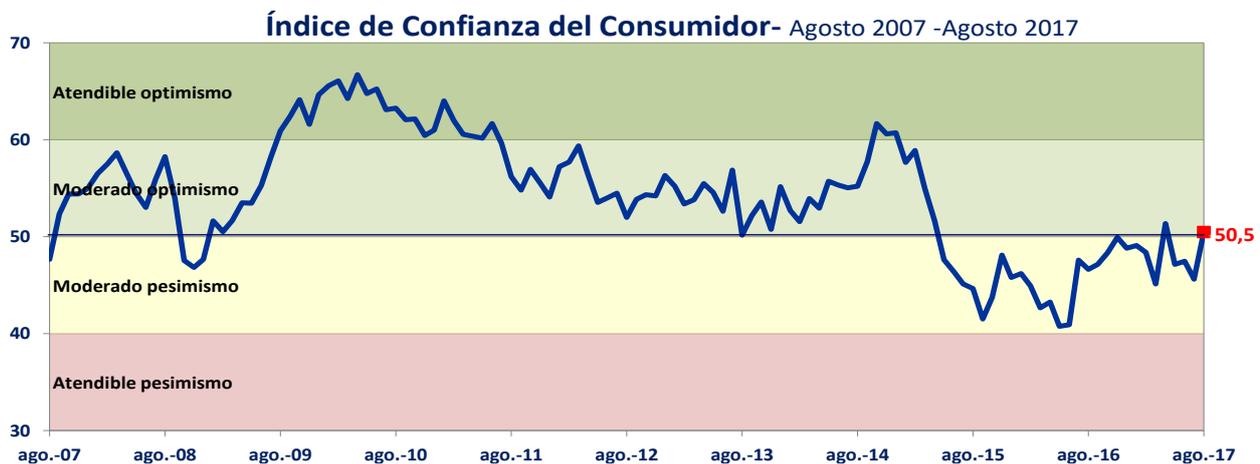


# Cátedra SURA de Confianza Económica

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

Por segunda vez en los primeros ocho meses del año, en agosto, el ICC sale de la zona de moderado pesimismo, esta vez quedando en zona neutral (50,5), esto es, en una situación donde se equiparan las respuestas optimistas con las pesimistas por parte de los consumidores acerca de la percepción en materia de confianza económica. Para salir de la zona de moderado pesimismo, en agosto el ICC aumentó 4,8 puntos (10,6%), confirmando la mayor volatilidad que se percibe en lo que va del año. El incremento del mes responde a una recuperación en los tres subíndices que lo conforman. Las Cuentas Nacionales recientemente publicadas por el BCU confirman lo que venían anticipando los indicadores de confianza del consumidor, en materia de que se sostendría la recuperación del consumo, por encima del ritmo en que mejora la economía. Los “otros indicadores” de Confianza económica muestran también una tónica más optimista, salvo la “capacidad de ahorro”. Las “expectativas de inflación” salen de zona pesimista. La “predisposición a la compra de casas” se recupera en 2017, aunque solo en nivel socio económico medio y alto recupera nivel de 2015.

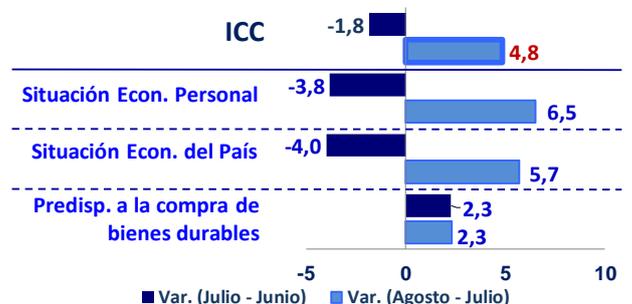


La magnitud de la variación del ICC en el mes de agosto es la segunda mayor del año (siguiendo a la registrada en abril, cuando el ICC llegó a 51,1). Pese a las fuertes variaciones que se han registrado en el año, el promedio de los 8 primeros meses continúa siendo igual al del segundo semestre de 2016 (48,1), siendo que en cuatro de los ocho meses el ICC creció, y en los otros cuatro se contrajo.

No obstante, al interior del ICC se observa que mientras en estos 8 meses los subíndices de *Situación Económica País* y *Personal* fluctúan fuertemente, y son más las veces en que gana la tónica pesimista, el subíndice de *Predisposición a la Compra de bienes durables*, salvo en un par de meses, ha mantenido una tendencia de recuperación a lo largo del año. A diferencia del ICC, en relación al segundo semestre del año pasado, la *Predisposición a la compra de bienes durables* muestra una recuperación (13,1%).

Por tanto, más allá de las dudas que persistirían en el consumidor acerca de la situación y perspectivas sobre la economía en los planos personal y país, el abaratamiento relativo de los bienes durables -vía básicamente el fortalecimiento del peso frente al dólar, y el aumento de los ingresos reales -vía básicamente la desaceleración de la inflación- continuarían estimulando un mayor consumo privado. En tal sentido, el último informe de cuentas nacionales del BCU confirma que entre abril y junio el consumo continuó recuperándose (4,4%, respecto a igual trimestre de 2016), y que mostró mayor dinamismo que el propio PIB (2,8%), comportamientos ambos que desde meses atrás habían anticipado los indicadores de confianza del consumidor. Julio y agosto mantendrían esa dirección.

