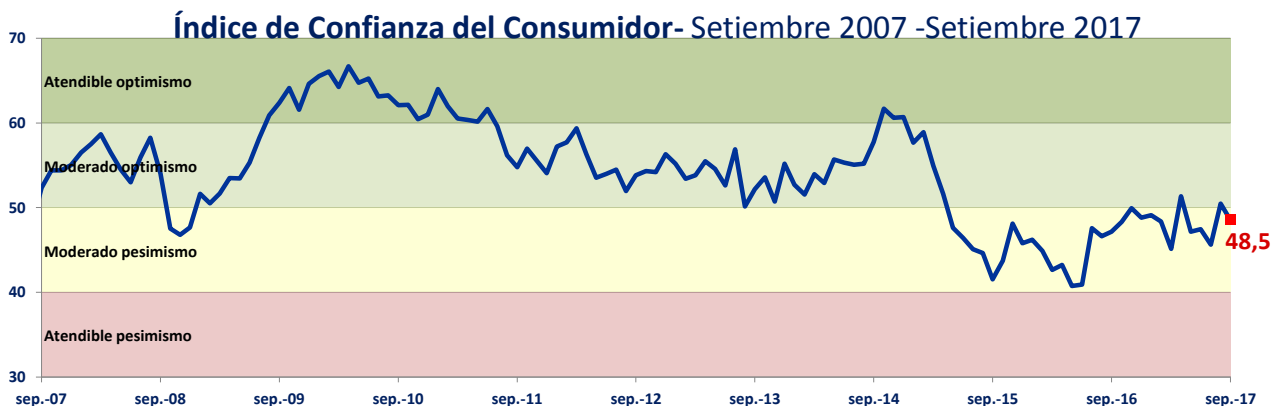


# Cátedra SURA de Confianza Económica

## ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – SETIEMBRE 2017

Confirmando la tónica de alta volatilidad que viene caracterizando a la confianza económica durante 2017, en setiembre el ICC vuelve a ingresar en zona de moderado pesimismo, al registrar una medición de 48,5. La caída de 2,0 puntos del índice (-3,9%) es producto de la caída de los tres subíndices que lo conforman, entre los que el de “Predisposición a la compra de bienes durables” lidera la contracción respecto a agosto. En la misma línea del ICC, los “Otros indicadores de confianza económica” avanzan hacia un terreno más pesimista, siendo la “Preferencia por la moneda nacional” para ahorrar y las “expectativas de inflación” del consumidor los que muestran mayor pesimismo respecto al mes previo. Las variaciones del ICC, como las de los “otros indicadores”, son consistentes con el gradual repunte del tipo de cambio y la inflación en el mes, puesto que disminuye la “Preferencia por la moneda nacional” para depositar, y se incrementan las “Expectativas de inflación” del consumidor. Shocks comunes a los países de la región explicarían cierto repunte de la confianza económica en 2017 en relación a un inicio de 2016 de elevado pesimismo.



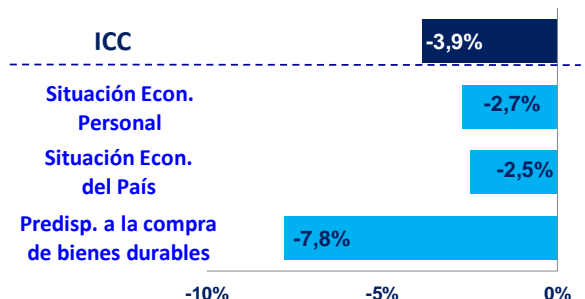
Respecto al mes de agosto los tres subíndices que integran el ICC presentaron una contracción. Al interior de estos subíndices también fue homogéneo un mayor pesimismo, salvo en el caso del índice de percepción sobre la *Situación económica personal actual*, que es el único que presenta una variación mensual positiva, reconociendo, en línea con los indicadores macroeconómicos, una situación económica en el presente mejor a la de un año atrás. Los subíndices de expectativas económicas a futuro (*Personal y País*) caen y revierten, parcialmente, la mejoría del mes anterior. El de *Predisposición a la compra*, por su parte, en el mes interrumpe su racha de recuperación y revierte la mejoría de los últimos dos meses previos.

La contracción de la *Predisposición a la compra de bienes durables* en setiembre se asociaría a la gradual depreciación de la moneda que en setiembre deja al dólar, por primera vez en el año, por encima del valor que mostraba un año atrás.

Cerrado el tercer trimestre del año se observa un ICC promedio aun mayor al de un año atrás (48,2 vs 47,1), y similar al del segundo trimestre de este año (48,2 vs 48,6). La ligera contracción respecto a abril-junio se explica por percepciones más pesimistas en materia de la *Situación económica*, parcialmente compensadas por una ligera- mejoría de la *Predisposición a la compra de bienes durables*.

La *Predisposición a la compra de bienes durables* cuenta cinco trimestres ininterrumpidos de recuperación, explicando, junto con el aumento del ingreso, el mayor dinamismo del consumo privado. Un nuevo repunte de la *Predisposición* en el tercer trimestre permitiría sostener ese comportamiento, aunque su desaceleración (0,4 respecto a abril-junio) podría encender la alerta de si se estaría ya agotando tal recuperación.

