

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# Pesimismo económico y repunte inflacionario impactan la confianza del consumidor

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

- El índice de confianza del consumidor cayó 26% en términos anuales durante enero de 2017, lo cual representa la mayor contracción anual en la historia de la serie.
- Los cinco componentes del índice también mostraron fuertes caídas anuales en dicho mes.
- El mayor pesimismo sobre la situación económica actual y futura del país incidió más desfavorablemente sobre el índice de confianza del consumidor de enero de 2017.
- En un tercer lugar, aunque poco distante del segundo, se ubicó la influencia del mayor pesimismo de los consumidores sobre el futuro económico del hogar.
- En contraste, las caídas anuales del índice de confianza del consumidor durante la recesión económica global de 2008-2009 se debieron principalmente al mayor pesimismo sobre las posibilidades de compras de bienes para el hogar.
- Con base en los microdatos de la Encuesta Nacional sobre Confianza del Consumidor (ENCO), se construyó un índice de difusión para medir las expectativas de inflación de los consumidores.
- Este índice repuntó significativamente en enero de 2017, en línea con el sustancial incremento en la inflación de los precios al consumidor derivado principalmente del alza en los precios de algunos energéticos y el mayor traspaso de la depreciación cambiaria.

La confianza del consumidor, medida por un índice de difusión, siempre ha estado por debajo de 50 para el periodo comprendido entre enero de 2003 y enero de 2017

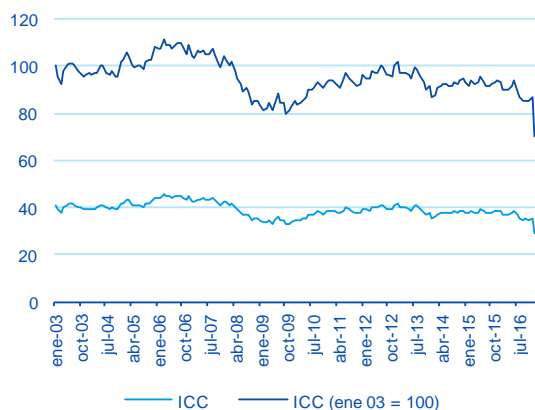
La confianza del consumidor mostró una caída anual de 26% en enero de 2017. Todos los componentes del índice de confianza del consumidor también mostraron caídas anuales en dicho mes. Las mayores contracciones anuales se observaron en los subíndices de la situación económica esperada para el país en los siguientes 12 meses y de la situación económica presente del país con una variación anual de -35% y -33%, respectivamente. Por su parte, los componentes de las posibilidades de compras de bienes (muebles, televisores, lavadoras, otros aparatos electrodomésticos, etc.) para el hogar, la situación económica esperada para el hogar en los siguientes 12 meses y la situación económica presente del hogar exhibieron un cambio anual de -32%, -20% y -13%, respectivamente.

Dado que el cálculo del índice de confianza del consumidor resulta de un promedio aritmético de sus cinco componentes, el mayor pesimismo sobre la situación económica actual y futura del país incidió desfavorablemente sobre el índice de confianza del consumidor de enero de 2017. Sin lugar a dudas, la incertidumbre asociada al futuro económico de México por los posibles cambios en su relación comercial con EE.UU. se ha reflejado no solamente en algunas variables macroeconómicas (mayores tasas de interés, menor

inversión, depreciación cambiaria, mayor inflación y menor crecimiento del salario real) sino también en la percepción de los consumidores acerca de la economía del país.

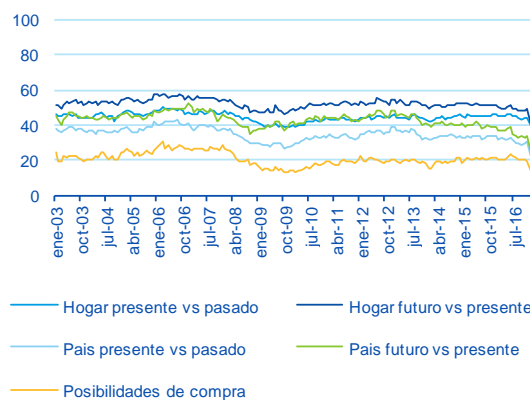
Es importante mencionar que la confianza del consumidor, medida por un índice de difusión, siempre ha estado por debajo de 50 para el periodo comprendido entre enero de 2003 y enero de 2017. Por lo tanto, los consumidores en México siempre han mostrado una confianza que cualitativamente no aumenta para ningún periodo de la muestra comprendida entre enero de 2003 y enero de 2017 (Gráfica 1). Al analizar la evolución histórica de los componentes de la confianza del consumidor, se observa que los consumidores persistentemente muestran un mayor optimismo para la situación económica esperada para el hogar en los siguientes 12 meses ya que el valor de este subíndice se ubica generalmente por encima de 50. Por su parte, los subíndices de los otros componentes de la confianza del consumidor muestran persistentemente un menor optimismo por estar generalmente por debajo de 50. Al interior de estos subíndices, la percepción sobre la situación económica presente del hogar y sobre la situación económica esperada para el país es generalmente más positiva que la correspondiente a la situación económica presente del país y a las posibilidades de compras de bienes para el hogar (Gráfica 2).

