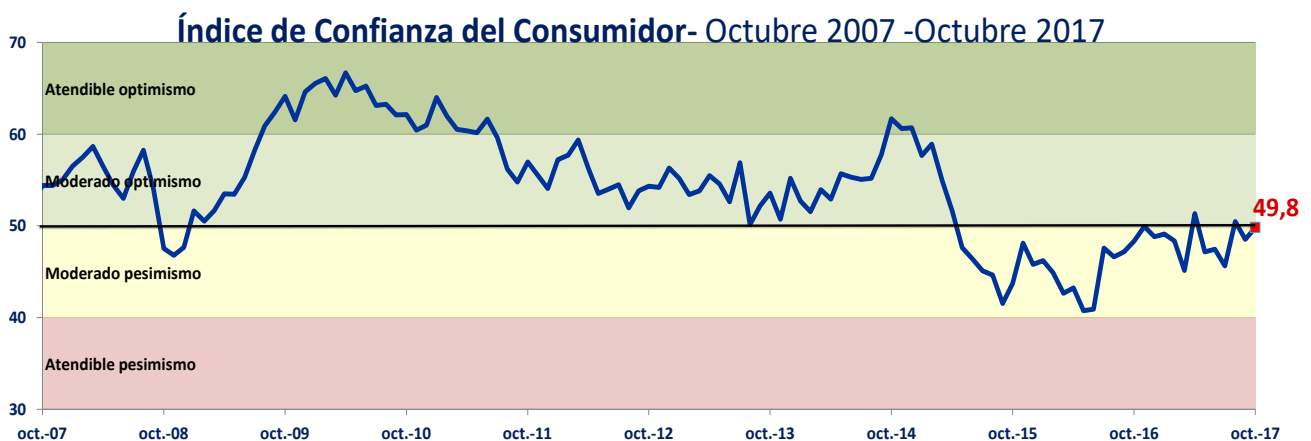


Cátedra SURA de Confianza Económica

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – OCTUBRE 2017

Al recuperar 1,3 puntos (2,6%) de la caída del mes anterior, aunque sin salir de la zona de moderado pesimismo, en octubre el ICC crece y vuelve a acercarse a la zona de neutralidad en materia de confianza económica, presentando un valor de 49,8. La recuperación de octubre fue liderada por el subíndice de “Predisposición a la compra de bienes durables”, en un marco en que el de “Situación Económica Personal” empeora por segundo mes consecutivo, y el de “Situación Económica del País” permanece estable. Las perspectivas económicas “a 1 año” empeoran por segundo mes consecutivo y también por segundo mes en el año se ubican por debajo de la medición en igual mes de 2016.

Del mismo modo, los “Otros indicadores de confianza económica” muestran resultados heterogéneos, aunque predomina la tónica más pesimista, ya que avanzan en esta zona los índices que presentan mayor variación en el mes: “Preferencia por la moneda nacional” para ahorrar y “expectativas de inflación” del consumidor, indicadores que también habían sido los que mostraron mayor pesimismo el mes previo. Ante el repunte de la inflación en los últimos tres meses, las expectativas del consumidor en la materia se hacen más pesimistas. Los más jóvenes y los de menor nivel socio-económico son los más pesimistas.

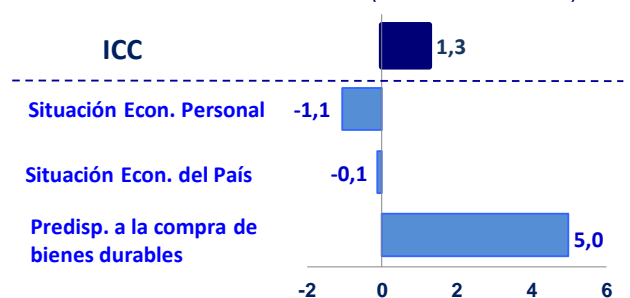


En octubre el subíndice de *Predisposición a la compra de bienes durables* muestra una importante recuperación (5,0 puntos, equivalente a 14,7%), que más que revierte la contracción de setiembre (-2,9 puntos). En el comienzo del último trimestre del año, esto indicaría que el consumo privado mantendría su dinamismo, y podría continuar siendo el componente del gasto interno que impulsa el nivel de actividad.

Por su parte, la estabilidad (variación mensual de -0,1 puntos) que muestra el subíndice sobre la *Situación Económica del País* en octubre resulta de una compensación a su interior, donde una perspectiva más optimista de la *Situación a 3 años* es neutralizada por un mayor pesimismo *a 1 año*. La expectativa sobre la inversión de UPM podría estar incidiendo en mejores perspectivas a más largo plazo.

Al interior del subíndice *Situación Económica Personal* también aparece un mayor pesimismo en un horizonte *a 1 año*, solo que la estabilidad de la percepción sobre la *Situación Actual* no logra neutralizarlo. Por tanto, los consumidores, tanto en el plano *Personal* como *País*, empeoran sus perspectivas *a un año* por segundo mes consecutivo (-6,4 y -3,1, respectivamente, acumulado en los dos meses), y también al igual que en setiembre, a diferencia del resto del año, las mediciones se ubican por debajo de los valores de igual mes en 2016.

