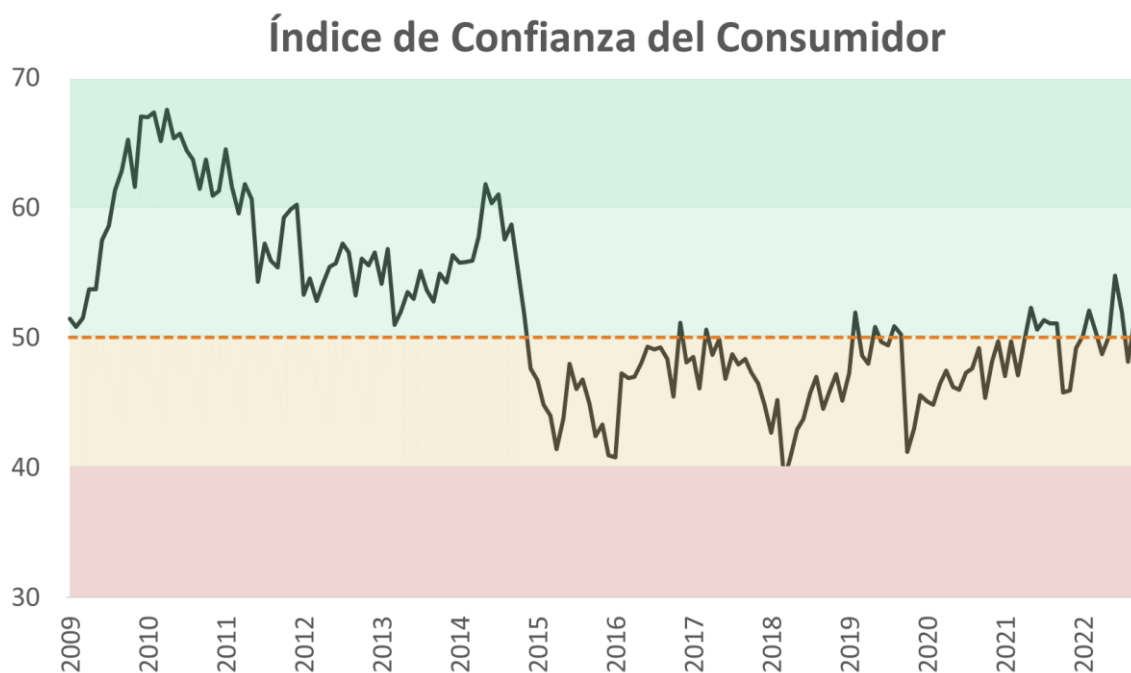


## ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – AGOSTO 2023

### I. El ICC retornó a la zona de moderado optimismo

Luego del retroceso observado en junio, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) mejoró en agosto y volvió a ingresar dentro de la zona de *moderado optimismo*, ubicándose en torno a 51,4. Esto implica un incremento de 3,3 puntos con relación a la medición realizada en abril, y una mejora de un punto considerando la perspectiva interanual<sup>1</sup>.



Tomando como referencia la variación bimestral, la mejora del ICC en agosto fue impulsada por los tres subíndices que componen al indicador. En otras palabras, el repunte del índice refleja una mejora de la percepción en torno a la situación personal (3,2 puntos) y del país (2 puntos), así como una mayor predisposición a la compra de bienes durables (4,7 puntos).

