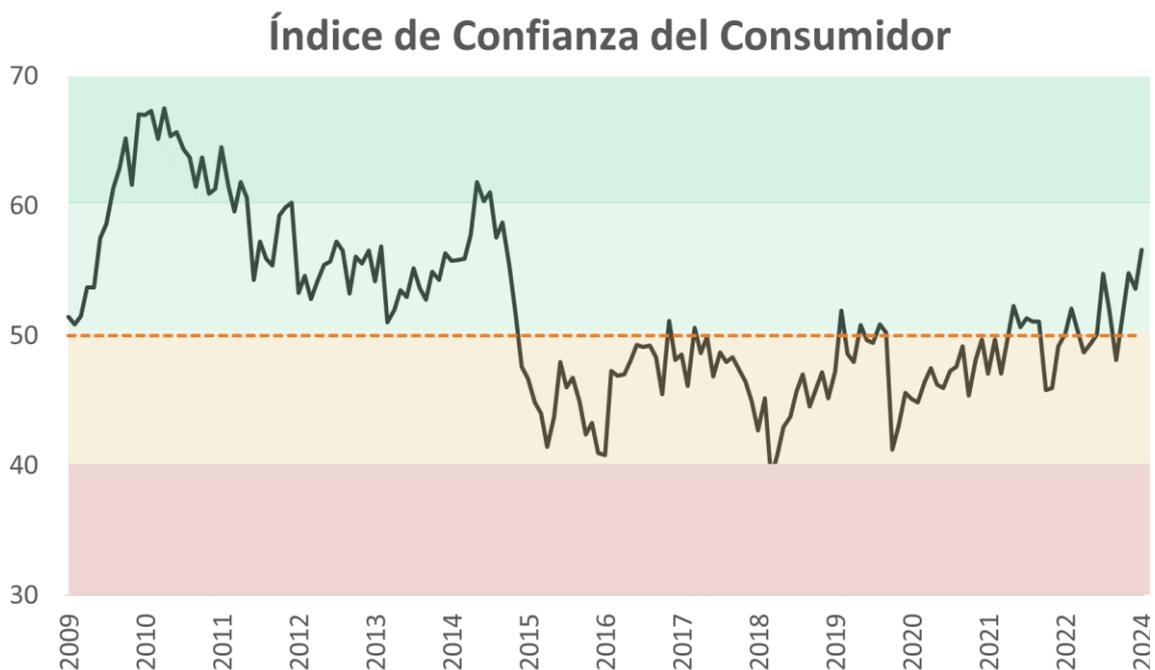


ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – Febrero 2024

I. La confianza mejoró en febrero

Luego del retroceso que marcó la medición de noviembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) aumentó en febrero, ubicándose en torno a 56,6. Con relación al registro previo, lo anterior supone una mejora de 3 puntos, en tanto que frente a igual mes del año anterior el avance es de 1,9 puntos. De esta manera, el índice se mantiene desde agosto dentro de la zona de moderado optimismo, siendo este último registro uno de los más elevados de los últimos años.



Por un lado, la mejora de la confianza constatada desde la medición previa (realizada en noviembre) refleja un mayor optimismo en torno a la situación personal y también del país. En el primer caso, la mejora ascendió casi a 8 puntos, mientras que en el segundo fue de 4,6. En el sentido contrario, los últimos datos pautaron una predisposición menor a la compra de bienes durables, aunque el retroceso de este subíndice fue menor (0,2 puntos)

