanos-, aún determina buena parte del crecimiento del PIB en un año determinado.

A pesar de la recuperación reciente, especialmente del consumo de bienes durables, aún hay espacio para una mayor dinámica que se refleje en mayor crecimiento del producto. De hecho, el consumo real per capita durante 2004 fue equivalente al que se observó en 1993 y el consumo de bienes durables durante el tercer trimestre de 2004 apenas alcanzó los niveles de 1996.

Existe evidencia empírica que muestra la relación entre el consumo privado, medido a través del Índice de Comercio al por Menor, la tasa de desempleo y la tasa de interés real. Altas tasas de desempleo están asociadas a un deterioro del ingreso permanente de los hogares, lo que desestimula el consumo agregado. Esto llama la atención sobre la necesidad de generar empleos de calidad para lograr fortalecer el consumo privado sin comprometer el ahorro de la economía necesario para financiar la inversión. Por su parte, la existencia de una relación negativa entre la tasa de interés real y el consumo de los hogares, sugiere el potencial de crecimiento económico que tendría reducir el costo del crédito en Colombia. La Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo constituye una fuente de información esencial al momento de comprender el comportamiento del consumo privado. A medida que se cuente con mayor información que permita obtener modelos econométricos con un mayor número de observaciones, se podrá establecer una relación más clara entre el consumo privado, sus determinantes teóricos y las percepciones de los hogares. La evidencia presentada en este documento indica que los resultados de la encuesta

de Fedesarrollo pueden utilizarse para anticipar las tendencias del consumo y para ajustar las políticas -de empleo y tasa de interés- que contribuyan a su crecimiento.

Los resultados de la encuesta y su relación empírica con el consumo de los hogares indican que a pesar

de que 2005 será un año dinámico en términos de consumo durable, la tasa de crecimiento del consumo privado total se desacelerará y cerrará 2005 cercana a 3,3%. Ello limitará un mayor crecimiento del producto que se ubicará alrededor de 3,9% pero a su vez permitirá el crecimiento de la inversión necesaria para el crecimiento económico futuro.

BIBLIOGRAFÍA

- Arbeláez, Zuleta, Jaramillo y Rueda (2004), "Las tarjetas de crédito en Colombia: evolución e impacto sobre el consumo y el recaudo tributario". *Coyuntura Económica* No 2. Vol. xxxiv. Fedesarrollo. Segundo semestre.
- Barrera y Pérez (2005), "Consumption smoothing: evidence from Colombia and Nicaragua". Mimeo. Fedesarrollo. Febrero.
- Barro (1997), "Macroeconomics". 5ta edición. MIT press.
- Cadena y Cárdenas (2004), "Las remesas en Colombia: costos de transacción y lavado de dinero". Serie documentos de trabajo de Fedesarrollo. No 26. Octubre.
- DANE (2002). Boletín de estadística No 556-Mayo.
- Lasso (2002). "Nueva metodología de encuesta de hogares. ¿Más o menos desempleados?" Archivos de Economía No. 213. DNP. Noviembre.
- Morduch (1995), "Income smoothing and consumption smoothing" *Journal of economic perspectives*. Vol. 9. No 3. Pág. 103-114.

Anexo 1. Construcción de las series

Índice de comercio: la serie de comercio consiste en un empalme entre el índice real de comercio sin combustibles de la nueva muestra de comercio al por menor y la anterior encuesta de comercio. Según el DANE, es posible empalmar el índice real de comercio sin combustibles y el índice de comercio de ambas encuestas. Ver DANE (2000), Página 238.

Tasa de desempleo: se construyó una serie de tasa de desempleo urbano mensual entre enero de 1995 y diciembre de 2004. Para el periodo enero de 2002-diciembre de 2004 se utilizó la tasa de desempleo de 13 ciudades de la Encuesta Continua de Hogares elaborada por el DANE. La serie entre enero de 1995 y diciembre de 1999 consiste en un empalme basado en el trabajo de Lasso (2002), quien reestima las tasas de desempleo trimestrales entre el primer trimestre de 1984 y en segundo trimestre de 2002 al aplicar las definiciones laborales de la Encuesta Continua de Hogares sobre la Encuesta Anual de Hogares. El empalme consistió en aplicar la tasa de crecimiento trimestral anual de la tasa de desempleo de 7 ciudades de Lasso (2002) sobre la tasa de desempleo mensual de la Encuesta Continua de Hogares.

Tasa de interés: se utilizó el promedio mensual entre enero de 1995 y diciembre de 2004 de la tasa de Depósitos a Término Fijo de 90 días (DTF) calculado por el Banco de la República con información de la Superintendencia Bancaria.

Remesas desde el exterior: esta serie corresponde a las transferencias, donaciones y remesas de la balanza cambiaria mensual construida por el Banco de la República.

Tasa de cambio: se utilizó el Índice de Tasa de Cambio Real calculado por el Banco de la República.

Cartera real de consumo: se deflactó la serie de cartera de consumo nominal reportada por la Superintendencia Bancaria con el Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Proporción del déficit público financiado con recursos internos: se calculó la proporción entre el déficit mensual nominal y el componente de financiamiento interno del déficit. Ambas son series del Confis - Ministerio de Hacienda y Crédito Público reportadas por el Banco de la República.