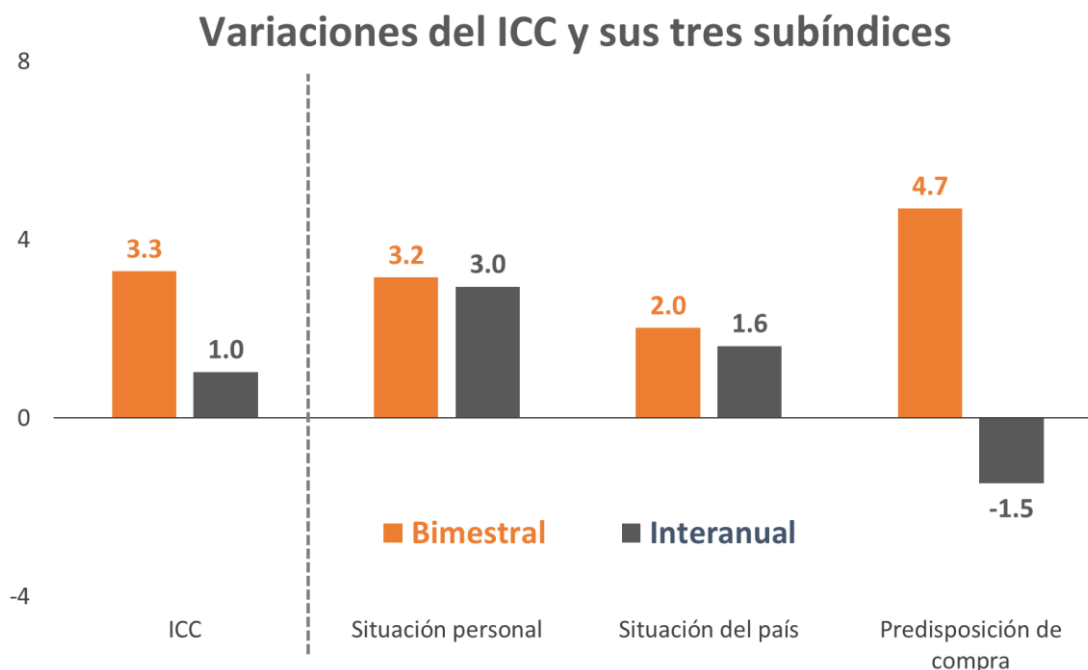
En el caso de la comparación interanual, el aumento del ICC fue producto de los avances constatados en la órbita de la situación personal (3 puntos) y también del país (1,6 puntos), que compensan la menor inclinación a la compra de ese tipo de bienes (-1,5 puntos).

**Situación económica personal.** Como se señaló previamente, la mejora de este primer subíndice del ICC se expresa tanto en la comparación bimestral como interanual. Con relación a la primera referencia, se relevó un mayor optimismo en torno a la situación actual y también a la situación futura. En ambos casos, el incremento frente al mes de

<sup>1</sup> En este caso, la comparación interanual se realiza contrastando el dato actual contra el promedio del ICC correspondiente a los meses de julio y setiembre del 2022.

abril superó levemente los 3 puntos. En lo que hace a la mirada interanual, el avance de la confianza fue mayor al evaluar la situación actual (5 puntos) que la futura (0,9 puntos).

**Situación económica del país.** En este caso también se registró un incremento bimestral e interanual. En ambos casos, el relevamiento de agosto arrojó una mayor confianza en lo que refiere a la situación a un año y también cuando se considera un horizonte temporal un poco más extenso (tres años).



**Predisposición a la compra de bienes durables.** En contraste con los otros dos subíndices, en este caso la medición de agosto arrojó resultados dispares según el punto de comparación que se considere. Por un lado, se registró una mejora relevante con respecto a la medición de junio (bimestral), dado que el avance fue de 4,7 puntos impulsado por una mayor propensión a la compra de electrodomésticos, inmuebles y autos. Por otro lado, la comparación interanual dejó como saldo un retroceso estimado en 1,5 puntos, explicado por una menor predisposición a la adquisición de inmuebles y vehículos.