Gráfica 1  
**Confianza del consumidor (Índice de difusión)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2  
**Componentes de la confianza del consumidor (Índice de difusión)**



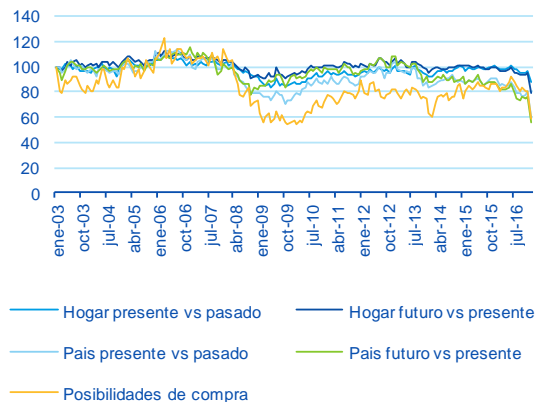
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

## La causa principal del mayor pesimismo de los consumidores en enero de 2017 contrasta con lo observado durante la recesión económica global de 2008-2009

En comparación con otros instantes en el tiempo en donde el índice de confianza del consumidor mostró caídas anuales significativas, el desplome de este índice en enero de 2017 fue mayor a las caídas observadas durante la recesión económica global de 2008-2009 y representa la mayor contracción desde que se mide la confianza del consumidor (Gráfica 4). La abrupta caída anual de la confianza del consumidor observada el mes pasado se debió en gran medida a un mayor pesimismo sobre el futuro económico tanto del país como del hogar así como a las mayores preocupaciones por la situación económica actual del país. En cambio, durante la recesión económica global de 2008-2009, el mayor pesimismo se reflejó sobre las posibilidades de compras de bienes

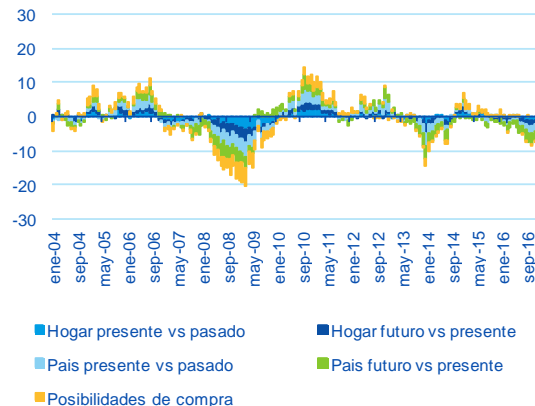
para el hogar seguido de las preocupaciones que los consumidores tenían por la situación económica actual y futura del país de ese momento.

Gráfica 3  
**Componentes de la confianza del consumidor (Índice de difusión (enero 2003) = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

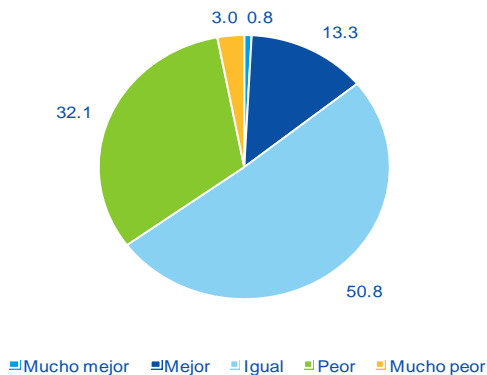
Gráfica 4  
**Incidencia de componentes sobre el índice de confianza del consumidor (Puntos porcentuales en la var. % a/a del índice)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