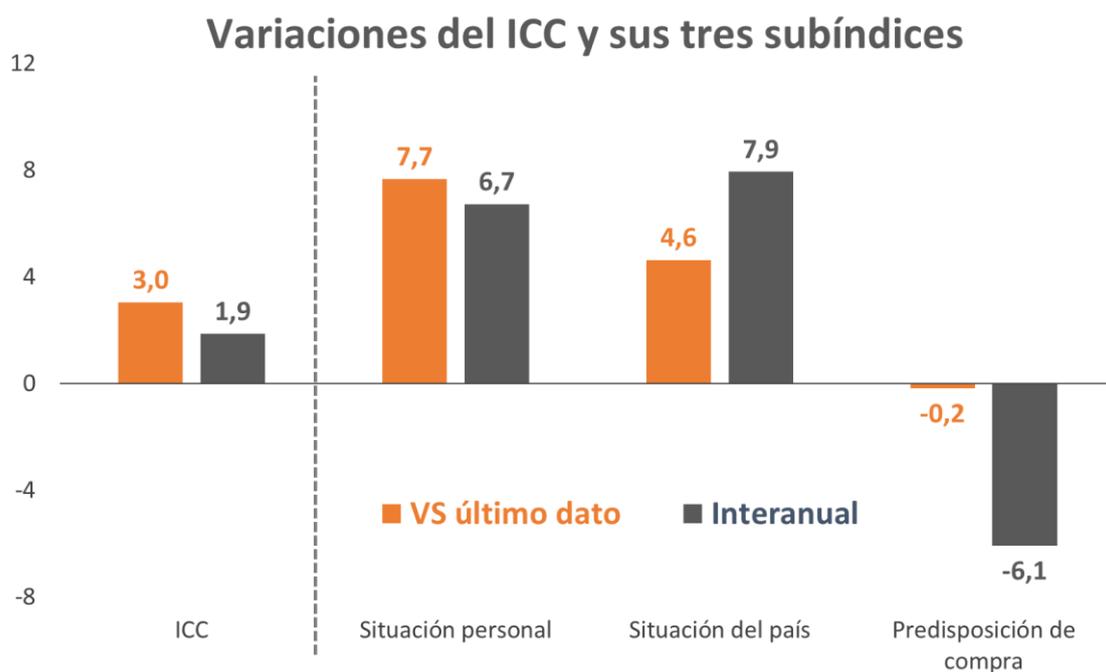
Una situación similar se desprende al analizar la variación de los subíndices desde la perspectiva interanual. En efecto, la evaluación de la situación personal y del país mejoró con relación a febrero del año pasado (6,7 y 7,9 puntos respectivamente). Sin embargo, los encuestados manifestaron una menor inclinación por la adquisición de bienes durables. En concreto, este tercer subíndice cayó 6,1 puntos en términos interanuales.

II. ¿Cuál fue el comportamiento al interior de cada subíndice?

Situación económica personal. Dentro de este vertical del ICC, la mejora frente a noviembre se explicó por el incremento de los dos componentes que lo integran, dado que mejoró la percepción sobre la situación personal actual (2,1 puntos) y también sobre

la situación futura (7,2 puntos). En la misma dirección evolucionaron ambas dimensiones cuando se contrastan contra los datos correspondientes a febrero de 2023. La mejora interanual relevada para la situación actual ascendió a 3,6 puntos y para la situación futura se ubicó en torno a 3,8 puntos.

Situación económica del país. Al interior de este subíndice se releva la percepción sobre el devenir económico del país a un año y a tres años. De la comparación contra noviembre surge una mejora para los dos horizontes contemplados, siendo mayor para el primero. De la comparación contra el mismo mes del año pasado, por su parte, la dinámica es la misma, dado que este último relevamiento recogió un mayor optimismo para ambas ventanas temporales (siendo también mayor para la primera, es decir, contemplando los próximos 12 meses).



Predisposición a la compra de bienes durables. En esta dimensión del ICC se relevó un deterioro, tanto frente al dato anterior (noviembre) como en términos interanuales (febrero 2023). En la primera comparación, el retroceso vino dado por una menor inclinación a la compra de vehículos e inmuebles, que más que compensó la mayor predisposición a la compra de electrodomésticos. En lo que hace a la referencia interanual, donde la caída fue más acentuada, pesó la mayor reticencia en torno a la compra de autos e inmuebles, que descendió más de 10 puntos.

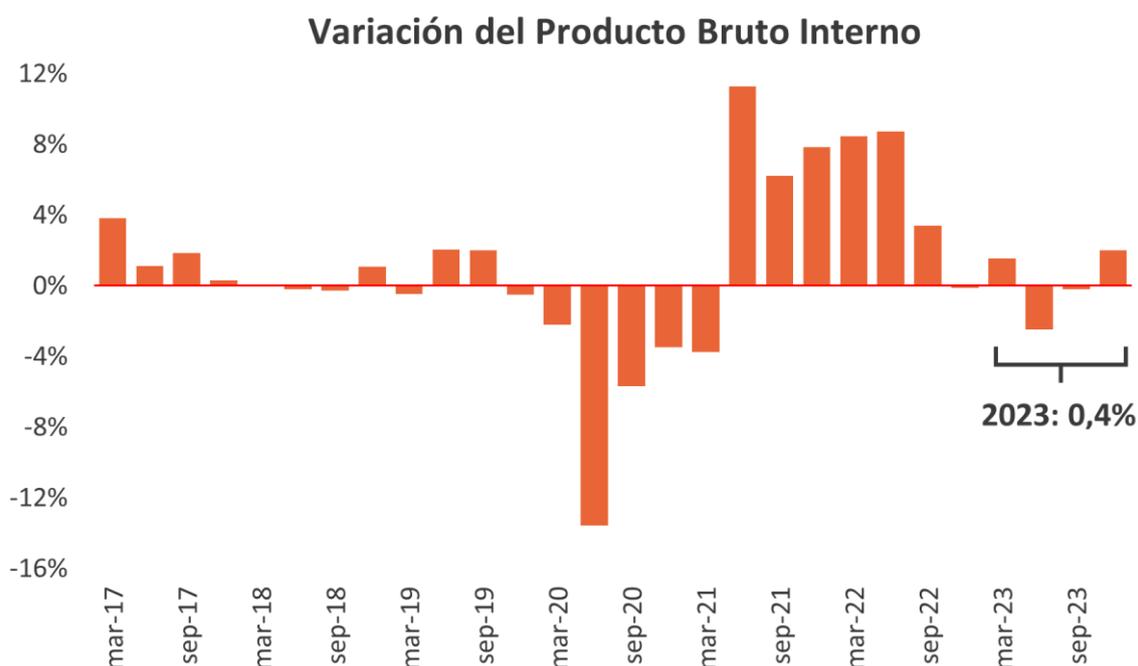
III. Otros indicadores de confianza económica

En referencia a los indicadores complementarios de confianza, los resultados fueron dispares. Por un lado, las expectativas de desempleo mejoraron, tanto si se considera el mes de noviembre como referencia de comparación o el pasado febrero. En el caso de las expectativas de inflación, se constata una leve desmejora con relación a las expectativas relevadas meses atrás, pero una mejora con relación a las expectativas vigentes a febrero de 2023 (cuando la inflación se ubica varios puntos porcentuales por

encima de los registros actuales). Por último, en lo que hace a las expectativas de ingreso, el relevamiento evidencia un deterioro considerando ambos puntos de comparación (noviembre 2023 y febrero 2023).

IV. El ICC en su contexto

La economía uruguaya creció apenas 0,4% en 2023. Según los datos divulgados recientemente por el Banco Central del Uruguay (BCU), el PIB se expandió 2% interanual durante el cuarto trimestre del año pasado, con una expansión trimestral desestacionalizada de 0,4%. Detrás de este desempeño incidió la mayor producción agrícola, dada la mala base de comparación asociada al efecto de la sequía y su impacto sobre la zafra anterior.



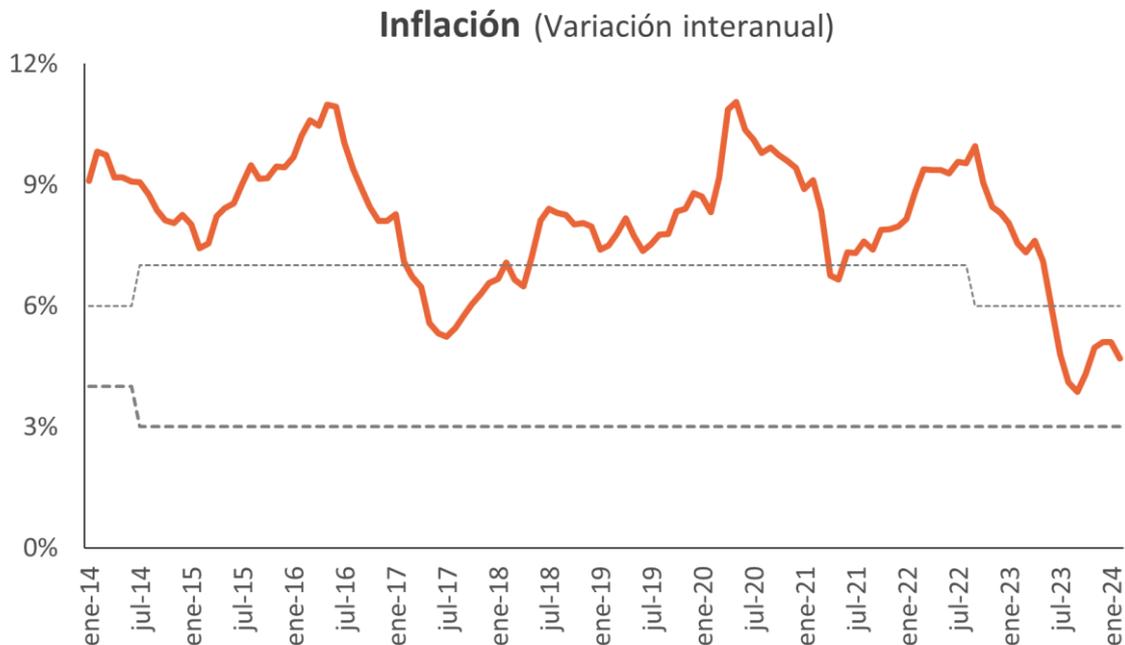
Fuente: BCU

De esta manera, la expansión anual de la economía se ubicó en torno a 0,4%, en línea con lo previsto. Este magro desempeño estuvo asociado a varios factores, que se revertirían parcialmente durante este año. Por un lado, la dinámica de la actividad estuvo marcada por el impacto negativo del déficit hídrico y por la parada de la refinería de Ancap.

Por el otro, el modesto desempeño refleja también el impacto del diferencial de precios con Argentina, que induce un desvío de demanda hacia ese país. Debe tenerse presente, también, la dinámica asociada a la tercera planta de celulosa, que pasa de la fase de construcción a la producción.

Dinámica de los precios. La inflación se moderó en febrero y se situó en el entorno de 4,7% interanual, permaneciendo así al interior del rango meta establecido por el BCU. En términos mensuales, el aumento del IPC ascendió a 0,6%.

Detrás de esta dinámica las divisiones de la canasta con mayor incidencia fueron *Alimentos y bebidas no alcohólicas*, (jalonada principalmente por el incremento de frutas y verduras), *Transporte* (impulsada por los aumentos del precio del transporte de pasajeros con chofer y pasajes de avión) y finalmente la división que recoge los bienes y servicios de los hogares (producto del aumento en el servicio doméstico).

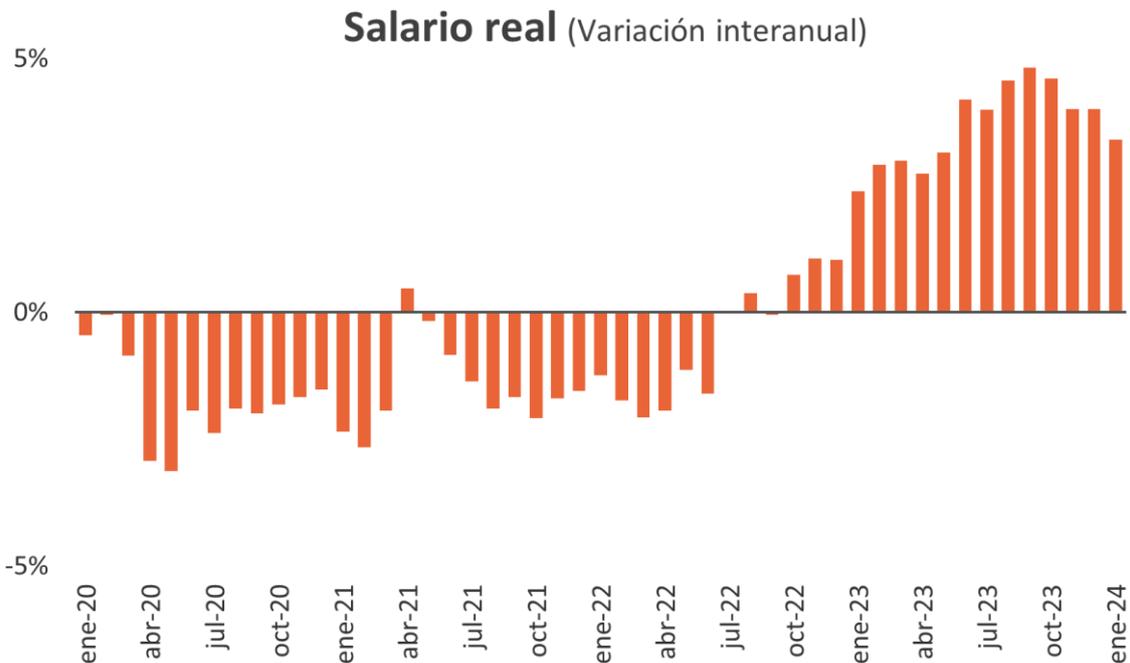


Fuente: INE

Evolución de los salarios. En este contexto, el salario real se incrementó 3,4% interanual en enero, lo que implica una moderación del ritmo de crecimiento frente a los meses previos. Al interior de la órbita pública, el poder de compra de los salarios avanzó 2%, mientras que para el sector privado el incremento promedio fue de 4,3%.

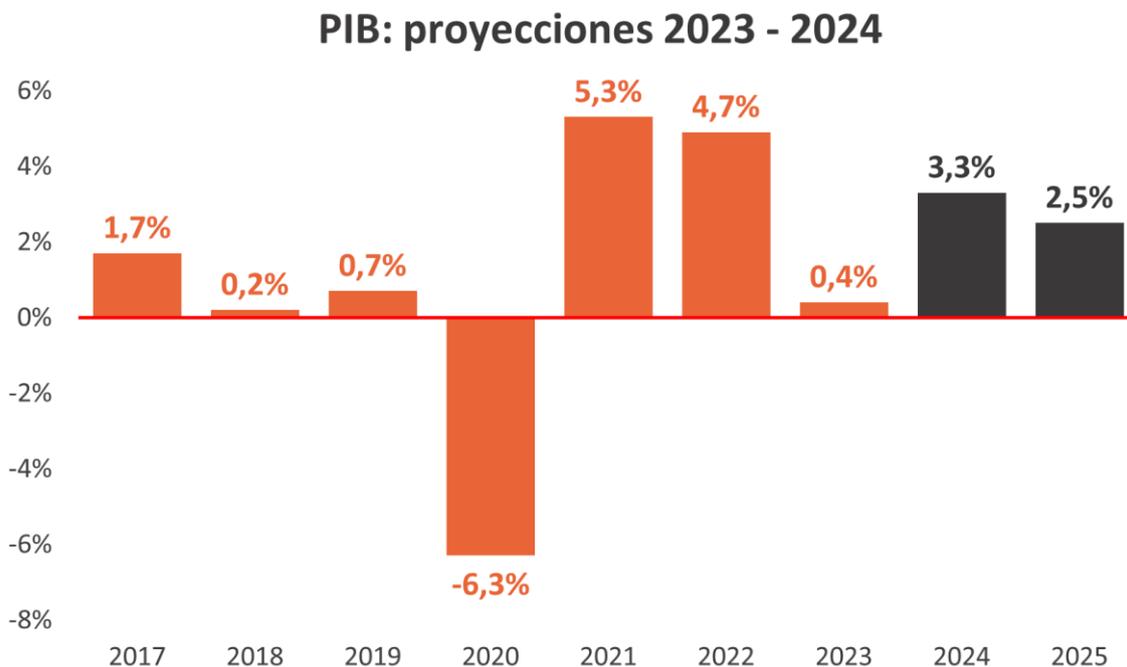
Dentro de este último universo, el aumento del salario real fue generalizado, pero heterogéneo. Destacaron los avances para el sector del transporte y las comunicaciones (5,9%), la intermediación financiera (5,1%) y la enseñanza (4,9%).

Con este último dato, el nivel del salario real se ubica levemente por encima del que tenía en 2019 (prepandemia), aunque no todos los sectores alcanzaron aun ese umbral de referencia.



Fuente: INE

Perspectivas 2024-2025. De acuerdo con el último relevamiento de expectativas realizado por el BCU, los analistas encuestados anticipan una expansión del PIB del entorno de 3,3% para este año, en tanto que proyectan un crecimiento de 2,5% para 2025.



Fuente: BCU

Detrás de la aceleración prevista para este incide la reversión de algunos factores transitorios que impactaron negativamente sobre la actividad en 2023, como la sequía y la parada de la refinería de ANCAP, y también el mejor desempeño previsto para el

consumo, en particular teniendo en cuenta que el desvío de demanda hacia Argentina se moderará producto de la corrección de precios relativo que experimentó recientemente el país vecino.

En ese sentido, el diferencial de precios entre ambas economías se redujo. A modo ilustrativo, la brecha de precios fronterizos relevada por el Campus de Salto de la Universidad Católica pasó de 157% a 97% entre noviembre de 2023 y enero de 2024.

En lo que hace a la dinámica esperada de los precios, los analistas consultados por el BCU anticipan una inflación en el entorno de 6,3% para este año. De cara a 2025, las proyecciones sugieren que los precios al consumo se moderarán, situándose sobre el techo del rango meta del BCU (6%).

V. 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 confianzaⁱ. 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.

ⁱ 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.