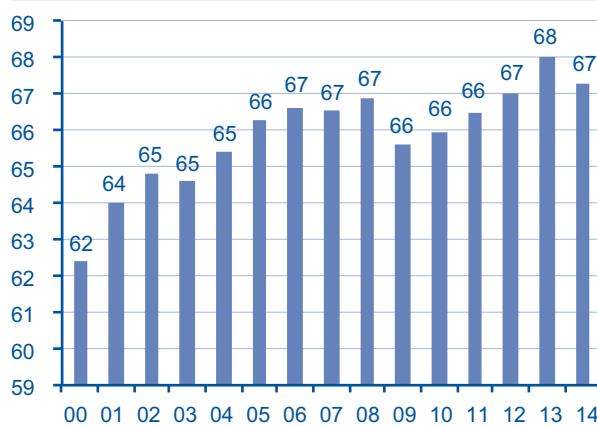


4. Determinantes del consumo privado en México

El consumo privado es el componente más importante del PIB y con una participación cercana al 70%. Así, el consumo que realiza el sector privado representa una mayor proporción del PIB que el consumo del sector público, la formación bruta de capital fijo total (pública más privada), las exportaciones y las importaciones. Cabe mencionar que de 2000 a la fecha ha aumentado el peso relativo del consumo privado dentro del PIB. En concreto, en el 2000 el consumo privado representó 62% del producto y en 2013 ese porcentaje aumentó al 68% (ver gráfica 4.1). En la medida en que el consumo esté adquiriendo mayor importancia absoluta y relativa en la actividad económica, se tiene entonces que su aportación al crecimiento del PIB será mayor. En este sentido resulta conveniente conocer cuál es la estructura del consumo privado y cuáles son los factores que determinan su comportamiento.

Gráfica 4.1

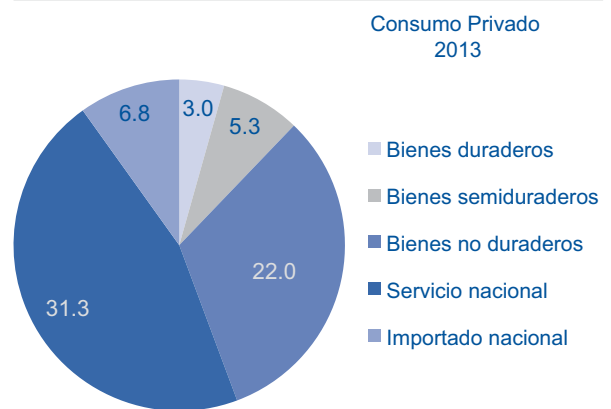
Consumo privado, % del PIB



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 4.2

Componentes del consumo privado, % del PIB



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

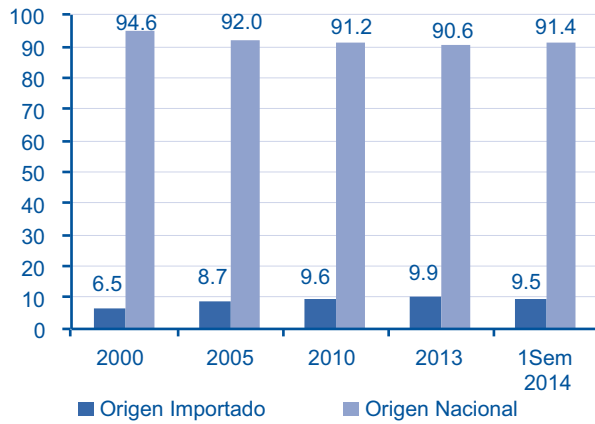
Estructura del consumo privado

El consumo privado se divide en la parte que corresponde al consumo de bienes y la que corresponde al consumo de servicios. Unos y otros pueden ser de origen nacional e importado. De esta forma se tiene que la principal categoría de consumo es la que corresponde a servicios de origen nacional, los cuales representan 31.3% del PIB. En segundo lugar está el consumo de bienes no duraderos (22% del PIB); en tercero, el consumo de bienes y servicios importados (6.8%); en cuarto, el consumo de bienes semiduraderos (5.3%); y en quinto lugar está el consumo de bienes duraderos (3% del PIB).