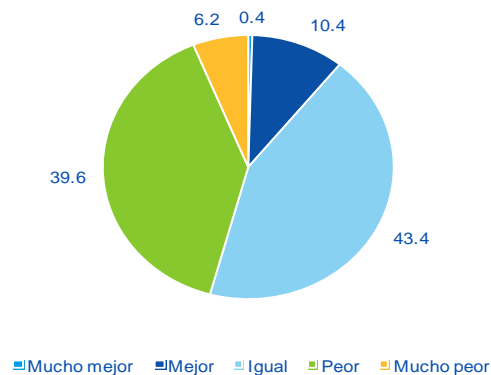
El desplome de la confianza del consumidor en enero de 2017 también se puede mirar desde una perspectiva comparativa de las respuestas a cada una de las cinco preguntas utilizadas para la construcción del índice de confianza. Para el caso de las respuestas de los encuestados a la pregunta sobre la situación económica presente del hogar vs. pasada, las respuestas peor y mucho peor sumaron 45.8% del total de las respuestas vs. 35.1% en diciembre de 2016 (Gráficas 5 y 6).

Gráfica 5  
**Respuestas a la pregunta sobre la situación económica presente del hogar vs. pasada en diciembre de 2016 (% del total)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

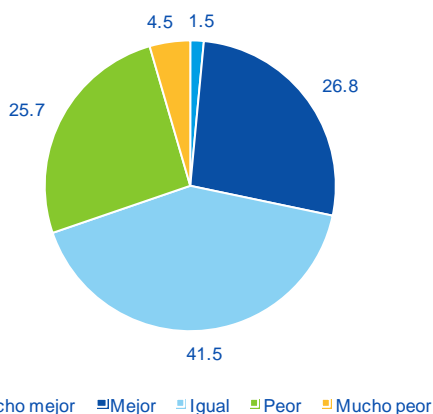
Gráfica 6  
**Respuestas a la pregunta sobre la situación económica presente del hogar vs. pasada en enero de 2017 (% del total)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

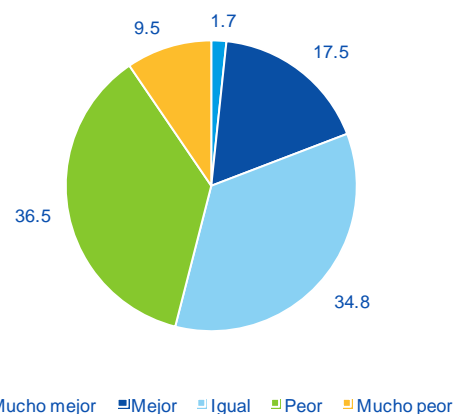
En lo que se refiere a las respuestas de los encuestados a la pregunta sobre la situación económica futura del hogar vs. presente, las respuestas peor y mucho peor sumaron 46.0% del total de las respuestas de enero de 2017 vs. 30.3% en diciembre de 2016 (Gráficas 7 y 8).

Gráfica 7  
**Respuestas a la pregunta sobre la situación económica futura del hogar vs. presente en diciembre de 2016**  
 (% del total)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

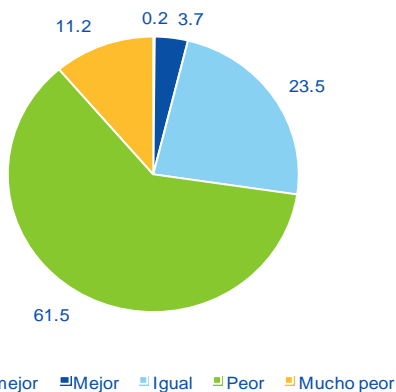
Gráfica 8  
**Respuestas a la pregunta sobre la situación económica futura del hogar vs. presente en enero de 2017**  
 (% del total)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

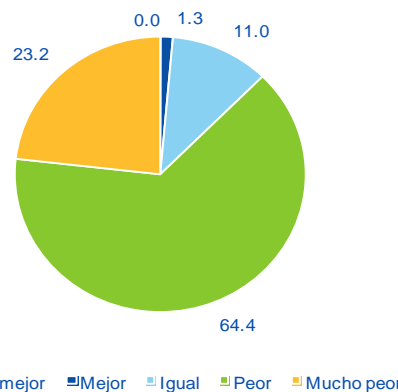
En relación a las respuestas de los encuestados a la pregunta sobre la situación económica presente del país vs. pasada, las respuestas peor y mucho peor sumaron 87.6% del total de las respuestas de enero de 2017 vs. 72.7% en diciembre de 2016 (Gráficas 9 y 10).

Gráfica 9  
**Respuestas a la pregunta sobre la situación económica presente del país vs. pasada en diciembre de 2016**  
 (% del total)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

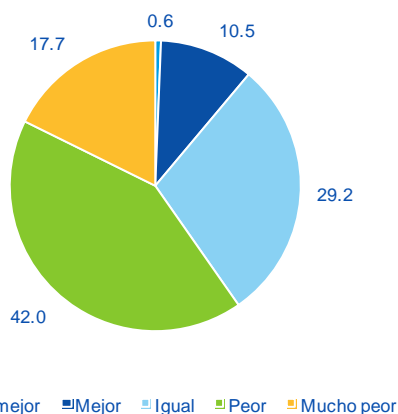
Gráfica 10  
**Respuestas a la pregunta sobre la situación económica presente del país vs. pasada en enero de 2017**  
 (% del total)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

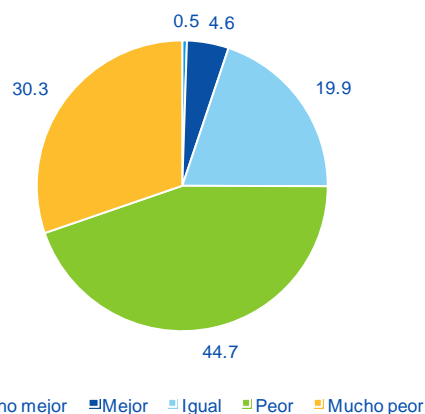
Por su parte, las respuestas de los encuestados a la pregunta sobre la situación económica futura del país vs. presente, las respuestas peor y mucho peor sumaron 75.0% del total de las respuestas de enero de 2017 vs. 59.7% en diciembre de 2016 (Gráficas 11 y 12).

Gráfica 11  
**Respuestas a la pregunta sobre la situación económica futura del país vs. presente en diciembre de 2016**  
 (% del total)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

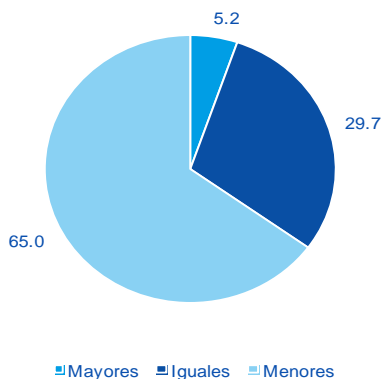
Gráfica 12  
**Respuestas a la pregunta sobre la situación económica futura del país vs. presente en enero de 2017**  
 (% del total)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

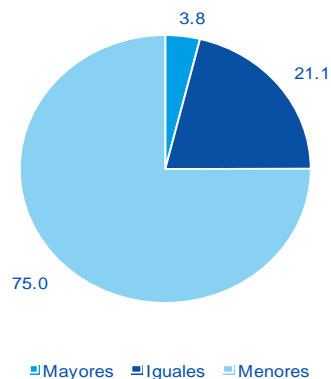
Finalmente, las respuestas de los encuestados a la pregunta sobre las posibilidades de compras de bienes para el hogar, la respuesta de menores representó 75.0% del total de las respuestas de enero de 2017 vs. 65.0% en diciembre de 2016 (Gráficas 13 y 14).

Gráfica 13  
**Respuestas a la pregunta sobre las posibilidades de compras de bienes para el hogar en diciembre de 2016**  
 (% del total)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 14  
**Respuestas a la pregunta sobre las posibilidades de compras de bienes para el hogar en enero de 2017**  
 (% del total)

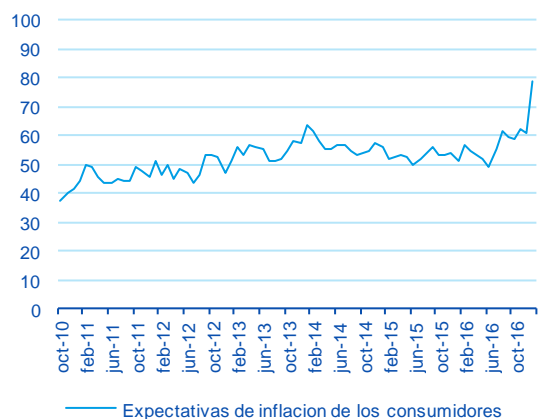


Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Las expectativas de la evolución de los precios es otra información cualitativamente relevante que se puede obtener de los microdatos de la Encuesta Nacional sobre Confianza del Consumidor (ENCO). La pregunta 12 del cuestionario básico de dicha encuesta hace referencia a cómo se espera que se comporten los precios en el país en los siguientes 12 meses. Tomando en cuenta los factores de expansión de los hogares, se calculó un índice de difusión con las respuestas a dicha pregunta.

Gráfica 15

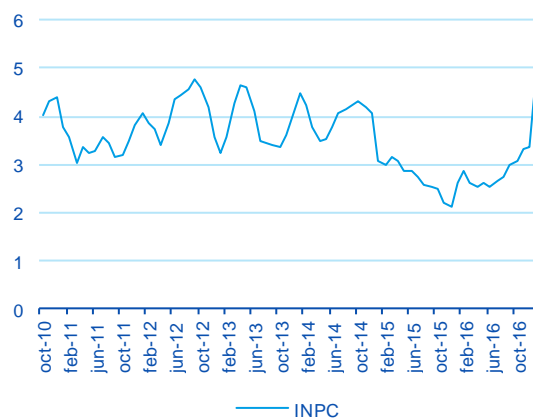
**Expectativas inflacionarias de los consumidores para los siguientes 12 meses (Índice de difusión)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 16

**Índice Nacional de los Precios al Consumidor (Var. % a/a)**



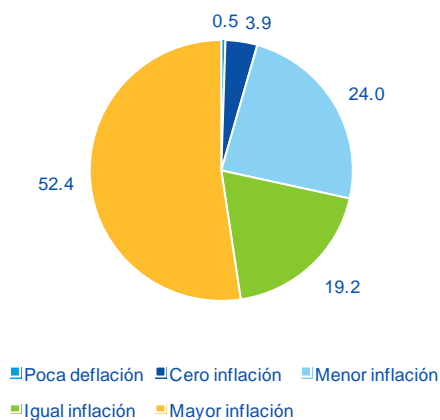
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Para el caso particular de enero de 2017, se observa un repunte significativo en la evolución esperada para los precios en los siguientes 12 meses (Gráfica 15). Por su parte, la inflación de los precios al consumidor de enero de 2017 también mostró un incremento sustancial como consecuencia de los mayores precios de algunos energéticos (principalmente gasolinas y gas natural) y el mayor traspaso a precios de la depreciación cambiaria (Gráfica 16). Indiscutiblemente, la percepción de una economía con mayores niveles de inflación está incidiendo desfavorablemente en la confianza de los consumidores.

Al recurrir a la perspectiva comparativa para entender las mayores expectativas inflacionarias de los consumidores en enero de 2017, se observa que las respuestas de los que esperan mayor inflación en los siguientes 12 meses representó 74.3% del total de las respuestas vs. 52.4% en diciembre de 2016 (Gráficas 17 y 18).

Gráfica 17

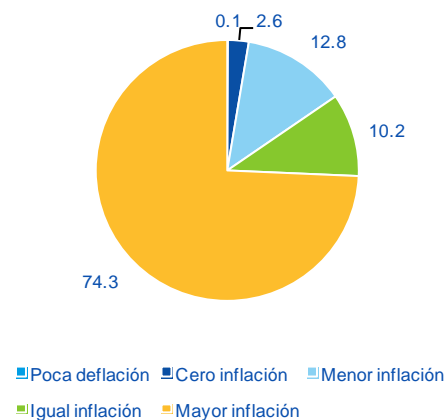
**Respuestas a la pregunta sobre la evolución esperada de los precios por los consumidores para los siguientes 12 meses en diciembre de 2016 (% del total)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 18

**Respuestas a la pregunta sobre la evolución esperada de los precios por los consumidores para los siguientes 12 meses en enero de 2017 (% del total)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

## Conclusiones

El análisis del comportamiento de los cinco componentes del índice de confianza del consumidor revela que su significativa caída anual del mes pasado se debió en gran medida a un mayor pesimismo sobre el futuro económico tanto del país como del hogar así como a las mayores preocupaciones por la coyuntura económica nacional actual. Sin lugar a dudas, los consumidores se han visto adversamente impactados por las mayores tasas de interés, los menores niveles de inversión, la depreciación cambiaria, la mayor inflación y el menor crecimiento del salario real. El comportamiento reciente de la confianza del consumidor y de las variables macroeconómicas referidas es un reflejo de las expectativas desfavorables a México con respecto a los cambios en su relación comercial con EE.UU., los cuales no necesariamente se materializarán en un escenario adverso. Cabe mencionar que, en contraste con lo ocurrido en algunos meses de la recesión económica global de 2008-2009, la fuerte caída anual de la confianza del consumidor en enero de 2017 no se derivó principalmente del mayor pesimismo en las posibilidades de compras de bienes para el hogar. Finalmente, es importante tomar con cierto grado de cautela las posibles implicaciones económicas de un menor nivel en el índice de confianza del consumidor ya que por lo general en el pasado no ha tenido poder predictivo sobre el comportamiento del consumo privado en México.

### AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.