## II. Otros indicadores de confianza económica

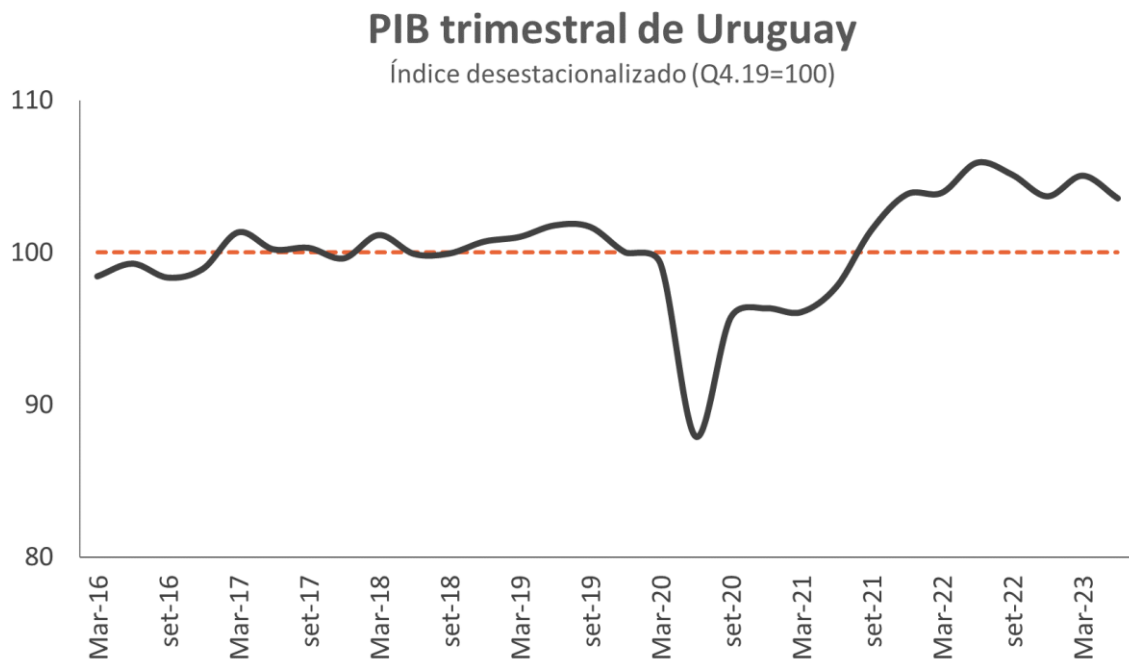
El aumento de la confianza relevado para el mes de agosto fue acompañado por una fuerte mejora en lo que refiere a las expectativas de inflación, en línea con la dinámica reciente que han mostrado los precios en los últimos meses. Como se detalla en la sección siguiente, la inflación interanual se ubica actualmente en torno a 4,1%, lo que representa el menor registro desde setiembre del año 2005. Esto supone una moderación inflacionaria muy significativa, en tanto la inflación había rozado el 10% en setiembre de 2022.

Distinta es la situación para las expectativas de desempleo e ingresos. En el primer caso, el relevamiento de agosto pautó un retroceso bimestral y una mejora con relación al mismo mes del año anterior. Lo mismo sucedió en el segundo caso, es decir, se constató

un deterioro de las expectativas frente al mes de junio, pero una mejora con relación a la percepción que se tenía hace un año atrás.

### III. El ICC en su contexto

**La economía se contrajo en el segundo trimestre.** El PIB cayó 1,4% con respecto al primer trimestre del año y 2,5% en términos interanuales. De esta manera, luego del crecimiento que exhibió entre enero y marzo, la economía uruguaya volvió a caer entre abril y junio (durante la segunda mitad del 2022 el país estuvo en recesión, en tanto acumuló dos trimestres consecutivos de contracción).