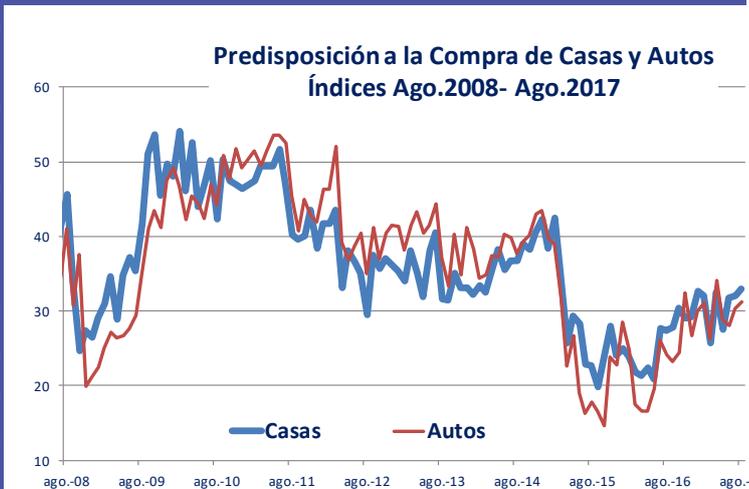
### Variación mensual del ICC Julio y Agosto de 2017 (Puntos de diferencia)



## Predisposición a la compra de casas se recupera en 2017

El subíndice de *Predisposición a la compra de bienes durables* es, entre los que componen el ICC, el que más se ha recuperado en lo que transcurre de 2017, compensando el mayor pesimismo que se percibe en materia de expectativas sobre la situación económica futura. Al interior de la *Predisposición* se distingue entre “Electrodomésticos” y “Casas y autos”. Comparando el promedio enero-agosto de 2017 con el de 2016, “casas y autos” aumentó 7,9 puntos, pero el dato más importante sería el haber emprendido una senda de recuperación sostenida desde su mínimo histórico en el segundo trimestre de 2016.

Al interior de la *Predisposición*, el promedio enero-agosto de 2017 de “Casas” muestra un aumento de 6,5 puntos (27,3%), que estaría en línea con los indicios de recuperación de operativa del mercado inmobiliario que podrían estar señalando los créditos para vivienda y recaudación de ITP.



Esta recuperación de “Casas” respecto a enero-agosto de 2016 es menos pronunciada que la de “Autos” (6,5 vs 9,0 puntos, respectivamente). Esto en parte debido a que la contracción de “Casas” en 2015-16 también fue menor. Por tanto, a la hora de evaluar el momento como propicio para comprar una casa, la percepción del consumidor parecería ser menos volátil que al evaluar la compra de un auto, consideraría aspectos más estructurales, lo que resultaría razonable dada la magnitud del gasto en consideración y el diferente horizonte temporal, así como que los precios en dólares de los inmuebles se ajustan al alza ante la caída del tipo de cambio, incidiendo por tanto la apreciación menos que en los autos, cuyo valor mantiene como referencia el precio en dólares.

Analizando las respuestas según atributos de los consumidores se puede apreciar que los hombres resultan más optimistas que las mujeres a la hora de percibir como apropiado el momento para comprar una casa. Entre los diferentes segmentos de los otros atributos no se perciben comportamientos sistemáticos, sino que el mayor optimismo/pesimismo se alterna entre diferentes tipos de consumidores.

Considerando la recuperación de la *Predisposición a la compra de casas* en lo que transcurre de 2017 respecto de enero-agosto de 2016, entre quienes menos incrementó esta *Predisposición* es entre los consumidores entre 30 y 39 años, seguidos por los de 40 a 49 años.

A diferencia de los consumidores con menos años de estudio (primaria y ciclo básico), donde la recuperación ha sido menor, entre los de más años de estudio (segundo ciclo y universidad) la *Predisposición* en 2017 recuperó el nivel previo al ajuste de fines de 2015 y principios de 2016. En el mismo sentido, los consumidores de nivel socio económico (NSE) alto, seguido por el medio, y a diferencia de los de NSE bajo, también recuperaron el nivel de *Predisposición* de 2015. Asumiendo una correlación entre años de estudio y NSE con capacidad de gasto y perfil (más orientado a operaciones en dólares que en moneda nacional), se podría decir que las familias de menores ingresos no percibirían aún la recuperación a niveles de 2015 de las condiciones para acceder a una vivienda.

## Otros Indicadores de Confianza Económica

En línea con la recuperación de la confianza en agosto respecto de julio, los “otros indicadores” de confianza económica en general muestran signos también de recuperación, con la excepción del índice de **Capacidad de ahorro** que vuelve a caer (0,8 puntos).

Entre estos indicadores los que mostraron mayor optimismo en el mes son, por orden de mejora, la **Preferencia por la moneda nacional** para los depósitos (6,4 puntos), que más que recupera las caídas de los dos meses previos. En segundo lugar, cae el subíndice que capta las **Expectativas de desempleo** de los consumidores, que cae 5.4 puntos, más que revirtiendo también el deterioro de esta expectativa en el mes pasado. Por último, pese al ligero repunte de la inflación en agosto, el índice de **Expectativas de inflación** de los consumidores cae 4,9 puntos, lo que en este caso, sumado a las sucesivas contracciones en el año, lleva a que por primera vez desde octubre de 2014 las expectativas de inflación salgan de la zona de pesimismo (índice en 49,0 en agosto).

## 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.