

Recuadro IV.I: Consumo privado y mercados del crédito

Una particularidad de la actual coyuntura, es que ella ha transcurrido en un entorno de mayor desarrollo de los mercados de crédito a personas en Chile, en comparación con otros episodios de desaceleración de la actividad económica. Esto podría tener un impacto en la evolución del consumo privado. En este recuadro se presentan las visiones de la teoría económica en este ámbito y, luego se compara la evolución del crédito y del consumo en Chile en los períodos 1998-99 y 2008-09.

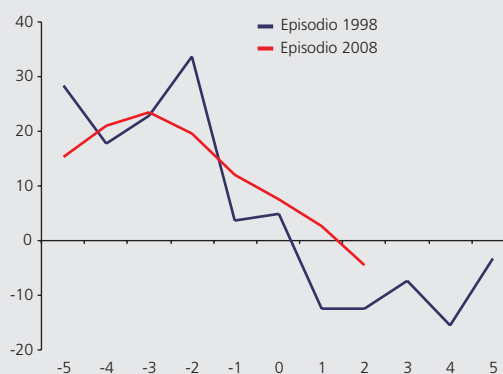
El consumo privado es el componente más significativo de la demanda agregada, por lo que su trayectoria es clave para el desempeño económico de corto plazo de la economía. Los estudios sobre su comportamiento, indican que sus determinantes más importantes, en el corto plazo, son el ingreso, tanto presente como futuro, y la disponibilidad de recursos financieros. Numerosos estudios reportan una propensión marginal a consumir del ingreso disponible que oscila entre 0,5 y 1. De esta forma, los cambios del ingreso disponible traen aparejados cambios considerables en la demanda de consumo de los hogares. No obstante lo anterior, el consumo privado puede reaccionar también a cambios de las expectativas de ingreso futuro, en la medida que las personas puedan acceder al mercado financiero. Por ejemplo, si se anticipa un aumento del ingreso, el acceso a instrumentos de deuda permite incrementar el consumo antes de que dicho aumento de ingreso se materialice. Junto con lo anterior, el uso de instrumentos de ahorro da la posibilidad de aislar, al menos parcialmente, el consumo de la pérdida de ingresos que acarrea un período de desempleo. El seguro de desempleo es uno de los mecanismos de ahorro que permite hacer frente a pérdidas transitorias de ingreso, evitando disminuciones drásticas del consumo.

Además de este rol mitigador del impacto de las variaciones del ingreso disponible sobre el consumo privado, el crédito financiero juega un rol relevante en el consumo de bienes durables. En el caso de bienes durables, cuyo costo representa una fracción importante del ingreso de las personas, su consumo depende de manera crucial del acceso al crédito o del ahorro previo. Todo lo anterior indica, entonces, que la respuesta del consumo privado ante un ciclo de baja del ingreso estará relacionada con la disponibilidad de crédito y ahorro.

En cuanto a la experiencia de Chile, la evolución del consumo privado durante la pasada recesión de 1999, en comparación con lo observado en la actual coyuntura, da cuenta de la influencia de los mercados financieros sobre la trayectoria de las compras de los hogares. En el episodio actual, los hogares han contado con un monto de financiamiento que equivale a una fracción mayor de su consumo de bienes durables, en comparación con el del bienio 1998-1999 (gráfico IV.21).

Gráfico IV.21

Razón de flujo de colocaciones a consumo de durables (*)
(porcentaje)



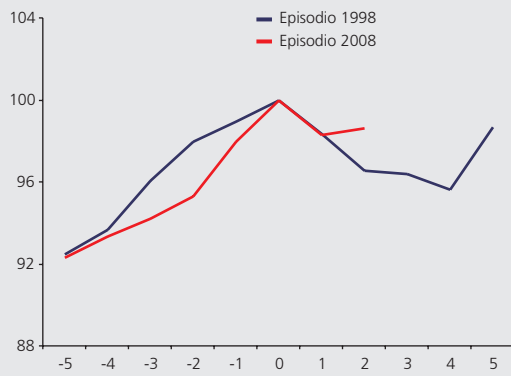
(*) Cambio en el stock de colocaciones, dividido por el consumo promedio de los cinco primeros períodos (trimestres) de cada episodio, ambos en términos nominales. El período cero corresponde a 1998.II y 2008.III.

Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF y Banco Central de Chile.

Esto ha sido acompañado por una disminución algo menor de las compras agregadas de bienes durables (gráfico IV.22). La mayor disponibilidad de financiamiento podría explicar, asimismo, la menor caída del consumo de no durables, que representa cerca de 45% del consumo privado total (gráfico IV.23). Al comparar ambos episodios se concluye, que el consumo privado total en la actual coyuntura ha sido 1,6% superior al observado durante la recesión de 1999, lo que puede constituir una primera aproximación al monto de los beneficios de la mayor disponibilidad de financiamiento para atenuar el ciclo económico.

Gráfico IV.22

Consumo de bienes no durables en períodos de bajo crecimiento (*)
(índice período 0=100)

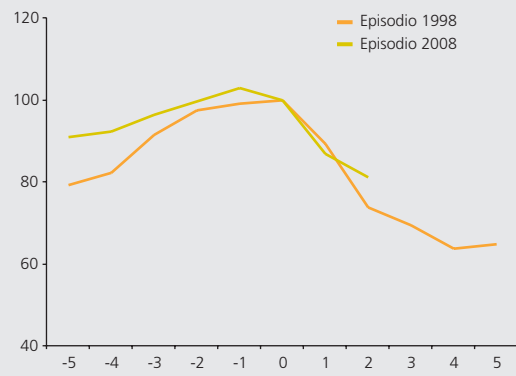


(*) Series desestacionalizadas y normalizadas a 100 en el período (trimestre) 0 de cada episodio. El período cero corresponde a 1998.II y 2008.III.

Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF y Banco Central de Chile.

Gráfico IV.23

Consumo de bienes durables en períodos de bajo crecimiento (*)
(índice período 0=100)



(*) Series desestacionalizadas y normalizadas a 100 en el período (trimestre) 0 de cada episodio. El período cero corresponde a 1998.II y 2008.III.

Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF y Banco Central de Chile.