En términos del origen de la producción, se tiene que el consumo de bienes y servicios de origen importado aumentó su importancia relativa pasando de 6.5% del consumo privado total en 2000 a 9.9% en 2013 (ver gráfica 4.3). En contraparte, el consumo de bienes y servicios de origen nacional pasó de 94.6% en el 2000 a 90.6% en 2013. Por lo que respecta al consumo de bienes y servicios de origen nacional, se tiene que en 2000 el componente de bienes predominaba sobre el de servicios, lo cual dejó de suceder a partir de 2010 (ver gráfica 4.4).

Gráfica 4.3

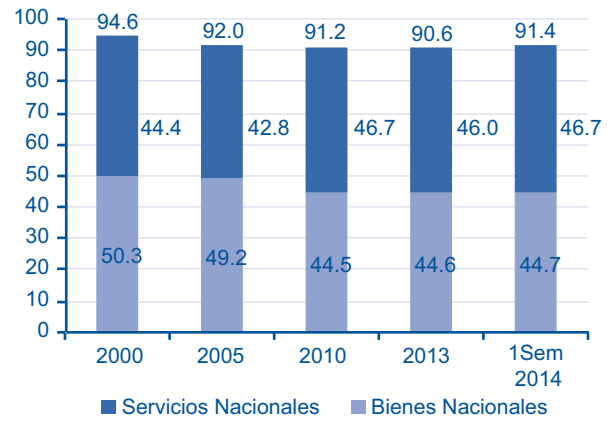
Consumo privado, bienes y servicios nacionales e importados, estructura %



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 4.4

Consumo privado de origen nacional, estructura %



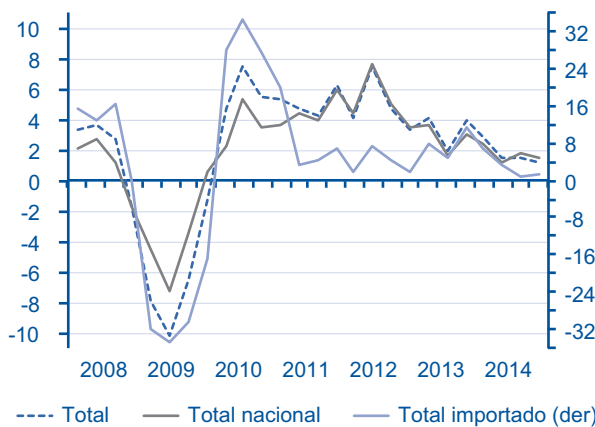
Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Comportamiento reciente del consumo privado

El consumo privado total fue afectado de manera importante por la recesión de 2009, pues en ese año su tasa de crecimiento anual fue de -6.5% (ver gráfica 4.5). Al siguiente año retomó su expansión con tasas de crecimiento de 5.7%, 4.8%, y 4.9% en 2010, 2011 y 2012, respectivamente. En contraste, en 2013 y el primer semestre de 2014 el consumo sufrió una importante desaceleración con crecimientos de 2.6% y 1.4% en esos periodos. Cabe mencionar que desde el segundo trimestre de 2012 el consumo en servicios de origen nacional ha estado registrando una mayor tasa de crecimiento que el consumo de bienes también de origen nacional.

Gráfica 4.5

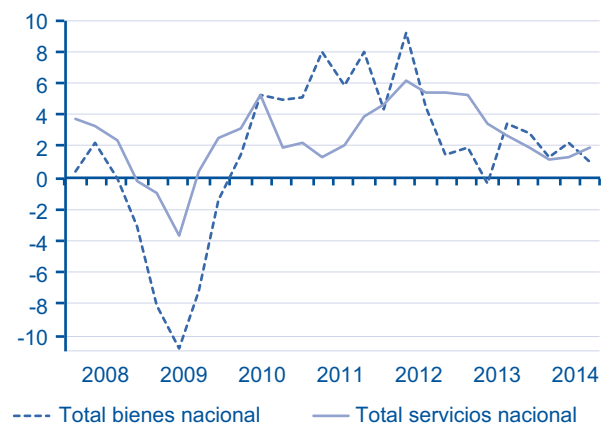
Tasa de crecimiento anual del consumo privado: nacional e importado



