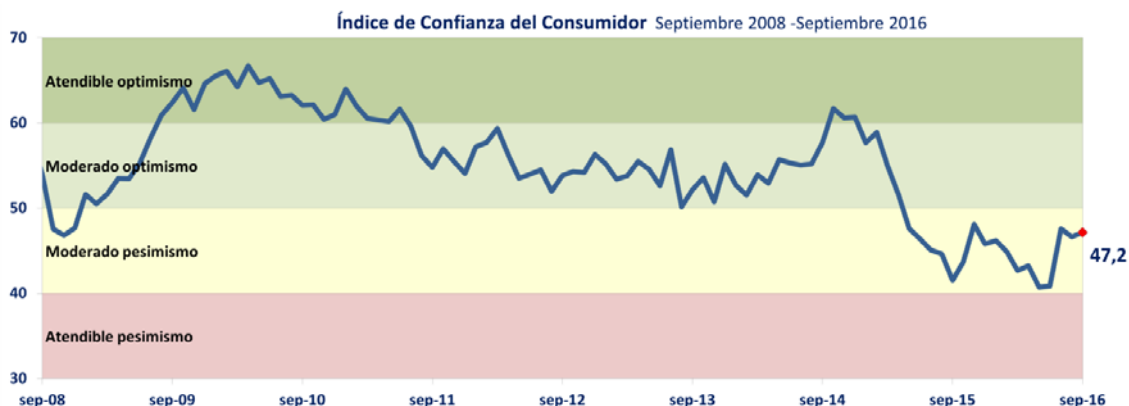


# Cátedra SURA de Confianza Económica

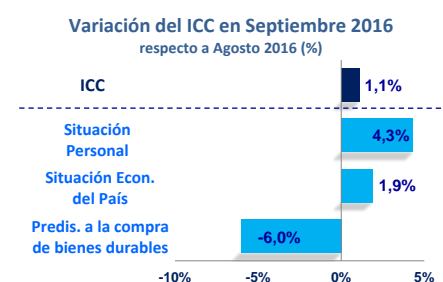
## ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – SEPTIEMBRE 2016

Durante el mes de setiembre el Índice de Confianza del Consumidor de la Cátedra SURA de Confianza Económica muestra un valor de 47,2, por lo que permanece estable en la zona de “moderado pesimismo”, y registra una variación de 1,1% respecto a agosto (46,6). La relativa estabilidad surge de que el incremento que registran los subíndices que miden la percepción sobre la “Situación económica del país” y “personal” (1,9% y 4,3%, respectivamente), compensa la nueva contracción mensual del subíndice de “Predisposición a la compra de bienes durables” (6,0%). Culminado el tercer trimestre del año el nivel de confianza promedio de 2016 permanece por debajo del de 2015 (-10,8%), aunque en el tercer trimestre por primera vez en el año se encuentran valores mejores a los de un año atrás. Entre los “otros indicadores de confianza económica”, las dos mayores variaciones son hacia un terreno más optimista: mayores “expectativas de ingreso” de los hogares, y menores de “inflación”. Los que muestran mayor pesimismo son los de “capacidad de ahorro” y “expectativas de desempleo”.



Si se compara el ICC de septiembre de 2016 con el de igual mes de 2015 se aprecia una marcada recuperación: 13,6%. Esta se explicaría, por un lado, básicamente porque luego de alcanzar en mayo de este año su mínimo de los 10 años en que se computa, en el tercer trimestre, pese a continuar en zona de pesimismo, el ICC estaría recuperándose lentamente, en buena medida debido al fortalecimiento del peso frente al dólar y a que la inflación cede dinamismo. Por otra parte, el mes de septiembre fue el mes de mayor pesimismo del año 2015, donde en el marco de pérdida de grado inversor de Brasil y fuerte depreciación de la moneda local, la confianza de los consumidores uruguayos caía 7,0%.

