

La recuperación también llegó al consumo masivo

- El repunte del consumo masivo finalmente llegó en el tercer trimestre del año. El crecimiento de la demanda de los hogares de menores ingresos impulsó principalmente esta mejora.
- En el primer semestre del año, el consumo privado agregado creció 2,4% i.a. según las cifras oficiales del INDEC. Sin embargo, el comportamiento fue heterogéneo según rubros, lo que muestra un cambio en el "paradigma" del gasto de los hogares. El caso más emblemático fue el consumo masivo que, según datos de Kantar WorldPanel, mostró una baja de 3% i.a. en el primer semestre de 2017.
- La persistente caída del consumo masivo llamó la atención, sobre todo teniendo en cuenta que en la primera mitad del año se evidenció una clara recuperación del poder adquisitivo de los hogares: de acuerdo a las cifras del INDEC, en el segundo trimestre del año los ingresos de las familias crecieron 30,6% i.a., mientras que los precios a nivel nacional treparon a un menor ritmo (+26% i.a. según nuestras estimaciones). Pese a la recuperación de la capacidad de compra observada el consumo masivo no creció, lo que lleva a pensar que la mejora de los ingresos impulsó otras variables.
- Uno de los cambios del nuevo esquema económico fue la reaparición de alternativas "rentables" de ahorro. Ante las atractivas tasas ofrecidas por el BCRA, las LEBACs ganaron popularidad entre el común de la gente. Por caso, el *stock* en manos de personas físicas de títulos de la autoridad monetaria prácticamente se triplicó al cierre del tercer trimestre del año respecto de un año atrás, de manera tal que las nuevas inversiones llegaron a representar 0,7% del consumo privado.
- También la aparición de los depósitos ajustados a la inflación y la posibilidad de compra dólares para tenencia al tipo de cambio oficial. Estas aumentaron 75% i.a. en la primera mitad del año, tendencia que incluso se profundizó en los últimos meses (crecieron 103% i.a. en el tercer trimestre del año).
- A su vez, el aumento del ahorro interno y la recuperación de instrumentos de inversión de mayor plazo ampliaron la oferta crediticia, lo cual dio lugar a su vez a la posibilidad de acceder a financiamiento para la adquisición de bienes durables. El crecimiento que experimentaron las escrituras de inmuebles (+43,3% i.a. en el primer semestre del año), el patentamiento de vehículos 0 Km (+33,4% i.a.) o las ventas de electrodomésticos (+3,7% i.a.) contrasta con la caída registrada en el gasto en bienes de consumo masivo (-3% i.a.) y da cuenta justamente de cómo los primeros ganaron protagonismo en el presupuesto de los hogares.
- Estos fenómenos tuvieron especial injerencia sobre las familias con ingresos superiores y medios, que son justamente los que poseen mayor capacidad de ahorro y a los cuales estuvieron dirigidos los primeros programas de financiamiento crediticio. De hecho, cuando se analiza en detalle los datos de Kantar WorldPanel se observa que los hogares medio y alto (-6,4% i.a. en el primer semestre) y medio bajo (-3% i.a.), redujeron las compras de consumo masivo más de lo que lo hizo el promedio.
- En contraposición a la merma de las compras de los sectores de mayor poder de compra, llamativamente los hogares más vulnerables exhibieron caídas más moderadas. Por caso, las compras de bienes de consumo masivo de las familias de ingresos bajo-superior cayeron 2,9% i.a. en el primer semestre del año, e incluso en los hogares bajo-inferior las compras superaron los niveles del mismo período del año pasado (+0,9% i.a.).
- Esto apoya la idea de que, si bien sus ingresos exhibieron un menor crecimiento, su mayor propensión al consumo fue lo que explicó la mejor performance de la adquisición de bienes de compra masiva. De hecho, esta tendencia se profundizó con el correr de los meses.
- La gran noticia de los últimos días fueron las cifras positivas que arrojaron los indicadores generalizados de consumo masivo. Por caso, de acuerdo a las cifras del

INDEC, la facturación en términos reales de shoppings y supermercados creció en ambos casos 1,2% i.a. en agosto. Más aún, según Kantar WorldPanel el consumo masivo trepó 1% i.a. durante el tercer trimestre, tras casi dos años consecutivos de caída. Vale destacar la expansión observada en septiembre: +4% i.a.

- Parte de esta recuperación se asocia a la mejora generalizada de los ingresos de las familias (ya en la segunda mitad del año se encuentran plenamente efectivizadas la gran mayoría de las paritarias). Sin embargo, una vez más fue el consumo de los hogares de menores ingresos lo que traccionó esta recuperación: si bien el consumo de los sectores altos y medios dejó de caer en el tercer trimestre, fueron los sectores de menores recursos los que mayor impulso evidenciaron, con un crecimiento de 8% i.a. de sus gastos en el período.
- Los esfuerzos del gobierno por apuntalar el consumo de los grupos sociales más vulnerables parecen haber explicado esta recomposición del consumo masivo. En particular puede mencionarse por ejemplo la ampliación a todos los beneficiarios de planes sociales (no sólo jubilados y pensionados) de los créditos ARGENTA a partir de julio. Así, el número de préstamos otorgados se multiplicó por seis en el tercer trimestre del año, de forma tal que el monto nominal otorgado llegó a representar 1% del gasto en consumo privado.