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 4.6

Tasa de crecimiento anual del consumo nacional bienes y servicios, %



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Identificación de los determinantes del consumo privado

Con el fin de entender el comportamiento del consumo privado y evaluar su posible evolución futura, se buscó identificar mediante métodos estadísticos los principales determinantes de las distintas categorías del consumo privado (i.e. consumo de bienes duraderos, consumo de bienes semiduraderos, consumo de bienes no duraderos, consumo de servicios, y consumo de bienes y servicios de origen importado).¹

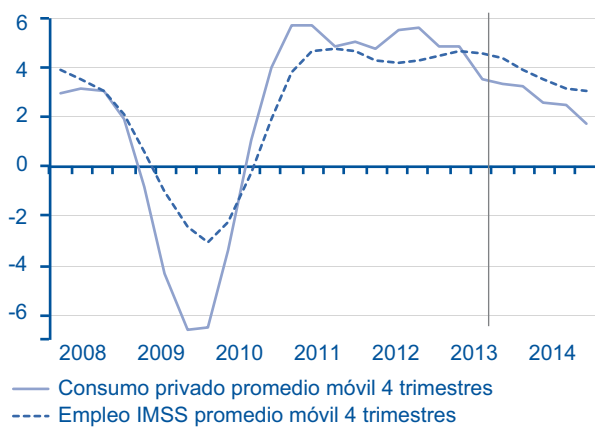
Entre las variables explicativas que determinan el comportamiento de las distintas categorías del consumo privado destacan: a) con un efecto positivo sobre el consumo privado, 1) el número total de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), símil del empleo formal; y 2) el salario medio de cotización en el IMSS en términos reales; y b) con un efecto negativo, 3) la inflación anual. Mientras que el tipo de cambio tiene un efecto positivo o negativo dependiendo de la categoría de consumo privado considerada. Por ejemplo, para el caso del consumo de bienes duraderos, el efecto del tipo de cambio es negativo, posiblemente debido a que éstos tienen un alto componente de partes importadas o se pueden exportar fácilmente, como es el caso de los automóviles. En el caso de los bienes de consumo duradero el tipo de cambio tiene signo positivo, lo cual podría indicar que ese tipo de bienes nacionales sustituyen a los de la misma categoría que son importados.

Los resultados de las estimaciones indican que el empleo formal, en este caso recogido por el número de trabajadores registrados en el IMSS, es la variable explicativa más importante de todas las consideradas. Esto sucede debido a la magnitud del coeficiente estimado para esta variable en las diferentes categorías del consumo privado. Esto significa que un incremento en el empleo formal se verá reflejado en el aumento del consumo privado en sus diversas categorías y, por tanto, en su agregado, lo que se puede apreciar en la importante relación positiva entre estas dos variables (ver gráfica 4.7).² En concreto, estimamos que un incremento de 100 mil trabajadores afiliados al IMSS aumenta el consumo privado en alrededor de 0.7% anual.

Por otra parte, el aumento en el salario medio real de cotización al IMSS influye positivamente en el consumo privado al reflejar mayor poder de compra de bienes y servicios por parte de los trabajadores formales del sector privado. En cambio, un aumento de la inflación reduce la capacidad de compra de los consumidores en general al aumentar el precio de los productos en relación a los ingresos de las familias. Cabe mencionar que en los últimos años la variable de salario real pierde peso para explicar el consumo privado. Esto probablemente suceda porque desde el inicio de 2012 el salario real, en promedio móvil de 12 meses, no ha aumentado (ver gráfica 4.8).