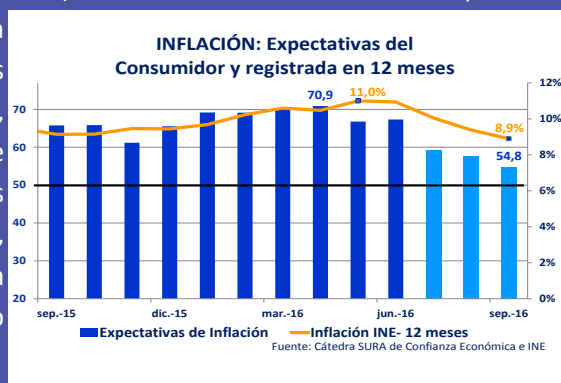
Si se compara el promedio de los nueve meses transcurridos en el año con igual período de 2015, se puede apreciar una fuerte caída de la confianza (-10,8%). No obstante, la época de mayor pesimismo se concentra en el primer semestre: el ICC promedio era 18,5% menor al de un año atrás, y dentro de este, el ICC del primer trimestre fue 22,0% menor al de 2015. En síntesis, a septiembre, el año 2016 continúa mostrando mayor pesimismo del que se percibía en 2015, no obstante, en el tercer trimestre del año ese pesimismo se estaría moderando, acercándose más a la zona “neutral” y alejándose de la de “atendible pesimismo”. La “predisposición a la compra de bienes durables” también se recupera en el tercer trimestre, pero continúa siendo la que más se contrajo respecto a 2015 (-19,1%).



## Precios desacelerándose y expectativas de inflación menos pesimistas

En septiembre el índice que mide las expectativas de inflación de los consumidores mostró una caída de 4,9% respecto a agosto, que lo deja 16,7% debajo de igual mes de 2015. Siendo esta su tercera contracción mensual consecutiva, el índice que mide las expectativas de aumento de precios por parte de los consumidores completa el tercer trimestre del año con una caída promedio de 16,3% respecto al segundo trimestre. Luego de haber alcanzado la zona de “importante pesimismo” en abril, en el tercer trimestre se ha mantenido en la zona de “moderado pesimismo”.

Durante el segundo trimestre del año estas expectativas se formaban en un marco en que la inflación efectivamente registrada era de dos dígitos, situación que la economía uruguaya no experimentaba desde hacía 12 años (y que en mayo llegó a 11,0%). Este fuerte dinamismo de los precios desde inicios del año, más allá del algunos shocks climáticos que afectaron particularmente el precio de los alimentos, se explicaba básicamente por la fuerte presión que generaba la depreciación de la moneda (que al mes de abril superaba los \$32 por dólar). No obstante, en un marco en que se fue postergando sucesivamente el incremento de la tasa de interés por parte de la FED, las monedas regionales en general, y el peso en particular, retomaron una senda de fortalecimiento, por lo que a septiembre se cumplen 6 meses de caídas consecutivas del precio del dólar. De tal manera, mientras a febrero se acumulaba una depreciación anual de 31%, a septiembre el tipo de cambio peso/dólar ha vuelto al mismo nivel de un año atrás.



La desaceleración de la inflación, que en el último trimestre además se percibió de manera más pronunciada en el rubro de “alimentos”, es un factor que conduciría a “aflojar” las expectativas de inflación. Por otra parte, en la medida que se percibiría relativamente estable en el corto plazo el escenario que permitió a la inflación del tercer trimestre volver a un dígito (retroceso del tipo de cambio y consumo privado relativamente estancado), además sería conceptualmente consistente que el índice de expectativas de inflación refleje un pesimismo bastante más moderado.

Cuando se compara el promedio del tercer trimestre del año con el del segundo, abriendo por atributos de los consumidores, se aprecia que la reversión del pesimismo en materia de inflación es bastante transversal a los diferentes segmentos: por edad, región y género. Sin embargo sí se observa un patrón al considerar dos atributos: años de estudio y nivel socio-económico. En ambos casos se aprecia que a medida que aumentan los años de estudio, y aumenta el nivel socio-económico, sistemáticamente se registra una mayor disminución del pesimismo. Esto posiblemente indique que si bien todos los consumidores internalizarían en sus expectativas el menor dinamismo de la inflación, aquellos que podrían contar con herramientas más sofisticadas para interpretar las señales del entorno a la hora de formar sus expectativas, son quienes las ajustan más.

## Otros Indicadores de Confianza Económica

En el marco de relativa estabilidad de la confianza económica, la mayor variación mensual en septiembre se observa en **expectativas de ingresos** de la familia (5,8%). No obstante, este incremento prácticamente recupera la caída del mes anterior (-5,1%), por lo que básicamente se encontraría estable en el trimestre. La segunda mayor variación la registra el índice de **expectativas de inflación** del consumidor (-4,9%), seguida por una mayor **preferencia por la moneda local** para depositar (3,9%). Por su parte, y en menor magnitud, los índices que miden las **expectativas de desempleo** (2,4%) y la percepción de la **capacidad de ahorro** de las familias (-2,0%) se mueven en dirección de mayor pesimismo.

## Índice de Confianza del Consumidor

Siguiendo la metodología del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de la Universidad de Michigan, el ICC en Uruguay es elaborado por Equipos Consultores desde agosto de 2007. Se construye en base a 6 preguntas con respuestas precodificadas positivas, negativas y neutras (donde se incluye la opción no sabe, no contesta).

*Pregunta 1: ¿Cómo cree será la situación económica del país dentro de un año: mejor, igual o peor que la actual? (Situación País en 1 año)*

*Pregunta 2: ¿Cómo cree será la situación económica del país dentro de tres años, mejor, igual o peor que la actual? (Situación País en 3 años)*

*Pregunta 3: ¿Cómo es su situación económica personal en relación a un año atrás: diría que mejoró, se mantiene igual o empeoró? (Situación Personal Actual)*

*Pregunta 4: ¿Qué cree que ocurrirá con su situación económica personal dentro de un año; cree que mejorará, se mantendrá igual o empeorará? (Situación Personal Futura)*

*Pregunta 5: ¿Cree que éste es un buen momento para realizar compras, como por ejemplo electrodomésticos? (Compra de electrodomésticos)*

*Pregunta 6: ¿Cree que es éste un buen momento para realizar compras más importantes como autos, o para cambiar de casa? (Compra de automóviles y vivienda)*

Las preguntas se agrupan en tres subíndices, de manera que las preguntas 1 y 2 forman el subíndice de situación económica del país; las 3 y 4 el de situación económica personal, y las 5 y 6 el de predisposición de compra de bienes durables. El ICC resulta del promedio simple de estos tres subíndices.

### Condiciones actuales y futuras

Reagrupando los subíndices que componen el ICC, se construye un índice sobre la percepción de las *condiciones actuales* y otro de expectativas sobre las *condiciones futuras*. Siguiendo la metodología que utiliza la Universidad de Michigan, el primero se construye ponderando las preguntas 3, 5 y 6, con un peso de 0,5, 0,25 y 0,25, respectivamente, mientras que el segundo indicador se construye con el promedio simple de las preguntas 1,2 y 4.

### Otros indicadores de confianza

Se construyen, siguiendo la misma metodología del Índice de Confianza del Consumidor, con un rango de variación entre 0 y 100, en base a las siguientes preguntas y respuestas precodificadas (donde se incluye la opción no sabe, no contesta):

*Expectativas de inflación: ¿Cuánto cree usted que subirán los precios dentro de los próximos 12 meses: mucho, bastante, poco o nada?*

*Expectativas de desempleo: En cuanto al nivel de desempleo dentro de los próximos 12 meses, ¿cree que habrá más desempleo, aproximadamente el mismo o menos desempleo que en la actualidad?*

*Expectativas de ingresos: Hablando de su nivel de ingreso familiar ¿cree ud. que en los próximos 12 meses estos aumentarán, disminuirán o se mantendrán?*

*Capacidad de ahorro: El salario o sueldo que Ud. percibe y el total del ingreso familiar, ¿le permite cubrir satisfactoriamente sus necesidades? ¿En cuál de estas situaciones se encuentra ud.: le alcanza bien, puede ahorrar; le alcanza justo, sin grandes dificultades; no le alcanza, tiene dificultades; no le alcanza, tiene grandes dificultades?*

### Cálculo

En base a la fórmula que sigue, el valor que computa la pregunta se calcula descartando las respuestas neutras, donde 50 sería el valor de equilibrio (igual cantidad de consumidores con respuestas positivas y negativas):

$V = 50 \times (p - n + 1)$  donde:  $p$  la proporción de respuestas positivas y  $n$  la proporción de respuestas negativas.

### Zonas de confianza <sup>(\*)</sup>

Las zonas de confianza se clasifican en de *Importante optimismo* (70 a 100), *Atendible optimismo* (60 a 69), *Moderado optimismo* (51 a 59), *Moderado pesimismo* (40 a 49), *Atendible pesimismo* (30 a 39) e *Importante pesimismo* (0 a 29).

### Muestra y margen de error

Se elabora en base a una encuesta telefónica a personas mayores de 18 años con teléfono celular. La muestra surge del discado aleatorio dentro de cada prefijo y su tamaño es de 400 casos cada medición. El margen de error esperado es de +/- 4,8%, con un 95% de confianza.

<sup>(\*)</sup> En el caso de los indicadores de desempleo e inflación la escala se invierte ya que un mayor valor del indicador indica que los consumidores esperan un aumento en las variables.