

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA DE ANIF

SERGIO CLAVIJO - CON LA COLABORACIÓN DE ALEJANDRO VERA Y JUAN DIEGO LONDOÑO

Desempeño de la Confianza del Consumidor en 2018

El PIB-real de Colombia mostró signos de recuperación al expandirse al 2,5% anual durante el primer semestre de 2018 (vs. 1,9% de un año atrás). Dicho crecimiento fue consecuencia del buen desempeño de las actividades empresariales (+6,2% en el primer semestre de 2018 vs. 2,9% en el primer semestre de 2017), los servicios sociales (5,6% vs. 3,9%) y el sector de comercio, transporte y turismo (3,2% vs. 1%). En este último sector pesó el buen desempeño de los servicios de comida y alojamiento (3,8% en 2018-I vs. 1,6% en 2017-I) y del rubro específico del comercio (4,2% vs. 1,2%).

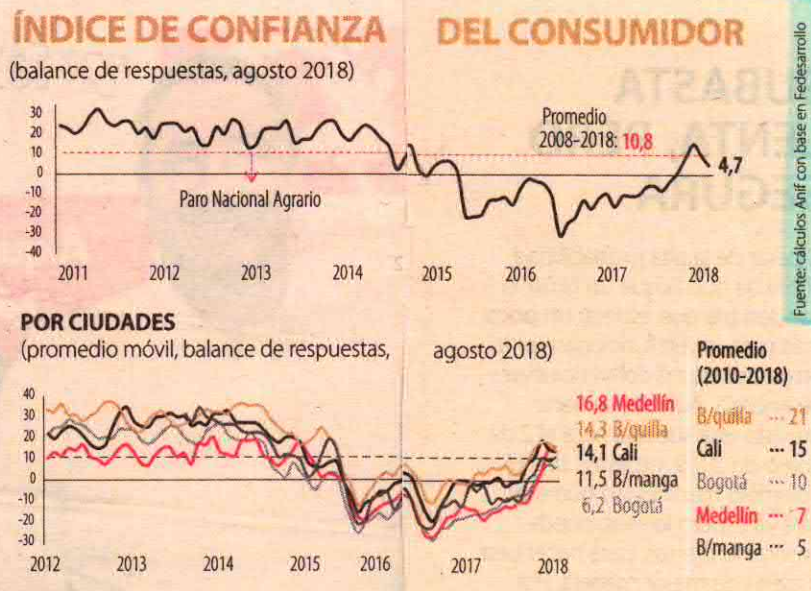
La recuperación del comercio podría obedecer a un mayor interés de compra por parte de los colombianos. Para analizar esto en detalle, haremos uso del Índice de Confianza al Consumidor (ICC) calculado por Fedesarrollo. Este índice se aproxima a las intenciones de gasto de los hogares a través de dos componentes: i) la percepción sobre la situación económica actual (capturado por el Índice de Condiciones Económicas, ICE), y ii) las expectativas sobre la situación futura de los hogares y el país (con el Índice de Expectativas del Consumidor, IEC).

Durante el trimestre móvil junio-agosto de 2018, el ICC total registró un balance de respuestas de +10 (vs. -12,4 un año atrás), volviendo a valores positivos luego de cerca de 2 años en el plano negativo (ver gráfico 1). Entre los factores que explicarían esta recuperación sobresalen: i) la "disipación" del efecto de subida de la tarifa general del IVA de 16% a 19% (según lo mandado en la Ley 1819 de 2016); ii) la recuperación del consumo de

los hogares (creciendo al 2,4% real anual en el primer semestre de 2018 vs. 1,6% de un año atrás), ver Informe Semanal No. 1427 de septiembre de 2018; y iii) la reducción en la tasa de interés del Banco de la República -BR (de 350 pbs entre noviembre de 2016 y septiembre de 2018), que impulsaría, de forma moderada, la demanda de crédito, hasta crecimientos del 3% real al cierre de 2018 (vs. el 1,8% actual).

Por componentes, el ICE alcanzó un balance de respuestas de -2,5 al corte de agosto de 2018, superior al -17,3 de un año atrás. De manera similar, el IEC reportó niveles de +9,4 en su balance de respuestas, por encima del -15 de un año atrás. Así, los mejores resultados del ICC en lo corrido de 2018 obedecieron, principalmente, al buen desempeño de las expectativas de los consumidores. Aunque las condiciones económicas actuales también mejoraron (vs. un año atrás), al corte de agosto de 2018 se mantenían en el plano negativo, lo que evidencia que el consumidor colombiano sigue "esperando" que se materialicen los vientos de recuperación económica, pero al cierre de 2018 y en el año 2019.

Por ciudades, el ICC también mostró un crecimiento importante y homogéneo, evidenciando que la recuperación económica está ocurriendo en todo el país, aunque a velocidades diferentes. En efecto, al corte de agosto de 2018, Medellín exhibió los niveles más altos de la muestra, con un balance de respuestas (promedio móvil tres meses) de +16,8 (vs. -13 un año atrás) y +7 en el promedio histórico de 2010-2018, ver gráfico 2. Posteriormente, se ubicaron Barranquilla (+14,3 a agosto



EL CONSUMIDOR COLOMBIANO SIGUE "ESPERANDO" QUE SE MATERIALICEN LOS VIENTOS DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA

de 2018 vs. -1,2 de un año atrás y +21 del promedio histórico 2010-2018) y Cali (+14,1 vs. -0,3 y +15), seguidos de Bucaramanga (+11,5 vs. -13,8 y +5) y Bogotá (+6,2 vs. -16,8 y +10). Así, estos registros representan una marcada recuperación frente a los valores observados un año atrás, aunque en ciudades como Cali, Barranquilla y Bogotá dichos valores aún se encuentran por debajo de su promedio histórico.

En síntesis, el indicador de confianza del Consumidor ha mostrado un muy buen comportamiento en lo corrido de 2018. Ese buen comportamiento se deriva de elementos coyunturales, como la "disipación" del efecto de la subida de la tarifa general del IVA, pero también de elementos estructurales de la economía, como la recuperación del sector real y la convergencia de la infla-

LA RECUPERACIÓN EN LA CONFIANZA ES CONSECUENCIA MÁS DE MEJORES EXPECTATIVAS QUE DE LA SITUACIÓN ACTUAL

ción a la meta de largo plazo del BR (3,3% al cierre de 2018), que ha permitido una política monetaria expansiva (reducción de la tasa repo de hasta 350 pbs en los últimos dos años). No obstante, esa recuperación en la confianza del consumidor colombiano es consecuencia más de mejores expectativas futuras que de las condiciones actuales. Esto significa que para consolidar las proyecciones de crecimiento del PIB al 2,7% real en 2018 y 3,3% en 2019 es necesario superar completamente la incertidumbre electoral que abarcó todo el primer semestre de 2018 y materializar estas expectativas de recuperación de los hogares y consumidores a través de sanas políticas públicas, que eleven la productividad multifactorial de la economía, y verdaderas reformas estructurales en los frentes tributario, laboral y pensional.