Gráfica 4.7

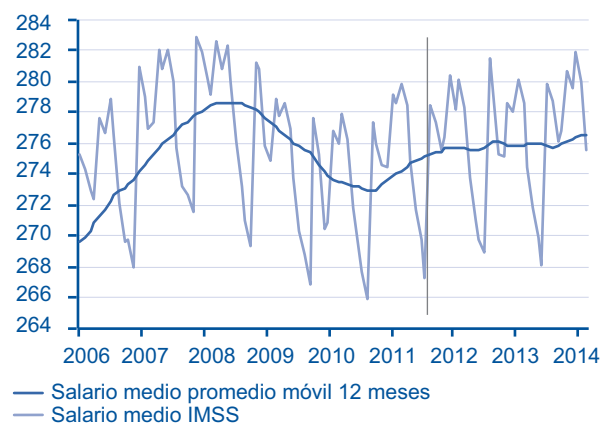
Tasa de crecimiento anual del consumo privado y del empleo IMSS, %



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI e IMSS

Gráfica 4.8

Salario medio de cotización en el IMSS en términos reales, pesos por día



Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

¹ La fuente de información de las diferentes categorías del consumo privado provienen de las Cuentas Nacionales que el INEGI publica trimestralmente. Las estimaciones econométricas se realizaron para una muestra que va del primer trimestre de 2004 al segundo trimestre de 2014 y todas las variables incluidas se transforman a primeras diferencias para asegurar la estacionariedad de las series. En la estimación se incluyeron algunas variables ficticias (dummy) para capturar eventos específicos como es el caso de la recesión de 2009.

² La correlación que existe entre la tasa de crecimiento anual del consumo privado total trimestral y del empleo total trimestral del IMSS de promedio móvil de cuatro trimestres que se calculó del primer trimestre de 2006 al segundo de 2014 fue de 0.94. Si solo se consideran las tasas de crecimiento sin medias móviles para estas dos variables, el coeficiente de correlación se sitúa en 0.89. Además, si se realiza la prueba de cointegración entre el consumo privado y el empleo formal IMSS se tiene que no se puede rechazar la existencia de esta relación de largo plazo entre estas dos variables para el lapso que va del primer trimestre de 2001 al segundo de 2014.

Relación entre el consumo y los registros de empleo en un contexto de aplicación de un programa de formalización de empleo

Considerando el gran tamaño de la economía informal en la economía, donde se estima que alrededor de dos tercios de la fuerza laboral se encuentra en la informalidad, es muy positiva la implementación de un Programa de Formalización del Empleo que la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS) ha llevado a cabo. De acuerdo con cifras oficiales, este programa parece estar siendo exitoso al haber logrado que alrededor de 300 mil trabajadores en el 2013 pasaran de tener un empleo informal a uno formal, de tal manera que los trabajadores ahora cuentan con servicios de seguridad social, entre ellos su registro en el IMSS.³

En términos de la relación entre los trabajadores registrados en el IMSS y el consumo privado, el Programa de Formalización del Trabajo de la STPS modifica la relación histórica entre estas variables. Esto sucede porque previo a la implementación del Programa de Formalización del Trabajo, prácticamente todos los incrementos en el número de trabajadores afiliados al IMSS representaban nuevo empleo y, por tanto, el aumento en el ingreso de las familias. En contraste, una vez que entró en vigor este programa de formalización, los nuevos registros en el IMSS no necesariamente representan un ingreso monetario adicional que se genera, pues los trabajadores informales que se beneficiaron de este programa ya contaban con una remuneración previa. Lo anterior significa que, en términos estadísticos, los aumentos recientes en el número de registros laborales observados en el IMSS tienen un menor efecto en el incremento del consumo de lo que sucedió antes de que existiera el programa de formalización del trabajo de la STPS. Para ilustrar numéricamente el punto anterior, se tiene que si bien la tasa de crecimiento anual de los registros de empleo en el IMSS observado entre el 3T13 y el 2T14 fue de 3% en promedio durante esos cuatro trimestres, entonces en ese periodo, de acuerdo con la estimación econométrica histórica, el consumo privado habría crecido en promedio 2.8% y no 1.8% como lo hizo.