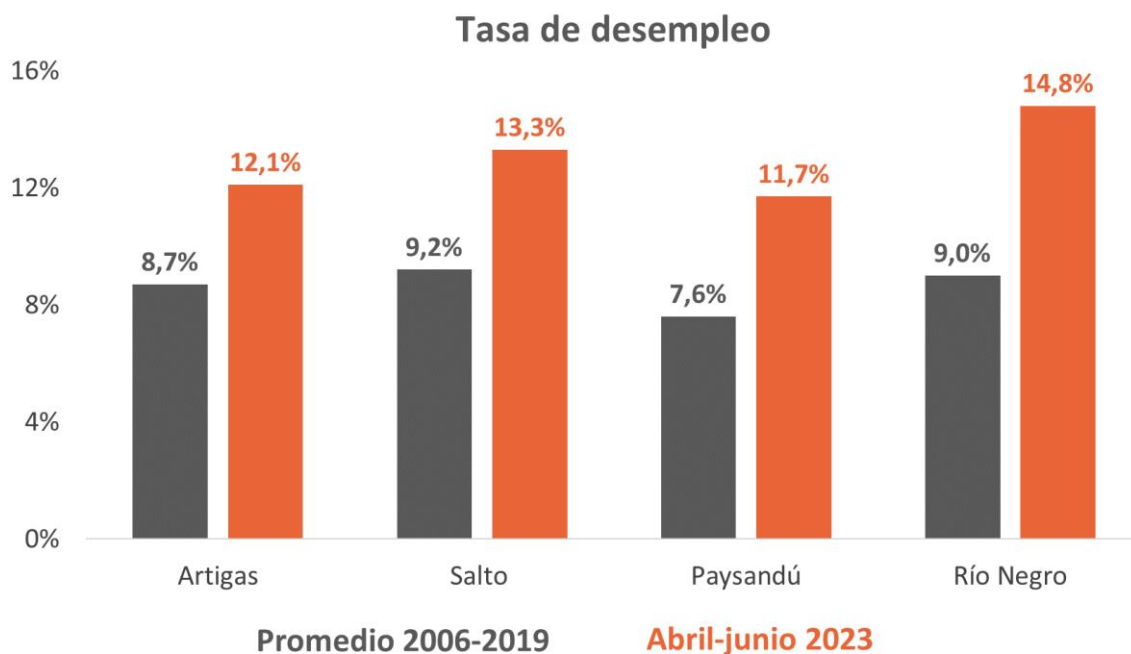
Fuente: BCU

Como era esperable, la sequía fue el factor determinante detrás de este retroceso: el sector agropecuario cayó 27% en términos interanuales y el sector de energía eléctrica se retrajo 12%. No obstante, también se contrajo la actividad de la construcción (ante la finalización de las obras de UPM II y Ferrocarril Central), el comercio (a pesar de la recuperación del salario y el empleo) y la industria (en particular la frigorífica). Desde el enfoque de la demanda, por su parte, cayeron la inversión y las exportaciones. Si bien el consumo privado aumentó 4,8% frente a igual período del año anterior, parte del gasto se realizó en Argentina, producto del fuerte abaratamiento relativo de los últimos meses. De hecho, mientras el gasto aumenta, la recaudación de IVA cae (otra de las manifestaciones de la “fuga” de demanda hacia el otro lado del Río de la Plata).

**Pausa en la recuperación del mercado de trabajo.** Luego de varios meses de dinamismo, la mejora del mercado laboral se interrumpió en agosto, en tanto la actividad (oferta) y el empleo (demanda) permanecieron estancados cuando se depuran los factores irregulares y estacionales inherentes a las series. Este comportamiento está más alineado con el magro desempeño que viene caracterizando a la actividad económica

durante los últimos trimestres, a diferencia de la mejora registrada durante la primera mitad del año.

En particular, los datos revelan la importante afectación que está generando el impacto de Argentina sobre el litoral, con tasas de desempleo que casi duplican las del promedio nacional.