### Variación del ICC en Setiembre 2017 respecto a Agosto 2017 (%)



## En la región se recupera la confianza respecto a 2016, pero aún es pesimista

En el marco de los 10 años del ICC en Uruguay, la Cátedra SURA de Confianza Económica organizó el primer seminario de confianza económica de nuestra región, que ha permitido identificar una serie de aspectos en común en la evolución de los indicadores de confianza económica entre los respectivos países.

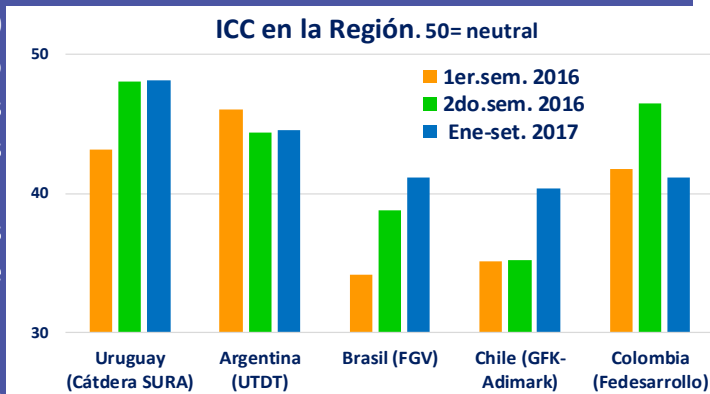
En tal sentido, más allá del impacto de factores políticos propios que se han manifestado en la confianza en todos los países en los últimos 10 años, se percibiría que shocks externos compartidos, tales como el ciclo del precio de los *commodities* de exportación, o los flujos de IED habrían impactado de manera similar en el ciclo económico de los países, y a través de este incidido en la confianza de los consumidores con similar signo.

Así como desde mediados de la primera década del 2000 todos experimentaron un impulso de mayor optimismo en el marco de un ciclo expansivo de las respectivas economías, desde fines de 2013-2014 en los cinco países se registra un retroceso en materia de optimismo, comenzando un ciclo de contracción de los respectivos ICC, que a la fecha los encuentra a todos en zona de pesimismo (ICC debajo de 50).

Mientras en Argentina y Uruguay el ICC en 2017 mejora en relación al promedio del 2016, pero habría quedado

estabilizado en niveles del segundo semestre del año pasado, en Brasil y Chile se observa un 2017 que continúa mejorando, pero partiendo desde niveles más bajos de confianza. En Colombia el ICC también, desde niveles muy bajos de confianza comenzó a mediados de 2016 una fuerte recuperación, posiblemente más pronunciada en el marco de la campaña del referéndum por el proceso de paz con las FARC (octubre 2016), no obstante, presenta la particularidad de que en enero se ajustó fuertemente debido a un incremento del IVA. Desde entonces, en 2017 la confianza se recupera, pero debido a la contracción de enero, el ICC aún permanece debajo de 2016.

Mientras en Argentina y Uruguay la mejora respecto a 2016 obedece básicamente a la recuperación de la percepción de las “condiciones económicas actuales” (desde niveles muy bajos en Argentina), y en particular por una mayor *Predisposición a la compra de durables*, en el marco de elevada volatilidad de las expectativas sobre las “condiciones económicas futuras”, en Chile y Brasil el ICC mejora respecto a 2016 básicamente impulsado por mejores “expectativas a futuro”. En particular, en Brasil desde un mínimo histórico hacia setiembre de 2015, desde mediados de 2016 se recuperan fuertemente las expectativas para el futuro de la economía, por lo que, pese a cierto deterioro en los últimos meses, aún resultan muy superiores a las de un año atrás; asimismo, pese a la caída de popularidad del actual gobierno, se percibiría una mejora en la “situación económica actual”.



### Otros Indicadores de Confianza Económica

Consistente con el mayor pesimismo que el ICC recogería en setiembre respecto de agosto, los “otros indicadores”, tras la recuperación de setiembre, giran también hacia un mayor pesimismo. Los indicadores que muestran mayor variación mensual son el de **Preferencia por la moneda nacional** para los depósitos (-8,6 puntos) y el de **Expectativas de inflación** (5,6 puntos). Ambos indicadores son muy sensibles a la variación del tipo de cambio y de la inflación registrada. Más allá del ritmo muy gradual, el hecho de que ambas variables por segundo mes consecutivo varíen al alza, estaría impactando en las expectativas de los consumidores que podrían percibir un quiebre en la racha bajista de los precios -de moneda, y bienes y servicios-. Las Expectativas de inflación, al igual que el ICC, tras cruzar la línea en agosto, luego de mucho tiempo, hacia zona de optimismo, en setiembre regresaron a zona pesimista.

De acuerdo al último dato del mercado de trabajo, a agosto se continuó ampliando la cifra de pérdida de puestos de trabajo, con una tasa de empleo (56,8) que es la más baja en más de 9 años (febrero de 2008), siendo que la tasa de desempleo (7,8%) no fue mayor debido a que también se contrajo la tasa de actividad. En este marco, y asociado a su vez a perspectivas más pesimistas para la *Situación económica del país* a un año, en setiembre se incrementaron las **Expectativas de desempleo** para los próximos 12 meses. De esta forma, tras una incursión en agosto, por primera vez en el año, por zona de “moderado pesimismo”, este índice en setiembre vuelve al “atendible pesimismo”.

# METODOLOGÍA

## 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 v 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 (\*)

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.

(\*) 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.