Gráfica 4.9

Consumo personal, observado y estimado con IMSS observado y ajustado, millones de pesos de 2008



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI e IMSS

Gráfica 4.10

Empleo IMSS: observado y ajustado (disminución) para reproducir consumo privado, miles de trabajadores



Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

Para ilustrar el punto de que actualmente ha disminuido el efecto del empleo formal en el IMSS sobre el consumo privado debido al programa de formalización del trabajo, se realizó un ejercicio estadístico adicional. En este ejercicio se procedió de manera inversa y se buscó estimar el nivel de empleo formal IMSS nuevo que sería compatible con los niveles de consumo privado observados desde finales de 2013 hasta el segundo trimestre de 2014. Esto es, como primer paso se ajustó a la baja el empleo observado en el IMSS del cuarto trimestre de 2013 hasta el segundo trimestre de 2014. Como segundo paso, se pronosticó el consumo privado con estos datos ajustados del empleo formal en el IMSS. Con este procedimiento se obtuvo como resultado un nivel de consumo privado estimado prácticamente igual al observado (gráfica 4.11).

³ El dato de 300 mil trabajadores formalizados mediante el Programa de Formalización del Empleo se puede consultar en el artículo publicado por El Financiero el 7 de febrero de 2014 titulado "Se formalizan 40 mil empleos en el Estado de México". En esta fuente se indica que el titular de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social señaló que: "Datos preliminares de la STPS indican que en 2013 se formalizaron en todo el país, a través del Seguro Social, alrededor de 300 mil puestos de trabajo, que no son nuevos empleos porque no son producto del crecimiento económico, sino son producto de la formalización del empleo".

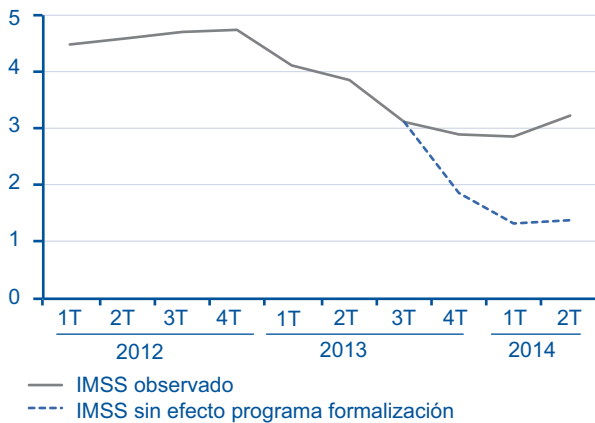
Los resultados estimados muestran que en el cuarto trimestre de 2013 un número menor en 170 mil trabajadores afiliados al IMSS en ese periodo que el observado es el que reproduce puntualmente el valor histórico del consumo privado en ese trimestre. Para los trimestres 1T14 y 2T14 el número menor de trabajadores que permite reproducir casi puntualmente el consumo privado en esas fechas fue de 247 mil y 304 mil, respectivamente (gráfica 4.12).⁴ De acuerdo con estos cálculos, el dato del nivel del empleo formal en el IMSS ajustado para el segundo trimestre de 2014 que surgió del ejercicio anterior y que reproduce puntualmente al consumo privado observado en ese periodo fue de 16,580,000 personas, y de no 16,884,000, pues este último incluye a 304 mil trabajadores que fueron formalizados y que no aportaron ingreso nuevo a la economía. Es decir, la cifra de 16,580,000 trabajadores referida implica la posibilidad de que el aumento en el número de trabajadores afiliados al IMSS que tuvieron una remuneración nueva en los trimestres referidos fue de alrededor de 227 mil personas.

Los resultados del ejercicio anterior indican que la principal causa del débil crecimiento anual del consumo privado en el segundo trimestre de 2014 de 1.4% sería el escaso dinamismo del empleo formal que aporta ingreso nuevo a la economía. De esta forma, una vez que se ajusta el efecto de la formalización del trabajo y se tiene que el empleo formal en el IMSS creció también 1.4% anual en la primera mitad del año (y no 3% como lo dicen los datos del empleo formal IMSS sin ajustar), entonces parece haber mayor congruencia entre las tasas de crecimiento del empleo formal ajustado y la del consumo privado (ver gráfica 4.12).