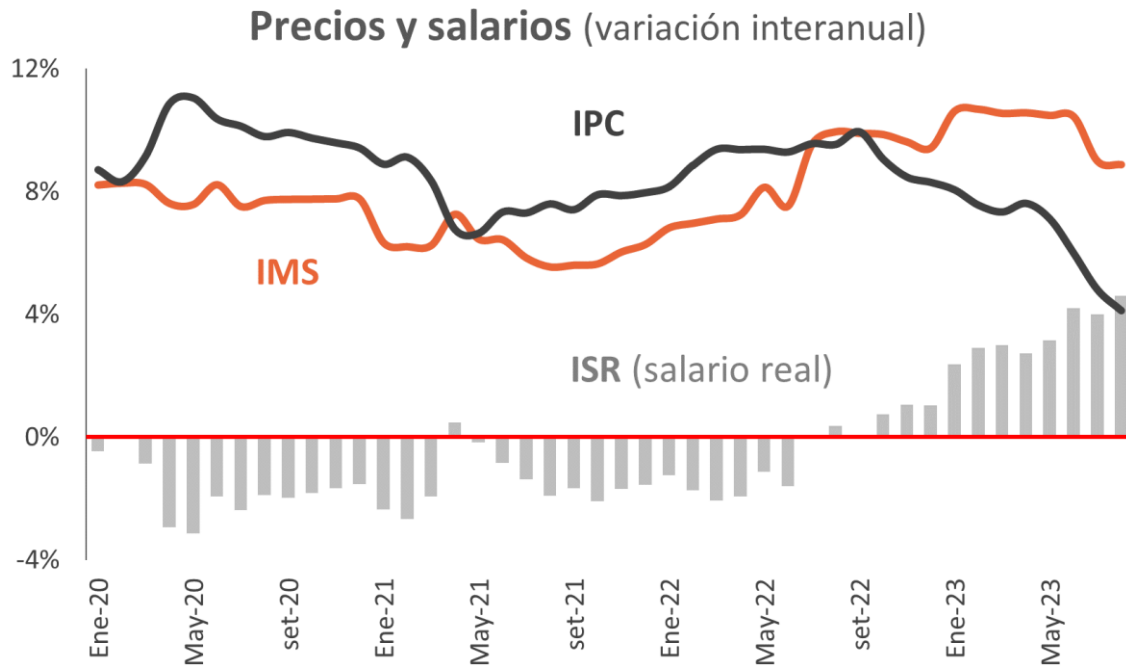


Fuente: INE

**La menor inflación acelera la recuperación del poder de compra.** La inflación volvió a moderarse de forma significativa durante el mes de agosto, ubicándose en el entorno de 4,1%. Esto supone una mejora de siete décimas con relación al mes de julio y representa el menor registro desde setiembre de 2005.

Detrás de esta dinámica incidieron el proceso de “normalización” de las frutas y verduras, y también la caída del tipo de cambio. Con relación a lo primero debe tenerse presente que, más allá de la moderación del precio de frutas y verduras, la inflación tendencial -o subyacente- también se ha venido desacelerando de forma pronunciada.

Básicamente, esta medición excluye a los precios más volátiles de la canasta, a efectos de relevar las presiones en el núcleo del sistema de precios. Con relación a lo segundo, hay que tener en cuenta que el componente transable de la inflación, que recoge justamente la dinámica de los precios que fluctúan en función de los vaivenes del dólar, viene creciendo a un ritmo interanual de apenas 1,3%.



Fuente: INE

Ante este escenario, el poder de compra continúa recuperándose. En ese sentido, los últimos datos arrojan un incremento del salario real de 4,6% interanual en agosto. De hecho, el nivel del salario real superó en julio el umbral prepandemia. Sin embargo, este proceso de mejora viene siendo muy heterogéneo a nivel sectorial, con rubros que todavía muestran un importante rezago. En particular, destaca el caso de hoteles y restaurantes, donde el poder de compra se ubica aproximadamente 5% por debajo del nivel que tenía en el mismo mes del 2019.

**Perspectivas de corto plazo.** Según el último relevamiento realizado por el BCU entre los analistas, correspondiente al mes de setiembre, la economía uruguaya crecería apenas 0,8% este año. Para 2024 la mediana de las respuestas sugiere una expansión del PIB del entorno de 3,1% y un crecimiento de 2,5% hacia 2025. En este contexto, y considerando ese mismo horizonte temporal, la tasa de desempleo permanecería relativamente estable en torno a 8,0% y el empleo se incrementaría levemente con relación a los niveles actuales.

En el frente de los precios, los analistas encuestados volvieron a corregir a la baja sus previsiones para este año, anticipando que la inflación cerraría el 2023 en 5% (es decir, dentro del rango meta). Sin embargo, de cara al próximo año, la variación de los precios volvería a superar el techo de ese rango, que hoy se sitúa en 6%. En parte, esta trayectoria estaría asociada a la normalización del precio de las frutas y las verduras y también a la depreciación gradual del peso uruguayo. En ese sentido, la encuesta sugiere que el tipo de cambio aumentaría para cerrar 2025 en el eje de \$44,5.

## 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 seis preguntas con respuestas precodificadas positivas, negativas y neutras (donde se incluye la opción “no sabe, no contesta”).

- **Pregunta 1:** ¿Cómo cree que 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 que 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 con 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.

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 ICC, con un rango de variación entre 0 y 100, Y en base a las siguientes preguntas y respuestas precodificadas (donde también 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 usted que en los próximos 12 meses estos aumentarán, disminuirán o se mantendrán?

**Cálculo.** Para la construcción de los índices se descartan las respuestas neutras, y dado que 50 sería el valor “neutro” (igual número de respuestas positivas y negativas de los consumidores)

se computa:  $V = 50 \times (p - n + 1)$ , donde p es la proporción de respuestas positivas y n es la proporción de respuestas negativas.

**Zonas de confianza<sup>i</sup>.** Las zonas de confianza se clasifican de acuerdo con el siguiente criterio: 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 500 casos cada medición. El margen de error esperado es de +/- 4,8%, con un 95% de confianza.

**Periodicidad.** A partir de febrero de 2023, la difusión de los resultados tiene un carácter bimestral y se realizará durante los meses pares, con excepción de la última medición del año que se realizará en el mes de noviembre.

---

<sup>i</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.