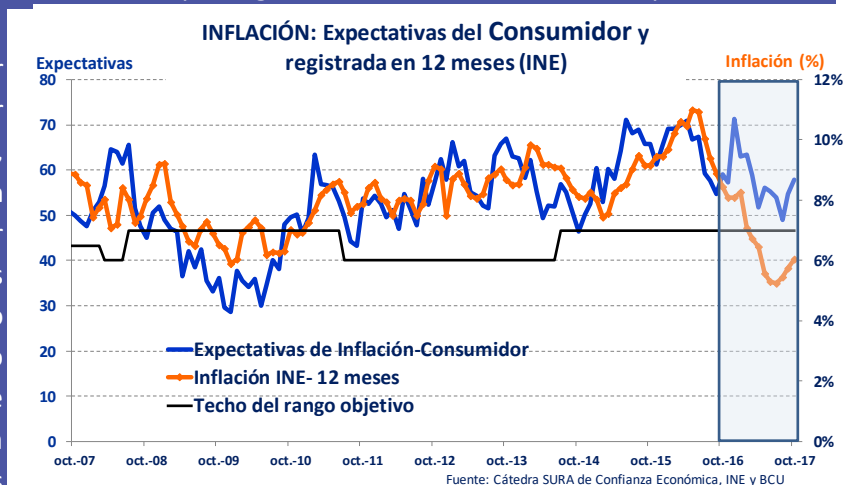
Variación mensual del ICC y subíndices Octubre-Setiembre de 2017 (Puntos de diferencia)



Inflación repunta levemente, y expectativas retoman senda al alza

Luego de la puntual incursión en agosto por la “zona optimista”, las **expectativas de inflación** del consumidor retornaron a “zona pesimista”, y en octubre se incrementan por segundo mes consecutivo, interrumpiendo la racha bajista que mostraban desde enero.

En la primera mitad del año el consumidor parecía mostrar cierta resistencia a traducir la menor inflación en mejores expectativas, puesto que sus **expectativas de inflación** permanecían relativamente elevadas a pesar de que en marzo de este año, luego de más de 6 años, la inflación había ingresado dentro de la zona objetivo de la política del Banco Central. En esa lógica, y con una inflación que por más de un año continuó mostrando una desaceleración de los precios, si bien las



expectativas continuaron “aflojándose” a la baja hasta agosto, a octubre, con una inflación de 6,0%, el índice de expectativas se ubica en el mismo nivel de 5 años atrás (octubre 2012), cuando la inflación superaba el 9,0%. Esto podría explicarse, por un lado, por la mayor confianza en la economía que había hace 5 años (ICC estaba largamente instalado en “zona optimista”), y por otro, porque el tipo de cambio entonces era inferior a los \$20 por dólar.

Al presente, y por primera vez desde 2007, la inflación se ha mantenido dentro del rango objetivo durante 8 meses seguidos. Sin embargo, ante el repunte de la inflación de los últimos tres meses, las expectativas interrumpieron su ajuste a la baja, y se incrementan en los últimos dos. Este repunte estaría asociado al propio repunte de la inflación, y a una mayor incertidumbre acerca del tipo de cambio, que hace cinco meses dejó de caer, y ahora supera los \$29. Cabe señalar que en octubre las expectativas de inflación para el año 2017 que releva el BCU entre los analistas, interrumpieron 7 meses seguidos de baja. Si bien las expectativas a 12 meses aún continúan ajustando a la baja, en promedio, los analistas no creen que este logro se sostenga dentro del rango objetivo hacia los próximos 18 meses. Parecería por tanto que el consumidor sería más conservador que los analistas, pero ajustado por horizonte temporal, en ambos casos habría cierto escepticismo acerca de mantener el logro actual en materia inflacionaria. Comparando las respuestas según atributos de los consumidores, en los últimos seis meses se aprecian ciertos patrones. Si bien los hombres corrigen más al alza sus expectativas en los últimos dos meses, las mujeres y las venían corrigiendo desde junio. Si bien el grupo de consumidores mayores de 50 años son los que ajustaron más fuertemente al alza sus expectativas en los últimos 2 meses, en los últimos 6 se aprecia que los más jóvenes (entre 18 y 29 años) se separan del resto como los más pesimistas al respecto. Asimismo, si bien quienes podrían tener acceso a mejor información, como son los consumidores con estudios universitarios o de nivel socio económico (NSE) alto, son los que más ajustaron al alza sus expectativas en los últimos 2 meses, los más pesimistas en materia de aumento de precios en el próximo año son los consumidores con menos años de estudio y de NSE bajo.

Otros Indicadores de Confianza Económica

Las mayores variaciones en octubre respecto a setiembre las registran el índice de **Preferencia por la moneda nacional** para los depósitos (-3,6 puntos) y el de **Expectativas de inflación** (3,3 puntos). Ambos índices son también los que más variaron el mes pasado, y nuevamente avanzan en plano más pesimista. Con la contracción del mes de octubre, el índice que mide la **Preferencia por la moneda nacional** para los depósitos acumula una caída de 12,2 puntos en dos meses. Desde setiembre, esto es, desde el valor del dólar en la plaza local superó los \$29, este índice queda, por primera vez en el año, más pesimista que igual mes del año anterior. No obstante, esta mayor cautela en el plano financiero no se ha traducido aun en una evolución más conservadora en intención de gasto. También en tónica más pesimista, por segundo mes consecutivo, aumenta el índice de **Expectativas de desempleo** para los próximos 12 meses (1,8 puntos respecto a setiembre). Esta perspectiva sería consistente con el mayor pesimismo de los consumidores a 1 año acerca de la *Situación económica País y Personal*.

Por el contrario, y dada la heterogeneidad de movimientos en el mes, mejora la percepción sobre la **Capacidad de Ahorro**, cuyo indicador (+3,2 puntos respecto a setiembre) recupera la caída de los tres meses previos. También se percibe mayor optimismo en materia de **Expectativas de ingresos** del hogar para el próximo año (1,8 puntos).

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 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 les 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.