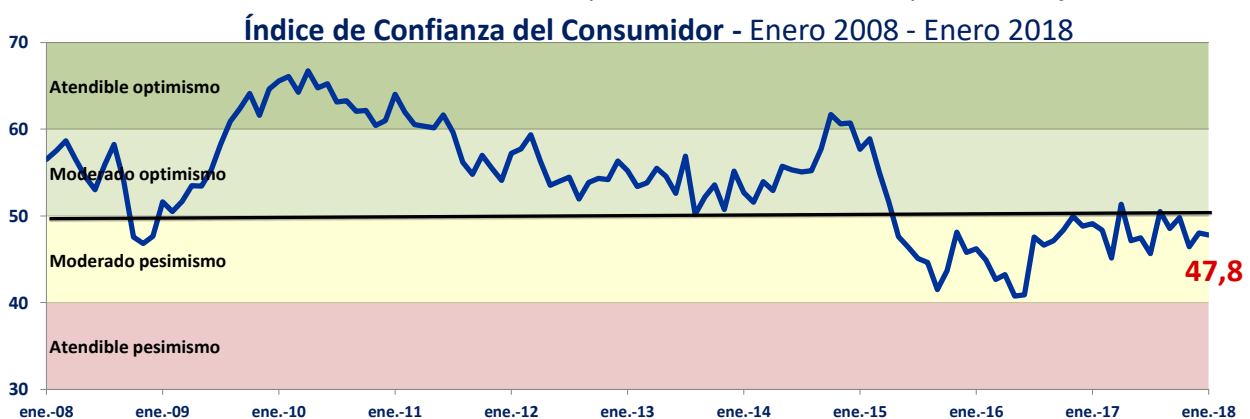


# Cátedra SURA de Confianza Económica

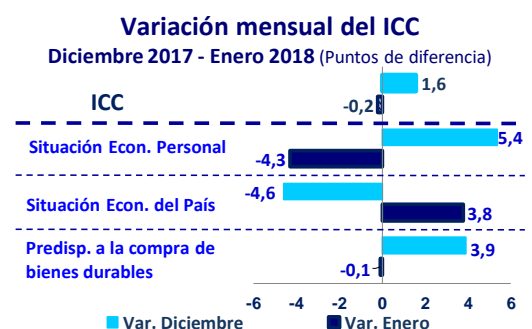
## ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – ENERO 2018

Con un ICC de 47,8 en enero, el año 2018 comienza con la confianza del consumidor en zona de pesimismo económico. El ICC de enero resulta similar al de diciembre (-0,2 puntos) y ligeramente inferior al de igual mes un año atrás (-1,3 puntos). Pese a importantes variaciones de los subíndices respecto a diciembre, la estabilidad del ICC en el mes resulta de cambios que se neutralizaron entre sí. Entre los “otros indicadores de confianza económica”, los cambios más relevantes de enero son la contracción del índice de “expectativas de inflación” de los consumidores, que en enero revierte el fuerte salto que registró en diciembre, cuando en el marco del anuncio de aumentos de las tarifas públicas, alcanzó su máximo histórico, y la también contracción del índice que mide las “expectativas de ingresos” de la familia, que queda en el valor más bajo desde junio de 2016. El ICC promedio de 2017 permaneció en zona de pesimismo, y estancado en niveles del segundo semestre de 2016, aunque el “efecto arrastre” tras la recuperación respecto al primer semestre de 2016, período de mínimos históricos en materia de confianza económica, explica el mejor desempeño anual. La mayor “Predisposición a la Compra” termina explicando el menor pesimismo de 2017, ya que la percepción más optimista sobre la “Situación Económica Personal” se neutralizó con el mayor pesimismo en materia de “Situación Económica del País”, en particular en materia de expectativas a futuro.



Luego de que en diciembre el ICC recuperó la mitad de la caída de noviembre (aumentó 1,6 puntos de los 3,3 perdidos), en enero se mantuvo relativamente estable (-0,2 puntos). En diciembre, con un tipo de cambio que continuó a la baja y la mayor liquidez propia del mes de cobro de aguinaldos, la *Predisposición a la compra de bienes durables* recuperó 3,9 puntos de los 7,2 perdidos en noviembre, quedando luego estable en enero. De este modo, el último trimestre del año cerró con una *Predisposición* ligeramente al alza, lo que permitiría esperar que el consumo mantendría su ritmo expansivo.

La mejora en el índice de *Situación Económica del País* (3,8 puntos) casi compensó el mayor pesimismo respecto a la *Situación Personal* (-4,3), variaciones que en ambos casos moderaron las de diciembre. La recuperación del índice de percepción sobre la *Situación económica país* en enero revirtió parcialmente la caída registrada en diciembre (-4,6 puntos), cuando este índice registró su mínimo desde que se computa (48,7), y por primera vez quedó en terreno pesimista, impulsado por el deterioro de las perspectivas para el País a 3 años, que también registraron su mínimo histórico al cierre del año. Este mayor pesimismo sería consistente con unas *Expectativas de inflación* del consumidor en un nuevo máximo histórico en dicho mes, a pesar de que la inflación cerró, por primera vez en 7 años, dentro del rango objetivo de la política monetaria.



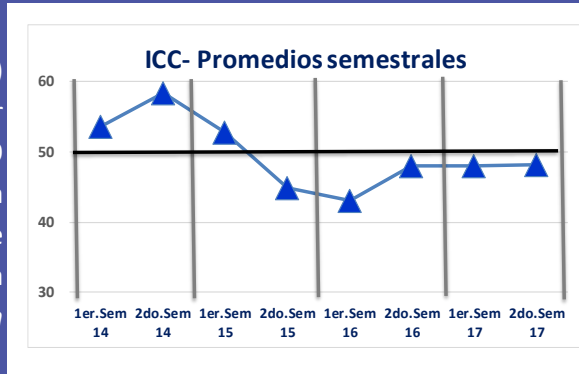
## Confianza de 2017 estancada en niveles del segundo semestre de 2016

El año 2017 fue el tercer año consecutivo en que el consumidor uruguayo se ubicó en zona de “moderado pesimismo” económico, con un promedio del ICC para el año de 48,1. Este promedio resulta 2,5 mayor que el de 2016 y similar al de 2015 (-0,7 puntos). En 2017 el ICC osciló en torno al mismo promedio del segundo semestre de 2016 (48,1). Esto es, luego de alcanzar los mínimos históricos de confianza entre mayo y junio de 2016, en el segundo semestre de ese año, y siguiendo la tónica regional impulsada por un dólar que se depreciaba a nivel global, la confianza comenzó a recuperarse, hasta estabilizarse en los valores en los que permanecería durante 2017.

La recuperación de los 2,5 puntos del ICC (5,5%) promedio anual en 2017 fue liderada por una mayor *Predisposición a la compra de bienes durables* (7,9 puntos), en un marco de mejora de la percepción sobre la *Situación Económica Personal* (1,7 puntos, a instancias de una mejor *Situación personal Actual*) que se neutralizaba por una percepción menos optimista sobre la *Situación Económica del País* (-1,8 puntos).

Reagrupando los subíndices se puede apreciar que durante el año 2017 -y más marcadamente en el primer semestre- se registró una mejora en la percepción de las “Condiciones económicas actuales” (5,1 puntos) en un marco de ligero deterioro de las expectativas sobre las “Condiciones económicas futuras” (-0,9).

La recuperación de la *Predisposición a la compra de bienes durables* ya anunciaba la recuperación del consumo privado, que habría vuelto a constituirse en motor de la demanda agregada, y del propio PIB en 2017. Esta situación se daba en un marco de un peso más fuerte (la cotización promedio del año del dólar pasó de la franja de los \$30 en 2016 a la de \$28 en 2017), lo que contribuyó a desacelerar la inflación (que por primera vez en 7 años cerró dentro del rango meta de la política monetaria), y a su vez permitió mantener el ritmo de recuperación de salario real de 2016, pese a la desaceleración del salario nominal, y esto, en un marco de mejor perspectiva a nivel regional. En este contexto de crecimiento del salario real y reactivación del consumo, mejoró además la percepción sobre la *Situación económica Personal Actual*. Sin embargo, el deterioro de los indicadores de empleo y pérdida de competitividad afectaron negativamente las perspectivas, en particular a más largo plazo, en materia de *Situación económica del País* futura.



### Otros Indicadores de Confianza Económica

Las variaciones más destacables en el mes de enero entre estos “otros indicadores” fueron las de los índices de **expectativas de inflación** (-11,8 puntos) y de **expectativas de ingreso** (-9,2 puntos), seguidas por la recuperación del índice de **Preferencia por depósitos en moneda local** (5,4 puntos).

La contracción del índice de **expectativas de inflación** en enero prácticamente revierte el salto de 12,0 puntos del mes de diciembre. Si bien el año 2017 fue el de menor inflación en 7 años (6,9%), a diciembre se acumulaban 4 meses consecutivos de repunte de estas *expectativas*. En el marco de esta senda al alza, en diciembre además se habrían internalizado en las expectativas de inflación para los próximos 12 meses los anuncios de aumentos de tarifas públicas y precios administrados, llevando al índice a su máximo en los más de 10 años en que se computa (72,3, en “importante pesimismo”). Así, pese a la reversión en enero, el índice quedó en zona de “atendible pesimismo” (60,5). Si bien el proceso de formación de expectativas de los consumidores no sería muy sofisticado, este desempeño mostraría la sensibilidad de estas expectativas al anuncio de cambios en precios de servicios básicos, que no se contrarrestaría con la rebaja puntual de tarifas en el mes -vía los “premios”-, que en todo caso cumple un rol de mejorar el cierre estadístico del año en materia de inflación, pero sin afectar expectativas, ya que se anticiparía el carácter transitorio de su efecto. Cabe señalar que, tras la rebaja transitoria de las tarifas en diciembre, el mes de enero de 2018 muestra la mayor inflación mensual (2,71%) desde setiembre de 2002. La contracción del índice que mide las **expectativas de ingreso** de la familia para los próximos 12 meses más que revierte la recuperación de los últimos 3 meses, para quedar en el menor nivel desde junio de 2016.

## 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.