Por otra parte, cabe mencionar que en el mediano plazo el programa de formalización de empleo podría representar un impulso al consumo al generar mayor seguridad y permanencia en el empleo y una red de seguridad que aumentaría el ingreso disponible de los trabajadores. Esto último les reduce los gastos imprevistos en salud y les permite obtener otros beneficios sociales. Los puntos anteriores se reflejarían en el aumento de la confianza de los consumidores que se beneficiaron del programa de formalización del trabajo, lo cual permitiría que éstos aumentaran su nivel de consumo en el futuro.

Gráfica 4.11

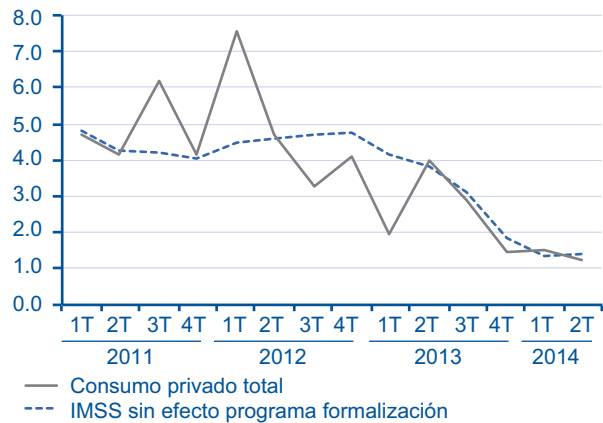
Tasa de crecimiento anual del empleo IMSS observado y ajustado, %



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI e IMSS

Gráfica 4.12

Tasa de crecimiento anual del empleo IMSS y consumo privado, %



Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

Conclusión

Considerando que los nuevos empleos son la principal fuente de la expansión del consumo privado, sería deseable contar con estadísticas claras y homogéneas a lo largo del tiempo que permitieran conocer qué porcentaje de los nuevos trabajadores que se han afiliado al IMSS representan nuevas contrataciones inducidas por el mayor nivel de actividad económica y cuáles son resultado de los esfuerzos de formalización. Esta distinción y claridad de las cifras permitiría entender de mejor manera la evolución del consumo privado y de otras variables macroeconómicas que están estrechamente relacionados con el empleo formal.

Por último, cabe mencionar que los ejercicios de estimación que se presentaron en este artículo si bien pueden ser perfectibles, representan un esfuerzo para tener una idea más clara sobre las razones por las cuales el consumo privado ha crecido de manera moderada desde 2013.

⁴ Cabe mencionar que el dato de 304 mil empleos en promedio trimestral que con la metodología descrita se estima que no aportan ingreso nuevo y por tanto no influyen en el nivel de consumo observado es similar al dato que el titular de la STPS mencionó la entrevista de prensa que concedió en febrero de 2014.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores".

Esta publicación ha sido elaborada por la unidad macro de México:

Economista Jefe

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Economista Principal

Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Javier Amador

javier.amador@grupobbva.com

Iván Martínez

ivan.martinez.2@bbva.com

Juan Carlos Rivas

juancarlos.rivas.valdivia@bbva.com

Fco. Javier Morales

francisco.morales@bbva.com

Con la colaboración:

Escenarios Económicos

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo

Jorge Sicilia

Economías Emergentes:

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal Economías Emergentes

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiza@bbva.com

Asia

Xia Le

xia.le@bbva.com.hk

México

Carlos Serrano

carlos.serrano@bbva.com

Coordinación Latam

Juan Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive

jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Venezuela

Oswaldo López

oswaldo_lopez@bbva.com

Economías Desarrolladas:

Rafael Doménech
rdomelech@bbva.com

España

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp

nathaniel.karp@bbvacompass.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta

david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal

maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperación y Resolución

José Carlos Pardo

josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinación Regulatoria Global

Matías Viola

matias.viola@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Económicos

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas

oscardelaspenas@bbva.com

BBVA Research Mexico

Avda. Universidad 1200

Colonia Xoco

C.P. 03339 México D.F.

Publicaciones:

E-mail: bbvaresearch_mexico@bbva.com

Estas y otras publicaciones de BBVA Research

están disponibles en inglés y en español en: www.bbvaresearch.com

Otras publicaciones:

