

# Cátedra SURA de Confianza Económica

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

El Índice SURA de Confianza del Consumidor en el mes de marzo registró una contracción de 6,7% y se ubica en 45,1. De esta manera, el ICC del primer trimestre del año revierte la recuperación que había mostrado en el último trimestre del año pasado. La contracción del mes es producto de la caída de los tres subíndices que lo conforman. Entre estos, la “Predisposición a la compra de bienes durables” es el que más se contrae, seguido por la percepción de la “Situación económica personal”, y dentro de esta, la “situación actual” respecto a un año atrás.

En marzo, por primera vez desde diciembre de 2010, la inflación volvió a ingresar al rango meta del BCU, y las “expectativas de inflación del consumidor” se ajustaron a la baja, pero lentamente en relación a la desaceleración de la inflación. Vuelven a crecer las “expectativas de desempleo”.

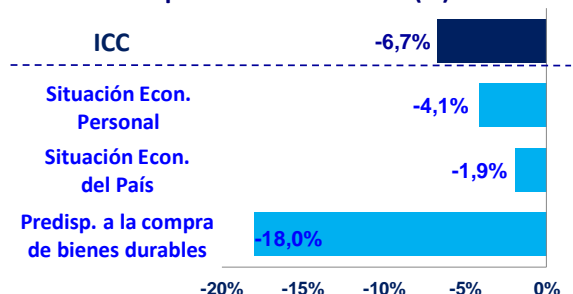


La evolución negativa de las expectativas que muestra marzo fue impulsada en mayor medida por la caída de la *Predisposición a la compra de bienes durables*, cuyo índice cayó 18,0%. Al interior de este, la mayor caída la registra la *Predisposición a la compra de casas y autos*, cuyo índice en el mes cae 10 puntos. A su vez, los subíndices para Casas y para Autos se ubicaron en niveles similares, aunque en el mes se contrajo relativamente un poco más el de autos, lo que podría afectar este mercado en los próximos meses.

Considerando que el tipo de cambio apenas se incrementó en marzo, serían otros los factores que explicarían la fuerte caída de la *Predisposición a la compra*. Más allá de factores de stock y estacionalidad, en este mayor pesimismo en el mes podría estar incidiendo la corrección a la baja de las expectativas para la *Situación económica del país* a un año y la percepción sobre la *Situación económica personal*, en particular sobre la *situación actual* respecto a un año atrás que, luego de la *Predisposición*, es la que más cae en el mes (6,4%).

Los datos publicados por el Banco Central confirmaron el ligero- mayor dinamismo del consumo privado (1,4%) en el último trimestre del año, lo que ya se anticipaba en base a los indicadores de confianza económica. Pese a la caída de la *Predisposición a la compra de bienes durables* en marzo, el promedio trimestral enero-marzo presenta una nueva recuperación, de donde cabría esperar que el relativo mayor dinamismo del gasto se repita en el primer trimestre de 2017, particularmente al comparárselo con el de 2016. No obstante, habría que observar qué sucede con la *Predisposición* a partir de su fuerte caída de marzo.

### Variación del ICC en Marzo 2017 respecto a Febrero 2017 (%)

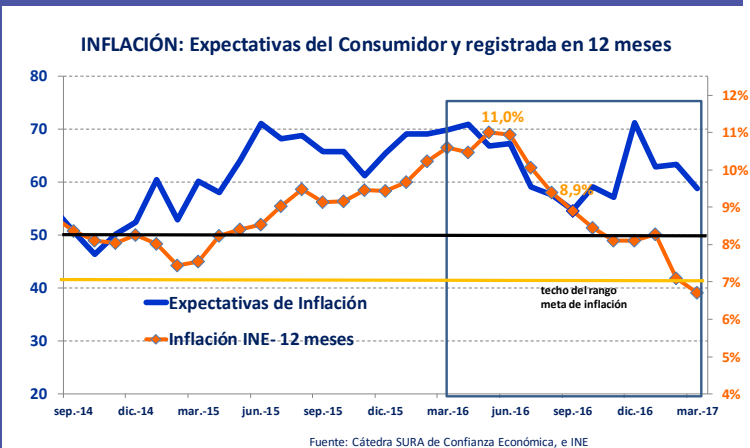


## Lentamente, consumidores internalizan desaceleración de la inflación

El índice de expectativas de inflación del consumidor (IEIC) es uno de los más sensibles (volátil) ante diferentes señales que el consumidor percibe del entorno. A su vez, es una variable que incide en buena medida en las otras expectativas y percepciones sobre la situación económica personal y del país y, por sobre todo, importa en tanto las expectativas de los agentes son el ancla en la actual política monetaria.

Desde diciembre de 2010 la inflación ha estado sistemáticamente por encima del rango meta del BCU. En este marco, no extraña que, desde febrero de 2011 y salvo puntuales excepciones, las expectativas de inflación del consumidor se hayan mantenido en zona pesimista (IEIC mayor a 50).

En 2016, en un contexto de recuperación de las expectativas del segundo semestre, y de desaceleración de la inflación registrada, las expectativas de inflación comenzaban a ceder. Sin embargo, hacia diciembre, la interrupción de ocho meses de racha



bajista del tipo de cambio y el anuncio de los incrementos de tarifas, llevaron al IEIC a su máximo histórico (71,3). Pese a las caídas del IEIC de enero y marzo (-11,7% y -7,2%, respectivamente), este se ubica a niveles similares a los de julio, cuando la inflación era de 10,0%.

Si se considera que en marzo de este año la inflación (6,7%) logró ingresar por primera vez desde diciembre de 2010 al rango meta, y que a marzo de 2016 -con un dólar a \$32- la inflación era de dos dígitos (10,6%), resultaría escasa -o lenta- la corrección a la baja de las expectativas del consumidor. Esto es, con una inflación sensiblemente menor, de marzo 2016 a marzo de 2017, el IEIC pasó de 69,9 a 58,8, y permanece aún en zona pesimista.

Posiblemente esa cierta resistencia a la baja de las expectativas se asocie a la incertidumbre acerca del tipo de cambio -variable clave en la caída de la inflación registrada de estos meses-, y a los escasos márgenes de la política fiscal para cooperar con la monetaria.

Considerando la apertura por atributos de los consumidores, se puede apreciar que a la hora de corregir a la baja las expectativas -comparando primer trimestre 2016 con el de 2017-, no se observan diferencias entre hombres y mujeres. Los que menos ajustaron son los consumidores entre 20 y 49 años, y también menos en Montevideo que en el interior del país. Por su parte, los que más ajustaron son los consumidores con estudios terciarios y nivel socio-económico alto.

### Otros Indicadores de Confianza Económica

La mayor variación del mes entre estos indicadores la registró el de **Expectativas de inflación** del consumidor (-7,2%), seguido por el de percepción de **Capacidad de ahorro** (5,1%). Si bien ambos observan una recuperación en materia de expectativas, el incremento de este último podría ser no más que una fluctuación en torno a un nivel de estabilidad que mantiene tras la fuerte caída de abril de 2015, básicamente porque en marzo se mantiene en torno a ese promedio y porque la fuerte contracción de la percepción sobre la *Situación económica Personal actual*, y la tónica más pesimista en otros indicadores no indicarían que se trate de una mejora sostenible.

Por otra parte, y en un marco de anuncios de cierres de empresas en diferentes partes del país, y de una caída de la tasa de empleo, las **Expectativas de desempleo** vuelven a crecer (4,2%), por cuarto mes consecutivo. La **Preferencia por la moneda nacional** para depositar, cae por segundo mes consecutivo, (-4,3% respecto a febrero).

## 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.